



BETALNINGSBALANSEN

DATUM: 2006-11-27

UTGIVARE: Avdelningen för penningpolitik

Lars Forss 08-787 02 11, lars.forss@riksbank.se

Gunnar Blomberg 08-787 01 46, gunnar.blomberg@riksbank.se

Ingvar Karlsson 08-787 02 10, ingvar.karlsson@riksbank.se

SVERIGES RIKSBANK
SE-103 37 Stockholm
(Brunkebergstorg 11)

Tel +46 8 787 00 00
Fax +46 8 21 05 31
registratorn@riksbank.se
www.riksbank.se

Nästa kvartalspublicering: 2007-02-28

Tredje kvartalet 2006

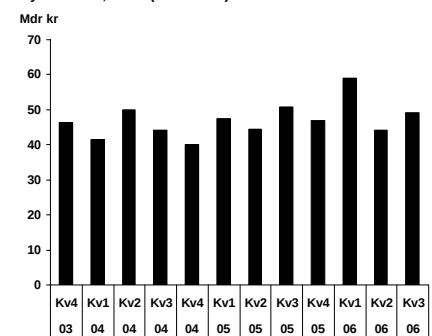
Bytesbalansen visade ett överskott på 49 miljarder kronor tredje kvartalet 2006, vilket är en minskning med 1,7 miljarder kronor jämfört med samma period 2005. Sett över de tre första kvartalen ligger det samlade bytesbalansöverskottet på 152,1 miljarder kronor vilket är en ökning med 9,3 miljarder jämfört med motsvarande period ifjol.

Överskottet för det tredje kvartalet härrör till största delen från handel med varor och tjänster. Det samlade överskottet uppgick till 52,5 miljarder kronor fördelat på handelsbalans med 30,4 miljarder och tjänstebalans med 22,2 miljarder kronor. Faktorinkomsterna visade också överskott med 7,9 miljarder, medan de löpande transfereringarna gav ett underskott med 11,4 miljarder.

Sedan förra publiceringen i augusti har betydande revideringar genomförts på faktorinkomster – kapitalavkastning - vilket i sin tur innebär att tidigare publicerade bytesbalansöverskott för åren 2005 och 2006 har ökat. En utförligare beskrivning av orsakerna till detta finns att läsa under avsnittet avkastning på direkta investeringar.

Säsongrensat uppgick bytesbalansöverskottet till 54,5 miljarder kronor, vilket är i nivå med tredje kvartalet 2005.

Bytesbalans, netto (se tabell A)

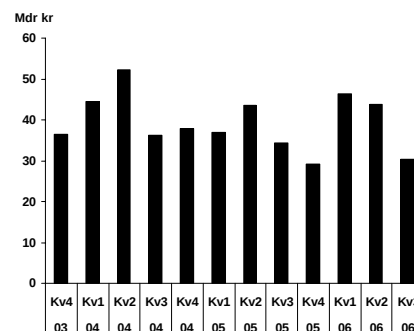




Handelsbalans

Överskottet i handelsbalansen uppgick under tredje kvartalet i år till 30,4 miljarder kronor, vilket är en minskning med 4 miljarder kronor jämfört med motsvarande period 2005. Bakom denna minskning netto ligger ökning av såväl export som import med 18,2 miljarder respektive 22,3 miljarder kronor.

Handelsbalans (se tabell A)



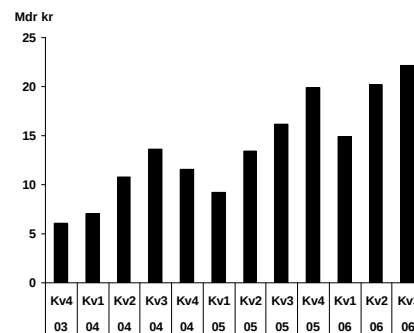
Tjänstebalans

Överskottet i tjänstebalansen uppgick till 22,2 miljarder kronor för tredje kvartalet 2006, vilket är en ökning med 6 miljarder jämfört med samma period förra året. Det är det största tjänsteöverskott som uppmäts för ett enskilt kvartal.

Transporterna visade på överskott med 6 miljarder kronor, vilket är i samma nivå som motsvarande period 2005.

Resevalutaposten gav ett underskott på 2,3 miljarder, vilket är 2,2 miljarder mindre i underskott än tredje kvartalet 2005. De övriga tjänsteslagen gav ett överskott på 18,4 miljarder kronor, vilket är en ökning med 3,7 miljarder.

Tjänstebalans (se tabell G)



Sett över de tre första kvartalen uppgår tjänstenettot till 57,4 miljarder vilket är en ökning med 18,6 miljarder jämfört med samma period ifjol. Positiva bidrag till denna utveckling ger resevalutan med 4,8 miljarder och de övriga tjänsteslagen med 14 miljarder, medan transportposten är i stort sett oförändrad.

Under de övriga tjänsteslagen är det främst posten övriga affärstjänster - och inom den varuförmedling i utlandet s.k. merchanting - som svarar för en betydande ökning. Överskottet har ökat med 8,8 miljarder kronor för de tre första kvartalen jämfört med i fjol.

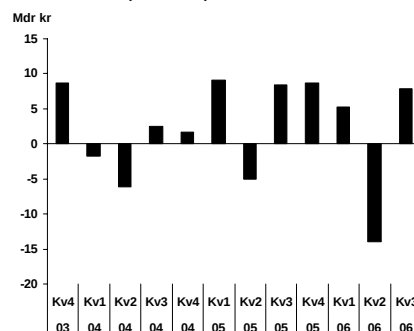


Faktorinkomster

Faktorinkomsterna som består av löner och avkastning på kapital, visade ett överskott på 7,9 miljarder kronor under tredje kvartalet 2006, vilket är något lägre än förra året.

Som tidigare har nämnts har avkastningsposten genomgått en revidering som innebär att nettot har ökat för åren 2005 och 2006.

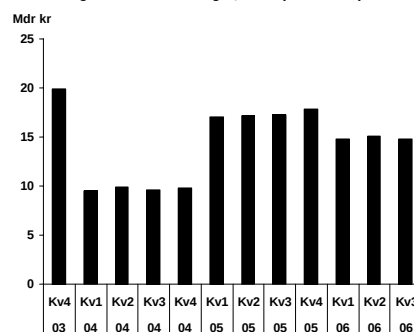
Faktorinkomster (se tabell H)



Avkastning direkta investeringar, netto

Nettoavkastningen på direkta investeringar för tredje kvartalet 2006 gav ett överskott på 14,8 miljarder kronor. Avkastningen på direkta investeringar i utlandet uppgick till 52,1 miljarder kronor, medan avkastningen på direkta investeringar i Sverige uppgick till 37,3 miljarder kronor. En positiv resultatutveckling i företagen har gett en avkastningsökning på direkta investeringar i utlandet med 4 miljarder kronor och på direkta investeringar i Sverige med 6,4 miljarder kronor jämfört med tredje kvartalet 2005.

Avkastning direkta investeringar, netto (se tabell H)



Huvuddelen av avkastningen på direkta investeringar omfattar vinster som uppstår i direktinvesteringsföretag. Dessa vinster mäts av Riksbanken i en årlig undersökning och fördelas över fyra kvartal. Resultatet från undersökningen för 2005 har inarbetats i denna publicering. En mindre del av avkastningen på direkta investeringar består av räntor på lån mellan direktinvesteringsföretag. Undersökningsresultatet har också använts som underlag för att prognostisera avkastningen för 2006, vilket lett till revideringar också av innevarande år.



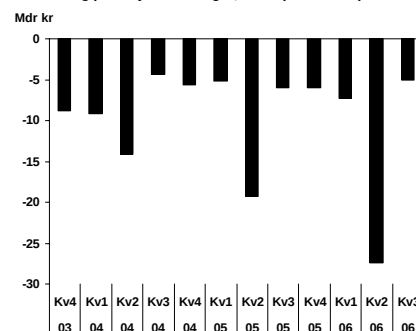
Avkastning portföljinvesteringar, netto

Avkastning på portföljinvesteringar gav upphov till nettoutflöden på 5,1 miljarder kronor under årets tredje kvartal. Detta är en minskning av nettoutflödet med 22,4 miljarder jämfört med föregående kvartal då säsongsmässigt stora utdelningar till utlandet på svenska aktier skedde.

Merparten av avkastningen var räntor på obligationer och penningmarknadsinstrument. Kvartalet genererade en räntekostnad för svenska räntebärande värdepapper på 20,6 miljarder kronor, samtidigt som innehav av utländska obligationer och penningmarknadsinstrument gav intäkter på 8 miljarder kronor.

Utdelningar på svenska aktier gav under perioden ett utflöde på 0,4 miljarder kronor, medan utdelningar på utländska aktier gav ett inflöde på 7,9 miljarder kronor.

Avkastning portföljinvesteringar, netto (se tabell H)



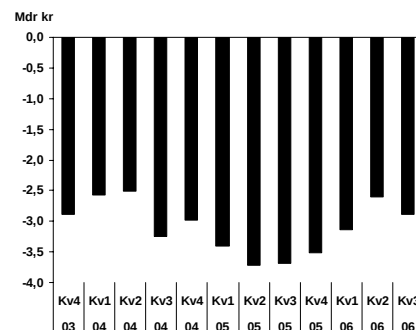
Avkastning övrigt kapital, netto

Avkastning på övrigt kapital visade ett nettoutflöde på 2,9 miljarder kronor under tredje kvartalet 2006, vilket kan jämföras med ett nettoutflöde på 3,7 miljarder under motsvarande period 2005.

Jämfört med tredje kvartalet 2005 ökade inflödet från avkastning på övrigt kapital i utlandet från 7,5 miljarder kronor till 11,6 miljarder och utflödet från avkastning på övrigt kapital i Sverige från 11,2 miljarder till 14,5 miljarder kronor.

Avkastning på övrigt kapital består av avkastning på lån och depositioner m.m. De största bidragen till posten är avkastning på tillgångar och skulder som banker i Sverige har gentemot motparter i utlandet.

Avkastning övrigt kapital, netto (se tabell H)

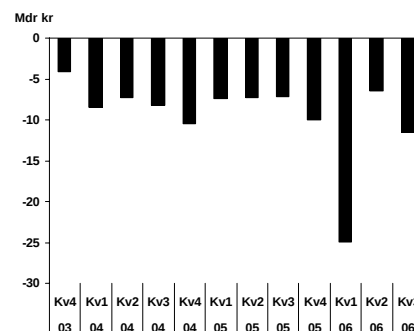




Löpande transfereringar och kapitalbalans, netto

Nettot av de löpande transfereringarna och kapitalbalansen gav ett underskott på 11,5 miljarder kronor under tredje kvartalet i år, vilket är 4,3 miljarder större underskott än motsvarande period ifjol. Nettot av EU-transfereringarna visade ett underskott på 5,5 miljarder vilket är 3,2 miljarder större än underskottet för motsvarande period förra året. Till större delen förklaras detta av att bidragen från EU var lägre än förra året. U-biståndet låg på samma nivå som förra året och uppgick till 2,8 miljarder. Underskottet för övriga transfereringar låg på 3,2 miljarder kronor, vilket är 1 miljard mer än ifjol.

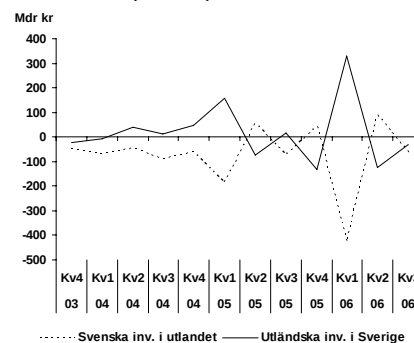
Löpande transfereringar och kapitalbalans, netto (se tabell I)



Finansiell balans

Den finansiella balansen gav ett nettoutflöde på drygt 90 miljarder kronor under det tredje kvartalet 2006. Det är framförallt portföljinvesteringar och övrigt kapital som påverkat resultatet. Hittills i år har den finansiella balansen visat ett nettoutflöde på 221 miljarder kronor.

Finansiell balans (se tabell J)





Direkta investeringar

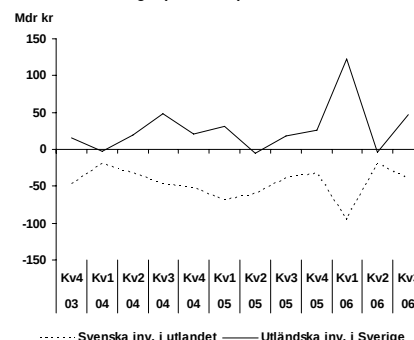
Direkta investeringar gav under tredje kvartalet 2006 ett nettoinflöde på 6,1 miljarder kronor.

Under tredje kvartalet 2006 visade svenska direktinvesteringar i utlandet ett nettoutflöde på 40,3 miljarder kronor. Detta kan jämföras med ett utflöde på 38,9 miljarder kronor för samma period 2005. Utländska direktinvesteringar i Sverige gav ett nettoinflöde på 46,4 miljarder kronor att jämföras med ett nettoinflöde på 18,5 miljarder kronor för samma period 2005.

Delposten återinvesterade vinstmedel för direkta investeringar har bidragit med stora bruttoflöden både för direkta investeringar i utlandet och Sverige. Återinvesterade vinstmedel är total vinst minus hemtagen utdelning. Den totala vinsten för 2006 har reviderats i samband med att 2005 års direktinvesteringsundersökning slutförts, och i samband med det har prognosen för 2006 justerats.

Direkta investeringar är en post som varierar kraftigt över tiden av många olika orsaker. Dels beror variationen på konjunkturläget genom att antalet och storleken på direktinvesteringsaffärer följer aktivitetsnivån i ekonomin, dels beror den på hur stora koncerner väljer att hantera sin interna likviditet. Det senare resulterar bl. a. i att kortfristiga lån och depositioner inom multinationella koncerner ofta får ett stort genomslag.

Direkta investeringar (se tabell J)



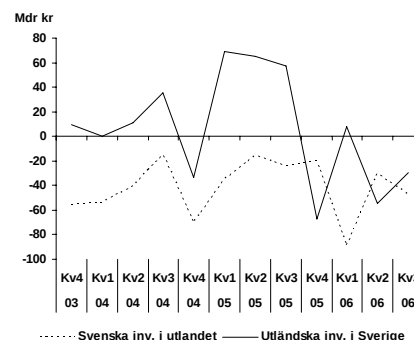


Portföljinvesteringar

Portföljinvesteringarna med utlandet gav ett nettoutflöde på 77 miljarder kronor under tredje kvartalet 2006. Detta kan jämföras med föregående kvartal då dessa investeringar gav ett nettoutflöde på 84,7 miljarder kronor. Tredje kvartalets stora nettoutflöden är en kombination av att utländska investerare minskade sina tillgångar i Sverige samtidigt som svenska placerare ökade sina tillgångar i utlandet.

Under tredje kvartalet i år nettoköpte svenska placerare utländska räntebärande värdepapper för 33,7 miljarder kronor. Det är framförallt utländska obligationer i utländsk valuta som har köpts. Utländska aktier nettoköptes samtidigt för 14,1 miljarder kronor. Utländska placerare minskade sina innehav av svenska räntebärande värdepapper vilket gav upphov till kapitalutflöden på 33,7 miljarder kronor. Utflödet berodde på såväl handel som inlösen. Samtidigt ökade de sina tillgångar i svenska aktier med 4,4 miljarder kronor.

Portföljinvesteringar (se tabell J)



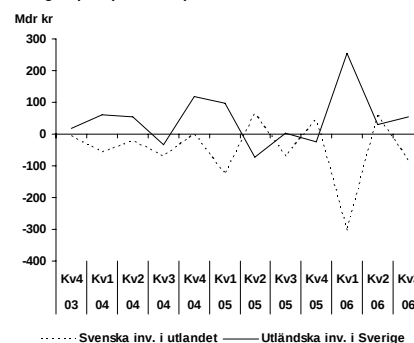
Övrigt kapital

Investeringar i övrigt kapital gav upphov till ett nettoutflöde på 30,8 miljarder kronor under tredje kvartalet 2006. Svenska investeringar i utlandet gav ett nettoutflöde på 84,7 miljarder och motsvarande utländska investeringar i Sverige gav ett nettoinflöde på 53,8 miljarder kronor.

Värdet av investeringar i övrigt kapital varierar kraftigt från kvartal till kvartal och det är ofta kortfristiga kapitalrörelser mellan banker i Sverige och motparter i utlandet som skapar variationerna.

Övrigt kapital omfattar bland annat in- och upplåning, utlåning, depositioner och repor till och från utlandet.

Övrigt kapital (se tabell J)





Svenska tillgångar och skulder mot utlandet, netto

Den svenska nettoskulden mot utlandet uppgick vid halvårsskiftet till 512 miljarder enligt preliminära siffror. Svenska tillgångar i utlandet beräknas till 5 907 miljarder och skulder till utlandet till 6 419 miljarder kronor.

Uppgifterna för 2005 har reviderats efter att Riksbankens årliga undersökningar om direkta investeringar och portföljinvesteringar färdigställts och visar tillgångar på 5 597 miljarder och skulder på 6 166 miljarder kronor. Sveriges nettoskuld till utlandet vid utgången av 2005 uppgick därmed till 570 miljarder kronor.

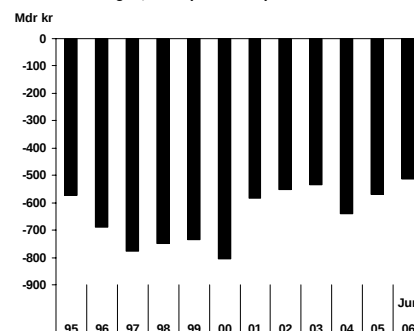
För juni 2006 har nettotillgången i form av direkta investeringar prognostiserats till 329 miljarder kronor. Detta innebär en ökning med 34 miljarder kronor jämfört med år 2005. I samband med att utfallet från Riksbankens direktinvesteringsundersökning för 2005 slutförts har en revidering av tidigare prognostiserade siffror för 2005 gjorts. Revideringen innebär att värdet av Sveriges nettotillgångar 2005 avseende direkta investeringar uppgick till 295 miljarder kronor, en ökning med 61 miljarder kronor jämfört med den tidigare publicerade prognosen. Utfallet av årets undersökning kommer att presenteras i en rapport som publiceras i början av december.

Värdet av portföljinvesteringstillgångar beräknades i juni 2006 till 2 363 miljarder kronor och motsvarande skulder uppgick till 2 982 miljarder kronor

Det svenska innehavet av utländska aktier ökade med drygt 23 miljarder till 1632 miljarder kronor. Uppgången förklaras främst av nettohandel men även på värdeförändringar under perioden till följd av börsutvecklingen i omvärlden och en kronförstärkning. Utländska räntebärande värdepapper visade en minskning under årets första sex månader. Innehaven uppgick till 731 miljarder kronor, en minskning med 32 miljarder. Minskningen är främst en effekt av att den svenska kronan förstärktes under halvåret.

Det utländska innehavet av svenska aktier ökade med 12 miljarder till 1136 miljarder kronor. Uppgången förklaras till största delen av värdeökningar. Innehavet i svenska obligationer och penningmarknadsinstrument minskade med 26 miljarder kronor till 1 846 miljarder kronor jämfört med december 2005.

Utlandsställningen, netto (se tabell E)





■ Minskningen beror till största delen på nettoförsäljning av värdepapper för sammanlagt 43 miljarder kronor.

Sedan föregående publicering har Riksbankens årliga undersökning av svenska portföljtillgångar i utlandet färdigställts, vilket har lett till revideringar av tidigare prognostiserade stockuppgifter för utländska aktier för 2005. En rapport om svenska placerares innehav av utländska portföljaktier och räntebärande värdepapper 2005 finns att beställa från pi@riksbank.se.

Den officiella sammanställningen av Sveriges utlandsställning redovisas till marknadsvärde utom direkta investeringar som anges med bokfört värde. Som komplettering publiceras också en sammanställning av utlandsställningen där ett marknadsvärde för direkta investeringar har beräknats. Enligt denna uppgick Sveriges nettoskuld till utlandet i juni till 241 miljarder kronor.

Det är viktigt att notera att flera delposter i utlandsställningen i juni, såsom direkta investeringar och portföljaktier, är prognostiserade. Siffrorna bör därför tolkas med försiktighet.



Vad är betalningsbalansen?

I en sluten ekonomi bestäms nivån på investeringarna av det samlade sparandet i ekonomin. Detta innebär att om sparandet av någon anledning minskar blir följden att även investeringarna minskar. I en öppen ekonomi är sambandet mellan sparande och investeringar inte lika tydligt eftersom globala finansiella marknader gör att internationellt kapital enkelt kan flöda mellan länder. Betalningsbalansen innehåller information om dessa flöden. Det är helt enkelt en sammanställning av ett lands reala och finansiella transaktioner med omvärlden.

Betalningsbalansen kan delas in i:

- Bytesbalansen, som visar handel i varor och tjänster, löner, avkastning på finansiella tillgångar och skulder, samt löpande transfereringar såsom t.ex. EU-bidrag och avgifter.
- Kapitalbalansen, som dels omfattar EU-bidrag och U-bistånd för reala investeringar och dels köp och försäljning av rättigheter, såsom t.ex. patent.
- Den finansiella balansen, som delas in i direkta investeringar, portföljinvesteringar, finansiella derivat, övrigt kapital och valutareserven. Den finansiella balansen visar förändringar i finansiella tillgångar och skulder gentemot omvärlden.

En härledning av betalningsbalansen

Ett lands bruttonationalprodukt, BNP_t , är det samlade värdet på de varor och tjänster som produceras i landet under ett visst år t . Produktionen används till att tillfredsställa antingen den inhemska efterfrågan i form av hushållens konsumtion, C_t , privata investeringar, I_t , och offentliga utgifter, G_t , eller till att levereras utomlands i form av export av varor och tjänster, X_t . Den inhemska efterfrågan kan även tillgodoses av import av varor och tjänster, M_t . Den s.k. nationella inkomstidentiteten visar att ett lands produktion under ett enskilt år är lika med summan av den inhemska efterfrågan ($C_t + I_t + G_t$) och nettoförsäljningen av varor och tjänster till övriga världen ($X_t - M_t$):

$$BNP_t = C_t + I_t + G_t + X_t - M_t.^1 \quad (1)$$

Genom att addera de s.k. nettofaktorinkomsterna, F_t , d.v.s. svenska faktorinkomster intjänade utomlands (svenska löntagares ersättning utomlands samt avkastningen på svenskt kapital utomlands) minus utländska faktorinkomster intjänade i Sverige (utländska löntagares ersättning i Sverige samt avkastningen på utländskt kapital i Sverige) kan (1) skrivas om i termer av den s.k. bruttonationalinkomsten, BNI_t :²

$$BNI_t = C_t + I_t + G_t + X_t - M_t + F_t. \quad (2)$$

En omskrivning av (2) ger:

$$BNI_t - C_t - G_t = S_t = I_t + X_t - M_t + F_t, \quad (3)$$

¹ Denna relation kallas för en identitet eftersom den definitionsenligt måste vara uppfylld i varje enskild tidsperiod.

² Dessa faktorinkomster kallas numera ofta för primära inkomster. Nettofaktorinkomsterna består av löner, kapitalavkastning och löpande transfereringar.



där S_t avser det samlade nationella sparandet i ekonomin. Det nationella sparandet utgörs av den konsoliderade offentliga sektorns sparande, $T_t - G_t$, där T_t är skatteintäkten, och hushållens sparande, $BNI_t - T_t - C_t$.³

Enligt (3) gäller:

$$S_t - I_t = X_t - M_t + F_t. \quad (4)$$

Differensen mellan S_t och I_t kallas ofta för nettoinvesteringarna gentemot utlandet och differensen mellan X_t och M_t kallas för handelsbalansen. $X_t - M_t + F_t$ är bytesbalansen. Ekvation (4) visar därmed att det finns ett enkelt samband mellan nettoinvesteringarna och handelsbalansen. För en given nettofaktorinkomst kommer alltid förändringar i differensen mellan S_t och I_t att följas av motsvarande förändringar i differensen mellan X_t och M_t . Ekvation (4) visar också att det inte går att på kort sikt reducera ett underskott i handelsbalansen utan att samtidigt öka det nationella sparandet eller minska de inhemska investeringarna.⁴ Det är även intressant att notera att ekvation (4) innebär att om hushållens sparande är lika stort som de inhemska investeringarna, kommer den offentliga sektorns sparande utvecklas ungefär som nettoexporten över tiden.⁵

På samma sätt som det nationella sparandet kan delas upp i den konsoliderade offentliga sektorns sparande och hushållens sparande kan de inhemska investeringarna delas upp i den offentliga sektorns investeringar och privata investeringar. Denna uppdelning ger vid handen att om den offentliga sektorns investeringar överstiger denna sektors sparande, och om detta inte fullt ut motverkas av ett sparandeöverskott i den privata sektorn, måste detta per definition motsvaras av ett underskott i bytesbalansen. Ett växande underskott i bytesbalansen kan därigenom vara ett tecken bland andra på att statens utgifter är högre än inkomsterna.

Genom att kombinera den nationella inkomstidentiteten (1) med den nationella budgetrestriktionen kan betalningsbalansen härledas. Enligt budgetrestriktionen är landets samlade utgifter i varje tidsperiod begränsade av inkomsten i samma period och landets möjligheter att låna:

$$BNP_t + r_t A_t = C_t + I_t + G_t + (A_{t+1} - A_t). \quad (6)$$

där A_t är nettotillgångarna gentemot utlandet i period t och $r_t A_t$ är ränteavkastningen på dessa tillgångar. Nettotillgångarna består i sin tur av kapitalbalansen och den finansiella balansen. Från (1) och (6) erhålles enkelt betalningsbalansen:

$$X_t - M_t + F_t = -(A_t - A_{t+1}). \quad (7)$$

Vänsterledet i betalningsbalansen (7) är, som tidigare har nämnts, bytesbalansen som består av summan av handelsbalansen och nettofaktorinkomsterna. Termen $(A_t - A_{t+1})$ i högerledet visar hur nettotillgångarna gentemot utlandet förändras över tiden. Notera att om svenskar nettoköper utländska tillgångar så uppvisar kapitalbalansen och den finansiella balansen ett nettounderskott, d.v.s. $A_t - A_{t+1} < 0$. Ekvation (7) innebär

³ Detta innebär alltså att det nationella sparandet är identiskt med summan av den offentliga sektorns sparande och hushållens sparande.

⁴ Nettofaktorinkomsterna antas vara konstanta på kort sikt.

⁵ Denna relation innebär i själva verket att den offentliga sektorns budgetbalans under vissa tidsperioder kommer att samvariera med handelsbalansen.



således att summan av bytesbalansen, kapitalbalansen och den finansiella balansen alltid är identiskt lika med noll.⁶

Sambandet med utlandsställningen

Eftersom den finansiella balansen mäter nettoutlåningen gentemot omvärlden kommer en förändring i bytesbalansens saldo – per definition – alltid att motsvaras av en likartad förändring i nettoanspråken gentemot omvärlden. Ett bytesbalansöverskott motsvaras således av en ökning av nettofordringarna – privata eller offentliga – gentemot omvärlden. Överskottet kan även återspeglas i en ökning av valutareserven eftersom valutareservtransaktionerna ingår i den finansiella balansen. Ett underskott i bytesbalansen innebär istället att nettoförvärven från omvärlden måste betalas antingen genom avveckling av utländska tillgångar eller genom en ökning av skulderna till utlandet.

Detta innebär att om t.ex. Sverige köper mer tillgångar utomlands än vad som säljs till utlandet (detta är detsamma som att säga att nettot av den finansiella balansen är mindre än noll) måste Sverige samtidigt sälja mer varor och tjänster till utlandet än vad som köps från utlandet. De samlade betalningarna ut ur ett land måste helt enkelt motsvara det samlade betalningsinflödet.

Utlandsställningen visar ett lands totala nettoskuldsättning och redovisas i form av stockuppgifter över samtliga inhemska sektors tillgångar och skulder gentemot omvärlden. Nettot av tillgångarna och skulderna är således ett mått på ett lands förmögenhet gentemot omvärlden. Stockuppgifterna redovisas till marknadsvärde och delas precis som den finansiella balansen in i direkta investeringar, portföljinvesteringar, finansiella derivat, övrigt kapital och valutareserven.⁷

Sambandet mellan utlandsställningen och de transaktioner som ingår i betalningsbalansen illustreras i figuren nedan. Förändringar i nettoställningen gentemot omvärlden beror både på genomförda transaktioner som registreras i den finansiella balansen och på förändringar i växelkurser och tillgångspriser. Dessutom kan stockarna påverkas av t.ex. nedskrivningar av fordringar (ett exempel på övriga korrigeringar i figuren). Om bytesbalansen under en längre period uppvisar under- eller överskott medför detta en uppbyggnad av antingen en nettoskuld eller en nettotillgång.

	Förändringar av utlandsställningen beroende på				
	Transaktioner	Prisförändringar	Valutakursförändringar	Övriga korrigeringar	
Ingående balans					Utgående balans

Källor och metoder

På Riksbankens hemsida finns flera dokument som beskriver vilka källor och metoder som används för att sammanställa betalningsbalansen och utlandsställningen. Adressen dit är

⁶ Eftersom en rad olika källor används för att mäta posterna i betalningsbalansen uppstår såväl mätfel som periodiseringsfel och därför ingår också en residual i form av en restpost.

⁷ I vissa fall används det bokförda värdet istället för marknadsvärdet p.g.a. att underlaget för beräkning av marknadsvärdet är otillräckligt.



■ www.riksbank.se/statistik/betalningsbalansen. Där finns också undersökningar, tidigare publicerad statistik, samt artiklar.⁸

⁸ Detta avsnitt är i sin helhet baserat på en av dessa artiklar: "Vilken roll spelar betalningsbalansen i den ekonomiska analysen?" (2001), av Ericsson, Victoria och Lindström, Tomas.