

BETALNINGSBALANSEN

DATUM: 2008-05-30

UTGIVARE: Enheten för betalningsbalans och finansmarknadsstatistik (BFM)

Lena Finn 08-506 944 09, lena.finn@scb.se

Camilla Bergeling 08-506 942 06, camilla.bergeling@scb.se

Malin Sundeby 08-506 946 14, malin.sundeby@scb.se

Nästa kvartalspublicering: 2008-08-29

Producerat av SCB på uppdrag av Sveriges riksbank

Första kvartalet 2008

Betalningsbalansen

Betalningsbalansen för första kvartalet 2008 gav ett överskott i bytesbalansen på 81,1 miljarder kronor, svagt negativ kapitalbalans och ett överskott på 19 miljarder kronor i den finansiella balansen.

Det var framförallt en stark handelsbalans i februari som bidrog till överskottet i bytesbalansen på 81,1 miljarder kronor. Handelsbalansen uppgick till 39,4 miljarder kronor för kvartalet och förklaras både av hög export- och importnivå av varor. Efter en svag varuexport i december har nu exporten i början av 2008 åter tagit fart.

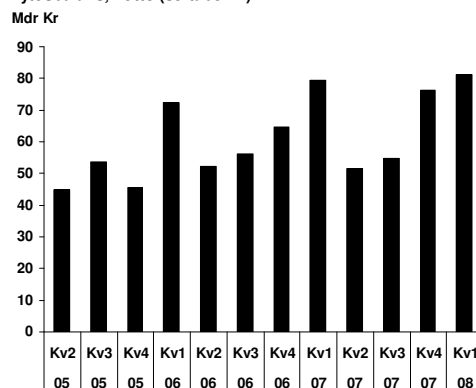
Finansiell balans resulterade i ett överskott på 19 miljarder kronor. Intresset för köp av svenska bolag har återigen ökat och under första kvartalet 2008 gick många direktinvesteringsaffärer till avslut. Det största enskilda förvärvet står amerikanska Nasdaq för, som under kvartalet förvärvade svenska börsen, OMX.

Återigen gav aktiehandeln upphov till stora nettoutflöden under första kvartalet. Utländska placerare nettosålde svenska aktier medan svenska placerare fortsätter att köpa utländska aktier. Under första kvartalet 2008 nettoköpte svenska investerare aktier i utlandet för 45,4 miljarder kronor, vilket är en rejäl ökning jämfört med föregående kvartal.

Bytesbalans

Betalningsbalansen för första kvartalet 2008 uppvisar ett överskott i bytesbalansen på 81,1 miljarder. Jämfört med motsvarande period 2007 är detta en ökning med 1,6 miljarder, och det är framförallt överskott i handelsbalansen som bidrar till ökningen. Kvartalet uppvisar en starkare handelsbalans i jämförelse med motsvarande period 2007, medan tjänstebalansen försvagades. Löpande transfereringar ökade under kvartalet med 1,6 miljarder kronor jämfört med första kvartalet 2007.

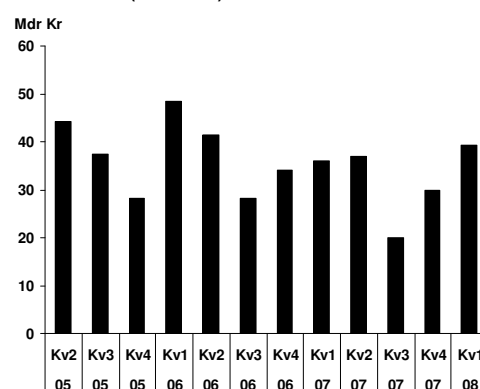
Bytesbalans, netto (se tabell A)



Handelsbalans

Handelsbalansen uppgick till 39,4 miljarder under kvartalet vilket är en förbättring med 3,3 miljarder jämfört med motsvarande kvartal 2007. I jämförelse med föregående kvartal är det dock en förbättring med 9,5 miljarder. Denna förbättring förklaras framförallt av det höga handelsnettot för februari månad. Under första kvartalet uppgick varuexporten till 310,3 miljarder medan varuimporten uppgick till 271 miljarder kronor.

Handelsbalans (se tabell A)



Tjänstebalans

Första kvartalet resulterade i en svagare tjänstebalans jämfört med motsvarande period 2007. Tjänstebalansen uppgick till 23,9 miljarder kronor, vilket är en försämring med 1,4 miljarder kronor. Transporterna genererade ett överskott på 5,4 miljarder, medan resevalutan resulterade i ett underskott på 5,3 miljarder kronor.

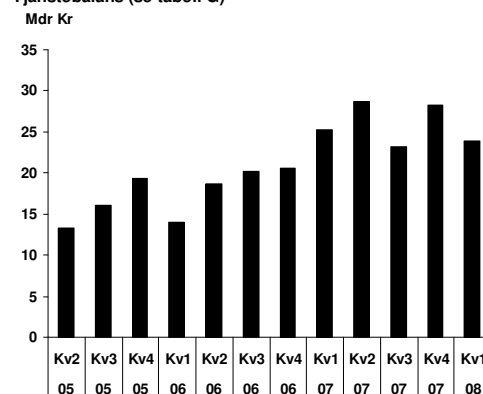
Exporten av transporttjänster uppgick till 18,4 miljarder vilket är en minskning med 3,2 miljarder jämfört med föregående kvartal. Jämfört med motsvarande period föregående år är det däremot en ökning med 3 miljarder. Importen var 13 miljarder vilket är en minskning med 0,6 miljarder jämfört med föregående kvartal. Vid jämförelse med första kvartalet 2007 har dock importen ökat med 1,6 miljarder.

Reseinflödet ökade med ca 1 miljard till 19,3 miljarder kronor jämfört med kvartal ett 2007. Samtidigt ökade utflödet med 3,6 miljarder till 24,7 miljarder. Detta gav ett nettoutflöde på 5,3 miljarder vilket kan jämföras med ett nettoutflöde på 2,7 miljarder under första kvartalet 2007.

Både exporten och importen av övriga tjänster minskade under kvartalet jämfört med fjärde kvartalet 2007. Posten resulterade i ett överskott på cirka 23,9 miljarder vilket är en svag minskning jämfört med motsvarande kvartal 2007 men en minskning med 2,3 jämfört med föregående kvartal. På exportsidan är det licenser och royalties, merchanding, forskning och utveckling samt tekniska tjänster som minskade medan juridiska tjänster och varuprovisioner ökade. På importsidan minskade licenser och royalties, marknadsföring, forskning och utveckling samt tekniska tjänster.

Inom övriga affärstjänster står merchanding för 13,6 miljarder av det samlade överskottet, en minskning med 2,8 jämfört med kvartal fyra men visar en svag ökning jämfört med samma kvartal 2007. Posten består av svenska företags köp och försäljning av varor i utlandet utan att dessa passerar svensk gräns. Merchanding definieras som handelsmarginalen, dvs. skillnaden mellan inköps- och försäljningspris.

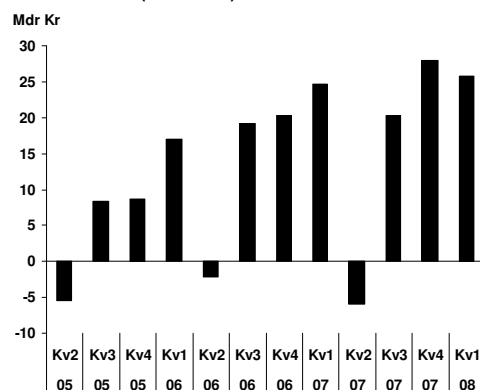
Tjänstebalans (se tabell G)



Faktorinkomster

Faktorinkomsterna, som består av löner och avkastning på kapital, visade under första kvartalet ett överskott på 25,8 miljarder vilket är 2,2 miljarder lägre än föregående kvartal. För överskottet svarar i huvudsak avkastningen på direkta investeringar som uppgick till 24,5 miljarder. Löneposten är nästintill oförändrad jämfört med föregående kvartal.

Faktorinkomster (se tabell H)



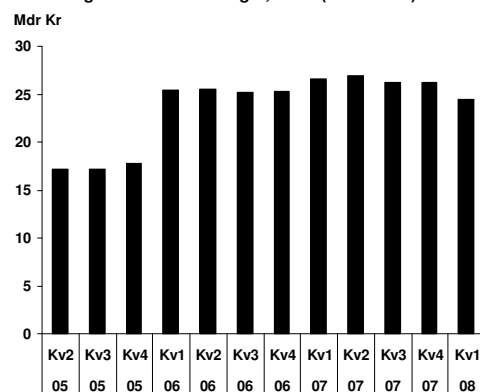
Avkastning direkta investeringar, netto

Avkastningen på direkta investeringar visade, för första kvartalet 2008, ett nettoinflöde på 24,5 miljarder kronor. Detta innebar en minskning på 2,1 miljarder jämfört med motsvarande period föregående år.

Avkastningen på svenska direktinvesteringar i utlandet uppgick till 66,4 miljarder kronor medan avkastningen på utländska direktinvesteringar i Sverige uppgick till 41,9 miljarder kronor.

Denna post består till största del av de vinster som uppstår i direktinvesteringsföretag samt till en mindre del av räntor på lån inom ett direktinvesteringsförhållande.

Avkastning direkta investeringar, netto (se tabell H)



Avkastning portföljinvesteringar, netto

Avkastning på portföljinvesteringar, som består av räntor och aktieutdelningar, gav ett kapitalinflöde på 2,6 miljarder kronor netto under första kvartalet 2008. Detta innebär att nettoavkastningen på portföljinvesteringar med utlandet ökade med 2,1 miljarder jämfört med motsvarande period föregående år.

Utdelningar på svenska aktier gav under årets första kvartal ett utflöde på 0,1 miljarder kronor, medan utdelningar på utländska aktier gav inflöden på 12,5 miljarder.

Räntekostnaden för svenska räntebärande värdepapper uppgick till 19,7 miljarder kronor, samtidigt som innehav av utländska obligationer och penningmarknadsinstrument genererade intäkter på 10 miljarder kronor.

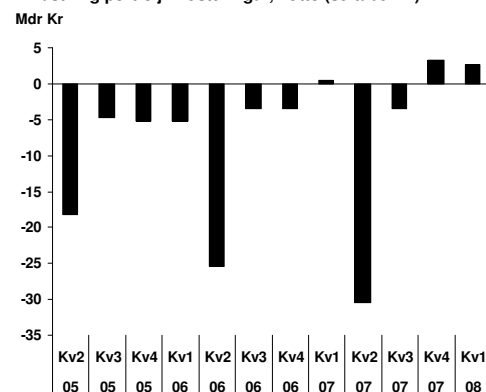
Avkastning övrigt kapital, netto

Avkastning på övrigt kapital gav upphov till ett nettoutflöde på 0,8 miljarder kronor under första kvartalet 2008, vilket är ett lägre nettoutflöde än tidigare kvartal. Jämfört med samma kvartal 2007 har räntenettet mer än halverats.

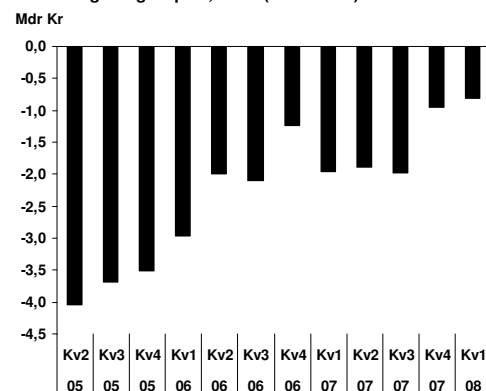
Jämfört med första kvartalet 2007 ökade avkastningen på övrigt kapital i utlandet från 14,6 miljarder kronor till 17,4 miljarder kronor i inflöde. Under samma period ökade avkastningen på övrigt kapital i Sverige från 16,6 miljarder kronor till 18,2 miljarder kronor i utflöde. Ställningsvärdena för skulder och tillgångar var ungefär lika stora första kvartalet 2008 som första kvartalet 2007 samtidigt som räntorna har gått upp.

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

Avkastning portföljinvesteringar, netto (se tabell H)



Avkastning övrigt kapital, netto (se tabell H)



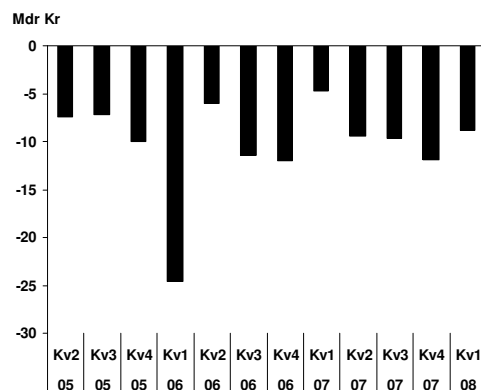
Löpande transfereringar och kapitalbalans, netto

Nettot av löpande transfereringar och kapitalbalans visade ett underskott på 8,8 miljarder kronor vilket är en förbättring med 3,1 miljarder jämfört med kvartal fyra 2007 och 4,1 miljarder jämfört med första kvartalet 2007.

Transaktioner med anknytning till EU genererade ett underskott på 3,3 miljarder vilket är en ökning med 2,2 miljarder jämfört med första kvartalet 2007. U-biståndet uppgick till 0,8 miljarder vilket är nästan oförändrat jämfört med i fjol. Resultatet av övriga transfereringar visade ett underskott på 3,8 miljarder vilket är en ökning av underskottet med 1,6 miljarder jämfört med motsvarande period föregående år. Även jämfört med föregående kvartal har övriga transfereringar ökat något.

Det är främst delposten förvärv/avyttringar av immateriella tillgångar i kapitalbalansen som avviker från det föregående kvartalet och det första kvartalet 2007. Nettot av förvärv/avyttringar resulterade i ett underskott på 0,2 miljarder konor jämfört med motsvarande period 2007 som resulterade i en överkott på 2,3 miljarder.

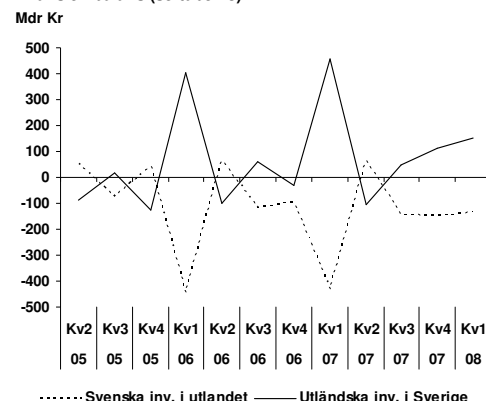
Löpande transfereringar och kapitalbalans, netto (se tabell I)



Finansiell balans

Den finansiella balansen resulterade i ett överskott på 19 miljarder kronor under första kvartalet 2008. Det är framförallt övrigt kapital som bidrar till överskottet med ett nettoinflöde på 59,6 miljarder kronor. Till nettoinflödet bidrar även direkta investeringar med 5,1 miljarder. Portföljinvesteringar visar under kvartalet ett nettoutflöde på 42,6 miljarder och finansiella derivat ett nettoutflöde på 8,9 miljarder kronor.

Finansiell balans (se tabell J)



Direkta investeringar

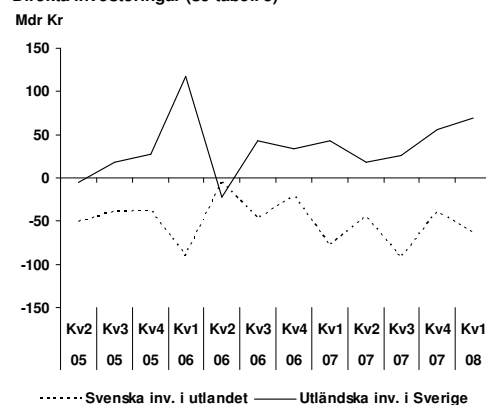
Direkta investeringar resulterade för första kvartalet 2008 i ett nettoinflöde på 5,1 miljarder kronor. Detta är en ökning med 41,2 miljarder kronor jämfört med motsvarade period föregående år då posten visade ett nettoutflöde på 36,1 miljarder.

Svenska investeringar i utlandet gav under kvartalet ett nettoutflöde på 64,4 miljarder kronor och de utländska investeringarna i Sverige resulterade i ett nettoinflöde på 69,5 miljarder.

Nettoinflödet förklaras till stor del av att flertalet utländska förvärv av svenska företag har gått till avslut under kvartalet, där Nasdaqs förvärv av OMX är den största affären. Detta återspeglas i delposten eget kapital. Denna post visade för första kvartalet ett nettoinflöde på 48,8 miljarder kronor, vilket är en ökning på 43,9 miljarder jämfört med motsvarande kvartal 2007.

Det är viktigt att notera att total vinst, som består av återinvesterade vinstmedel och hemtagen utdelning, är prognostiserad och kan bli föremål för revideringar.

Direkta investeringar (se tabell J)



Portföljinvesteringar

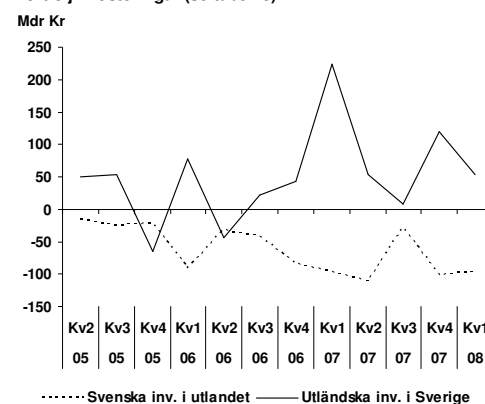
Portföljinvesteringar med utlandet genererade kapitalutflöden på 42,6 miljarder kronor under första kvartalet 2008. Detta kan jämföras med samma kvartal 2007 då portföljinvesteringarna istället gav ett nettoinflöde på 127,5 miljarder.

Det utländska intresset för svenska räntebärande värdepapper var betydligt mindre än vad som uppvisades kvartal ett föregående år. Totalt nettoköpte utländska investerare svenska räntebärande värdepapper för 55,3 miljarder kronor vilket är en minskning med 161 miljarder. Kvartal ett 2007 genererade ovanligt stora nettoinflöden.

Svenska investerare ökade sina innehav av utländska obligationer och penningmarknadsinstrument med 50,8 miljarder kronor. Framförallt nettoköptes utländska krondenominerade obligationer och penningmarknadsinstrument emitterade i utländsk valuta.

Aktiehandeln gav upphov till stora nettoutflöden, 47,1 miljarder kronor. Vid jämförelse med första kvartalet föregående år är detta en ökning med 39 miljarder netto. Svenska placerare fortsatte att nettoköpa utländska aktier och fondandelar, detta kvartal till ett värde av 45,4 miljarder kronor. Samtidigt nettosålde de utländska investerarna svenska aktier för 1,7 miljarder.

Portföljinvesteringar (se tabell J)

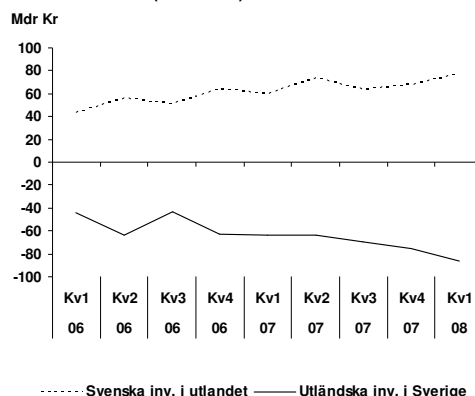


Finansiella derivat

Finansiella derivat gav under första kvartalet 2008 upphov till ovanligt stora flöden som resulterade i ett nettoutflöde på 8,9 miljarder kronor. Detta blir därmed det tredje kvartalet i följd med relativt stora nettoutflöden. Första kvartalet 2007 var motsvarande nettoutflöde 4,4 miljarder kronor.

Flödena gällande finansiella derivat består huvudsakligen av under perioden realiserade positiva respektive negativa värden (inflöde respektive utflöde) av derivatkontrakt. Även erlagda och erhållna optionspremier innefattas i flödena.

Finansiella derivat (se tabell J)



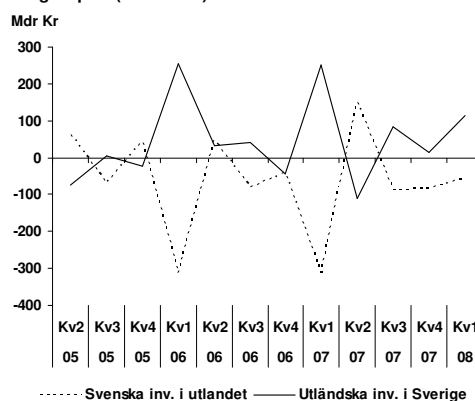
Övrigt kapital

Transaktioner avseende övrigt kapital gav upphov till ett nettoinflöde på 59,6 miljarder kronor under första kvartalet 2008.

Förändringar i svensk utlåning m.m. mot utlandet gav upphov till ett nettoutflöde på 55,6 miljarder kronor medan motsvarande förändringar i upp- och inlåning m.m. till Sverige gav upphov till ett nettoinflöde på 115,2 miljarder kronor.

Utfödet gällande utlåning till utlandet beror huvudsakligen på att svenska banker redovisar ökad utlåning i valuta. Bankerna står också för merparten av inflödet då de under perioden både har ökat den långfristiga upplåningen i utländsk valuta och den kortfristiga upplåningen i svenska kronor.

Övrigt kapital (se tabell J)



Svenska tillgångar och skulder mot utlandet, netto

Svenska tillgångar och skulder gentemot utlandet sammanställs halvårsvis. Utlandsskulden halverades under 2007 jämfört med 2006. Den totala nettoskulden till utlandet uppgick till 197 miljarder kronor vilket motsvarar cirka 6,5 % av BNP.

Nettotillgången i form av direkta investeringar har prognostiserats till 348 miljarder kronor. Detta innebär en tillgångsökning med 102 miljarder kronor jämfört med 2006.

Nettoskulden i form av portföljinvesteringar (portföljaktier och räntebärande värdepapper) uppgick till 520 miljarder kronor vilket är en minskning med 60 miljarder jämfört med 2006.

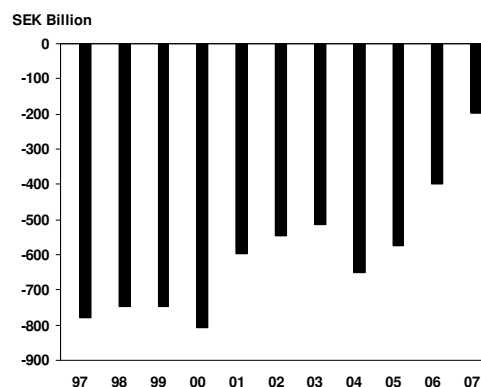
Den övriga nettoskulden exklusive direkta investeringar och portföljinvesteringar fortsatte att minska under förra året. Totalt minskade övrig skuld med 30 miljarder kronor jämfört med 2006 och uppgick till 256 miljarder kronor vid utgången av 2007.

Den officiella sammanställningen av Sveriges utlandsställning redovisas till marknadsvärde utom direkta investeringar, som anges med bokfört värde. Som komplettering publiceras också en sammanställning av utlandsställningen där ett marknadsvärde för direkta investeringar har beräknats (Tabell F). Enligt denna sammanställning hade Sverige en nettofordran på utlandet år 2007 motsvarande 437 miljarder kronor.

De faktorer som har störst betydelse för utvecklingen av utlandsställningen är kronkursen, priserna på aktiemarknaden i Sverige och utlandet, samt marknadsvärdet av direktinvesteringsföretag.

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

International investment position, net (see Table E)



Vad är betalningsbalansen?

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

Betalningsbalansen kan delas in i:

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

En härledning av betalningsbalansen

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

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

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

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

En omskrivning av (2) ger:

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

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

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

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

Enligt (3) gäller:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

⁴ Nettofaktorinkomsterna antas vara konstanta på kort sikt.

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

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

Sambandet med utlandsställningen

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

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

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

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

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

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

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