

2004:04

Finansiellt sparande i den svenska ekonomin

**Utredning av skillnaderna i finansiellt sparande
Nationalräkenskaper, NR – Finansräkenskaper, FiR**

Bakgrund – jämförelser – analys

I serien Bakgrundsfakta presenteras bakgrundsmaterial till den statistik som avdelningen för ekonomisk statistik vid SCB producerar. Det kan röra sig om produktbeskrivningar, metodredovisningar samt olika sammanställningar av statistik som kan ge en överblick och underlätta användandet av statistiken.

Utgivna publikationer från 2001 i serien Bakgrundsfakta till Ekonomisk statistik

- 2001:1 Offentlig och privat verksamhet – statistik om anordnare av välfärdstjänster 1995, 1997 och 1999
- 2002:1 Forskar kvinnor mer än män? Resultat från en arbetstidsundersökning riktad till forskande och undervisande personal vid universitet och högskolor år 2000
- 2002:2 Forskning och utveckling (FoU) i företag med färre än 50 anställda år 2000
- 2002:3 Företagsenheten i den ekonomiska statistiken
- 2002:4 Statistik om privatiseringen av välfärdstjänster 1995–2001. En sammanställning från SCB:s statistikällor
- 2003:1 Effekter av minskad detaljeringsgrad i varunomenklaturen i Intrastat – från KN8 till KN6
- 2003:2 Consequences of reduced grade in detail in the nomenclature in Intrastat – from CN8 to CN6
- 2003:3 SAMU. The system for co-ordination of frame populations and samples from the Business Register at Statistics Sweden
- 2003:4 Projekt med anknytning till projektet “Statistik om den nya ekonomin”. En kartläggning av utvecklingsprojekt och uppdrag
- 2003:5 Development of Alternative Methods to Produce Early Estimates of the Swedish Foreign Trade Statistics
- 2003:6 Övergång från SNI 92 till SNI 2002: Underlag för att bedöma effekter av tidsseriebrott
- 2003:7 Sveriges industriproduktionsindex 1913–2002 – Tidsserieanalys
The Swedish Industrial Production Index 1913–2002 – Time Series Analysis
- 2003:8 Cross-country comparison of prices for durable consumer goods: Pilot study – washing machines
- 2003:9 Monthly leading indicators using the leading information in the monthly Business Tendency Survey
- 2003:10 Privat drift av offentligt finansierade välfärdstjänster. En sammanställning av statistik
- 2003:11 Säsongrensning av Nationalräkenskaperna – Översikt
- 2003:12 En tillämpning av TRAMO/SEATS: Den svenska utrikeshandeln 1914–2003
- 2003:13 A note on improving imputations using time series forecasts
- 2003:14 Definitions of goods and services in external trade statistics

Fortsättning på omslagets tredje sida!

Ovannämnda rapporter, liksom övriga SCB-publikationer, kan beställas från:
Statistiska centralbyrån, SCB, Publikationstjänsten, 701 89 ÖREBRO,
telefon 019-17 68 00 eller fax 019-17 64 44.

Du kan också köpa SCB:s publikationer i **Statistikbutiken**:
Karlavägen 100, Stockholm

2004:04

Finansiellt sparande i den svenska ekonomin

**Utredning av skillnaderna i finansiellt sparande
Nationalräkenskaper, NR – Finansräkenskaper, FiR**

Bakgrund – jämförelser – analys

Producent Statistiska centralbyrån
 Avdelningen för Ekonomisk statistik

Förfrågningar Bo Bergman, tel 08-506 945 42
 Statistiska centralbyrån
 e-post: bo.bergman@scb.se

© 2004 Statistiska centralbyrån

ISSN 1650-9447

Printed in Sweden

SCB-Tryck, Örebro 2004.04  MILJÖMÄRKET Trycksak 341590

Innehåll

0	Sammanfattning av lägesrapport	5
1	Bakgrund (sektorräkenskaper)	6
1.1	<i>Dagens statistiksystem – en problembeskrivning.....</i>	6
1.2	<i>Projektet – finansiellt sparande</i>	7
1.3	<i>Disposition av rapporten</i>	8
2	National- och finansräkenskaper från ett sektorperspektiv. En kort beskrivning	9
3	Finansiellt sparande 1970/80 – 2002.....	17
4	Diskrepanser NR – FiR.....	28
4.1	<i>Icke-finansiella företag</i>	30
4.2	<i>Finansiella företag</i>	38
4.3	<i>Offentlig sektor.....</i>	40
4.4	<i>Hushållssektorn.....</i>	41
4.5	<i>Utlandet.....</i>	43
5	Avstämningsprocedurer och analys – hur gör man i andra länder?	47
	APPENDIX.....	50
	Underlag till Saltsjöbadskonferensen 2003. Discrepancies between the Swedish Financial Accounts and the National Accounts regarding net lending	50

Om sifferunderlaget:

- Uppgifter för åren 1995 – 2002 bygger på national- och finansräkenskapernas årsberäkningar från november/december 2003. Detta gäller även BNP från 1980 och framåt.
- Uppgifter från 1970 t.o.m. 1994 är de äldre tidsserier, i huvudsak enligt SNA 68, som ännu inte är anpassade till ENS (ESA95). Hushållssparandet har dock korrigerats så att sparandet i arbetsmarknadsförsäkringar ingår i hela serien (ingick ej tidigare).
- Jämförelserna mellan den årliga företagsstatistiken (FS) och NR/FiR avser åren 1997 – 2001.
- Åskådningsexemplen i kapitel 2 avser år 2000.

Genomgående redovisas belopp i hela miljarder SEK. Avrundningar innebär att totaler och delsummor kan avvika från summering av redovisade värden.

0 Sammanfattning av lägesrapport

National- och finansräkenskaperna är slutna bokföringssystem med identitet mellan intäkter och kostnader respektive mellan finansiella tillgångar och skulder. Det innebär bl.a. att beräkningen av BNP bestämmer nivån på de totala inkomsterna i den svenska ekonomin vilket är en restriktion när finansiellt sparande beräknas för de olika institutionella sektorerna.

Normalt är det stora skillnader mellan finansiellt sparande beräknat enligt NR respektive FiR. Diskrepanserna ökade kraftigt i slutet av 1980-talet och har därefter legat kvar på oacceptabelt höga nivåer. De stora diskrepanserna skapar osäkerhet om kvaliteten i statistiken och innebär problem vid analyser av hushållssparande, företagssparande, offentligt sparande och bytesbalansen.

Projektet ”Utredning av skillnaderna i finansiellt sparande NR – FiR” startade 2002. Målet är att åstadkomma bättre konsistens mellan NR och FiR genom att inventera problem samt diskutera och föreslå åtgärder.

Arbetet hittills har främst varit inriktat på de icke-finansiella företagen. Några preliminära slutsatser är:

- att det sammanhängande underlag som fås från Företagsstatistiken, (FS), är en bra grund för en sektorräkenskap för de icke-finansiella företagen
- att de mycket stora företagen bör specialstuderas
- att de stora skillnaderna mellan NR och FS när det gäller kapitalavkastning (framför allt utdelningar) måste utredas
- att skillnaderna i bruttoinvesteringar NR – FS bör utredas

Arbetet med övriga sektorer – finansiella företag, offentlig sektor, hushåll och utlandet – kommer att utredas i särskilda delprojekt under innevarande år. Kapitalavkastning för alla sektorer kommer utredas i särskilt delprojekt.

Projektet avslutas i december 2004. Då kommer utöver slutrapporter från delprojekten, frågor om avstämningsprocedurer, erfarenheterna i andra länder och frågor om arbetsorganisation att redovisas. Även förslag på åtgärder för att minska diskrepanserna mellan NR:s och FiR:s beräkningar av finansiellt sparande kommer att presenteras.

1 Bakgrund (sektorräkenskaper)

1.1 Dagens statistiksystem – en problembeskrivning

Finansiellt sparande är en s.k. saldotpost¹ i nationalräkenskapssystemet. Det som skiljer från andra saldotposter är att det finansiella sparandet vanligtvis beräknas från två olika håll och ofta även redovisas med två olika värden. För det första, i finansräkenskaperna, FiR, är det finansiella sparandet det som nettoplaceras i form av finansiella tillgångar minus skulder. Ett negativt finansiellt sparande innebär att en sektor behöver låna för att täcka underskottet. För det andra, i de icke-finansiella nationalräkenskaperna, NR, definieras och beräknas det finansiella sparandet som inkomster minus utgifter. Det finansiella sparandet kan alltså beräknas på två sätt. Det är ovanligt att man kommer till samma resultat i NR respektive FiR. Diskrepanser av varierande storlek uppkommer. Dessa ställer till besvär i statistiken, inte minst för användarna av makroekonomisk statistik.

Problemet med bristande jämförbarhet mellan NR och FiR är inte nytt. Det har uppmärksamats och utretts flera gånger under de senaste decennierna. Utöver SCB-interna insatser kan nämnas att några offentliga utredningar, artiklar m.m. behandlat problematiken.² Utredningsinsatserna har ofta sammanfallit med en allmän problemfokusering i samband med kriser i ekonomin. Exempel är den svaga bytesbalansen och det låga hushållssparandet under 1980-talet och under 1990-talet den statsfinansiella krisen. Som orsaker till problemen att mäta det finansiella sparandet brukar anges avregleringar och strukturomvandlingar i näringslivet; under senare år framför allt globaliseringen av näringslivet.

De flesta länder med utbyggda national- och finansräkenskaper har liknande problem. Eurostat har inventerat läget i olika länder och gett ut ganska allmänt hållna rekommendationer. Den europeiska centralbanken, ECB, ägnar problemet intresse och planerar insatser.³

En bristande konsistens mellan NR och FiR kan vara tecken på bristfällig primärstatistik för de olika sektorerna.

Att diskrepanserna nedbringas till acceptabel nivå är därför viktigt, inte bara för att få ett bättre underlag för institutionella sektorsanalyser utan också för kvaliteten i hela nationalräkenskapssystemet.

De stora diskrepanserna i finansiellt sparande indikerar allvarliga konsistensproblem i den ekonomiska statistiken. En vanlig uppfattning, som i många fall är välgrundad, är att de finansiella flödena är oregelbundet volatila och svåra att fånga i statistiken. Den finansiella mätningen av det finansiella sparandet möts därför ofta med skepsis och diskrepanser antas a priori hänförliga till bristande kvalitet i finansmarknadsstatistiken. Erfarenheterna av mer genomgripande kvalitetsstudier och jämförelser mellan de två sätten att mäta, visar emellertid att brister inte sällan även avslöjas i den reala statistiken⁴. Beräkningen av finansiellt sparande från två håll är därför ett viktigt kvalitetsinstrument såväl för den finansiella och som för den reala statistiken.

En allmän reflexion, grundad på erfarenheterna av några decenniers arbete med konsistensproblematiken, är att institutionella sektorräkenskaper, SR, nedprioriterats till förmån för produkträkenskaper inom NR. Som exempel kan nämnas:

¹ Exempel på andra saldotposter är förädlingsvärde, driftsöverskott, disponibel inkomst och sparande.

² Det okända sparandet 1984. SCB. Beräkningen av bytesbalansen – en skenbar exakthet. 1987. SCB Spardelegationen SOU 1989:11. Kapitalavkastningen i bytesbalansen. SOU 1991: 27. IMF 2001(ROSC), Skattebasutredningen SOU 2002:7. Penning- och valutapolitik 2003:2. Riksbanken.

³ Framför allt i anslutning till arbetet med uppbyggnad av kvartalsvisa finansräkenskaper för euroområdet. Dessutom pågår en uppbyggnad av kvartalsvisa sektorräkenskaper. Sverige deltar i detta samarbete, men inte fullt ut eftersom vi inte tillhör euroområdet.

⁴ Utredningarna av betalningsbalansen under 1980-talet och revideringen av hushållssparandet i USA. Bl.a. presenterat vid seminarium vid ECB 1999.

1. att NR slutat publicera den gamla förhållandevis utförliga sektorräkenskapstabellen⁵.
2. att samordning och samarbete mellan NR och det statistikområde som arbetar med FiR, dvs. Finansmarknadsstatistiken (FM) kunde vara mer omfattande eftersom man faktiskt arbetar med en gemensam produkt.
3. att den nya företagsstatistiken, FS, ännu inte blivit den grundpelare i den ekonomiska statistiken som det väl var tänkt när man satte igång med omläggningen i mitten av 1990-talet.
4. En orsak till att sektorräkenskaperna inte prioriterats har varit brist på resurser. Produkträkenskaperna med de viktiga BNP-beräkningarna och med hela tiden ökande EU-krav har naturligtvis i möjligaste mån undantagits från de neddragningar som drabbat andra delar av den ekonomiska statistiken.
5. Hur man arbetar är också viktigt. Erfarenheterna från andra länder tyder på att sammanhållna reala och finansiella beräkningar ger högre kvalitet, bättre underlag för analys och avsevärt ökad användning av statistiken⁶.

1.2 Projektet – finansiellt sparande

Projektet ”finansiellt sparande”⁷ startade under 2002. Målet är att åstadkomma bättre konsistens mellan NR och FiR genom att inventera problem samt diskutera och föreslå åtgärder. Bo Bergman vid enheten för ekonomisk analys inom Avdelningen för ekonomisk statistik (ES) är utredare och projektledare. Projektet leds av en styrgrupp bestående av cheferna för berörda statistikenheter samt avdelningschefen. Ett antal delprojekt är knutna till huvudprojektet (se nedan). En projektgrupp med representanter från berörda statistikenheter har som uppgift att redovisa, följa upp och implementera delprojekten på respektive statistikenhet.

Delprojekten:

1. Icke-finansiella företag
2. Finansiella institut
3. Kapitalavkastning
4. Försäkring
5. Hushåll
6. Offentlig sektor
7. Utlandet

Arbetet hittills har varit inriktat på sammanställning av data, kartläggning av diskrepanser, analyser av kapitalavkastning och utarbetandet av föreliggande rapport. Rapporten beskriver i första hand bakgrunden till projektet, pekar på analysområden för det finansiella sparandet, belyser diskrepanser och tänkbara orsaker samt skissar på fortsatt arbete. Ett viktigt inslag i arbetet är att informera och utbilda. En del av rapporten innehåller en pedagogisk beskrivning av begrepp och samband inom ämnesområdet. Ett antal seminarier har hållits för delar av SCB:s personal. Projektet har även presenterats utomlands, vid workshops för kandidatländerna till EU⁸, samt vid SCB-konferensen om den ekonomiska statistikens kvalitet (Saltsjöbaden oktober 2003).

Projektet skall avslutas i december 2004 och redovisas i en slutrapport.

⁵ Senast publicerad i SM Nationalräkenskaper, N 10 SM 9701. Tabell 7.

⁶ Arbetsformer och organisation kommer att studeras mer ingående i det fortsatta projektarbetet. Då kommer också benchmark studier med andra länder att göras.

⁷ Utredning inom SCB av skillnaderna i finansiellt sparande Nationalräkenskaper, NR –Finansräkenskaper, FiR.

⁸ I Eurostats regi i Bratislava 2001, i Tallinn 2002 och i Budapest 2003.

1.3 Disposition av rapporten

Kapitel 2 innehåller en beskrivning av national- och finansräkenskaperna ur ett sektorräkenskapsperspektiv (begrepp samband, sifferexempel). Kapitlet behandlar också balansräkningar och kapitalvinster.

I kapitel 3 beskrivs och analyseras utvecklingen av det finansiella sparandet under de senaste decennierna och vissa aktuella frågeställningar.

Kapitel 4 behandlar diskrepanser och restposter med tonvikt på de icke-finansiella företagen innan problemen studerats mer ingående inom ramen för projektet.

Kapitel 5 diskuterar kortfattat avstämningsprocedurer (det kommer mer i slutrapporten) och hur man analyserar det finansiella sparandet i andra länder med tonvikt på läget i Storbritannien.

Appendix innehåller underlag till Saltsjöbadskonferensen 2 – 3 oktober 2003. Arrangerad av SCB

Conference on Development of Swedish Economic Statistics.

Item: Discrepancies between the Swedish Financial Accounts and the National Accounts regarding net lending.

2 National- och finansräkenskaper från ett sektorperspektiv. En kort beskrivning

- Nationalräkenskaper är mer än BNP
- Finansiellt sparande är en saldobost som samtidigt ger viktig information för den ekonomiska politiken.
- Finansiellt sparande är ett instrument för kvalitetskontroll i den ekonomiska statistiken.

Det finns olika sätt att beskriva nationalräkenskapssystemet, dess grundläggande egenskaper, syfte m.m. En beskrivning skulle kunna låta som följer⁹:

Nationalräkenskapssystemet är en uppsättning begrepp, definitioner och, klassifikationer baserade på internationella rekommendationer och regelverk (System of national accounts, SNA 93 och European system of accounts, ESA 95). Syftet är att vara underlag för bedömningar och analyser av ekonomins struktur och utveckling, ekonomiskt beteende, ekonomiskt beslutsfattande och ekonomisk politik. Nationalräkenskaperna är en förädling av den ekonomiska statistiken, ett samordningsinstrument, där ekonomisk teori, statistiska metoder och hur man bäst utnyttjar ekonomisk primärstatistik är viktiga komponenter.

Bokföringstekniken (med dubbel bokföring) används för att beskriva sambanden mellan olika processer och saldoboster. Det är också vanligt, men inte nödvändigt, att bokföringstekniken används vid beräkningar och interna sammanställningar av räkenskaperna. Kontobegrepp som debet och kredit kan dock försvåra överblick och förståelse och används därför sparsamt i extern redovisning av nationalräkenskaper och finansräkenskaper.

Grundläggande identiteter

Nationalräkenskaperna, NR, bygger på att det finns ett samband mellan produktion, inkomster och utgifter i ekonomin. Det tar sig bl.a. uttryck i att bruttonationalprodukten, BNP, kan beräknas på tre olika sätt – från produktionssidan, från inkomstsidan och från användningsidan.

Det är viktigt i NR att skilja mellan:

- a) marknadsprodukter och
- b) icke-marknadsprodukter

Marknadsprodukterna är varor och tjänster som handlas på en marknad med köpare och säljare, medan icke-marknadsprodukter är tjänster som tillhandahålls av framför allt den offentliga sektorn genom finansiering via skatter och avgifter. Den här distinktionen är central för hur man ska dela in ekonomin i samhällssektorer på ett meningsfullt sätt. För enkelt kan man säga att marknadsproducenter är liktydigt med näringslivet medan icke-marknadsproducenter tillhör den offentliga sektorn eller hushållssektorn.

I den institutionella sektorindelningen vill man gruppera de aktörer som fattar beslut om sin egen ekonomi, dvs. **de institutionella enheterna** (företag, myndigheter, hushåll), så att sektorerna blir någorlunda homogena med avseende på ekonomiskt beteende.

⁹ För en mer utförlig beskrivning av nationalräkenskaperna se Utredningen om översyn av den ekonomiska statistiken. Bilaga 3. SOU 2002:118.

Då blir det så här:

Huvudsektor	Egenskaper
Icke-finansiella företag	Marknadsproducenter av varor och icke-finansiella tjänster
Finansiella företag	Marknadsproducenter av finansiella tjänster
Offentlig sektor (stat, kommuner och socialförsäkring)	Producenter av offentligt finansierade icke-marknadstjänster. Resursomfördelning efter politiska beslut.
Hushåll inkl. personliga företag	Konsumenter men även viss produktion av marknadsprodukter.
Hushållens icke vinstdrivande organisationer	Producenter av privata icke-marknadsprodukter
Utlandet	Fiktiv sektor bestående av motparten av svenska sektors transaktioner och ställning mot utlandet.

Om vi applicerar den grova sektorindelningen på de tre sätten att beräkna BNP så blir resultatet som nedan. Vi väljer år 2000 som åskådningsexempel. "Företag" omfattar både finansiella och icke-finansiella företag.

Tabell 1
BNP från produktionssidan. År 2000 Mdkr.

	Företag	Offentlig	Hushåll	Utlandet	Summa
Marknadsprodukter	2 876	55	512		3 443
Icke-marknadsprodukter	1	609	35		645
Förbrukning	1 651	259	255		2 165
Förädlingsvärde	1 226	405	292		1 923
Indirekta skatter minus subventioner					273
Summa					2 195
					BNP

Här ser vi att marknadsprodukterna är koncentrerade till företagssektorn medan icke-marknadsprodukterna hamnar i den offentliga sektorn. Även hushållen är till betydande del marknadsproducenter. Det beror på att de personliga företagen är en del av hushållssektorn men också på att man i NR anger ett fiktivt produktionsvärde för egnahemsägarna (detta påverkar inte finansiellt sparande i och med att även privata konsumtionen ökas på med motsvarande belopp; NR vill ha jämförbara "hyressiffror" för boendet oavsett om man hyr eller äger sin bostad).

Den samlade bruttoproduktionen är inte samma sak som BNP. Mycket av det som produceras i näringslivet köps av andra företag och används i produktionen i ett senare led. Den s.k. förbrukningen är det sammanlagda värdet av insatsvaror och – tjänster och måste följaktligen dras bort från bruttoproduktionsvärdet för att man ska komma fram till det mervärde som produceras dvs. förädlingsvärdet. BNP mäts till marknadsvärde, alltså måste moms och andra produktskatter minus -subventioner läggas till för att få BNP värderad till marknadspris.

Förädlingsvärdet genererar inkomster till de produktionsfaktorer (arbete och kapital) som bidragit till BNP, därav beteckningen faktorinkomster. Ersättningen till arbetskraften sker i form av löner m.m. medan ersättningen till kapitalet sker i form av driftöverskott, brutto (brutto innebär att kapitalförslitning inte är frändragen). BNP kan alltså som alternativ beräknas som summan av s.k. faktorinkomster i ekonomin, dvs. BNP beräknad från inkomstsidan.

Faktorinkomsterna är utgångspunkten för hur inkomsterna fördelas på de olika sektorerna vilket sker via de s.k. transfereringarna som resultat av politiska beslut och avkastning på tillgångar och skulder. Som exempel kan nämnas skatter, räntor och utdelningar. Faktorinkomster och transfereringar (inkl kapitalinkomster) summerar till disponibla inkomster brutto, för de olika sektorerna och för ekonomin totalt (BNP).

Efter omläggningen till ESA95/ENS används en ny terminologi och en indelning i primära och sekundära inkomster där bl.a. kapitalinkomst redovisas som primärinkomst. Vidare särredovisas posten "justering av hushållens sparande i tjänstepensioner" efter summeringen till disponibel inkomst. I pedagogiskt syfte och för att öka överskådligheten används i tabell 1 och 2 de gamla begreppen. "Faktorinkomsterna" utgörs av löner(inkl kollektiva avgifter), driftsöverskott och produktionsskatter, medan nämnda justeringspost redovisas under transfereringar. Det innebär också att "disponibel inkomst" är högre för hushållen och lägre för företagen än de officiellt redovisade värdena.

Tabell 2
BNP som inkomster och utgifter. Finansiellt sparande. Mdkr År 2000

	Företag	Offentlig	Hushåll	Utlandet	Summa
"Faktorinkomster"	353	373	1 464	5	2 195
Transfereringar	-97	379	-318	36	0
Disponibel inkomst	256	752	1 146	41	2 195
Konsumtion		583	1 078		1 661
Investeringar	304	58	44		406
Nettoexport				128	128
Utgifter, totalt	304	641	1 122	128	2 195
					BNP
Finansiellt sparande	-48	111	24	-87	0

Utgifterna består av konsumtion och investeringar för de inhemska sektorerna, medan nettoexporten är en utgift för fiktiva utlandssektorn. Sammantaget summerar även utgifterna till BNP.

Nivån på bruttonationalprodukten bestäms i de svenska nationalräkenskaperna primärt från användningssidan, som summan av utgifterna för konsumtion, investeringar (inkl lagerförändring) och nettoexport.

Nettoexporten ska här ses som en korrigering av utgifterna. En del av de varor och tjänster som konsumeras/investeras har importerats och måste dras bort för att få fram vad som producerats inom landet. Motsvarande gäller för exporten. En del av de varor och tjänster som produceras inom landet exporteras och måste läggas till inhemsk användning för att komma fram till BNP från användningssidan.

Att man bestämt nivån på BNP innebär också att man bestämt de totala inkomsterna i samhällsekonomin, de inkomster som härrör från produktionen. Det finns dock även andra inkomster som kan användas för konsumtion och investeringar. Vi återkommer till dessa i slutet av detta avsnitt.

Genom att räkna samman inkomster och utgifter för varje institutionell sektor fås det finansiella sparandet. Ett plustecken visar att sektorn inte gjort av med alla sina inkomster. I så fall finns ett finansiellt överskott som kan placeras i olika finansiella tillgångar eller användas för att amortera skulder. På motsvarande sätt indikerar ett minustecken ett finansiellt underskott som måste finansieras genom att ta upp lån eller genom att sälja finansiella tillgångar.

Nu är det inte så enkelt i verkligheten. För det första består sektorerna på denna aggregerade nivå av en stor mängd institutionella enheter som kan ha både plus och minus i sitt finansiella sparande. För det andra så brukar de flesta företag, hushåll och offentliga myndigheter

vara både utlånare och upplånare. Man kan sätta in pengar på banken samtidigt som man tar upp lån. Det kan i sammanhanget nämnas att det finansiella sparandet för utlandssektorn (minus 87 miljarder i tabell 2 ovan) motsvarar bytesbalanssaldot med omvänt tecken.

*Vi kan alltså beräkna finansiellt sparande på två sätt – **antingen** som inkomster minus utgifter **eller** genom att mäta hur man har sparat och lånat på de finansiella marknaderna. Den sistnämnda metoden är finansräkenskapernas.*

Vare sig finansiellt sparande räknas fram från NR eller FiR speglar det om sektorn har överskottssparande eller har behov av finansiering, totalt sett. Och som nämnts kan de enskilda institutionella enheterna ha både och. Här kommer den finansiella sektorns centrala roll som intermediär in i FiR (FF i tabell 3 nedan).

Finansräkenskaper, FiR, som är den finansiella delen av de institutionella sektorräkenskaperna visar hur de olika sektorerna förvärvar och avyttrar finansiella tillgångar och skulder inom ramen för ett slutet bokföringssystem. Nedan visas en aggregerad bild av finansräkenskaperna. Året är även här 2000. Det är samma grova sektorindelning som i tidigare exempel utökad med den finansiella företagssektorn. Orsaken till uppdelningen av företagssektorn är att bankerna, andra finansinstitut och försäkringsinstitut har en central roll i finansräkenskaperna. Grundläggande i finansräkenskaperna är att visa vilken typ av finansiella tillgångar och skulder man sparar och lånar i. Likviditet, risk och löptid brukar anges som klassificeringskriterier.

Tabell 3
Finansräkenskaper, transaktioner. År 2000 Mdkr.

	IFF	FF	OFF	HUSH	UTL	SUMMA
Tillgångar	954	523	2	115	278	1872
Bankinlåning	0	187	-4	-9	282	456
Lån	247	225	-8	0	54	518
Värdepapper	451	148	15	-1	-86	527
Försäkring				123		123
Övrigt	256	-37	-1	2	28	248
Skulder	908	602	-69	100	332	1873
Bankinlåning		380	1		74	455
Lån	280	44	8	96	91	519
Värdepapper	400	94	-120		153	527
Försäkring	2	114	6			122
Övrigt	226	-30	36	4	14	250
Finansiellt sparande	46	-79	71	15	-54	0

Samband och identiteter

I de icke-finansiella räkenskaperna, dvs. de reala NR är identiteten mellan inkomster och utgifter grundläggande. I finansräkenskaperna, FiR, är det summa finansiella tillgångar och summa skulder som alltid ska vara lika. Det framgår av tabell 3, men det gäller också varje enskilt finansobjekt. Att det är så beror på att vad man definierar som en tillgång/skuld alltid måste ha en motpost i systemet. En insättning i en bank innebär att du har en fordran på banken medan banken har en motsvarande skuld till dig. Ett aktieinnehav är en fordran på ett företag. Företaget har en exakt lika stor skuld till innehavaren osv. Detta innebär också att garantier, vissa åtaganden och avsättningar inte registreras som skulder i finansräkenskaperna, eftersom dessa är sådana där man inte kan identifiera någon specifik fordringstagare. Ofonderade pensionsåtaganden i den offentliga sektorn är ett exempel.

Att finansiella tillgångar och skulder är lika (se tabellen ovan) beror inte på att dataunderlaget är alldeles perfekt, utan är en identitet/restriktion i systemet. Man måste alltså ”imputera residualer” i beräkningarna för att få det hela att gå ihop. Vad detta innebär framgår av exemplet nedan.

Antag att vi har god kännedom om den totala utestående obligationsskulden för en specifik emittent (låntagare) i den svenska ekonomin men att vi inte har heltäckande information om placerarnas innehav. Den residual (okända innehav) som uppkommer måste då allokeras till någon eller några sektorer där det primära dataunderlaget bedöms som relativt mer skakigt.

Vi kan nu jämföra beräkningarna av finansiellt sparande enligt NR respektive FiR. Då ser resultatet ut så här.

Tabell 4
Finansiellt sparande NR, FiR. År 2000. Mdkr

	Företag	Offentlig	Hushåll	Utländ	Summa
Finansiellt sparande enligt NR	-48	111	24	-87	0
Finansiellt sparande enligt FiR	-33	71	15	-54	0
Diskrepans	-15	40	9	-33	0

Skillnaderna i finansiellt sparande är som framgår av tabell 4 ganska stora. För detta år är diskrepansen i den offentliga sektorn ovanligt stor (se vidare tabell 22 sid 40).

Även om två värden redovisas i statistiken är det NR:s beräknade värde som gäller som det officiella. Exempel är den offentliga sektorns finansiella sparande enligt konvergenskrav och stabilitetsspakt, hushållens sparkvot och bytesbalanssaldot

I det föregående har visats en ganska komprimerad bild av national- och finansräkenskaperna från ett institutionellt sektorräkenskapsperspektiv. Det kan noteras att all redovisning är i löpande priser och att säsongkorrigeringar inte är aktuella. Pris- och volymproblematiken är alltså inte relevant för sektorräkenskaperna.

När det talats om ”transaktioner” i det föregående så avses följande:

Transaktioner definieras som förändringar i tillgångar och skulder rensat från värdeförändringar och eventuella omklassificeringar. Det finns tre huvudtyper av transaktioner; (1) köp och försäljning av överlåtbara finansobjekt såsom aktier och obligationer, (2) förändringar i fordringar och skulder till följd av uttag och insättningar, upptagande och amortering av lån och (3) skillnad mellan betalning och prestation, leverans av vara eller annan periodiserad fordran/skuld. Ett exempel på sådana transaktioner är handelskrediter och skattefordringar.

Balansräkningar, kapitalvinster

Hittills har vi alltså behandlat endast den del av finansräkenskaperna som täcker transaktionerna (de finansiella flödena). Det finns också balansräkningar. Transaktioner och balanser (ställningsvärden) hänger ihop enligt tabell nedan (symboler på engelska). Här visas icke-finansiella och finansiella tillgångar. För att det ska bli fullständigt måste också de immateriella tillgångarna tas med. Det är t.ex. licenser, royaltyn, varumärken m.m. vilka kan ha mycket stor betydelse för värdering av vissa företag¹⁰. Det ska också nämnas att icke-finansiella tillgångar endast avser sådana tillgångar som är belägna inom inhemskt territorium. Allt ägande utomlands betraktas som finansiellt, det gäller även ägande av fastigheter i utlandet.

¹⁰I princip kan även immateriella skulder förekomma, t.ex. om ett företags aktievärde påverkas negativt av miljökrav etc.

Förklaringar till tabell 5

Kolumn 2,4 och 5 (ingående balans, kapitalvinster, utgående balans):

NF = icke-finansiella tillgångar

F = finansobjekt (se grov indelning i tabell 3)

FA = finansiella tillgångar

L = skulder

NW = förmögenhet, netto

Kolumn 3 (transaktion):

I = nettoinvestering (realt nettosparande)

F = finansiellt sparande

S = nettosparande (t.ex. hushållens sparkvot S/Y)

Tabell 5

Balanser, transaktioner, kapitalvinster

	Ingående balans, ob	Transaktion	Kapitalvinster etc ¹¹ , of	Utgående balans, cb
TILLGÅNGAR/SKULDER				
Icke-finansiella	NF	I	NF	NF
Bruttoinvestering		GCF		
– Kapitalförslitning		CFC		
Finansiella	F	F	F	F
Tillgångar	FA	FA	FA	FA
– Skulder	L	L	L	L
= Nettoförmögenhet	NW	S	NW	NW
INKOMSTER/UTGIFTER				
Disponibel inkomst		Y	Alternativ ?	
– Konsumtion		C		
= Sparande		S		

De här sambanden gäller för en enskild institutionell sektor eller för ekonomin totalt där NW alltså motsvarar nationalförmögenheten.

Sparandeeckvationen är central, dvs. sparande = $Y - C$ eller $I + F$ eller $NW, cb - NW, ob - NW, of$. Den visar också varför man inte utan vidare kan ändra definitionen av disponibel inkomst, Y i NR genom att komplettera med kapitalvinster (se pilen). Det skulle innebära att transaktionsbegreppet avseende sparandet måste ändras motsvarande – det gäller både det reala sparandet (bruttoinvesteringar) och det finansiella sparandet.

Ovanstående resonemang gäller omvärderingar, totalt, dvs. alla kapitalvinster oavsett de är realiserade eller ej. En vanlig fråga är därför:

Hur kan det komma sig att realiserade kapitalvinster inte räknas som disponibla inkomster för hushållen trots att sådana är i högsta grad konkreta och monetära och kan användas till konsumtion?

För att svara på frågan behöver vi utveckla resonemanget något.

Kapitalvinster – orealiserade och realiserade.

Kapitalvinster uppkommer när värdet på en tillgång eller skuld ökar eller minskar på grund av prisförändringar. Alla tillgångar och skulder ska i princip marknadsvärderas. Ett exempel är när värdet på en aktieportfölj stiger och sjunker i värde. När värdet stiger blir man rikare utan att disponibel inkomst och sparande förändrats och när börsen faller minskar förmögenheten motsvarande, däremot inte inkomster och sparande. En orealiserad kapitalvinst är ju

¹¹ Här ingår alla omvärderingar som förändrar marknadsvärdet (motsv.) utom naturligtvis transaktionerna. Även omvärderingar på grund av omklassificeringar ingår.

mer eller mindre fiktiv eftersom det är först när man säljer en tillgång som man får medel att disponera¹². Dessutom betalas reavinstskatter på vissa instrument vilket innebär att marknadsvärdet innehåller en latent skatteskuld.

Eftersom principen om marknadsvärdering gäller i nationalräkenskaperna kommer den helt övervägande delen av kapitalvinsterna att registreras som orealiserade. I praktiken innebär denna princip dock att balansräkningarna marknadsvärderas med som kortaste intervall varje kvartal. En realiserad kapitalvinst kan då uppkomma, räknad som värdeförändring från senaste kvartalsskifte till försäljningstidpunkten. Detta är emellertid inte vad man vanligtvis förknippar med realiserade kapitalvinster. I stället avser man här värdeförändringen mellan köp- och försäljning – vilken tidsmässigt kan hänföras till flera år.

Det går alltså inte att räkna reavinster som inkomster i nationalräkenskaperna utan att bryta symmetrin mellan inkomster och utgifter i systemet. En reavinst hos säljaren motsvaras ju inte av en lika stor förlust hos köparen vid transaktionstillfället.

Något ologiskt kan det tyckas är att reavinstskatter registreras som utgift i NR trots att den inkomst som skatten hänför sig till inte räknas som disponibel inkomst i NR. Detta är ett bekymmer i analyser av framför allt hushållens inkomster, utgifter och sparbeteende.¹³

Stora omvärderingar på grund av börsutvecklingen.

Omvärderingar har haft mycket stor inverkan på förmögenhetsutvecklingen under några år. Vi kan titta på två år – 1999 och 2000. Under 1999 steg generalindex (Affärsvärldens) med 66 procent, år 2000 sjönk index med 12 procent. Eftersom aktier är ett finansobjekt (finansiell tillgång och skuld) innebar börsutvecklingen stora förmögenhetsförskjutningar under dessa år.

Tabell 6

Finansiell nettoförmögenhet 1999. Miljarder kr

	Företag	Offentlig	Hushåll	Utlandet
Ingående balans tillgångar, F, ob	-2 357	-393	1 996	754
Plus transaktioner, F	4	47	45	-97
Plus omvärdering, F, of	-762	151	478	134
= utgående balans, F, cb	-3 115	-195	2 519	791

Företagssektorns finansiella nettoförmögenhet (nettoskuld) försämrades kraftigt under 1999 på grund av att aktiekapitalets marknadsvärde (räknas som skuld) stiger. För övriga sektorer noteras motsvarande förstärkningar av de finansiella förmögenheterna, särskilt för hushållen där kapitalvinsterna motsvarar cirka 45 procent av de disponibla inkomster samma år. Det kan också noteras att nettoskulden mot utlandet försämrades. Sverige har en positiv nettoposition i aktier mot utlandet och Stockholmsbörsen utvecklades starkare än de flesta utländska börser. Under 1999 var uppvärderingen av nettoskulden mot utlandet (134 mdkr) klart högre än den förbättring som åstadkoms genom överskottet i bytesbalansen (97 mdkr).

År 2000 inleddes den långa börsnedgången. Resultatet framgår nedan.

Tabell 6

Finansiell nettoförmögenhet 2000. Miljarder kr

	Företag	Offentlig	Hushåll	Utlandet
Ingående balans tillgångar, F, ob	-3115	-195	2519	791
Plus transaktioner, F	-33	71	15	-54
Plus omvärdering, F, of	56	94	-83	-66
= utgående balans, F, cb	-3092	-30	2451	671

¹² En kapitalvinst kan dock realiseras utan att tillgången säljs, t.ex. om man belånar en tillgång som stigit i värde.

¹³ Se t.ex. Sveriges ekonomi. Statistiskt perspektiv 1 kv 2003. SCB. Reavinstparadoxon sid 8.

Här uppträder ett omvänt mönster med undantag för den offentliga sektorn som uppenbarligen inte drabbades av börsfallet under senare delen av året.

Det här exemplet belyser också flyktigheten i omvärderingarna/kapitalvinsterna. Effekterna är stora enskilda år men de kan också gå ganska obemärkta förbi. Studier¹⁴ visar att hushållens konsumtionsbenägenhet i ganska marginell grad påverkas av effekten av orealiserade kapitalvinster på finansiella tillgångar. Annat är det med de realiserade kapitalvinsterna, men som visats ovan kan dessa inte utan vidare implementeras i nationalräkenskapssystemet.

Under mer än ett decennium har det funnits ett latent önskemål i Sverige och i EU att redovisa kapitalvinster inom ramen för de ordinarie national- och finansräkenskaperna. Av olika anledningar – brister i dataunderlag, men också teoretiska oklarheter – har det inte blivit så mycket av planerna. Få länder (ett av dem Kanada) gör löpande beräkningar.

SCB sammanställde och publicerade nationalförmögenhetsberäkningar uppdelade på institutionella sektorer under några år på 1990-talet¹⁵. I dessa tabeller särredovisas kapitalvinster uppdelade på kapitalobjekt och sektorer. Beräkningarna lades ned på grund av resursbrist.

¹⁴ Se t.ex. Lennart Berg, Gungorna och karusellen. Nordea 2003.

¹⁵ Realkapitalstock och förmögenhet 1980 – 1995. Appendix 3 till SM N 10 9501.

3 Finansiellt sparande 1970/80 – 2002

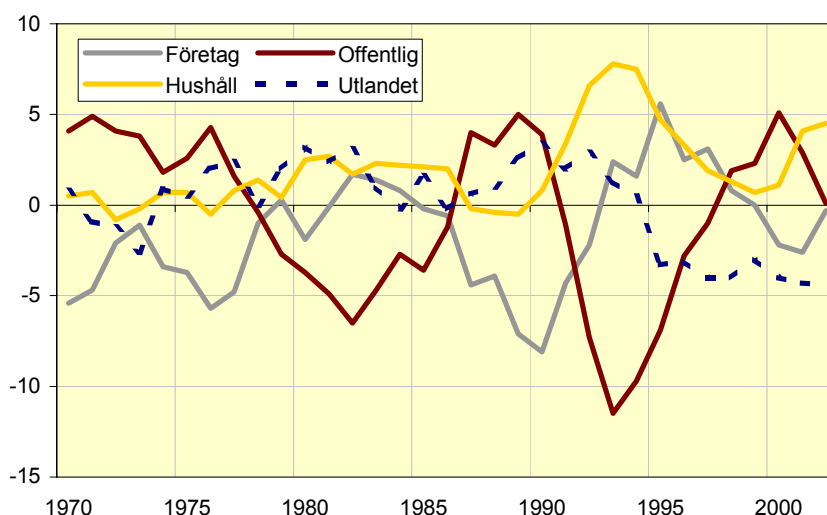
Målet med projektet Finansiellt sparande (se avsnitt 1.2) är att föreslå åtgärder som minskar diskrepanserna mellan de två sätten att mäta finansiellt sparande, dvs. enligt NR respektive FiR. Konsistenta räkenskaper ger bättre förutsättningar för analyser av det finansiella sparandet. I nästa kapitel kommer det att framgå att diskrepanserna är stora, vilket naturligtvis begränsar analysvärdet.

Ändå kan det vara intressant, att innan diskrepanserna är kartlagda, utredda och åtgärdade, visa utvecklingen av det finansiella sparandet och samtidigt peka på några analysområden. Dessa ”analyser” är dock inte i någon mening grundliga och fullständiga, vilket innebär att de slutsatser som i vissa fall dras i de enskilda fallen får ses som preliminära.

Diagrammet nedan visar utvecklingen av det finansiella sparandet för huvudsektorerna från 1970. ”Utlandet” är bytesbalansens saldo plus kapitaltransfereringarna till utlandet (med omvänt tecken). Ett överskott i bytesbalansen (som varit fallet sedan början av 1990-talet) avspeglas följaktligen som ett underskott för utlandssektorn.

Diagram 1
Finansiellt sparande 1970–2002

Procent av BNP



Stora svängningar – växande kapitalmarknad

Diagrammet visar på förhållandevis stora svängningar i det finansiella sparandet. Svängningarna följer i stort konjunkturen, men förstärks av balansproblem som underskott i statsbudget och bytesbalans samt lågt hushållssparande. Åtföljande kraftiga förbättringar har resulterat i tidvis stora finansiella överskott. Sammantaget framträder en bild med stora svängningar i det finansiella sparandet för huvudsektorerna.

Eftersom det finansiella sparandet är ett annat uttryck för finansiell placeringskapacitet respektive upplåningsbehov för de olika samhällssektorerna blir en följd av svängningarna att kapitalmarknaden växer stadigt. Det har alltid funnits någon sektor med stort lånebehov och det har alltid funnits sektorer med finansiella överskott som varit långgivare. Samtidigt har det skett en kraftig utveckling av floran av finansiella instrument, särskilt på värdepapperssidan. Ett exempel är de sofistikerade instrument som Riksgälden använder för statens upplåning¹⁶.

Kapitalmarknaden har således vuxit betydligt snabbare än den reala ekonomin (diagram 2). Det innebär också att kapitalavkastning och kapitalvinster har fått en relativt ökande betydelse för de olika sektorernas inkomster och utgifter.¹⁷

¹⁶ Bench-mark lån, realräntelån, ränte- och valutaswappar m.m.

¹⁷ Generellt sett minskar naturligtvis de nominella ränteflödena när inflationen är låg.

Trots de stora svängningarna kan några tydliga konvergenspunkter avläsas i diagram 1. Det är åren 1978, 1986 och 1998 då det finansiella sparandet låg nära noll för alla sektorer och då det alltså inte finns några betydande vare sig upplåningsbehov eller någon placeringskapacitet i huvudsektorerna. (År 1998 avviker från de övriga åren genom det betydande överskottet i bytesbalansen). Det är svårt att hitta någon gemensam nämnare annat än att det var lågkonjunkturår med låga investeringar och låg konsumtion. Å andra sidan sammanföll lågkonjunkturen i början av 1990-talet med en extrem finansiell obalans i ekonomin.

Diagram 2
Finansiella tillgångar

Procent av BNP

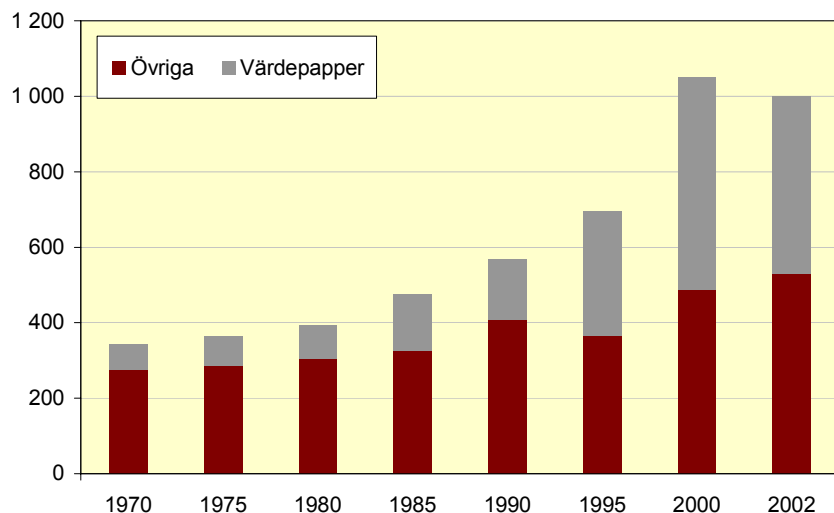


Diagram 2 visar det sammanlagda värdet av alla finansobjekt i den svenska ekonomin (inkl svenska fordringar mot utlandet och utlandets fordringar mot Sverige). Som finansobjekt räknas banktillgodohavanden, lån, försäkringsförpliktelser, handelskrediter m.m. samt värdepapper. Den sistnämnda kategorin utgörs av obligationer, certifikat, finansiella derivat, aktier och fondandelar.

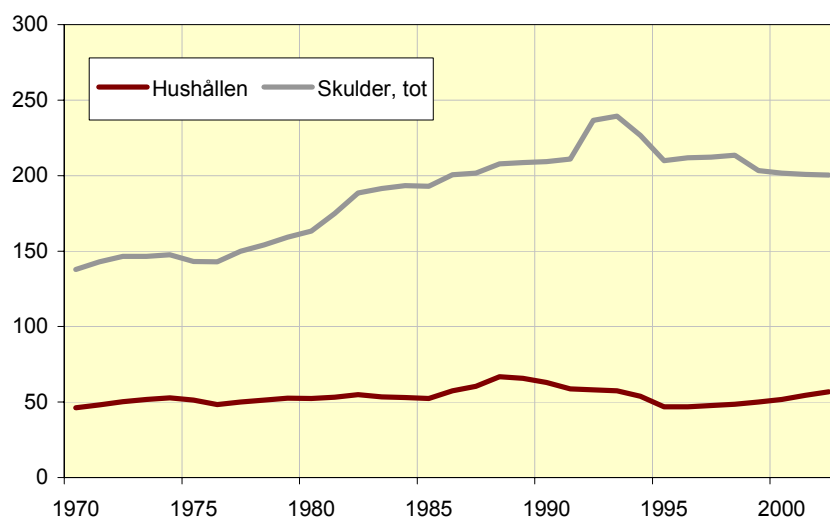
I slutet av 2002 var värdet av alla finansiella tillgångar i den svenska ekonomin ca: 23.500 miljarder kr dvs. 10 gånger BNP

Den kraftiga ökningen av de finansiella tillgångarna ligger framför allt på värdepapper, i första hand aktier och fondandelar. Utvecklingen speglar den finansiella ekonomins expansion de senaste decennierna. Även om siffrorna blåses upp av interna fordringar och skulder inom sektorerna (innehålls av att siffrorna är okonsoliderade) så genererar de flesta instrument avkastning i form av räntor och utdelningar, vilka blir till inkomster och utgifter för aktörerna på kapitalmarknaden.

Ett mer analytiskt använt mått än den totala summan av finansobjekt, är de icke-finansiella sektorernas (hushåll, icke-finansiella företag, offentlig sektor) samlade skuldbörda efter konsolidering. Detta har kommit i ropet den senaste tiden, framför allt i analyser av skuldutvecklingen i USA.

Diagram 3
Utestående skulder – icke-finansiella sektorer

Procent av BNP



Diagrammet ovan ger intryck av en stabil utveckling för den svenska skuldkvoten. Efter en topp i samband med finanskrisen i början av 1990-talet har den totala skuldkvoten parkerat på runt 200 procent av BNP. Skalan i diagrammet innebär dock att kortsiktiga förändringar inte utan vidare kan avläsas. För enskilda år kan det handla om stora belopp, vilket i sig speglar den större dramatik som bland annat framgår av avsnittet nedan.

Det kan vara intressant att jämföra med motsvarande utveckling i USA. Serien startar här 1910 och visar en ganska dramatisk utveckling. År 1929 motsvarade skuldkvoten 250 procent av BNP för att falla till drygt 100 procent strax efter kriget. Under 1970- och 1980-talen låg kvoten på knappt 140 procent, alltså klart under den svenska. Därefter har den amerikanska dragit iväg och ligger nu runt 300 procent av BNP. Den höga skuldkvoten i USA ses som ett hinder för långsiktig tillväxt, eftersom man förr eller senare måste använda sina inkomster för att betala av den stora skuldbördan.

Offentliga finanserna i blickpunkten

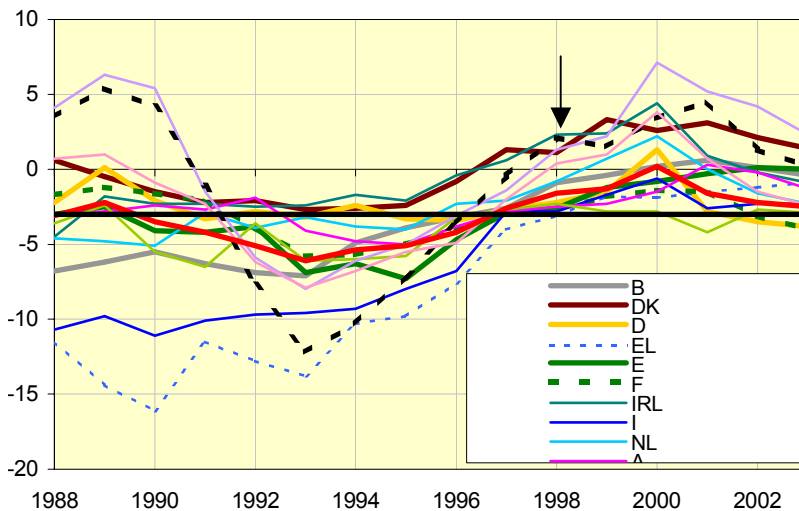
Karakteristiskt för utvecklingen av det finansiella sparandet (se diagram 1) är de stora kasten i den offentliga sektorns sparande – stora överskott under 1970-talet följt av kraftiga underskott i början av 1980-talet; sedan kraftigt upp igen innan 90-talskrisen slog till med rekordunderskott 1993. Därefter följde den uppmärksammade förbättringen av statsfinanserna i samband med budgetsaneringen innan det nu pågående ansträngda läget i den offentliga sektorn har börjat få genomslag i ett synligt ökat underskott. Det är dock inte troligt att vi får uppleva samma utveckling som i början av de två föregående decennierna. Överskottsmål, utgiftstak och EU:s konvergenskrav bör utgöra effektiva bromsar för en återupprepning av tidigare års finansiella djupdykningar.

Det finansiella sparandet för den offentliga sektorn i Sverige har som tidigare nämnts uppvisat en berg- och dalbana som saknar motstycke hos de flesta andra EU-länder. Generellt kan nämnas två orsaker till detta - att den offentliga sektorn är större i Sverige än i andra länder och att de stabiliseringspolitiska ambitionerna när det gäller sysselsättningen möjligen varit och är högre i Sverige. De s.k. automatiska stabilisatorerna verkar genom att skatteuttag minskar och offentliga transfereringar ökar när konjunkturen viker och att det motsatta inträffar när aktiviteten i ekonomin ökar. Men det finns också en baksida. Samtidigt som konjunktursvängningarna jämnas ut så blir effekterna på de offentliga finanserna den rakt motsatta. Minskade skatteintäkter och ökade utgifter för bl.a. arbetslöshetsstöd försämrar således det finansiella sparandet. När det gäller utvecklingen under 1980- och 1990-talet bidrog också de strukturella faktorerna (framför allt kostnadskrisen) som förstärkte svängningarna i det finansiella sparandet.

År 1993 var underskottet i de offentliga finanserna rekordstort, 12 procent av BNP. Viktigaste orsak var uppgången i arbetslösheten, men även finanskrisen där kostnaderna för bankstödet hårt belastade de offentliga finanserna. I och med krishantering i samband med konsolideringsprogrammen 1993 – 1998, förstärkt av EU-medlemskapet och därefter EDP-¹⁸processen, blev fokuseringen på framför allt det finansiella sparandet och den konsoliderade offentliga bruttoskulden alltmer tydlig. Regeringen har sedermera kompletterat konvergenskraven för EMU med målsättningen att överskottet i de offentliga finanserna skall uppgå till minst 2 procent över en konjunkturcykel. Detta i kombination med utgiftstak för staten, bör medföra att svängningarna i det finansiella sparandet blir mindre. Samtidigt motverkas effekten av de automatiska stabilisatorerna, dvs. det blir inte lika kraftfulla genomslag på hushållens och näringslivets efterfrågan som tidigare.

Diagram 4
Finansiellt sparande offentlig sektor. EU-länder 1988–2003

Procent av BNP



Utvecklingen av den offentliga sektorns finansiella sparande i Sverige varierar alltså mer än i de flesta andra EU-länderna. I diagram 4 ovan framgår tydligt konvergensen fram till avstämningen 1997 inför EMU-starten. Det kan vara svårt att följa varje enskilt land i diagrammet, men vad som framför allt visas är effekten av konvergensprocessen, som var en viktig förutsättning för den gemensamma valutan, euron. Efter avstämningen 1997 skedde en fortsatt förbättring av de offentliga finanserna i medlemsländerna. Därefter har de flesta länder klarat att hålla sig över treprocentsgränsen, men det är långt till balans (finansiellt sparande runt noll) i euroområdet. Den negativa utvecklingen understryks ytterligare av den senaste tidens problem med att upprätthålla budgetdisciplin och regelverk inom stabilitetspakten.

Utvecklingen framöver blir spännande att följa. Kommer utvecklingsmönstret för Sveriges del antligen att brytas, dvs. kommer vi att kunna hålla de offentliga finanserna inom det tillåtna underskottet innan det vänder uppåt igen?

ESV:s senaste budgetprognos (december 2003) ger en dyster bild av statsfinanserna de närmaste åren. Inkomster har överskattats och utgifter underskattats i tidigare prognoser. För år 2003 beräknas budgetunderskottet uppgå till 49 miljarder kronor och för innevarande år till 72 miljarder kronor.

Budgetsaldo kan inte direkt översättas till begreppet ”statens finansiella sparande”. Budgetsaldo visar ungefär det statliga lånebehovet, oavsett om det hänför sig till löpande inkomster – utgifter, köp – försäljning av tillgångar eller reavinster, netto, eller ökad utlåning. Skillnaderna mellan budgetsaldo och finansiellt sparande kan alltså slå åt båda hållen. En belopps-

¹⁸ Excessive Deficit Procedure, dvs. regelverk och procedur för rapportering och bedömning av data för konvergenskriterierna och stabilitetspakten för EMU.

mässigt stor skillnad är att i budgetsaldot räknas försäljningar av tillgångar som inkomster. Detta kan innebära att det finansiella sparandet kan visa ytterligare sämre utfall¹⁹.

För att med någorlunda god marginal klara stabilitetspaktens krav, som omfattar hela den offentliga sektorn, krävs ett överskott i pensionssystemet. För närvarande uppgår detta till ca två procent av BNP, med en procent vardera i inkomstpensionssystemet och premiepensionsdelen, PPM. Frågan om den statistiska behandlingen av premiebaserade fonderade pensionsystem av PPM-typ har diskuterats i Eurostat under mer än ett år. Ett principbeslut har fattats²⁰ med innebörd att avgiftsbestämda, fonderade system där pensionsutfallen bestäms av avkastningen på fonderade tillgångar, inte får tillhöra den offentliga sektorn. Vidare sägs att om det är möjligt ska delarna hållas isär i statistiken

Vad det nya beslutet innebär för klassificeringen av PPM ska diskuteras under våren 2003. Om PPM flyttas till försäkringssektorn kommer den offentliga sektorns finansiella sparande att minska med cirka en procent av BNP. Detta kommer i så fall att gälla även retroaktivt, vilket innebär att den statistiska bilden av de offentliga finanserna blir något mindre gynnsam de senaste åren. Det skulle samtidigt innebära att den marginal på 5 procentenheter (inhemskt överskottsmål på två procent plus tillåtet underskott på tre procent av BNP) allt annat lika skulle krympa till 4 procent. Hushållssparandet kommer å andra sidan att öka motsvarande.

Nollsummespel – parvisa jämförelser

Som framgått av genomgången tidigare är det finansiella sparandet i ett avseende ett nollsummespel. Överskott och underskott i de olika sektorerna måste balansera varandra. Finansiellt sparande summerat över alla sektorer inklusive utlandssektorn blir alltid lika med noll. De stora kasten i den offentliga sektorns finansiella sparande har således inneburit en motsatt utveckling i den privata sektorn under år när bytesbalansen inte visat alltför stora under- eller överskott.

Det är därför inte självklart att ett finansiellt sparandesaldo i en sektor primärt behöver vara resultatet av det ekonomiska beteendet hos sektorn ifråga. Den drivande, bakomliggande faktorn kan helt enkelt ligga hos en annan sektor.

Frågor som uppkommer är: Beror ett underskott i den offentliga sektorn på den ekonomiska politiken (främst finanspolitiken) eller är det ett resultat av den privata sektorns agerande? Hur påverkar offentliga underskott bytesbalansen? Agerar företagen och hushållen likartat eller har de ett motsatt beteende?

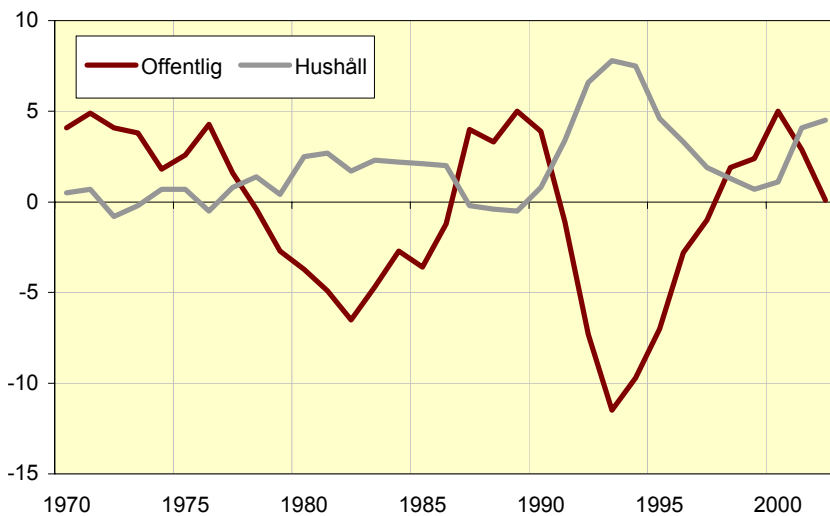
Trots att diagram 1 endast visar huvudsektorernas finansiella sparande blir bilden rörig och det är svårt att analysera utvecklingen simultant för alla sektorer. Försättningsvis kommer jämförelser därför att göras parvis med utgångspunkt i några mer eller mindre etablerade teorier och förväntade samband. Det finansiella sparandet mot utlandet, bytesbalanssaldot, kommer här att redovisas med ”rätt” tecken, till skillnad från diagram 1 där utlandssektorn ses från utlandets sida.

¹⁹ Vid beräkning av finansiellt sparande räknas försäljning av aktier som en finansiell transaktion, dvs. det blir ingen positiv effekt på sparandet vid utförsäljning av statlig egendom. Vidare räknas extrautdelningar ofta som finansiella transaktioner, vilket innebär att det inte heller här blir någon positiv effekt på sparandet för mottagaren, staten.

²⁰ Eurostat News Release 20/2004, 2 March 2004.

Diagram 5**Finansiellt sparande hushåll – offentlig sektor. Ricardiansk ekvivalens?**

Procent av BNP



Hypotesen om "Ricardiansk ekvivalens" innebär att konsumenterna tar hänsyn till nuvärdet av alla framtida skatter och transfereringar när de fattar rationella beslut om privat konsumtion, arbetsutbud och sparande (Barro 1974)²¹. Hushållen anpassar alltså sitt sparande efter tillståndet i de offentliga finanserna. Om den offentliga sektorn visar underskott sparar hushållen för att gardera sig mot kommande skattehöjningar eller besparingar. Diagrammet ger en tydlig bild av en motverkande utveckling i de båda huvudsektorerna, men som visats tidigare innebär nollsummerestriktionen att den privata sektorn måste spara när den offentliga sektorn lånar och vice versa. Mekanismerna som styr sparmönstret kan naturligtvis vara de omvända, dvs. att hushållens inkomster och konsumtionsbeteende "stabiliseras" genom finans- och penningpolitiska åtgärder.

Andra mer etablerade sparteorier, som livscykelhypotesen och teorin om buffertsparande antas inte vara relevanta i en jämförelse mellan det offentliga sparandet och hushållssparandet och kommenteras inte vidare.

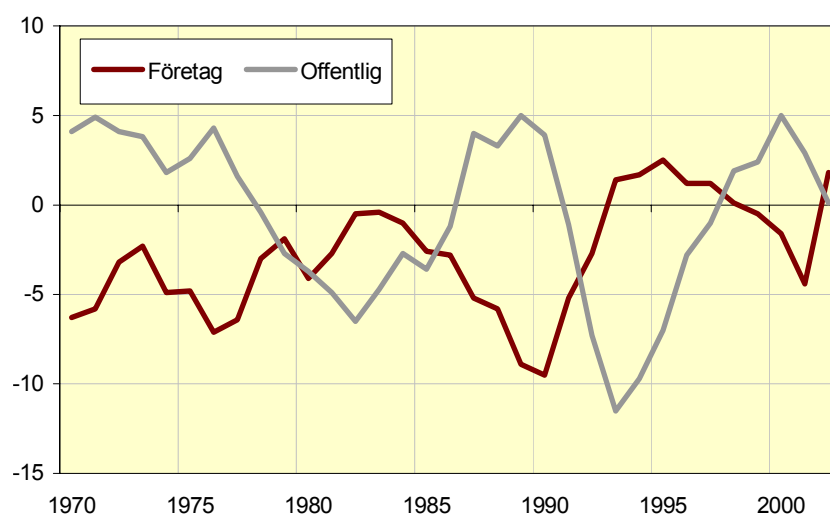
Begränsar offentliga underskott låneutrymmet för näringslivet?

När staten lånar mycket – som under början av 1980- och 1990 - talen – uppkommer frågan om detta kan begränsa låneutrymmet för andra låntagare, antingen genom effekten av kvantitativa regleringar (som på 1980-talet) eller genom att den allmänna räntenivån höjdes (termen "crowding out" används ibland). Detta skulle i så fall kunna verka hämmande för investeringar i näringslivet. I ett högt ränteläge och med en begränsad tillgång till krediter blev det mer lönsamt för företagen att "tjäna pengar på pengar" i stället för på reala investeringar. Följden skulle bli finansiella överskott i företags- och hushållssektorerna. Diagram 6 ger visst stöd för den hypotesen, men för att testa den behöver det finansiella sparandet spjälkas upp i typ av intäkts- och utgiftsslag respektive i typ av finansiella tillgångar och låneinstrument. Man kan också fråga sig om hypotesen har någon egentlig bäring i en internationellt avreglerad kapitalmarknad.

²¹ För en mer utförlig beskrivning och analys se t.ex. SNS Konjunkturråd. Rapport 2004. Finanser för framtida välfärd.

Diagram 6
Finansiellt sparande företag – offentlig sektor. Crowding out?

Procent av BNP



Fram t.o.m. 1995 verkar det finnas ett visst samband mellan de icke-finansiella företagens finansiella sparande och bytesbalansen. Se diagram 7. Det är svårt att hitta någon omedelbar förklaring. De stora överskotten sedan mitten av 1990-talet förefaller inte påverka eller har påverkats av utvecklingen av de icke-finansiella företagens finansiella sparande.

Diagram 7
Finansiellt sparande företag och bytesbalanssaldo

Procent av BNP

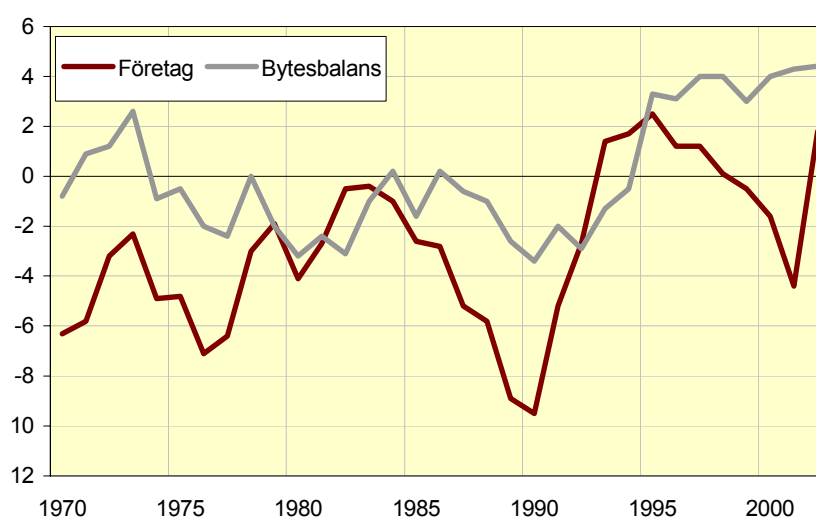
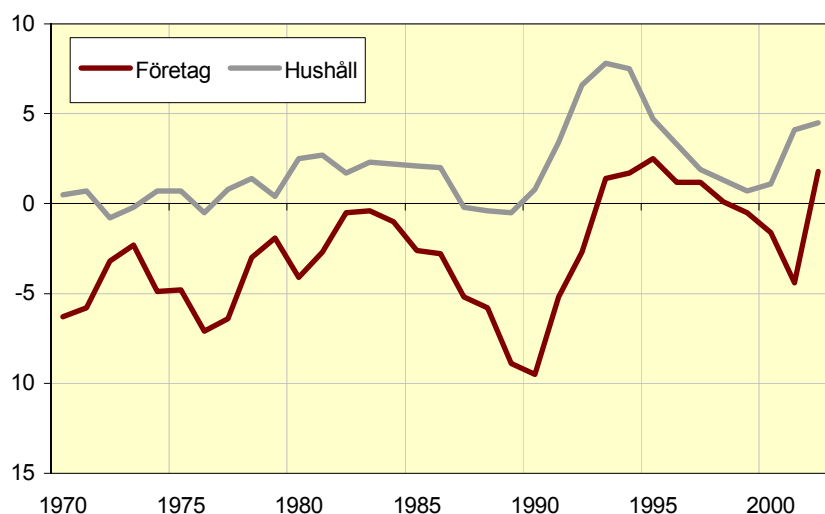


Diagram 8
Finansiellt sparande företag - hushåll

Procent av BNP

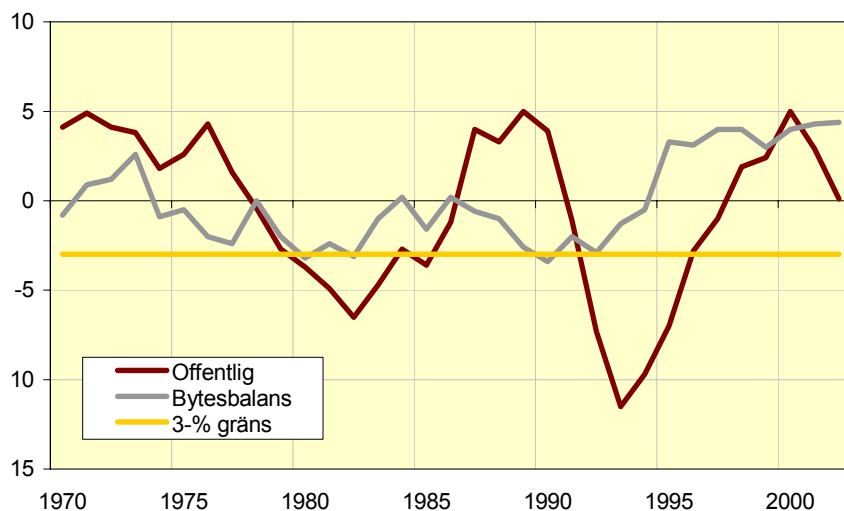


Hushåll och företag – lika eller motsatt sparbeteende?

Företagen och hushållen visar i Storbritannien starkt skilda utvecklingar av det finansiella sparandet²². I kontrast till en stark utveckling av hushållens disponibla inkomster har lönsamheten i näringslivet pressats av det starka pundet och en svag internationell efterfrågan på brittiska produkter. Diagram 8 visar inte på något sådant mönster i den svenska ekonomin, tvärtom verkar utvecklingen ganska samstämmig inom den privata sektorn. Det kan tyda på ett relativt starkare samband mellan näringslivets konjunkturutveckling och hushållens disponibla inkomster i Sverige.

Diagram 9
Finansiellt sparande offentlig sektor och bytesbalanssaldo

Procent av BNP



Bytesbalans och budgetsaldo – finns samband?

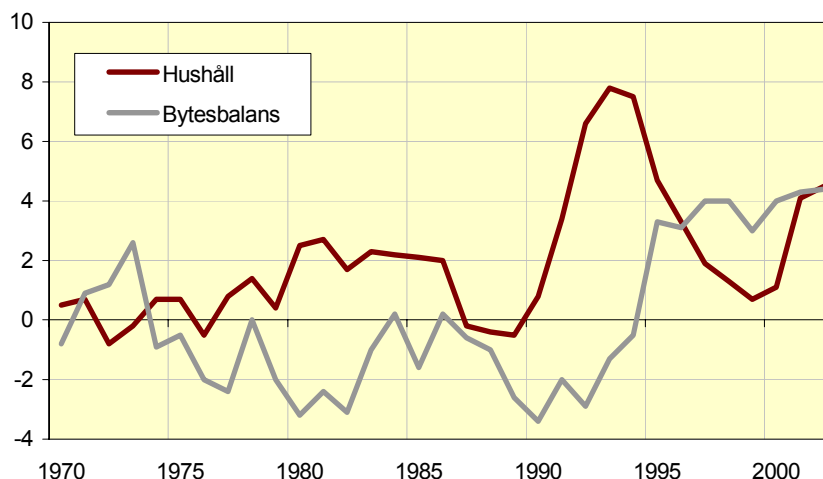
I diagram 7 konstaterades att företagens finansiella sparande inte i särskilt hög grad sammanfaller med utvecklingen av bytesbalansen. Hur är det då med bytesbalansen och den offentliga sektorns finansiella sparande?

²² Se t.ex. Richard Waltons (Bank of England) inlägg vid SCB:s konferens om den ekonomiska statistiken. Saltsjöbaden oktober 2003. Avsnitt 5 i föreliggande rapport.

Det kan vara av intresse att jämföra med den rådande situationen i USA med stora finansiella underskottsproblem. Begreppet "twin deficits" förekommer. Det innebär att det är underskott både i statsbudgeten och i bytesbalansen. Nollsummerestriktionen för det finansiella sparandet innebär då att även den privata sektorn kan vara nettolåntagare – alla lånar, vilket borde leda till stigande marknadsräntor. I den nuvarande balanskrisen i USA, med låg inflation, är det dollarkursen som sätts under press och faller kraftigt. Ett liknande mönster kan ses i Sverige under 1980-talet och även under de värsta krisåren i början av 1990-talet.

Diagram 10
Finansiellt sparande hushåll och bytesbalanssaldo

Procent av BNP



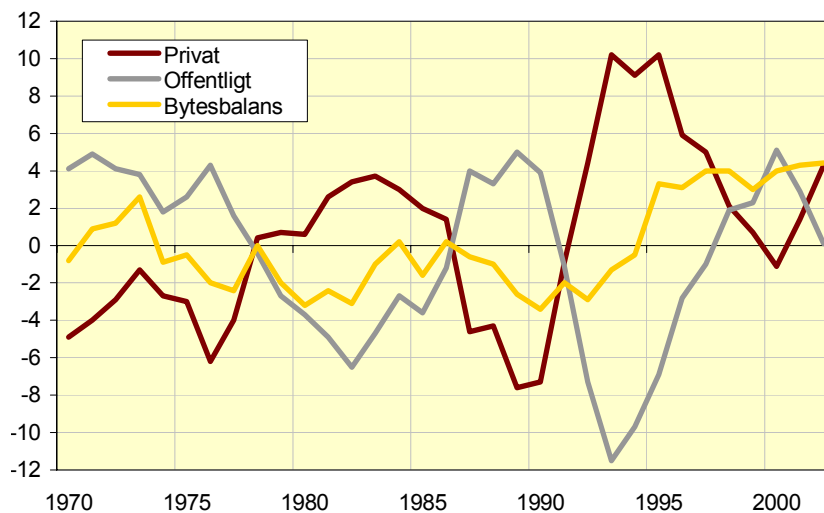
Det höga hushållssparandet sedan börjat av 90-talet sammanfaller med de kraftiga förbättringarna i affärerna med utlandet, men det är svårt att se något orsakssamband.

Parvisa jämförelser – några iakttagelser

Det verkar som om bytesbalansen inte påverkas i särskild grad av någon av de inhemska sektorernas sparande. Det är det sammanlagda inhemska sparandet som bestämmer – och även definitionsmässigt är – bytesbalanssaldo. Jämförelserna ovan visar att variationerna i sparandet hos en av de inhemska huvudsektorerna i första hand ger rekyl i någon av de andra inhemska sektorerna. I Sverige gäller det framför allt det omvända sambandet mellan privat och offentligt sparande.

Diagram 11
Finansiellt sparande privat – offentligt - bytesbalanssaldo

Procent av BNP



Den optimala sparstrukturen?

Vad kännetecknar en ”bra” sparstruktur? Plus i offentlig sektor och hos hushållen? Överskott i bytesbalansen? Eftersom det totala finansiella sparandet alltid blir noll blir följden att företagssektorn måste visa underskott. Ett finansiellt sparunderskott i företagssektorn kan uppstå på två sätt – genom ett dåligt verksamhetsresultat eller genom höga reala investeringar. Det förefaller tämligen självklart att det är bättre om det finansiella sparandeunderskottet är resultatet av ett ökat realsparande, dvs. ökning av investeringar i materiella tillgångar, men inte ett resultat av sjunkande vinster (driftsöverskott).

En annan aspekt på vad som är en optimal sparandestruktur är att relatera flödestalen (det finansiella sparandet) till ställningsvärdena, dvs. balansräkningarna. Först anger man en önskvärd tillgångs- och skuldstock för varje sektor och sedan anges det finansiella sparande som krävs antingen för att uppnå detta mål eller för att bibehålla balansräkningens realvärde. Det innebär att det finansiella sparandet inte bör vara noll, utan antingen plus i de fall nettotillgångar är målvärdet och minus när en nettoskuld är målvariabel (t.ex. i näringslivet). Sparmålet bör vara relaterat till den ekonomiska utvecklingen i löpande priser.

Tabell 7
Finansiellt sparande under vissa restriktioner

	Företag	Offentlig sektor	Hushåll	Utlandet
Finansiell nettoförmögenhet december 2001	-2 980	71	2 450	478
Finansiellt sparande 2002	63	8	70	-141
Därav för att bibehålla realvärdet vid 3 % BNP-ökning (lp)	-89	2	73	14
Övrigt finansiellt sparande	152	6	-3	-155

Det bör noteras att effekterna av omvärderingar på grund av prisförändringar på finansiella tillgångar och skulder ej är beaktade i exemplet ovan.

Konsekvenser av balansmålet på 2 procents överskott i de offentliga finanserna

Regeringen har satt som mål att den offentliga sektorn bör ha ett finansiellt överskott på 2 procent av BNP i genomsnitt över en konjunkturcykel. Det innebär att alla icke-offentliga sektorer per automatik visar ett underskott på 2 procent av BNP. Det måste också anses som önskvärt att även hushållen bör visa finansiella överskott för att bibehålla realvärdet av hushållens finansiella förmögenhet (då har inte eventuella effekter av kapitalvinster och andra omvärderingar beaktats). Det är troligt att vi hamnar på en siffra på omkring 3 procent i finansiellt överskott, eller en sparkvot på ungefär det dubbla.

Genom att ”låsa” sparandet för den offentliga sektorn och hushållen så måste de övriga två sektorerna – företagen och utlandet sammantaget redovisa ett finansiellt underskott på 5 procent av BNP över en konjunkturcykel (cirka 5 år). Överskottet i bytesbalansen har de senaste åren legat på knappt 4 procent av BNP. Detta är historiskt sett en hög siffra, det möjligt att detta är en långsiktigt rimlig siffra, men en titt bakåt i tiden visar på att bytesbalansen legat runt noll mellan 1970 och 1995. Om överskottet i bytesbalansen antas ligga på plus två procent under en konjunkturcykel – innebär det att den samlade företagssektorn måste ha ett finansiellt underskott på 3 procent under motsvarande period. Ett finansiellt underskott kan uppstå på två sätt: antingen genom att de disponibla inkomsterna sjunker (framför allt genom låga vinster) eller genom att investeringarna i realkapital ökar. Det förstnämnda är naturligtvis inte önskvärt medan underskott p.g.a. ökade investeringar är acceptabelt och dessutom nödvändigt.

Alltså: ett överskottsmål i den offentliga sektorn innebär att kapitalbildningen i form av investeringar i näringslivet och/eller överskott i bytesbalansen behöver vara motsvarande högre.

Den kortfattade analys som gjorts ovan när det gäller jämförelser av finansiellt sparande för olika institutionella huvudsektorer bygger på de officiellt redovisade värdena i nationalräkenskaperna, dvs. finansiellt sparande beräknat som inkomster minus utgifter. En förutsättning för att man ska kunna dra slutsatser och föra resonemang är att siffrorna är någorlunda tillförlitliga. I avsnitt 4 framgår att detta inte är så säkert eftersom stora diskrepanser uppkommer i beräkningarna.

4 Diskrepanser NR – FiR

Det finansiella sparandet kan alltså beräknas på två sätt:

1. Realt enligt nationalräkenskaperna, NR, som skillnaden mellan inkomster och utgifter
2. Finansiellt enligt finansräkenskaperna, FiR, som skillnaden mellan transaktioner i finansiella tillgångar och skulder

Beräkningarna görs årsvis för de institutionella sektorerna i ekonomin i NR och FiR. Finansräkenskaperna gör även kvartalsvisa beräkningar av finansiellt sparande för alla sektorer samt Sparbarometern för hushållssektorn 5–6 veckor efter varje kvartalsskifte. FiR:s kvartalsberäkningar är starkt integrerade med de årliga beräkningarna. Att summera årets kvartal ger därför en mycket god approximation av årsvärdet för de institutionella sektorerna. Ännu görs inga icke-finansiella sektorräkenskaper per kvartal inom ramen för NR. Undantag är den offentliga sektorn (EU-krav).

När man beräknar finansiellt sparande från de två hållen stämmer det normalt dåligt. Särskilt sedan slutet av 1980-talet är det mycket stora diskrepanser. Det finns olika strategier för att hantera diskrepanspenomenet. En är att i detalj gå igenom beräkningarna för varje sektor/delsektor och leta efter fel och brister i statistikunderlag och beräkningsmodeller. En annan är att arbeta utifrån en sektorräkenskapsansats och försöka hålla ihop beräkningarna för varje sektor. Ett problem, oavsett strategi, är att den icke-finansiella företagssektorn är residualt beräknad i de svenska NR och FiR (se tabellerna ovan). Det innebär att man i NR är låst till de inkomsttotaler som genereras av BNP-beräkningarna.

Diagram 12
Differens finansiellt sparande NR–FiR, 1980–2002

Miljarder kr

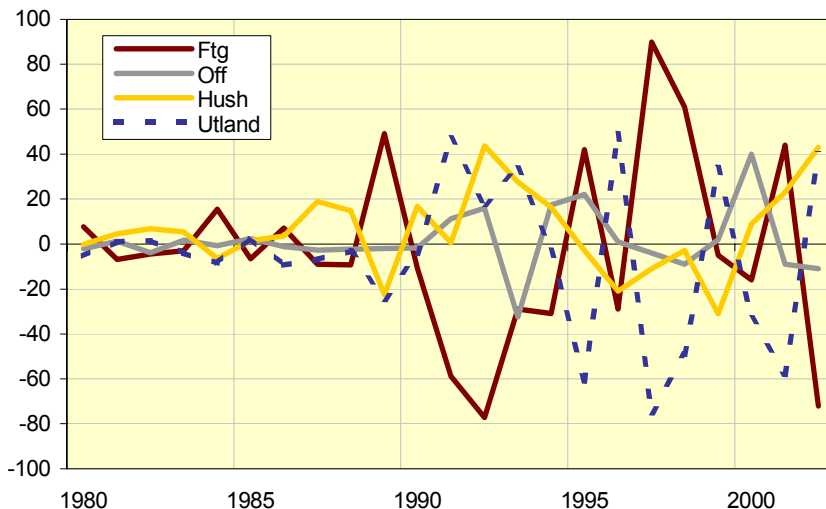


Diagram 12 visar den aktuella bilden för huvudsektorerna i ekonomin. Före 1986 var det en hygglig samstämmighet. Därefter började hushållssparandet att visa stora skillnader, vilket kan ha samband med avregleringen av kreditmarknaden. Från 1989 uppkommer de verkligt stora problemen. Starkt bidragande orsak är valutaavregleringen sommaren 1989. Den kraftiga ökningen av kapitalflödena mot utlandet, och de drastiskt försämrade möjligheterna för Riksbanken (betalningsbalansstatistiken) och SCB (finansräkenskaperna) att spegla dessa, orsakade extremt stora restposter i betalningsbalansen och därmed även i utlandssektorn i nationalräkenskapssystemet.²³

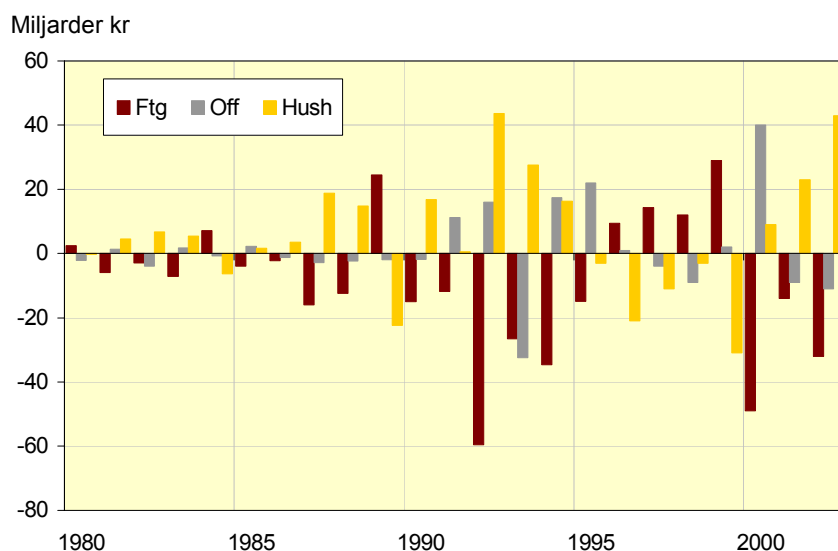
²³ Det bör observeras att det finns två restposter i utlandssektorn, dels den i betalningsbalansen, dels den som uppkommer när vissa kapitaltransaktioner ersätts med värden från finansräkenskaperna. I diagram 12 är det den sistnämnda som redovisas.

NR och FiR är båda slutna räkenskapssystem. Det innebär bland annat att en diskrepans på ett ställe (för en sektor) automatiskt poppar upp som en diskrepans med omvänt tecken i någon annan (andra) sektor(er) i systemet.

I princip kan man säga att från 1986 är den icke-finansiella företagssektorn residual i både NR och FiR. Det gäller inte alla poster i sektorräkenskaperna, men när det gäller finansiellt sparande så bestäms företagens sparande av alla andra sektors mer eller mindre direkt kalkylerade finansiella sparande. Den tidvis gigantiska restposten i betalningsbalansen (motsv.) får alltså ett omedelbart genomslag på företagssektorns finansiella sparande i FiR. Även om man allmänt sett bör vara försiktig med att kategoriskt välja det ena eller det andra värdet innan man gjort en ordentlig utvärdering så verkar det som om NR:s finansiella sparande (ungefär det officiella bytesbalanssaldot) är det mest rimliga efter 1989. Om det alternativa värdet på bytesbalansen valdes skulle antingen serien över varu- och tjänstehandeln och/eller transfereringarna (inklusive kapitalavkastning) behöva starkt ifrågasättas.

Det finns därför goda motiv att a priori bortse från diskrepansen i utlandssektorn i en fortsatt analys. Vi väljer således NR:s (bytesbalansens) värde som det bättre och ersätter tills vidare finansräkenskapernas med detta för hela tidsperioden. Resultatet, med utlandsdifferensen eliminerad och företagssparandet korrigerat, framgår nedan.

Diagram 13
Diskrepanser finansiellt sparande NR-FiR. Restpost utlandet eliminerad

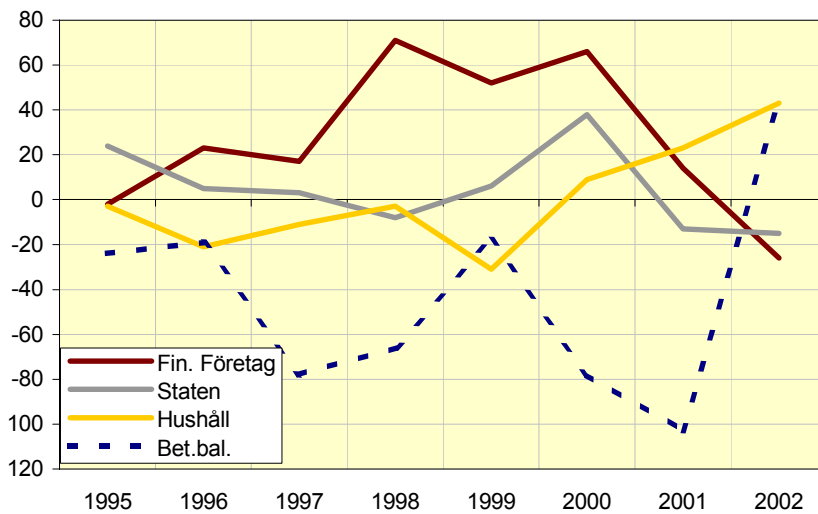


Bilden av en klar försämring efter 1986 kvarstår. Det ska naturligtvis nämnas att för att jämförelsen ska bli rättvisande över tiden krävs någon form av fastprisberäkning, t.ex. genom att relatera sparandet till BNP för respektive år. Det har i det här skedet inte bedömts som nödvändigt där syftet i första hand är att ge en allmän bakgrundsbeskrivning.

Om vi studerar de senaste åren, 1995 och framåt, kan noteras att stora diskrepanser uppkommit för några sektorer/delsektorer. Något oväntat är problemen stora när det gäller de finansiella företagen och staten. För dessa sektorer finns ett gediget statistikunderlag, det finns inga problem med skillnader i täckning och inslagen av residualkalkyler är nästan obefintligt.

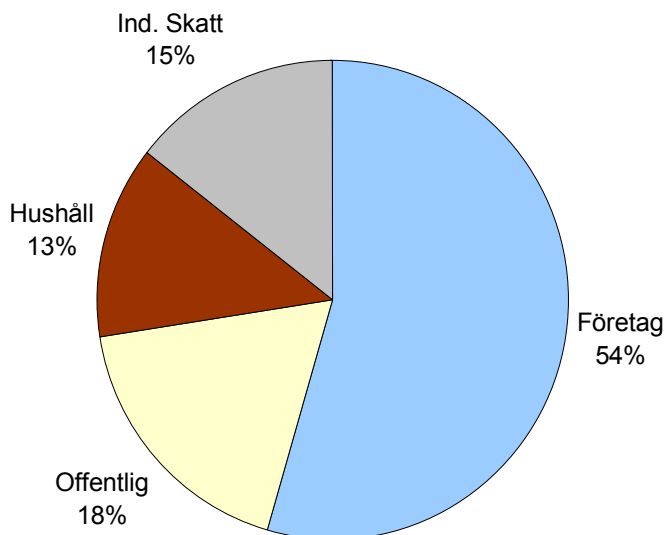
Diagram 14
Diskrepanser för några utvalda sektorer, 1995–2002

Miljarder kr



I följande avsnitt görs några jämförelser mellan NR och FiR när det gäller finansiellt sparande utifrån hittills studerat material. Analysen är preliminär innan frågorna vidare utretts i projektet. Tonvikten ligger på den icke-finansiella företagssektorn. Detta motiveras dels av att diskrepanserna är stora vad gäller denna sektor och hittills i stort sett outredda, dels av företagets stora betydelse för landets ekonomi (se t.ex. diagram 15). För övriga sektorer (finansiella företag, offentlig sektor, hushållen och utlandssektorn) är genomgången mer summarisk.

Diagram 15
Förädlingsvärdets fördelning. År 2000



4.1 Icke-finansiella företag

I den gamla företagsstatistiken för icke-finansiella företag totalundersöktes i princip alla företag med fler än 50 anställda, medan de mindre företagen undersöktes via uppräkningsbara, branschvisa urval. Rapportering skedde uteslutande via blankett. Vidare innehöll den gamla statistiken specifikationer motsvarande de som idag finns i BAST²⁴. En stor brist i den gamla statistiken var att fastighetsförvaltningsföretagen inte undersöktes eftersom urvalen baserades på antalet anställda. I ett senare skede ersattes de mindre företagens blanketter med att

²⁴ Balansstatistik för icke-finansiella företag. Kvartalsvis undersökning.

uppgifter hämtades direkt från verksamhetsberättelser via Patent- och Registreringsverket, PRV. I samband med att den nya företagsstatistiken (FS) byggdes upp 1997 övergick man till att hämta uppgifter via SRU-materialet²⁵. Samtidigt skedde en övergång till totalundersökning. Idag innehåller FS ca 360.000 företag varav drygt 5000 undersöks via blankett. För återstoden hämtas data via SRU.

Den nya företagsstatistiken, FS, har nu tagits fram²⁶ för årgångarna 1997 – 2001. Det finns även en årgång 1996 som är en blandning av gammalt och nytt – ny population och gammal blankett.

För några år sedan genomfördes ett mycket ambitiöst arbete med att översätta den nya statistiken till nationalekonomiska NR/FiR-begrepp. Resultatet är årliga NR- FiR- tabeller, uppdelade efter blankettföretag, SRU-företag, nya företag, försvunna företag, etc. Därmed har skapats en god grund för en sektorräkenskap för icke-finansiella företag, dvs. där man kan följa gången från driftöverskott, arbetskraftskostnader, förädlingsvärde, kapitalinkomster, transfereringar till sparande, investeringar och finansiella transaktioner.

Tanken var att FS (både den gamla och den nya) skulle utgöra en av grundbultarna i den ekonomiska statistiken. Detta framför allt på grund av två skäl:

- a) För det första den goda täckningen. FS täcker alla icke-finansiella företag. De som inte lämnar blankett undersöks via SRU. Bristerna i täckning är att bostadsrättsföreningar (räknas som fastighetsförvaltningsföretag) inte ingår och de generella problemen med att hantera rörelserna inom företagspopulationen (nya, nedlagda etc.). Som ett täckningsproblem kan också nämnas periodiseringsproblematiken och att företag med brutet räkenskapsår och omlagt räkenskapsår ingår som om de var kalenderårsredovisande.
- b) För det andra konsistensen inom materialet. Finansiellt sparande kan beräknas från den reala och finansiella sidan utan diskrepans. Det innebär bl.a. att man inte kan ändra uppgifter utan vidare. En revidering av t.ex. investeringarna måste åtföljas av en beloppsmässigt motsvarande korrigering på något annat ställe (i den reala eller finansiella beräkningen av finansiellt sparande) annars bryts sambandet mellan den reala och finansiella sidan. Detsamma gäller för kompletteringar när det gäller täckning, periodisering och värdering.

Ändå har FS inte kunnat användas som det ursprungligen var tänkt. Det har varit svårt att baxa in FS-totalerna i NR/FiR. Orsaken är som framgår i kapitel 2 att NR/FiR är slutna räkenskapssystem, där inkomster och utgifter respektive tillgångar och skulder måste balansera. Att statistiken varit förhållandevis sen och att specifikationen av tillgångar och skulder är för grov är ytterligare några orsaker till att FS inte kunnat användas i full utsträckning.

När det gäller NR:s produktionsberäkningar är dock FS en viktig källa, framför allt för beräkning av förädlingsvärde i tjänstebansherna. Genom samordningen med den årliga statistiken över industrins varuproduktion, IVP, är FS också en viktig primärstatistikkälla för industriföretagen. I övrigt används FS för vissa enstaka transfereringsposter i NR och till att mäta inomsektortransaktioner/-balanser, onoterade aktier och eget kapital i FiR.

Företagssektorns driftöverskott, kapitalavkastning och finansiella sparande har därför fortsatt att beräknas i huvudsak residualt enligt den temporära lösningen i samband med omläggningen av FS 1997. Det innebär bland annat att fel och ofullständigheter i de övriga sektorerna (offentlig sektor, hushåll, finansiella företag och utlandet) får genomslag i företagssektorn. Primärdata från FS och även BAST "körs ofta över" av residualerna.

²⁵ Särskilda räkenskapsutdrag. Årliga uppgifter från Riksskatteverket, RSV.

²⁶ Av enheterna för industri- respektive tjänstenäringsstatistik (ES/IN och ES/TN).

Nedan redovisas preliminära resultat och analys av de jämförelser som gjorts på FS-materialet åren 1997 – 2001.

Förutsättningar

- Jämförelsen FS – NR/FiR begränsas till åren 1997 – 2001. Årgång 1996 utelämnas eftersom denna är en hybrid (gammal blankett, ny population). FS har lagts in som en alternativ företagssektor att jämföra med NR:s och FiR:s officiellt redovisade (i huvudsak residualberäknade).
- FS har kompletterats med återinvesterade vinstmedel, dvs. icke utdelade vinster i direktinvesteringsföretag i utlandet, netto som beräknas av riksbanken (direktinvesteringsföretag motsvarar ungefär dotterbolag i utlandet).

Observationer, analys

Fortsättningsvis jämförs uppgifter avseende de icke-finansiella företagen enligt redovisning i NR/FiR respektive den årliga företagsstatistiken, FS. Uppdelningen av företagssektorn på finansiella och icke-finansiella företag i NR finns endast t.o.m. år 2001. Uppskattningar har gjorts för vissa variabler, dock ej förädlingsvärdet.

Tabell 8
Förädlingsvärde . Miljarder kr

	NR	FS	diff
2001	1231	1193	38
2000	1194	1195	-1
1999	1126	1131	-5
1998	1060	1059	1
1997	1009	1011	-2

Förädlingsvärdet till produktionskostnad stämmer nivåmässigt mycket bra mellan NR och FS fram t.o.m. år 2000. Det beror till stor del på att FS och den årliga undersökningen av industrins varuproduktion, IVP, är samordnade och att tjänsteproduktionen beräknas utifrån FS. Det är osäkert hur effekten av att bostadsrättsföreningar inte ingår i FS ska beaktas. Om föreningarna endast köper fastigheter ska dessa inte påverka produktionsvärde och driftsöverskott i någon nämnvärd grad. Fastighetsköpen är då transaktioner inom företagssektorn och påverkar finansiellt sparande men inte produktion och investeringar. Beroende på olika definitioner av investeringar och insatsförbrukning borde FS visa högre förädlingsvärden, se nedan.

Driftsöverskott motsvarar ungefär rörelseresultatet i ett företag, dvs. den del av förädlingsvärdet som inte är arbetskraftskostnader, eller annorlunda uttryckt ersättningen till produktionsfaktorn kapital. Definitionsmässigt skiljer sig driftsöverskotten enligt NR och FS genom skillnader i lagerpriser, behandling av programvara, försäkringar, finansiell leasing och korttidsinventarier. Normalt är nettoeffekten av definitionsskillnaderna förhållandevis liten.

Tabell 9
Driftsöverskott, brutto. Miljarder kr.

	NR	FS	diff
2002	355		
2001	336	317	19
2000	367	372	-5
1999	368	376	-8
1998	352	350	2
1997	356	353	3

Driftsöverskotten visar en god samstämmighet fram t.o.m. 2000. Därefter faller driftsöverskotten mer i FS än NR.. Det går inte helt att jämföra mellan åren men de stora företagen (blankettföretagen) visar en svag förbättring mellan 1999 och 2000 (+3 procent) medan de s.k. SRU-företagen redovisar minskade överskott (-1,8 procent). Det kan också noteras att den kraftiga försämringen av driftsöverskotten i FS under år 2001 kan hänföras till en hand-

full mycket stora företag. Ökningen i NR under 2002 verkar något tveksam mot bakgrund av vinstutvecklingen i näringslivet. Det bör dock nämnas att NR ännu inte baserar beräkningarna för 2002 på FS, dvs. inte på direkta uppgifter om förädlingsvärden, utan på framskrivningar utifrån snabbstatistik. När NR får underlag för 2002 från FS kan utvecklingen komma att revideras, då underlagen ger mer definitiv och detaljerad information.

Kapitalavkastning består av räntor och utdelningar, netto. Som nämnts tidigare ingår inte kapitalvinster.

Tabell 10
Kapitalavkastning. Miljarder kr.

	NR	FS	diff
2002	-41		
2001	-53	-134	81
2000	-38	-27	-11
1999	-33	-99	66
1998	-52	-94	42
1997	-74	-126	52

Nettot av räntor och utdelningar visar på mycket stora skillnader. Under åren 1997 – 1999 visar FS ett 160 miljarder sämre saldo än NR. År 2000 är bilden omvänd men år 2001 uppstår åter en mycket stor diskrepans. NR:s värde är residualbestämt, dvs. det är nettot av alla andra sektorers räntor och utlandet. Om vi hypotetiskt skulle acceptera FS värde för de icke-finansiella företagen skulle det innebära att någon annan sektor måste justeras. Rimligtvis är utrymmet begränsat för mer omfattande revideringar av hushållens, den finansiella sektorns och den offentliga sektorns kapitalavkastning. När det gäller utlandssektorn är det mer osäkert. Kapitalavkastningen i bytesbalansen bygger på kalkyler baserade på utländska tillgångar och skulder samt antaganden om implicitränta, vilket innebär en viss osäkerhet. Dock finns en del som talar för att FS värden är orimliga när det gäller kapitalavkastning. Särskilt gäller detta uppgifterna om lämnad utdelning i FS, som kan vara kraftigt överskattad för vissa år. Det kan dock nämnas att om kapitalavkastningsnettot i bytesbalansen korrigerades i riktning mot utvecklingen enligt FS så skulle bytesbalansen försämrats under de aktuella åren. Detta skulle minska restposten i betalningsbalansen motsvarande.

Tabell 11
Bruttosparande. Miljarder kr.

	NR	FS	diff
2002	231		
2001	195	131	64
2000	237	267	-30
1999	246	230	16
1998	255	197	58
1997	236	177	59

Bruttosparandet är det som är tillgängligt för real och finansiell investering. Eftersom slutlig konsumtion inte förekommer i företagssektorn är bruttosparandet här lika med företagssektorns disponibla inkomster, dvs. summan av faktorinkomster och transfereringar, netto. De stora diskrepanserna när det gäller kapitalavkastning ger naturligtvis utslag även på bruttosparandet.

Tabell 12.
Bruttoinvesteringar. Miljarder kr.

	NR	FS	diff
2002	274		
2001	317	228	89
2000	289	248	41
1999	250	203	47
1998	249	212	37
1997	211	207	4

Bruttoinvesteringar som inkluderar lagerförändringar, nettoköp av fastigheter och mark samt även investeringar/ nettoköp av immateriella tillgångar och värdeföremål visar avsevärt lägre FS-värden utom 1997. Skillnaden förklaras delvis av olika definitioner när det gäller avskrivningstider. I företagens bokföring tillåts direktavskrivning av kapitalföremål av begränsat värde med en livslängd upp till tre år. I NR tillämpas en ettårsgräns. I NR görs en omfördelning av uppgifterna från företagsbokföringen, från insatsförbrukning till investering. Det som berörs är framför allt IT-investeringar (i programvara) och finansiell leasing.

Det innebär också att det borde vara en motsvarande ökning i förädlingsvärdet. Som framgår av tabell 8 är så inte fallet. Den goda överensstämmelsen är således skenbar. FS borde visa högre förädlingsvärden. Skillnaderna i lagerförändring är betydande, men inte systematiska.

En annan förklaring till skillnaderna kan vara de desinvesteringar som redovisas för de s.k. ”övriföretagen” (se diagram 18). Det är osäkert om dessa ska ingå och om de är lika behandlade i NR och FS.

Trots att det finansiella sparandet är projektets centrala undersökningsvariabel är det svårt att analysera skillnaderna. Orsaken är att finansiellt sparande är en saldovariabel och att beräkningarna av de icke-finansiella företagens finansiella sparande i NR och FiR är residualbestämda. BNP ger ramen för de totala inkomsterna. Transfereringarna är ett nollsummespel och för de finansiella instrumenten gäller alltid identiteten tillgång är lika med skuld.

Tabell 13
Finansiellt sparande, realt beräknat. Miljarder kr.

	NR	FS	diff
2002	-6		
2001	-99	-97	-2
2000	-35	19	-54
1999	-10	27	-37
1998	1	-15	16
1997	22	-30	52

Tabell 14
Finansiellt sparande, finansiellt beräknat. Miljarder kr.

	FiR	FS	diff
2002	41		
2001	-128	-103	-25
2000	46	18	28
1999	47	26	21
1998	11	-23	34
1997	-52	-28	-24

Siffrorna avviker från publicerade värden eftersom övrigposten i hushållssektorn allokerats till företagen. Som nämnts tidigare är en fördel med FS att finansiellt sparande beräknas inom materialet vilket håller nere diskrepanserna mellan den reala och finansiella beräkningen. Detta är fallet för de här årgångarna med undantag av 1998 och 2001 då diskrepanserna uppgår till 8 respektive 6 miljarder kronor.

Finansiella tillgångar och skulder, transaktioner

Eftersom den nya FS startade i full skala först 1997 blir transaktionerna för 1997, beräknade som skillnad i balansvärde, problematiska (ingående balansvärdena är inte fullt jämförbara). Årgång 1997 har därför utelämnats i jämförelsen. Det kan nämnas att transaktionsvolymerna generellt borde vara högre i FS än i FiR. Det beror på att i FS ingår inomsektortransaktioner (mellan företag) och framför allt inomkoncerntransaktion i högre grad än i FiR. Detta gäller även balansräkningarna, alltså ställningsvärdena.

Tabellerna 15 – 20 nedan ger inget direkt stöd för ett sådant påstående, utom för år 2001. De mycket större värdena i FS detta år beror också på stora flöden inom koncernerna.

Tabell 15
Finansiella tillgångar, transaktioner. Miljarder kr.

	FiR	FS	diff
2002	188		
2001	336	579	-243
2000	954	863	91
1999	486	397	89
1998	469	452	17

Tabell 16
Utlåning. Miljarder kr.

	FiR	FS	diff
2002	50		
2001	121	175	-54
2000	247	222	25
1999	74	126	-52
1998	195	200	-5

Transaktionerna i finansobjektet lån (inklusive koncernlån, leasing, mm) uppvisar en god överensstämmelse för åren 1998 och 2000, däremot sämre för åren 1999 och 2001.

Tabell 17
Värdepapper, nettoförvärv. Miljarder kr.

	FiR	FS	diff
2002	96		
2001	119	289	-170
2000	451	288	163
1999	255	164	91
1998	141	102	39

Tabell 18
Skulder, transaktioner. Miljarder kr.

	FiR	FS	diff
2002	147		
2001	464	682	-218
2000	908	845	63
1999	439	371	68
1998	458	475	-17

Tabell 19
Låneskulder, transaktioner. Miljarder kr.

	FiR	FS	diff
2002	54		
2001	219	322	-103
2000	280	284	-4
1999	160	127	33
1998	248	171	77

Tabell 20
Värdepapper, upplåning. Miljarder kr.

	FiR	FS	diff
2002	101		
2001	131	276	-145
2000	400	334	66
1999	203	167	36
1998	151	144	7

I finansräkenskaperna används den kvartalsvisa undersökningen om företagens tillgångar och skulder, BAST och undersökningen om utländska handelskrediter, HKU.

Tidigare har nämnts att de icke-finansiella företagen är residualberäknade i FiR. Det är en sanning med viss modifikation. Kvartalsstatistikens värden indateras i ett första steg även i årsberäkningarna (summa fyra kvartal). I de slutliga avstämningarna per sektor och finansobjekt blir dock resultatet för det mesta att residualvärdena ”kör över” indata. Det kan ändå vara intressant att jämföra indata (från BAST, HKU) med FS respektive de officiellt redovisade uppgifterna i FiR.

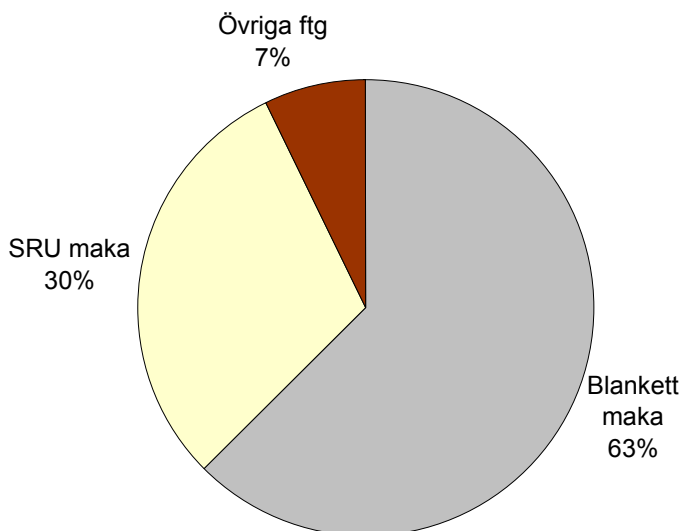
Om vi jämför posten ”obligationer och certifikat” för 2001 så visar det sig att BAST redovisar ett nettoköp på 2 miljarder kronor och FS ett nettoköp på 9 miljarder kronor. Den officiellt redovisade siffran i finansräkenskaperna är 53 miljarder kronor!

Jämförelse blankett – SRU-företag. Maka – omaka företag.

I FS skiljer man på företag som undersöks med blankett – i allmänhet med fler än 50 anställda och företag där underlaget är SRU (erhålls från Riksskatteverket). En annan skärning är att skilja mellan s.k. maka-företag och omaka-företag. Som maka-företag räknas de med jämförbara uppgifter mellan två år, dvs de ska ha varit antingen blankett- eller SRU-företag båda åren. De får inte vara bortfallskorrigerade, nytillkomna eller försvunna ur populationen något av åren. Det kan vara lämpligt att gruppera företagen i FS-populationen enligt följande:

1. Blankettföretag, maka
2. SRU-företag, maka
3. Övriga företag

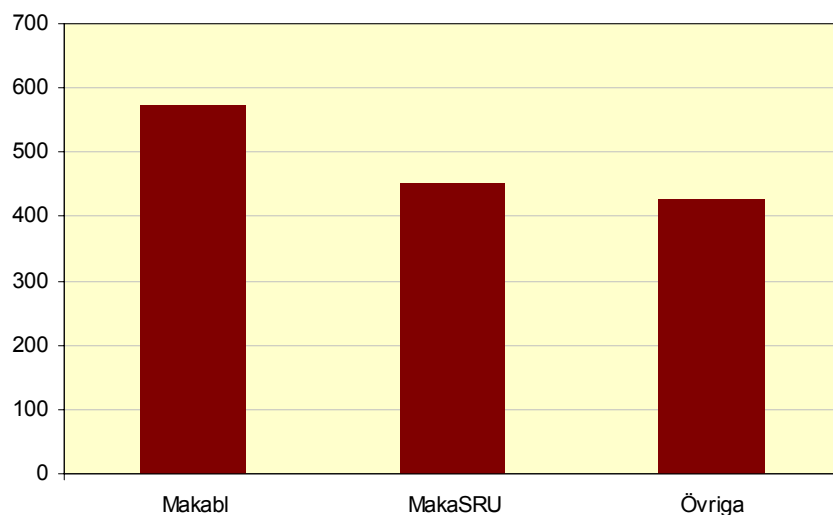
Diagram 16
Förädlingsvärdets fördelning enligt FS. Genomsnitt 1998–2000



Av diagram 16 framgår att blankettföretagen (här ingår alla storföretag), som väntat svarar för en dominerande del av det totala förädlingsvärdet. Ändå är SRU-företagens andel inte försumbar – 30 procent motsvarar ca 350 miljarder kronor. Övriga företag, dvs. omaka-företag svarar för 7 procent, motsvarande ca 8 miljarder i förädlingsvärde. Denna grupp är särskilt problematisk i den statistiska bearbetningen eftersom det saknas jämförbara uppgifter för två på varandra följande år. Det innebär bland annat att finansiellt sparande inte kan beräknas från de två hållen (realt och finansiellt).

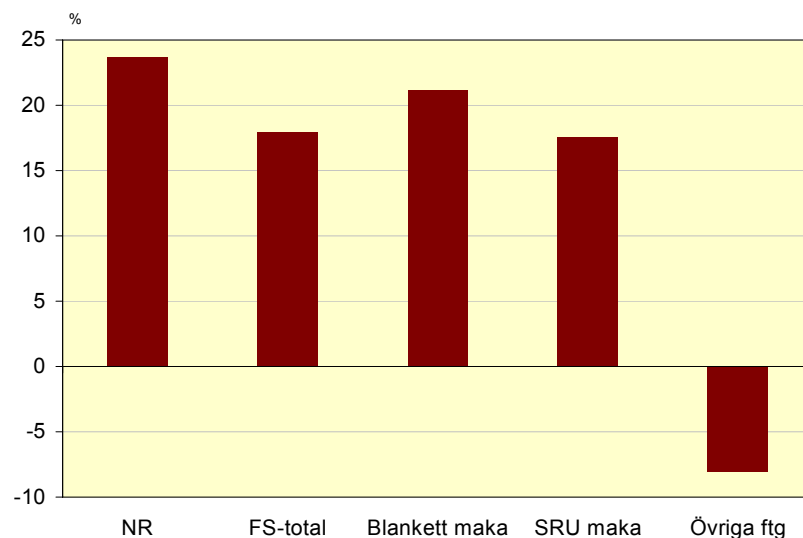
Diagram 17 visar förädlingsvärde per anställd i de olika grupperna. Inte oväntat är det klart högre hos blankettföretagen än hos övriga, trots att företag utan anställda ingår i SRU-gruppen. Uppenbarligen har detta marginell betydelse för de totala aggregaten.

Diagram 17
Förädlingsvärde per anställd. Genomsnitt 1998–2000, tkr



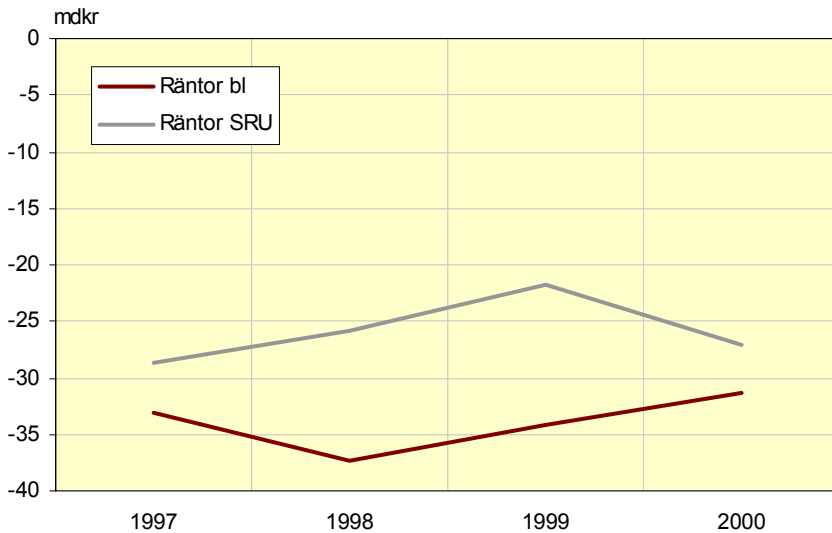
Gruppen ”Övriga” är som nämnts problematisk i den statistiska bearbetningen. Det kan noteras att den ökat kraftigt under senare år, mellan 1998 och 2001 – från företag med knappt 160 tusen till 225 tusen anställda. Stora belopp redovisas för lämnad utdelning i samband med att företag avvecklas. Vad som också kan noteras är att i ”övrigruppen” totalt sett redovisas desinvesteringar av realkapital. Se diagram nedan.

Diagram 18
Investeringar i förhållande till förädlingsvärde. Genomsnitt 1998–2000. Procent.



Det kan noteras att den ganska kraftiga försämringen i räntenettot under år 2000 är hänförlig till SRU-företagen, se diagram 19.

Diagram 19
Räntenetto blankett- respektive SRU-företag



Det är svårt att hitta någon ekonomisk förklaring till varför utvecklingen av räntenettona skulle skilja sig mellan de två kategorierna. Sannolikt är det svårigheter att urskilja ränteintäkter och –kostnader i SRU-materialet som ligger bakom skillnaderna i utveckling.

Några preliminära slutsatser:

- Storföretag bör särbehandlas
- Övriggruppen bör studeras ytterligare
- Skillnaderna i kapitalavkastning måste utredas
- Skillnaderna i bruttoinvesteringar kan inte förklaras, dvs. bör utredas.
- En fristående sektorräkenskap baserad på FS bör ställas upp.

Frågorna kommer att utredas vidare inom delprojekt 1: Icke-finansiella företag.

Det kan nämnas att NR intensifierat arbetet med att integrera FS-materialet i beräkningarna över den icke-finansiella företagssektorn. Detta arbete berör även delar av det som föreslås ovan.

I resterande avsnitt i kapitel 4 redovisas de övriga sektorerna. Diskrepanserna inom dessa har dock ännu inte utretts inom projektet. Genomgången för dessa sektorer koncentreras på beskrivningar av läget med kommentarer. I vissa fall hänvisas till andra studier.

4.2 Finansiella företag

Den finansiella företagssektorn består av två huvudgrupper. Den ena är monetära finansinstitut, MFI (här ingår banker) och andra finansinstitut. Den andra är försäkringsbolag och pensionsfonder. Totalt uppvisar de finansiella företagen stora diskrepanser (se tabell 21). Skillnaderna kan förefalla vara omotiverat stora eftersom beräkningarna bygger på ett heltäckande grundmaterial i form av väl specificerade resultat- och balansräkningar.

Tabell 21
Finansiellt sparande. Finansiella företag. Miljarder kr.

	NR	FiR	diff
2002		26	-26
2001	39	25	14
2000	-13	-79	66
1999	9	-43	52
1998	15	-56	71
1997	36	19	17
1996	25	2	23
1995	53	55	-2

De mycket stora skillnaderna under senare år beror bland annat på att man behandlat försäkringsföretag och försäkringssparande olika i NR respektive FiR. Detta håller dock på att rättas till. Nya beräkningar av försäkringssparandet kommer således att minska differensen

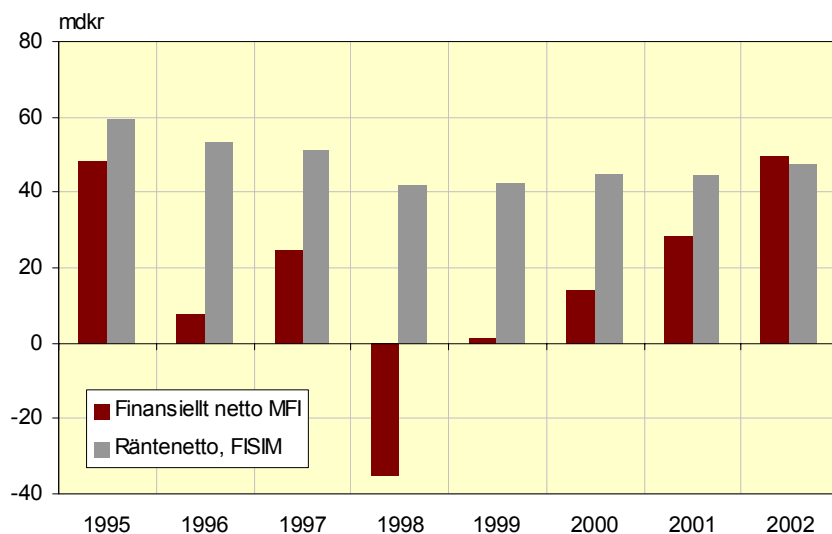
Frågorna kommer att utredas vidare inom delprojekt 4: Försäkring

När det gäller finansinstituten planeras s.k. NR/FiR-beräkningar motsvarande de som görs på FS för de icke-finansiella företagen.

Detta kommer att utredas och genomföras inom delprojekt 2: Finansiella institut

Andra angelägna åtgärder för att minska diskrepanserna inom den finansiella sektorn är att lösa problemet med vad som ska klassificeras som **finansiella serviceföretag**. Det finns cirka 3000 företag i företagsregistret som inte undersöks i FS eftersom de har SNI-bransch 65 – 67 och inte heller betraktas som finansiella företag eftersom de inte uppfyller kriterierna för dessa företag. Det innebär i princip att man ska producera finansiella tjänster i form av räntenetto, provisioner m.m. Vidare är det angeläget att undersöka pensionsstiftelserna. Dessa ingår i försäkringssektorn, men undersöks inte på grund av datafångstproblem.

Utan att föregripa resultatet av arbetet i delprojekten förefaller värdena enligt FiR som mindre rimliga än den serie som NR redovisar. I diagrammet nedan jämförs den viktigaste inkomstkällan för de monetära finansinstituten, räntenettot, med det finansiella sparandet enligt FiR. Vissa år, särskilt 1998, är skillnaderna betydande, vilket implicerar att det är andra intäkter eller kostnader som ger utslag i det finansiella sparandet.

Diagram 20**Räntenetto (FISIM) och finansiellt sparande FiR. Monetära finansinstitut.**

Räntor och utdelningar för alla sektorer kommer att utredas inom delprojekt 3: Kapitalavkastning

4.3 Offentlig sektor

Den offentliga sektorn består som nämnts av delsektorerna staten (statliga myndigheter men ej statliga företag), socialförsäkringssektorn (inkomstpensionssystemet och PPM) samt kommuner och landsting (ej kommunala bolag). Underlaget för beräkningarna av staten kommer från flera håll²⁷. För socialförsäkringssektorn och kommunsektorn finns konsistenta räkenskapsmaterial, men även här kompletteras med andra uppgifter. Resultatet av beräkningarna framgår nedan.

Tabell 22**Finansiellt sparande. Offentlig sektor. Miljarder kr.**

	NR	FiR	diff
2002	2	13	-11
2001	65	74	-9
2000	111	71	40
1999	49	47	2
1998	38	47	-9
1997	-19	-15	-4
1996	-51	-52	1
1995	-123	-145	22

Diskrepanserna är förhållandevis stora och har bl.a. föranlett kritik från internationella valutafonden, IMF²⁸. Vid internationella jämförelser relateras oftast till BNP. Eftersom den offentliga sektorn är större i Sverige än i andra länder så ger detta utslag även på diskrepanserna. Det här gäller även den finansiella balansomslutningen. De stora fonderingarna i pensionssystemet och den förhållandevis höga statsskulden innebär att det blir mer att hålla reda på i statistiken än för länder med nedbantade balansräkningar (i stort sett bara statskulder). Andra faktorer som brukar nämnas som orsak till att diskrepanserna är högre i Sverige är att den svenska staten använder en större arsenal av finansiella instrument i sin skuldhäntering än i flertalet andra länder. Kommunernas självständiga ekonomier är ytterligare en faktor att beakta i sammanhanget.

²⁷ Ekonomistyrningsverket, Riksskatteverket, Riksgäldskontoret m.fl. statliga myndigheter.

²⁸ ROSC maj 2001.

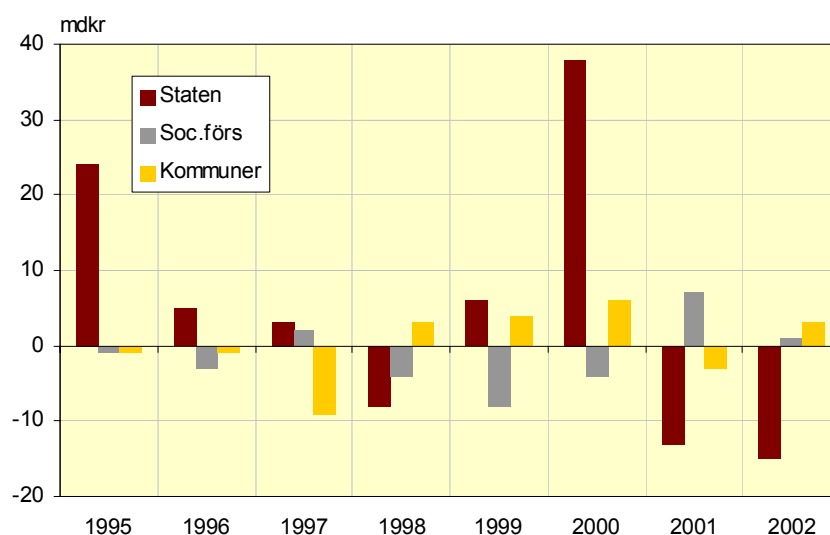
Skillnaden i finansiellt sparande beräknat realt ingår också i EDP-rapporteringen²⁹, troligen för att man ska få en värdeomräkning på tillförlitligheten i beräkningarna av finansiellt sparande. Det visar sig dock att Sverige tillsammans med Danmark och Italien är de enda länder som öppet redovisar sina diskrepanser. Övriga döljer dem genom att acceptera det realt beräknade finansiella sparandet även i FiR.

En förklaring till skillnaderna mellan NR och FiR är den skatteperiodisering som tillämpas. I NR ska skatterna föras till den period de är upplupna. Detta innebär problem för FiR där uppgifterna (i statsskulden m.m.) avser betalningar. Ett exempel är skatteåterbäringen, där NR omperiodiserar till inkomståret medan FiR registrerar återbäringen när hushållen får sina pengar. Denna skillnad behöver åtgärdas i finansräkenskaperna (NR följer reglerna enligt ESA95).

Det har tidigare visat sig att diskrepanserna för delsektorerna ofta går åt motsatt håll, implikerande t.ex. att betalningar mellan delsektorerna periodiseras olika. Diagrammet för de här åren ger dock inget tydligt stöd för en sådan hypotes.

Diagram 21

Diskrepanser finansiellt sparande NR – FiR Offentliga delsektorer



Frågorna som rör offentlig sektor kommer att utredas i delprojekt 6: Offentlig sektor

4.4 Hushållssektorn

I Sverige tillämpas principen att det finansiella sparandet för de olika sektorerna beräknas oberoende av varandra i NR respektive FiR och att skillnaderna redovisas öppet. Det är sedan upp till användarna att utvärdera och tolka de olika siffrorna.

Ett undantag till denna princip är hushållssektorn. Framför allt efter önskemål från användarna (i början av 1980-talet) redovisas hushållssektorn utan diskrepans i de officiella årliga beräkningarna. Det är en ganska lång och invecklad historia, men för att göra den kort infördes i början av 1980-talet en inkomststatistisk restpost i NR för att fånga upp de inkomster (bl.a. svarta) som behövde läggas till för att nå upp till finansräkenskapernas hushållssparande. Det var alltså FiR som då bestämde nivån på det finansiella sparandet i hushållssektorn.

I mitten av 1980-talet innebar utvecklingen på de finansiella marknaderna att sparandet inte längre kunde baseras på FiR på grund av beräkningsproblem. Inkomstrestposten behölls dock i NR och skrevs fram årsvis med lämpligt index. Även samordningen NR-FiR behölls

²⁹ Den halvårsvisa rapporteringen till EU avseende konvergenskrav och stabilitetspakt.

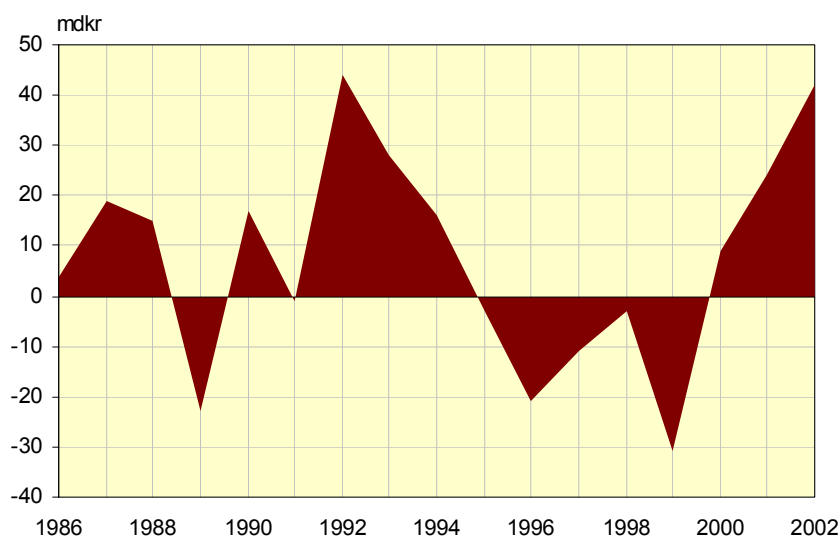
med innebörden att en korrigeringspost måste läggas in i FiR för att få beräkningarna att gå ihop. Denna visade emellertid mestadels positiva värden (högre sparande i NR) vilket innebär att den ackumulerade restposten växte och växte och nådde nivåer på 100-tals miljarder i mitten av 90-talet. Restposten blev sedan föremål för stort intresse och för tolkningar, framför allt som mått på hushållens placeringar av oregistrerade nettotillgångar i utlandet.

De senaste årens tidvis stora revideringar av hushållssparandet i NR har inneburit att den tidigare bilden av restposten (nästan alltid positiv) ändrats. Som framgår av tabellen och diagrammen nedan var restposterna negativa under andra halvan av 1990-talet (implicierande att man tog hem sina tillgångar i utlandet?) för att därefter åter bli starkt positiva. Det ackumulerade värdet uppgår nu till mer än 300 miljarder kronor (diagram 23).

Tabell 23
Finansiellt sparande. Hushållssektorn

	NR	FiR	diff
2002	106	63	43
2001	92	69	23
2000	24	15	9
1999	14	45	-31
1998	25	28	-3
1997	36	47	-11
1996	60	81	-21
1995	82	85	-3

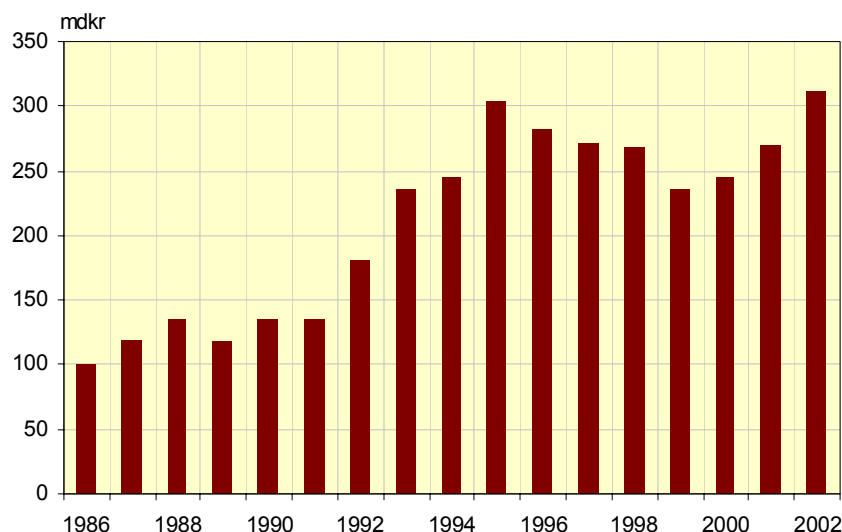
Diagram 22
"Oförklarad" hushållssparande



Restposten ovan har varit föremål för studier i Skattebasutredningen³⁰. Där gjordes även en jämförande analys med restposten i betalningsbalansen. Utredningens slutsats var dock att man ska vara försiktig att tolka restposten i finansräkenskaperna som ett mått på oregistrerade tillgångar i utlandet. Även om de båda restposterna ger en likartad bild av oförklarade utflöden av finansiella tillgångar ur landet, så är det stora skillnader i tidsprofilen under den studerade perioden.

³⁰ SOU 2002:47 sid 297

Diagram 23
"Oförklarat" ackumulerat hushållssparande



Det är uppenbart att den modell som används för att beräkna hushållssparandet i FiR har sett sina bästa dagar. Det är inte rimligt att hushållens "övriga tillgångar" tillåts variera som den gjort de senaste åren. Den nuvarande metoden förutsätter att national – och finansräkenskaperna är hyggligt konsistenta totalt sett för hela ekonomin, något som definitivt inte verkar vara fallet.

Att föreslå en ny modell för beräkning av hushållens finansiella sparande i finansräkenskaperna är huvudsyftet med delprojektet Hushållssparandet. För att få bättre beräkningar av finansiellt sparande enligt finansräkenskaperna behövs en separat beräkning av övriga tillgångar och skulder. Projektgruppen kommer att titta på detta.

Frågan om en ny beräkningsmodell av hushållens finansiella i finansräkenskaperna kommer att utredas i delprojekt 5: Hushåll

Jämförelser mellan SCB:s inkomstfördelningsundersökningar³¹ och finansräkenskaperna visar på intressanta resultat. Överensstämmelsen mellan de på deklarationsmaterial grundade förmögenhetsvärdena och finansräkenskaperna (hushållen) är förvånansvärt god. För år 2000 ligger BV:s värden t.o.m. över FiR:s för alla poster utom bankinlåning. Förutom den stora fördelen att kunna analysera hushållssparandet utifrån ett konsistent mikro- och makrooperspektiv är inkomstfördelningsundersökningarna viktiga för att bedöma kvaliteten i FiR och vice versa.

4.5 Utlandet

Problemen med restposter i utlandssektorn utreddes grundligt under 1970- och 1980-talen. Särskilt kan nämnas arbetet inom betalningsbalansdelegationen³² och SCB:s utvärdering av beräkningar över bytesbalansen inom ramen för finansräkenskaperna, med deltagande av externa experter³³. Insatserna resulterade i vissa förbättringar av både de reala och finansiella delarna av betalningsbalansen.

Sommaren 1989 skedde en total avveckling av den dåvarande valutaregleringen. Detta innebar en ny situation beträffande finansiella flöden mot utlandet. Dels skedde en portfölj Anpassning vid själva avregleringen, dels var kapitalrörelserna nu helt fria. För statistiken fick

³¹ Rapport från enheten för Ekonomisk välfärd (BV/EV).

³² Samarbete i betalningsbalansfrågor mellan riksbanken, SCB, finansdepartementet och konjunkturinstitutet.

³³ Peter Englund, Carl Hamilton och Ulf Jakobsson. Publicerad i Beräkningen av bytesbalansen – en skenbar exakthet. SCB 1987.

detta närmast förödande konsekvenser. Det gick inte längre att mäta de finansiella flödena med samma precision som tidigare. Fler typer av låne- och placeringsinstrument och drastiskt ökade volymer innebar att beräkningarna av bytesbalansen från den finansiella sidan inte gav trovärdiga resultat.

Det ska i sammanhanget nämnas att det finns två finansiella beräkningar av det finansiella nettot mot utlandet (ungefär bytesbalanssaldot) – den finansiella balansen i riksbankens betalningsbalansstatistik och SCB:s finansräkenskaper. Resultatet av beräkningarna sedan 1995 framgår nedan

Tabell 24

**Finansiellt sparande utlandssektorn (ung. bytesbalansen med omvänt tecken).
Miljarder kr.**

	NR	FiR	diff	Restpost betalnings- bal.
2002	-102	-142	40	44
2001	-97	-39	-58	-103
2000	-87	-54	-33	-78
1999	-63	-97	34	-18
1998	-79	-30	-49	-66
1997	-75	0	-75	-78
1996	-56	-105	49	-19
1995	-58	3	-61	-24

I tabell 24 ovan kan det tyckas som om finansräkenskaperna ger en rimligare bild av kapitalflödena med utlandet än om den finansiella balansen i Riksbankens betalningsbalansstatistik används. Det är dock för tidigt att enbart utifrån storleken på diskrepanserna uttala sig om vilken beräkning som ger bäst precision. Dataunderlaget till finansräkenskaperna är till stora delar identiskt med betalningsbalansens. På de punkter de avviker har ingen grundlig utvärdering och kontroll genomförts.

Frågorna kommer att utredas i delprojekt 7: Utlandet.

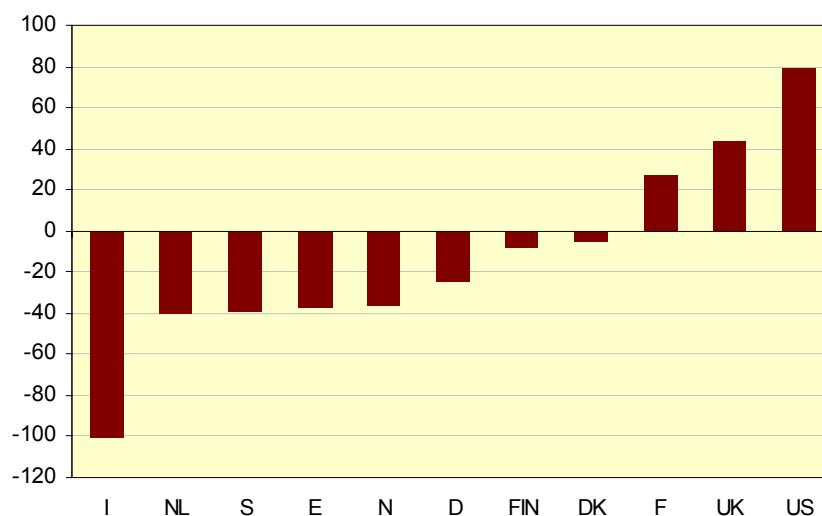
I den fortsatta beskrivningen av läget används därför Riksbankens siffror som mått på de finansiella flödena mot utlandet, trots de stora differenserna mot bytesbalansen.

Under perioden 1995 till 2002 visade bytesbalansen ett överskott på i genomsnitt knappt 4 procent av BNP. Drygt halva överskottet, 2 procent av BNP, är finansiellt oförklarat; dvs. det går inte att identifiera mer än knappt hälften av de finansiella nettotillgångar som ökat som ett resultat av bytesbalansöverskotten.

Den svenska restposten i betalningsbalansen är förhållandevis stor internationellt sett, men inte störst om man ser till de absoluta flödestalen i relation till betalningsbalansens omslutning. Däremot är det frågan om inte Sverige tillsammans med Norge ligger i topp (i relation till BNP) när det gäller de ackumulerade restposterna sedan 1995. Se diagram nedan som jämför med några utvalda länder.

Diagram 24

Ackumulerade restposter 1993–2001. Miljarder US-dollar. Minustecken anger oförklarade valutautflöden



Källa: International Financial Statistics. IMF 2003.

Att restposten i betalningsbalansen är systematisk (oförklarad valutautflöde) har av vissa bedömare tolkats som att privatpersoner och företag passade på att flytta ut kapital till utlandet i stor skala efter valutaavregleringen 1989. Det skulle då röra sig om kapital som inte registrerades via de rapporteringssystem som användes av Riksbanken (framför allt det s.k. BOK II-systemet där alla betalningar över en viss beloppsgräns rapporterades via banker och andra betalningsförmedlare).

Hur allvarligt är det att de reala och finansiella beräkningarna av transaktionerna med utlandet ger så olika nettoresultat? Som nämnts tidigare har restpostproblemen utretts mer eller mindre grundligt de senaste decennierna, men mer när bytesbalansunderskotten varit stora.

Ett av de senaste bidragen är en artikel i Riksbankens kvartalstidskrift³⁴. Författarna redogör för faktorer som bidrar till restposten samt diskuterar hur restposten påverkar tolkningen av betalningsbalansen och annan ekonomisk statistik. Man menar att det är valutaavregleringen och den därpå följande kraftiga expansionen av finansiella flöden som skapat problemen i statistiken. Bland viktigare förklaringar till restposten nämns:

- Överskattning av nettoexporten i utrikeshandeln som en följd av EU-ländernas statistiksystem (Intrastat)
- Hushållens direkta placeringar i utlandet fångas i mycket begränsad utsträckning i betalningsbalansen.
- Det är svårt att täcka värdepappershandeln med utlandet.
- Banksektorns utlandstransaktioner visar starkt restpostsamband.

Avslutningsvis konstaterar författarna att betalningsbalansens restpost har bidragit till felaktiga nivåer på såväl BNP, BNI som utlandsställningen.

Den senaste tidens kraftiga dollarfall har av flera bedömare³⁵ relaterats till de dubbla underskotten i den amerikanska ekonomin (finansiella sparunderskott i den offentliga sektorn och i bytesbalansen). När det gäller det sistnämnda går resonemanget i korthet ut på att internatio-

³⁴ Restposten i betalningsbalansen – ett problem? Blomberg, Forss, Karlsson. Penning- och valutapolitik 2/2003.

³⁵ Se t.ex. artikel i Dagens industri den 3 december 2003.

nella långivare måste exakt finansiera de stora underskotten i bytesbalansen genom att köpa amerikanska värdepapper m.m. Resonemanget förutsätter att restposterna är av måttlig storlek. Det här visar att det är viktigt för analysen med en konsistent betalningsbalans oavsett tecken på saldot.

5 Avstämningsprocedurer och analys – hur gör man i andra länder?

Finansiellt sparande beräknas, i princip oberoende av varandra, i NR och FiR. Två värden publiceras för ett och samma begrepp³⁶. Ofta är skillnaderna mycket stora. Är detta en bra strategi? Vad vill användarna ha – ett officiellt värde eller två, där statistisk öppenhet (transparens) är ledstjärnan?

Som nämnts inledningsvis är finansiellt sparande en av flera saldoboster i nationalräkenskapssystemet. För nästan alla andra saldoboster bestämmer man sig för ett värde. De bakomliggande beräkningarna jämkas och korrigeras så att det hela går ihop. Detta är naturligtvis fullt tänkbart även för det finansiella sparandet. I Sverige har vi tillämpat denna modell när det gäller beräkningarna av hushållssparandet. En uppenbar nackdel med en sådan ansats är när skillnaden är systematisk. Diskrepanserna ackumuleras och bygger upp stockar av oförklarade/oupptäckta finansiella instrument.

Hur gör andra länder? Det varierar – allmänt kan man urskilja tre strategier eller kombinationer av dessa.

1. Att öppet redovisa diskrepanser, dvs. redovisa två värden över finansiellt sparande för varje sektor.
2. Att dölja alla diskrepanser, dvs. att redovisa ett värde och att anpassa de bakomliggande aggregaten.
3. Att tillåta diskrepanser av viss storlek alternativt inom vissa förutbestämda intervall, dvs. att redovisa två värden men att i förkommande fall (för stora diskrepanser) anpassa de bakomliggande aggregaten.

Hur man ser på restposter och analys av finansiellt sparande i Storbritannien framgår av inlägget nedan. Utdrag ur Richard Waltons (Bank of England) inlägg vid SCB:s konferens om den ekonomiska statistiken. Saltsjöbaden oktober 2003. De skriftliga underlagen återfinns i appendix sid 50.

...

The UK has produced a fully integrated set of quarterly and annual sector accounts for over 40 years. They are the responsibility of one organization

Sector accounts are part of national accounts responsibilities and the same people are involved in 'real' economy measurement as in financial accounts.

In the UK, the value of the non financial sector is over 20 per cent of the gross value added of the economy. In Sweden, the estimate is even higher at 40 per cent, if we use gross operating surplus as a percentage of total resources of the Swedish economy. But, as Bo Bergman's presentation has just shown we simply do not know.

The non-financial sector is calculated residually in the Swedish non-financial and financial accounts. Of course this methodology ensures the system of accounts balances, but it does not give any confidence to policy makers who make decisions-both fiscal and monetary policy-on how those decisions might impact on the economic well-being of the non-financial sector.

³⁶ Eurostat har löst problemet så att "net lending" enligt NR är det officiella finansiella sparandet medan motsvarande saldo i finansräkenskaperna benämns "net financial transactions".

I have listed in my paper³⁷ some of the analytical value of the non financial accounts First the measurement of profitability. Are Swedish companies more or less profitable than their counterparts in other parts of Europe? Economic theory indicates that where direct investment can move freely between countries, profitability rates will be equal, as investment will flow to where the rate of return is greatest. Since the creation of the European Union, one might expect a convergence in profitability ratios. My calculations indicate that in Sweden profitability has fallen in all years since 1995 and that in 2001 profits of the non financial companies fell by at least 15%. Is this correct? Bo indicate in his paper that the sharp fall in operating surplus in 2001 using Structural business statistics could be attributed to a few big companies.

Bo says in his paper that net lending of the non-financial sector may not have 'a high priority analytical value'. In my view, it does. Net lending is not just a reconciliation item, but an important piece of data which explains the health of the corporate economy. This would include the corporate sector financial adjustment-from the income and capital accounts; profitability I have just mentioned; investment flows; interest and dividend flows; and tax payments. Net lending covers also the financing gap calculated from the capital accounts.

It is also as important to understand the shifts in financing of non-financial corporations between equity and debt; in correcting financial imbalances; and it has, of course, an impact on the demand for finance.

In Sweden, the non-financial sector is residually calculated. Net lending is therefore distorted by the residuals of other sectors and has lost its analytical value.

One important activity under the project described by Bo is to establish non-financial accounts for the non-financial sector. An alternative Non Financial Corporations project has been created, entirely based on annual structural business statistics. In the UK, the sources of annual non financial accounts for non-financial companies are also based on annual benchmark business surveys and annual tax returns. Because the UK produces quarterly accounts, quarterly sample results are realigned to these census results.

I very much support the aim of Bo's project to use this sector for business macro economic analyses. Once policy makers see that Sweden has an independently calculated non financial company sector, they will ask for data on a quarterly basis and Statistics Sweden can produce regular analyses on the corporate sector in Sweden.

In the UK, we met this challenge by the use of quarterly surveys and by the use of counterpart information available in the financial accounts of MFIs and Government. One particular issue raised by Bo is how to define and compile dividends. Dividends are treated in national accounts as a distribution of income. Dividends paid domestically within the UK are defined as 'distributed income'. Dividends paid to foreign parents are defined as 'remitted profits'. In the UK, there had been a census of dividends paid by UK companies until the abolition of Advance Corporation tax. In its place, payments by companies quoted on the London Stock Exchange since 1999 have been measured using weekly data purchased by FT Information Ltd. Dividends paid and received by unquoted non financial companies are now subject to a new quarterly inquiry.

Some observations on net lending/borrowing as a reconciliation variable.

- *The importance to the UK of this variable is that it is the final balancing item of the non-financial accounts. In Sweden, because the NFC sector is residually calculated, the residuals of other sectors distort net lending/borrowing.*
- *In the UK, net lending/borrowing is the final balancing item of the non-financial accounts and is the balance on the financial account. As such it is the difference between net acquisition of financial assets and the net incurring of liabilities. The*

³⁷ See appendix.

discrepancy between this and the net lending or borrowing derived from the capital account (and my paper sets out how the two balancing items in the capital account are derived) is shown at the end of the financial account. In the UK, it has varied from +3.7% (net lending) of net value added in 1994 to -2.8% (net borrowing) in 2001. In Sweden, it has varied from +9% (net lending) in 1994 to -1% (net borrowing) in 2000.

- *B.9 is the balancing item of the non-financial assets account and should equal the net acquisition of financial assets and liabilities in the financial account, but with signs reversed. In practice, it does not. The statistical discrepancy between the two is an indication of net errors and omissions.*
- *Let me say something on 'Residualisation' in the UK: the sum of transactions must be zero in financial accounts. Generally, the UK has two residual sectors which are the household sector and the overseas sector. This is because in general we cannot survey these sectors as holders of assets. Having two residual sectors creates problems for the UK, because we need assumptions about allocating the residual between two sectors. The assumptions built into the system reflect expert knowledge – that one sector is more likely than the other to hold an asset. In general, residuals reflect errors and omissions in the data. Residuals should be allocated to sectors according to the degree of accuracy of the preliminary estimates or 'hard data'. In the early 1990s, the UK developed a system to improve residual allocation. This work continues and is based on collecting more data to fill missing cells. In the UK, sector statisticians work within a target (annual and quarterly) limit for the statistical discrepancy. But the process is not straightforward or easy and balance within these targets is sometimes forced.*
- *Finally, net lending/borrowing of the non-financial corporations' sector represents the amount the sector has to invest in financial assets (or repay debt) or the amount the sector has to borrow through financial liabilities.*
- *The corporate sector has been in a very different position from households in the UK over recent years. In contrast to strong household income growth, corporate profitability has been under pressure-across almost all sectors, but especially so in manufacturing which since the mid-1990s has been adversely affected by sterling's strength and weakening external demand.*

Avstämningsarbetet i Storbritannien har likheter med det svenska med öppet redovisade diskrepanser. Men det finns också skillnader. Fokuseringen på företagssektorn, dess vinster och finansiering, är mycket större i Storbritannien. En motsvarande analys kan inte göras för Sverige eftersom statistiken inte är tillräckligt specificerad för ändamålet.

I den kommande slutrapporten (december 2004) kommer resultatet av fler länderstudier att redovisas. En viktig fråga i sammanhanget är hur man bäst organiserar arbetet med sektorräkenskaper och finansräkenskaper så att diskrepanser i beräkningarna nedbringas till acceptabel nivå.

APPENDIX

Conference on Development of Swedish Economic Statistics Saltsjöbaden 2 – 3 October 2003.

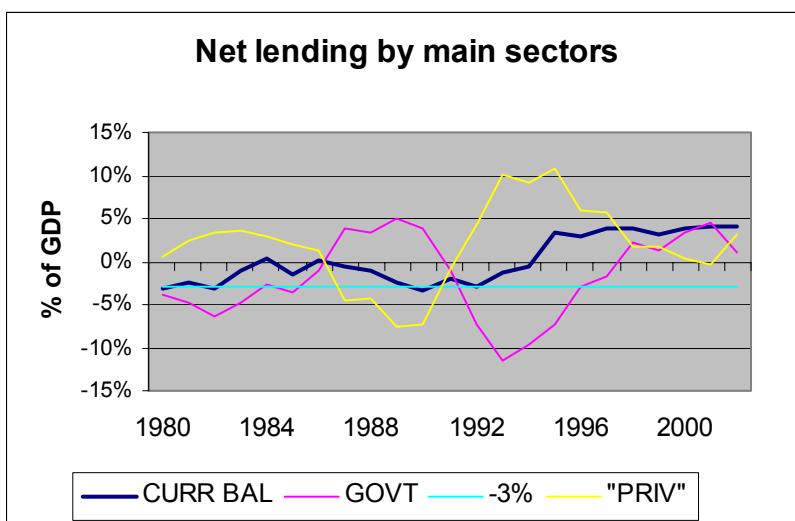
Discrepancies between the Swedish Financial Accounts and the National Accounts regarding net lending

Background

The compilation of net lending/-borrowing for different sectors in the economy has been a crucial issue for economic statisticians but also for users of economic statistics throughout many years in Sweden. The concept net lending/borrowing is the difference between income and expenditure and indicates also what different economic agents must invest or borrow on financial markets.

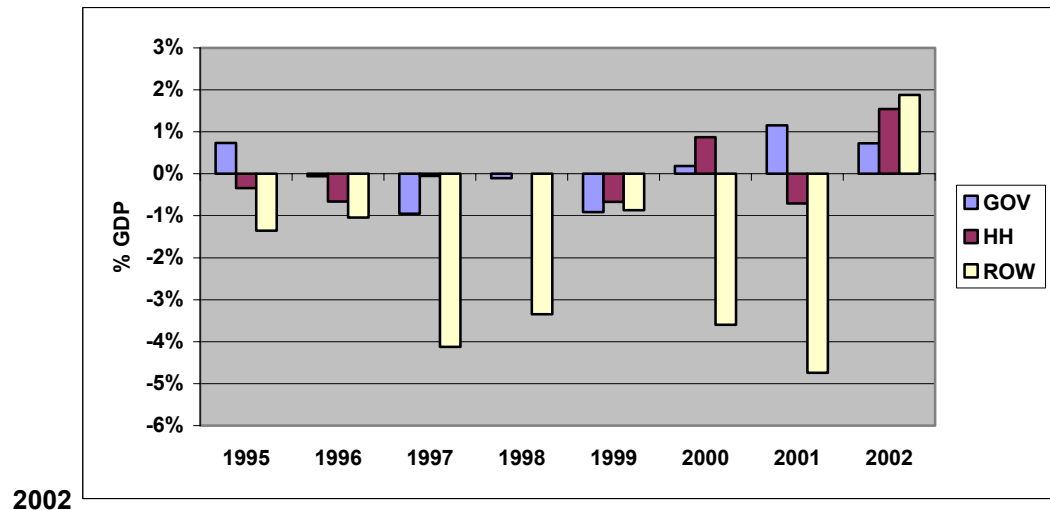
Even if the concept in itself has not a high priority analytical value it can disclose flaws and inconsistencies in the economic statistical system as a whole. The reason is that it can be calculated, rather independently, from two different viewpoints in the national accounts system. Discrepancies thus bring up questions about the statistical quality and reliability of other main economic statistical aggregates, in a prolongation even the compilation of GDP.

Net lending has shown a characteristic pattern in Sweden the last decades. Big shifts between surpluses and deficits in the public sector has by definition led to opposite developments in the private sector under the condition there is relative stability in the current balance (net lending for the whole domestic economy).



The focusing on net lending/borrowing has coincided often with crises in the Swedish economy. Deregulations, restructuring of the corporate sector and globalization often are regarded as important external factors behind the rise of the problematic situation. Another problem, as was mentioned above, is the statistical inconsistency which is reflected in the following chart:

**Discrepancy net lending
NA – FA/ BoP 1995 –**



In the late 70-ties/ early 80-ties the balance on current account deteriorated at the same time the Swedish currency was heavily depreciated through a series of devaluations. However, when the current balance was compiled from the financial side, a brighter picture appeared. After a lot of public debate and discussions between The Riksbank, SCB and the Ministry of Finance, the balance of payments statistics and the national accounts rest of the world sector, ROW were revised.

Similarly, in the end of the 80-ties the issue of the very low household saving was in focus. The calculations of households financial savings (net lending) gave different results when calculated from the real and financial side respectively. A government commission was created with the final task to suggest actions to raise household savings but also to study it from different aspect, among them the statistical. As a result the calculations were reviewed in the national and financial accounts.

Another example is the deep financial crisis (banks, real estate) in the beginning of the 90-ties. Government deficits were among EU highest and it was very problematic to keep a check on all transactions in the statistics. Discrepancies grew consequently. However it was some years later when Sweden became EU member and later on when the excessive deficit criteria, EDP, for EMU were applied, that big attention was drawn to the calculations of net lending for the government sector. Discrepancies are still too high.

The only sector that has not been in the limelight of public interest is the corporate sector – however it seems as this sector could be a catalyst in the statistical process of improving the calculations.

Then what has been done to improve the situation? Of course there is a continuous work to improve the consistency in the national accounts – the non-financial and the financial in the current calculations. Some major actions were taken some 10 – 20 years ago (see above). It can be mentioned too that the issue of financial accounts were intentionally excluded in the Commission on the Review of Economic Statistics that was finalized last year.

The new project

Since two years ago the problems with discrepancies between national accounts and financial accounts has been lifted up at Statistics Sweden.. A project with the purpose to review calculations, explain discrepancies and suggest improvements has started. One important side-activity in the project is to educate staff in the topic, among other things by showing how different concepts and economic aggregates are linked together in the system. Several seminars have been held. A similar presentation is planned for this conference (in Power-point; copies of handouts will be distributed).

Even if it seems most important from a user's viewpoint to focus on the government, households and the rest of the world, the priority in the project is for the time being on the corporate sector, preferably the non-financial corporations.

Briefly, with some exceptions, the non-financial corporation sector is residually calculated in the non-financial and financial accounts in the system. Not for all items in the institutional sector accounts, but net lending for non-financial corporations is the sum of net lending for all other sectors including the rest of the world. Also net property income is a pure residual.

The advantage of having a residual sector is that the system is always balanced. Disadvantages are however obvious. If data for other sectors are less reliable this will have immediate repercussions on the residual, in this case the non-financial corporations.

Therefore in the project an alternative NFC sector has been created, entirely based on the annual structural business statistics, SBS. The SBS cover all enterprises in the Business register (about 380.000). The largest 5.000 are surveyed by forms while for the remaining companies data are collected from tax material. In the SBS business concepts are used. However these have been transformed into national accounts concepts as well as one can. What is important here is to keep the consistency within the material – net lending can be calculated from both sides without serious discrepancies.

A comparison between the national/financial accounts residually calculated NFC sector and the corresponding SBS-based sector is shown in table 3.

Some preliminary observations (NFC)

- *There is a reasonably good correspondence (in level) between NA and SBS as regards value added and operating surplus.*
- *The sharp fall in operating surplus 2001 in SBS can be attributed to only a few very big companies.*
- *Property income is a big problem in SBS and business accounts. How to define and compile dividends?*

Continuous work

- *The sector by sector approach will be applied even if results will be compared on a horizontal dimension (e.g. as regards property income)*
- *For the NFC sector an aim is that this sector can be used for business economic macro analyses in the national accounts.*
- *A principal question appears in the near future. How to allocate residuals in the system. Which revisions should be made and by whom?*

Table 1a
Net lending NA

	Corporations		Government		Households		Row	
	SEK bn	%GDP	SEK	%GDP	SEK	%GDP	SEK	%GDP
2002	-36	-1,5%	25	1,1%	107	4,6%	-96	-4,1%
2001	-73	-3,2%	103	4,5%	63	2,8%	-93	-4,1%
2000	-19	-0,9%	76	3,5%	28	1,3%	-85	-3,9%
1999	-3	-0,1%	28	1,3%	39	1,9%	-64	-3,1%
1998	3	0,2%	45	2,3%	30	1,5%	-78	-4,0%
1997	50	2,6%	-33	-1,7%	58	3,1%	-75	-4,0%
1996	29	1,6%	-53	-2,9%	78	4,3%	-54	-3,0%
1995	104	5,9%	-132	-7,5%	89	5,0%	-61	-3,4%

Table 1b
Net lending FA

	Corporations		Government		Households		Row	
	SEK	%GDP	SEK	%GDP	SEK	%GDP	SEK	%GDP
2002	63	2,7%	8	0,3%	71	3,0%	-141	-6,0%
2001	-86	-3,8%	76	3,4%	79	3,5%	-69	-3,0%
2000	-25	-1,1%	72	3,3%	9	0,4%	-57	-2,6%
1999	-4	-0,2%	47	2,3%	53	2,5%	-97	-4,7%
1998	-38	-1,9%	47	2,4%	30	1,5%	-40	-2,0%
1997	-45	-2,4%	-15	-0,8%	59	3,1%	0	0,0%
1996	66	3,6%	-52	-2,9%	90	4,9%	-105	-5,8%
1995	47	2,7%	-145	-8,2%	95	5,4%	3	0,2%

Table 1c
Discrepancies NA - FA

	Corporations		Government		Households		Row	
	SEK	%GDP	SEK	%GDP	SEK	%GDP 3	SEK	%GDP
2002	-99	-4,2%	17	0,7%	36	1,5%	45	1,9%
2001	13	0,6%	27	1,2%	-16	-0,7%	-24	-1,1%
2000	6	0,3%	4	0,2%	19	0,9%	-28	-1,3%
1999	1	0,0%	-19	-0,9%	-14	-0,7%	33	1,6%
1998	41	2,1%	-2	-0,1%	0	0,0%	-38	-1,9%
1997	95	5,0%	-18	-1,0%	-1	-0,1%	-75	-4,0%
1996	-37	-2,0%	-1	-0,1%	-12	-0,7%	51	2,8%
1995	57	3,2%	13	0,7%	-6	-0,3%	-64	-3,6%

Table 2a
Net lending NA

	Financial corp		Non-financial corp	
	SEK bn	% GDP	SEK bn	% GDP
2002	-9	-0,4%	-27	-1,2%
2001	-9	-0,4%	-64	-2,8%
2000	-9	-0,4%	-10	-0,5%
1999	-6	-0,3%	3	0,1%
1998	5	0,3%	-2	-0,1%
1997	18	1,0%	32	1,7%
1996	12	0,7%	17	0,9%
1995	44	2,5%	60	3,4%

Table 2b
Net lending FA

	Financial corp		Non-financial corp	
	SEK bn	% GDP	SEK bn	% GDP
2002	26	-0,4%	37	-1,2%
2001	-9	-0,4%	-77	-2,8%
2000	-90	-0,4%	65	-0,5%
1999	-33	-0,3%	29	0,1%
1998	-51	0,3%	13	-0,1%
1997	8	1,0%	-53	1,7%
1996	-8	0,7%	74	0,9%
1995	44	2,5%	3	3,4%

Table 2c
Discrepancies NA – FA

	Financial corp		Non-financial corp	
	SEK bn	% GDP	SEK bn	% GDP
2002	-35	-1,5%	-64	-2,7%
2001	0	0,0%	13	0,6%
2000	81	3,7%	-75	-3,4%
1999	27	1,3%	-26	-1,3%
1998	56	2,8%	-15	-0,8%
1997	10	0,5%	85	4,5%
1996	20	1,1%	-57	-3,1%
1995	0	0,0%	57	3,2%

Table 3
Non-financial corporations according to

SEK bn	NA	SBS
Gross value added		
2001	0	1 193
2000	1 202	1 195
1999	1 120	1 131
1998	1 057	1 059
1997	1 006	1 011
1996	960	927
<i>Operating surplus, gross</i>		
2001	352	317
2000	392	372
1999	367	376
1998	353	350
1997	359	353
1996	350	308
Transfer income (including property income)		
2001	-116	-186
2000	-98	-105
1999	-96	-146
1998	-87	-153
1997	-113	-176
1996	-118	-112
o w property income		
2001	-59	-134
2000	-53	-31
1999	-34	-99
1998	-52	-94
1997	-73	-126
1996	-87	-73
"Disposable income", gross		
2001	236	131
2000	294	267
1999	271	230
1998	266	197
1997	246	177
1996	232	196
1997	246	177
1996	232	196
Gross capital formation (including land, stocks, intangibles)		
2001	285	228
2000	289	248
1999	250	203
1998	249	212
1997	211	207
1996	209	208
<i>Net lending NA</i>		
2001	-64	-97
2000	-10	19
1999	3	27
1998	-2	-15
1997	32	-30
1996	17	-12

Table 3 (continue)

SEK bn	NA	SBS
<i>Net lending FA</i>		
2001	-77	-103
2000	65	18
1999	29	26
1998	13	-23
1997	-53	-28
1996	74	-12
Discrepancies NA – FA		
2001	13	6
2000	-75	1
1999	-26	1
1998	-15	8
1997	85	-2
1996	-57	0

Tab 4 a
Net lending. Central Government

	NA	FA	discrepancy
2002	25	8	17
2001	212	185	27
2000	24	21	3
1999	74	82	-8
1998	23	17	6
1997	-32	-23	-9
1996	-61	-62	1
1995	-147	-156	9

Tab 4b
Net lending. Social Security Funds

	NA	FA	discrepancy
2002			
2001	-104	-107	3
2000	45	52	-7
1999	-41	-33	-8
1998	25	29	-4
1997	10	8	2
1996	12	15	-3
1995	15	16	-1

Tab 4 c
Net lending. Local Government

	NA	FA	discrepancy
2002		0	0
2001	-5	-2	-3
2000	7	-1	8
1999	-5	-2	-3
1998	-3	1	-4
1997	-11	0	-11
1996	-4	-5	1
1995	0	-5	5

Tab 5
Current balance according to Balance of Payments

	Curr balance		Financial acc.		Discrepancy	
	SEK bn	% GDP	SEK bn	% GDP	SEK bn	% GDP
2002	96	4,1%	140	6,0%	-44	-1,9%
2001	93	4,1%	-10	-0,4%	103	4,5%
2000	85	3,9%	7	0,3%	78	3,6%
1999	64	3,1%	46	2,2%	18	0,9%
1998	78	4,0%	12	0,6%	66	3,3%
1997	75	4,0%	-3	-0,2%	78	4,1%
1996	54	3,0%	35	1,9%	19	1,0%
1995	61	3,4%	37	2,1%	24	1,4%

Richard Walton
Monetary and Financial Statistics Division, Bank of England
 Threadneedle Street,
 EC2R 8AH, London, UK
richard.walton@bankofengland.co.uk

A high priority is given in the EMU Action plan for economic, monetary and financial statistics is a full system of quarterly financial and non-financial accounts by economic sector. When the national accounts are extended to cover the financial accounts by sector, their integration must be facilitated. In the non financial sector, the flow of funds accounts or financial transactions integration with national accounts is through net lending. This form of presentation makes it possible to relate imbalances in the non-financial sector to those in the economy as a whole. However, net lending is not just a reconciliation variable, but also an important analytical relationship in explaining the health of the corporate sector. This paper reviews the institutional national accounts data and the integration with financial accounts in Sweden, highlights some gaps in the Swedish accounts compared with UK accounts and assesses the analytical value to economic policy of net lending in Sweden's company sector. Quarterly data for non-financial corporations (S.11) would be of value to users in calculating net lending, investment and profitability. This would cover the corporate sector financial adjustment-from income and capital accounts-profitability, dividends and capital expenditure and the financing gap calculated from the capital accounts. It is also important to understand shifts in financing of non-financial corporations between equity and debt and in correcting financial imbalances and the impact on the demand for finance.

Institutional national accounts data for corporations in Sweden and UK.

At present, there are no quarterly data concerning sector accounts in Sweden for non-financial corporations. Annex 1 compares the annual data concerning the non-financial sector accounts of Sweden and the UK.

In Sweden, GDP is calculated using the production and expenditure approach. The net operating surplus for the non-financial sector in Sweden is residually calculated from total GDP compiled from the expenditure side and is said to be uncertain. There are rather large discrepancies between the Swedish financial accounts and the national accounts regarding net lending. In the UK a complete set of integrated sector accounts is produced in which net lending from the capital account and financial accounts are balanced. The data are used to analyse the economic behaviour of the company sector in the UK. The UK corporate sector has been in a very different position from households over recent years. In contrast to strong household income growth, corporate profitability has been under pressure-across almost all sectors, but especially so in manufacturing which since the mid-1990s has been adversely affected by sterling's strength and weakening external demand.

Profitability

Profitability was not calculated for Sweden in the survey of international corporate rates of return due to the lack of data on net capital as the denominator in the calculation. Eurostat has also not been able to calculate profitability for Sweden, due to lack of data on interest and dividend flows.

Investment

For investment, direct collection of data from NFCs is used as a data source in the UK. There is a reasonably close correspondence between NA and SBS as regards trends in capital formation in Sweden. All that may be required is to increase the coverage on the SBS.

Net lending/net borrowing

Net Lending/Net Borrowing in the UK is the final balancing item of the non-financial accounts. This represents the balance on the financial account and is the difference between net acquisition of financial assets and net incurring of liabilities. As such, it represents the amount the sector has to invest in financial assets (or repay debt) or the amount the sector has to borrow through financial liabilities. In Sweden, because the NFC sector is residually calculated, the residuals of other sectors distort net lending/borrowing.

Methodology. In the capital account, two balancing items are derived. The first (B.10.1g, changes in net worth due to transactions) gives an indication of undistributed profits and is equal to savings plus net capital transfers received.

The second, net lending/net borrowing (B.9) takes into account gross fixed capital formation (P.51) and in changes in inventories (P.52, collected in UK from direct data surveys of companies) and the acquisition of land and other non-financial assets (K.2). This is the final balancing item of the non-financial accounts and is the balance on the financial account. As such it is the difference between net acquisition of financial assets and the net incurring of liabilities. The discrepancy between this and the net lending or borrowing derived from the capital account is shown at the end of the financial account. In the UK, it has varied from +3.7% (net lending) of net value added in 1994 to -2.7% (net borrowing) in 1999. In Sweden, it has varied from +9% (net lending) in 1994 to -1% (net borrowing) in 2000.

B.9 is the balancing item of the non-financial assets account and should equal the net acquisition of financial assets and liabilities in the financial account, but with signs reversed. In practice, it does not. The statistical discrepancy (shown at the end of the financial account) between the two is an indication of net errors and omissions.

Residuals

The UK has two residual sectors which are households and overseas- in general we cannot survey these as holders of assets. Having two residual sectors creates problems for UK- assumptions are needed to allocate the residual between the two sectors. Improvements to sector accounts balance has been achieved through collecting more data.

Key economic indicators for UK and Sweden

Non-financial companies: profits

From the **annual sector accounts**, 'top-to-bottom' accounts can produce profits data. The relevant profit concepts correspond with ESA95 concepts B.2N (Net operating surplus) and B.4N (Net Entrepreneurial Income). The underlying income concepts necessary for the compilation of the profit indicators on a quarterly basis need to be observed directly from statistical units classified as non-financial corporations. There is only limited scope for counterpart information and little scope for short cut estimation of the profit concepts. It is likely that Sweden will need to develop new statistical data sources in order to compile some of the profit concepts discussed in this paper. Ideally this takes the form of short term business surveys of profits or a combination of such surveys with administrative data such as quarterly tax returns. Such a development could involve a long gestation time.

With regards to profits, they may be computed before taxes, after taxes, or as an increase in net worth of the corporation.

The following ESA balancing items are immediately related to profit concepts:

Code	Description	Profit concept	UK	Sweden
B.2n	Net Operating Surplus	Similar to Gross Margin	130,068	191,020
B.4n	Entrepreneurial Income	Profit Before Taxes		
B.101	Changes in Net Worth Due to Transactions	Undistributed profit		

The profit-after taxes concept does not have a clear counterpart concept in ESA95, but can be derived as B.4n-D.5. The most important determinants of the different profit concepts are the items appearing on the Generation of Income account. In relation to profits (as a net concept) both Gross Value Added, Consumption of Fixed Capital and Compensation of Employees are very large; and the accuracy of measurement of these items will certainly drive the estimation of profits. All flows on the Generation of Income Account are non-nettable and most of them cannot be obtained from counterpart data. It appears therefore that data sources for direct observation need to be developed. In explaining entrepreneurial income it is necessary to develop data on property incomes. On the resources side, all property income can be used, on the uses side it is necessary to identify separately D.42 (Distributed income of enterprises: investment income) and D.43 (payments of reinvested earnings). Therefore, these flows cannot be netted.

For UK **private non-financial corporations**, the gross trading profits can be based on profits data obtained from collection of UK corporation tax. A quarterly profits inquiry provides a quarterly series of profits, from a sample of corporations in the UK, drawn from a business Register. The bulk of the national accounts data needed for **public corporations'** gross operating surplus are taken from inquiries from the largest corporations, supplemented by annual published accounts. These inquiries are quarterly sources and uses of funds, asking for a breakdown of receipts and payments in a format suitable for national accounts.

UK public corporations gross operating surplus is calculated as gross trading surplus, plus rental less holding gains on inventories.

Net operating surplus (billions of national currency)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Sweden	125.0	175.5	229.6	192.2	199.9	187.0	188.8	191.0
UK	68.6	85.5	95.6	110.1	118.3	123.6	125.0	130.1

Non-financial companies: profitability

With regards to **profits**, it is important to realise that there are different concepts that can be used. The calculation of "profitability" can be made in a number of ways. Three main options are available:

- Compare profit with output.
- Compare profit with GDP.
- Compare profit with capital employed.

Eurostat has adopted the first of these approaches, which one could equate to a "profit margin" approach. Profitability has been defined as entrepreneurial income divided by output. The national accounting system does define an aggregate which is considered relatively close to business accounting profits (entrepreneurial income, code B.4 in ESA95). This method is not calculated for the United Kingdom for 2001 due to missing data on total output for the non-financial corporation sector which is calculated on an annual basis with a lag of t-2. Eurostat has also not been able to calculate profitability for Sweden, due to lack of data on interest and dividend flows.

The Bank of England/ONS has adopted the third approach and has been conducting a survey of international corporate rates of return for three years. The survey concentrates on a “trading profit” figure which is equated to net operating surplus (gross operating surplus less consumption of fixed capital) for the non-financial corporations sector. A detailed methodological note on the data sources used for the analysis is available from Richard Walton of the Bank of England at Richard.Walton@bankofengland.co.uk. For the UK, a recovery in profitability in the 1990s began in 1993 and was maintained in each year until 1998. Profitability has fallen in each of the three subsequent years although UK companies were the fourth most profitable in the world. In Sweden profits for private companies were provisionally estimated to have fallen 25% in 2001. Current data received from Sweden indicate a strong boost to profitability in 1994 and 1995, a decline in 1996 and a steady decline since.

The rates of return presented in the article, *International comparisons of company profitability* (UK Economic Trends, 15 October 2002) are ratios of the operating surpluses of non-financial companies compared with capital employed, expressed as percentages. Tables 1.4, 1.5 and 1.6 in the article provide data on international comparisons of all companies, manufacturing and services companies.

The rate of return can be calculated in many ways¹, but this is considered the most important measure of profitability because it expresses the return on invested capital.

The net rate of return calculates profit on a replacement cost basis, using capital estimates which are net of capital consumption. Net rates are more widely used than the gross rate of return. The sources of data are national accounts in most countries. In a few countries, financial indicators of business activity have been used which draw on data from balance sheets and the profit and loss accounts of surveys of enterprises.

Many national accounts principles (for example the accruals concept) are virtually indistinguishable from business accounting, and a significant proportion of the business-related source data originates from company accounting systems.

The use of national accounts data has distinct advantages:

- National accounts definitions and concepts for operating surplus net of depreciation in ESA95/SNA93 are consistent across all firms and over time. When conventions have changed, historic as well as current data are revised.
- National accounts data are gross of corporate taxes.
- National accounts data treat interest flows as property income. Commercial accounting treats net interest received as profit.
- Accounting conventions differ across countries and even within countries in the measurement of profits in company accounts². Accounting in Europe is geared rather more towards creditor protection than are US accounting policies.
- There are differences in the capitalisation of intangible assets related to computer software and in running costs which in Europe have to be included directly in the profit and loss account. In the US, operating earnings exclude items that firms choose to describe as extraordinary. Profits may also be distorted in company accounts because of inflation. Company accounts are often published with a huge time lag.

¹ The numerator could be defined exclusive of net interest. Profits could be after tax or based on financial accounting standards. Similarly, capital could be measured at historical cost rather than at current cost and could include goodwill and intellectual property. Or, the denominator could be equity or sales.

² All publicly traded European companies will have to conform with International Accounting Standards by 2005 and apply a single set of internationally agreed standards (fair value, accruals basis) for the preparation of consolidated financial statements.

- There are differences also in accounting for capital: the list of items which can and cannot be capitalised, service lives, the rate and method of depreciation, how to deal with write-offs from bankruptcies and closures and different valuation rules for fixed and intangible assets.
- Capital is measured at current replacement cost, rather than at the prices at which the assets were purchased. Comparison of current income streams achieves consistency and coherence.
- National accounts cover the earnings of the resident corporate sector, not just publicly quoted companies.
- Data in the non-financial sector of the national accounts are consistent with those for other sectors of the economy.

The key starting aggregate for estimation of corporate profitability is gross operating surplus. Data on profitability for companies in Sweden are regarded as less reliable for analytical purposes than in other countries. First, because the net operating surplus for the non-financial corporation sector is residually calculated from total GDP compiled from the expenditure side. Second, because capital data are also not available in Sweden.

However, it is possible to construct estimates of profitability using net operating surplus divided by output. The data in the table below shows similar trends for the UK, as the ratio of profits/capital. On this basis of measurement profitability of non-financial companies has declined since 1995. We will see from the next table that this decline has not led to a cutback in investment by firms in Sweden.

Non-financial companies' profitability, 1993–2000

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Sweden	7.4%	9.4%	11.0%	9.1%	8.9%	7.9%	7.5%	6.8%
UK	8.9%	10.1%	10.4%	11.1%	11.2%	11.1%	10.7%	10.5%

Non-financial companies: investment

With regards to capital formation the problem is different. Here individual indicators need to be compiled, and preferably from direct sources. It should be noted however that the quarterly GDP compilation requires data on gross fixed capital formation. As this data is obtained from direct data sources, notably short-term business surveys, it should be possible to compile P.51 by institutional sector as well.

Capital expenditure, 1993-2000 (billions of national currency)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Sweden	149.2	154.9	179.0	194.8	200.9	218.8	243.2	272.9
UK	60.4	61.5	70.2	77.7	85.8	94.8	98.3	98.7

Unlike Sweden, firms in the UK have cutback on the rate of growth in investment when faced by the recent declines in profitability.

Non-financial companies: net lending/borrowing

In the capital account, two balancing items are derived.

The first (B.10.1g, changes in net worth due to transactions) gives an indication of undistributed profits and is equal to savings plus net capital transfers received.

The second, net lending/net borrowing (B.9) takes gross fixed capital formation (P.51) and in changes in inventories (P.52, collected in UK from direct data surveys of companies) and the acquisition of land and other non-financial assets (K.2).

This is the final balancing item of the non-financial accounts and is the balance on the financial account. It shows the amount of money needed to finalise company activity or the amount of finance repaid. As such it is the difference between net acquisition of financial assets and the net incurring of liabilities which shows the financial surplus/deficit for companies. The discrepancy between this and the net lending or borrowing derived from the capital account is shown at the end of the financial account. B.9 is the balancing item of the non-financial assets account and should equal the net acquisition of financial assets and liabilities in the financial account, but with signs reversed. In practice, it does not. The statistical discrepancy between the two is an indication of net errors and omissions. It can be seen as a guide to the quality of the accounts.

Net lending/-borrowing, 1993–2000 (billions of national currency)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Sweden	32.4	59.1	56.3	12.5	29.8	-3.3	1.5	-11.2
UK	4.1	12.9	4.3	7.0	-2.2	-3.9	-13.4	-4.0

In the UK, the corporate sector ran a financial deficit between 1997–2000. This suggested higher levels of capital gearing. The last comparable period of sustained deficits was between 1988–1992 when in aggregate the company sector borrowed £67 billion. During 1999, the UK corporate sector's financial deficit was at its highest percentage of GDP (6 per cent) since 1990. With a weak profits' profile, unusually strong dividend payments and current investment still held at a high level, companies' net borrowing was particularly strong at £13 billion. Unlike in the early 1990s, a relatively small proportion of this debt was raised through the banking system. Companies were able to finance this huge borrowing mainly through capital market issues. Insurance companies and pension funds were heavy investors in the securities. In 2002, the financial surplus of the non-financial companies was over £1.5 billion. This occurred despite very little change in profitability. The main reasons were a reduction in dividends paid out and a fall in interest payments to banks, together with a cut back in investment and inventories held.

In Sweden, companies have been running financial deficits (in NA terms) for the three years 2000–2 and particularly in 2001. The deficit in 2001 could be attributed to the sharp decline in profits which could be attributed (in SBS) to the largest companies in Sweden.

Annex 1. Non-financial companies (S.11): Annual sector accounts

Data for 2000 below are calculated in millions of national currency, on the basis of the UK and Sweden transmission of national accounts by sector in table 8 of the ESA 1995 transmission programme.

National Accounts variable	ESA95 Code	UK	Sweden
Output (Market + own use)	P.1	1,234,798	2,819,102
- Intermediate Consumption	P.2	642,189	1,614,366
= Value added, gross	B.1g	592,609	1,204,736
- Consumption of fixed capital	K.1	65,833	196,943
= Value added, net	B.1n	526,776	1,007,793
Value added, gross	B.1g	592,609	1,204,736
- Compensation of employees	D.1	381,592	788,857
- Taxes on production	D.29	15,614	53,866
+ Other subsidies on production	D.39	498	25,950
= Gross operating surplus	B.2g	195,901	387,963
(PNFCs)	B.2g	186,764	
+ (PCs)	B.2g	9,137	

P.1 Output

P.2 Intermediate consumption

B.1g Gross Value Added must be obtained from direct sources. It may be compiled on the basis of survey and administrative data sources.

K.1 Consumption of Fixed Capital could be compiled using the Perpetual Inventory Method.

D.1 Compensation of Employees accounts for (70 %) of Net Value Added in the UK. It needs to be obtained from labour force or labour cost surveys and administrative data sources.

D.29-D.39, Other taxes less subsidies on production would need to be compiled on the basis of administrative sources or counterpart observation. It accounts for around (3%) of net value added.

Quarterly estimates of B.2g are built from extrapolating by use of a quarterly index, using quarterly surveys of company profits. These surveys provide a quarterly growth rate for company profits which is applied to the latest annual benchmark figure provided from UK sources. The following table shows how gross operating surplus might then be converted into an approximate estimate of corporate profits.

Allocation of primary income account of non-financial corporations (S.11)

	National Accounts variable	ESA95 Code	UK	Sweden
	Gross operating Surplus	B.2g	195,901	387,963
-	Consumption of fixed capital	K.1	65,833	196,943
=	Net operating surplus	B.2n	130,068	191,020
	Gross operating Surplus	B.2g	195,901	387,963
+	Interest received	D.41 Resources	14,105	
-	Interest paid	D.41 Uses	39,548	(56,720)
+	Distributed income of corporations received	D.42 Resources	26,631	
-	Distributed income of corporations	D.42 Uses	83,202	(45,319)
+	Reinvested earnings on foreign direct investment received	D.43 Resources	20,036	(50,168)
-	Reinvested earnings on foreign direct investment	D.43 Uses	7,258	
+	Property income attributable to insurance policyholders received	D.44 Resources	489	
+	Rents received	D.45 Resources	117	
-	Rents paid	D.45 Uses	1,319	(1,266)
=	Balance of gross primary income	B.5g	125,952	334,826
=	Entrepreneurial Income (Before tax profits)	B.4n		
-	Taxes on income and wealth	D.5		42,285
=	After tax profits			
	Property income, Uses: D.41+D.42+D.43+D.44+D45	(D.4)	(131,327)	(53,137)
	Property income, Resources: D.41+D.42+D.43+D.44+D45	(D.4)	(61,378)	

(For Sweden, net values for D.41, D.42, D43 and D.45)

Entrepreneurial income does not take account of distributed income (e.g. dividends) paid by corporations, but only distributed income received by corporations. It also takes no account of changes in inventories. This calculation also does not take account of certain items in business accounts which do not feature in the national accounts system. For example, there are no adjustments for changes in provisions or amortisation of intangible assets (such as patents). The calculation does also not take account of holding gains and losses – changes in the value of financial and non-financial assets. In effect, this means that the national-accounts based estimate of corporate profits excludes many of the “one-off” effects that introduce volatility into the business accounts based estimate of profit.

Allocation of primary income account of non-financial corporations (S.11)

National Accounts variable	ESA95 Code	UK	Sweden
Gross operating surplus	B.2g	195,901	387,963
+ Interest	D.41	14,105	
+ Distributed income	D.42	26,631	
+ Reinvested earnings on FDI	D.43	20,036	(50,168)
+ Property income/ insurance	D.44	489	
+ Rent	D.45	117	
= Total resources	B.1n (R212)	257,279	
- Interest	D.41	39,548	56,720
- Distributed income	D.42	83,202	45,319
- Reinvested earnings on FDI	D.43	7,258	
- Rent on sub-soil assets/ telecom	D.45	1,319	1,266
= Balance of gross primary income	B.5g	125,952	334,826

In arriving at estimates for the various profit concepts outlined above, the UK follows the top-down method. Starting from the Generation of Income Account, where Value Added generated by non-financial enterprises is received from the production account. The balancing item for the generation of income account, Gross operating surplus is made up of: value added, less compensation of employees (channelled to households), less taxes on production payable, plus subsidies received (directed to Government). This is carried down into the allocation of the primary income account as a resource. The primary income account then takes gross operating surplus and augments it with property incomes received (D.41 through to D.45). It subsequently subtracts payments of property incomes to other sectors that are not related to withdrawals of equity. The balancing item of this account is B.5g, the balance of gross primary income.

Allocation of secondary income account of non-financial corporations (S11)

National Accounts variable	ESA95 Code	UK	Sweden
Balance of gross primary income	B.5g	125,952	334,826
+ Actual social contributions	D.6111		8,072
+ Social contributions	D.612	4,504	
+ Non-life insurance claims	D.72	4,456	12,457
+ Current international co-operation	D.74		3,870
+ Miscellaneous current transfers	D.75		921
- Taxes on income	D.51	26,464	42,105
- Other current taxes	D.59		180
- Private funded social benefits	D.622		5,474
- Social benefits	D.623	4,504	
- Non-life insurance premiums	D.71	4,456	
- Miscellaneous current transfers	D.75		31,378
= Gross disposable income (Gross saving)	B.6g	99,717	259,828

In the secondary distribution of income account, the major item is taxes on income (D.51), as well as flows regarding social contributions and benefits (D.612 and D.623) and the operation of insurance claims and premiums (D.71 and D.72). This yields an estimate of Gross Disposable Income (B.6g) and Savings (B.8g).

Capital account

Capital account of non-financial corporations (S11)

	National Accounts variable	ESA95 Code	UK	Sweden
	Gross saving	B.8g	99,717	257,230
-	Capital transfers (resources less users)	D.9	1,371	21,598
=	Change in net worth	B.10.1g	101,088	278,828
-	GFCF	P.51	98,694	272,857
-	Inventories	P.52+P.53	5,540	14,346
-	Net acquisitions of non-produced/fin. assets benefits	K.2	840	2,873
=	Net lending/-borrowing from capital account	B.9	-3,986	-11,248
	Financial accounts variable			
	Net acquisition of financial assets	F.a	342,039	958,848
-	Net acquisition of financial liabilities	F.l	-351,727	911,227
=	Net lending/borrowing from the financial account	B.9 F	-9,688	47,621
+	Statistical discrepancy	DB.9f	5,702	58,869
=	Net lending/borrowing from capital account	B.9	-3,986	-11,248

Gross saving (B.8g) is the balancing item on the uses side of primary income account and equals the net disposable income for the non-financial corporations sector. It carries down to appear in the 'changes in liabilities and net worth' section of the capital account.

Capital Account

Some items on the capital account will be interesting in their own right, and have been earmarked as being of special interest to users. These are Gross Fixed Capital Formation and Consumption of Fixed Capital.

The significant items on the Capital Account are:

P.51. Gross Fixed Capital Formation, which is around 20% of net value added in the UK and 27 % in Sweden.

K.1. Consumption of Fixed Capital. This is around 12% of net value added in the UK and 20 % in Sweden.

P.52+P53. Changes in inventories. This item is 1 percent of net value added in the UK and 1 % in Sweden.

K.2. Acquisition of non-produced, non-financial assets. This item varies between 0 and 1 % of net value added in the UK and 0.2% in Sweden.

- 2004:01 Hjälpverksamhet. Avrapportering av projektet Systematisk hantering av hjälpverksamhet
- 2004:02 Report from the Swedish Task Force on Time Series Analysis
- 2004:03 Minskad detaljeringsgrad i Sveriges officiella utrikeshandelsstatistik

ISSN 1650-9447

Statistikpublikationer kan beställas från SCB, Publikationstjänsten, 701 89 ÖREBRO, e-post: publ@scb.se, telefon: 019-17 68 00, fax: 019-17 64 44. De kan också köpas genom bokhandeln eller direkt hos SCB, Karlavägen 100 i Stockholm. Aktuell publicering redovisas på vår webbplats (www.scb.se). Ytterligare hjälp ges av Bibliotek och information, e-post: information@scb.se, telefon: 08-506 948 01, fax: 08-506 948 99.

www.scb.se