



Statistics Sweden

Statistiska centralbyrån

Betalningsbalansen

Fjärde kvartalet 2008

Betalningsbalansen

Fjärde kvartalet 2008

Statistiska centralbyrån
2009

Balance of Payments. Fourth quarter 2008

Statistics Sweden
2009

| | |
|-----------------------------------|--|
| Producent <i>Producer</i> | Statistiska centralbyrån, Enheten för betalningsbalans och finansmarknadsstatistik Statistics Sweden, Balance of Payments and Financial Markets SE-701 89 Örebro +46 8 506 940 00 |
| Förfrågningar <i>Inquiries</i> | Lena Finn, +46 8 506 944 09 lena.finn@scb.se Camilla Bergeling, +46 8 506 942 06 camilla.bergeling@scb.se Malin Sundeby, +46 8 506 946 14 malin.sundeby@scb.se |

Det är tillåtet att kopiera och på annat sätt mångfaldiga innehållet i denna publikation. Om du citerar, var god uppge källan på följande sätt:
Källa: SCB, *Betalningsbalansen. Fjärde kvartalet 2008.*

It is permitted to copy and reproduce the contents in this publication.
When quoting, please state the source as follows:
Source: Statistics Sweden, *Balance of Payments. Fourth quarter 2008*

Omslag/Cover: Ateljén, SCB

URN:NBN:SE:SCB-2009-FM04BR0901_pdf (pdf)

Denna publikation är endast tillgänglig på www.scb.se.

This publication will only be published on www.scb.se.

Förord

Betalningsbalansen sammanställs och publiceras sedan september 2007 av Statistiska centralbyrån på uppdrag av Sveriges riksbank.

Betalningsbalansen är en sammanställning av Sveriges reala och finansiella transaktioner med omvärlden och delas in i bytesbalansen, kapitalbalansen och den finansiella balansen.

Denna rapport omfattar utfallet av fjärde kvartalet 2008.

Statistiska centralbyrån, februari 2009

Lars Melin

Christina Ekblom

Innehåll

| | |
|--|----------|
| Förord | 3 |
| Betalningsbalansen..... | 7 |
| Bytesbalans | 8 |
| Handelsbalans | 8 |
| Tjänstebalans | 9 |
| Faktorinkomster..... | 9 |
| Avkastning direkta investeringar, netto | 11 |
| Avkastning portföljinvesteringar, netto | 11 |
| Avkastning övrigt kapital, netto | 11 |
| Löpande transfereringar och kapitalbalans, netto | 12 |
| Finansiell balans | 14 |
| Direkta investeringar | 14 |
| Portföljinvesteringar..... | 15 |
| Finansiella derivat | 15 |
| Övrigt kapital och Valutareserv | 17 |
| Svenska tillgångar och skulder mot utlandet, netto | 18 |
| Vad är betalningsbalansen? | 19 |
| En härledning av betalningsbalansen..... | 19 |
| Sambandet med utlandsställningen | 21 |

Betalningsbalansen

Betalningsbalansen för fjärde kvartalet 2008 gav ett överskott i bytesbalansen på 63,6 miljarder kronor, negativ kapitalbalans och ett underskott på 21,4 miljarder kronor i den finansiella balansen.

Sista kvartalet 2008 präglades av stor turbulens på finansmarknaden och rådande finansoro och lågkonjunktur har försvagat kronan avsevärt. Betalningsbalansen som mäter reala och finansiella transaktioner med omvärlden påverkas kraftigt av kronkursen. Kronan har försvagats gentemot Sveriges samtliga viktiga handelsvalutor förutom det brittiska pundet.

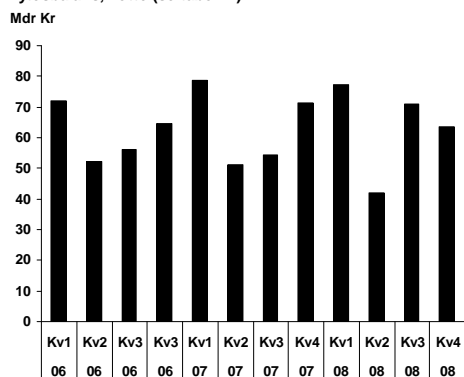
Både exporten och importen av varor har minskat under det fjärde kvartalet som ett resultat av den vikande marknaden. Tjänstehandeln är dock fortfarande stark, där ökade både exporten och importen jämfört med föregående kvartal och år. Tjänstehandeln förbättrades med 8,7 miljarder under 2008 jämfört med 2007 och uppgick till 115,6 miljarder kronor.

Direkta investeringar visar stora bruttoflöden under kvartalet vilket bland annat beror på ökade intern koncerntransaktioner. Direkta investeringar genererade för fjärde kvartalet ett utflöde på 48,2 miljarder kronor.

Portföljinvesteringar resulterade i ett nettoutflöde på 170,9 miljarder kronor. Merparten av det stora utflödet genererades av svenska räntebärande värdepapper. Banker och bostadsinstitut har haft svårigheter med sin upplåning utomlands, detta har gett stora utflöden då befintliga lån har förfallit och dessa inte har kunnat förnyas. Den svaga kronkursen har stor påverkan på posten finansiella derivat då en betydande del utgörs av valutakontrakt. Nettoinflödet under kvartalet uppgick till 29,3 miljarder kronor.

Bytesbalans

Bytesbalans, netto (se tabell A)

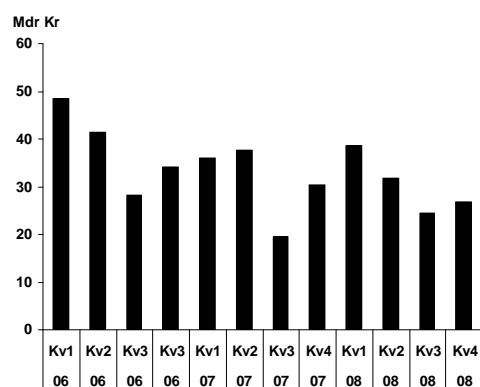


Bytesbalansen genererade ett överskott på 63,6 miljarder kronor för fjärde kvartalet 2008 vilket är 7,3 miljarder lägre än för tredje kvartalet. I jämförelse med fjärde kvartalet 2007 är försämringen rejäl, då bytesbalansen resulterade i ett överskott på 75,0 miljarder. Det är framförallt varuhandeln som bidrar till försämringen, eftersom den under kvartalet dämpats betydligt. Tjänstehandeln fortsätter att vara stark och förbättrades både från föregående kvartal och från fjärde kvartalet 2007. Posten *löpande transfereringar* visade ett stort underskott under kvartalet främst till följd av utbetalningar av EU-avgifter.

Bytesbalansen för hela 2008 resulterade i ett överskott på 263,5 miljarder kronor vilket kan jämföras med ett överskott på 264,0 miljarder 2007.

Handelsbalans

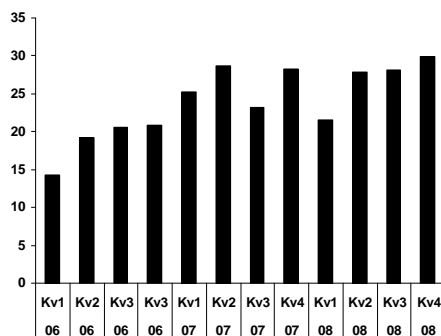
Handelsbalans (se tabell A)



Den finansiella krisen avspeglas i varuhandeln med minskad internationell efterfrågan vilket slår mot den svenska exporten. Under kvartalet har värdet av utrikeshandeln med varor sjunkit. Handelsbalansen för kvartal fyra uppgick till 26,9 miljarder vilket är 3,9 miljarder lägre än motsvarande period 2007. Värdet av exporten uppgick till 286,9 vilket är 6,3 miljarder lägre från föregående kvartal och 18,6 miljarder lägre från fjärde kvartalet 2007. Nedgången för varuimporten är inte lika omfattande men fortfarande stor, 8,9 miljarder lägre jämfört med föregående kvartal och 14,7 miljarder från fjärde kvartalet 2007.

Tjänstebalans

Tjänstebalans (se tabell D)
Mdr Kr



Tjänstehandeln för fjärde kvartalet 2008 resulterade i ett överskott på 29,9 miljarder kronor vilket är en förbättring med nästan 2 miljarder både från föregående kvartal och från fjärde kvartalet 2007. Tjänstehandeln förbättrades med 8,7 miljarder 2008 jämfört med 2007.

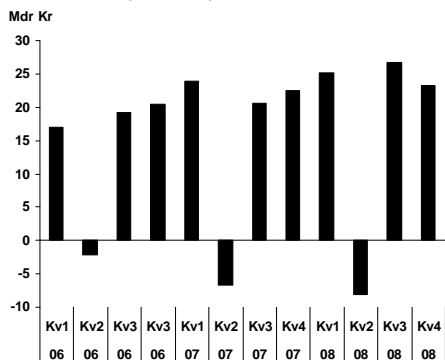
Den totala tjänsteexporten för kvartalet uppgick till 127,5 miljarder. Exporten var därmed 10,0 miljarder högre än för tredje kvartalet och även för motsvarande kvartal 2007. Till den ökade exporten bidrar framförallt posten *övriga affärstjänster* där underposterna *merchanting*, *forsknings- och utvecklingstjänster* och *övriga koncerninterna tjänster* svarar för de största exportvärdena. Den totala tjänsteimporten steg med cirka 8 miljarder både från föregående kvartal och motsvarande kvartal 2007.

Posten *transporter* genererade ett nettoutflöde på 6,2 miljarder kronor. Exporten ökade med 0,3 miljarder jämfört med motsvarande period 2007 och importen ökade med 2,2 miljarder vid samma jämförelse. Underposten *sjöfartstransporter* bidrar mest till den totala exporten och importen av transporter.

Posten *resor*, som omfattar varor och tjänster som resenärer förvärvar vid resande i andra länder, genererade ett nettoutflöde på 3,5 miljarder vilket är betydligt lägre än nettoutflödet motsvarande kvartal 2007. Då kraftig säsongvariation finns i posten görs jämförelsen bäst med motsvarande period föregående år. Inflödet, som består av utländska resenärers konsumtion vid resande i Sverige, uppgick under kvartalet till 19,8 miljarder vilket kan jämföras med ett inflöde på 17,9 miljarder för motsvarande kvartal 2007. Samtidigt minskade utflödet av resande något, d.v.s. svenskars utgifter vid resor utomlands. För helåret 2008 noterades dock ökat nettoutflöde via posten resor. Med andra ord ökade de svenska utgifterna i utlandet via resor mer än motsvarande utgifter för utländskt resande i Sverige. Nettoutflödet för helåret 2008 var 4,9 miljarder högre än 2007.

Faktorinkomster

Faktorinkomster (se tabell E)



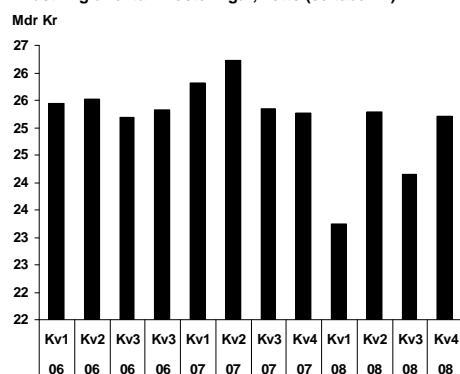
Faktorinkomsterna, som består av löner och avkastning på kapital, visade under fjärde kvartalet ett överskott på 23,3 miljarder vilket är 3,3 miljarder lägre än föregående kvartal. För motsvarande period föregående år har posten minskat med 2,6 miljarder. Avkastningen på direkta investeringar resulterade i ett nettoinflöde och svarar nästintill för hela överskottet för kvartalet. Avkastningen på portföljinvesteringar resulterade i nettoutflöden på 2,0 miljarder kronor.

Avkastningen på övrigt kapital resulterade i ett nettoinflöde på 0,8 miljarder kronor vilket kan jämföras med ett nettoutflöde på 0,5 miljarder föregående kvartal.

Posten *löner* genererade ett nettoutflöde på 0,7 miljarder vilket är i nivå med tidigare perioder.

Avkastning direkta investeringar, netto

Avkastning direkta investeringar, netto (se tabell E)

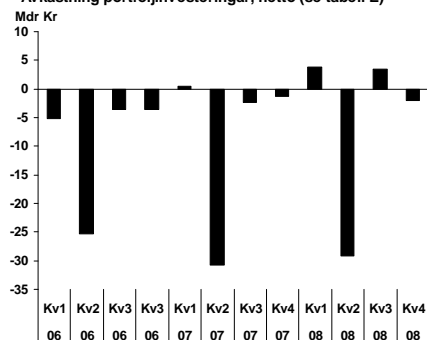


Avkastningen på direkta investeringar visade stora flöden för fjärde kvartalet 2008 och resulterade i ett nettoinflöde på 25,2 miljarder kronor. Avkastningen på direkta investeringar i utlandet uppgick till 73,8 miljarder kronor, medan avkastningen på motsvarande investeringar i Sverige uppgick till 48,6 miljarder kronor. Nettoflödet för de hemtagna utdelningarna var ovanligt stort för det fjärde kvartalet och uppgår till 35,8 miljarder kronor, vilket betyder att svenska moderföretag tar hem mer i utdelning från utländska dotterbolag än de svenska dotterbolagen ger till sina utländska ägare. För helåret 2008 är nettoflödena för utdelningarna betydligt större än föregående år.

Avkastningen på direkta investeringar är estimerad för 2008, vilket görs varje år för företag i direktinvesteringsförhållande innan slutgiltiga värden finns att tillgå.

Avkastning portföljinvesteringar, netto

Avkastning portföljinvesteringar, netto (se tabell E)



Avkastningen på portföljinvesteringar gav ett underskott på 2,0 miljarder kronor under fjärde kvartalet 2008. Detta innebär en minskning med 0,7 miljarder jämfört med samma period föregående år.

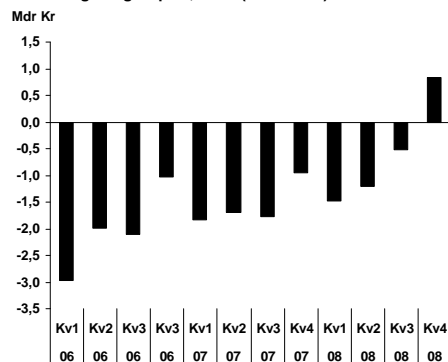
Räntor på obligationer och penningmarknadsinstrument stod för merparten av utflödet. Räntekostnaden för utlandets innehav av svenska räntebärande värdepapper uppgick till 23,2 miljarder vilket kan jämföras med motsvarande period föregående år då den var 20,3 miljarder.

Utdelningarna på svenska aktier var obetydliga under årets sista kvartal medan utdelningar på utländska aktier gav ett inflöde på 8,0 miljarder kronor.

Avkastningen på utländska portföljinvesteringar har under helåret 2008 ökat med nästan 20 miljarder jämfört med 2007. Delvis beror detta på kronans försvagning under året som har gjort att inkomster i utländsk valuta blivit högre då de räknas om till svenska kronor.

Avkastning övrigt kapital, netto

Avkastning övrigt kapital, netto (se tabell E)



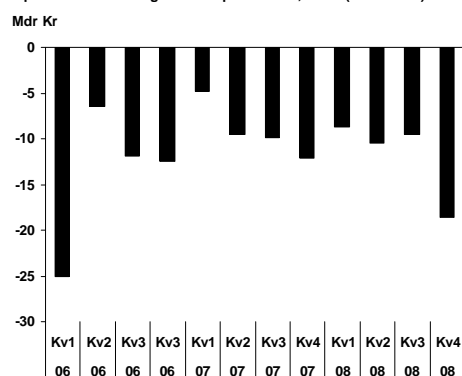
Avkastning på övrigt kapital gav ett nettoinflöde på 0,8 miljarder kronor under det fjärde kvartalet 2008. Denna post visar historiskt oftast utflöden, inflödet för kvartal fyra har orsakats av bland annat hög avkastning på den svenska valutareserven.

Under det fjärde kvartalet 2008 gav avkastning på övrigt kapital i utlandet upphov till ett inflöde på 22,4 miljarder kronor och på övrigt kapital i Sverige ett utflöde på 21,5 miljarder kronor. Under helåret 2008 gav avkastning på övrigt kapital i utlandet upphov till ett inflöde på 74,7 miljarder kronor och på övrigt kapital i Sverige ett utflöde på 76,3 miljarder kronor.

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

Löpande transfereringar och kapitalbalans, netto

Löpande transfereringar och kapitalbalans, netto (se tabell F)



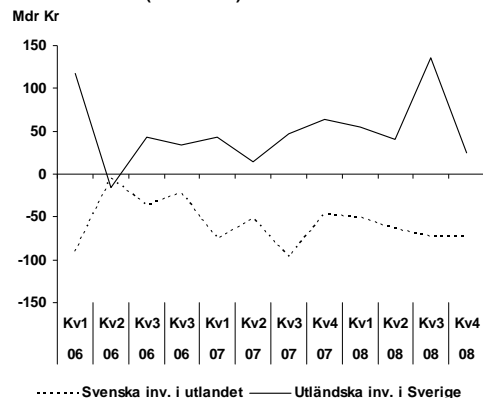
Löpande transfereringar och kapitalbalans gav under kvartalet ett underskott på 18,6 miljarder, vilket är 9,1 miljarder lägre jämfört med föregående kvartal. I jämförelse med motsvarande period 2007 har underskottet ökat med 6,3 miljarder kronor.

Det är främst EU-transfereringarna som orsakar det höga underskottet och visade under kvartalet ett underskott på 8,3 miljarder, vilket kan jämföras med 4,3 miljarder i nettoutflöde motsvarande period 2007. Transaktioner med anknytning till medlemskapet i EU står för 10,2 miljarder i utflöde vilket är 5,5 miljarder lägre jämfört med föregående kvartal. U-biståndet resulterade i ett nettoutflöde på 5,3 miljarder kronor.

Posten övrigt, d.v.s. alla övriga transfereringar som inte har anknytning till EU eller U-bistånd, resulterade i ett nettoutflöde på 5,0 miljarder kronor vilket är en ökning av utflödet med 1,9 miljarder från föregående kvartal.

Finansiell balans

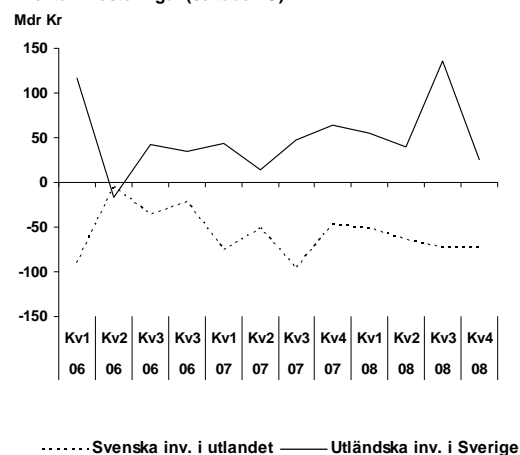
Finansiell balans (se tabell G)



Den finansiella balansen resulterade i ett nettoutflöde på 21,4 miljarder kronor under fjärde kvartalet 2008. Det är fortfarande portföljinvesteringar och övrigt kapital som visar de största nettoflödena. Portföljinvesteringar gav ett nettoutflöde på 170,9 miljarder kronor medan övrigt kapital gav ett nettoinflöde på 111,2 miljarder kronor. Till nettoutflödet bidrar även direkta investeringar med ett utflöde på 48,2 miljarder kronor. Valutareserven genererade ett nettoutflöde om 57,2 miljarder kronor under kvartalet.

Direkta investeringar

Direkta investeringar (se tabell G)



Liksom föregående kvartal uppvisar fjärde kvartalets direktinvesteringar stora bruttoflöden, vilket resulterade i ett nettoutflöde på 48,2 miljarder kronor att jämföra med ett nettoinflöde på 18,4 miljarder för motsvarande kvartal 2007. De stora flödena förklaras bland annat av stora omstruktureringar i en rad multinationella koncerner där svenska företag ingår.

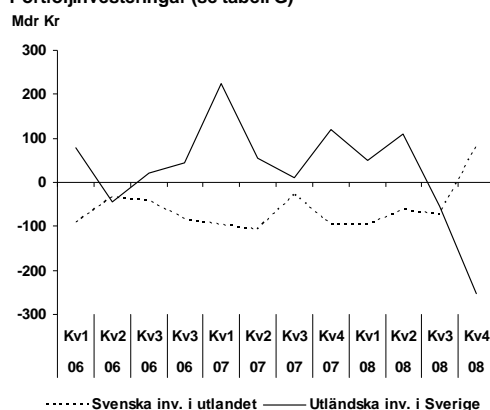
Storleksordningen på de flöden som direkta investeringar uppvisar har närmast fördubblats från början av 2007 till slutet av 2008. Detta fenomen visar både direkta investeringar i Sverige och svenska direkta investeringar i utlandet. Detta förklaras bland annat av ökade koncerninterna transaktioner.

Svenska direkta investeringar i utlandet gav under fjärde kvartalet 2008 ett nettoutflöde på 73,5 miljarder kronor. Utländska direkta investeringar i Sverige gav ett nettoinflöde på 25,3 miljarder kronor under fjärde kvartalet 2008.

Under helåret 2008 har det skett flera stora transaktioner inom direkta investeringar i Sverige. Exempel på detta är statens försäljning av Vin&Sprit och tyska Volkswagens köp av aktier i svenska Scania under tredje kvartalet. Under första kvartalet köpte även amerikanska Nasdaq den svenska börsen OMX.

Portföljinvesteringar

Portföljinvesteringar (se tabell G)



Gränsöverskridande portföljinvesteringar gav under det fjärde kvartalet upphov till utflöden på 170,9 miljarder kronor netto. Detta kan jämföras med förra året då samma period istället gav ett kapitalinflöde på 36,6 miljarder netto.

Merparten av det stora kapitalutflödet genererades av svenska räntebärande värdepapper. Banker och bostadsinstitut har haft stora svårigheter med sin upplåning utomlands. Detta har gett stora kapitalutflöden då befintliga lån har förfallit och dessa inte har kunnat förnyas. Främst gäller detta kortfristiga lån. Svenska placerare har under kvartalet köpt tillbaka svenska statsskuldsväxlar och bostadscertifikat från utlandet. Totalt gav den gränsöverskridande handeln med svenska värdepapper därmed upphov till utflöden på 92,0 miljarder kronor under 2008. År 2007 gav motsvarande handel upphov till inflöden på 408,5 miljarder netto.

Svenska investerare sålde utländska räntebärande värdepapper för 53,9 miljarder kronor netto under det fjärde kvartalet 2008. Trots försäljningen under det fjärde kvartalet resulterade handeln med utländska räntebärande värdepapper i nettoköp på 117,5 miljarder kronor under helåret 2008. I jämförelse med 2007 är detta en betydande minskning, då den totalt genererade utflöden på 280,9 miljarder kronor.

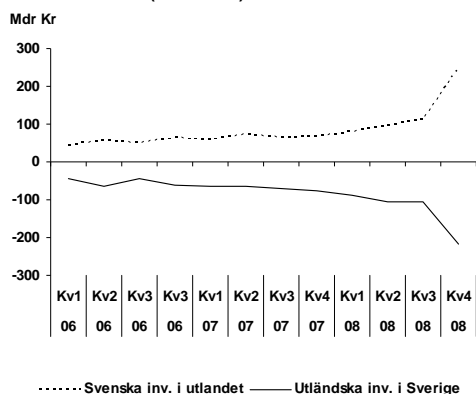
Den gränsöverskridande handeln med aktier resulterade under det fjärde kvartalet i inflöden på 23,6 miljarder kronor netto. Kapitalinflödet uppkom främst genom försäljningen av utländska aktier. Helåret 2008 gav handeln med aktier utflöden på 44,6 miljarder netto, svenska aktier svarade för 9,8 miljarder och utländska aktier för 34,7 miljarder.

Under helåret 2008 generade portföljinvesteringar nettoutflöden på 254,1 miljarder kronor. Helåret 2007 resulterade i inflöden på 107,6 miljarder netto. Turbulens på räntemarknaderna gav under 2008 upphov till stora bruttoflöden. Under det första halvåret generade gränsöverskridande portföljinvesteringar inflöden, vilket vägdes upp av stora nettoutflöden under det andra halvåret.

Sedan publiceringen av betalningsbalansen för tredje kvartalet har revideringar för perioden 2007/2008 genomförts i posten portföljinvesteringar och har främst avsett valutakurskorrigeringar av inrapporterad grunddata.

Finansiella derivat

Finansiella derivat (se tabell G)



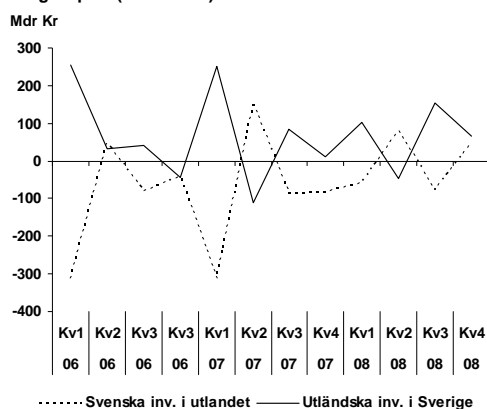
För det fjärde kvartalet 2008 har transaktioner i finansiella derivat genererat ett nettoinflöde om 29,3 miljarder kronor. Detta innebär att finansiella derivat för helåret 2008 har bidragit med nettoinflöden i betalningsbalansen som uppgår till 15,6 miljarder kronor.

Inte under något tidigare kvartal har nettoflödet från transaktioner i finansiella derivat varit så stort som under det fjärde kvartalet 2008. Det skall ses mot bakgrund av att den svenska kronan under det fjärde kvartalet försvagades avsevärt mot de stora valutorna. Då en betydande del av posten finansiella derivat utgörs av valutakontrakt innebär förändringar i växelkurserna att betalningsflödena från de realiserade kontrakten ökar.

Flöden från finansiella derivat uppkommer genom realiserade värden från förfallna kontrakt samt genom olika typer av premiebetalningar. De finansiella instrument som utgör derivat är främst optioner, terminer och swappar. De största volymerna avser olika typer av valutaderivat. Eftersom merparten av de valutarelaterade derivaten avser valutakurssäkring av lån och kommersiella flöden från export och import mm, kan det antas att inflödet från derivat motsvaras av utflöden av kapital via varuhandel och förfallna lån.

Övrigt kapital

Övrigt kapital (se tabell G)



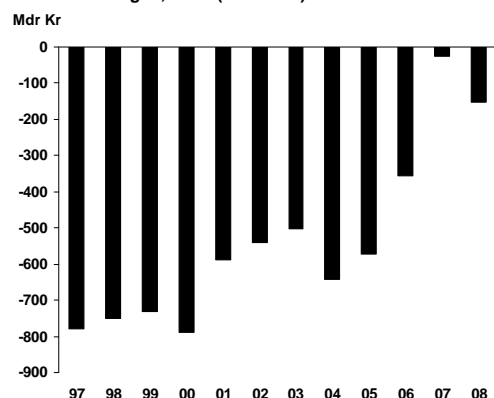
Investeringar i övrigt kapital gav upphov till ett nettoinflöde på 111,2 miljarder kronor under fjärde kvartalet 2008. För helåret 2008 uppmättes ett nettoinflöde på 267,0 miljarder kronor.

Övrigt kapital består främst av lån till och från utlandet samt en mängd mindre finansiella poster som inte täcks i direktinvesteringar, portföljinvesteringar eller finansiella derivat.

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

Svenska tillgångar och skulder mot utlandet, netto

Utlandsställningen, netto (se tabell I)



Den svenska nettoskulden mot utlandet ökade med 127 miljarder kronor till 153 miljarder kronor under helåret 2008 enligt preliminära siffror.

Nettotillgången i form av direkta investeringar har prognostiserats till 514 miljarder kronor, vilket är en ökning jämfört med föregående år.

Den faktor som har störst betydelse för utvecklingen av utlandsställningen är kronkursen och som nämnts tidigare har kronan kraftigt försvagats under 2008. Andra viktiga faktorer är priserna på aktiemarknaden i Sverige och utlandet, samt marknadsvärdet av direktinvesteringsföretag.

Under 2008 ökade värdet på tillgångar och skulder mot utlandet i derivatinstrument avsevärt. Vid ingången av året, och under de tre första kvartalen, låg ställningsvärdena för kontrakt avseende både tillgångar och skulder i intervallet 200-250 miljarder kronor. Under fjärde kvartalet sker en markant uppgång gällande ställningsvärdena för derivatkontrakt. I slutet av året uppgick ställningsvärdet för tillgångar i derivatkontrakt, d.v.s. kontrakt med positiva marknadsvärden, till 556 miljarder kronor. Motsvarande ställningsvärde för skulder, d.v.s. kontrakt med negativa marknadsvärden, uppgick till 497 miljarder kronor.

Nettoskulden för övrigt kapital och portföljinvesteringar ökade under helåret 2008. Valutareserven har ökat med 32 miljarder under 2008 och visar vi slutet av året, 233 miljarder kronor.

Den officiella sammanställningen av Sveriges utlandsställning redovisas till marknadsvärde utom direkta investeringar, som anges med bokfört värde. Som komplettering publiceras också en sammanställning av utlandsställningen där ett marknadsvärde för direkta investeringar har beräknats. Enligt denna sammanställning hade Sverige en nettoskuld på utlandet år 2008 motsvarande 283 miljarder kronor.

Det är viktigt att notera att flera delposter i utlandställningen för 2008, såsom direkta investeringar och portföljaktier, är prognostiserade. Siffrorna bör därför tolkas med försiktighet.

Vad är betalningsbalansen?

Betalningsbalansen produceras och sammanställs sedan september 2007 av Statistiska centralbyrån på uppdrag av Sveriges riksbank.

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

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

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:

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

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:

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

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

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.

där A_t är nettotillgångarna gentemot utlandet i period t och $r_t A_t$ är räntekostnaden 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 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 valuta-reservstransaktionerna 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

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.

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 |

