



BETALNINGSBALANSEN

DATUM: 2007-08-30

UTGIVARE: Avdelningen för penningpolitik

Sofia Kåhre 08-787 02 44, sofia.kahre@riksbank.se

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

Gunnar Blomberg 08-787 01 46, gunnar.blomberg@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: 2007-11-27

Betalningsbalansen kommer i fortsättningen att produceras och publiceras av Statistiska Centralbyrån på Riksbankens uppdrag. Från den 10 oktober kommer all statistik rörande betalningsbalansen att finnas tillgänglig på SCB:s webbplats www.scb.se

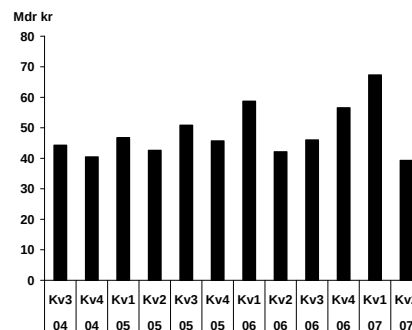
Andra kvartalet 2007

Bytesbalans

Bytesbalansen visade ett överskott på 39,7 miljarder kronor andra kvartalet 2007, vilket är en minskning med 2,4 miljarder jämfört med samma period 2006. Trots en starkt förbättrad tjänstebalans försvagades bytesbalansen som helhet mellan jämförelseperioderna.

Handelsbalansen försämrades med 1,1 miljard, transfereringarna med 3 miljarder och faktorinkomsterna med 3,4 miljarder kronor medan tjänstebalansen förbättrades med 5,2 miljarder kronor jämfört med andra kvartalet 2006.

Bytesbalans, netto (se tabell A)



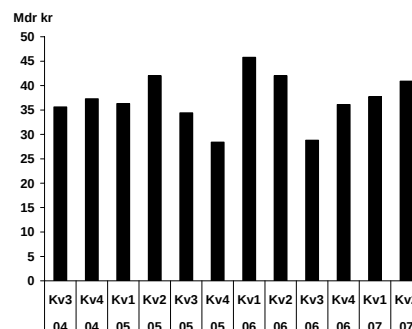


Handelsbalans

Överskottet i handelsbalansen uppgick under andra kvartalet i år till 40,9 miljarder kronor, vilket är en försämring med 1,1 miljarder kronor jämfört med motsvarande period 2006.

Exporten steg med 13,5 miljarder medan motsvarande ökning av importen var 14,6 miljarder kronor.

Handelsbalans (se tabell A)



Tjänstebalans

Överskottet i tjänstebalansen förbättrades med 5,2 miljarder jämfört med samma period 2006 och uppgick till 23,8 miljarder kronor under andra kvartalet 2007. Bakom denna förbättring ligger ökade värden av såväl export som import på 10,4 respektive 5,3 miljarder kronor.

Posterna licenser/royalties och övriga affärstjänster stod för huvuddelen av det ökade överskottet i tjänstehandeln.

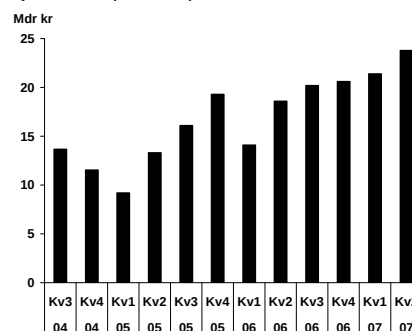
Licenser/royalties visade ett överskott på 7,2 miljarder kronor, vilket är 2,4 miljarder mer än motsvarande period förra året.

Inom övriga affärstjänster kom det största bidraget till ökningen från merchanting, som visade ett överskott under andra kvartalet i år på 13,4 miljarder, vilket är 2,9 miljarder mer än ifjol. Denna post består av svenska företags köp och försäljning i utlandet av varor utan att varorna passerar svensk gräns.

Merchanting definieras som handelsmarginalen, dvs. skillnaden mellan inköps- och försäljningspris.

Även transporter och resevaluta uppvisade ökade överskott mellan andra kvartalet i år och samma period förra året.

Tjänstebalans (se tabell G)

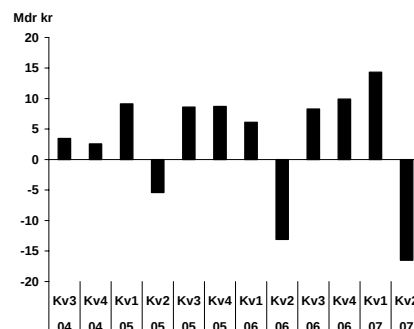




Faktorinkomster

Faktorinkomsterna som består av löner och avkastning på kapital, visade ett underskott på 16,5 miljarder kronor under andra kvartalet 2007, vilket är en försämring med 3,4 miljarder kronor jämfört med samma period ifjol. Hela försämringen ligger på avkastning av kapital medan löneposten är i stort sett oförändrad.

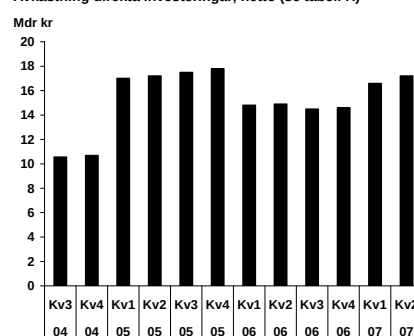
Faktorinkomster (se tabell H)



Avkastning direkta investeringar, netto

Avkastningen på direkta investeringar visade för andra kvartalet 2007 ett nettoinflöde på 17,2 miljarder kronor. Avkastningen på svenska direkta investeringar i utlandet uppgick till 61,3 miljarder kronor medan avkastningen på utländska direkta investeringar i Sverige var 44,0 miljarder kronor. Posten består till största delen av vinster som uppstår i direktinvesteringsföretag, samt till en mindre del av räntor på lån inom ett direktinvesteringsförhållande.

Avkastning direkta investeringar, netto (se tabell H)



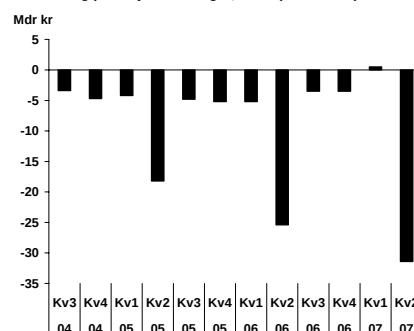
Avkastning portföljinvesteringar, netto

Avkastning på portföljinvesteringar, som består av räntor och aktieutdelningar, gav ett underskott på 30,9 miljarder kronor under första halvåret 2007, vilket ligger på samma nivå som motsvarande period året innan. Aktieutdelningar till utländska investerare som äger svenska aktier ökade dock kraftigt mellan dessa perioder, vilket förklaras främst av att svenska företag har delat ut mer till sina ägare än tidigare år, men också av ett ökat utländskt ägande av svenska bolag.

Utdelningar på svenska aktier gav under första halvåret 2007 ett utflöde på 44 miljarder, medan utdelningar på utländska aktier gav inflöden på 32,3 miljarder kronor.

Räntekostnaden för svenska räntebärande värdepapper uppgick till 39,1 miljarder kronor under första halvåret 2007, samtidigt som innehav av utländska obligationer och penningmarknadsinstrument genererade intäkter på 20 miljarder kronor.

Avkastning portföljinvesteringar, netto (se tabell H)





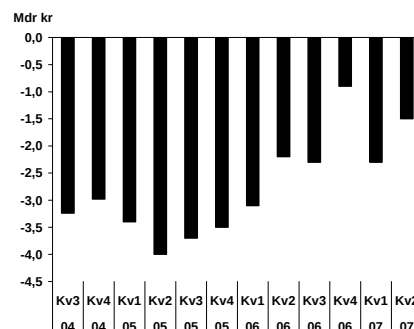
Avkastning övrigt kapital, netto

Avkastning på övrigt kapital gav upphov till ett nettoutflöde på 1,5 miljarder kronor under andra kvartalet 2007, vilket är något lägre än under motsvarande kvartal 2006.

Under andra kvartalet 2007 gav avkastning på övrigt kapital upphov till intäkter på 14,5 miljarder kronor och kostnader på ca 16 miljarder kronor. Jämfört med motsvarande kvartal 2006 ökade såväl intäkter som kostnader något.

Avkastning på övrigt kapital består av avkastning på lån och depositioner m.m. De största bidragen till denna post är svenska bankers avkastning på sina tillgångar respektive skulder som de har gentemot motparter i utlandet.

Avkastning övrigt kapital, netto (se tabell H)



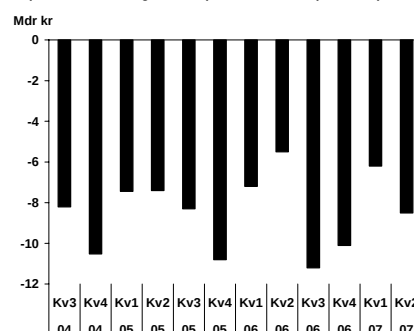
Löpande transfereringar och kapitalbalans, netto

Nettot av de löpande transfereringarna och kapitalbalansen gav ett underskott på 9,6 miljarder kronor under andra kvartalet i år, vilket är en försämring med 3,6 miljarder kronor jämfört med motsvarande period 2006.

Transaktioner med anknytning till medlemskapet i EU visade på ett underskott med 3,8 miljarder, vilket är 1 miljard högre än ifjol. För U-biståndet uppgick underskottet till 3,7 miljarder, vilket är 0,7 miljarder mer än motsvarande period förra året.

Posten övriga transfereringar - alla övriga transfereringar som inte har anknytning till U-bistånd eller EU - har försämrats något jämfört med andra kvartalet förra året vilket beror främst på posten förvärv av immateriella rättigheter.

Löpande transfereringar och kapitalbalans, netto (se tabell I)



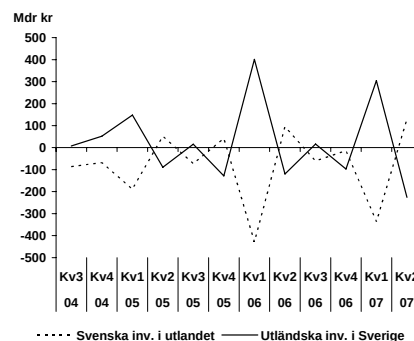


Finansiell balans

Den finansiella balansen gav ett nettoutflöde på 95,3 miljarder under det andra kvartalet 2007. Till detta bidrog framförallt portföljinvesteringarna som svarade för det största utflödet, 129,5 miljarder kronor.

Överskottet i bytesbalansen för andra kvartalet 2007 på 40 miljarder kronor, en svagt negativ kapitalbalans och den negativa finansiella balansen på 95 miljarder gav upphov till en positiv restpost på 57 miljarder kronor. Restposten visar nettot av de transaktioner som inte kunnat förklaras och består alltså av olika fel och brister i statistiken. En av de viktigaste förklaringarna till restposten under enskilda kvartal är felaktigheter vad gäller periodisering. Eftersom uppgifterna i betalningsbalansen hämtas från olika källor kan periodiseringen av transaktioner vara olika för poster som ska balansera varandra. På längre sikt bör däremot restposterna ta ut varandra.

Finansiell balans (se tabell J)

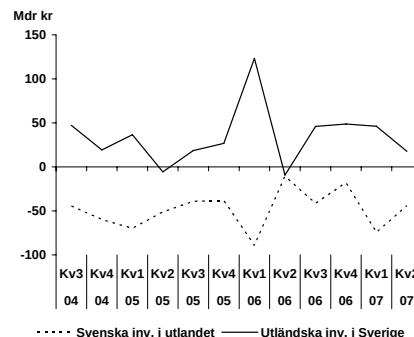


Direkta investeringar

Direkta investeringar resulterade andra kvartalet 2007 i ett nettoutflöde på 26,4 miljarder kronor. Svenska investeringar i utlandet gav under kvartalet ett utflöde på 44,1 miljarder kronor samtidigt som de utländska investeringarna i Sverige resulterade i ett inflöde på 17,6 miljarder kronor. Motsvarande period år 2006 summerade direkta investeringar till ett nettoutflöde på 20,1 miljarder kronor.

För första halvåret 2007 har direkta investeringar genererat ett nettoutflöde på 54,5 miljarder kronor, att jämföras med ett nettoinflöde på 14,1 miljarder kronor första halvåret 2006. Svenska investeringar i utlandet har genererat ett utflöde på 118,5 miljarder kronor och utländska investeringar i Sverige ett inflöde på 63,9 miljarder kronor.

Direkta investeringar (se tabell J)





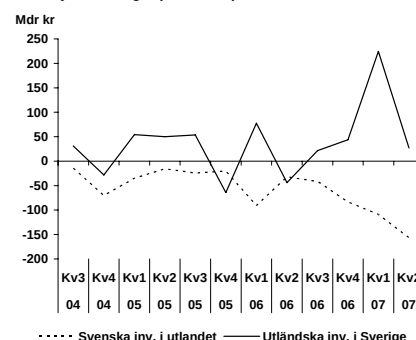
Portföljinvesteringar

Portföljinvesteringar med utlandet genererade kapitalutflöden på 129,5 miljarder kronor under andra kvartalet 2007. Svenska investerare visade stort intresse för utländska tillgångar under perioden, och nettköpte både utländska aktier och räntebärande värdepapper. Detta kan jämföras med föregående kvartal då portföljinvesteringarna istället gav ett nettoinflöde på 115 miljarder, främst på grund av stora emissioner i utlandet.

Samtidigt visade även utländska investerare intresse för svenska tillgångar, och nettköpte både aktier och räntebärande värdepapper till ett värde av 27,3 miljarder under andra kvartalet 2007. Detta var lägre än föregående kvartal, vilket förklaras av den minskade primärhandeln.

Aktiehandeln gav upphov till nettoutflöden. Svenska placerare fortsatte att nettköpa utländska aktier och fondandelar, detta kvartal till ett värde av 52,2 miljarder kronor, samtidigt som de utländska investerarna nettköpte svenska aktier för 9,1 miljarder.

Portföljinvesteringar (se tabell J)



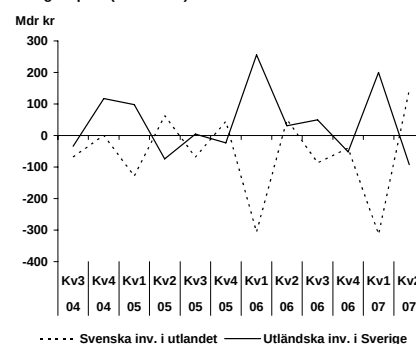
Övrigt kapital

Posten Övrigt kapital omfattar transaktioner gällande in- och upplåning, utlåning, depositioner, repor m.m.

Investeringar i övrigt kapital gav upphov till ett nettoinflöde på 50,3 miljarder kronor under andra kvartalet 2007. Svenska investeringar i form av utlåning till utlandet visade ett nettoinflöde på 142,6 miljarder kronor medan motsvarande utländska investeringar i Sverige gav upphov till ett nettoutflöde på 92,4 miljarder kronor. Merparten av dessa flöden står svenska banker för, som främst under mars månad kraftigt minskat både kort upplåning och utlåning i valuta.

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

Övrigt kapital (se tabell J)





Svenska tillgångar och skulder mot utlandet, netto

Den svenska nettoskulden mot utlandet minskade med ca 280 miljarder till 240 miljarder kronor under det första halvåret enligt preliminära siffror.

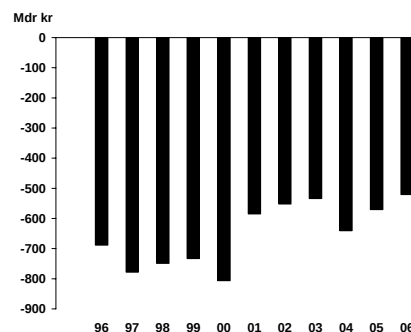
Nettotillgången i form av direkta investeringar har prognostiserats till 360 miljarder kronor, vilket är 60 miljarder högre än december 2006.

Nettoskulden i form av portföljinvesteringar beräknas ha minskat till 565 miljarder kronor. Bakom förändringen ligger en ökning av tillgångarna i utländska aktier och räntebärande värdepapper med 342 miljarder kronor och av utlandets innehav av svenska värdepapper med 183 miljarder kronor.

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.

Det är viktigt att notera att flera delposter i utlandsställningen för juni 2007, såsom direkta investeringar och portföljaktier, är prognostiserade. Siffrorna bör därför tolkas med försiktighet.

Utlandsställningen, netto (se tabell E)





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 definitionsmässigt 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.



sålades 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 valutareservstransaktionerna 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.