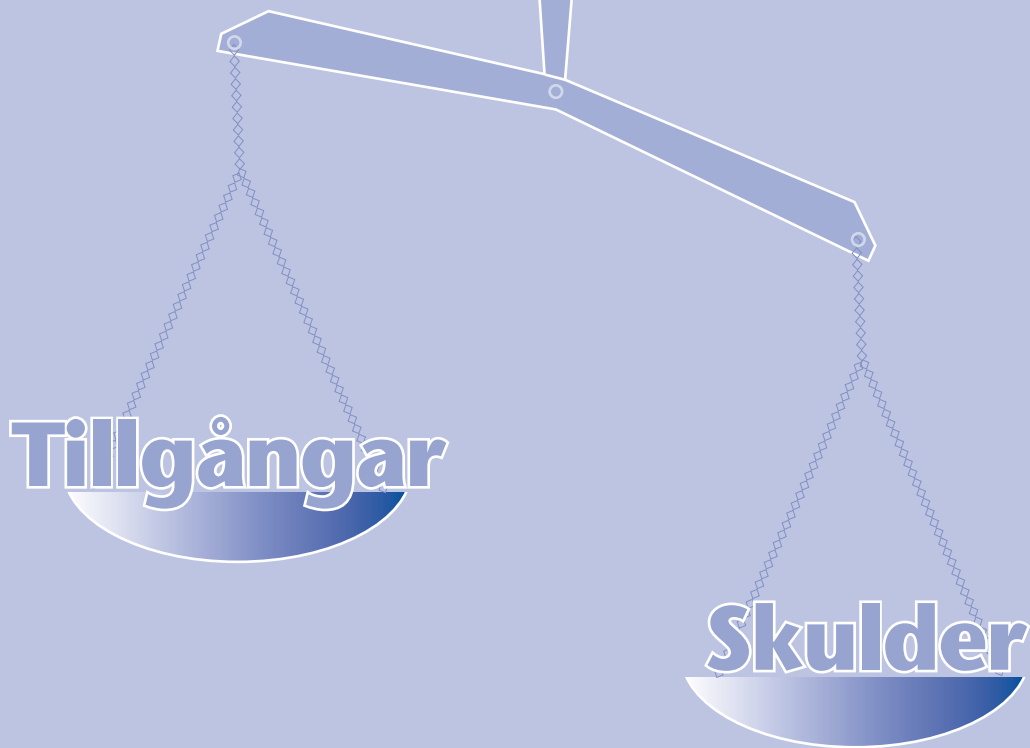


Tillgångar, skulder och kapitalvinster



– Balansräkningarnas roll
underskattas i statistik och analys

Tillgångar, skulder och kapitalvinster

**– Balansräkningens roll
underskattas i statistik och analys**

Assets, liabilities and holding gains

– Role of balance sheets underestimated in statistics

Statistics Sweden
2010

Producent <i>Producer</i>	SCB, avdelningen för nationalräkenskaper Statistics Sweden, National Accounts Department Box 24300, SE-104 51 Stockholm, Sweden +46 8 506 940 00
Förfrågningar <i>Inquiries</i>	Anders Lindström, +46 8 506 949 09 anders.lindstrom@scb.se Caroline Ahlstrand, +46 8 506 943 33 caroline.ahlstrand@scb.se

Det är tillåtet att kopiera och på annat sätt mångfaldiga innehållet. Om du citerar, var god uppgi källan på följande sätt:

Källa: SCB, *Tillgångar, skulder och kapitalvinster – Balansräkningens roll underskattas i statistik och analys*.

It may be used freely and quoted. When quoting, please state the source as follows:

Source: Statistics Sweden, *Assets, liabilities and holding gains – Role of balance sheets underestimated in statistics*.

Omslag: Ateljén, SCB
Cover:

URN:NBN:SE:SCB-2010-NRFT1001_pdf (pdf)

Denna publikation finns enbart i elektronisk form på www.scb.se.
This publication is only available in electronic form on www.scb.se

Förord

Traditionell ekonomisk analys bygger vanligtvis på transaktionerna i ekonomin. Föreliggande rapport är däremot resultatet av ett projekt vars syfte främst har varit att visa på möjligheterna att analysera läge och utveckling för olika sektorer med utgångspunkt i ekonomins balansräkningar.

Analyserna har i huvudsak genomförts med hjälp av befintlig statistik från sektor- och finansräkenskaperna. Stor vikt har lagts vid analyser av strukturella förändringar med utnyttjande av långa tidsserier där även äldre statistiskt material som t.ex. nationalförmögenhetsberäkningarna för perioden 1980–1994 utnyttjats. Det har gett möjligheter att belysa hur exempelvis 1990-talskrisen och finanskrisen 2008–2009 har påverkat ekonomins balansräkningar. Det underlagsmaterial med långa tidsserier som i vissa fall sträcker sig tillbaka till 1950 publiceras i digital form på SCB:s webbsida.

Rapporten har författats av Bo Bergman, Olle Djerf och Anders Lindström. Förutom författarna har Caroline Ahlstrand och Leif Munters medverkat i utarbetandet av rapporten. Inga-Lill Kvist har bidragit med slutredigering och layout och Jan-Aage Haaland med omslaget.

Statistiska centralbyrån i januari 2010

Monica Nelson Edberg

Andreas Lennmalm

SCB tackar

Tack vare våra uppgiftslämnare – privatpersoner, företag, myndigheter och organisationer – kan SCB tillhandahålla tillförlitlig och aktuell statistik som tillgodoser samhällets informationsbehov.

Innehåll

Förord	3
1. Sammanfattning och förslag	7
1.1 Balansräkningarnas roll underskattad	7
1.2 Finanskrisen ökar intresset för "bubblor"	7
1.3 Projektet, rapportens innehåll	8
1.4 Teori och begrepp	8
1.5 Analys av hushållssektorn – utveckling av sparande och förmögenhet	10
1.6 Analys av offentlig sektor – utbyggnad, finansiella kriser och besparingsprogram	11
1.7 Analys av icke-finansiella företag	11
1.8 Analys av banksektorn	12
1.9 Analys av finanskrisens effekter på ekonomins balansräkningar	13
1.10 Långa tidsserier	13
1.11 Stiglitz-kommissionen	14
1.12 Slutsatser och förslag	16
2. Teori, begrepp och ekonomiska samband	19
2.1 Bakgrund	19
2.2 Nationalräkenskaperna från ett sektorräkenskapsperspektiv	22
2.3 Sammanfattning – exempel årgång 2008	32
3. Hushållens sparande och förmögenhet	37
3.1 1970- och 1980-talet – skattegynnade reallt sparande	38
3.2 Räntechock och bostadskris på 90-talet	40
3.3 Reala tillgångar enligt nationalförmögenhetsberäkningarna	41
3.4 Hushållens finansiella tillgångar allt större från och med 90-talet	42
3.5 Hushållens skuldsättningsgrad	44
3.6 Kapitalvinster	51
3.7 Sammanfattning	54
4. Den offentliga sektorn	57
4.1 Den långsiktiga utvecklingen - utbyggnad, finansiell kris och saneringsprogram	57
4.2 Inkomster, utgifter och finansiellt sparande sedan 1970-talet	58
4.3 Saneringsprogrammet på 1990-talet	61
4.4 Den offentliga sektorns finansiella tillgångar och skulder 1950–2008	62
4.5 Real och finansiell förmögenhet enligt nationalförmögenhets- beräkningarna	67
4.6 Maastrichtskulden	68
4.7 Den offentliga sektorns nettoskuld	70
4.8 Källor och underlag	71
5. De icke-finansiella företagens långsiktiga utveckling	73
5.1 Brister i statistiken försvårar analys	73
5.2 Det finansiella sparandet svårtolkat mått	73
5.3 Investeringar och driftöverskott påverkar det finansiella sparandet	74
5.4 Negativt samband mellan företagen och den offentliga sektorn	75
5.5 Företagsstatistiken – en alternativ källa	76

6. Finansiella företag – banksektorn.....	79
6.1 Inga märkbara avtryck av finanskrisen i statistiken	79
6.2 Bakgrund.....	81
6.3 Den globala finanskrisen förvärrades under hösten 2008	81
6.4 Den globala finanskrisen drabbade även Sverige	82
6.5 Finanssektorn i statistiken	83
6.6 Banksektorns långsiktiga utveckling	84
6.7 Kapitalvinster och tillgångspriser – vita fläckar på statistikkartan	89
6.8 Bankernas internationella expansion viktigaste faktorn bakom kreditillväxten	89
6.9 Utvecklingen under finanskrisen	90
6.10 Krisens upprinnelse	90
6.11 Vad hände i bankernas balansräkningar hösten och vintern 2008/2009	91
6.12 Bankernas upplåning.....	92
6.13 Snabba åtgärder från Riksbanken och Riksgälden	94
6.14 Storbankernas lån i Riksbanken	95
6.15 Vad säger statistiken om företagens kreditkollaps	96
6.16 I en andra våg kommer krisen tillbaka till finansiell sektor.....	99
6.17 Under 2009 började balansomslutningen krympa.....	99
6.18 Riksbanken erbjuder ökade lånemöjligheter	100
6.19 Vad har hänt med Riksbankslånen i respektive storbank.....	101
6.20 Svenska bankers exponering i Baltikum	103
6.21 Österrike har störst exponering mot Östeuropa	105
6.22 Krisen ebbat ut och balansräkningarna städas	106
7. Finanskrisens effekter på ekonomins balansräkningar.....	109
7.1 Finanskrisens upprinnelse och förlopp – tidigare kriser	109
7.2 Finanskrisens första fas har klingat av.....	109
7.3 Sparande och kapitalvinster har påverkat balansräkningarna.....	110
7.4 Förmögenhetsförändringar under finanskrisen – en överslags- beräkning	111
7.5 Banksektorns balansomslutning krymper	112
7.6 Försäkringsbolag och fonder påverkades kraftigt	112
7.7 Stödåtgärder blåste upp Riksbankens balansomslutning.....	113
7.8 Fallande förmögenhet bakom svag hushållskonsumtion.....	113
7.9 Liten minskning av nettoskulden mot utlandet trots stora överskott i bytesbalansen	116
Bilaga med tabeller	117
Tabeller med data från Nationalförmögenhetsberäkningarna 1980–1994	117
Tabeller med långa tidsserier	117
Tabeller med finansräkenskaper från Statistikdatabasen.....	117
Ruta om Finansräkenskapernas i SCB:s Statistikdatabas	136

1. Sammanfattning och förslag

1.1 Balansräkningarnas roll underskattad

Balansräkningarnas betydelse för ekonomiska bedömningar och analys är underskattad. Detta har även inneburit konsekvenser för den ekonomiska statistiken, framför allt national- och finansräkenskaperna. Makroekonomisk teori och modeller bygger i allt väsentligt på transaktionerna i ekonomin. Balansräkningar negligeras ofta. Detta kan vara en orsak till att finanskrisens styrka och förlopp överraskat. De exceptionella förändringar som ägt rum i balansräkningarna under senare år hos främst den finansiella sektorn och hos företagen, men även hushållen, den offentliga sektorn och i utlandsställningen har inte uppmärksamats tillräckligt.

En balansräkning – som visar utestående tillgångar, skulder och förmögenhet vid en viss tidpunkt – är resultatet av alla tidigare flöden, samtidigt som balansräkningens marknadsvärde kan uttryckas som nuvärdet av den förväntade ekonomiska nyttan (för ägaren) av kapitalobjektet i fråga. En balansräkning är alltså både bakåt- och framåtblickande. Det kan tyckas att balansräkningen borde vara ett centralt verktyg för makroekonomisk analys. Men så är det inte. Ekonomisk analys och modeller – både teoretiska och empiriska – är i stort sett helt och hållet uppbyggda kring transaktionerna i ekonomin.

Flera faktorer kan pekas ut som orsak till det låga intresset för balansräkningsdata. För det första kan balansräkningar uppfattas som mindre intressanta och därmed analytiskt mindre användbara. För det andra finns det mätproblem för hur stockar av tillgångar och skulder ska värderas. En tredje faktor som inte i sig är ett problem men som komplicerar tolkningen är de så kallade kapitalvinster - *holding gains*. Kapitalvinster uppstår till följd av förändrade tillgångspriser (prisförändringar på tillgångar och skulder som exempelvis fastigheter och värdepapper).

1.2 Finanskrisen ökar intresset för "bubblor"

Balansräkningarnas roll i makroekonomisk analys kan dock vara på väg att uppvärderas. Finanskrisen och dess följder kan nämligen primärt avläsas i ekonomins olika balansräkningar. Tydligast syns det i den extremt starka tillväxten i bankernas balansräkningar under senare år. Uttrycket "bubbla" är vanligt i sammanhanget. En bubbla kan uppfattas som en post i en balansräkning som vuxit onormalt. De uppblåsta balansposterna kan ha sin grund i exceptionella ekonomiska beteenden eller extrema värdeförändringar av olika kapitalstockar i ekonomin. Eftersom de finansiella tillgångarna och skulderna alltid har motparter så fortplantar sig bubblorna snabbt till andra enheter, sektorer eller länder.

Därtill kommer att balansräkningarna beloppsmässigt är mycket större än flödena vilket gör att även ganska måttliga relativa förskjutningar i balansräkningens sammansättning får påtagliga, ibland förödande effekter på samhällsekonomin.

Den nuvarande finanskrisen är främst ett internationellt fenomen och kan därför inte avläsas i svensk statistik. Men den har i högre eller mindre grad påverkat alla samhällssektorer. Tydligast i den finansiella sektorn där bankernas balansräkningar skenade iväg åren före och inledningsvis under krisen. De icke-finansiella företagen är i hög grad är direkt inblandade i den realekonomiska krisen. Hushållen har gynnats genom låga räntor samtidigt som den svenska bolånemarknaden har fungerat bättre. Hushållen har "lockats" till att blåsa upp skulder och balansomslutning av de låga räntorna. Sedan har aktiemarknaden påverkats. Den offentliga sektorn har ännu inte påverkats nämnvärt av finanskrisen. I korthet för de närmaste åren ligger dock att bruttoskuldkvoten kommer att försämrats från 40 till 50 procent av BNP. Mest har dock Riksbankens balansräkning påverkats. Balansomslutningen har i stort sett tredubblats under krisen.

90-talskrisen kan också användas som ett exempel på hur balansräkningarna tydligt påverkades för hushållen och inte minst offentliga sektorn. Många banker var ju också konkursmässiga. Försäkringsbolagen påverkades genom aktiemarknaden. Bostadssubventionerna togs bort vilket gjorde att husbyggandet kollapsade. Detta sammanföll med krisen för kommersiella fastigheter.

Ett tredje exempel på kris är IT-bubblan. Den var ett slags "överinvesteringskris" och under konjunkturnedgången 2001-2003 "vårdades balansräkningarna" i företagen genom låg investeringar och besparingar inte minst på personal.

1.3 Projektet, rapportens innehåll

Föreliggande dokument utgör slutrapport för projektet *Analys av balansräkningar och kapitalvinster*.

Projektet har pågått ett antal år och har efter hand ändrat inriktning, med utökat fokus mot även inkomster och utgifter och mot långa tidsserier. De sistnämnda är en bas för och ett resultat av analyserna. Tidsserierna innehåller framför allt inkomster och utgifter samt finansiella tillgångar och skulder för de sektorer som analyserats.

Syftet med projektet kan i korthet beskrivas som att det ska visa på olika analytiska användningar av befintlig information inom ämnesområdet sektor- och finansräkenskaper med särskilt tonvikt på ekonomins balansräkningar.

Analyserna har till stor del bestått i artiklar i SCB:s kvartalstidskrift *Sveriges ekonomi – statistiskt perspektiv*.

Föreliggande rapport är fortsättningsvis disponerad enligt följande. Efter sammanfattningen följer ett kapitel om teori, bakgrund och ekonomiska samband. Därefter ges exempel på analyser för några utvalda sektorer i olika kapitel och slutligen kommer ett kapitel som beskriver finanskrisens effekter på ekonomins balansräkningar. I bilaga dokumenteras de tidsserier som tagits fram inom ramen för analyserna av de respektive sektorerna.

1.4 Teori och begrepp

I kapitel 2 beskrivs grundläggande teori, begrepp, definitioner och samband i statistik och analys.

Nationalräkenskaperna, NR innehåller två grundläggande typer av information; flöden och stockar. Flöden är ekonomiska händelser som äger rum under en given tidsperiod, medan stockar är lägesbeskrivningar i form av tillgångar, skulder och förmögenhet vid en viss tidpunkt. Flödena är av två slag: Transaktioner – finansiella och icke-finansiella - respektive Andra förändringar i stocken av tillgångar och skulder. Dessa är antingen prisförändringar (kapitalvinster/-förluster) eller andra volymförändringar i tillgångar och skulder. Stockar består av finansiella och icke-finansiella tillgångar samt skulder.

De finansiella tillgångarna/ -skulderna utgörs av banktillgodohavanden/ -inlåning, lån, akter och annat ägarkapital, fondandelar, obligationer, certifikat, finansiella derivat, försäkringssparande, handelskrediter och andra periodiserade intäkter och kostnader.

De icke-finansiella tillgångarna utgörs framför allt av realkapital (maskiner, anläggningar, inventarier, fastigheter). Realkapitalstocken är intressant för NR av två anledningar. För det första som underlag för beräkning av kapitalförslitning och kapitaltjänster, för det andra som förmögenhetsobjekt som ägs av olika institutionella enheter. Det är i den sistnämnda bemärkelsen som realkapitalet betraktas i föreliggande projekt.

Den andra kategorin av icke-finansiella tillgångar är de immateriella tillgångarna. Dessa utgörs av patent, goodwill, licenser m.m. Företags-ekonomiskt kan dessa tillgångar vara betydande men i NR registreras endast de immateriella tillgångar som förvärvats genom köp etc. och till köpeskillings värde.

Kapitalstocken ska alltså värderas till marknadsvärde, dvs. återspegla nuvärdet av den framtida ekonomiska nyttan för den ekonomiske ägaren av kapitalet. Kapitalstocken byggs upp av sparande och värdeförändringar på det befintliga kapitalet. Dessutom kan enstaka händelser som naturkatastrofer, konkurser, stölder m.m. påverka kapitalstockens storlek.

Kapitalvinster uppstår när värdet på en tillgång eller skuld ökar eller minskar på grund av förändrade tillgångspriser¹. Alla tillgångar och skulder ska i princip marknadsvärderas i NR.

I Sveriges och de flesta andra länders nationalräkenskaper beräknas bruttonational-produkten (BNP) som den samlade produktionen och/eller användningen. Ett tredje alternativ är att beräkna BNP från ekonomins inkomstsida. Denna ansats innebär att ersättningen till produktionsfaktorerna arbete (löner) och kapital (driftsöverskott) summeras. För att nå BNP till marknadspris behöver dessutom produktionsskatter, netto, läggas till.

För att analysera BNP från inkomstsidan är det angeläget att inkomster och utgifter kan fördelas på samhällssektorer. Detta görs i *sektorräkenskaperna* vilka är en sammanställning av totala inkomster och utgifter för sektorerna företag, offentlig sektor, hushåll och utlandet. Dock har intresset för sektorräkenskaper varit ganska svalt i Sverige, utom när det gäller den offentliga sektorn och hushållen. Efterfrågan på sektorräkenskaper från analytiker inom EU har emellertid varit växande. Bland annat anses de vara ett viktigt underlag för penningpolitiken inom euroområdet.

¹ Fortsättningsvis används tillgångar synonymt med skulder och kapitalvinst synonymt med kapitalförlust

Kapitlet avslutas med ett numeriskt exempel som illustrerar ekonomiska samband – från produktion till nationalförmögenhet – under ett år (2008).

1.5 Analys av hushållssektorn – utveckling av sparande och förmögenhet

Hushållens förmögenhetsutveckling de senaste 30-40 åren beskrivs i kapitel 3. Den har främst präglats av två olika tendenser; dels en övergång från realt till finansiellt sparande, dels att förmögenheten i allt högre allt högre grad stigit till följd av kapitalvinster på fastigheter, aktier och fondandelar. Detta gäller i synnerhet från och med mitten av 1990-talet.

Hushållens finansiella tillgångar (inkl bostadsrättsandelar) har stigit från 40 procent av balansomslutningen² 1970 till 55-60 procent på 2000-talet. Aktie-relaterade tillgångar som börsnoterade aktier, fondandelar och även försäkringssparande utgör allt större andel av de finansiella tillgångarna. Från slutet av 1990-talet ingår även PPM i hushållens tillgångar. År 2008 uppgick de totala finansiella tillgångarna till cirka 4 770 miljarder kr. Börsuppgången från mars 2009 gjorde att de åter steg till drygt 5 400 miljarder kr vid utgången av tredje kvartalet 2009.

Hushållens andel av reala fastighetstillgångar (inkl tomtmark) har således minskat i motsvarande mån; från cirka 60 procent till 40-45 procent. År 2008 uppgick hushållens fastighetstillgångar till cirka 3 980 miljarder kr enligt de uppskattningar som gjorts i kapitlet. Till detta ska läggas reala tillgångar i form av maskiner och inventarier, fordon, lagertillgångar, skog och jordbruksmark. Enligt de detaljerade beräkningarna av nationalförmögenheten, utgjorde sådana tillgångar vid mitten av 1990-talet ca 15 procent av de reala fastighetstillgångarna (inkl tomtmark).

Om det rådde liknande förhållanden i dag skulle hushållens totala reala tillgångar kunna skattas till närmare 4 600 miljarder kr, vilket kan jämföras med finansiella tillgångar på 5 400 miljarder kr. Hushållens totala bruttoförmögenhet skulle alltså idag uppgå till cirka 10 000 miljarder kr. Det kan jämföras med cirka 3 500 miljarder kr vid mitten av 1990-talet.

Ökningen av de finansiella tillgångarna har delvis sin motsvarighet i ökad skuldsättning. Skuldernas andel av de finansiella och reala fastighetstillgångarna är emellertid inte större idag än vid början 1980-talet. Denna skuldkvot steg från cirka 20 procent under 1970 till knappt 30 procent 1980-talet på grund av de gynnsamma förhållandena för skuldsättning och i samband med avregleringen på kreditmarknaderna. Under 1990-talet sjönk sedan skuldkvoten kraftigt till drygt 20 procent under krisåren på 1990-talet. Under 2000-talet har skuldernas andel åter stigit till 27 procent. Hushållens belåningsgrad för bostäder steg trendmässigt sedan början av 1980-talet, inte minst under de senaste tio åren och uppgick till 36 procent vid utgången av tredje kvartalet 2009. För de som har lån är belåningsgraden knappt 60 procent och för yngre hushåll är den betydligt högre, cirka 75 procent. Samtidigt gör de senaste årens låga boräntor att hushållens skuld-tjänstgrad är betydligt lägre än under början av 1990-talet. Hushållens räntekostnader efter skatt i förhållande till de disponibla inkomsterna, räntekvoten, har stigit under de senaste åren men från en historiskt låg nivå.

² Finansiella tillgångar (inkl bostadsrättsandelar) och reala fastighetstillgångar inkl mark.

1.6 Analys av offentlig sektor – utbyggnad, finansiella kriser och besparingsprogram

Den offentliga sektorn byggdes ut kraftigt under 1960- och 70-talet vilket förde upp Sverige i absolut topp internationellt sett när det gäller den offentliga sektorns storlek.³ Den offentliga konsumtionen steg från cirka 20 till 30 procent av BNP. Genom att transfereringssystemet expanderade genom en rad reformer steg den offentliga sektorns utgifter ännu snabbare i relation till BNP, från drygt 40 procent 1970 till 60 procent 1980. De två dramatiska statsfinansiella kriserna under åren 1976-1982 och i början av 1990-talet medförde stora underskott i det finansiella sparandet som sjönk till hela 13 procent av BNP när läget var som värst 1993. Bruttoskulden fördubblades från 50 procent av BNP 1990 till 100 procent av BNP i mitten av 1990-talet.

Efter saneringsprogrammen och de systemförändringar som genomförts inom den offentliga sektorn under 1990-talet förbättrades de offentliga finanserna samtidigt som den offentliga sektorns andel i samhällsekonomin minskade något. Utgifternas andel av BNP har fallit påtagligt och skattekvoten är på väg nedåt. De offentliga finanserna har konsoliderats genom ett finanspolitiskt ramverk med utgiftstak och saldomål som är betydligt mera ambitiöst än vad som gäller i EU.

Mot den bakgrunden har Sverige haft överskott i det finansiella sparandet under flertalet år den senaste tioårsperioden vilket medfört sjunkande bruttoskuld. En stark ökning av den offentliga sektorns finansiella tillgångar har dessutom medfört snabbt förbättrad finansiell nettoposition. Under åren 2005-2008 har "nettoskulden" varit negativ, dvs. de finansiella tillgångarna är större än skulderna.

Från och med hösten 2008 har det emellertid skett en drastisk nedgång i den ekonomiska aktiviteten i samband med den internationella finanskrisen. Via effekten av de så kallade automatiska stabilisatorerna kommer den offentliga sektorns *finansiella sparande* att försämrats påtagligt. De är nämligen relativt sett mer konjunkturkänsliga i och med att den offentliga sektorn är större i Sverige än i många andra länder, se vidare i kapitel 4.

1.7 Analys av icke-finansiella företag

Bristen på balansräkningsdata sedan 1994 gör att beskrivningen av företagssektorns långsiktiga utveckling företrädesvis sker i flödesterm, i första hand med hjälp av variabeln finansiellt sparande.

Beräkningen av finansiellt sparande i nationalräkenskaperna och finansräkenskaperna är emellertid problematisk i flera avseenden. Dels är det finansiella sparandet i sig svårtolkat när det gäller företagssektorn, dels finns mycket stora problem med den statistiska kvaliteten på de uppgifter som redovisas i national- och finansräkenskaperna.

Företagsstatistiken är ett alternativ som lämpar sig bättre för analys. Den redovisas dock endast på årsbasis och är inget alternativ vid intersektoriell analys.

³ Detta avsnitt bygger på artiklar i SCB: Sveriges ekonomi –statistiskt perspektiv 2007:2

Utöver ett sämre dataunderlag tillkommer även svårigheter att tolka statistiken av de icke finansiella företagen. Till exempel kan ett högt finansiellt sparande hos företagen bero på både positiva och negativa faktorer – goda vinster eller låga investeringar – medan ett lågt finansiellt sparande kan vara följden av dåliga resultat eller höga investeringar.

Kapitel 5 visar dels den långsiktiga utvecklingen av sektorn enligt nationalräkenskaperna, men också en relativt god samstämmighet mot företagsstatistiken. Nationalräkenskaperna visar variablerna driftsöverskott, bruttoinvesteringar och finansiellt sparande över tid. Bland annat syns företagens nedåtgående trend i förädlingsvärdet som andel av BNP från 1950-1978, där andelen sjönk från 20 till 8 procent, samt den efterföljande uppgången. Vid en jämförelse mot den offentliga sektorn syns ett tydligt negativt samband av det finansiella sparandet över tid.

1.8 Analys av banksektorn

Perioden 2002-2008 växte de svenska bankernas balansomslutning kraftigt och uppgick till närmare 10 000 miljarder kronor i slutet av 2008. I relation till utvecklingen i den reala ekonomin (BNP) innebar det en ökning från knappt 200 procent av BNP till drygt 300 procent. Ökad kreditgivning till svenska låntagare är emellertid inte den främsta förklaringen till att balansräkningarna har vuxit sig så stora utan det är snarare internationell expansion. Den andel av utlåningen som går till utländska hushåll och företag har ökat påtagligt de senaste fem åren. Det beror dels på stark allmän utlåningstillväxt till utlandet, dels på förvärv av utländska banker, inte minst i de baltiska länderna. Internationaliseringen syns också på sektorns skuldsida där upplåning på de internationella kapitalmarknaderna blivit allt vanligare med stora inslag av finansiella innovationer som värdepapperisering, strukturerade produkter och kreditderivat.

När det gäller den pågående finanskrisen så utvecklades den mycket snabbt till en realekonomisk kris som nästan omedelbart fick genomslag på efterfrågan, investeringar och tillväxt. Det stora BNP-fallet i Sverige är ett uttryck för detta. Paradoxalt nog avspeglades dock krisen inte lika tydligt i finansiell statistik. På aggregerad nivå var effekterna på bankernas och företagens balansräkningar under senare hälften av 2008 relativt små.

Bakom de stora aggregaten av bankernas in- och utlåning fanns dock flera underliggande komponenter som visade att krisen gav effekt även i balansräkningarna. För det första har åtgärder från Riksbanken och staten i hög grad bidragit till att upprätthålla kredittillgången. För det andra har banker och företag haft uppenbara svårigheter att finansiera sig i utlandet. För det tredje har bankernas och bostadsinstitutens svårigheter att omsätta värdepapperslån i utlandet inneburit stora nettoamorteringar på cirka 400 miljarder kronor under sista kvartalet 2008. I banksektorns balansräkningar fick inte dessa amorteringar motsvarande effekt i skuldeddragningar eftersom kronan samtidigt föll kraftigt mot de flesta valutor.

Statistiken ger inget tydligt svar på om de icke-finansiella företagen har ställts inför en kreditkollaps. Den samlade företagssektorn tycks ändå tillfredsställande ha kunnat upprätthålla en finansiering men det har sannolikt skett till höga kostnader och vissa företagskategorier har antagligen trängts undan av större och mer kreditvärdiga företag.

Under första halvåret 2009 visade Finansmarknadsstatistiken att bankernas balansräkningar började krympa dels genom en starkare krona dels genom minskad utlåning till främst utländska motparter.

I den finansiella statistiken kan man således se att en allt starkare kronkurs bidrar till krympande balansomslutning hos banker och bostadsinstitut. Vid sidan av kronförstärkningen visar statistiken att banksektorn också genom viss skuldneddragning och minskad utlåning till främst utländska motparter har minskat sin balansräkning. Minskningen motsvarar knappt 10 procent av balansomslutningen.

Lånen från Riksbanken till banksystemet är fortfarande avgörande för en fungerande kreditmarknad. Riksbanken är alltså bekymrad för kreditgivningen till företag och hushåll men har alltså kommit att motivera sina nya låneprogram med behovet av effektivare penningpolitik. Den historiskt låga reporäntan kompletteras sedan i somras med utlåning på längre löptider som gör det möjligt för Riksbanken att påverka räntorna lite längre ut på räntekurvan.

Sverige har en stor utlåning till Baltikum som har genererat kreditförluster för de banker med engagemang där. Även om den värsta stormen har lagt sig har baltstaterna fortsatt svårigheterna i realekonomin och det är sannolikt med ytterligare kreditförluster för de svenska bankerna. Detta återstår dock att se. En mer utförlig beskrivning av banksektorn återfinns i kapitel 6.

1.9 Analys av finanskrisens effekter på ekonomins balansräkningar

I detta kapitel, det sjunde, belyses finanskrisens samlade effekter på balansräkningarna i svenska sektorer under 2008 och under första halvåret 2009. Detta görs i form av en övergripande beskrivning och analys av hur de olika krisinslagen påverkat balansräkningarna. Analysen baseras i första hand på de finansiella balansräkningarna.

Finanskrisen under 2008 och 2009 har gett en rad tydliga avtryck på tillgångar och skulder i olika sektorer, dels genom förändrat transaktionsbeteende av de olika aktörerna i ekonomin, dels genom förändrade tillgångspriser. Bankernas balansomslutning, som steg kraftigt före och under början av krisen, sjönk åter tillbaka under 2009, bl.a. till följd av minskande utländska tillgångar och skulder. Riksbankens balansomslutning mer än tredubblades genom de många brandkårsåtgärderna för att likvidisera penningmarknaderna. Börsturbulensen gav stora effekter på försäkrings- och fondbolagens balansräkningar liksom för hushållens förmögenhetsställning. Under den första delen av finanskrisen fram till våren 2009 föll både hushållens finansiella och reala förmögenhet, vilket troligen bidrog till den svaga utvecklingen av konsumtionen och till den kraftigt ökade sparkvoten.

1.10 Långa tidsserier

Ett av projektets främsta syften har varit att beskriva och analysera den långsiktiga ekonomiska utvecklingen för de inhemska huvudsektorerna. En genomgående iakttagelse är bristen på långa tidsserier i den officiella statistiken. Merparten av den ekonomiska statistiken ägnas åt den kortsiktiga utvecklingen några år bakåt i tiden. Långa tidsserier med sammanhängande data utifrån samma begreppsdefinitioner är mera sällsynta. Verkligheten förändras ju hela tiden och den ekonomiska aktivitet som gällde för 20–30

år sedan kanske inte ens existerar längre. Nya branscher skapas i stället och konsumtionsbeteenden och regelverk förändras löpande. Bland annat mot den bakgrunden, men också därför att det löpande sker en metodutveckling av den ekonomiska statistiken, har det genomförts ett antal större omläggningar av nationalräkenskaperna.

A priori kan det verka som om hindren därmed skulle vara närmast oöverstigliga om man vill beskriva utvecklingen över flera decennier. Emellertid är erfarenheterna från de analyser som gjorts inom projektet att befintliga tidsserier kompletterade med egna beräkningar och ganska väl uppfyller kraven på sammanhängande konsistenta tidsserier, åtminstone när det gäller att beskriva långa strukturella skeenden i löpande priser. Det underlag som använts i analyserna ovan finns sammanställda och dokumenterade i en bilaga.

1.11 Stiglitz-kommissionen

Det kan noteras att den så kallade Stiglitz-kommissionen för ett liknande resonemang. Bedömningar och slutsatser sammanfaller i stort.

Utdrag ur Report by the Commission on the Measurement of Economic Performance and Social Progress Executive Summary.

- 1) In February 2008, the President of the French Republic, Nicholas Sarkozy, unsatisfied with the present state of statistical information about the economy and the society, asked, Joseph Stiglitz (President of the Commission), Amartya Sen (advisor) and Jean Paul Fitoussi (Coordinator) to create a Commission, subsequently called "The Commission on the Measurement of Economic Performance and Social Progress" (CMEPSP). The Commission's aim has been to identify the limits of GDP as an indicator of economic performance and social progress, including the problems with its measurement; to consider what additional information might be required for the production of more relevant indicators of social progress; to assess the feasibility of alternative measurement tools, and to discuss how to present the statistical information in an appropriate way.
.....
- 7) Between the time that the Commission began working on this report and the completion of this Report, the economic context has radically changed. We are now living one of the worst financial, economic and social crises in post-war history. The reforms in measurement recommended by the Commission would be highly desirable, even if we had not had the crisis. But some members of the Commission believe that the crisis provides heightened urgency to these reforms. They believe that one of the reasons why the crisis took many by surprise is that our measurement system failed us and/or market participants and government officials were not focusing on the right set of statistical indicators. In their view, neither the private nor the public accounting systems were able to deliver an early warning, and did not alert us that the seemingly bright growth performance of the world economy between 2004 and 2007 may have been achieved at the expense of future growth. It is also clear that some of the performance was a "mirage", profits that were based on prices that had been inflated by a bubble. It is perhaps going too far to hope that

had we had a better measurement system, on that would have signalled problems ahead, so governments might have taken early measures to avoid or at least to mitigate the present turmoil. But perhaps had there been more awareness of the limitations of standard metrics, like GDP, there would have been less euphoria over economic performance in the years prior to the crisis, metrics which incorporated assessments of sustainability (e.g. increasing indebtedness) would have provided a more cautious view of economic performance. But many countries lack a timely and complete set of wealth accounts – the ‘balance sheets’ of the economy – that could give a comprehensive picture of assets, debts and liabilities of the main actors in the economy.

.....

- 55) Income flows are an important gauge for the standard of living but in the end, it is consumption and consumption possibilities over time that matter. The time dimension brings in wealth. A low income household with above-average wealth is better off than a low-income household without wealth. The existence of wealth is also one reason why income and consumption are not necessarily equal: for a given income, consumption can be raised by running down assets or by increasing debts and consumption can be reduced by saving and adding to assets. For the reason, wealth is an important indicator of the sustainability of actual consumption.
- 56) For firms as well as for an entire country, the information about wealth is brought together in balance sheets. To construct the balance sheet of an economy, we need comprehensive accounts of its assets (physical capital – and perhaps even human, natural and social capital) and its liabilities (what is owed to other countries). To know what is happening to a country as a whole, we need to ascertain changes in total wealth – economic, social, and environmental. In some instances, it may be easier to account for changes in wealth than to estimate the level of wealth. The importance of measuring wealth, in all its main dimensions, is also a core recommendation of recent work on the measurement of sustainability by the UN-ECE, the OECD and Eurostat (2009).
- 57) Although information about many aspects of economic wealth is in principle available from national accounts’ balance sheets, it is often incomplete. For some assets, price indices are incomplete or do not follow an agreed methodology. This concerns, for instance, the single most important type of asset for private households, dwellings... Furthermore, certain assets are not recognized as such in the standard accounting framework.
- 58) Changes in wealth entail gross investments (in physical and human capital) minus depreciation and depletion (of physical, human, and natural capital). Wealth also changes through revaluation: in the present economic crisis, plummeting house prices negatively affect many households, and revaluations of pension funds’ assets directly influence consumption possibilities of pensioners. There is thus a direct link between stocks and flows and information on both is needed to assess peoples’ living standards.

1.12 Slutsatser och förslag

1. Mer statistik och analys av balansräkningarna behövs

Makroekonomisk teori och modeller bygger i allt väsentligt på transaktionerna i ekonomin. I makroanalyser negligeras ofta balansräkningen. Detta kan vara en orsak till att finanskrisens styrka och förlopp överraskat. De exceptionella förändringar som ägt rum i balansräkningarna under senare år hos främst den finansiella sektorn och hos företagen, men även hushållen, den offentliga sektorn och i utlandsställningen har inte uppmärksamats tillräckligt.

2. Mer fokus bör läggas på kapitalavkastning (direktavkastning och kapitalvinster)

Uppgifterna om räntor och utdelningar i NR har förbättrats i samband med utvecklingen av institutionella sektorräkenskaper under senare år. Dock kvarstår vissa brister, främst när det gäller företagssektorn. Önskvärt är att ränteflöden kan beräknas för olika kategorier av räntebärande tillgångar och skulder. Därigenom skulle impliciträntesatser kunna tas fram. Sådana är viktiga för analys och avstämning av statistiken.

Motsvarande problematik gäller för kapitalvinsterna, men här handlar det om mer genomgripande utökningar och andra åtgärder, bland annat krävs ett utbyggt system av balansräkningar (se förslag 7 nedan).

3. Sektorräkenskaper inklusive finansiella räkenskaper och balansräkningar liksom BNP från inkomstsidan bör lyftas fram mer

Denna del av nationalräkenskaperna kan ses som ett alternativ eller hellre komplement till de traditionella produkträkenskaperna. Målet bör vara att de olika delarna (SR, FiR och BR) kan redovisas i ett sammanhang – från inkomster/utgifter till finansiellt sparande och vidare via finansiella transaktioner till balansräkningarna och kapitalvinsterna. En sammanhållen redovisning ger fördelar både för den ekonomiska analysen och för kvaliteten i statistiken (förbättrad konsistens).

4. Institutionella sektorklassificeringen måste vårdas och ges högre status

Identifiering av institutionella enheter (ung. juridiska och fysiska personer) och klassificeringen av dessa i institutionella sektorer och delsektorer är central i SR och FiR. Meddelande i samordningsfrågor MIS 2001:2 ger en utförlig beskrivning. Det är viktigt att sektorkoden är känd och accepterad och att koden vårdas och uppdateras löpande. Förslagsvis utses någon ansvarig. Instkoden ska inte förväxlas med ägarkategorikod. Exempelvis ingår inte statsägda företag i den offentliga sektorn.

5. Beräkningen av de icke-finansiella företagen i national-räkenskaper och finansiella räkenskaper måste förbättras

Uppgifter om näringslivet har en viktig roll i ekonomisk analys. Emellertid är statistikunderlaget avseende de icke-finansiella företagen i NR och FiR av låg kvalitet. En bidragande orsak är de residualkalkyler som används. Förslagsvis bör mer direktinformation användas, främst den årliga företagsstatistiken, FEK och den kvartalsvisa statistiken över företagens finansiella tillgångar och skulder, BAST. En ny beräkningsmodell kan innebära problem vid totalavstämningen av räkenskaperna, men det bör ändå vara värt att pröva något eller några alternativ.

6. Det är viktigt att upprätthålla långa tidsserier särskilt när det gäller balans- och förmögenhetsdata

Ett allmänt intryck är att merparten av den ekonomiska statistiken ägnas åt den kortsiktiga utvecklingen några år bakåt i tiden. "Långa" serier startar ofta 1993/1995. Det innebär problem i två avseenden. För det första ett olämpligt startår och för det andra att serierna är alldeles för korta. Exempelvis täcks den förra finanskrisen inte in i den officiella statistiken.

7. Arbetet med sektorvisa nationalförmögenhetsberäkningar bör återupptas

Nationalförmögenhetsberäkningar innehållande realkapitalstockar, finansiella tillgångar, skulder och förmögenhet finns sammanställda och publicerade för åren 1980 – 1994. Statistiskt Meddelande N10 9501. Appendix 3. Materialet är fördelat på huvudsektorer och innehåller förutom ställningsvärden transaktioner och kapitalvinster.

2. Teori, begrepp och ekonomiska samband

I detta kapitel ges en beskrivning av grundläggande teori, begrepp, definitioner och samband i statistik och analys.

Först beskrivs allmänt kapitalstockar och balansräkningar delvis relaterat till den pågående finansiella krisen. Därefter beskrivs national- och finansräkenskaperna utifrån ett sektorräkenskapsperspektiv och slutligen visas ett numeriskt exempel (årgång 2008) med främsta syfte att pedagogiskt beskriva nationalräkenskaperna – från BNP till nationalförmögenhet.

2.1 Bakgrund

Flöden och stockar

I makroekonomisk analys och statistik finns i princip två slag av ekonomiska variabler - flöden och stockar. Flöden är *ekonomiska händelser* som äger rum under en given tidsperiod, medan stockar är *lägesbeskrivningar* i form av tillgångar, skulder och förmögenhet vid en viss tidpunkt

Flöden i form av så kallade transaktioner är dominerande i nationalräkenskaper, nationalekonomisk analys och modeller. Exempel är bruttonationalprodukten och de komponenter som bildar BNP från de olika sätten att räkna (konsumtion, investeringar, export/import, produktion, insatsförbrukning, kapitalförslitning, driftsöverskott, löner). Andra exempel på flöden är kapitalavkastning (räntor, utdelningar) och transfereringar (skatter, försäkringar, socialförsäkringar, etc.). Som flöden räknas också finansiella transaktioner, dvs. utlåning, upplåning, handel i aktier och andra värdepapper. Allt som förändrar en stock mellan två tidpunkter är definitionsmässigt ett flöde. Som flöden räknas därför också förmögensförändringar orsakade av förändrade tillgångspriser.

Stockar utgörs av olika typer av icke-finansiellt kapital (materiella och immateriella tillgångar) samt finansiellt kapital (finansiella tillgångar och skulder). Stockar är byggstenarna i en balansräkning som i sin mest förenklade form kan ställas upp enligt följande:

Tablå 2.1 En typisk balansräkning

Tillgångar	Skulder och eget kapital
Materiella tillgångar	Skulder
Immateriella tillgångar	Eget kapital
Finansiella tillgångar	
= Balansomslutning	= Balansomslutning

Det finns ett enkelt samband mellan flöden och stockar.

- $\text{Ingående balans (IB } t-1) + \text{flöden under perioden (Ft)} = \text{utgående balans i slutet av perioden (UBt)}.$

För en balansräkning, liksom för dess komponenter gäller alltså att ett ställningsvärde vid en viss tidpunkt alltid är det ackumulerade resultatet av de historiska flödena.

Samtidigt som en balansräkning är historiskt bestämd så kan balansräkningens marknadsvärde uttryckas som nuvärdet av den förväntade ekonomiska nyttan (för ägaren) av kapitalobjektet i fråga. Detta oavsett om kapitalet förväntas förbrukas eller säljas vidare. En balansräkning är alltså både bakåt- och framåtblickande. Det kan tyckas att balansräkningen borde vara ett centralt verktyg för makroekonomisk analys. Men så är det inte. Ekonomisk analys och modeller – både teoretiska och empiriska – är i stort sett helt och hållet uppbyggda kring transaktionerna i ekonomin⁴. Så har emellertid inte alltid varit fallet. Det fanns vid förrförra sekelskiftet en tradition i USA, Storbritannien och även Sverige att prioritera beräkningar av förmögenhet före nationalinkomst.⁵ En annan sak som kännetecknar de finansiella posterna i en balansräkning (alla fordringar och skulder) är att de har en motpart – hos exempelvis ett annat företag eller annan institutionell ekonomisk enhet. Generellt gäller att balansräkningar fått betydligt större utrymme i företagsekonomisk analys och i företagens bokföring. Balansräkningen är kärnan i redovisningen – eget kapital, räntabilitet, likviditet, soliditet, skuldsättningsgrad m.fl. mått utgår alla från värderingen av stockarna i balansräkningen som bas.

Svagt intresse för balansräkningar

Balansräkningarna har som nämnts svårt att få fäste i analysen hos de ekonomiska bedömarena. Under flera decennier har det i olika (statistik) sammanhang uttalats önskemål i Sverige och i andra länder om att redovisa balansräkningar och kapitalvinster inom ramen för nationalräkenskapssystemet, NR. Av olika anledningar – brister i dataunderlag, men också teoretiska oklarheter – har det inte blivit så mycket bevänt med genomförandet av planerna, i synnerhet inte när det gäller redovisning av kapitalvinster. NR-systemet kompletterades visserligen med ett fullt utbyggt system av balansräkningar i SNA 1993 respektive ESA 95, men statistikbyråernas rapportering till Eurostat när det gäller balansräkningar är fortfarande i princip frivillig. Vissa realkapitalstockar är förstås viktiga som underlag för beräkning av kapitalförslitning och kapitaltjänster, räntor och utdelningar. Få länder gör dock löpande sammanställningar av nationalförmögenheten (inkluderar alla tillgångar och skulder) fördelad på samhällssektorer och kapitalobjekt.

Orsaken till det bristande intresset och det svaga genomslaget i statistiken kan vara dels att balansräkningsdata uppfattas som analytiskt mindre användbara, dels att det finns problem med mätningen och tolkningen av data. Här kan nämnas marginalprissättningen av marknadsvärderade tillgångar, förekomsten av fiktiva tillgångar och skulder, blandningen av redan beskattade objekt (t.ex. bankmedel) och ännu inte reavinstbeskattade

⁴ Undantag finns. Realkapitalstocken är naturligtvis central i produktivitetsanalyser och för beräkning av kapitalförslitning. Penningmängd och statsskuld är andra exempel.

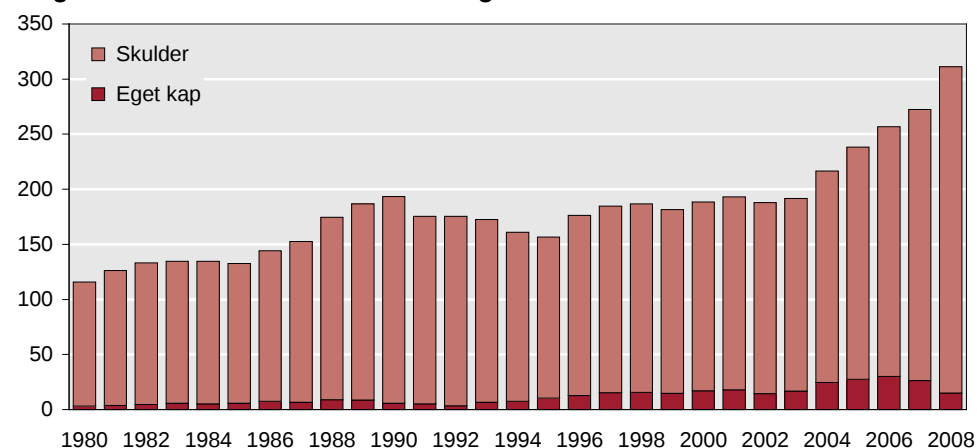
⁵ Åke Tengblad. Underlag till Långtidsutredningen 1991.

objekt (t.ex. fastigheter och aktier), problemet med bokförda värden i företagsstatistik, problemet med hanteringen av realiserade och orealiserade kapitalvinster. Ska dessa ses som inkomster vilka som helst? Även problemet med vad som ska räknas som kapital spelar in.

”Bubblor” – de visar sig i balansräkningen

Balansräkningarnas roll i makroekonomisk analys kan dock vara på väg att uppvärderas. Finanskrisen och dess följder kan nämligen primärt avläsas i ekonomins olika balansräkningar. Tydligast syns det i den starka tillväxten i bankernas balansräkningar under åren före och även inledningsvis under finanskrisen.

Diagram 2.1 Bankernas balansräkning. Skuldsidan. 1980–2008



Källa: Finansräkenskaperna

Den kraftiga uppgången 2008 beror dels på den svaga utvecklingen av BNP (nämnaren), dels på kronfallet (poster i utländsk valuta ökar i värde).

Bankernas totala skuldmassa återspeglas i balansräkningarna hos bankens kunder/motparter. Andra kraftiga förändringar i balansräkningen återfinns i den offentliga sektorn samt hos Riksbanken och Riksgälden. Exempelvis ökade Riksbankens balansomslutning kraftigt det senaste året. I slutet av maj 2009 var balansomslutningen 610 miljarder kronor vilket kan jämföras med 199 miljarder ett år tidigare. Ökningen beror på de olika penningpolitiska åtgärderna i samband med finanskrisen, vilka resulterat i ökade tillgångar och skulder mot svenska och utländska motparter.

Uttrycket ”bubbla” är vanligt i sammanhanget. En bubbla kan uppfattas som en post i en balansräkning som vuxit onormalt. De uppblåsta balansposterna kan ha sin grund i exceptionella ekonomiska beteenden eller extrema värdeförändringar av olika kapitalstockar i ekonomin. Eftersom de finansiella tillgångarna och skulderna alltid har motparter så fortplantar sig bubblorna snabbt till andra enheter, sektorer eller länder.

Balansräkningarna är alltid beloppsmässigt mycket större än flödena vilket gör att även ganska måttliga relativa förskjutningar i balansräkningens sammansättning får påtagliga, ibland förödande effekter på samhälls-ekonomin.

Ett exempel på den beloppsmässigt stora skillnaden är stocken av hushållens bostadsfastigheter kontra de årliga nyinvesteringarna i bostäder (se avsnitt 5.1).

Nationalförmögenhetsberäkningar 1980–1995

Balansräkningar på makronivå kan ställas upp för de institutionella sektorerna och för ekonomin totalt (nationalförmögenheten).

SCB var förhållandevis tidigt ute när det gäller data över nationalförmögenheten. Under några år på 1990-talet⁶ sammanställdes och publicerades nationalförmögenhetstabeller, NF (för åren 1980–1995) uppdelade på institutionella sektorer. I dessa tabeller särredovisas kapitalstockar och kapitalvinster uppdelade på kapitalobjekt och sektorer. Även en uppdelning av kapitalvinster på nominella och reella (inflationsjusterade) genomfördes. Beräkningarna lades dock ned på grund av resursbrist.

NF fördelas på kapitaltyperna fast och rörligt realkapital, mark samt finansiella tillgångar och skulder. Samhällssektorerna är finansiella och icke-finansiella företag, offentlig sektor samt hushåll. Definitioner enligt SNA/ESA.

Tabell 2.1 Sektorvisa förmögenhetsbalanser och nationalförmögenhet. Exempel från 1994. Miljarder kronor. Löpande priser

Tillgångar	Företag	Off.sektor	Hushåll ¹	Summa
Fast realkapital	1 891	857	1 097	3 845
Rörligt realkapital	200	3	9	212
Ej reproducerbara tillgångar	401	272	576	1 249
Finansiella tillgångar	6 454	1 113	1 778	9 345
S:a tillgångar	8 946	2 245	3 460	14 651
Skulder	7 662	1 447	831	9 940
varav noterade aktier o andelar	981	0	0	981
varav övr. aktier, and o andelar	842	0	0	842
Nettovärde (förmögenhet)	1 284	798	2 629	4 711 ²
Eget kapital (Own funds = egna aktier + nettovärde)	3 107	0	0	0

1) Inklusiv HIO

2) Den totala nationalförmögenheten

NF är ett värdefullt komplement till beskrivningen och analysen av transaktionerna (flödena) i ekonomin. Emellertid finns betydande konceptuella brister i NF. För det första saknas merparten av de immateriella tillgångarna i form av t.ex. goodwill, patent, varumärken och organisationskapital. Mindre belopp kan dock förekomma⁷. För det andra är värderingen av de olika tillgångsslagen och skulderna inte enhetlig även om grundprincipen är marknadsvärdering i NR.

2.2 Nationalräkenskaperna från ett sektorräkenskapsperspektiv

I detta avsnitt redogörs för hur sparande, kapital och avkastning behandlas och redovisas i national- och finansräkenskaperna. Beskrivningen sker från ett sektorräkenskapsperspektiv.

⁶ Realkapitalstock och förmögenhet 1980 – 1995. Appendix 3 till SM N 10 9501.

⁷ Endast köpta patent etc. ingår.

NR⁸ beskriver ett lands ekonomi och dess ekonomiska relationer med omvärlden. Data bokförs i NR-systemet enligt det internationella regelverket, SNA 93 och ESA 95. Kontosystemet är uppbyggt så att centrala makroekonomiska aggregat kan beräknas. De viktigaste är den totala produktionen i ekonomin - bruttonationalprodukten, BNP - och försörjningsbalansens olika delar (investeringar, konsumtion och utrikeshandel). Andra viktiga aggregat är primära inkomster, tidigare faktorinkomster, (löner och driftsöverskott), inkomstöverföringar (skatter, pensioner, försäkringar, räntor, utdelningar) samt sparande (realt, finansiellt, bytesbalansen) och förmögenhet (real och finansiell, utlandsställning).

NR bygger på sambandet mellan produktion, inkomster och utgifter i ekonomin. Det tar sig bl.a. uttryck i att BNP, kan beräknas på tre olika sätt – från produktionssidan, från inkomstsidan och från användningssidan.

NR utgår från ekonomisk teori där de ekonomiska incitamenten antas styra beteendet hos ekonomins aktörer (hushållen, företagen, myndigheterna).

Tre saker är viktiga:

- 1) Att identifiera aktörerna i ekonomin och gruppera dessa i institutionella sektorer och branscher.
- 2) Att indela de ekonomiska aktiviteterna i olika slags flöden och förmögenhetsstockar.
- 3) Att värdera flöden och stockar.

Institutionella enheter

En institutionell enhet är minsta "beslutsenhet" för den egna ekonomin. Vanligtvis används juridiska kriterier (t.ex. olika företagsformer) eller förekomsten av resultat- och balansräkningar för att identifiera en institutionell enhet. Hushållet, företaget, organisationen är exempel på institutionella enheter.

Det finns också fiktiva, konstruerade enheter. Motparten i en utrikes-transaktion räknas således som en utländsk enhet

Sektorindelningen - marknad – icke-marknad

I den institutionella sektorindelningen grupperas de institutionella enheterna (företag, myndigheter, hushåll), så att sektorerna blir någorlunda homogena med avseende på ekonomiskt beteende. En avgörande skiljelinje i detta sammanhang är mellan marknadsproducenter (-produkter) och icke-marknadsproducenter.

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. Förenklat kan man säga att marknadsproducenter är liktydigt med näringslivet medan icke-marknadsproducenter tillhör den offentliga sektorn eller hushållssektorn.

Avgörande för vad som ska räknas som marknadsprodukter respektive icke-marknadsprodukter är om transaktionen sker till s.k. ekonomiskt signifikanta priser. Ett sådant pris bestäms på marginalen mellan köpare och säljare och har en signifikant och tydlig inverkan på utbud och efter-

⁸ Här används begreppet NR I den vida bemärkelsen, dvs. som systemet beskrivs i SNA 1993 respektive ESA95. Så inkluderas t.ex. finansräkenskaperna.

frågan av en vara eller tjänst. Normalt förekommer dessa priser endast om, dels producenten/säljaren har som mål att intäkterna (på lång sikt) helst ska ge en vinst men åtminstone täcka kostnaderna för arbetskraft och kapital, dels att konsumenten/kunden fritt kan välja mellan att köpa och inte köpa.

Med marknadskriteriet som grund får sektorindelningen följande utseende:

Tablå 2.2 Institutionella huvudsektorer. Huvudkriterier

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, HIO	Producenter av privata icke-marknads-produkter
Utlandet	Fiktiv sektor bestående av motparten av svenska sektors transaktioner och ställning mot utlandet.

Flöden och stockar i NR

NR innehåller som nämnts ovan två grundläggande typer av information; flöden och stockar. Flöden är ekonomiska händelser som äger rum under en given tidsperiod, medan stockar är lägesbeskrivningar i form av tillgångar, skulder och förmögenhet vid en viss tidpunkt. Flödena är av två slag: Transaktioner respektive Andra förändringar i stocken av tillgångar och skulder. Se nedan.

Transaktioner

Att identifiera transaktioner är viktigt eftersom de centrala ekonomiska aggregaten (BNP m.fl.) är resultatet av transaktioner av olika slag. Det är emellertid svårt att hitta en rak definition av en ekonomisk transaktion i NR⁹. Oftast, men inte alltid, innebär en transaktion en överföring av resurser mellan två institutionella enheter med eller utan motprestation, med eller utan betalning. Transaktionerna kan indelas på olika sätt. I det här sammanhanget, där sparande och förmögenhet är i fokus, är det indelningen i finansiella och icke-finansiella transaktioner som är av intresse.

Icke-finansiella transaktioner är posterna i försörjningsbalansen, dvs. produktion, förbrukning, konsumtion, investeringar, export och import. Det är också transaktioner som innebär omfördelning av förädlingsvärdet från driftsöverskott till löner och vice versa. Vidare - vilket kanske inte ses som självklart - kapitalavkastning i form av räntor och utdelningar samt skatter och övriga transfereringar. Dessutom ingår kapitalförslitning samt transaktioner i immateriella tillgångar

⁹ Det kan noteras att SNA och ESA inte är helt konsekventa när det gäller kontobennämningar etc. ibland ingår t.ex. kapitalförslitning i kategorin transaktioner, ibland i kategorin andra flöden.

Finansiella transaktioner är förändringar i tillgångar och skulder rensat från värdeförändringar och förändringar till följd av statistiska omklassificeringar. Det finns tre huvudtyper av finansiella 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. Exempel på sistnämnda transaktioner är handelskrediter och skatteperiodiseringar.

Andra förändringar i tillgångar och skulder

Denna kategori innehåller alla förändringar som inte är transaktioner men som förändrar stockarna av tillgångar respektive skulder mellan två tidpunkter. "Andra förändringar" är antingen prisförändringar (kapitalvinster/-förluster) eller andra volymförändringar i tillgångar och skulder.

Stockar

Denna kategori består av finansiella och icke-finansiella tillgångar samt skulder.

De finansiella tillgångarna/-skulderna utgörs av banktillgodohavanden/-inlåning, lån, akter och annat ägarkapital, fondandelar, obligationer, certifikat, finansiella derivat, försäkringssparande, handelskrediter och andra periodiserade intäkter och kostnader.

De icke-finansiella tillgångarna utgörs framför allt av realkapital (maskiner, anläggningar, inventarier, fastigheter) Realkapitalstocken är intressant för NR av två anledningar, för det första som underlag för beräkning av kapitalförslitning och kapitaltjänster, för det andra som förmögenhetsobjekt som ägs av olika institutionella enheter. Det är i den sistnämnda bemärkelsen som realkapitalet betraktas i föreliggande projekt.

Den andra kategorin av icke-finansiella tillgångar är de immateriella tillgångarna. Dessa utgörs av patent, goodwill, licenser m.m. Företagsekonomiskt kan dessa tillgångar vara betydande¹⁰ men i NR registreras endast de immateriella tillgångar som förvärvats genom köp etc. och till köpeskillningens värde¹¹. Det innebär att goodwill som skapas i ett bolag inte räknas som kapitalobjekt i NR¹². Det kan dock noteras att en viss utökning av immateriella tillgångarna skett i nya SNA 2008. Kategorin benämns numera "Intellectual property products"

Det ska också nämnas att icke-finansiella tillgångar endast avser tillgångar som är belägna inom inhemskt territorium. Allt ägande av kapitalobjekt i utlandet betraktas som finansiell. Det gäller t.ex. ägande av fastigheter i utlandet.

¹⁰ I vissa multinationella företag uppgår värdet av goodwill och varumärken till mångdubbelt mer än värdet av de synliga tillgångarna i bolagens balansräkningar.

¹¹ I princip kan även immateriella skulder förekomma, t.ex. om ett företags aktievärde påverkas negativt av miljökrav etc.

¹² Detta leder till en något bisarr konsekvens eftersom det egna aktiekapitalet ska marknadsvärderas. Balansräkningens passivside kan således i NR visa ett avsevärt högre belopp än aktivsidan för denna typ av företag.

Samband och identiteter

Balanser (ställningsvärden), transaktioner och andra flöden hänger ihop enligt det enkla samband som beskrevs inledningsvis. Detta framgår även av tablån nedan (symboler på engelska). De immateriella tillgångarna t.ex. licenser, royaltyn, varumärken redovisas under icke-finansiella tillgångar.

Sambanden gäller för varje institutionell sektor (företag, offentlig, hushåll), för ekonomin totalt (nationalförmögenhet, BNP) och för den s.k. utlandssektorn. Denna är en sammanställning av motpartsrelationer till de inhemska sektorernas utlandstransaktioner resp. tillgångar och skulder mot utlandet)

Tablå 2.3 Sektor- och finansräkenskaper i sammandrag. Schematisk beskrivning

Tillgångar	Ingående balans	Transaktioner	Andra flöden ¹	Utgående balans
TILLGÅNGAR/SKULDER				
Icke-finansiella tillggr.	NF,ob	I	NF,of	NF,cb
Bruttoinvestering		GCF		
– Kapitalförslitning		CFC		
Köp - Försäljning		B-S		
Finansiella tillgångar	F,ob	NL	F,of	F,cb
Tillgångar	FA,ob	FA	FA,of	FA,cb
– Skulder	L,ob	L	L,of	L,cb
= Eget kapital	NW,ob	S	NW,of	NW,cb
INKOMSTER/UTGIFTER				
Löner		W		
Driftsöverskott		OS		
Transfereringar		T		
= Disponibel inkomst		Y		
– Konsumtion		C		
= Sparande		S		

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

Tablån visar en aggregerad men ändå i någon mening komplett bild av ett lands eller en enskild sektors ekonomi i NR. Några av de mest centrala sambanden är följande:

- I en sluten ekonomi är BNP lika med de totala inkomsterna (Y) eller summan av konsumtion och sparande (C+S). Finansiellt sparande (NL) är då noll.
- Den totala kapitalstocken är summan icke-finansiella tillgångar (materiella + immateriella) och finansiella tillgångar FA minus skulder (L).
- Kapitalstocken kan förändras genom kapitaltransaktioner (kol 3) och s.k. andra flöden (kol 4).
- Icke-finansiella kapitaltransaktioner är bruttoinvesteringar, kapitalförslitning (-) samt köp och försäljning av mark och andra icke-finansiella tillgångar.
- Finansiella transaktioner är exempelvis utlåning och amorteringar, nettoköp av värdepapper och nettoinsättningar på bank.

- f) Sparandet (S) kan härledas på minst tre olika sätt: som disponibel inkomst minus konsumtion ($Y-C$), som reall plus finansiellt sparande ($I+NL$) och som förändringen i det egna kapitalet (nationalförmögenheten) rensat för kapitalvinster och andra flöden ($NW_{cb} - NW_{ob} - NW_{of}$)

Värdering och kapitalavkastning

Kapitalstocken ska alltså värderas till marknadsvärde; dvs. återspegla nuvärdet av den framtida ekonomiska nyttan för den ekonomiske ägaren av kapitalet. Kapitalstocken byggs upp av sparande och värdeförändringar på det befintliga kapitalet. Dessutom kan enstaka händelser som naturkatastrofer, konkurser, stölder m.m. påverka kapitalstockens storlek.

Kapitalavkastning är den intäkt som tillfaller ägarna av kapitalstocken (vid skulder kostnad för gäldenären). Avkastning utgörs av:

- 1) direktavkastning (räntor och utdelning) på finansiella tillgångar, netto
- 2) arrenden, licenser, royalties och annan avkastning på immateriella tillgångar
- 3) kapitalvinster, netto (realiserade och orealiserade)

De två förstnämnda kategorierna – property income – är icke-finansiella transaktioner (se ovan). Dessa påverkar direkt disponibel inkomst och sparande.

Den tredje kategorin Kapitalvinster – holding gains – uppstår till följd av förändringar i tillgångspriser (på t.ex. fastigheter och värdepapper) och av växelkursfluktuationer på tillgångar och skulder i utländsk valuta.

Kapitalvinster är ett så kallat "annat flöde" och har därmed ingen direkt effekt på disponibel inkomst och sparande.

Kapitalvinster

Kapitalvinster uppstår när värdet på en tillgång eller skuld ökar eller minskar på grund av förändrade tillgångspriser¹³. Alla tillgångar och skulder ska i princip marknadsvärderas i NR. Ett exempel på kapitalvinster är när värdet på en aktieportfölj ökar och minskar i värde. När kursen stiger blir man rikare och när kursen faller minskar förmögenheten. Men - och det är viktigt - förmögenhetsförändringarna sker utan att disponibel inkomst och sparande påverkas i NR. Detta gäller även om kapitalvinsten realiserar, dvs. är resultatet av en försäljning av en tillgång (skillnaden mellan försäljningspris och inköpspris).

Huvudargumentet för att inte räkna kapitalvinster som inkomst i NR är att kapitalvinsterna härrör från tillgångar. Dessa har ursprungligen byggts upp av inkomster från produktionen (investeringar) och kan därmed inte räknas som inkomst från produktionen.

Den snäva inkomstdefinitionen i NR, där alla inkomster i princip härrör från produktionen (BNP) och där alla kapitalvinster är exkluderade, är dock inte självklar. Vissa ekonomer hävdar att det teoretiskt korrekta inkomstbegreppet innehåller vissa kapitalvinster, t.ex. så som det formuleras av J.R Hicks "income is the maximum value which a person can consume during a given period and still expect to be as well off at the end of the period as he was at the beginning" Tolkningen är emellertid inte

¹³ Fortsättningsvis används tillgångar synonymt med skulder och kapitalvinst synonymt med kapitalförlust.

given och ger inget självklart stöd till ett alternativt inkomstbegrepp beroende på om formuleringen ska tolkas ex post eller ex ante.

Ändå, i syfte att tillgodose olika önskemål, finns i SNA 93 och ESA95 tabeller som beskriver kapitalvinster grupperade i tre delar. Dessa är tänkta att utgöra komplement till den traditionella redovisningen av inkomster i NR.

1. Nominella kapitalvinster, dvs., de faktiskt uppmätta i löpande priser.
2. Neutrala kapitalvinster återspeglar förändringar i den allmänna prisnivån
3. Reella kapitalvinster (1-2) återspeglar inflationsjusterade relativpriser på tillgångarna.

Redovisningen av kapitalvinster har emellertid fått dåligt genomslag i statistik och internationell rapportering. Delvis kan detta vara en följd av att SNA93 och ESA95 skrevs mot bakgrunden av den höga inflationen under 1980-talet. Behoven av inflationsrensade inkomstmått är numera avsevärt mindre. Vidare saknas fortfarande teoretisk acceptans för redovisningen av kapitalvinster. Till exempel vill vissa hellre ha en uppdelning i realiserade och orealiserade kapitalvinster.

Invändningarna mot NR:s snäva inkomstbegrepp har emellertid fått ökad tyngd i samband med den nyligen avslutade SNA- revisionen. Ett exempel är de finansiella institut som bedriver värdepappershandel med förväntade intäkter av reavinster från köp och försäljning av aktier och andra värdepapper. Dessa institut redovisar små inkomster (eftersom kapitalvinsterna inte räknas som intäkter) utan mest kostnader, och dessutom nästan ingen produktion i NR eftersom kapitalvinster inte räknas som transaktioner i NR. Ett annat exempel är den avkastning som tillförs försäkringstagarna i liv- och pensionsförsäkringar. I varje fall hushållen gör sannolikt ingen åtskillnad mellan den del av återbäringsräntan som härrör från kapitalvinster från den som kommer från räntor och utdelningar. Apropos utdelningar ska dessa rensas från kapitalvinster som påverkar det utdelningsbara resultatet i företaget om reglerna beträffande kapitalvinster ska följas strikt. Vissa kritiker hävdar att den nuvarande tillämpningen av SNA inte är konsekvent eftersom det i beräkningen av lagerförändringar finns inslag av kapitalvinster.

SNA – revisionen 2008 och ESA-revisionen

Under de senaste fem åren har ett tämligen omfattande arbete med att revidera SNA 1993 ägt rum. Resultatet – SNA 2008 – kommer att implementeras senast 2012 (?) Parallellt pågår arbetet med att revidera ESA 95.

De nya rekommendationerna innehåller en del ganska betydande förändringar när det gäller balansräkningarna och dess innehåll.

Allmänt kan nämnas att det företagsekonomiska begreppet "own funds" dvs. hela det egna kapitalet lyfts fram som ett analytiskt bättre mått än "net worth" där aktie -andelskapitalet inte inkluderas. Andra viktiga nya benämningar och nya balansräkningsposter – som tidigare inte räknades som ekonomiska tillgångar – är bland annat försvarsmateriel.

En viktig förändring/ utbyggnad i nya SNA gäller redovisningen av pensionskapital. Hittills har gällt och gäller fortfarande att de implicita skulder den offentliga sektorn har för kommande pensionsåtaganden inte redovisas i NR. Det handlar om dels de offentliganställdas tjänstepensioner, dels de allmänna pensionssystemen. Här finns en skillnad mot de privata pensionerna där försäkringsbolag med flera redovisar försäkringstekniska skulder i balansräkningarna, oavsett om systemen är avgiftsbestämda, förmånsbestämda respektive fonderade, ofonderade.

I nya SNA (2008) sker två saker. För det första likställs tjänstepensioner för de offentliganställda med de privatanställdas. Det innebär att även skulder i förmånsbestämda, ofonderade system kommer att räknas som skulder i den offentliga sektorn.

För det andra kommer alla offentliga och offentliganställdas pensioner och pensionsskulder (åtaganden) att visas i en tabell (Supplementary table). I denna ingår både de uppgifter som idag finns i NR ("core") och kompletterande uppgifter om ofonderade systems utestående skulder. Tabellen innehåller också variabler som förklarar förändringen i pensionsskulder mellan två årsskiften.

Tablå 2.4 Ny redovisning av pensionsskulder. Omfattar tjänstepensioner och socialförsäkring

Pensionsskulder	Privata	Off. DC	Off. DB	Off. DB	Soc. förs	S:a
kolumn nr	1	2	3	4	5	6
Ingår i NR("core")	ja	ja	ja	nej	nej	
Ingående skuld						
+Premier, avgifter						
+Direktavkastning						
+Värdeförändring.						
pensioner						
= Utgående skuld						

Kol 1 = privatanställdas tjänstepensioner

Kol 2 = offentliganställdas avgiftsbestämda, fonderade tjänstepensioner samt PPM

Kol 3 = offentliganställdas förmånsbestämda tjänstepensioner som redovisas i NR "core" (vanligt i USA, Kanada, Australien)

Kol 4 = offentliganställdas förmånsbaserade tjänstepensioner som inte redovisas i NR "core" (vanligt i EU)

Kol 5 = pensioner inom socialförsäkring, t.ex. den svenska inkomstpensionen (mest förekommande i EU). Omfattar i princip alla inkomsttagare.

DC (defined contribution schemes) är s.k. avgiftsbestämda, dvs. där inbetalda avgifter bestämmer nivån på utgående pensioner vanligtvis genom att avgifter och avkastning fonderas.

DB (defined benefit schemes) dvs. där pensioner bestäms enligt andra kriterier, t.ex. andel av slutlön, antal tjänsteår etc.

I samband med utredningsarbetet inom EU gjordes vissa preliminära kalkyler av de utestående skulderna för några undersökta länder. Dessa visar att ländernas pensionsskulder i de allmänna pensionssystemen (kolumn 5

ovan) är i storleksordningen 200–300 procent av BNP . Dessa redovisas alltså inte som skulder (och tillgångar) för närvarande.

För en mer utförlig redogörelse av vad de nya rekommendationerna innebär när det gäller pensioner hänvisas till artikel i Sveriges Ekonomi (nr 2 2008).

BNP från inkomstsidan – en del av sektorräkenskaperna

I Sveriges och de flesta andra länders nationalräkenskaper beräknas bruttonationalprodukten (BNP) som den samlade produktionen och/eller användningen. Ett tredje alternativ är att beräkna BNP från ekonomins inkomstsida. Denna ansats innebär att ersättningen till produktionsfaktorerna arbete (löner) och kapital (driftsöverskott) summeras. För att nå BNP till marknadspris behöver dessutom produktionsskatter, netto, läggas till.

Sektorräkenskaperna

För att analysera BNP från inkomstsidan är det angeläget att inkomster och utgifter kan fördelas på samhällssektorer. Detta görs i *sektorräkenskaperna* vilka är en sammanställning av totala inkomster och utgifter för sektorerna företag, offentlig sektor, hushåll och utlandet. Dock har intresset för sektorräkenskaper varit ganska svalt i Sverige, utom när det gäller den offentliga sektorn och hushållen. Efterfrågan på sektorräkenskaper från analytiker inom EU har emellertid varit växande. Bland annat anses de vara ett viktigt underlag för penningpolitiken inom euroområdet. EU:s statistikkontor Eurostat har tillsammans med den europeiska centralbanken, ECB, börjat sammanställa och publicera kvartalsvisa sektorräkenskaper. Det kan noteras att fokuseringen skiljer sig något från vad som brukar anses som viktigt av svenska bedömare. Bland annat ges driftsöverskotten och vinstandelen i företagssektorn en central roll.

Tre sätt att beräkna BNP

Bruttonationalprodukten, BNP är det totala värdet av alla varor och tjänster som produceras i ett territorium (vanligtvis ett land) under en viss tid (vanligtvis år eller kvartal). I nationalräkenskaperna, NR, kan BNP beräknas på tre olika sätt med utgångspunkt i de samband som bygger det ekonomiska kretsloppet. Detta kan beskrivas på olika sätt, beroende på perspektiv – om efterfrågan, utbud eller inkomstbildning är styrande för analysen.

BNP från produktionssidan är den mest direkta mätningen. BNP mäts som den samlade produktionen, eller mer korrekt som förädlingsvärdet hos olika produktionsenheter i landet. Produktionsfaktorerna arbete och kapital genererar primärt avkastning till ekonomins olika aktörer i form av löner m.m. och driftsöverskott samt produktionsskatter (främst moms) minus produktionssubventioner. För enkelhets skull benämns dessa faktorinkomster.

BNP från inkomstsidan mäts som det samlade värdet av alla faktorinkomster. Dessa är egentliga löner, kollektiva avgifter, svarta löner, produktionsskatter, netto, driftsöverskott före avdrag för kapitalförslitning i icke-finansiella och finansiella företag men även i offentlig sektor och hushållssektorn. De viktigaste delarna i hushållssektorn är det modellberäknade värdet i ägarbebodda bostäder (bostadsposten) samt den sammansatta förvärvsinkomsten. Denna, som schablonmässigt beräknas till knappt fem procent av BNP, består dels av taxerade inkomster av näringsverksamhet för egenföretagare dels svarta inkomster.

De totala inkomsterna kan användas för konsumtion och investeringar. Emellertid går en betydande del av inkomsterna till köp av importerade produkter samtidigt som en del av de inhemskt producerade varorna och tjänsterna exporteras. BNP från användningssidan mäts därför som konsumtion plus investeringar plus export minus import.

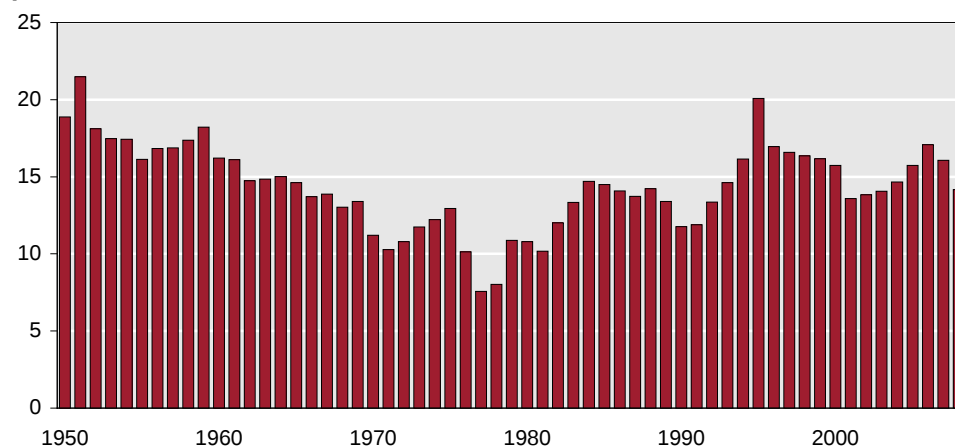
Beräkningen av BNP i olika länder sker oftast enligt minst två av metoderna ovan. Vanligast är att BNP beräknas från produktionssidan. I Sverige beräknas BNP i huvudsak från användningssidan med stöd från produktionssidan. Däremot görs inga beräkningar eller stödkalkyler utifrån uppgifter om faktorinkomsternas utveckling. Några länder, bland dem Irland och Storbritannien, beräknar BNP också från inkomstsidan, det vill säga genom att summera löner, produktionsskatter(netto) och driftsöverskotten (brutto) i näringslivet.

I Sverige beräknas alltså BNP från både användnings- och produktionssidan. Det betyder dock inte att det i NR saknas uppgifter om löner och driftsöverskott, men eftersom de totala inkomsterna motsvarar den inhemska produktionen (BNP) behöver man inte ha tillgång till primära uppgifter om faktorinkomsterna. De totala inkomsterna faller alltså ut som en residual i nationalräkenskapssystemet.

Driftsöverskott år 1950–2006

Eftersom arbetskostnaderna och produktionsskatterna, netto är förhållandevis väl täckta i statistiken över tiden, så kan driftsöverskotten skattas residualt. BNP finns beräknad för hela perioden 1950 till 2008. Resultatet blir då enligt diagrammet nedan. Det bör observeras att driftsöverskotten avser hela ekonomin, alltså även de som förekommer i hushållssektorn. Vidare kan nämnas att de senaste revideringarna i NR inte kunnat beaktas.

Diagram 2.2 Driftsöverskott brutto icke-finansiella företag 1950 – 2008. I procent av BNP



Källa: Nationalräkenskaper

Som framgår av diagrammet har faktorinkomstandelarna varierat ganska rejält över tiden även om ett långsiktigt mönster kan urskiljas. Driftsöverskotten låg som högst i början av 1950-talet och sjönk därefter kontinuerligt fram till slutet av 1970-talet. Strukturkriserna i näringslivet i kombination med stora löneökningar och höjda arbetsavgifter ledde då till en kostnads-kris som starkt påverkade lönsamheten. Därefter har skett en oregelbunden trendmässig ökning av driftsöverskotten samtidigt som löneandelen av

BNP minskat i motsvarande grad. Det kan noteras att vid den andra stora krisen i början av 1990-talet så ökade driftsöverskottsandelen av BNP på lönernas bekostnad. Sysselsättningen föll drastiskt, arbetslösheten flerdubblades och hushållens konsumtion minskade flera år i rad. Mönstret upprepar sig under det senaste konjunkturförloppet. Först kraftigt ökande driftsöverskottsandelar till och med år 2006, sedan ett markant fall de närmast följande åren

Residualer skapar osäkerhet

Residualberäknade poster – dvs. där man saknar direktinformation och istället får härleda variabeln utifrån ekonomiska samband - har dock betydande brister. De är ofta osäkra beroende på att andra osäkra poster styr utfallet. Residualer saknar stabilitet, kan ofta inte disaggregeras med godtagbart resultat och lämpar sig därmed sämre för analys än andra statistiskt belagda poster.

Den senaste generalrevideringen av nationalräkenskaperna är ett exempel på hur den statistiska bilden drastiskt förändras. Revideringen innebar bland annat att den totala produktionen (och BNP) ökade. Den uppreviderade produktionen för ekonomin som helhet återspeglades i högre finansiellt sparande i den icke-finansiella företagssektorn. Högre produktion gav ökade förädlingsvärden och driftsöverskott vilket sedan föll ut i högre finansiellt sparande. Upprevideringen av driftsöverskott och sparande uppgick till mellan 20 och 40 miljarder per år (1999–2006).

Samtidigt skedde en betydande nedrevidering av hushållens finansiella sparande. Sammantaget rör det sig om cirka 170 miljarder under nämnda år. En konsekvens av detta är att skillnaden mellan det realt beräknade och finansiellt beräknade sparandet minskade avsevärt.

För att beräkna BNP från inkomstsidan är det därför angeläget att kunna fördela driftsöverskotten på icke-finansiella och finansiella företag samt egenföretagare och bostadsposten, gärna också med branschfördelning.

Statistikläget

För att göra en oberoende beräkning av BNP från inkomstsidan, alltså där driftsöverskottet brutto inte bestäms residualt, krävs uppgifter om överskotten dels från finansiella och icke-finansiella företag, dels om den så kallade sammansatta förvärvsinkomsten i hushållssektorn. När det gäller driftsöverskotten i företagssektorerna har möjligheterna förbättrats genom den utökade samordningen mellan företagsstatistik och nationalräkenskaper som skett under senare år. Dock saknas i dagsläget kvartalsuppgifter över de icke-finansiella företagens resultaträkningar. Ett hinder för att göra fristående beräkningar av BNP från inkomstsidan är emellertid svårigheterna att skatta den sammansatta förvärvsinkomsten. Denna innehåller förutom egenföretagarnas taxerade inkomster av näringsverksamhet framför allt löner och företagarincomster i den svarta ekonomin.

2.3 Sammanfattning – exempel årgång 2008

Ett sätt att sammanfatta vad som tagits upp hittills och dessutom ge en bild av betydelsen av de olika ekonomiska storheterna är att visa ett faktiskt numeriskt exempel. Vi väljer årgång 2008 trots att de statistiska diskrepanserna mellan den reala och finansiella ekonomin (finansiellt sparande beräknat enligt NR respektive FiR) då var osedvanligt stora. Eftersom syftet med tabellen nedan i första hand är pedagogiskt har vi eliminerat disk-

reparansen i utlandssektorn (restposten i betalningsbalansen) och justerat företagssektorn motsvarande. Tabellen nedan, i princip det siffermässiga utfallet av den schematiska tablån x.4. Här har emellertid den totala samhällsekonomin delats upp i tre inhemska huvudsektorer – företag, offentlig sektor, hushåll. Dessutom redovisas en utlandssektor, vilket är en fiktiv sektor bestående av de inhemska sektorernas ekonomiska relationer med utlandet. I företagssektorn ingår både icke- finansiella och finansiella företagen. Den offentliga sektorn består av staten, kommunsektorn och socialförsäkringssektorn (ålderspensionssystemet). I hushållssektorn ingår även de så kallade icke-vinstdrivande organisationerna.

Syftet med tablån är dels att illustrera sambanden mellan de olika BNP-ansatserna samt hur dessa samtidigt kan ses som inkomster och utgifter för ekonomins samhällssektorer, dels att ge en ungefärlig bild av storleksordningen för de viktigaste variablerna. Därför ignoreras justeringen för FISIM, liksom förekomsten av kapitaltransfereringar (behandlas som löpande transfereringar rad 10).

Tabell 2.2 Totala ekonomin – uppdelat på sektorer

År 2008 Miljarder kronor		Företag	Offentlig	Hushåll	Utlandet	Summa
Rad	Marknadsvärden (motsvarande)	kol 1	kol 2	kol 3	kol 4	kol 5
1	BNP som produktion	2184	579	405		3 157
2	= marknadsproducenter	4575	79	724		5377
3	- icke marknad		871	61		932
4	- förbrukning	2391	370	380		3142
5	BNP som inkomster	549	593	2015	-2	3156
6	= löner			1719	-2	1717
7	+ indirekta skatter, netto		530			530
8	+ driftsöverskott, brutto	549	63	296		909
9	+ kapitalinkomster	1	30	37	-68	0
10	+ transfereringar	-100	385	-332	47	0
11	= Disponibel inkomst	451	1009	1720	-22	3157
12	BNP som utgifter	428	929	1565	235	3157
13	= konsumtion		834	1467		2301
14	+ bruttoinvestering, lager, mark	428	95	98		621
15	+ nettoexport				235	235
16	Finansiellt sparande (r 11 - r12)	23	79	155	-257	0
17	Finansiellt sparande	37	115	105	-257	0
18	= finansiella tillgångar (trans)	2139	-87	252	424	2728
19	- skulder (transaktion)	2102	-202	147	681	2728
	Diskrepans (r 16 - r 17)	-14	-36	50	0	0
	Ev. egna beräkn/uppskattn nedan					
	Materiella tillgångar					
20	Ingående balans					
21	+ bruttoinvestering, lager, mark					
22	- kapitalförslitning	285	70	50		
23	+ kapitalvinster (netto)					
24	= utgående balans					
	Ev. egna beräkn/uppskattn nedan					
	Immateriella tillgångar					
25	Ingående balans					
26	+ nettoförvärv (transaktion)					
27	- kapitalförslitning					
28	+ kapitalvinster (netto)					
29	= utgående balans					
	Finansiella tillgångar					
30	Ingående balans	21747	2371	5436	7870	37424
31	+ nettoförvärv (transaktion) r 18	2139	-87	252	424	2728
32	+ kapitalvinster (netto)	-169	-119	-831	302	-817
33	= utgående balans	23717	2165	4857	8596	39335
	Skulder					0
34	Ingående balans	25466	1604	2348	8006	37424
35	+ nettoökning(transaktion)	2102	-202	147	681	2728
36	+ kapitalförluster (netto)	-876	159	-2	-98	-817
37	= utgående balans	26692	1561	2493	8589	39335
	Nettoförmögenhet					0
38	IB tillgångar minus skulder	-3719	767	3088	-136	0
39	+ transaktioner	37	115	105	-257	0
40	+ kapitalvinster (netto)	707	-278	-829	400	0
41	= UB tillgångar minus skulder	-2975	604	2364	7	0

Källa: National- och finansräkenskaper samt egna beräkningar. BNP från produktionssidan – skattade andelar (år 2000).

Kommentar till Tabell 2.2:

Bruttonationalprodukten, BNP (rad1) , är alltså summan av alla varor och tjänster som *slutligt* producerats under en viss period, eller mer exakt summan av *förädlingsvärdena* , dvs. *bruttoproduktionen* minus *förbrukningen* inom näringslivet, offentliga myndigheter och hushåll. Denna del, the heart of National Accounts, av nationalräkenskaperna kallas även produkträkenskaperna. Den andra delen är sektorräkenskaperna. I produkträkenskaperna ligger fokus på BNP, försörjningsbalansen, input – output, volym, pris, produktivitet. Även om produkträkenskaperna som i tabblån kan ses som utgångspunkt för sektorräkenskaperna är dessa normalt inte en del av sektorräkenskaperna. De behandlas därför inte vidare.

Vanligtvis startar SR med BNP från inkomstsidan (rad 5). Löner (rad 6) och driftöverskott (rad 8) är de så kallade faktorinkomsterna eller primära inkomsterna. FISIM.

Kapitalinkomster är räntor och utdelningar. I detta sammanhang, där syftet framför allt är att visa på sambanden har inte effekten av FISIM beaktats. Inkomster och utgifter balanserar över hela ekonomin (rad / 9/kol 5)

Transfereringar, det vill säga inkomstöverföringar utan motprestation innehåller, skatter, olika slag av bidrag, pensioner och övriga transfereringar. Balanserar över hela ekonomin (rad 9/kol 5).

Notera att disponibel inkomst anges brutto, före kapitalförslitning.

BNP som utgifter (rad 12 visar komponenterna i beräkningen av BNP från användningssidan.

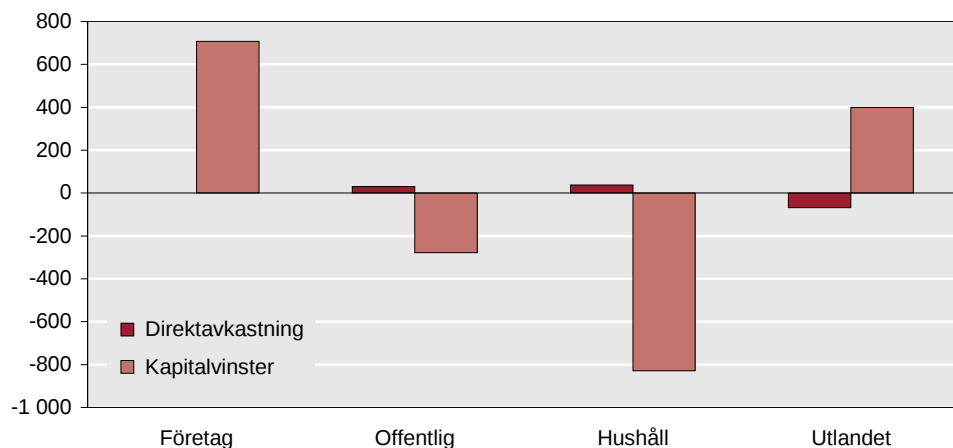
Finansiellt sparande är definitionsmässigt en sektors disponibla inkomster (brutto) minus dess utgifter för konsumtion och bruttoinvesteringar. Det finansiella sparandet balanserar över hela ekonomin.

Det finansiella sparandet är en länk mellan den reala och finansiella ekonomin eftersom det även kan definieras som nettoförvärv (placering) av olika finansiella instrument minus nettoökningen av. Här återfinns några välkända nyckeltal: det offentliga finansiellt sparandet – en målvariabel i den ekonomiska politiken och för EU. Vidare bytesbalanssaldot. Det finansiella sparandet är emellertid sammansatt av finansiella *transaktioner* . men en finansiell transaktion .

Det så kallade *stock – flow* sambandet gäller för alla tillgångsslag samt för skulderna. En analytiskt intressant variabel är kapitalvinsterna (/rad 23, 28, 32 och 36) eftersom dessa uttrycker effekterna av förändrade tillgångspriser. Emellertid saknas uppgifter om kapitalvinster i de nuvarande räkenskaperna på grund av bristen på direktinformation. De residualt beräknade värdena som är således mycket osäkra, och avser i tabellen endast de finansiella tillgångarna och skulderna.

Rad 40 visar nettot av de finansiella kapitalvinsterna. Som kuriosum kan dessa jämföras med direktavkastningen, netto (rad 9).

Diagram 2.3 Direktavkastning (räntor och utdelningar) och kapitalvinster.
Miljarder kronor. År 2008



Källa: Nationalräkenskaper

Fortsättningsvis analyseras den långsiktiga utvecklingen för de inhemska huvudsektorerna i kapitlen 3 – 6. Den aktuella finanskrisens effekter analyseras dels i kapitel 6 (finansiella företag) dels i kapitel 7 (Finanskrisens effekter på ekonomins balansräkningar).

3. Hushållens sparande och förmögenhet

Hushållens sparande och förmögenhet har på flera sätt stor betydelse för samhällsekonomin. På kort sikt kan svängningar i hushållssparandet ge betydande effekter på tillväxt och sysselsättning under enskilda år eftersom den privata konsumtionen utgör en så stor del av den totala efterfrågan i ekonomin. Exempelvis har den kraftiga sparökningen det senaste året sin motsvarighet i en utebliven hushållskonsumtion som i sin tur verksamt bidrog till att sänka BNP-tillväxten. Men även hushållens reala och finansiella förmögenhetstillgångar kan påverka konsumtionsbeteendet. Ökade förmögenhetsvärden påverkar hushållen hushållens framtidsstro och köplust. De kan konsumera mer, dra ned sitt sparande och öka sin skuldsättning när de finansiella tillgångarna stiger i värde.

Hushållens förmögenhetsstockar beror på hur hushållen har valt att placera och finansiera sitt sparande i tidigare perioder. På lång sikt kan det ske stora förskjutningar i sammansättningen av sparandet och förmögenheten. Ett exempel är övergången från realt sparande på 1970- och 80 talet till finansiellt sparande under decennierna därefter.

Dessutom påverkas förmögenhetsvärdena också av tillgångsprisernas utveckling. Under perioder med stigande börskurser och huspriser uppstår kapitalvinster som betyder att nettoförmögenheten stiger snabbare än vad som motsvaras av sparförändringen. När börskurser och fastighetspriser går åt andra hållet uppstår kapitalförluster. Även orealiserade kapitalvinster och kapitalförluster är flöden som kan ha betydelse för hushållens konsumtions- och sparbeslut. De ingår dock inte i nationalräkenskapernas hushållssparbegrepp.

I det följande beskrivs utvecklingen av hushållens reala och finansiella förmögenhet under perioden 1970–2008. Det mest detaljerade underlaget finns i beräkningarna över nationalförmögenheten för perioden 1980–1994 (NF). Reala fastighetstillgångar utifrån detta material har fram- och tillbakaskrivits schablonmässigt med husprisutvecklingen för övriga år. Finansiella förmögenhetsvärden och skulder är baserade på finansräkenskaper för hela perioden 1970–2008. Men innan förmögenhetens utveckling redovisas ska också hushållssparandet beskrivas i två olika tidsperspektiv, dels perioden 1970–1990, dels perioden därefter. Skattereformen 1990–1991 framstår som en fundamental vattendelare som förändrade sparvillkoren i grunden. Före skattereformen rådde gynnsamma förhållanden för realt sparande, medan villkoren för finansiellt sparande har blivit allt bättre därefter.

3.1 1970- och 1980-talet – skattegynnade reellt sparande

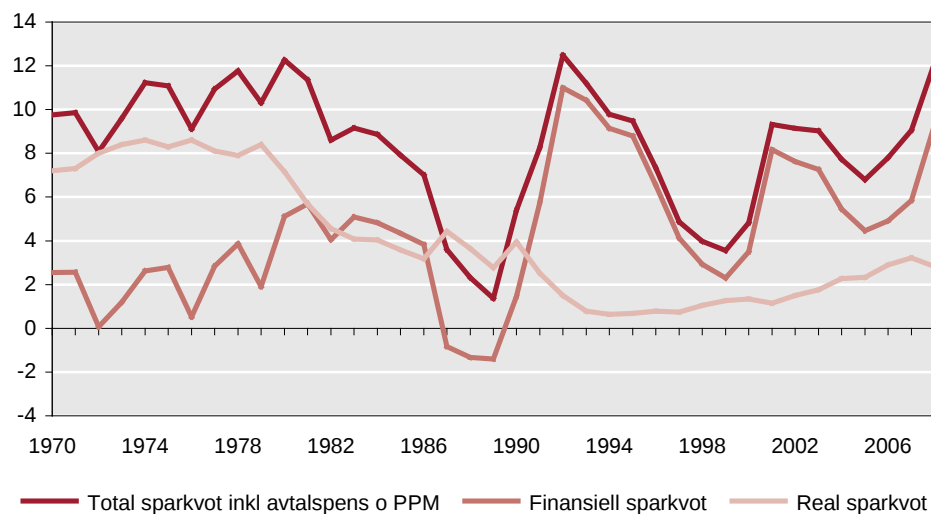
Under 1970- och 1980-talet präglades de finansiella marknaderna starkt av de olika regleringar som införts under efterkrigstiden; valutaregulering, räntestyrning, statlig prioritering av bostadslån, kreditransonering, utlåningstak med mera. Innebörden blev bland annat att hushållen under regleringsperioden inte kunde skuldsätta sig i önskad omfattning. Borttagandet av kreditmarknadsregleringarna i mitten av 1980-talet resulterade därför i en kraftig ökning av nyutlåningen under åren därefter, då hushållen fick friare möjligheter att justera sin skuldsättning. Internationaliseringen av de finansiella marknaderna via avvecklingen av valutareguleringen innebar också möjligheter att placera utomlands.

Samtidigt som utlåningen under 1970- och 1980-talet styrdes till bostadsändamål via statliga interventioner, var avkastningen på bostadsinvesteringar mycket gynnsam. Kombinationen av höga marginalsatser, förmånliga avdragsregler för skuldräntor samt hög inflation gjorde att realräntan efter skatt var negativ under såväl 1970-talet som större delen av 1980-talet. Exempelvis var den nominella låneräntan för bostadslån ungefär 14 procent vid 1980-talets början. Skattereglerna och den höga inflationen gjorde att den reala låneräntan efter skatt var minus 7 procent! Innebörden blev att hushållen de facto fick betalt för att låna till bostadsändamål. Avdragsrätten för räntor begränsades visserligen 1982–1983 men realräntan efter skatt var fortfarande negativ vid slutet av 1980-talet.

För sparande i finansiella investeringar rådde däremot i stort sett motsatta förhållanden. Avkastningen efter skatt på finansiella placeringar var också mycket låg eller negativ under 1970- och 1980-talet. Det faktum att det lönade sig för hushållen att sätta sig i skuld för att investera i reala tillgångar samtidigt som de fick låg avkastning på finansiella placeringar kom naturligtvis att påverka sparandets fördelning.

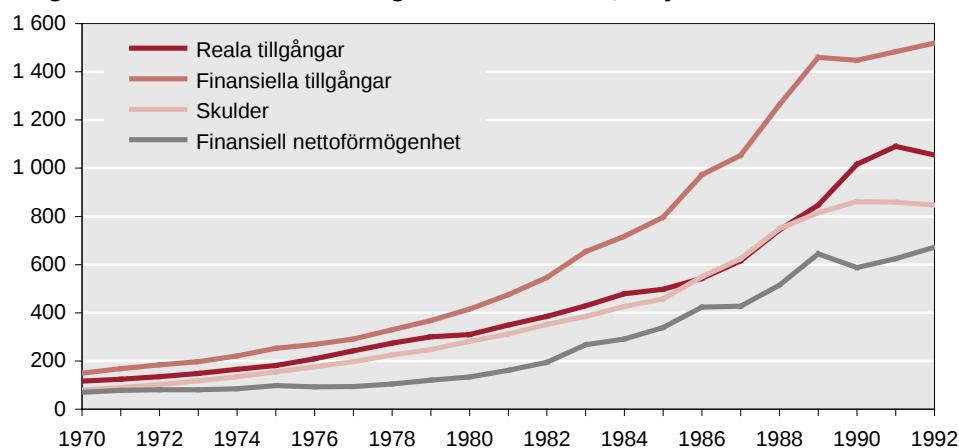
I diagram 3.1 redovisas utvecklingen av den totala sparkvoten samt fördelningen mellan finansiellt och reellt sparande. Med reellt sparande avses främst hushållens investeringar i nybyggda bostäder minus kapitalförslitning i hela bostadsstocken. Det ska betonas att beräkningarna av den finansiella och reala sparkvoten är mer osäkra före 1993, i synnerhet för 1970-talet. Både äldre data och tillbakaskrivna beräkningar med samma definitioner som i dagens NR visar dock att den reala sparkvoten låg på hög nivå under 1970-talet. Det finansiella sparandet låg på en klart lägre nivå.¹⁴ Hushållen tycks således ha reagerat rationellt utifrån de förhållanden som rådde beträffande avkastningen på sparandet.

¹⁴ Det finansiella sparandet inkluderar sparande i kollektiva tjänstepensionssystem. Dessa är tillbakaskrivna utifrån data från finansiell statistik för perioden 1970–1993. Den finansiella sparkvoten exklusive kollektivt tjänstepensionssparande ligger ca 1–2 procentenheter lägre under 1970-talet och 2–4 procentenheter lägre under 1980-talet, se tabeller nedan.

Diagram 3.1 Hushållens sparkvot 1970–2008. Procent av disponibel inkomst

Källa: NR samt tillbaka skrivning baserat på äldre FIR och NR

Även andra faktorer kan ha bidragit till att förstärka tendensen till att spara realt, t.ex. demografiska förhållanden. Andelen hushåll i familjebildande ålder var ovanligt hög under 1970- och 1980-talet (40-talisterna), vilket ledde till högre grad av skuldsättning via bostadsköp. Denna process accelererade efter kreditmarknadens avreglering i mitten av 1980-talet. Det finansiella sparandet minskade kraftigt under den senare delen av 1980-talet och var till och med negativt under åren 1987–1989. Samtidigt steg emellertid aktiekurserna kraftigt under dessa år vilket ledde till att den finansiella netto- och bruttoförmögenheten ökade i motsvarande mån, se diagram 3.2.

Diagram 3.2 Hushållens förmögenhet 1970-1992, miljarder kronor

Källa: SM N10 95:01, finansräkenskaperna samt egna beräkningar.

3.2 Räntechock och bostadskris på 90-talet

Det sena 1980-talets glädje blev dock kortvarig. Skattereformen 1990–1991 med begränsning av avdragsrätten för skuldräntor och inflationsnedgången i början av 1990-talet innebar en räntechock för de svenska hushållen som inte tidigare skådats i modern tid. Realräntan efter skatt steg till plus 7 procent efter att tidigare ha legat på minus. Förändringen av villkoren för hushållens skuldsättning framgår av följande tabell:

Tabell 3.1 Realräntan efter skatt

	1980	1989	1991
1 – Nominell låneränta	14,0	14,0	14,0
2 – Skatteeffekt	8,7	7,0	4,2
3 – Lånekostnad efter skatt (1-2)	5,3	7,0	9,8
4 – Inflation kommande år	12,3	10,2	2,6
5 – Realränta efter skatt	-7,0	-3,2	7,2

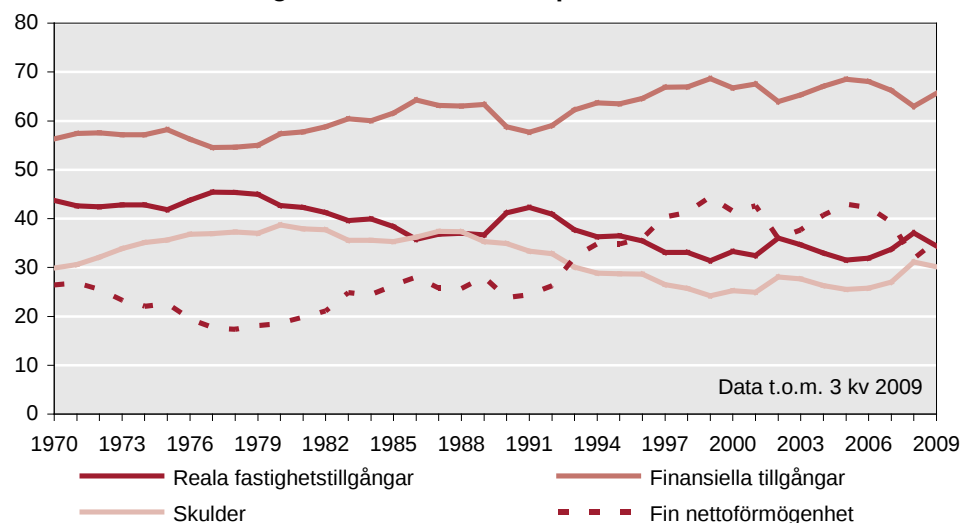
Källa: Lennart Berg, 90-talet systemskifte och hushållens sparande.

I samband med kronkrisen hösten 1992 steg de nominella lånekostnaderna till ännu högre höjder samtidigt som bostadspriserna och krisen blommade ut för fullt i den svenska ekonomin.

Effekten blev en "sparchock" för hela den svenska ekonomin som förvärrade den allmänna krisen. Sparkvoten steg med cirka 12 procentenheter från 1989 till 1992, vilket motsvarade ett konsumtionsbortfall på cirka 100 miljarder i dåtidens penningvärde. Denna kraftiga förändring i hushållens sparande bidrog verksamt till att både hushållskonsumtion och BNP minskade under dessa år.

Samtidigt skedde en övergång från reallt sparande till finansiellt sparande. Det reala sparandet sjönk till mycket låg nivå i och med att bostadsbyggandet rasade ihop under första delen av 1990-talet. Detta var dels en följd av skattereglernas förändring och att bostadssubventionerna successivt avvecklades, dels en effekt av krisen i ekonomin. Investeringarna i nya bostäder blev då så små att de nätt och jämnt översteg kapitalförslitningen i bostadskapitalstocken, dvs. realsparandet var strax över noll, se diagram 3.1. Å andra sidan steg det finansiella sparandet mycket kraftigt under början av 1990-talet och den finansiella sparkvoten har legat på en betydligt högre nivå än det reala sparandet sedan dess. Kraftiga svängningar i det finansiella sparandet skedde dels under IT-boomen, med en nedgång i den finansiella sparkvoten 1998–2000 och en rekyl 2001, dels nu senast under åren 2005–2008.

Som en följd av den förändrade sparinriktningen och genom tillgångsprisernas utveckling har hushållens finansiella tillgångar vuxit på bekostnad av de reala tillgångarna. De reala fastighetstillgångarna sjönk från 40 procent av balansomslutningen 1990 till 30 procent kring millennieskiftet (diagram 3.3). Ökat bostadsbyggande och stigande huspriser har medfört en ökad andel igen under 2000-talet. Finansiella tillgångar steg från 60 procent av balansomslutningen 1990 till 70 procent i slutet av 1990-talet. Börsnedgångarna 2000–2002 och 2007–2008 gav tydliga spår i de finansiella tillgångarna, såväl brutto som netto.

Diagram 3.3 Hushållens reala och finansiella tillgångar, skulder samt finansiell nettoförmögenhet. Procent av disponibel inkomst

Källa: SM N10 95:01, finansräkenskaperna samt egna beräkningar.

3.3 Reala tillgångar enligt nationalförmögenhetsberäkningarna

I de tidigare nämnda nationalförmögenhetsberäkningarna (NF) för åren 1980–1994 återfinns mera detaljerade beräkningar av olika sektors förmögenhetstillgångar. För hushållssektorn (inklusive dess ideella organisationer) finns framför allt mera fullständig information om de icke-finansiella tillgångarna än vad som redovisas i övriga tabeller och diagram i rapporten. Nedan redovisas därför NF-tabellerna översiktligt.

När det gäller de reala tillgångarna kan noteras att hushållen äger avsevärda förmögenhetsvärden i form av mark, framför allt tomtmark. Vid mitten av 1990-talet svarade tillgångar i fast realkapital för en knapp tredjedel av bruttotillgångarna, medan andelen för jordbruksmark, skogsmark och övrig mark uppgick till 17 procent.

Tabell 3.2 Hushållens förmögenhet 1980–1994, miljarder kronor respektive procentuell andel av balansomslutningen

	Miljarder kronor				Procentuell andel	
	1980	1985	1990	1994	1980	1994
Fast realkapital	338	541	1079	1097	29,5	31,7
Byggnader och anläggningar	310	488	994	1014	27,1	29,3
Maskiner, transportmedel m.m.	28	53	85	83	2,4	2,4
Rörlig realkapital (lager)	7	9	10	9	0,6	0,3
Ej reproducerbara tillgångar	335	349	700	576	29,3	16,6
Jordbruksmark	28	28	48	58	2,4	1,7
Skog	44	50	97	100	3,8	2,9
Övrig mark	263	271	555	418	23,0	12,1
Finansiella tillgångar	464	829	1469	1779	40,6	51,4
Summa bruttotillgångar	1144	1728	3258	3461	100,0	100,0
Skulder	288	469	861	831	25,2	24,0
Förmögenhet	856	1258	2397	2630	74,8	76,0

Anm: Finansiella tillgångar exkl kollektivt pensionssparande men inkl ej börsnoterade aktier.

Källa: SM N 95:01

3.4 Hushållens finansiella tillgångar allt större från och med 90-talet

Till följd av de ändrade betingelserna för sparande har hushållens finansiella tillgångar som nämnts vuxit påtagligt, framför allt sedan början 1990-talet. Det är i första hand aktierelaterade finansiella tillgångar som aktier, fondandelar och även en betydande del av försäkringssparandet, som har ökat i betydelse.

Tabell 3.3 Finansiella tillgångar i hushållssektorn, procentuell andel respektive år

	1970	1980	1990	2000	2005	2008
Bankmedel, sedlar och mynt	55	51	33	16	15	22
Obligationer	5	10	6	4	2	3
Aktier och fondandelar	9	7	17	22	22	14
Försäkringssparande	15	22	27	41	42	39
Övriga finansiella tillgångar	15	10	16	18	19	22
Summa finansiella tillgångar	100	100	100	100	100	100

Källa: Finansräkenskaper, sparbarometern.

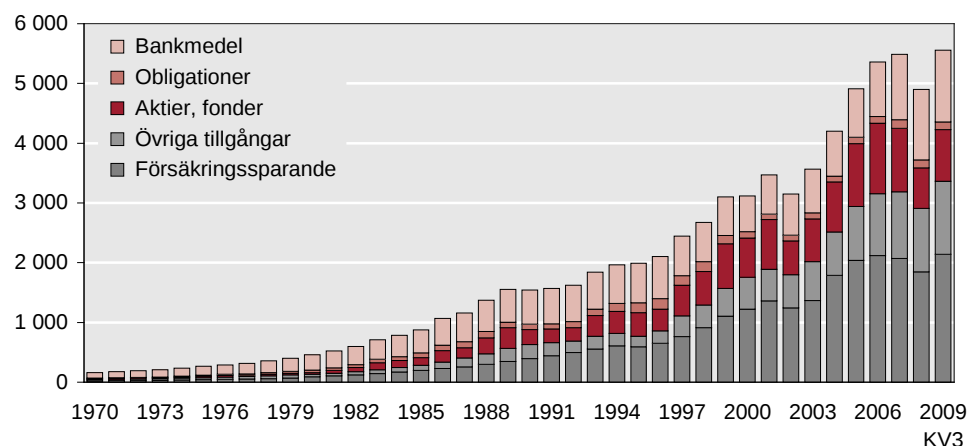
Däremot har kontanter och banksparende av naturliga skäl tappat i relativ betydelse. År 1970 utgjorde de 55 procent av hushållens totala finansiella tillgångar. Idag svarar de bara för drygt 20 procent. Även obligationernas andel har minskat kraftigt över tiden. Aktier och fondandelar, som började växa i och med det skattesubventionerade allemanssparandet i början av 1980-talet, nådde en topp kring millennieskiftet. Därefter har andelen aktier och fondandelar minskat till 20-25 procent under 2000-talet. Under 2008 har börsfallet på cirka 40 procent gjort att andelen minskat till onormalt låga 14

procent av de totala tillgångarna. Till viss del synes hushållen också ha gått över till banksparande, ett rationellt beteende under orostider.

Försäkringssparandet består av tre olika delar; eget pensionssparande (knappt 40 %), kollektivt avtalspensionssparande (50 %) samt PPM (ca 10 %). Både det egna pensionssparandet och i synnerhet det kollektiva pensions-sparandet har ökat sina andelar av de totala tillgångarna. Dessutom har det nya PPM-sparandet tillkommit sedan 1996 och adderar ytterligare till det totala försäkringssparandet i tabellen. Sammantaget har försäkringssparandets andel av de totala finansiella tillgångarna stigit från 15 procent 1970 till nära 40 procent 2008.

I posten övriga finansiella tillgångar ingår bostadsrättsandelar, handelskrediter med mera. Det är framför allt bostadsrättsandelarna som förklarar den ökande relativa betydelsen för denna post. Hushållens finansiella tillgångar i miljarder kr framgår av diagram 3.4 nedan. Ytterligare detaljer redovisas i tabellbilagan.

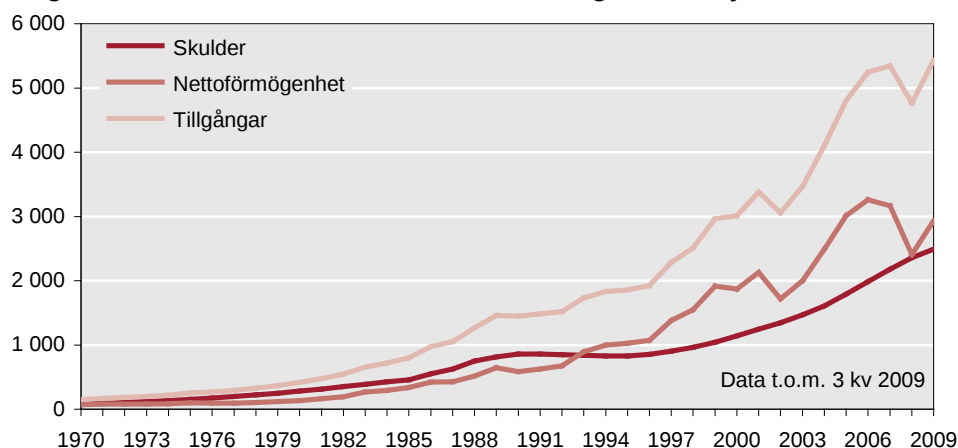
Diagram 3.4 Hushållens finansiella tillgångar 1970 – 3 kv 2009, miljarder kronor



Källa: Finansräkenskaperna samt egna beräkningar (data t.o.m. 3 kv 2009.)

Den påtagliga nedgången av hushållens finansiella tillgångar med 550 mdr kr under 2008 till följd av sjunkande börskurser har också minskat nettoförmögenheten. Det är en av de effekter som finanskrisen medfört under 2008. Samtidigt fortsatte hushållen öka sina skulder med knappt 180 mdr kr. Sammantaget sjönk den finansiella nettoförmögenheten i hushållssektorn således med cirka 730 miljarder under 2008, en minskning med nästan en fjärdedel av den finansiella nettoförmögenheten år 2007.

Till betydande del återställdes den finansiella förmögenhetspositionen under det första halvåret 2009, främst genom börsuppgången sedan mars och genom att försäkringssparandet fortsatte att öka. Hushållens finansiella nettoförmögenhet förbättrades därmed trots fortsatt snabb skuldökning, se diagram 3.5.

Diagram 3.5 Hushållens finansiella nettoförmögenhet. Miljarder kronor

Källa: Finansräkenskaper samt egna beräkningar

3.5 Hushållens skuldsättningsgrad

Den ekonomiska krisen har inte haft några stora effekter på bostadsmarknaden och på hushållens vilja och möjlighet att ta upp nya bostadslån. Bakgrunden är Riksbankens räntesänkningar som bidragit till att öka efterfrågan på krediter. Det svenska bostadskreditsystemet har också fungerat bättre än på många håll i Europa. På bostadsmarknaden har småhuspriserna sjunkit med 3–4 procent under både fjärde kvartalet ifjol och första kvartalet i år från toppnivån under tredje kvartalet 2008, men nedgången har varit betydligt mindre än i många andra länder. Under det andra kvartalet steg småhuspriserna åter med 3 procent från första kvartalet och ökningen har fortsatt i ungefär samma takt under tredje kvartalet.

Enligt finansräkenskaperna¹⁵ fortsatte hushållens skulder att öka med 90 mdr kr under första halvåret 2009. Större delen av den totala utlåningsökningen noterades i bostadslåneinstituten som också svarar för en dominerande del av bostadslånen. I finansmarknadsstatistiken kan också utläsas hur fördelningen på olika låneändamål ser ut. I slutet av juni uppgick utlåningen från samtliga finansinstitut till cirka 1 770 mdr kr, varav 1 355 mdr kr till småhus och cirka 415 mdr kr till bostadsrätter. Därutöver tar hushållen upp lån till fritidshus, flerbostadshus, jordbruksfastigheter och andra fastigheter på drygt 200 mdr kr. Totalt uppgick hushållens lånestock i finansinstitut till drygt 2 200 mdr kr och där större delen av återstoden är blancokrediter för konsumtionsändamål.¹⁶ Fastighetsskulder svarar alltså för en dominerande del av hushållens upplåning.

Mot den bakgrunden kan man ställa frågan om inte hushållen är på väg att skuldsätta sig i alltför hög grad med tanke på den kraftiga försämring som troligen föreligger på arbetsmarknaden och när den låga räntenivån normaliseras. Många hushåll kan därför framöver komma att få ökade svårigheter att klara av skuldtjänsten. Om bostadspriserna sjunker framöver kan belåningsgraden hamna nära eller till och med över 100 procent för högbelånade hushåll.

¹⁵ SCB, Sparbarometern aug 2009.

¹⁶ Därutöver har hushållen skulder till staten på inemot 200 mdr kr.

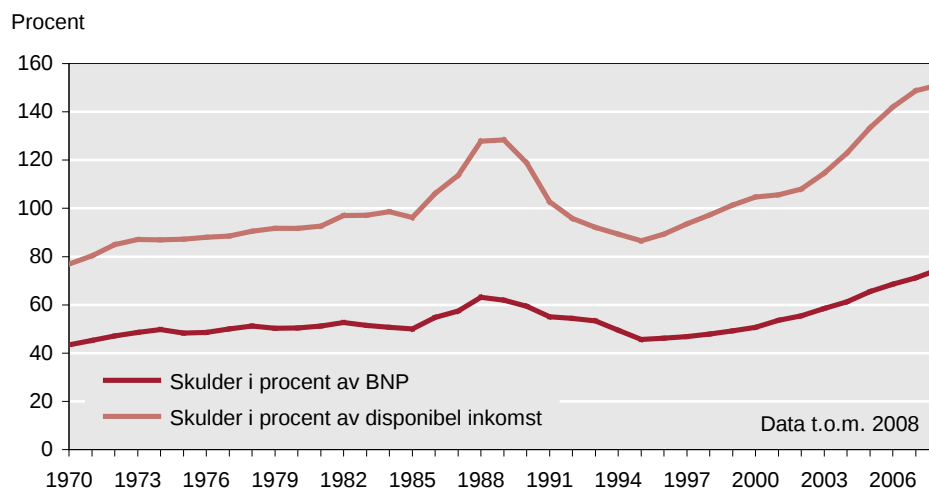
I följande avsnitt ett antal olika sätt att mäta skuldsättningsgraden i hela hushållssektorn via finansräkenskapernas uppgifter om skulder som sätts i relation till finansiella och/eller reala tillgångar. Skulderna kan också relateras till flödesstorheter som hushållens disponibla inkomster eller BNP.

Skulder i förhållande till disponibla inkomster rekordhöga

Några av de vanligaste måtten på skuldsättningsgraden i hushållssektorn redovisas i diagram 3.6; totala *skulder satta i relation till de disponibla inkomsterna* respektive de totala finansiella tillgångarna. En liknande kvot är hushållens *skulder i förhållande till BNP*. Eftersom BNP är större än hushållens disponibla inkomster ligger skuldandelen på en lägre nivå. Men även detta mått har stigit till rekordhögt nivå de senaste åren. På lång sikt har hushållens skulder stigit betydligt snabbare än BNP.

En historisk genomgång av måttet, skulder/disponibla inkomster, visar att kvoten steg från 77 procent 1970 till knappt 130 procent efter avregleringen på kreditmarknaden i slutet av 1980-talet. Därefter noteras en kraftig nedgång i kvoten till 85-90 procent under krisåren i början av 1990-talet. Som framgår av diagrammet har kvoten stigit kontinuerligt sedan dess och låg förra året på rekordhöga 151 procent. Detta antyder att skuldsättningsgraden har stigit till ohållbart höga nivåer och att läget till och med är värre än under den förra toppen i slutet av 1990-talet.

Diagram 3.6 Småhusprisindex och fastighetsförmögenhet



Källa: SCB, NR och Finansräkenskaper

Av flera skäl är emellertid kvoten mellan skulder och disponibla inkomster inte ett bra mått på skuldsättningsgraden i det tidsperspektiv som redovisas i diagrammet. För det första är täljaren en stockstorhet medan nämnaren är en flödesenhet.¹⁷ Anledningen till att många ofta i makroanalyser ändå använder hushållens skuld/inkomstkvot är troligen att man vill sätta skulderna (liksom ett antal andra storheter) i relation till ett välkänt begrepp som hushållens disponibla inkomster för att kunna göra jämförelser över tiden. Men detta förutsätter att villkoren för skuldsättning är någorlunda desamma för den studerade perioden.

¹⁷ Stockvärdet är dessutom ultimovärdet vid årets slut, medan de disponibla inkomsterna (och BNP) avser genomsnittsvärden.

Så är det emellertid inte i det här fallet, vilket är det andra skälet till att måttet inte belyser skuldsättningsgraden på ett bra sätt. Det stöter på stora problem att jämföra perioden 1970–1989 med perioden 1990–2008 med denna typ av mått. Detta beror dels på att skattevillkoren är så annorlunda beträffande skuldsättningen, dels genom att inflationstakten så distinkt skiljer sig åt mellan de två perioderna. Som nämnts tidigare innebar skattereformen en ”räntechock” för de svenska hushållen med kraftigt höjd realränta. På 1980-talet var realräntan efter skatt negativ.

I samband med kronkrisen hösten 1992 steg de nominella lånekostnaderna till ännu högre höjder samtidigt som bostadspriserna föll och krisen blommade ut för fullt i den svenska ekonomin. Under 1970- och 1980-talet rådde samtidigt en ihållande hög inflationstakt på 8-10 procent, bl.a. till följd av att den ekonomiska politiken de facto tillät detta att ske. Från och med 1993 har svensk ekonomi gått in i en ny ekonomisk-politisk regim med ett inflationsmål på 2 procent. Sedan trovärdighet nåddes för detta mål vid mitten 1990-talet har inflationsförväntningarna sjunkit och med dem också låneräntorna för bostäder och andra ändamål.

Främst genom att låneräntorna ligger på en så mycket lägre nivå sedan mitten av 1990-talet går det inte att likställa kvoten skuld/disponibel inkomst med motsvarande kring förra toppen vid slutet av 1980-talet. Hushållen ”tål” i dagsläget en högre skuld/inkomstkvot än om räntan är kring 10-14 procent som under början av 1990-talet.¹⁸

Hushållens soliditet är fortfarande relativt god

Ett mått på skuldsättningsgraden som mera har karaktären av *soliditetsmått* är skulderna satta i relation till totala finansiella tillgångar¹⁹. Här jämförs två stockstorheter men då skulderna främst består av bostadslån är de i första hand kopplade till de reala fastighetstillgångarna. Finansiella tillgångar är endast belånade i relativt liten grad. Enligt finansmarknadsstatistiken är lånestocken med finansiella instrument som säkerhet bara omkring 20 mdr kr.

Mot den bakgrunden är därför kvoterna skulder i relation till reala fastighetstillgångar eller skulder i förhållande till den totala balansomslutningen mera relevanta soliditetsmått. För hushållssektorn betyder det senare skulder som andel av de totala tillgångar, dvs. finansiella och reala fastighetstillgångar. Dessa tre typer av soliditetsmått redovisas i diagram 3.7.

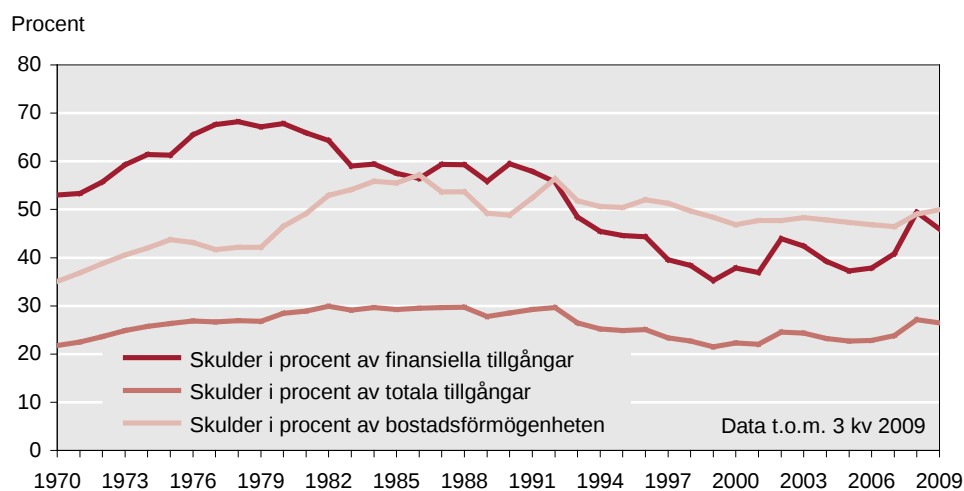
Vad säger då de tre skuldkvotmåten? Kvoten *skuld/finansiella tillgångar* stiger påtagligt under 1970-talet till närmare 70 procent 1980 men sjunker sedan tillbaka till cirka 60 procent 1990. Nedgången sammanhänger till stor del med utvecklingen på aktiemarknaden. Börskurserna steg ännu snabbare än den påtagliga skuldökning som skedde i slutet av 1980-talet, se nästa avsnitt. Nedgången av kvoten under 1990-talet beror dels av minskad skuldsättning under åren 1991-1995, dels på den starka börsuppgången, inte minst i slutet av decenniet. Under 2000-talet har kvoten stigit från drygt 30 till 40 procent och senast förra året till cirka 50 procent.

¹⁸ 5 procents bostadsränta före skatt blir 3,5 procent efter skatt. Realräntan efter skatt blir då ca 1,5 procent.

¹⁹ Det bör observeras att tillgångarna i princip är marknadsvärderade. Fastigheter och vissa finansiella tillgångar, främst aktier och fonder, kan innehålla betydande implicita skatteskulder och således vara övervärderade. Detta bör beaktas vid tolkningen av relationstal med tillgångar i nämnaren.

Slutsatsen blir att detta mått på skuldsättningsgraden inte heller är utan brister. Skulderna är inte så nära relaterade till de finansiella tillgångarna utan täljare och nämnare kan ibland utvecklas åt olika håll utan inbördes samband. Däremot kan det fortfarande vara relevant i viss mån för det ekonomiska beteendet i det att det beskriver en "inverterad" förmögenhetseffekt.

Diagram 3.7 Hushållens skulder i relation till finansiella reala och totala tillgångar



Källa: Finansräkenskaper, NF 9501 samt egna beräkningar

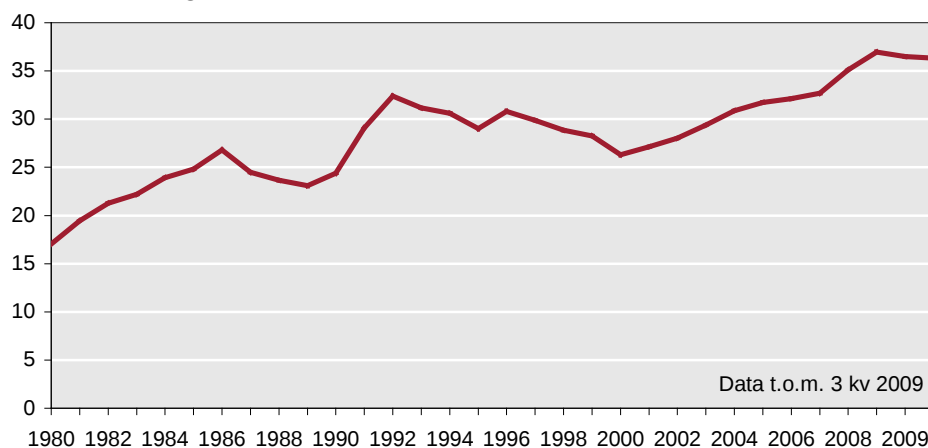
Skuldsättningsmättet *skulder/bostadsförmögenhet* är en relation mellan två stockstorheter som hör närmare ihop. Bostadsförmögenhet är här definierad som hushållens byggnader, tomtmark och bostadsrättsandelar. Denna kvot kan ses som en typ av makroekonomiskt mått på den genomsnittliga skuldsättningsgraden i relation till hushållens bostadsbestånd. Men som nämnts består skulderna inte bara av bostadsskulder utan cirka 25 procent är skulder för andra ändamål. Andelen bostadslån har emellertid ökat stadigt över tiden. Enligt de uppskattningar som kan göras var cirka 40 procent av de totala skulderna bostadslån 1980. Efter avregleringen steg andelen kraftigt till 60 procent på 1990-talet. Under 2000-talet skedde slutligen ytterligare en expansion av bostadskrediterna som för upp andelen över 70 procent. Trots detta uppvisar detta mått på skuldsättningsgraden en svagt sjunkande tendens från mitten av 1980-talet och fram till 2007. De två senaste observationerna 2008 och första kvartalet 2009 visar på en uppgång till drygt 50 procent.

Det tredje skuldkvotsmättet i diagram 3.7, *Skulderna som andel av de totala tillgångarna*, är ett slags motsvarighet till det mått på soliditet som är vanligt i företagsekonomiska analyser. Då nämnaren är både finansiella och reala fastighetstillgångar blir resultatet en kombination av de två andra kvotmått. Den bild som framtonar är att hushållens soliditet försämrades (skuldsättningsgraden steg) under 1970-talet, låg kvar på ungefär samma nivå på 1980-talet varefter soliditeten förbättrades till omkring 20 procent under slutet av 1990-talet och början av 2000-talet. Den minskade soliditeten (ökade skuldsättningsgraden) de senaste åren är en kombination av fortsatt stigande skuldsättning och nedgång på börsen.

Hushållens belåningsgrad stiger till högre och högre nivåer

I diagram 3.8 beskrivs ett bättre mått på *belåningsgraden*, nämligen bostadsskulder i relation till bostadsförmögenheten. Liksom tidigare är bostadsförmögenheten summan av byggnader, tomtmark och bostadsrätter. Skulderna är lån med småhus och bostadsrättsandelar som säkerhet.²⁰ Troligen är vissa av borgens- och blancoskulderna också fastighetsrelaterade, vilket betyder att den genomsnittliga belåningsgraden mätt på detta sätt kan ligga något i underkant. Samtidigt är ungefär en fjärdedel²¹ av hushållens fastighetsägare helt utan skulder, vilket betyder att belåningsgraden för de övriga ligger klart högre än i diagrammet.

Diagram 3.8 Hushållens genomsnittliga belåningsgrad. Procent av bostadsförmögenheten



Källa; SCB; Sparbarometer och Finansmarknadsstatistiken samt Bostadskreditnämnden

Som framgår av diagrammet steg belåningsgraden under loppet av 1980-talet från knappt 20 procent till 25–30 procent. Kurvan visar huruvida bostadslåneskulderna ökar snabbare än fastighetspriserna eller inte. I början av 1980-talet sjönk fastighetspriserna medan skulderna steg. Efter avregleringen 1985 steg skulderna ännu snabbare men ökningstakten var ändå inte lika kraftig som för fastighetspriserna. Under krisåren på 1990-talet minskade både skulder och fastighetspriser men skuldnedgången blev inte lika snabb. Belåningsgraden steg alltså.

Under 2000-talet har belåningsgraden ökat kontinuerligt till allt högre höjder. Trots att fastighetspriserna har stigit mycket kraftigt – cirka 85 procent från 2000 till 2008 – skuldsätter sig hushållen i en ännu snabbare takt. Den genomsnittliga belåningsgraden steg därmed från nivån 25–30 procent till cirka 35–40 procent. Enligt Finansinspektionen²² är belåningsgraden för dem som har lån i medeltal 58 procent, men 13 procent av småhusen har en belåningsgrad som är högre än 80 procent. Motsvarande siffra för bostadsrättsinnehavare är 22 procent. De allra mest högbelånade (över 90 procents belåningsgrad) svarade för en andel av utlåningen på 4 respektive 8 procent för småhus och bostadsrätter. Om bostadspriserna faller framöver kommer således en inte oväsentlig andel av ägare till småhus och bostadsrätter att närma sig 100 procents belåningsgrad.

²⁰ Källa: Bengt Hansson, Statens Bostadskreditnämnd, BKN:s marknadsrapport i maj 2009

²¹ Källa: Bengt Hansson, BKN

²² Finansinspektionen: Utvecklingen på bolånemarknaden, 2009:7

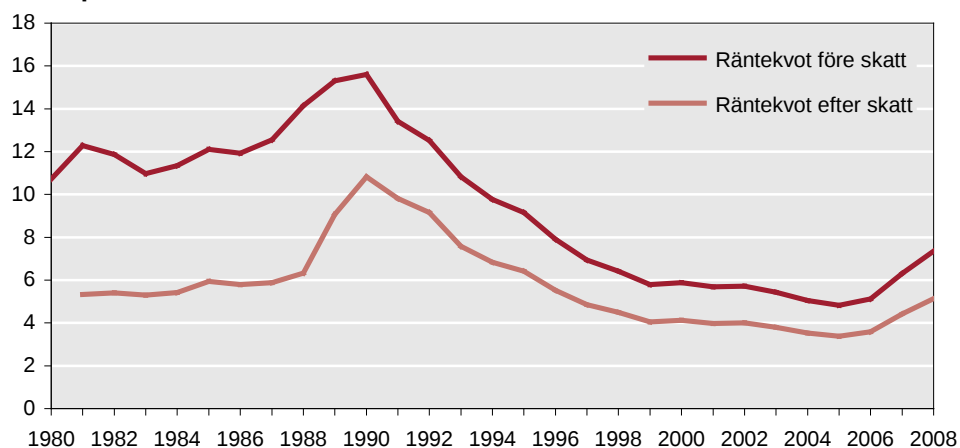
Av naturliga skäl har yngre hushåll den högsta belåningsgraden, cirka 75 procent i åldersgruppen upp till 35 år enligt Finansinspektionens undersökning. De yngre bankkunderna har ju mindre sparat kapital och måste därför lånefinansiera sina bostadsköp. De har inte heller hunnit amortera ned sina lån eller hunnit få så stor värdeökning på sin bostad. Låntagare i åldersgruppen 35-50 år har klart lägre belåningsgrad på 55-60 procent, medan låntagare över 50 år har hunnit amortera ned lånen ännu mer.

Skuldtjänstgraden fortfarande låg jämfört med 1990-talet

Även om belåningen är uppe i taknocken kan husägare bo kvar om inkomsterna räcker till att klara av räntor och amorteringar. För hushållssektorn skulle även en annan parallell med företagsekonomisk kassaflödesanalys kunna göras. Ett liknande nyckeltal för hushållssektorn utgör den s.k. *skuldtjänstknoten*, dvs. räntor och amorteringar i relation till de löpande inkomsterna. Ett näraliggande mått är kvoten mellan räntebetalningar och disponibla inkomster, *ränteknoten*. Här är det flödestorheter som jämförs med varandra i både täljare och nämnare, vilket är mer relevant från analytisk synpunkt än den tidigare beskrivna kvoten mellan skulder och disponibel inkomst. Eftersom skattereglerna för skuldräntor är av så stor betydelse så bör räntorna räknas efter skatt (jämför den tidigare redovisningen av realränta efter skatt). I diagram 3.9 återges hushållens *räntekvot både före och efter skatt*. Den senare återfinns i Riksbankens stabilitetsrapporter.²³

Räntekvoten före skatt steg under 1980-talet särskilt efter avregleringen 1985 och svarade då för som mest för 15–16 procent av de disponibla inkomsterna. Nedgången därefter följer av de sjunkande nominella låneräntor i kombination med minskad skuldsättning. Räntekvoten efter skatt beskriver den reella ekonomiska belastningen för hushållen av räntebetalningarna. Den generösa avdragsrätten för skuldräntor på 1980-talet framgår av att skillnaden mellan kurvorna är betydligt större före 1990 än efter. Räntekvoten efter skatt fördubblades under 1980-talet från 5–6 procent till 10–11 procent av de disponibla inkomsterna. Det är svårt att säga vad som ska betraktas som normalt men det torde ligga i närheten av vad som registrerats sedan senare delen av 1990-talet, dvs. 4–5 procent. Under 2008 låg kvoten strax över 5 procent av de disponibla inkomsterna. Detta är då kanske i överkant av vad som är "normalt", men ändå klart lägre än under början av 1990-talet.

²³ Riksbankens stabilitetsrapport i november 2009.

Diagram 3.9 Hushållens räntekvot före och efter skatt. Ränteutgifter i procent av disponibel inkomst

Källa: Nationalräkenskaperna, Riksbanken

Enligt Riksbankens stabilitetsrapport i juni 2009 förväntas räntekvoten efter skatt sjunka tillbaka något de kommande åren. Detta förutsätter då dels att boräntorna förväntas vara fortsatt låga ett bra tag framöver, dels att hushållens disponibla inkomster fortfarande väntas öka. Banken räknar också med en tydlig inbromsning i utlåningstillväxten ned mot 2-3 procent per år samt fallande bostadspriser.

Riksbankens allmänna slutsats är att betalningsförmågan i hushållssektorn generellt sett kommer att vara god de kommande åren. De stresstest banken gjort visar samtidigt att betalningsförmågan försämras hos hushållen med de lägsta inkomsterna. Dessa svarar dock för en mycket liten del av skuldstocken, bara några få procentenheter. Hushållen med högst inkomster²⁴ står för hela 57 procent av skulderna. Merparten av dessa hushåll har god flexibilitet och betalningsförmåga för att klara av stigande boräntor och andra löpande utgifter. Riksbanken konstaterar dock en källa till oro är att andelen hushåll som inte klarar att täcka sina löpande kostnader också har ökat i gruppen med högst inkomster.

Sammanfattande synpunkter om hushållens skuldsättningsgrad

Under de senaste åren har hushållen fortsatt att öka sin skuldsättning trots den allvarliga ekonomiska krisen i ekonomin. Ökningstakten har visserligen bromsat upp något det senaste halvåret, men ligger fortfarande på en relativt hög nivå, 8-9 procent. Som en följd har därför den genomsnittliga skuldsättningsgraden i hushållssektorn stigit enligt flertalet av de mått som redovisats i denna artikel.

- Det vanliga måttet, hushållens skulder i förhållande till disponibla inkomster, har stigit till rekordhöga 150 procent, vilket är betydligt över toppnivån i slutet av 1990-talet. Här jämförs dock hela skuldstocken med flödesstorheten inkomster under ett enstaka år. Eftersom räntorna är så mycket lägre nu än för 15-20 år sedan, blir emellertid jämförelser över tiden missvisande. Skattereglerna var också helt annorlunda vid den förra toppen.

²⁴ I Riksbankens stabilitetsrapport indelas hushållen i fem inkomstgrupper.

- Hushållens skulder kan också sättas i relation till BNP eller till nationalinkomsten. Skuldkvoten till BNP har stigit cirka 75 procent, också det rekordnivå. Ökningen visar att hushållens skulder ökat snabbare än BNP. Samma invändningar som i förgående kan riktas även mot detta mått.
- Skuldkvotsmått där skulderna sätts i relation till stockar av finansiella, reala eller totala finansiella och reala tillgångsvärden är olika typer av soliditetsmått. Kvoten skulder/finansiella tillgångar förändras främst i takt med börskurserna och det skedde t ex en tydlig ökning när börskurserna föll under 2007 och 2008. En motsvarighet till företagsekonomiska soliditetsmått är skulder i relation till totala tillgångar. Detta mått visar på en viss uppgång de senaste åren men är dock lägre än tidigare historiska toppnivåer.
- Merparten av hushållens upplåning är till bostadsändamål. Därför är det analytiskt mest relevanta måtten skulder i förhållande till bostadsförmögenheten eller ännu bättre kvoten bostadsskulder/bostadsförmögenhet. Det senare är *belåningsgraden* i hushållens bostadsstock. Belåningsgraden har ökat trendmässigt sedan början av 1980-talet, inte minst under de senaste tio åren och uppgick till 37 procent vid utgången av första kvartalet 2009. Det kan förefalla betryggande lågt men man måste väga in att en fjärdedel av hushållen inte har skulder. För de som har lån är belåningsgraden knappt 60 procent och för yngre hushåll är den betydligt högre, cirka 75 procent.
- De senaste årens låga boräntor gör att hushållens skuldtjänstgrad är betydligt lägre än under början av 1990-talet. Hushållens räntekostnader efter skatt i förhållande till de disponibla inkomsterna, *räntekvoten*, har stigit något under de senaste åren men från en historiskt låg nivå.

Slutsatsen är att skuldsättningsgraden i hushållssektorn förefaller att ha närmat sig smärtgränsen jämfört med vad som borde gälla vid normala finansieringsförhållanden. Tillgången till krediter är god trots finanskrisen och bolåneräntan rekordlåg, vilket har livat upp bostadsmarknaden jämfört med i höstas. Någon större nedgång i ökningstakten för utlåningstillväxten har inte noterats hittills och skuldsättningsgraden kommer därför knappast att gå ned mycket på kort sikt.

Framöver finns det framför allt tre risker som kan drabba hushåll med mycket hög skuldsättningsgrad; fallande priser på bostadsmarknaden, stigande kostnader för boräntor och ökad arbetslöshet. Om detta inträffar samtidigt kommer andelen hushåll med betalningssvårigheter tveklöst att öka. För de hushåll som hamnat i skuldfällan kan det bli fråga om påtvingade husförsäljningar i allt högre grad. Hushåll med högre inkomster och finansiella tillgångar klarar givetvis lättare av en skuldanpassning. Det troliga makroekonomiska utfallet är att det kommer att ske en minskning av hushållens skuldsättningsgrad i en situation med normaliserade finansieringskostnader på bostadsmarknaden.

3.6 Kapitalvinster

Som redan framgått är hushållens reala och finansiella förmögenhetsutveckling ett resultat av två huvudtyper av ackumulerade flöden över tiden; transaktioner och kapitalvinster. Principiellt framgår sambanden

mellan förmögenhetsstockar och ackumulerade flöden av tabell 3.3, som bygger på den detaljerade förmögenhetsstatistiken för åren 1980–1994 (NF).

När det gäller fast realkapital utgörs transaktionerna av *nettoinvesteringar* i bostäder och fritidshus, dvs. bruttoinvesteringar minus kapitalförslitning. För det rörliga realkapitalet motsvaras transaktionerna av *lagerförändringar*, medan *marköverföringar* till hushållen, skogsbrukseffekter m.m. också gett påtagliga volymeffekter. Finansiella tillgångar ökar till följd av *sparande* i olika placeringsformer samtidigt som ökad skuldsättning är lika med transaktionerna på skuldsidan.

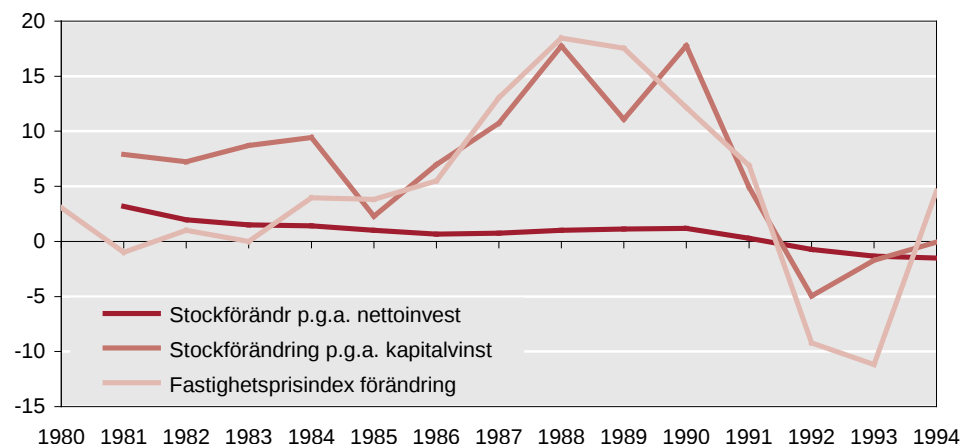
Tabell 3.5 Hushållens reala och finansiella förmögenhet 1980–1994, miljarder kronor

1980–1994		1980–1994	
Fast realkapital		Rörligt realkapital, mark	
Ingående balans 1980	338	Ingående balans	342
Ack bruttoinvest	446	Ack transaktioner	-1
Ack kapitalförslitning	-412	Ack lagerförändring	-3
Ack nettoinvest	34	Ack övriga volymeffekter	64
Ack kapitalvinster	590	Ack Kapitalvinster	183
varav neutrala	601	varav neutrala	427
reella	-11	reella	-244
Diskrepans	135	Diskrepans	
Utgående balans 1994	1 097	Utgående balans	585
Finansiella tillgångar		Skulder	
Ingående balans	463	Ingående balans	288
Ack transaktioner	742	Ack transaktioner	546
Ack kapitalvinster	526	Ack kapitalvinster	3
varav neutrala	896	varav neutrala	504
reella	-370	reella	-502
Diskrepans	47	Diskrepans	-5
Utgående balans	1 778	Utgående balans	831

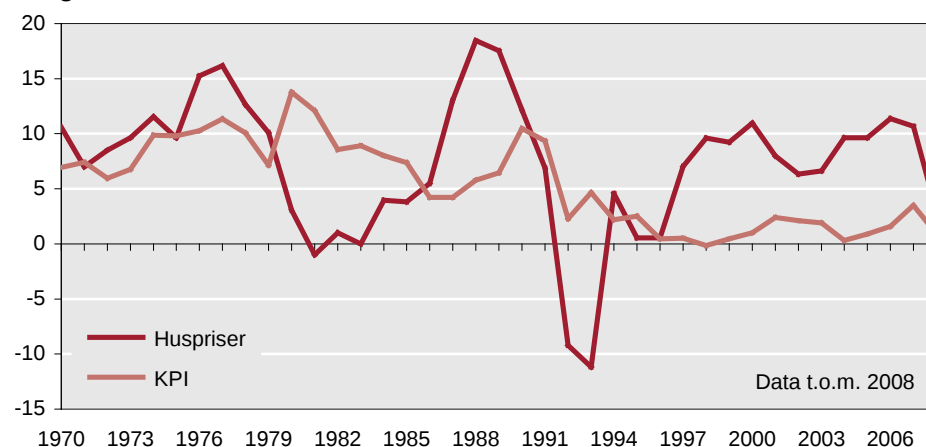
Källa: SM N 9501

För fast realkapital och mark är det som synes *kapitalvinsterna* som gett det största bidraget till hushållens ökade reala förmögenhetstillgångar under perioden 1980–1994. Dessa kapitalvinster har i sin tur genererats av att priserna på bostäder, fritidshus och mark har stigit över tiden. För de finansiella tillgångarna är det främst börskursuppgång som ligger bakom kapitalvinsterna. I det följande redovisas därför förändringen av hushållens förmögenhet särskilt med dess koppling till utvecklingen av huspriser och börskurser.

I diagram 3.10 återges hur hushållens fasta reala förmögenhet har förändrats år för år enligt de detaljerade NF-beräkningarna. Som synes svänger kapitalvinsterna relativt väl i linje med fastighetsprisernas utveckling, åtminstone efter mitten av 1980-talet. Det var främst under senare delen av 1980-talet som stigande fastighetspriser bidrog till den ackumulerade ökningen av hushållens reala fastighetsförmögenhet under perioden 1980–1994.

Diagram 3.10 Hushållens fasta realkapital samt fastighetspriser. Procentuell förändring från föregående år

Källa. SCB Nationalförmögenhetsberäkningarna (N 10 SM 9501).

Diagram 3.11 Fastighetspriser och KPI, procentuella förändringar från föregående år

Källa: SCB

Den långsiktiga utvecklingen av fastighetspriserna och KPI återges i diagram 3.11, vilket också ger en vink om under vilka perioder kapitalvinster uppkommit i hushållens fasta reala förmögenhetsstock. Till stor del är kapitalvinsterna "neutrala", dvs. de utgör en kompensation för inflationen. Då fastighetspriserna stiger snabbare än KPI är kapitalvinsterna i motsvarande mån "reella". Som framgick av tabell 3.3 var de reella kapitalvinsterna sammantaget svagt negativa under perioden 1980–1994 till följd av bl.a. den höga inflation som rådde under 1980-talet. Prisrasen på bostadsmarknaden under krisåren på 1990-talet är också en förklaring.

Från och med mitten av 1990-talet är den allmänna inflationen på en stabilt låg nivå medan fastighetspriserna stigit betydligt snabbare ända fram till det senaste året. Det antyder att det skett påtagliga "reella" kapitalvinster under perioden 1995–2008, medan de "neutrala" kapitalvinsterna varit blygsammare. Vid mitten av 1990-talet utgjorde hushållens reala fastighetstillgångar drygt 1000 miljarder kr enligt NF beräkningarna. Om dessa

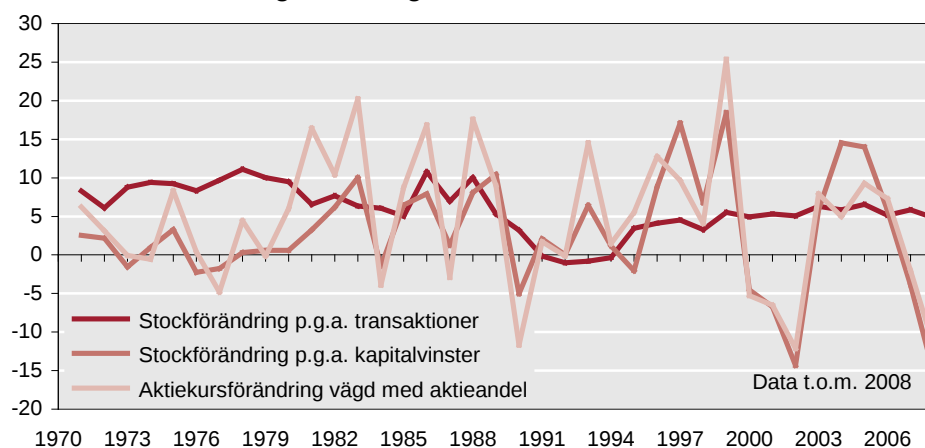
skrivs fram med fastighetsprisindex för småhus skulle de ha ökat till 2 800 miljarder kr år 2008²⁵, se nedanstående tabell:

Tabell 3.6 Småhusprisindex samt hushållens reala fastighetsförmögenhet

	1995	2000	2005	2008
Småhusprisindex (1981=100)	184	263	387	491
Skattad real fastighetsförmögenhet, mdr kr	1 051	1 502	2 210	2 804

Även för de finansiella tillgångarna har stora kapitalvinster noterats under senare delen av 1990-talet, en utveckling som kulminerade under IT-boomen börsyra vid millennieskiftet. Därefter har det som synes skett starka upp- och nedgångar på börsen. Kapitalvinsterna i diagram 2.12 är beräknade "bakvägen" som total stockförändring minus transaktioner. De överensstämmer som väntat relativt väl med börskursutvecklingen.

Diagram 3.12 Hushållens finansiella tillgångar samt börskurser (AFGX). Procentuell förändring från föregående år



Källa: SN N9501, äldre finansräkenskaper samt SCB:s sparbarometer.

3.7 Sammanfattning

Hushållens förmögenhetsutveckling de senaste 30-40 åren har främst präglats av två olika tendenser; dels en övergång till från reallt till finansiellt sparande, dels att förmögenheten i allt högre allt högre grad stigit till följd av kapitalvinster på fastigheter, aktier och fondandelar. Detta gäller i synnerhet från och med mitten av 1990-talet.

²⁵ Beräkningen förutsätter att nettoinvesteringarnas bidrag till stockförändringen är lika med noll.

Tabell 3.7 Hushållens förmögenhet. Miljarder kronor

	1970	1980	1990	2000	2007	2008	3 kv. 2009
Reala fastighetstillgångar	116	310	1 016	1 502	2 724	2 804	2 844
Tomtmark	99	263	555	600	1 088	1 120	1 136
Finansiella tillgångar	150	417	1 451	3 012	5 346	4 765	5 427
Bankmedel mm	83	212	480	493	954	1 044	1 070
Obligationer	8	42	91	107	142	135	130
Aktier och fondandelar	14	29	251	653	1 064	675	866
Bostadsrättsandelar	12	32	192	333	883	878	1 007
Försäkringssparande	23	89	397	1 224	2 073	1 849	2 138
Övriga finansiella tillgångar	10	13	39	202	230	183	216
Totala tillgångar	365	990	3 022	5 114	9 158	8 689	9 408
Skulder	80	282	861	1 140	2 181	2 356	2 493
Bostadsinstitut		102	424	614	1 190	1 329	1 435
Övriga skulder		180	437	526	991	1 026	1 058
Nettoförmögenhet	286	708	2 161	3 974	6 977	6 333	6 915
Finansiell nettoförmögenhet*		237	1 014	2 486	4 354	3 738	4 369
Real fastighetsförmögenhet, netto**		471	1 147	1 488	2 623	2 595	2 546

* Finansiella tillgångar minus övriga skulder.

** Reala fastighetstillgångar, mark och bostadsrättsandelar minus skulder i bostadsinstitut.

Hushållens finansiella tillgångar (inkl bostadsrättsandelar) har stigit från 40 procent av balansomslutningen²⁶ 1970 till 55–60 procent på 2000-talet. Aktie-relaterade tillgångar som börsnoterade aktier, fondandelar och även försäkringssparande utgör allt större andel av de finansiella tillgångarna. Från slutet av 1990-talet ingår även PPM i hushållens tillgångar. År 2008 uppgick de totala finansiella tillgångarna till cirka 4 770 miljarder kr. Börsuppgången från mars 2009 gjorde att de åter steg till drygt 5 400 miljarder kr vid utgången av tredje kvartalet 2009.

Hushållens andel av reala fastighetstillgångar (inkl tomtmark) har således minskat i motsvarande mån; från cirka 60 procent till 40–45 procent. År 2008 uppgick hushållens fastighetstillgångar till cirka 3 980 miljarder kr enligt de uppskattningar som gjorts i detta kapitel. Till detta ska läggas reala tillgångar i form av maskiner och inventarier, fordon, lagertillgångar, skog och jordbruksmark. Enligt de detaljerade beräkningarna av nationalförmögenheten, utgjorde sådana tillgångar vid mitten av 1990-talet ca 15 procent av de reala fastighetstillgångarna (inkl tomtmark).

Om det rädde liknande förhållanden i dag skulle hushållens totala reala tillgångar kunna skattas till närmare 4 600 miljarder kr, vilket kan jämföras med finansiella tillgångar på 5 400 miljarder kr. Hushållens totala bruttoförmögenhet skulle alltså idag uppgå till cirka 10 000 miljarder kr. Det kan jämföras med cirka 3 500 miljarder kr vid mitten av 1990-talet.

Ökningen av de finansiella tillgångarna har delvis sin motsvarighet i ökad skuldsättning. Skuldernas andel av de finansiella och reala fastighetstillgångarna är emellertid inte större idag än vid början 1980-talet. Denna

²⁶ Finansiella tillgångar (inkl bostadsrättsandelar) och reala fastighetstillgångar inkl mark.

skuldkvot steg från cirka 20 procent under 1970 till knappt 30 procent 1980-talet på grund av de gynnsamma förhållandena för skuldsättning och i samband med avregleringen på kreditmarknaderna. Under 1990-talet sjönk sedan kraftigt till drygt 20 procent under krisåren på 1990-talet. Under 2000-talet har skuldernas andel åter stigit till 27 procent.

Hushållens belåningsgrad för bostäder steg trendmässigt sedan början av 1980-talet, inte minst under de senaste tio åren och uppgick till 37 procent vid utgången av tredje kvartalet 2009. Det kan förefalla betryggande lågt men man måste väga in att en fjärdedel av hushållen inte har skulder. För de som har lån är belåningsgraden knappt 60 procent och för yngre hushåll är den betydligt högre, cirka 75 procent. Samtidigt gör de senaste årens låga boräntor att hushållens skuldtjänstgrad är betydligt lägre än under början av 1990-talet. Hushållens räntekostnader efter skatt i förhållande till de disponibla inkomsterna, räntekvoten, har stigit under de senaste åren men från en historiskt låg nivå.

4. Den offentliga sektorn

I detta kapitel redovisas den långsiktiga utvecklingen av den offentliga sektorn i Sverige. Perspektivet bakåt analysen är osedvanligt långt eftersom det finns sammanhängande statistik av relativt god kvalitet ända tillbaka till 1950. Vissa tidsseriebrott går inte att undvika och gäller främst 1970, 1980 och 1993. Tabeller över flödesvariabler som inkomster, utgifter och finansiellt sparande samt balansräkningsuppgifter med transaktioner och ställningsvärden återfinns i bilaga 1.

Kapitlet består av två delar. I den första delen beskrivs utvecklingen av den offentliga sektorns inkomster, utgifter och finansiellt sparande utifrån olika "generationer" av NR-data (perioderna 1950–1974, 1970–1980, 1980–1993 samt perioden 1993–2008). I görligaste mån har definitionerna samordnats i enlighet med den standard som gäller nu. Avsnittet inleds med en snabböversikt över utvecklingen sedan 1970-talet (avsnitt 4.1). I den andra delen (5.2.4.1–5.2.4.5) utgår analysen från balansräkningsstatistik med den offentliga sektorns finansiella tillgångar och skulder. Den offentliga sektorns reala tillgångar belyses via nationalförmögenhetsberäkningarna för perioden 1980–1994 (NF 9501).

4.1 Den långsiktiga utvecklingen - utbyggnad, finansiell kris och saneringsprogram

Den offentliga sektorn byggdes ut kraftigt under 1960- och 70-talet vilket förde upp Sverige i absolut topp internationellt sett när det gäller den offentliga sektorns storlek.²⁷ Den offentliga konsumtionen steg från cirka 20 till 30 procent av BNP. Genom att transfereringssystemet expanderade genom en rad reformer steg den offentliga sektorns utgifter ännu snabbare i relation till BNP, från drygt 40 procent 1970 till 60 procent 1980. De två dramatiska statsfinansiella kriserna under åren 1976–1982 och i början av 1990-talet medförde stora underskott i det finansiella sparandet som sjönk till hela 13 procent av BNP när läget var som värst 1993. Bruttoskulden fördubblades från 50 procent av BNP 1990 till 100 procent av BNP i mitten av 1990-talet.

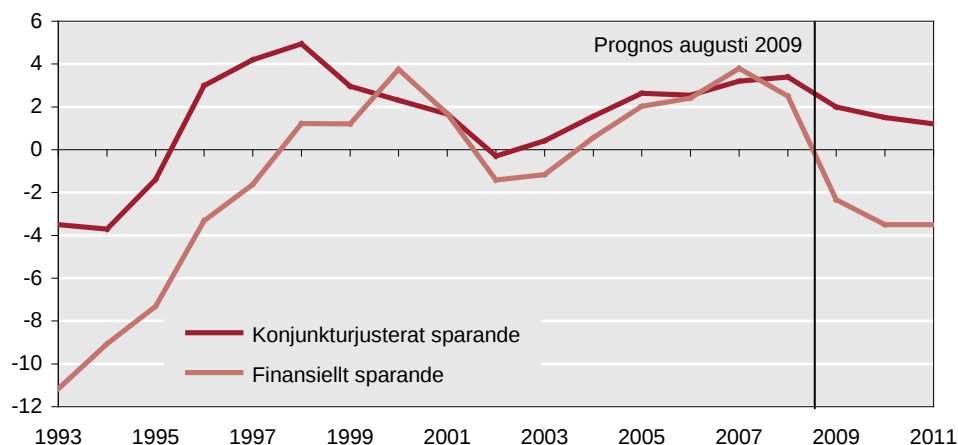
Efter saneringsprogrammen och de systemförändringar som genomförts inom den offentliga sektorn under 1990-talet förbättrades de offentliga finanserna samtidigt som den offentliga sektorns andel i samhällsekonomin minskade något. Utgifternas andel av BNP har fallit påtagligt och skattekvoten är på väg nedåt. De offentliga finanserna har konsoliderats genom ett finanspolitiskt ramverk med utgiftstak och saldomål som är betydligt mera ambitiöst än vad som gäller i EU.

Mot den bakgrunden har Sverige haft överskott i det finansiella sparandet under flertalet år den senaste tioårsperioden vilket medfört sjunkande bruttoskuld. En stark ökning av den offentliga sektorns finansiella tillgångar har dessutom medfört snabbt förbättrad finansiell nettoposition. Under åren 2005–2008 har "nettoskulden" varit negativ, dvs. de finansiella tillgångarna är större än skulderna.

²⁷ Detta avsnitt bygger på artiklar i SCB: Sveriges ekonomi –statistiskt perspektiv 2007:2

Från och med hösten 2008 har det emellertid skett en drastisk nedgång i den ekonomiska aktiviteten i samband med den internationella finanskrisen. Via effekten av de s k automatiska stabilisatorerna kommer den offentliga sektorns *finansiella sparande* att försämrast påtagligt. De är nämligen relativt sett mer konjunkturskänsliga i och med att den offentliga sektorn är större i Sverige än i många andra länder. Av diagram 4.1 framgår Konjunkturinstitutets senaste bedömningar (augusti 2009) av det s k konjunkturrensade finansiella sparandet de närmaste åren jämfört prognoser för det faktiska finansiella sparandet. Den offentliga sektorns finansiella sparande väntas sjunka från överskott förra året till ett underskott på cirka 4 procent av BNP 2010-2011.

Diagram 4.1. Konjunkturrensat finansiellt sparande enligt KI, procent av BNP



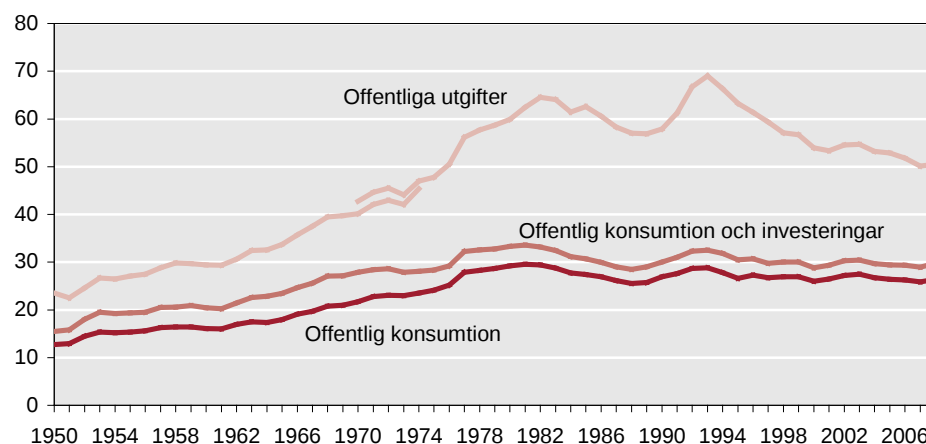
Källa: Konjunkturinstitutet

Merparten av denna förändring sammanhänger med den drastiska nedgången i ekonomin 2009 och med den väntade försämringen på arbetsmarknaden under åren därefter. Utgångsläget vad gäller den offentliga sektorns *finansiella ställning* är dock relativt gott. Den offentliga sektorns bruttoskuld försämrast dock under kommande år från 50,5 procent 2008 till cirka 60 procent under kommande år.²⁸ Enligt KI:s bedömning kommer den offentliga sektorns nettoställning att försvagas något från -14 procent till knappt -10 procent av BNP 2011.

4.2. Inkomster, utgifter och finansiellt sparande sedan 1970-talet

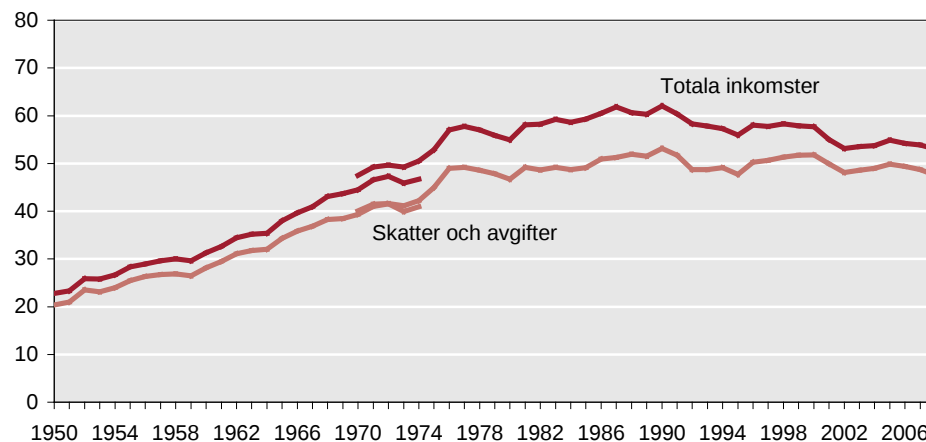
Totalt sett växte den offentliga sektorn konsumtion och investeringar från 15-20 procent av BNP till drygt 30 procent vid början av 1980-talet. De offentliga myndigheternas andel av sysselsättningen steg till ungefär samma nivå. Parallellt med denna expansion växte det offentliga transfereringssystemet ännu snabbare i omfattning. Detta framgår av att utgifternas andel av BNP mer än fördubblades under 1960- och 1970-talet till 65 procent av BNP i början av 1980-talet. Det var dels utbyggnaden av pensionssystemet och övriga transfereringar till

²⁸ Den s k Maastrichtskulden uppgår till ca 40 procent av BNP 2008, se avsnitt 5.2.4.4 för en närmare beskrivning.

Diagram 4.2 Offentliga utgifter samt offentlig konsumtion och investeringar. Procent av BNP

Källa: Nationalräkenskaperna samt egna beräkningar

hushållen, dels ökat företagsstöd under krisen vid slutet av 1970-talet som gjorde att transfereringarnas andel ökade. Utgiftskvoten steg dock även genom att räntebetalningar ökade. Kulmen nåddes 1985 då räntebetalningarnas steg till 8 procent av BNP, en relativandel som aldrig senare har uppnåtts, inte ens under 90-talskrisen

Diagram 4.3 Den offentliga sektorns inkomster 1950-2008. Procent av BNP

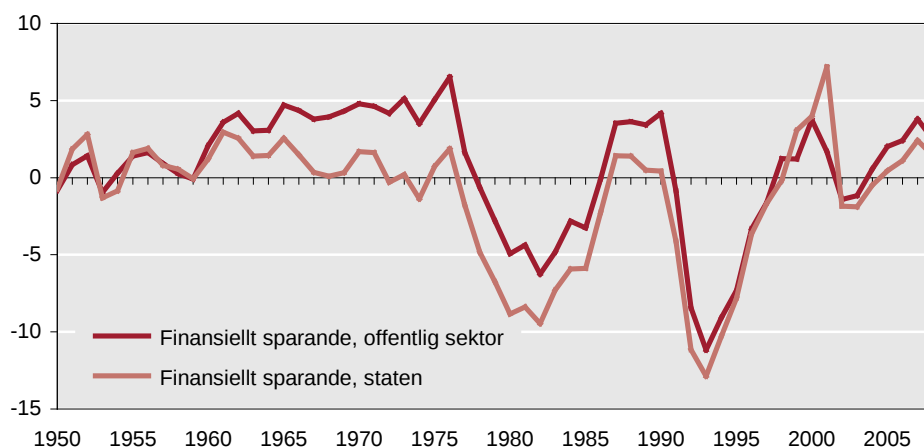
Källa: Nationalräkenskaperna

På motsvarande sätt steg också inkomsternas andel kraftigt under 1960- och 1970-talet; från cirka 30 procent till 55-60 procent av BNP, se diagram. Under 1960-talet infördes bland annat ålderspensionssystemet (ATP) samtidigt som indirekta skatter på konsumtion introducerades (omsättnings-skatten som senare blev momsen). Under 1970-talet höjdes arbetsgivar-avgifterna kraftigt för att finansiera utbyggnaden av den offentliga sektorn. Den andel som skatter och sociala avgifter svarade för steg i runda siffror från 20 till 30 procent av BNP på 1950-talet, från 30 till 40 procent på 1960-talet och från 40 till 50 procent under första delen av 1970-talet. Sedan dess har skatternas andel legat på ungefär samma nivå.

Efter 1960-talets gyllene tillväxtperiod ökade gradvis de samhällsekonomiska problemen i Sverige under loppet av 1970-talet. Kombinationen av mycket löneökningar 1974–1976 och höjda arbetsavgifter leddes till en kostnadskris som slog tillbaka på hela samhällsekonomin och i de offentliga finanserna. Effekten på räntebetalningarna har redan nämnts liksom de ökade transfereringarna till företagen. För de offentliga finanserna kulminerade 70-talskrisen med sedvanlig eftersläpning under åren 1979–1985. Den offentliga sektorns finansiella sparande visade på ett underskott på 6–7 procent av BNP.

En viss förbättring i samhällsekonomin skedde efter devalveringen 1982 men inflationen var fortsatt hög och lönerna steg betydligt mer än i konkurrentländerna. Problemen för såväl samhällsekonomin som statsfinanserna doldes i viss mån av att den internationella konjunkturen var stark under senare delen av 1980-talet. Avregleringarna på finansmarknaderna ledde också till överhettningstendenser i den inhemska ekonomin. Då sysselsättningen steg och arbetslösheten var mycket låg utvecklades de offentliga finanserna mycket gynnsamt. Den inhemska kostnadsutvecklingen under slutet av 1980-talet ledde emellertid åter till problem med den internationella konkurrenskraften, vilket bidrog till att konjunkturedgången under i början av 1990-talet blev kraftigare än i många andra länder. Till problembilden bidrog också strukturella problem i samhällsekonomin samt att finans- och fastighetskrisen blev akut under 1991–1992.

Diagram 4.4 Den offentliga sektorns finansiella sparande 1950–2006, procent av BNP



Källa: Nationalräkenskaperna

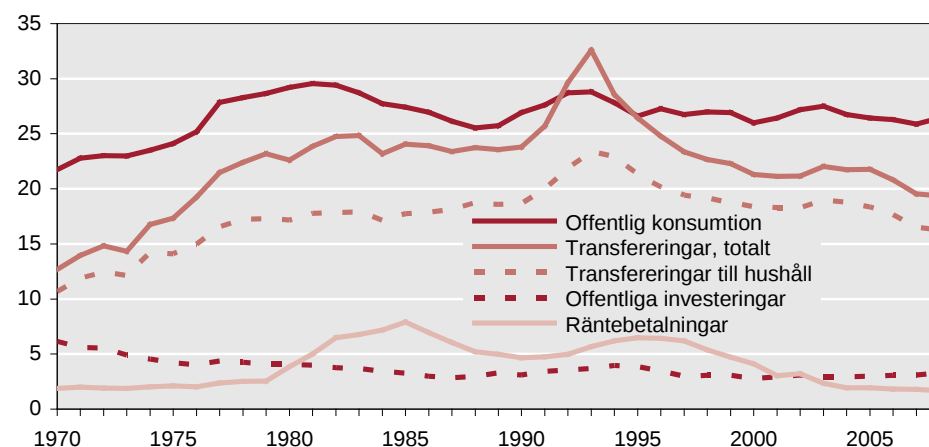
Effekterna av 90-talskrisen på den offentliga sektorns finansiella sparande blev ännu större än under 70-talskrisen. Sysselsättningen föll drastiskt, arbetslösheten flerdubblades, byggandet kollapsade och den privata konsumtionen minskade flera år i rad. Med sjunkande skattebaser, stigande kostnader för arbetslösheten och stora statliga insatser för att klara finanskrisen steg det finansiella underskott till hela 13 procent av BNP när läget var som värst 1993. Bruttoskulden fördubblades från 1990 och nådde 100 procent av BNP i mitten av 1990-talet.

4.3 Saneringsprogrammet på 1990-talet

Den statsfinansiella krisen gjorde det nödvändigt att genomföra en rad åtgärder för att förbättra de offentliga finanserna. En rad besparingsprogram genomfördes under åren 1993-1998. Transfereringsutgifterna, som skenade iväg under krisåren, minskade bland annat genom att ersättningsgraden i sjukförsäkringen och andra socialförsäkringar drogs ned. Bostadssubventionerna minskade också gradvis genom den så kallade Danell-reformen och behovet av stöd till finanssektorn avtog efterhand. Sammantaget minskade transfereringarna från 33 procent 1993 till 22-23 procent av BNP från och med slutet av 1990-talet.

Den onda cirkeln av stora underskott, skenande skuldökning och minskat förtroende på de finansiella marknaderna ledde också till kraftig ökning av ränteutgifterna. Kulmen på misstroendespiralen nåddes 1995 då ränteskillnaden²⁹ gentemot utlandet var 3-4 procentenheter. De stora systemförändringarna med övergången till flytande växelkursregim, EU-medlemskapet och införandet av ett nytt finanspolitiskt ramverk med utgiftstak och saldomål var viktiga steg som så småningom förbättrade förtroendet på de finansiella marknaderna. Från och med 1997 började förtroendet återvända och numera är det ingen skillnad mellan svenska och europeiska långräntor.

Diagram 4.5 Utveckling av den offentliga sektorns utgiftsstruktur. Procent av BNP



Källa: Nationalräkenskaperna

Åtgärdsprogrammen, räntenedgången, bra exportkonjunktur och stark inhemsk återhämtning medverkade till att den offentliga sektorns underskott försvann relativt snabbt. Inte minst utvecklades den svenska samhällsekonomin väl under IT-boomen i slutet av 1990-talet och konjunkturbakslaget efter millennieskiftet gav bara ett "normalt" underskott i den offentliga sektorns finansiella sparande.³⁰ Sedan 1998 har den offentliga sektorns finansiella sparande (exkl PPM-medlen) i genomsnitt uppgått till 1,1 procent av BNP, vilket ligger helt i linje med det nuvarande saldomålet.

²⁹ Differens mellan svenska och tyska statsobligationsräntor.

³⁰ Enligt konjunkturinstitutet beräknas det konjunkturrensade saldot var ungefär noll åren 2002 och 2003.

Som framgått tidigare är det framför allt den offentliga sektorns utgifter som anpassats nedåt; utgiftskvoten har minskat från 70 procent 1993 till 53 procent av BNP 2006. Inkomstkvoten har minskat mer måttligt, från 59 procent till 55 procent av BNP under samma period. Värnskatt infördes under krisåren liksom den avdragsgilla allmänna pensionsavgiften samt fastighets-skatt. Samtidigt utvecklades de stora skattebaserna ogynnsamt under perioden 1993-2006, såväl den privata konsumtionen, lönesumma och skattepliktiga transfereringar.³¹

De direkta skatternas andel har sjunkit något sedan början av 1990-talet, särskilt under de lågkonjunkturår då skattebaserna uppvisat svackor. Detsamma gäller för övrigt de indirekta skatterna och socialavgifterna. Sammantaget har andelen skatter och avgifter minskat från 53 procent 1990 till 50 procent 2006. Skattekvoten, som definieras i detalj i rutan härintill, utvecklas på liknande sätt.

4.4 Den offentliga sektorns finansiella tillgångar och skulder 1950–2008

Underskott och överskott i de offentliga finanserna - det finansiella sparandet - återspeglas i den offentliga balansräkningen. Om skatter och andra inkomster inte räcker för att täcka den offentliga sektorns samlade utgifter uppstår ett finansiellt underskott. Detta måste finansieras med ökad skuldsättning eller avyttring av tillgångar. På motsvarande vis innebär ett överskott att skulder kan amorteras alternativt att tillgångar kan förvärfvas. Över tiden genereras stockar av finansiella tillgångar och skulder såsom banksparande, lån, aktier och andelar, obligationer, certifikat och finansiella derivat. Dessa är alltså resultatet av ackumulerade finansiella över- och underskott. Tillgångarna ger normalt direktavkastning i form av räntor och utdelningar. På motsvarande sätt görs räntebetalningar på skulderna. Värdet på tillgångarna och skulderna påverkas även av prisförändringar såsom fluktuationer i börskurser, marknadsräntor och växelkurser. Utvecklingen av den offentliga finansiella förmögenheten kan alltså avvika från motsvarande utveckling av det finansiella sparandet beroende på inslaget av marknadsprissatta värdepapper i den offentliga balansräkningen. I praktiken tillkommer ytterligare en faktor som stör sambandet, nämligen den bristande överensstämmelsen mellan de reala och finansiella delarna av statistiken. Det kan dock noteras, som framgår av diagrammet nedan, att kurvorna över nettoskuld och finansiellt sparande visar en förvånansvärt samstämmig utveckling, särskilt under tidigare decennier. Skillnaderna under det senaste decenniet kan delvis förklaras av det starkt ökade inslaget av aktier i den offentliga tillgångsportföljen. Den goda överensstämmelsen är en viktig förutsättning för att kunna utföra en konsistent analys av den offentliga sektorns inkomster, utgifter, tillgångar och skulder i ett sammanhang.

Fortsättningsvis analyseras den finansiella utvecklingen med utgångspunkt i begreppen bruttoskuld, finansiella tillgångar, nettoskuld och konsoliderad bruttoskuld. Inkomster, utgifter och finansiellt sparande analyseras i föregående avsnitt (5.2.1 – 5.2.3).

³¹ Se t ex Konjunkturinstitutet, *Konjunkturläget*, mars 2007, sid 107

Några nyckelbegrepp

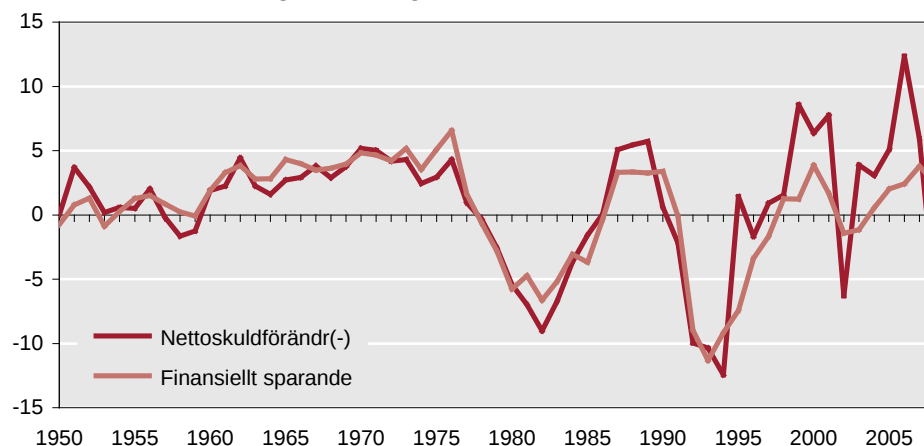
Bruttoskuld är det samlade värdet av alla skulder i den offentliga sektorn, framför allt obligationslån och andra lån. Statens bruttoskuld är ungefär detsamma som Statsskulden.

Tillgångar är finansiella tillgångar, t.ex. banktillgodohavanden, lånefordringar, räntebärande värdepapper, aktier, fondandelar och annat ägarkapital.

Nettoskuld är skillnaden mellan bruttoskuld och tillgångar.

Konsoliderad bruttoskuld är bruttoskulden reducerad med den offentliga sektorns placeringar i den egna skulden. Exempel på konsolidering är AP-fondens placeringar i statsobligationer.

Diagram 4.6 Förändring av nettoskuld respektive finansiellt sparande. Procentuell förändring från föregående år



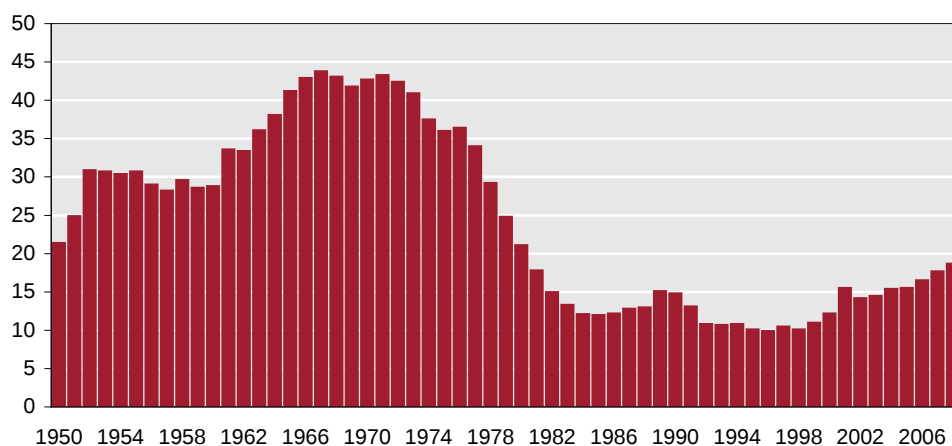
Källa: Finansräkenskaper

Som framgår av diagrammet är svängningarna i finansiellt sparande och nettoskuld betydande men samstämmiga. Spännvidden mellan topp- och bottennotering är mycket stor, förmodligen större än i de flesta andra jämförbara länder. Tre huvudorsaker kan nämnas som förklaring till de stora svängningarna: den offentliga sektorns storlek, betydelsefulla institutionella förändringar (framför allt två omfattande pensionsreformer) och effekterna av de automatiska stabilisatorerna i finanspolitiken. De senare aktualiserades i synnerhet vid de samhällsekonomiska kriserna på 1970-talet och 1990-talet.

Som framgått tidigare i beskrivningen av den offentliga sektorns ekonomiska utveckling kan olika längre skeenden urskiljas. Motsvarande indelning är lämplig även när det gäller att beskriva den finansiella utvecklingen.

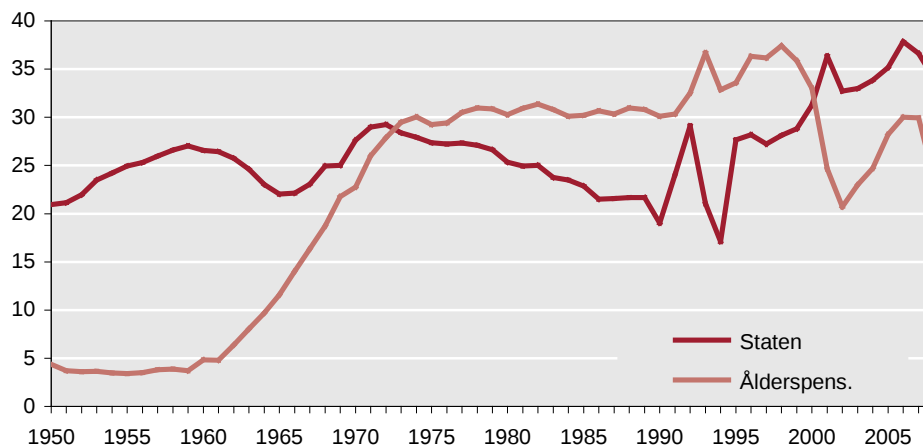
Tiden fram till den första statsfinansiella krisen

Den offentliga sektorn växte kraftigt under 60- och 70-talen. Bruttoskulden pendlade denna tid förhållandevis stabilt mellan 30 och 40 procent av BNP. Det kan dock noteras att de båda delsektorerna statens och kommunernas andel av skulden varierade starkt under perioden. Kommunernas andel av skulden steg från 30 till knappt 45 procent under 60-talet. Därefter var den starkt sjunkande under 70-talet ned till dagens nivåer på ca 10 procent av den totala bruttoskulden. En motsatt bild uppvisas för statsskulden som sjönk till som lägst 17 procent av BNP åren 1965 – 1967.

Diagram 4.7 Kommunsektorns procentuella andel av den offentliga bruttoskulden

Källa: Finansräkenskaper

Den offentliga bruttoskulden minskade således ganska marginellt under 60- och 70- talen trots att det finansiella sparandet uppvisade överskott med i genomsnitt 3,3 procent av BNP. Den positiva utvecklingen av de offentliga finanserna tog sig i stället uttryck i kraftigt ökade finansiella tillgångar. Totalt ökade dessa från 40 procent av BNP i början av 60-talet till 65 procent 1976.

Diagram 4.8 Finansiella tillgångar i staten och ålderspensionssystemet

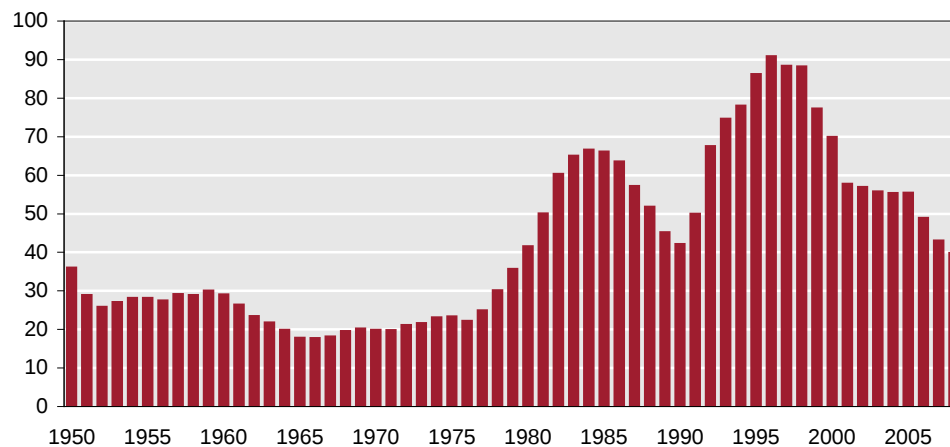
Källa: Finansräkenskaper

Till största delen kan ökningen i ålderspensionssystemet (socialförsäkringssektorn) hänföras till uppbyggnaden av ATP-fonderna. Dock bör det framhållas att statens tillgångar ständigt legat på en relativt hög nivå, runt 25 procent av BNP. Samtidigt måste emellertid påpekas att förekomsten och ökningen av de offentliga finansiella tillgångarna inte uppmärksammades i särskilt hög grad under den tid ökningen var som störst. Orsaken var att de begrepp som användes för att beskriva de offentliga finanserna då mest handlade om statens budgetsaldo och statskulden. Dessutom var det vanligare att analysera den offentliga sektorns delsektorer var för sig och inte den offentliga sektorn i sin helhet.

De statsfinansiella kriserna och tiden däremellan.

1970-talet präglades av stor finansiell turbulens, såväl i Sverige som internationellt. Oljekriserna 1973 och 1979 och de inhemska struktur- och kostnadskriserna från mitten av 70-talet innebar successivt ökade påfrestningar för de offentliga finanserna. Bruttoskulden steg från 35 till 70 procent av BNP mellan 1976 och 1982 och statsskulden ökade från 20 till 60 procent av BNP. Fonduppbyggnaden i ATP-systemet planade ut under 1970-talet och statens tillgångar minskade kontinuerligt som en följd av att statens kreditgivning mer och mer övertogs av banker och andra kreditinstitut. Avregleringar och finansiella obalanser (i bytesbalansen, offentlig sektor och hushållen) ledde till en kraftig expansion av den finansiella ekonomin under 1980-talet. Se tidigare avsnitt.

Diagram 4.9 Statsskulden, procent av BNP



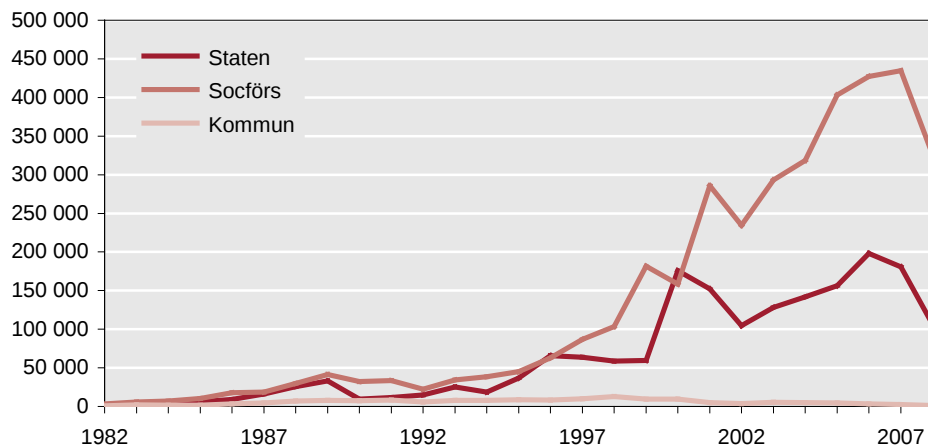
Källa: Finansräkenskaper

Den offentliga sektorns bruttoskuld och statsskulden nådde en topp 1987. I kölvattnet av den höga ekonomiska aktiviteten med hög sysselsättning ett strakt progressivt skattesystem, negativa realräntor, stigande börskurser och uppblåsta tillgångspriser skedde en skenbart kraftig förbättring av de offentliga finanserna. Under loppet av endast fyra år sjönk den offentliga bruttoskulden och statsskulden med nästan 25 procentenheter av BNP ned till 49 respektive 42 procent av BNP i slutet av 1990. Den därpå följande stora ekonomiska krisen i början av 1990-talet fick förödande konsekvenser för de offentliga finanserna. Skulderna steg mycket kraftigt och fortsatte att stiga även under de första saneringsåren till 100 respektive 90 procent av BNP i slutet av 1996. Men även tillgångarna ökade under senare delen av krisåren. Det berodde delvis på att ett kraftigt ökat offentligt ägande av aktier.

Sanering och konsolidering

Från och med 1999 dök nivån på den offentliga skuldsättningen enligt samma mönster som tidigare - ett fall med cirka 20 procentenheter under loppet av fyra år. Det som framför allt karakteriserat de offentliga balansräkningarna de senaste åren är emellertid utvecklingen av de finansiella tillgångarna.

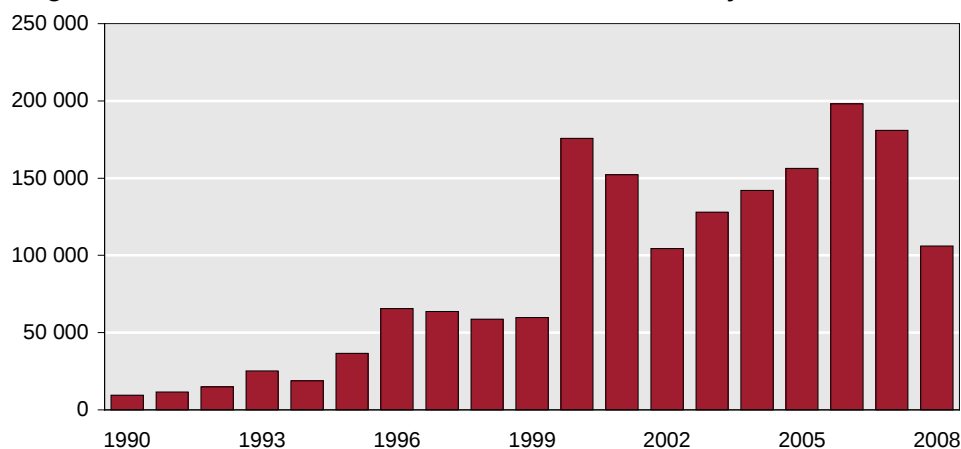
Diagram 4.10 Den offentliga sektorns innehav av börsaktier, miljoner kronor



Källa: Finansräkenskaper

Aktier, andelar och annat ägarkapital var tidigare negligerbara i den offentliga balansräkningen. De finansiella tillgångarna bestod nästan uteslutande av räntebärande placeringar. Efter 1995 skedde en markant förändring. Innehaven av noterade aktier och andelar visade en mycket stark utveckling. Dels ökade nettoförvärven och noteringarna av onoterat kapital, dels kom tillgångssidan i den offentliga balansräkningen att bli starkt börsberoende, vilket också medförde en starkt ökad risk för ägarna. Framför allt är det tillgångarna i pensionsfonderna, men även staten står för betydande innehav. Statens innehav av noterade aktier var i slutet av 2007 som högst (knappt 200 miljarder kronor) men har därefter kraftigt fallit tillbaka. Se diagram 4.10 nedan.

Diagram 4.11 Statens innehav av börsnoterade aktier. Miljoner kronor



Källa: Finansräkenskaper

EU-medlemskapet fick stor inverkan på det finanspolitiska regelverk som gäller sedan mitten av 90-talet och även på den ekonomiska statistiken. Vi nämnde tidigare att budgetsaldo och statsskuld var de gängse begreppen under tidigare tidsperioder. I och med EU-medlemskapet och i synnerhet den s.k. EDP-processen³² blir begreppen finansiellt sparande för offentlig sektor och offentlig skuld etablerade på allvar. Dessutom kom den offentliga sektorn att betraktas som en enhet, åtminstone när det gäller jämförelser mellan länder.

Det finansiella sparandet enligt EDP³³ är dock inte exakt det som beräknas i NR. Skillnaden är att avkastningen på ränte- och valutaswappar räknas som ränta i EDP, medan man i NR endast redovisar räntan i det underliggande instrumentet. Ränte- och valutaswappar (CCIRS) används bl.a. av Riksgälden för att optimera statsskuldens valutasammansättning. Beloppsmässigt är dock skillnaden mellan de två sparbegreppen marginell.

4.5 Real och finansiell förmögenhet enligt nationalförmögenhetsberäkningarna

De nationella förmögenhetsberäkningarna för perioden 1980-1994 ger en kompletterande bild över de reala tillgångarna i den offentliga sektorn. De finansiella tillgångarna och skulderna enligt NF-beräkningarna skiljer sig något från övrigt material i detta kapitel.

För staten svarade de reala tillgångarna för 47 procent respektive 41 procent av de totala tillgångarna under 1980 och 1994, en inte oväsentlig påtaglig andel således. Den drastiska försämringen av de offentliga finanserna under 1990-talskrisen framgår tydligt i tabell 4.1. Den statliga förmögenheten är negativ och skulderna mer än fördubblades under 1990-talets första år.

³² Reglerna för underskott och skuld, de s.k. Maastrichtkriterierna, innebär att den offentliga sektorns finansiella sparunderskott inte får överstiga 3 procent av BNP och att den konsoliderade bruttoskulden får uppgå till högst 60 procent av BNP, alternativt att den minskar i tillfredsställande takt ned mot riktvärdet.

³³ Rapporteringen till EU av underskott och skuld

Tabell 4.1 Den offentliga sektorns förmögenhet 1980–1994 enligt nationalförmögenhetsberäkningarna

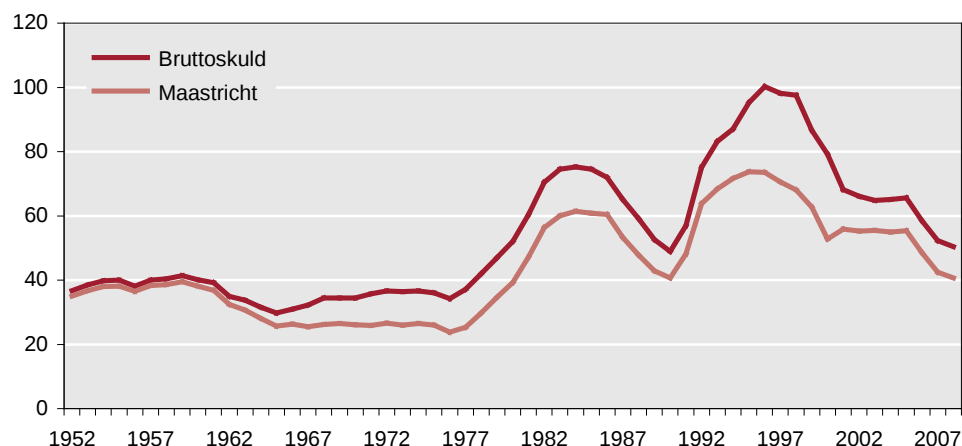
	Miljarder kr						Procentuell andel			
	Staten		Kommun- sektor		Social- försäkring		Staten		Kommun- sektor	
	1980	1994	1980	1994	1980	1994	1980	1994	1980	1994
Fast realkapital	109	254	301	602	0	1	38	37	62	61
Byggnader	104	262	290	618	0	1	36	38	60	63
Maskiner mm	6	20	11	29	0	0	2	3	2	3
Korr.post	0	-28	0	-45			0	-4	0	-5
Rörlig realkapital	5	2	1	1			2	0		
Ej reproducerb. tillg.	20	31	138	241			7	4	28	24
Jordbruksmark			2	4						
Skog			6	10					1	1
Övrig mark	20	31	131	227			7	4	27	23
Finansiella tillgångar	150	407	45	143	168	563	53	59	9	14
S:a bruttotillgångar	284	694	485	987	168	565	100	100	100	100
Skulder	228	1291	61	153	0	3	80	186	12	16
Förmögenhet	56	-597	425	833	168	562	20	-86	88	84

Källa: SM N9501

Tillgångsstrukturen mellan staten och övriga delar skiljer sig åt kraftigt som synes i tabellen. Socialförsäkringssektorn har i stort sett inga reala tillgångar utan finansiella samtidigt skulderna är små. För kommunsektorn utgör de reala tillgångarna i form av fastigheter och mark den helt dominerande delen. De finansiella tillgångarna svarar bara för 10-15 procent liksom skulderna.

4.6 Maastrichtskulden

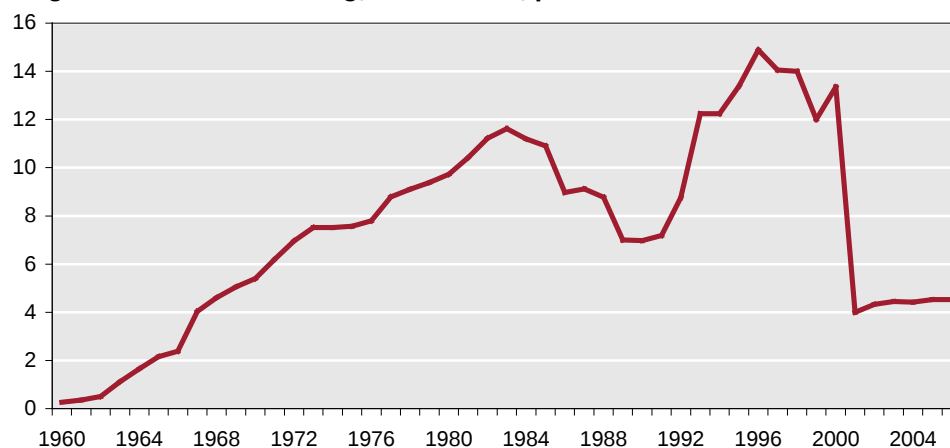
Större är skillnaden när det gäller den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld enligt EDP och den offentliga sektorns bruttoskuld enligt finansräkenskaperna. Den förstnämnda, fortsättningsvis benämnd Maastrichtskulden ska värderas till nominellt belopp medan finansräkenskapernas i princip är marknadsvärderad. Dessutom saknas vissa skuldposter i Maastrichtskulden, såsom pensions- och försäkringstekniska skulder, handelskrediter och andra interimsskulder samt finansiella derivat (de sistnämnda saknar nominellt värde).

Diagram 4.12 Offentliga sektorns bruttoskuld respektive Maastrichtskuld. Procent av BNP

Källa: Finansräkenskaper

Anm. Maastrichtskulden värderad enligt finansräkenskaperna, dvs. inte helt och hållet nominell.

Den viktigaste skillnaden är emellertid konsolideringen dvs. skuldinstrument i den offentliga sektorns bruttoskuld som innehas av den offentliga sektorn. Konsolideringen har varierat under årens lopp. Den kraftiga minskningen år 2001 beror på den partiella avvecklingen av ATP-fonderna i samband med införandet av det nya pensionssystemet.

Diagram 4.13 Konsolidering, bruttoskuld, procent av BNP

Källa: Finansräkenskaper

Allmänt kan konstateras att strukturen på den svenska offentliga balansräkningen inte varit gynnsam ur ett EDP-perspektiv eftersom tillgångarna inte får räknas oss tillgodo i bedömningen av skuldsituationen. Samtidigt har innehavet av tillgångarna varit en positiv faktor i budgetsaneringen så som den redovisas till EU. Överföringen av de tidigare ATP-fonderna till staten medförde en kraftigt sänkt statsskuld och Maastrichtskuld utan att staten behövde ha motsvarande finansiella överskott (exempelvis genom ytterligare finanspolitisk åtstramning de aktuella åren).

Det kan nämnas att även OECD beräknar och publicerar uppgifter om olika länders bruttoskuld – Gross Financial Liability. Denna skiljer sig dock från de båda övriga genom att skulden är marknadsvärderad och innehåller alla skuldinstrument men är samtidigt konsoliderad. Skuldnivån enligt OECD-definitionen ligger därför mellan de övriga.

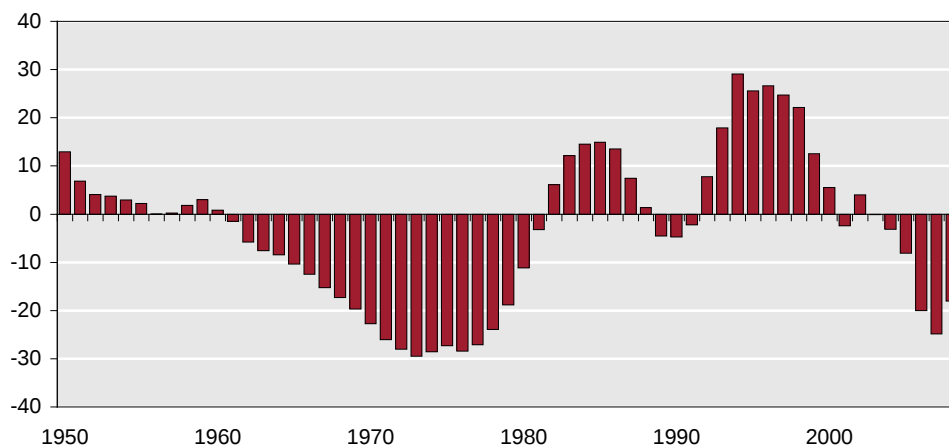
Den stora skillnaden mellan den offentliga sektorns bruttoskuld enligt olika definitioner har också spelat spratt för prognosmakare. Till exempel gjorde OECD en kraftigt felaktig prognos av den svenska skuldsituationen i mitten av 1990-talet. Detta ansågs ha drivit upp de svenska marknadsrännorna vid det aktuella tillfället.

4.7 Den offentliga sektorns nettoskuld

Nettoskulden visar den offentliga sektorns finansiella förmögenhet, det vill säga hur "rik" eller "fattig" sektorn blivit i finansiella termer som ett resultat av tidigare budgetsaldon och värdeförändringarna på de finansiella marknaderna. Nettoskulden har varierat kraftigt det senaste halvsekle, vilket framför allt är en konsekvens av variationer i det finansiella sparandet. Detta beror i sin tur på konjunktursvängningar och samhällsekonomiska krisförlopp. Under senare år har nettoskulden varit negativ, det vill säga värdet av de finansiella tillgångarna har överskridit värdet av den offentliga bruttoskulden. I slutet av 2008 uppgick nettoskulden till minus 18 procent av BNP.

I en artikel i Sveriges ekonomi (nummer 2 2007) beskrevs sambandet mellan skuldstabilitet och det saldomål som sätts för de offentliga finanserna. Med nuvarande saldomål (överskott 1 % av BNP) och vid 4 procent nominell BNP-tillväxt i genomsnitt, kommer nettoskulden långsamt att stabiliseras på nivåer mellan minus 20 och minus 25 procent av BNP (dröjer cirka 20 år). Därmed skulle man inte nå upp till den nivå, cirka 30 procent, som gällde före krisen på 1970-talet. A priori går det dock inte att säga om en hög finansiell nettofordran i den offentliga sektorn är bra eller dåligt för samhällsekonomin.

Diagram 4.14 Den offentliga sektorns nettoskuld. Procent av BNP



Källa: Finansräkenskaper

Anm: Diagrammet ovan visar den offentliga sektorns totala finansiella nettoställning, dvs. de offentliga delsektorens finansiella tillgångar minus dess utestående skulder.

I sammanhanget kan nämnas att EU:s balansmål för de offentliga finanserna är att det finansiella sparandet för varje enskilt land bör vara noll på lång och medellång sikt. Detta saldomål stabiliserar den offentliga skulden på noll, dvs. finansiella tillgångar och skulder är lika stora. Det kan konstateras att utvecklingen av den svenska nettoskulden har avvikit kraftigt från EU:s långsiktiga riktmärke (balans mellan tillgångar och skulder) under årens lopp.

4.8 Källor och underlag

Nationalräkenskaper detaljerade årsdata 1993–2006, november 2008, SCB:s webbplats

- Inkomster och utgifter för stat, kommunsektor, AP-fonder samt den konsoliderade offentliga sektorn
- Offentlig konsumtion 1950–2006

Nationalräkenskaper, kvartalsdata 2001–2006, september 2009

Konjunkturinstitutets analysunderlag, augusti 2009

Inkomster och utgifter för stat, kommunsektor, AP-fonder samt den konsoliderade offentliga sektorn 1970–1993, äldre NR-material

Nationalräkenskaper 1950–1974, SM N 1975:98

Tillgångar och skulder

- År 1950–1969. Underlag till Lars Werins utredning om kapitalmarknaden Lars Werin, red., *Från räntereglering till inflationsnorm. Det finansiella systemet och riksbankens politik 1945–1990*, SNS förlag, Kristianstad, 1993. Uppgifter från 1945–1989 med grov objektsspecifikation. Baserat på diverse källor som använts för finansräkenskaperna för senare år (från 1967)
- År 1970–1979. SM Finansräkenskaper, särskilt SM N 1980:17 Appendix som innehåller tidsserier med reviderade uppgifter.
- År 1980–1994. Tidsserier från gamla TSDB, internt SCB-material.

År 1995–2008. SSD (finansmarknad, finansräkenskaper, år). ESA-anpassad inkl. korrigerat för PPM.

5. De icke-finansiella företagens långsiktiga utveckling

5.1 Brister i statistiken försvårar analys

De icke-finansiella företagens balansräkningar har stora inslag av reala tillgångar (maskiner, fastigheter m.m.) samt skulder och eget kapital. Som nämnts tidigare saknas statistik om reala tillgångar utom för åren 1980–1994. Uppgifterna för denna period framgår av tabellen nedan.

Tabell 5.1 Icke-finansiella företags förmögenhet 1980–1994

	Miljarder kronor				Procentuell andel	
	1980	1985	1990	1994	1980	1994
Fast realkapital	590	918	1653	1825	45,1	38,2
Byggnader och anläggningar	370	586	1104	1219	28,3	25,5
Maskiner, transportmedel m.m.	220	332	549	605	16,8	12,7
Rörlig realkapital (lager)	142	179	202	200	10,9	4,2
Mark, skog, gruvor	180	314	662	410	13,8	8,6
Finansiella tillgångar	396	853	1881	2340	30,3	49,0
Summa bruttotillgångar	1308	2264	4398	4775	100	100
Skulder	801	1511	3457	4184	61,2	87,6
Förmögenhet	507	753	941	591	38,8	12,4

Anm: Finansiella tillgångar exkl. kollektivt pensionssparande men inkl ej börsnoterade aktier.
Källa: SM N 95:01

Bristen på balansräkningsdata sedan 1994 gör att beskrivningen av företagssektorns långsiktiga utveckling företrädesvis sker i flödestermier. Vanligtvis sker detta i form av olika avkastningsmått, rörelsemarginaler, produktionsvolym, antal anställda med mera. I ett NR-perspektiv handlar det om att belysa förädlingsvärde, driftsöverskott, transfereringar, bruttoinvesteringar och finansiellt sparande. Beräkningen av finansiellt sparande i nationalräkenskaperna och finansräkenskaperna är emellertid problematisk i flera avseenden. Dels är det finansiella sparandet i sig svårtolkat när det gäller företagssektorn, dels finns mycket stora problem med den statistiska kvaliteten på de uppgifter som redovisas i national- och finansräkenskaperna.

5.2 Det finansiella sparandet svårtolkat mått

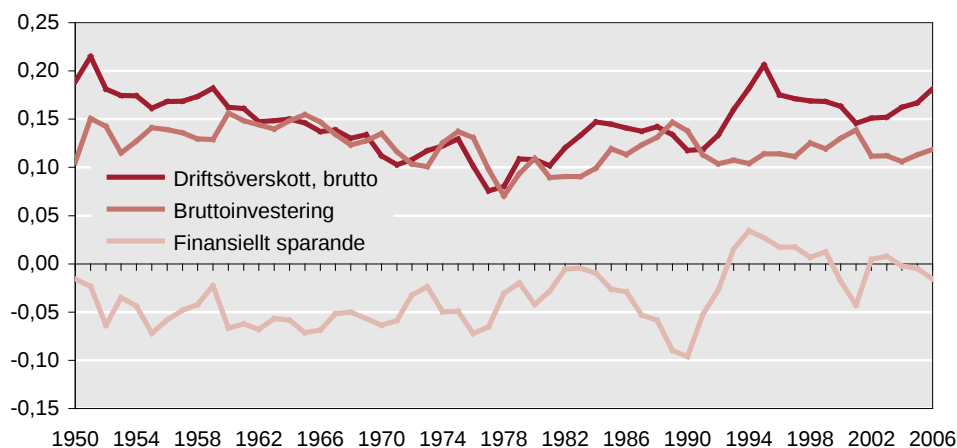
När det gäller företagssektorn är det inte självklart att utgå från det finansiella sparandet i analysen av den långsiktiga ekonomiska utvecklingen. Dels på grund av den klart sämre statistiska kvaliteten, men också för att måttet i sig är svårtolkat. Ett högt finansiellt sparande hos företagen kan bero på både positiva och negativa faktorer – goda vinster eller låga investeringar – medan ett lågt finansiellt sparande kan vara följden av dåliga resultat eller höga investeringar. Analysen av företagssektorns lång-

siktiga ekonomiska utveckling koncentreras här till huvudvariablerna driftsöverskott, bruttoinvesteringar och finansiellt sparande.

5.3 Investeringar och driftsöverskott påverkar det finansiella sparandet

Utvecklingen av de icke-finansiella företagens finansiella sparande, mätt som andel av BNP, låg fram till mitten av 70-talet genomgående på negativa nivåer, i linje med den tidigare normen för optimal sparfördelning³⁴.

Diagram 5.1 Driftsöverskott, investeringar och finansiellt sparande. Andel av BNP



Källa: Nationalräkenskaperna. Data t.o.m. 2006

En analys av orsakerna till utvecklingen av det finansiella sparandet utgår från de starkast påverkande faktorerna, det vill säga bruttoinvesteringar³⁵ och driftsöverskott¹. Den långsiktiga utvecklingen av företagens rörelse-resultat, investeringar och finansiella sparande förefaller stå i klart samband med varandra.

Driftsöverskottet kan ses som ett mått på rörelseresultatet hos företagen. Dock finns ett antal andra resultatposter för att komma fram till "vinsten". NR:s uppgifter om räntor, utdelningar och olika typer av inkomstöverföringar är emellertid för osäkra för att utgöra grund för en beskrivning av den långsiktiga utvecklingen.

Företagens driftsöverskott i förhållande till BNP visar en fallande trend från 1950 till 1980, från drygt 20 procent av BNP till 8 procent i slutet av 1970-talet. Därefter ökade driftsöverskotten ganska ryckigt för att återigen passera 20 procent 1995. En svacka syns runt IT-krisen runt år 2000 och ännu är inte fallet återhämtat.

Bruttoinvesteringarnas utveckling visar en liknande utveckling som driftsöverskotten, om än inte med lika höga toppar. Bruttoinvesteringarna visar en svagt sjunkande investeringskvot – från runt 15 procent av BNP på 1960-talet³ till drygt 10 procent av BNP de senaste åren. Bilden är dock inte

³⁴ Förr ansågs det vara optimalt om hushållen och de finansiella företagen visade överskott i sparandet. Kapitalet skulle användas till företagens investeringar.

³⁵ Bruttoinvestering är lagerförändring samt köp och försäljning av mark och andra värdeföremål.

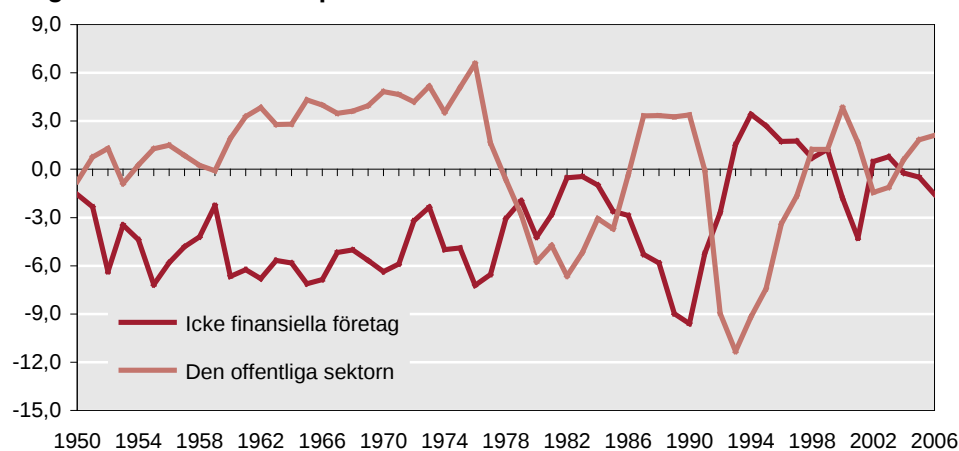
entydig. Vissa år noteras rejäla investeringstoppar, i nivå med investeringarna på 1960-talet.

Det finansiella sparandet som är skillnaden mellan alla inkomster och utgifter, blir naturligtvis därmed starkt beroende av utvecklingen av driftöverskott och bruttoinvesteringar.

5.4. Negativt samband mellan företagen och den offentliga sektorn

Eftersom det finansiella sparandet för en samhällssektor alltid har en spegelbild i utvecklingen av det finansiella sparandet hos en eller flera andra sektorer kan det vara intressant att jämföra det finansiella sparandet intersektoriellt.

Diagram 5.2 Finansiellt sparande. Procent av BNP



Källa: Nationalräkenskaperna. Data t.o.m. 2006

Diagrammet visar en tydligt negativ samvariation mellan företagssektorns och den offentliga sektorns finansiella sparande. Man kan spekulera om orsakerna. En hypotes skulle kunna vara att i allmänt goda tider uppstår en positiv spiral av stigande sysselsättning, mer optimistisk framtidsstro och ökad konsumtions- och investeringsvilja i både hushåll och företag. Detta leder till sjunkande finansiellt sparande i företagssektorn. Vid ökad sysselsättning och konsumtion stiger också den offentliga sektorns skattebaser samtidigt som konjunkturberoende transfereringar som arbetslöshetsunderstöd och dylikt minskar (automatiska stabilisatorer). Det offentliga sparandets starka konjunktürkänslighet är välkänd. Om lönerna stiger på bekostnad av relativt lägre driftöverskott, förbättras de offentliga finanserna ytterligare genom de automatiska stabilisatorerna i ekonomin. I det fallet sjunker också företagens resultat samtidigt som investeringarna stiger på grund av stigande efterfrågan från hushållens sida.

En annan möjlig förklaring är att den offentliga sektorn tränger undan företagen på kapitalmarknaden i tider av stora offentliga underskott. 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

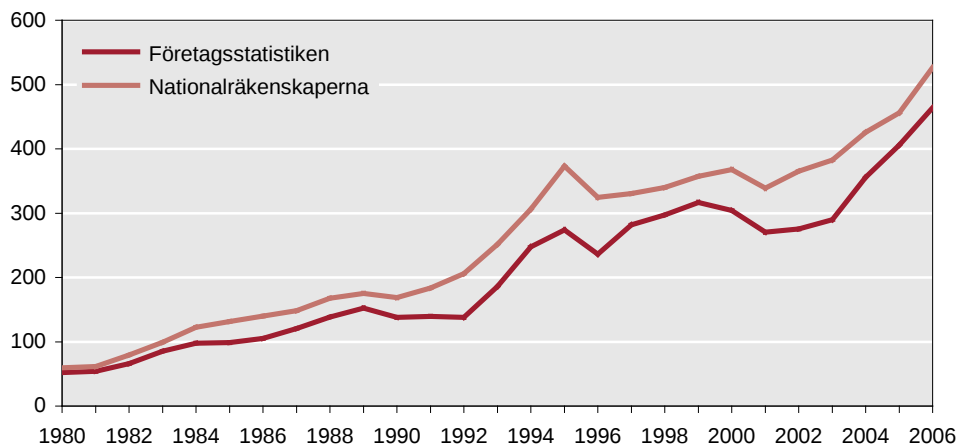
blir det mer lönsamt för företagen att "tjäna pengar på pengar" i stället för på reala investeringar. Följden blir finansiella överskott i företagssektorn.

5.5 Företagsstatistiken – en alternativ källa

Beräkningar av sektorn icke finansiella företag sker i nationalräkenskaperna (NR) residualt. Det innebär att data samlas in över de mer prioriterade sektorerna och det som inte kan tilldelas någon av dem, inklusive den dolda ekonomin, tillskrivs den icke finansiella företagssektorn. Residualt beräknade poster har dock betydande brister. De är ofta osäkra beroende på att andra poster styr utfallet. De saknar stabilitet och kan ofta inte disaggregeras med godtagbart resultat och lämpar sig därmed sämre för analys än andra statistiskt belagda poster. Ett undantag är företagen investeringar som beräknas med hjälp av en investeringsenkät. På senare år har dock en utökad samordning skett till företagsstatistiken³⁶ som underlag till de årsvisa beräkningarna. När det gäller de kvartalsvis beräkningarna i NR finns det i dagsläget inget underlag, utöver investeringsenkäten, för beräkningarna av företagssektorn.

Företagsstatistiken (FS) har sedan 1960-talet producerats i olika skepnader och för olika ändamål. Den ger, till skillnad mot beräkningarna av företagssektorn i NR, möjlighet till långtgående disaggregeringar efter exempelvis branscher, storlek och ägarformer. Statistiken är därför särskilt lämpad för att beräkna företagsekonomiska mått och nyckeltal som lönsamhet, likviditet och soliditet. En jämförelse av driftsöverskotten, brutto för de icke-finansiella företagen³⁷ visar följande:

Diagram 5.3. Driftsöverskott. Miljarder kronor



Källa: Nationalräkenskaperna och företagsstatistiken. Data t.o.m. 2006

Serierna följer varandra väl. NR ligger något högre då den till skillnad mot FS även inkluderar den dolda ekonomin. Fördelarna med att använda företagsstatistiken i NR är konsistensen inom materialet. Resultat- och balansräkningar hänger alltid ihop för varje enskilt företag och för det statistiska aggregatet. Vidare överensstämmer resultaten ofta med gängse uppfattningar om omsättning, lönsamhet och konjunktur i näringslivet.

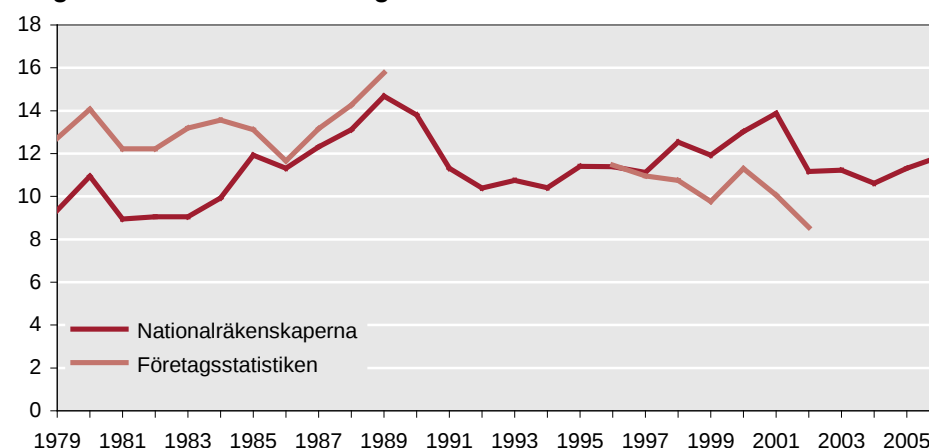
³⁶ Registerstatistik hämtad ifrån skatteverket över svenska företags resultat- och balansräkningar.

³⁷ För att göra statistiken mer jämförbar mellan företagsstatistiken och nationalräkenskaperna exkluderas fastighetsförvaltningsföretag ur företagsstatistiken.

Problemen med att använda statistiken för makroändamål är för det första att de företagsekonomiska begreppen inte alltid låter sig översättas till de nationalekonomiska. För det andra finns skillnader i värdering och periodisering mellan företagsredovisning och NR. För det tredje är det problematiskt att hantera företag som tillkommer respektive försvinner i populationen när man ska göra jämförelser över tiden.

Bearbetningar av Finansstatistiken för företag (FS) och sedermera Företagens ekonomi (FEK) för Nationalräkenskaperna³⁸ har gjorts periodvis sedan 1980. Tyvärr saknas en sammanhängande serie men åren där uppgifter finns visar på följande.

Diagram 5.4 Reala investeringar. Procent av BNP

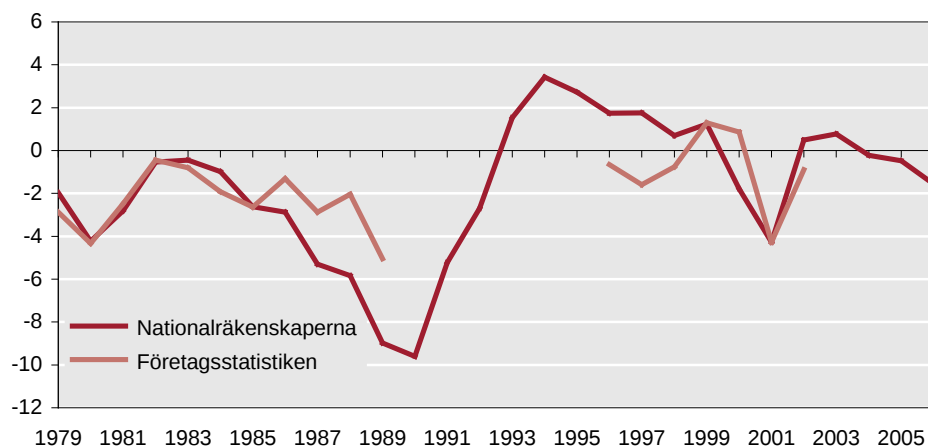


Källa: Nationalräkenskaperna och företagsstatistiken. Data t.o.m. 2006

Notera att uppgifter om finansiellt sparande och reala investeringar saknas dels för perioden 1990–1995 (inkluderar krisåren) samt efter 2002. Som framgår av diagrammen är de långsiktiga utvecklingsmönstren ganska lika i nationalräkenskaperna respektive företagsstatistiken för jämförbara år.

³⁸ S.k. NR/FiR-tabeller innehållande driftsöverskott, transfereringar, investeringar och finansiellt sparande baserade på företagsekonomiska poster.

Diagram 5.5 Icke finansiella företags finansiella sparande. Procent av BNP



Källa: Nationalräkenskaperna och företagsstatistiken Data t.o.m. 2006

Jämförelserna av det reala och finansiella sparandet visar en ganska samstämmig utveckling enligt NR respektive FS/FEK. Skillnaden förklaras bland annat av att bruttoinvesteringsutvecklingen visar på en svagare utveckling i företagsstatistiken för de senast jämförbara åren. Det kan också noteras att det finansiella sparandet visar en mycket god överensstämmelse i början av 1980-talet. Detta beror på den modell för avstämning av företags- och hushållssparande som då används i national- och finansräkenskaperna.

6. Finansiella företag – banksektorn

6.1 Inga märkbara avtryck av finanskrisen i statistiken

Under perioden 2002-2008 växte de svenska bankernas balansomslutning kraftigt och uppgick till närmare 10 000 miljarder kronor i slutet av 2008. I relation till utvecklingen i den reala ekonomin (BNP) innebar det en ökning från knappt 200 procent av BNP till drygt 300 procent. Ökad kreditgivning till svenska låntagare är emellertid inte den främsta förklaringen till att balansräkningarna har vuxit sig så stora utan det är snarare internationell expansion. Den andel av utlåningen som går till utländska hushåll och företag har ökat påtagligt de senaste fem åren. Det beror dels på stark allmän utlåningstillväxt till utlandet, dels på förvärv av utländska banker, inte minst i de baltiska länderna. Internationaliseringen syns också på sektorns skuldsida där upplåning på de internationella kapitalmarknaderna blivit allt vanligare med inslag av finansiella innovationer som värdepapperisering, strukturerade produkter och kreditderivat.

När det gäller den pågående finanskrisen så utvecklades den mycket snabbt till en realekonomisk kris som nästan omedelbart fick genomslag på efterfrågan, investeringar och tillväxt. Det stora BNP-fallet i Sverige är ett uttryck för detta. Paradoxalt nog avspeglades dock krisen inte lika tydligt i finansiell statistik. På aggregerad nivå var effekterna på bankernas och företagens balansräkningar under senare hälften av 2008 relativt små.

Bakom de stora aggregaten av bankernas in- och utlåning fanns dock flera underliggande komponenter som visade att krisen gav effekt även i balansräkningarna. För det första har åtgärder från Riksbanken och staten i hög grad bidragit till att upprätthålla kredittillgången. För det andra har banker och företag haft uppenbara svårigheter att finansiera sig i utlandet. För det tredje har bankernas och bostadsinstitutens svårigheter att omsätta värdepapperslån i utlandet inneburit stora nettoamorteringar på cirka 400 miljarder kronor under sista kvartalet 2008. I banksektorns balansräkningar fick inte dessa amorteringar motsvarande effekt i skuldneddragningar eftersom kronan samtidigt föll kraftigt mot de flesta valutor.

Statistiken ger inget tydligt svar på om de icke-finansiella företagen har ställts inför en kreditkollaps. Den samlade företagssektorn tycks ändå tillfredsställande ha kunnat upprätthålla en finansiering men det har sannolikt skett till höga kostnader och vissa företagskategorier har antagligen trängts undan av större och mer kreditvärdiga företag.

Under första halvåret 2009 visade Finansmarknadsstatistiken att bankernas balansräkningar började krympa dels genom en starkare krona, dels genom minskad utlåning till främst utländska motparter.

Finanssektorns roll i samhällsekonomin

Finanssektorn utgör en nödvändig del av den ekonomiska infrastruktur som behövs i alla utvecklade ekonomier. Det finansiella systemet brukar därför ofta liknas vid "blodomloppet" i samhällsekonomin. Att den finansiella infrastrukturen via betalningsväsendet och kreditmarknaden fungerar är viktigt för all ekonomisk verksamhet.

Den finansiella sektorns centrala roll gör sig gällande i tre grundläggande funktioner i ³⁹:

- **Finansiering**, d.v.s. ta in sparmedel och låna ut till investerare
- **Betalningsförmedling**, d.v.s. tillhandahålla betalningstjänster
- **Riskhantering**, d.v.s. sprida risker genom diversifiering eller omfördela dem mot betalning (t ex valutasäkringar)

Finansieringsfunktionen innebär att finansiella institut medverkar till att omfördela varor och tjänster över tiden. Hushåll och företag ska kunna spara och låna via det finansiella systemet, vilket ger möjligheter att flytta inkomster och konsumtion framåt och bakåt i tiden. Spararen avstår från att konsumera idag och kräver kompensation i form av ränta på sparmedlen för att bibehålla sin köpkraft i framtiden. Sparmedlen kan användas för att finansiera olika investeringar där låntagaren betalar en låneränta för att få möjlighet att genomföra investeringen idag. Skillnaden mellan in- och utlåningsräntan, räntenettot, utgör huvuddelen av bankernas intäkter och resultat.

Bankerna finansierar sig normalt på kort löptid och lånar ut på längre löptider. Spararna vill att deras sparmedel ska vara likvida medan låntagarna ofta vill ha långfristiga lån. Det innebär att hantering av likviditet utgör en naturlig del av bankers och andra finansinstituts verksamhet. Lån mellan banker och andra finansinstitut, såväl på hemmamarknaden som internationellt, är en nödvändig del av denna likviditetshantering. Väl utvecklade andrahandsmarknader för olika värdepapper med hög omsättning är ett annat viktigt sätt att höja likviditeten. Det senare förutsätter ofta förekomsten av sådana finansiella företag som verkar som mäklare, handlare och marknadsgaranter.

Ett väl fungerande och stabilt finanssystem är nödvändigt för att samhällsekonomin ska kunna fungera friktionsfritt. Riksbanken har därför vid sidan av penningpolitiken till uppgift att "främja ett säkert och effektivt betalningsväsende". En allvarlig kris i betalningssystemet riskerar att leda till omfattande ekonomiska och sociala kostnader. Riksbanken övervakar därför om det finns risker och hot mot stabiliteten i det finansiella systemet. Två gånger om året publicerar Riksbanken rapporter om denna löpande övervakning.⁴⁰ I den senaste rapporten från november finns en utförlig redogörelse om den globala finanskrisen, dess återverkningar på det svenska finanssystemet samt vilka stabiliseringsåtgärder som genomförts under hösten 2008.

³⁹ Se t ex Finansmarknadsutredningen, SOU 2000:11, bilaga 2, *Finanssektorns samhällsekonomiska betydelse*

⁴⁰ Se *Finansiell stabilitet*, 2008:1, juni 2008

6.2 Bakgrund

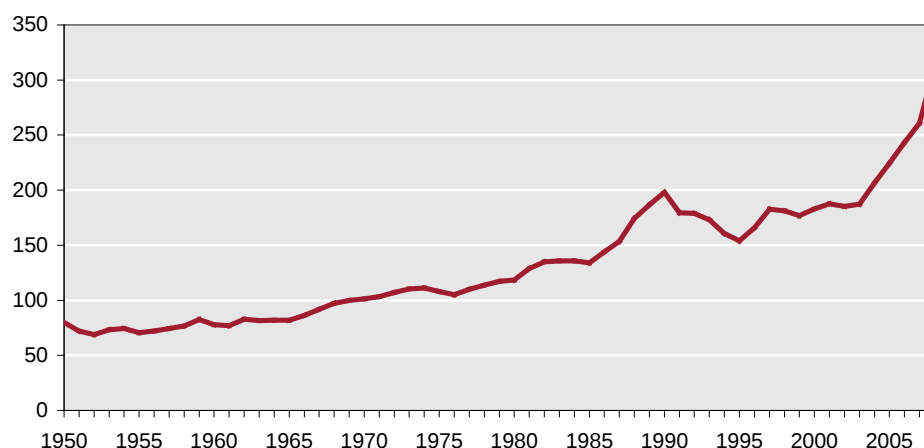
Avregleringen av de finansiella marknaderna under 1980-talet och IT-teknikens snabba utveckling medförde en stark omvandling av finanssektorns villkor med friare kapitalrörelser och alltmer sofistikerade finansiella produkter. I Sverige gav avregleringen upphov till en kraftig expansion av kreditgivningen till fastighetsmarknaden som så småningom ledde till den svenska bankkrisen i början av 1990-talet. På liknande sätt har det nu uppstått en global finanskris som har sitt ursprung i överoptimistisk långivning till mindre kreditvärda hushåll i USA under perioden 2001–2006. Denna period karaktäriserades av stark global tillväxt, kraftigt utökat handelsutbyte, stora prisökningar på bostäder och expansion av bankernas kreditgivning. Bankernas balansomslutning steg betydligt snabbare än BNP såväl i Sverige som i många andra länder.

I den här artikeln belyses den långsiktiga utvecklingen av den svenska banksektorns balansräkningar med hjälp av den officiella finansstatistiken. Denna statistik är mycket detaljerad och möjliggör analyser till och med på företagsnivå. I analysen har främst tidsserier från 1980 använts men data föreligger även för tidigare perioder.

Syftet är främst att spegla den svenska banksektorns utveckling under 2000-talet mot bakgrund av de förändringar som skett under föregående decennier, då internationalisering och finansiella innovationer utgjort viktiga inslag. Ett annat syfte är att försöka ge en bakgrund till hur finanskrisen har kunnat sprida sig från USA till Europa och det svenska banksystemet. Mot den bakgrunden presenteras först en kort översikt över den globala finanskrisens förlopp under 2007 och 2008. Översikten bygger i hög grad på Riksbankens stabilitetsrapport i november 2008.

Diagram 6.1 Banksektorns finansiella tillgångar, 1950–2008

Procent av BNP



Källa: Kapitalmarknadsutredningen 1950 – 1969, Finansräkenskaper från 1970.

6.3 Den globala finanskrisen förvärrades under hösten 2008

Sedan drygt ett år tillbaka pågår en global finanskris av en omfattning som inte tidigare skådats under efterkrigstiden. Problemen på den amerikanska bolånemarknaden blev den utlösande faktorn till en förtroendekris som spred sig lavinartat på världens finansiella marknader. Under lång tid hade

finansinstitut i USA bedrivit en offensiv utlåning till betalningssvaga hushåll (*sub-prime-lån*). Eftersom det var uppenbart att sådana lån var förknippade med höga kreditrisker hade de sålts vidare till investerare världen över. Krediterna hade bland annat förpackats i så kallade strukturerade produkter, placeringsformer som var långt ifrån transparenta för investerarna.

Finansiell stabilitet bygger på förtroende och när det blev uppenbart att riskerna med "sub-primelånen" i USA underskattats kom den finansiella lavinen i rörelse. Många finansinstitut i olika länder började göra förluster på bostadsrelaterade produkter med rötter i USA. Blotta misstanken om problem på ett håll skapade snabbt misstankar om att liknande problem kunde förekomma på andra håll. Snabbt uppstod en situation som innebar minskat förtroende mellan de finansiella instituten i olika länder. De blev därmed mera försiktiga att låna ut till varandra och började värna om sin egen likviditet.

Följden blev att funktionssättet på den viktiga interbankmarknaden (se ruta om finanssektorns roll) försämrades. Det blev allt svårare för bankerna att finansiera sig på längre löptider och interbankkräntorna steg kraftigt. I samband med Lehman Brothers konkurs i september förvärrades krisen ytterligare och en rad amerikanska och europeiska banker hamnade i akuta problem. Många av dem fick helt eller delvis övergå i statlig ägo. Centralbankerna fick rycka ut med kraftfulla åtgärder för att förbättra funktionen på interbankmarknaderna. Regeringarna i ett flertal länder har presenterat en rad räddningspaket för att stärka förtroendet på de finansiella marknaderna.

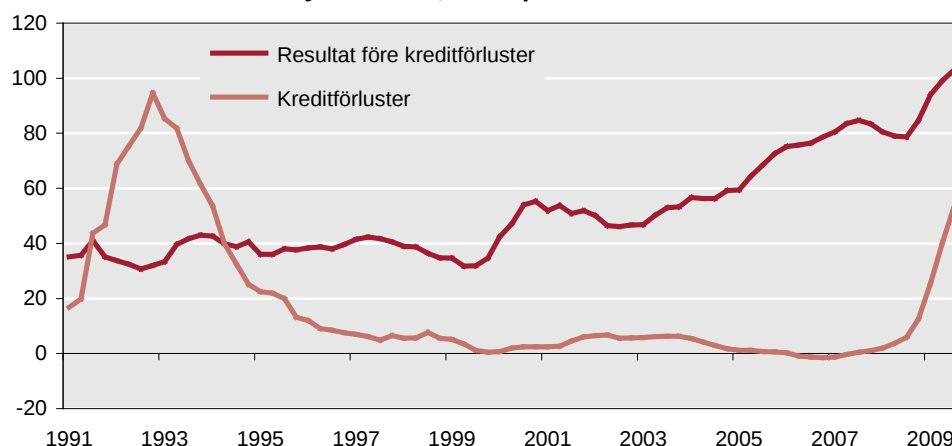
6.4 Den globala finanskrisen drabbade även Sverige

Sverige har också påverkats av den globala finanskrisen men i mindre grad än många andra länder, åtminstone fram till finanskrisens mest akuta fas i september och oktober. Under hösten 2008 uppstod dock betydande likviditetsproblem även i det svenska banksystemet. Riksbanken och andra myndigheter tvingades därför att genomföra en rad åtgärder för att underlätta funktionen av det svenska finanssystemet⁴¹. Den svenska regeringen genomförde också inom ramen för EU-samarbetet åtgärder i syfte att stabilisera det finansiella systemet. Interbankkräntorna låg dock fortfarande på en onormalt hög nivå under hösten 2008 och utbudet av krediter till företag och andra låntagare minskade.

Det kan förefalla paradoxalt att de svenska bankerna påverkades så pass kraftigt av den globala finanskrisen. Exponering mot sub-prime-relaterade produkter har generellt sett varit låg. Bankernas lönsamhet och finansiella styrka var god och kreditförlusterna var under de första månaderna av finanskrisen fortfarande historiskt låga. Detta står i bjärt kontrast till situationen under den svenska bankkrisen i början av 1990-talet.

⁴¹ Se Riksbanken, Finansiell stabilitet 2008:2, november 2008, sid 40–42.

Diagram 6.2 Resultat och kreditförluster i de svenska storbankerna. Miljarder kronor summerat över fyra kvartal, fasta priser 2009-09-30



Källa: Riksbankens stabilitetsrapport 2009:2,

Internationaliseringen av finansmarknaderna är uppenbart en viktig faktor till att även de svenska bankerna drabbats av den globala finanskrisen. Likviditetshanteringen via interbanklån, värdepapperisering och annan marknadsupplåning över gränserna gör att problem i en bank lätt kan sprida sig från ett land till ett annat. Händelserna under hösten 2008 visar hur snabbt förtroendet kan försvinna och vilka omfattande konsekvenser den globala finansiella krisen fått även på de svenska finansmarknaderna.

6.5 Finanssektorn i statistiken

Hittills har benämningen finanssektorn använts utan närmare precisering. I national- och finansräkenskaperna, fortsättningsvis NR, är stringenta definitioner och terminologi grundläggande, inte minst för internationella jämförelser och för jämförelser över tiden. I NR:s sektorräkenskaper är de finansiella företagen en av ekonomins huvudsektorer. Övriga är icke-finansiella företag, offentlig sektor och hushåll. De finansiella företagen ägnar sig åt finansförmedling (financial intermediation i SNA/ESA⁴²) - det vill säga de slussar kapital från sparare/placerare/ borgenärer till investerare/ låntagare/ gäldenärer. Dessutom omfattas de olika tjänster som förknippas med finansiell förmedling (mäklari, rådgivning etc.).

De finansiella företagen delas i NR in i undersektorer, primärt efter de grundläggande funktioner som nämnts ovan. Kriterierna tar sin utgångspunkt i institutens skuldsida. Då erhålls följande delsektorer:

- **Monetära finansinstitut.** MFI tar emot inlåning eller nära substitut för inlåning från andra än MFI. Sektorn består av Riksbanken, banker, bostadsinstitut, kommun- och företagsfinansierande institut samt finansbolag.
- **Försäkringsföretag och pensionsinstitut.** Den främsta funktionen är att sprida risker. De huvudsakliga skulderna är försäkringstekniska reserver.
- **Övriga institut** innehåller bland annat värdepappersfonder och finansiella serviceföretag.

⁴² System of National Accounts resp. European System of Accounts

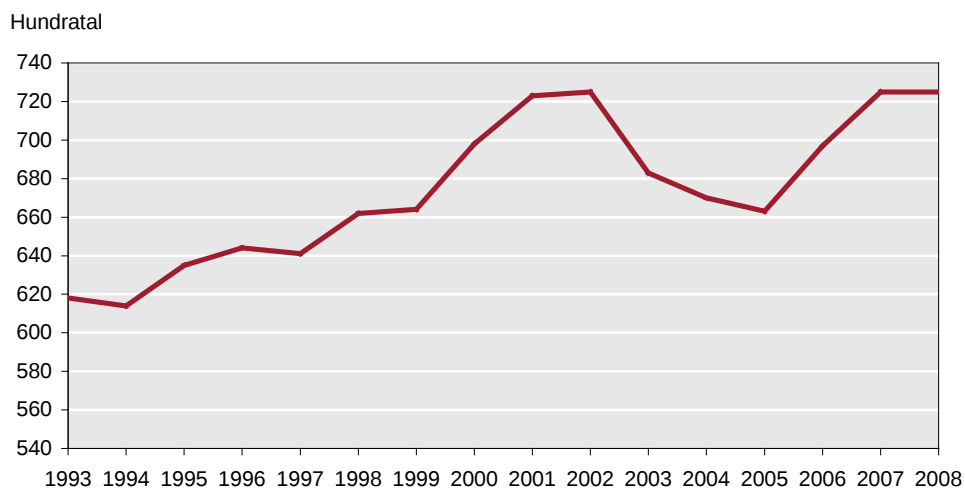
Eftersom den finansiella sektorn under lång tid har varit starkt reglerad och övervakad finns ett omfattande dataunderlag som används för både tillsyn och statistik. Statistiken framställs i samarbete mellan Riksbanken, Finansinspektionen och Statistiska centralbyrån, SCB⁴³. Statistiken är mycket detaljerad och snabb med hög periodicitet och den bygger i princip på totalundersökningar. Emellertid har nya redovisningsregler hos instituten, ändrad inriktning av tillsynen och justeringar i regelverket för NR inneburit att jämförbarheten över tiden försvårats. En stor förändring inträffade 1996 då dels principerna för värdering av tillgångar och skulder gjordes om, dels en helt ny indelning av tillgångar och skulder infördes i NR och i institutens bokföring.

Det framstår som ganska självklart att den delsektor som är mest intressant att belysa i sammanhanget är de monetära finansinstituten (exklusive Riksbanken). Benämningarna MFI och "banksektorn" kommer i fortsättningen att användas synonymt.

6.6 Banksektorns långsiktiga utveckling

Den pågående finansiella krisen aktualiserar frågor om krisens orsaker och paralleller med tidigare kriser. Frågor i blickpunkten är bland annat den finansiella sektorns storlek och volymutveckling, tillgångspriser, riskexponering (till exempel kapitaltäckning) samt obalanser i sparandet nationellt och globalt. Av särskilt intresse är banksektorns långsiktiga utveckling. Denna kan belysas från olika utgångspunkter och med olika mått. För "vanliga" företag är det naturligt att utvecklingen åskådliggörs i termer av omsättning, produktion, antal anställda, rörelseresultat, vinster etc. Banksektorn inklusive de så kallade finansiella serviceföretagen sysselsatte drygt 70 000 anställda i slutet av 2008.

Diagram 6.3 Antal sysselsatta i banksektorn. Inkl. finansiella serviceföretag



Källa: Nationalräkenskaperna

För bankerna är balansräkningen fundamentet för verksamheten. Intäkterna är dels den nettoavkastning som tillfaller instituten på innehaven av lån och värdepapper minus den på inlåning och olika former av

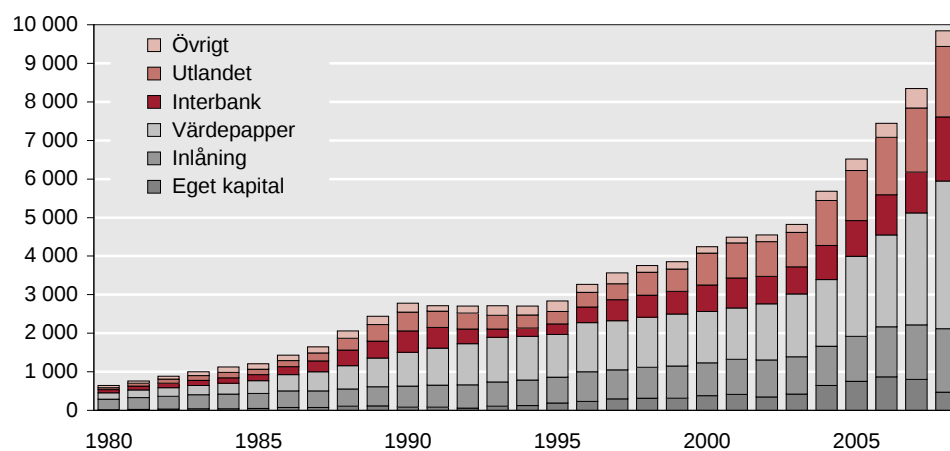
⁴³ En översikt av den officiella finansmarknadsstatistiken finns på www.scb.se, Ämnesområde Finansmarknad.

upplåning (det så kallade räntenettot), dels de provisionsintäkter etc. som indirekt är förknippade med balansräkningen.

Den långsiktiga utvecklingen av banksektorn beskrivs därför bäst genom att studera balansomslutning och några viktiga poster i balansräkningen. Vid årsskiftet 2008/2009 uppgick de samlade skulderna (inklusive eget kapital) till knappt tiotusen miljarder kronor, se diagram. I slutet av 2002 var motsvarande värde drygt 4 500 miljarder. Ökningen av skuldstocken – över 100 procent på mindre än sex år – har ägt rum under en period med låg inflation och kraftigt minskat lånebehov i den offentliga sektorn. Å andra sidan har bostadsbyggandet och bostadspriserna ökat.

Diagram 6.4a MFIs skulder 1980–2008. Marknadsvärden i slutet av respektive år

Miljarder kronor

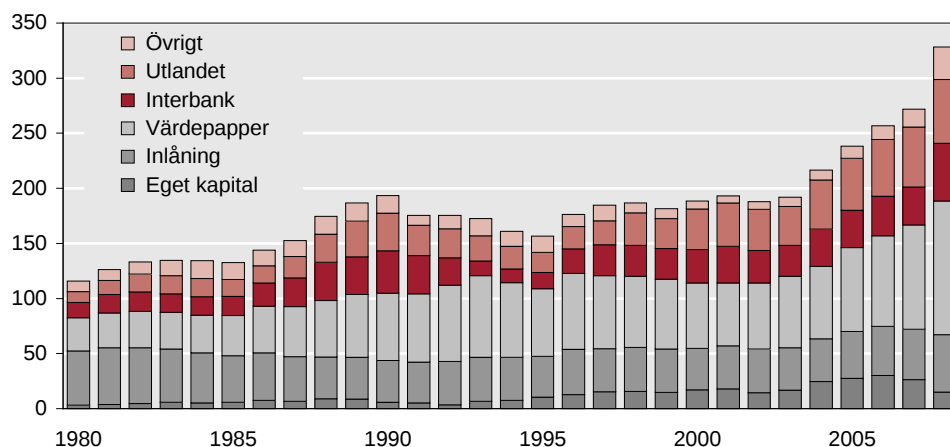


Källa: Finansräkenskaper

Utvecklingen påverkas i betydande grad av urholkningen av penningvärdet under perioden. Nedan visas därför de utestående ställningsvärdena vid slutet av året i relation till BNP respektive år. Mätt i förhållande till BNP ökade balansomslutningen från 192 till 311 procent av BNP mellan åren 2002 och 2008. Det kan också uttryckas som att stocken av finansiella tillgångar eller skulder plus eget kapital var 3600 miljarder högre i slutet av 2008 än år 2002, om banksektorn hade varit oförändrad i relation till den reala ekonomin.

Diagram 6.4b MFIs Skulder 1980–2008 relaterade till BNP

Procent av BNP



Källa: Finansräkenskaper

Utvecklingen är inte unik för Sverige. Danmark uppvisar en likartad utveckling. Banksektorns totala skuldsida ökade där med 90 procent till 245 procent av BNP i mitten av 2008⁴⁴.

Island är ett extremfall – mellan 2002 och 2008 steg balansomslutningen från cirka 100 till drygt 900 procent av BNP⁴⁵. Utvecklingen och nivåerna för dessa ”små” länder kan jämföras med situationen i USA. Där uppgick den totala balansomslutningen i banksektorn till cirka 200 procent av BNP i mitten av 2008. Ökningen sedan 2002 var relativt måttliga 28 procentenheter av BNP⁴⁶.

Det kan vara intressant att jämföra de senaste årens kraftiga tillväxt av den finansiella sektorn i Sverige med utvecklingen under tidigare perioder – särskilt den förra finanskrisen. Även under 1980-talet skedde en markant tillväxt av den finansiella ekonomin i kölvattnet av avregleringar, expanderande låneekonomi och hög inflation. En topp nåddes under 1990 då den totala omslutningen steg till 193 procent av BNP. Därefter minskade den totala balansomslutningen i banksektorn under några år. Mellan 1990 och 1995 var nedgången cirka 30 procentenheter av BNP. Den allmänt positiva ekonomiska utvecklingen under senare delen av 1990-talet och fram till 2003 återspeglas i en stark men ändå balanserad tillväxt av banksektorn både nominellt och relativt den reala ekonomin (BNP). Efter 2004 inleddes den historiskt sett kraftigaste expansionen.

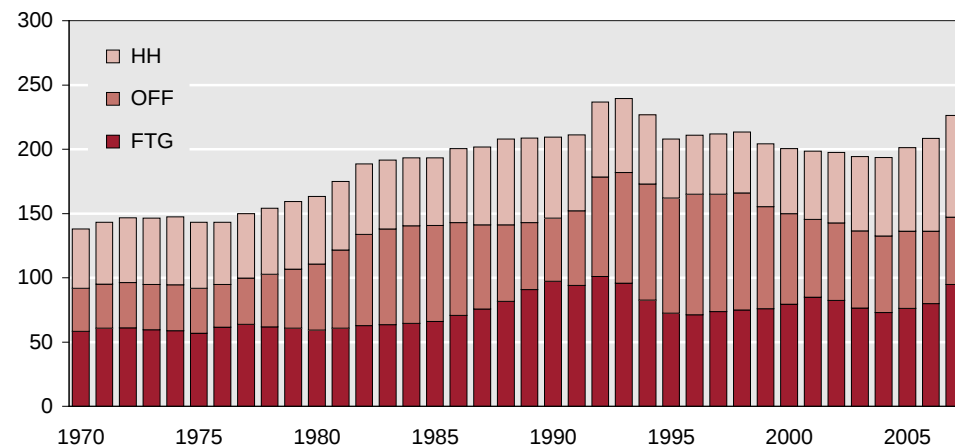
Vad ligger då bakom den kraftiga ökningen av banksektorns balansomslutning? I ett vidare perspektiv bör det finnas ett samband mellan lånebehoven i den reala ekonomin och banksektorns totala omslutning. Skuldsättning till följd av finansiering av investeringar – framför allt bostäder – finansiering av offentliga underskott och finansiering av del av hushållens konsumtion bör rimligtvis ge avtryck i banksektorn. I diagrammet nedan redovisas skuldkvoter för såväl hushåll som företag och offentlig sektor i

⁴⁴ Källa: Nordea⁴⁵ Se Riksbankens stabilitetsrapport november 2008⁴⁶ Källa: Federal Reserve Bulletin september 2008. Med reservation för jämförelseproblem USA – EU

en tidsserie som går tillbaka till 1970. Kvoterna beräknas årligen med utgångspunkt i finansräkenskaperna för de icke-finansiella sektorerna hushållen, offentlig sektor och icke-finansiella företag. Som skuld räknas certifikat, obligationer, leasing och lån (fordringar/skulder inom sektorn är exkluderade).

Diagram 6.5 Skuldkvoter för icke-finansiella sektorer. 1970–2008

Procent av BNP



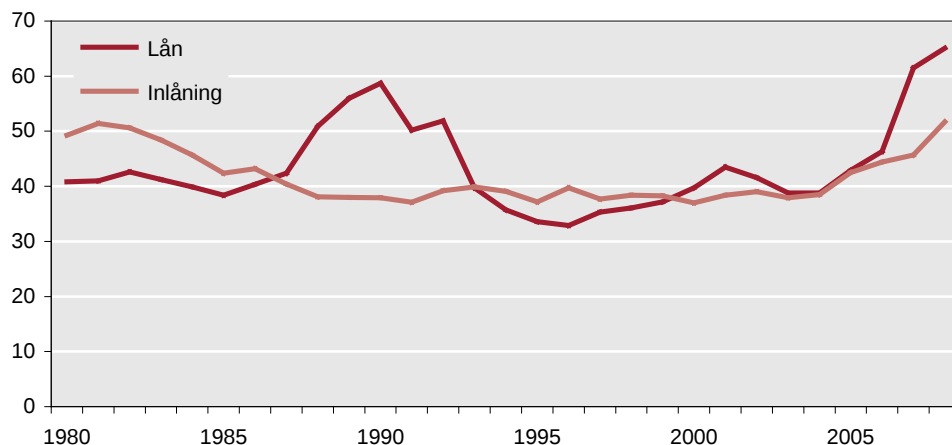
Källa: Finansräkenskaper

Mellan 1970 och 1993 ökade den totala skuldkvoten för den svenska ekonomins icke-finansiella sektorer med ganska exakt 100 procent av BNP. Ökningen ligger i stort sett i linje med utvecklingen av den finansiella sektorn (balansomslutningen). Även skuldkontraktionen de första åren efter förra finanskrisen förefaller ha utvecklats på ett likartat sätt i icke-finansiella sektorer skuldkvot respektive i utvecklingen av banksektorns skuldsida. Sedan utvecklas sektorernas skuldkvoter olika. Realsektorens lånebehov förklarar uppenbarligen inte den trendmässiga ökningen av banksektorns skuldsättning under senare år.

Varför ökar banksektorns balansräkning så mycket, trots att de totala skulderna i den reala ekonomin inte ökar nämnvärt? Svaret – som antyds i diagrammen – är internationalisering, finansiering via värdepapper och till någon del ökad interbankverksamhet. Däremot utvecklas den traditionella inlåningen från allmänheten förhållandevis stabilt och utan större kast under perioden. Utlåningen till allmänheten uppvisar ett mer oregelbundet mönster. Intressant är att diskrepansen mellan ut- och inlåning från allmänheten hos bankerna ökar kraftigt i upptakten till båda kriserna.

Diagram 6.6 Bankernas lån till och inlåning från allmänheten

Procent av BNP

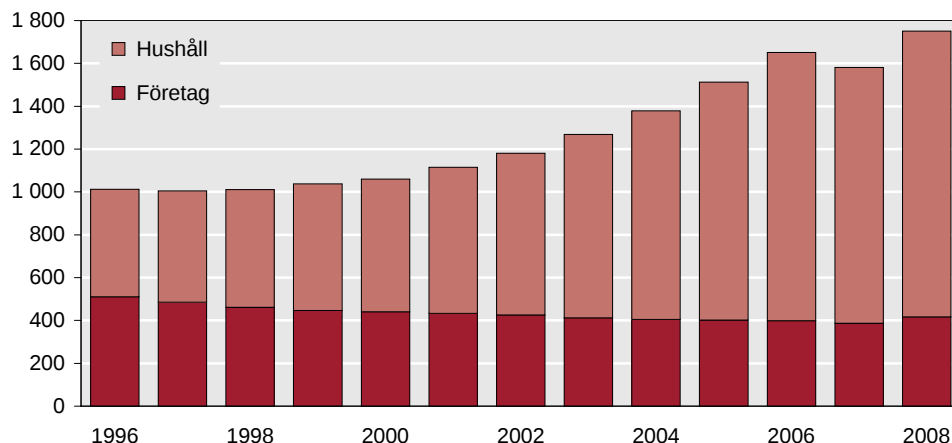


Källa: Finansräkenskaper

MFI-sektorns kraftigt ökande skuldsättning (finansiering) via värdepapper beror i första hand på bostadsfinansieringen. Den totala bostadskreditstocken steg med cirka 35 procent mellan 2002 och 2005. Ökningen faller helt på kreditgivningen till hushåll (småhus och bostadsrätter) medan lån till företag till och med minskar något under perioden.

Diagram 6.7 Bostadsinstitutens lån till hushåll och företag 1996–2008

Miljarder kronor



Källa: Finansräkenskaper

Även den så kallade värdepapperiseringen kan ha bidragit till banksektorns expansion under vissa perioder. Värdepapperisering är en finansieringsmetod genom vilken ett antal lån (exempelvis bostadslån eller kortkrediter) sätts samman och säljs vidare till ett institut som i sin tur finansierar sig genom att ge ut värdepapper på marknaden. Värdepapperiseringen ökar balansomslutningen i den finansiella sektorn utan att de underliggande krediterna till de realekonomiska sektorerna ökar. Värdepapperiseringen bidrar till en ökad komplexitet men det är osäkert vilken effekt den haft på banksektorns kraftiga tillväxt de senaste åren.

Den enskilt viktigaste förklaringen till att bankernas balansomslutning expanderat är emellertid internationaliseringen. Fram till mitten av 1980-talet uppgick bankernas skulder till utlandet till cirka 15 procent av BNP. År 1990 hade de stigit till cirka 35 procent. Efter en nedgång i utlands-engagemangen vid den förra krisen var de återigen uppe i 35 procent år 2000. År 2004 var bankernas utlandsskulder 45 procent och vid senaste årsskiftet nära 55 procent av BNP.

6.7 Kapitalvinster och tillgångspriser – vita fläckar på statistikkartan

Som framgått ovan beskrivs den långsiktiga utvecklingen av finanssektorn bäst med balansräkningsdata. Allmänt gäller att ställningsvärdena i balansräkningen förändras genom finansiella transaktioner. Köp, försäljningar, nya lån och amorteringar resulterar i förändrade nivåer på stockar i balansräkningen. Emellertid finns andra faktorer som kan ha mycket stor betydelse för marknadsvärdena på de utestående stockarna. Det är det som i SNA/ESA benämns *holding gains* – kapitalvinster. Dessa bestäms av prisutvecklingen på tillgångs- och skuldportföljerna. Kapitalvinster har fått ökad aktualitet i samband med den pågående finanskrisen. Riskexponeringen totalt sett har ökat på grund av växande inslag av marknadsprissättning av både tillgångar och skulder. Behovet av information om kapitalvinster har därmed också ökat och dessutom förstärkts genom att redovisningsreglerna för bankerna alltmer gått i riktning mot ökad marknadsprissättning av tillgångar och skulder (IFRS, Basel II).

Kravet på information om kapitalvinster har länge funnits i det internationella regelverket, men har uppfattats som mer eller mindre frivilligt. Fler-talet länder – bland dem Sverige – saknar explicit information om kapitalvinster, liksom statistik över tillgångsprisernas utveckling (utom när det gäller fastigheter). Orsaken är att transaktioner, främst de som bygger BNP, varit starkt prioriterade i den makroekonomiska statistiken såväl av användare som av producenter och beställare av statistiken.

6.8 Bankernas internationella expansion viktigaste faktorn bakom kredittillväxten

Föreliggande studie över den långsiktiga utvecklingen av bankernas balansräkningar har inte syftat till att förklara krisen, vare sig det gäller bakgrund eller utlösande faktorer. Det kan emellertid konstateras att banksektorn i vid mening haft en exceptionellt stark volymtillväxt de senaste åren. Balansomslutningen har mer eller mindre fördubblats sedan 2002 och uppgick vid utgången av 2008 till närmare 10 000 miljarder kr.

Sett i relation till BNP har balansomslutningen ökat från 190 procent av BNP 2002 till 310 procent av BNP 2008. Motsvarande utveckling kunde iakttas i samband med krisen i början av 1990-talet, om än i något lägre grad. Då steg bankernas balansomslutning från 130 procent av BNP 1985 till 190 procent av BNP. Under krisåren 1991–1993 sjönk andelen tillbaka för att sedan stiga mot slutet av 1990-talet.

Under de senaste åren är det inte svenska låntagares efterfrågan på krediter som främst förklarar den starka kreditexpansionen. Visserligen har finansiering av bostadsköp och fastighetsförvärv spelat en viktig roll men det är istället utlåning till utlandet som varit avgörande. Den fortgående inter-

nationaliseringen har ökat bankernas balansräkning avsevärt mer än vad som motiveras av den reala ekonomins lånebehov i Sverige.

Internationaliseringen av finansmarknaderna har också medverkat till att bankkrisen i USA spritt sig till andra länder och till Sverige. Utvecklingen av marknadsupplåning över gränserna via finansiella innovationer har gjort finansinstitut i olika länder alltmer inbördes beroende av varandra.

6.9 Utvecklingen under finanskrisen

På en aggregerad nivå av de svenska bankernas och bostadsinstitutens balansräkningar är det vanskligt att utläsa några tydliga effekter av finanskrisen. Under hösten och vintern 2008/2009 ökade bankernas balansräkning något, mycket beroende på en svag kronkurs. I det stora hela var dock effekterna små. Det kunde ändå konstateras att de senaste årens tillväxt i bankernas balansräkningar tycktes ha avstannat under hösten. Under våren började kronan återigen att stärkas och bidrog till att balansomslutningen hos banker och bostadsinstitut började krympa. Tillsammans med att bankerna också minskade sin utlåning, främst till utländska motparter, minskade balansräkningen med närmare 10 procent fram till juni 2009. Vid en mer detaljerad nedbrytning av statistiken framträder dock flera underliggande komponenter som visar att krisen även gett effekt i balansräkningarna. Den följande genomgången av främst banksektorns balansräkningar under finanskrisens första tre kvartal består av två artiklar som skrevs vintern respektive hösten 2009. Inledningsvis beskrivs kortfattat finanskrisens upprinnelse den snabba spridning den fick i såväl den finansiella som reala ekonomin.

6.10 Krisens upprinnelse

Det som för cirka ett och ett halvt år sedan startade med den så kallade sub-prime-krisen i USA spreds hastigt till övriga världen genom det komplexa nätverk av instrument och investerare som på olika sätt mer eller mindre medvetet kommit att exponeras mot dessa amerikanska bolån. När kreditförluster på sådana lån började bli stora och omfattningen av utlåningen blev tydlig spreds snabbt en oro inom finanssektorn och ett globalt misstroende mellan olika finansiella aktörer uppstod.

Sensommaren 2008 accentuerades krisen ytterligare när först den amerikanska regeringen tog över bolåneinstitutet Freddie Mac och Fannie Mae och i september försattes Lehman Brothers i konkurs. Nu började spridningseffekterna synas i hela det globala finanssystemet. I främst USA och Europa blev krisen i banksystemet påtaglig. Misstroendet mellan banker och andra finansinstitut ledde till att den så kallade interbankmarknaden nästan slutade att fungera. Regeringar och centralbanker satte in massiva stödåtgärder som både handlade om förstatligande av banker och olika typer av lånefaciliteter.

Oväntat snabbt fick finanskrisen återverkningar i den reala ekonomin. Den amerikanska bilindustrin fick akuta problem som spreds över bilindustrin globalt. Stora personalneddragningar blev följden och som ringarna på vattnet spreds detta till hela den traditionella tillverkningsindustrin. Få länder i den industrialiserade världen har undgått krisens härjningar.

I Sverige var bilden ungefär densamma som övriga världen. Möjligen var Sverige bättre rustat än de flesta länderna att möta finanskrisen och ned-

gången i världskonjunkturen. Inte minst speglades detta i att den svenska bostadsfinansieringsmarknaden fungerade väldigt väl ända fram till september 2008. Men under hösten drabbade finanskrisen även de svenska bankerna och övriga kreditinstitut med full kraft. Bankerna fick allt svårare att finansiera sig vilket riskerade att snabbt minska företagens och hushållens tillgång till lån.

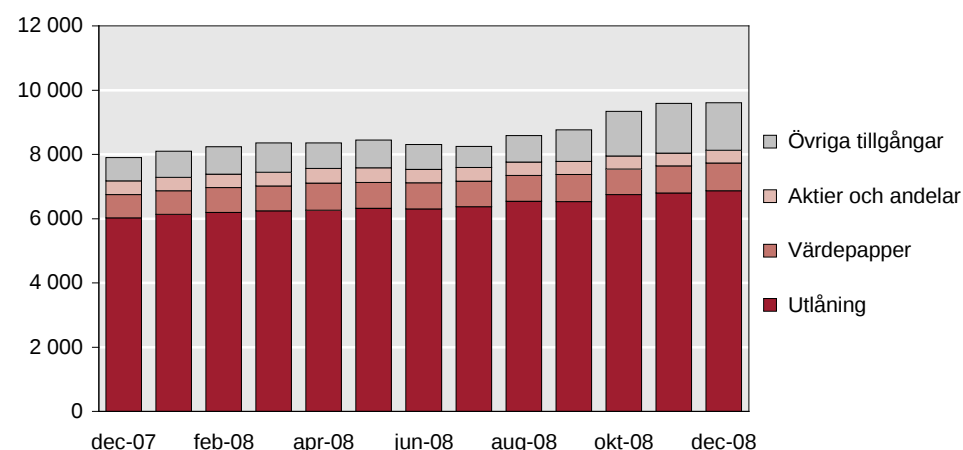
Spridningen till den reala sektorn skedde i det närmaste brutalt och det blev tvärstopp i betydande delar av tillverkningsindustrin på grund av snabbt vikande efterfrågan. Det fjärde kvartalets BNP-siffra med en minskning på närmare 5 procent visar att den finansiella krisen mycket snabbt också övergick i en realekonomisk kris.

6.11 Vad hände i bankernas balansräkningar hösten och vintern 2008/2009

I Finansmarknadsstatistiken framgick att värdet på banksektorns utlåning under hösten och vintern 2008 fortsatte att öka, om än i långsam takt. Inte heller värdet på banksektorns innehav av aktier och andelar samt räntebärande värdepapper förändrades nämnvärt under perioden.

Diagram 6.8 Bankernas och bostadsinstitutens tillgångar

Miljarder kronor

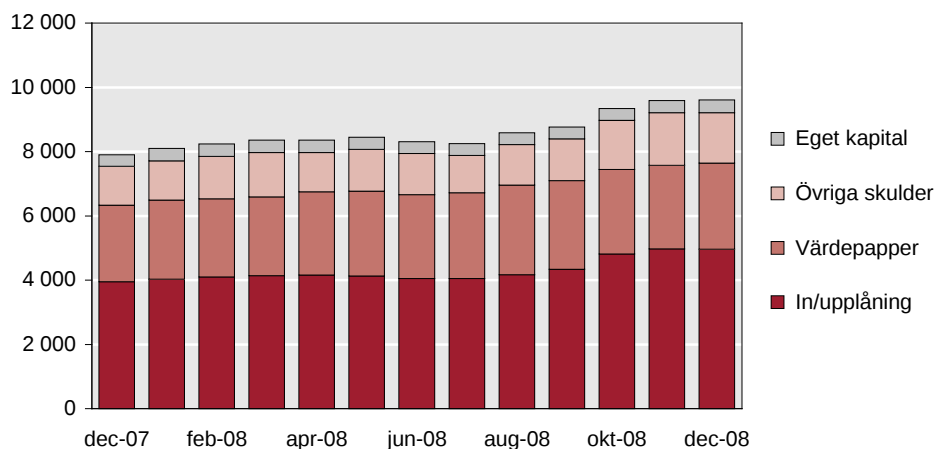


Källa: SCB Finansmarknadsstatistik

Inom bankernas skuldsida syns inte heller några dramatiska förändringar till följd av den ekonomiska krisen. In/upplåning i banksystemet visar en stadig ökning under 2008. Under de sista månaderna på året planar den dock ut. Sannolikt skulle ökningen ha fortsatt om inte bankernas interbankmarknad slutat fungera hösten 2008 samtidigt som andra, främst utländska, kreditkanaler stängdes. Detta går emellertid inte att belysa enbart utifrån denna statistik.

Diagram 6.9 Bankernas och bostadsinstitutens skulder

Miljarder kronor



Källa: SCB Finansmarknadsstatistik

Värdet på värdepappersupplåningen minskade något i takt med svårigheterna att få lån på de internationella kapitalmarknaderna. Trots en utplåning av tillväxten i balansräkningarna kan det vid en övergripande blick ändå tyckas som om banksektorns verksamhet fungerade ungefär som vanligt under hösten och vintern 2008/2009. En ytterligare nedbrytning av statistiken krävs följaktligen för att bättre spegla den ekonomiska krisens effekter på finansmarknaderna.

6.12 Bankernas upplåning

Om man disaggregerar posterna i bankernas balansräkningar och kombinerar finansmarknadsstatistiken med annan statistik framträder ett antal händelseförlopp som kan vara värda att lyfta fram. Flera företeelser är allmänt kända medan andra i mindre utsträckning är beskrivna på ett sammanhållet sätt och framförallt åskådliggjorda i siffror.

En av de första effekterna av finanskrisen var att interbankmarknaden för ut- och upplåning i det närmaste upphörde att fungera. Detta fick stat och Riksbank att vidta en mängd åtgärder för att helt enkelt säkerställa de finansiella marknadernas funktion. Myndigheternas åtgärder kommer att beskrivas senare i artikeln. En annan följd av den framväxande krisen var att det inledningsvis mer eller mindre blev stopp för bankerna att via värdepapper finansiera sig på de internationella kapitalmarknaderna. Banksektorns emissioner av värdepapper har kommit att bli en allt viktigare källa för att finansiera utlåning till hushåll, institutioner och företag. Framför allt är det hushållens stora efterfrågan på bostadslån som drivit fram de senaste åren ökning av banksektorns ökade skuldsättning via värdepapper.

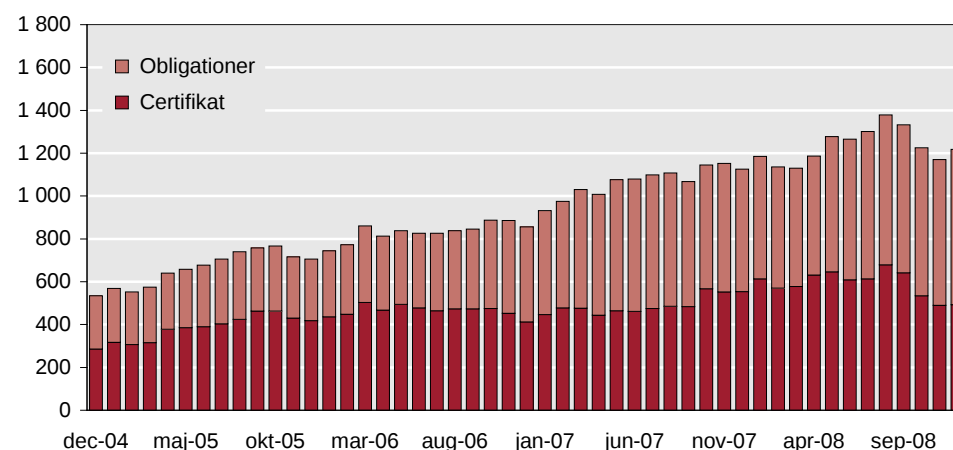
I augusti 2008 låg den samlade valutaupplåningen via värdepapper på närmare 1400 miljarder kronor, se diagram 6.11). Under perioden september till november minskade stocken av värdepapper till 1170 miljarder kronor. I diagrammet framgår att minskningen främst berodde på att kortfristiga certifikat förföll och att bankerna helt enkelt inte kunde få nya lån. Minskningen av den utestående värdepappersstocken på drygt 200 miljarder hade varit betydligt större om det inte varit för höstens och

vinterns försvagning av svenska kronan. När kronan försvagas som den kontinuerligt gjort sedan krisen startade i september, kommer skulderna i utländsk valuta med automatik att öka när de redovisas i svenska kronor.

I betalningsbalansstatistiken redovisades under perioden september till november utflöden av kapital från banksektorn på mer än 400 miljarder kronor. Med andra ord, om kronkursen varit oförändrad under den perioden hade bankernas värdepappersskulder minskat med drygt 400 miljarder kronor. I stället blev minskningen 210 miljarder. Här måste dock påpekas att det inte handlar om att bankerna gör stora valutakursförluster utan så gott som all värdepappersupplåning i utländsk valuta är swappad till svenska kronor och därmed är man skyddad från växelkursförändringar. I december 2008 ökade skulderna något igen. Det beror återigen på fortsatt kronförsvagning samt att några banker lyckades emittera både obligationer och certifikat under månaden. En bank emitterade med stöd av det statliga garantiprogrammet. (se även nedan i genomgången av myndigheternas åtgärder under krisen). Det tycks därmed som att marknaden för värdepappersupplåning lättade något under slutet av 2008.

Diagram 6.10 Bankernas värdepapperslån i utländsk valuta

Miljarder kronor



Källa: SCB Finansmarknadsstatistik

Samtidigt som dörren under tidig höst stängdes för bankernas möjlighet att ta upp lån i utlandet ökade företagens efterfrågan på krediter från bankerna. Denna ökning blev än mer påtaglig eftersom de flesta av de icke-finansiella företagen mötte samma stängda dörr för internationell värdepappersupplåning och därmed blev trycket på krediter från bankerna ännu större. En akut likviditetsbrist för hushåll och företag hotade. Detta föranledde regeringen och Riksbanken att ta till en mängd åtgärder för att säkra bankernas tillgång till kapital och därmed också företagens och hushållens behov av lån.

6.13 Snabba åtgärder från Riksbanken och Riksgälden

I mitten av september började Riksbanken genom repor⁴⁷ att förstärka och därmed öka likviditeten i sin valuta-reserv. Samtidigt beslöt Riksgälden, efter diskussion med Riksbanken, att emittera kortfristiga statsskuldväxlar för att motverka den brist på statspapper⁴⁸ som uppstod under den första månadens turbulens. De likvider Riksgälden fick in lånades ut till marknaden via omvända repor med säkerställda bostadspapper som säkerhet. I ett första steg emitterades statsskuldväxlar för 50 miljarder men Riksgälden annonserade att den emitterade volymen bedömdes kunna utsträckas till 150 miljarder kronor. I slutet på månaden meddelade Riksbanken att man, tillsammans med bland annat de norska och danska centralbankerna, ingått ett valutaarrangemang (swapfacilitet)⁴⁹ med amerikanska Federal Reserve. Arrangemanget syftade till att tillhandahålla utlåning i amerikanska dollar till bankerna. Sammanlagt uppgick detta swaparrangemang till 30 miljarder US-dollar.

I oktober erbjöd Riksbanken ytterligare lånemöjligheter till bankerna, denna gång i svenska kronor med en löptid på tre eller sex månader. Detta var en åtgärd som syftade till att ge bankerna en möjlighet till finansiering på längre löptid och till lägre kostnad än vad som var möjligt på marknaden. Under ett antal s.k. auktioner lånades över 150 miljarder kronor ut. Samtidigt erbjöds ytterligare 10 miljarder US-dollar i utlåning. I slutet av månaden introducerade regeringen det statliga garantiprogrammet för bankernas och bostadsinstitutens medelfristiga upplåning. Det har bland annat medfört att Swedbank under vintern har kunnat emittera certifikat och obligationer för närmare 200 miljarder⁵⁰.

Den stora tillförseln av kronor från Riksbanken medförde att bankerna fick likviditetsöverskott som behövdes placeras tillbaka i Riksbanken. De alternativ som bankerna hade för dessa placeringar är i form av inlåning i Riksbanken som benämns finjusterande transaktioner och riksbankscertifikat. Dessa certifikat löper med fast ränta (reporänta) och har 7 dagars löptid. Under november, december och även efter årsskiftet fortsatte Riksbanken att erbjuda lån i både svenska kronor och utländsk valuta till banksystemet.

Som ett resultat ökade Riksbankens balansomslutning sedan slutet av augusti 2008 från cirka 200 miljarder kronor till 700 miljarder fram till årets slut. Effekterna av alla åtgärder kan ses i tabellen nedan. Under tillgångar syns tydligt hur Riksbankens utlåning i svenska kronor till bankerna ökade från praktiskt taget noll till 266 miljarder kronor. Den överskottslikviditet som därmed uppstod i banksystemet placerades delvis i Riksbankscerti-

⁴⁷ Riksbanken lånar utländsk valuta på bestämd löptid och lämnar säkerheter i form av värdepapper. Detta är ett sätt att skaffa ytterligare likviditet genom att utnyttja befintliga värdepappersinnehav. Dessa repor ska alltså skiljas från Riksbankens s.k. penningpolitiska repor.

⁴⁸ En klassisk "flight to quality" uppstod och placerare ratade bland annat bostadspapper till förmån för säkra statspapper. Den stora efterfrågan på statsskuldväxlar medförde en brist-situation som Riksgälden i samråd med Riksbanken på detta sätt försökte råda bot på.

⁴⁹ Swapfaciliteten med Federal Reserve innebär i korthet att Riksbanken lånar dollar i utbyte mot svenska kronor.

⁵⁰ Finansinspektionen "Effekterna av de statliga stabilitetsåtgärderna". Andra rapporten 2009.

fikat men främst over-night under finjusterande transaktioner, poster som kan ses under skuldsidan.

Tabell 6.1 Riksbankens tillgångar och skulder. Miljarder kronor

Tillgångar	31 augusti 2008	31 december 2008	Förändring
Guld	25	30	5
Valutareserven	174	200	26
Utlåning i dollar	0	196	196
Utlåning i kronor	1	266	265
Övriga tillgångar	4	7	3
Summa	204	700	496
Skulder			
Sedlar och mynt	107	112	5
Finjusterande transaktioner	0	207	207
Riksbankscertifikat	0	49	49
Skulder i kronor (Fed)	0	189	189
Övriga skulder	38	84	56
Eget kapital	59	59	0
Summa	204	700	496

Källa: Riksbanken

Dollarlikviditeten som Riksbanken tillförde bankerna redovisas under utlåning i dollar medan Riksbankens finansiering, via swapfaciliteten med Fed, kan ses under skulder i kronor. Med stor sannolikhet har dollarlånen från Riksbanken i betydande grad ersatt bankernas uteblivna värdepappersupplåning.

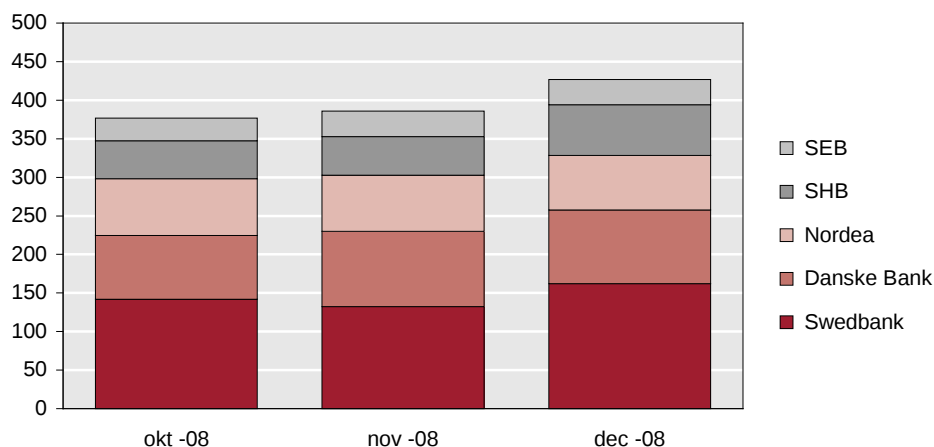
Paletten av åtgärder från Riksbanken och staten har således inneburit att banksektorn har kunnat finansiera sig tillfredsställande och därmed har man kunnat upprätthålla utlåningen till företag och hushåll.

6.14 Storbankernas lån i Riksbanken

I finansmarknadsstatistiken kan man följa vilka banker som tagit del av Riksbankens utlåning under hösten. Det handlar som nämnts ovan om lån i både dollar och svenska kronor. Av diagrammet framgår att samtliga storbanker har tagit upp lån i Riksbanken. Sammanlagt uppgick deras upplåning i slutet av 2008 till drygt 400 miljarder kronor varav cirka hälften var lån i utländsk valuta, främst dollar.

Diagram 6.11 Storbankernas lån i Riksbanken

Miljarder kronor

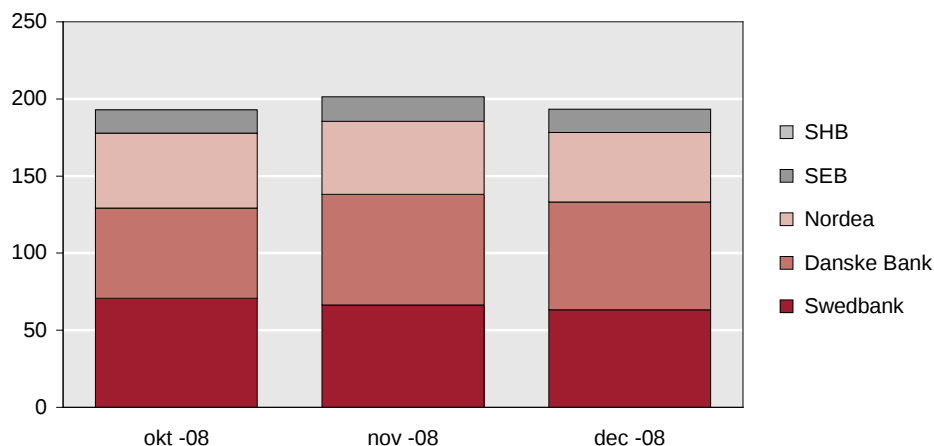


Källa: SCB Finansmarknadsstatistik

Swedbank och Danske Banks Sverigefilial var de institut som lånade mest från Riksbanken. Handelsbanken var den enda storbank som inte hade behov att låna dollar av Riksbanken.

Diagram 6.12 Storbankernas lån i utländsk valuta i Riksbanken

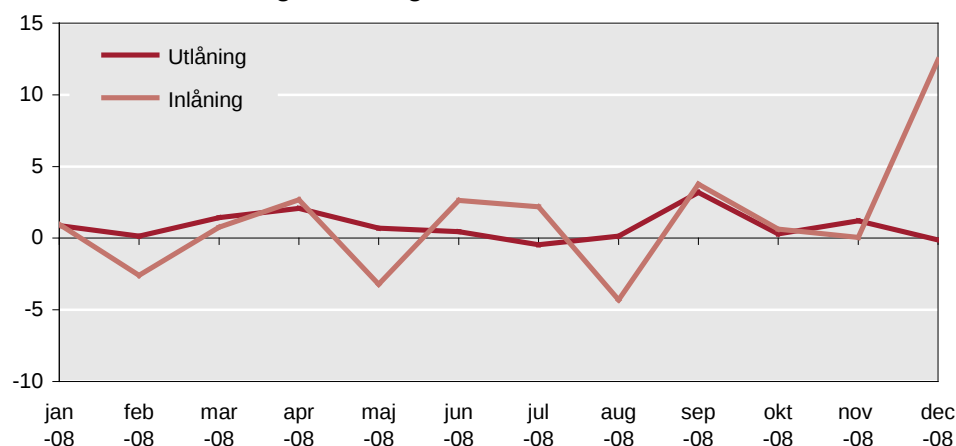
Miljarder kronor



Källa: SCB Finansmarknadsstatistik

6.15 Vad säger statistiken om företagens kreditkollaps

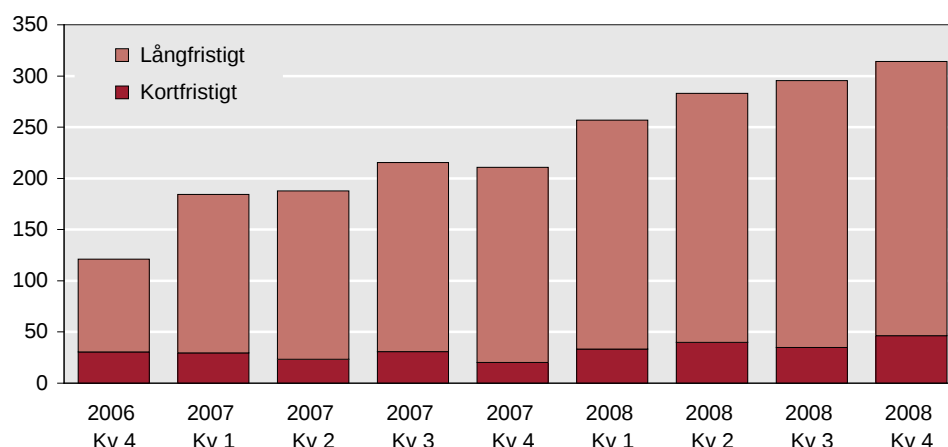
Banksektorns utlåning till den icke-finansiella företagssektorn under hela 2008 inklusive det fjärde kvartalet 2008 har varit stabil. I genomsnitt har värdet på utlåningen ökat med cirka 1 procent per månad. Innebär det att de svarta rubrikerna om kreditkollaps för företagen var överdrivna? Om man därtill lägger det faktum att de svenska företagen faktiskt ökade sin inlåning i banksystemet under samma period förstärktes bilden av en företagssektor som både kunde få lån av bankerna och som också hade relativt stora kassor som man placerade på bankkonto.

Diagram 6.13 Bankernas in- och utlåning gentemot icke-finansiella företag. Procentuell förändring från föregående månad

För att bättre kunna bilda sig en uppfattning om företagens svårigheter på de finansiella marknaderna behövs också information om deras möjligheter till finansiering utomlands. I SCB:s balansstatistik för icke-finansiella företag kan man bland annat följa företagssektorns upplåning från utlandet både via värdepapper och vanliga banklån. Där framgår att värdet av båda låneformerna ökade under hösten 2008. Vid en första anblick ser det därmed ut som om företagen inte heller från utlandets sida har drabbats av en "credit crunch". Återigen finns här en valutakurseffekt i siffrorna som gör att valutaskulderna ökar till följd av kronförsvagningen. Men oaktat kronkursen har vi inte sett några stora nettoamorteringar av företagens låneskulder i utlandet. Detta är heller inte särskilt konstigt eftersom upplåningen är huvudsaklig långfristig och få lån har förfallit under hösten. Det innebär att företagen längre fram i tiden kan få problem med att refinansiera sina befintliga lån men än så länge verkar detta inte ha hänt.

Diagram 6.14 Företagens lån från utlandet

Miljarder kronor



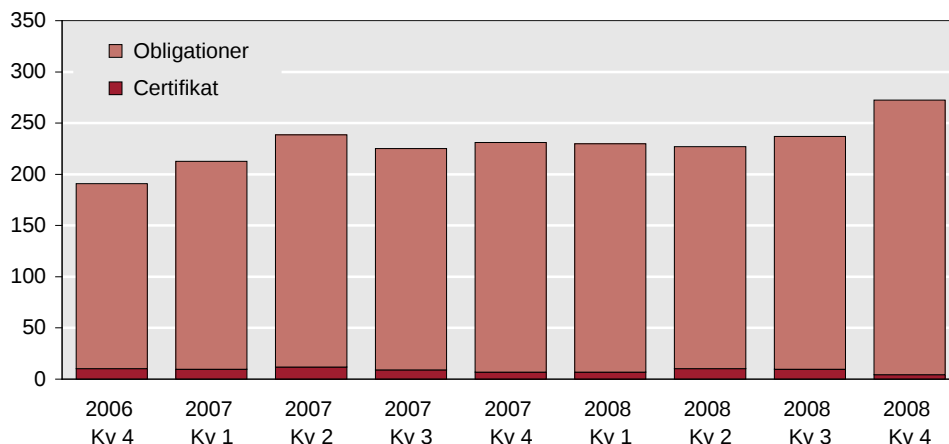
Källa: SCB Företagens kortperiodiska tillgångar och skulder

Vad som är svårt att belysa i statistiken är om det finns kategorier av företag som har det extra besvärligt med kredittillförseln. I media vittnas om att framför allt små och medelstora företag har haft svårt med den externa finansieringen. Det innebär att det kan finnas en utträngningseffekt där de stora svenska företagen i allt högre utsträckning har vänt sig till sin svenska hemmamarknad för att få lån och därmed "går före i kön" hos bankerna. Riksbanken anger i sin publikation "Riksbankens företagsintervjuer december 2008 – januari 2009" att vartannat intervjuat företag har uppgett att tillgången till extern finansiering har försämrats under det fjärde kvartalet 2008. Riksbanken uppger ändå att de flesta företag som intervjuats hittills har klarat av sina upplåningsbehov på olika sätt. "Detta gäller framför allt de stora företagen" poängterar Riksbanken.

När det gäller företagens möjligheter att finansiera sig via emissioner av värdepapper i utlandet är det i ännu högre grad de riktigt stora företagen som dominerar. Uppgången under det fjärde kvartalet av företagens värdepapperslån i utlandet förklarades dels av nämnda växelkurseffekt och dels av ett fåtal större emissioner av några enstaka företag. Det har uppenbarligen funnits "fönster" på kapitalmarknaderna för nyupplåning som troligen varit öppet för endast ett fåtal mycket kreditvärda företag. För det stora flertalet av svenska företag som emitterar värdepapper i utlandet har däremot ingen nyupplåning skett. Å andra sidan syns ännu inte tydligt i statistiken att företagen än så länge blivit tvungna att amortera sina värdepapperslån. Vad statistiken heller inte speglar är givetvis hur mycket lån, oavsett finansieringsform, företagssektorn skulle önska ta upp men som långivare på olika sätt har nekat. Om dessa mer svårsmätbara fenomen vittnar snarare kommentarer i media och undersökningar liknande Riksbankens företagsintervjuer.

Diagram 6.15 Företagens värdepappersupplåning från utlandet

Miljarder kronor



6.16 I en andra våg kommer krisen tillbaka till finansiell sektor

I den första artikeln beskrevs ett antal effekter av den ekonomiska krisen på finansiella aggregat. Snabba åtgärder av stat och Riksbank underlättade betydligt för bankerna att upprätthålla en relativt väl fungerande kreditmarknad och därmed kom den finansiella statistiken över banker och företag kommit att spegla just detta.

Statistiken visade bland annat att det under september till november 2008 var i det närmaste stopp för värdepappersupplåning i utlandet för svenska aktörer. Bankerna amorterade över 400 miljarder kronor under perioden. Till stor del ersattes detta av lån från Riksbanken. Det tycktes ändå som om marknaden för värdepapperslån lättade något under slutet av 2008 och början av 2009.

Den svenska kronans kraftiga försvagning sedan september 2008 innebar att både tillgångar och skulder i utländsk valuta kraftigt har ökat i värde. Detta har värdemässigt motverkat exempelvis de skuldeddragningar som skett av värdepapperslån.

I olika undersökningar och i media vittnades om att de icke-finansiella företagen hade mycket svårt att få krediter under hösten och vintern. Detta var med största sannolikhet också ett faktum. Däremot framgick inte detta särskilt tydligt i den finansiella statistiken.

Den ekonomiska krisen kommer att pågå länge till. Sannolikt kommer den att få ett större genomslag i bankers och företags balansräkningar de närmaste åren. Den kommer också med stor säkerhet få effekter på banksektorns vinster inte minst genom ökade kreditförluster. Lite spekulativt kan sägas att finanskrisen hade sitt ursprung i den finansiella sektorn. Den övergick emellertid snabbt till att också bli en realekonomisk kris. I en andra våg kommer krisen tillbaka till den finansiella sektorn med kreditförluster, vinsttapp och sannolikt krympande tillgångar och skulder som följd.

Det kan konstateras att konsekvenserna av krisen har fått ett tydligare genomslag i den realekonomiska statistiken. En möjlig slutsats av artikeln kan därmed vara att den finansiella statistiken inte är tillräckligt sofistikerad att snabbt spegla finansiella kriser men att den snarare kan bidra till analysen och kanske även indikera att exempelvis finansiella obalanser håller på att byggas upp nationellt och globalt.

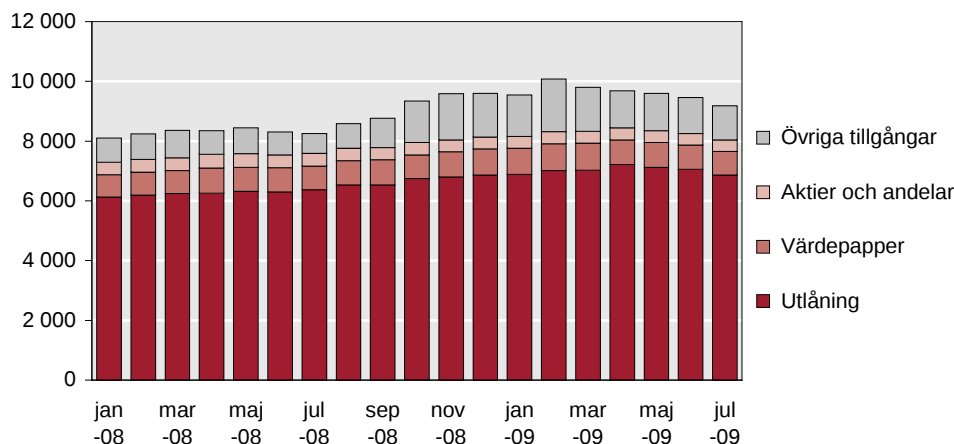
6.17 Under 2009 började balansomslutningen krympa

Den andra artikeln om finanskrisen och dess påverkan på banksektorns balansräkningar tar delvis vid där förra artikeln slutade. I diagrammet om banksektorns tillgångar framgår att i februari toppade balansomslutningen kring tiotusen miljarder kronor. Sett i relation till BNP är det drygt 3 gånger större. Under våren och sommaren krympte balansräkningen i banksektorn successivt och vid utgången av juli var tillgångar och skulder 900 miljarder kronor lägre än i februari. Det är framför allt tillgångar och skulder i utländska valutor som har minskat. I princip är balansomslutningen tillbaka på den nivå som rådde när den akuta krisen inleddes hösten 2008. Inom bankernas tillgångssida kan man se att det är posten övriga tillgångar som

krympt mest. Drygt hälften av övriga tillgångar består av värdet på utestående derivat⁵¹. Den kraftiga förstärkningen av kronkursen under våren och sommaren var en bidragande orsak till den krympande tillgångsmassan.

Diagram 6.16 Banksektorns tillgångar

Miljarder kronor



Källa: SCB Finansmarknadsstatistiken

Sedan årsskiftet har bankernas samlade utlåning, inhemskt och till utlandet, minskat något i värde. Mellan januari och april 2009 steg utlåningen med cirka 250 miljarder för att sedan falla tillbaka med knappt 350 miljarder kronor. 350 miljarder motsvarar ungefär 7 procent av banksektorns samlade utlåning. Minskningen under sommaren skedde främst mot utländska motparter, framför allt mot utländska banker. Det skedde också en viss neddragning av utlåningen till svenska icke-finansiella företag medan en svag ökning noterades för hushållslånen.

6.18 Riksbanken erbjuder ökade lånemöjligheter

Alltsedan september 2008 har Riksbanken genom olika typer av låneprogram erbjudit förmånlig finansiering till bankerna som ersättning för en illa fungerande kreditmarknad. Lån på tre och sex månader till rörlig ränta erbjöds under hösten. En följd av utlåningen blev att Riksbankens balansräkning under loppet av några få månader bildligt talat exploderade och utlåningen ökade med närmare 500 miljarder kronor. Samtidigt sänktes reporäntan dramatiskt till historiskt låga nivåer. I övriga Europa och i USA genomfördes liknande åtgärder för att stötta det finansiella systemet. Dessa åtgärder var helt nödvändiga för att undvika en total kreditkrasch.

Under våren och sommaren 2009 har kreditmarknaden fortsatt att hacka och Riksbanken ansåg att kreditgivning till främst företag fortfarande inte fungerade som önskat. Därför presenterades fler låneprogram med lån med allt längre löptider och reporäntan sänktes ytterligare till nivåer mycket nära noll. I detta läge uppstår ytterligare problem för Riksbanken och för ekonomin i sin helhet: en reporänta nära noll innebär att effektiviteten i penningpolitiken genom ytterligare sänkt ränta blir mycket begrän-

⁵¹ På bankernas tillgångssida redovisas värdet av utestående derivatkontrakt med positivt värde. Följaktligen redovisas på bankernas skuldsida det utestående värdet av kontrakt med negativt värde.

sad. Riksbanken började diskutera olika åtgärder att stötta den förda penningpolitiken. Ett citat från Riksbankens penningpolitiska protokoll den 20 april 2009 löd: *"Man bör dessutom överväga att längre fram komplettera reporäntesänkningen med så kallade okonventionella eller extraordinära åtgärder"*.

I samband med Riksbankens sänkning i juli 2009 av reporäntan till 0,25 procent presenterade därför Riksbanken ytterligare ett förmånligt lånepaket. Man erbjöd banksystemet ett ettårigt lån till fast ränta. Sammanlagt auktionerades 100 miljarder kronor ut till en ränta motsvarande 0,45 procent. Detta lån var mycket populärt och övertecknades med mer än 80 miljarder kronor.

Banksektorn valde då att dra ned betydligt på sina övriga riksbankslån, med kortare löptider och sämre räntevillkor, i stället för att öka kreditgivningen till övriga marknaden. Man har således kommit att få ytterligare lägre räntekostnader och längre räntebindningstider på sina lån från Riksbanken. Sannolikt bidrar detta också till att bankernas kunder i sin tur också får lägre lånekostnader. Dock verkar det inte som om ytterligare likviditet har tillförts hushåll och företag utan snarare har banksektorn dragit ned annan, troligtvis dyrare, skuldsättning.

I september 2009 auktionerade Riksbanken ut ytterligare 100 miljarder i lån på 12 månader med fast ränta. Även detta lån övertecknades. Samtidigt erbjöd man också nya lån på kortare löptider i både svenska kronor och utländsk valuta. Inga bud på dessa lån inkom meddelade Riksbanken på sin hemsida. Det stärker bilden av att banksektorn inte längre har behov av att ta upp mer lån utan omfördelar snarare i sina befintliga portföljer i syfte att få bättre lönsamhet. En annan slutsats blir därmed också att Riksbankens motiv till att fortsätta låna ut pengar på allt längre löptider och till förmånliga räntevillkor varit mer penningpolitiskt drivna än motiverade av akut likviditetsbrist i ekonomin.

I finansmarknadsstatistiken kan alltså noteras att bankers och bostadsinstituts balansräkningar börjar krympa under 2009. Det beror bland annat på att utlåningen till utlandet har minskat samt lägre marknadsvärden på finansiella derivat. Här spelar en allt starkare kronkurs en viktig roll. När kronan stärks innebär det att tillgångar och skulder i utländsk valuta minskar uttryckta i svenska kronor. Förutom växelkursens påverkan på balansräkningen har också bankerna minskat sin balansomslutning genom amorteringar av skulder och faktiskt minskning av utlåningen till sina motparter, främst utländska banker.

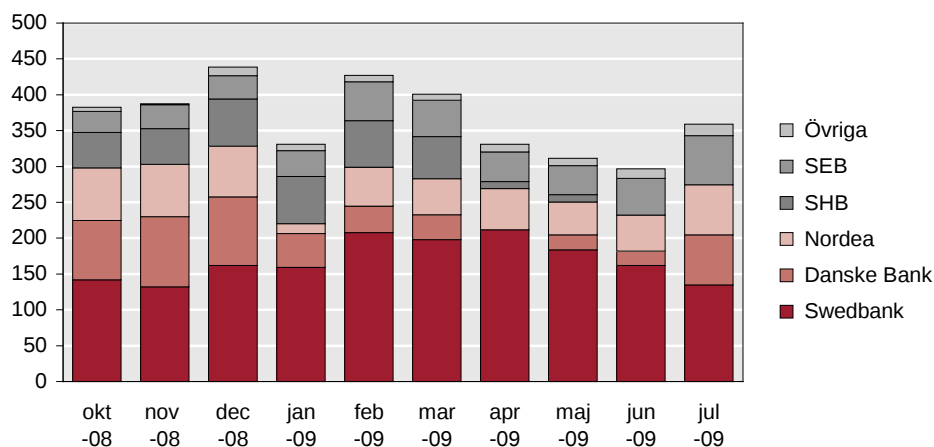
6.19 Vad har hänt med Riksbankslånen i respektive storbank

I oktober förra året inledde Riksbanken sin kreditgivning till bankerna. Det handlade både om lån i utländska valutor och svenska kronor. De första månaderna handlade det om ungefär lika fördelning av lån i valuta och SEK. Under 2009 har andelen lån i kronor alltmer kommit att dominera Riksbankens utlåning.

I finansmarknadsstatistiken kan man följa de enskilda bankernas lån från Riksbanken. Samtliga storbanker har tagit del av Riksbankens utlåning.

Diagram 6.17 Bankernas lån från Riksbanken

Miljarder kronor

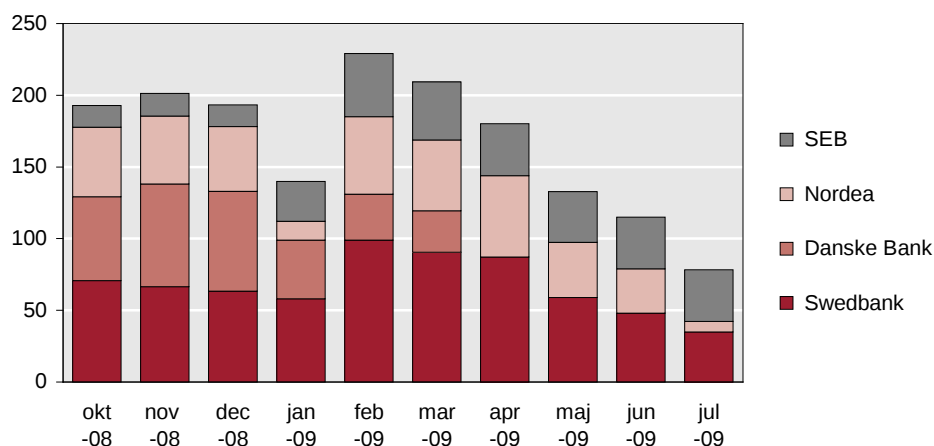


Källa: SCB Finansmarknadsstatistiken

Däremot har behoven av lån i svenska kronor respektive utländsk valuta skiljt sig åt mellan bankerna. Det är Swedbank, Nordea, Danske Banks Sverigefilial och SEB som tagit lån i utländsk valuta. Handelsbanken har under finanskrisen helt avstått från att ta upp valutalån i Riksbanken. Låneskulden till Riksbanken i utländska valutor var som störst i februari och uppgick då till cirka 230 miljarder kronor. Därefter har bankerna successivt avvecklat denna skuld och i juli uppgick den till knappt 80 miljarder. Minskningen av valutaskulden beror sannolikt på två saker. För det första har det statliga garantiprogrammet⁵² inneburit att ett par banker har kunnat emittera lån på den internationella kapitalmarknaden. För det andra, vilket förmodligen är det viktigaste skälet, har det generellt blivit lättare och billigare för bankerna att emittera värdepapper i utlandet under våren och sommaren och därmed har man kunnat minska ned på valutalånen från Riksbanken.

Diagram 6.18 Bankernas lån i utländsk valuta från Riksbanken

Miljarder kronor



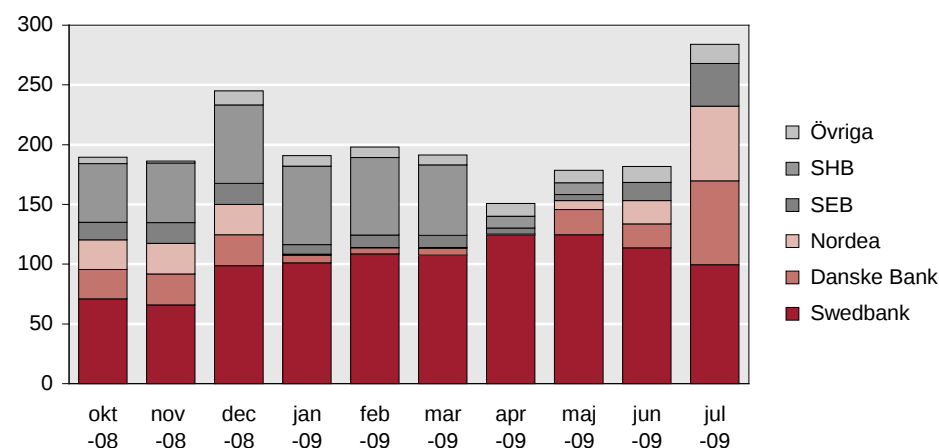
Källa SCB Finansmarknadsstatistiken

⁵² Regeringen införde i oktober 2008 ett garantiprogram för att stödja bankernas och bostadsinstitutens medelfristiga finansiering. Mot en avgift kunde därmed banksektorn avtala med staten om en garanti för nyupplåning.

När det gäller lån i kronor är trenden den motsatta det vill säga bankerna ökade kronupplåningen från Riksbanken under våren och sommaren. De förmånliga villkoren för dessa lån är givetvis en viktig förklaring till ökningen. I diagrammet nedan kan man se att samtliga banker tagit lån i kronor under finanskrisen. Dock visar statistiken till och med juli att Handelsbanken även har avvecklat sin kronupplåning i Riksbanken.

Diagram 6.19 Bankernas lån i svenska kronor från Riksbanken

Miljarder kronor



Källa: Finansmarknadsstatistiken

6.20 Svenska bankers exponering i Baltikum

Att svenska banker har stora fordringar i Östeuropa i allmänhet och i Baltikum i synnerhet är allmänt känt. I det följande redogörs först för storleken på de svenska bankernas fordringar i Baltikum. Därefter görs en jämförelse mellan några europeiska länder, bland annat Sverige, som har ett bank-system med stora engagemang i Östeuropa. Det statistiska underlaget för detta avsnitt är främst hämtat från BIS konsoliderade bankstatistik⁵³.

I slutet av 1990-talet inleddes på allvar de svenska bankernas expansion i de baltiska länderna. Under första halvan av 2000-talet ökade exponeringarna i måttlig takt för att växa markant i slutet av 2005. Den därpå följande fyraårsperioden innebar i det närmaste en tredubbling av fordringarna. Vid utgången av mars 2009 uppgick således de samlade fordringarna⁵⁴ i Baltikum till cirka 600 miljarder kronor. Den absoluta merparten av dessa fordringar består av utlåning. I BIS-statistiken redovisas ingen uppdelning av tillgångsslagen men Finansinspektionen uppger i sina rapporter⁵⁵ att den samlade utlåningen i Baltikum uppgick till 500 miljarder vid årsskiftet 2008/2009 för att vid halvårsskiftet 2009 uppgå till 440 miljarder kronor. Med andra ord finns förutom fordringar i form av utlåning även andra slag av tillgångar i Baltikum som motsvarar i grova drag 100 miljarder kronor.

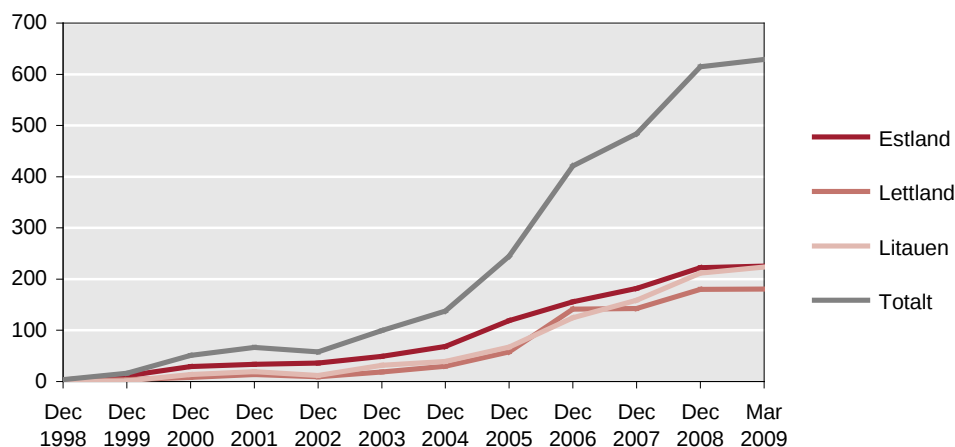
⁵³ BIS "Consolidated banking statistics" www.bis.org

⁵⁴ I de samlade fordringarna dominerar utlåning till olika motparter men även värdepappersinnehav, derivatpositioner samt andra tillgångsslag kan ingå.

⁵⁵ Finansinspektionen, se t.ex. "Effekterna av de statliga stabilitetsåtgärderna" De fjärde och sjunde rapporterna 2009

Diagram 6.20 Svenska bankers fordringar i Baltikum

Miljarder kronor



Källa: BIS "Consolidated Banking Statistics"

Finansinspektionen uppger också i sin rapport att en stor del av utlåningen, närmare 90 procent, i Baltikum är i utländska valutor, främst euro. Normalt anses det väldigt riskfyllt att ge lån i en valuta och ha säkerheter som är denominerade i andra valutor. I Baltikum handlade det konkret om att utlåningen till företag och hushåll skedde i euro medan en stor del av säkerheterna (där det krävdes säkerheter) var i form av fastigheter, småhus med mera som är uttryckta i den inhemska valutan. Detta ansågs inte vara något stort problem ända fram till krisens utbrott sommaren 2008 eftersom de tre baltiska valutorna sedan ett antal år är knutna till euron. Vägen till ett EMU-medlemskap tedde sig då som relativt oproblematisk och därmed var riskbedömningen vid utlåning i euro förmodligen annorlunda än vid annan valutautlåning. Att det sedan fanns andra risker med utlåningen i Baltikum än valutarisker är omskrivet på många håll. Leasing av eller lån till lyxbilar och andra konsumtionsvaror till personer med relativt små inkomster var väldigt omfattande. Den låga räntan och ständiga tillväxten togs för självklar.

Finanskrisen kom sedan att drabba de tre länderna med enorm kraft. Följden har blivit negativ tillväxt och fallande tillgångspriser. Detta förstärks givetvis av att en mängd stödpaket och lån från IMF, EU och inte minst från de nordiska länderna har innehållit en massa krav på länderna. Krav som innebär skattehöjningar och utgiftsminskningar i främst offentlig sektor. Med andra ord pågår en "intern devalvering" i länderna som drabbar företag och hushåll och därmed också deras förmåga att klara av att betala räntor och amorteringar på lån. Här kommer då finanskrisen tillbaka till den finansiella sektorn via åtstramningen i den reala ekonomin. Detta är ju ett faktum att exempelvis de svenska storbankerna har redovisat kreditförluster under det första halvåret på cirka 30 miljarder kronor. Finansinspektionen uppger att 12,8 miljarder (43%) av dessa förluster härrör från Baltikum⁵⁶.

⁵⁶ Finansinspektionen, "Effekterna av de statliga stabilitetsåtgärderna" sjunde rapporten 2009.

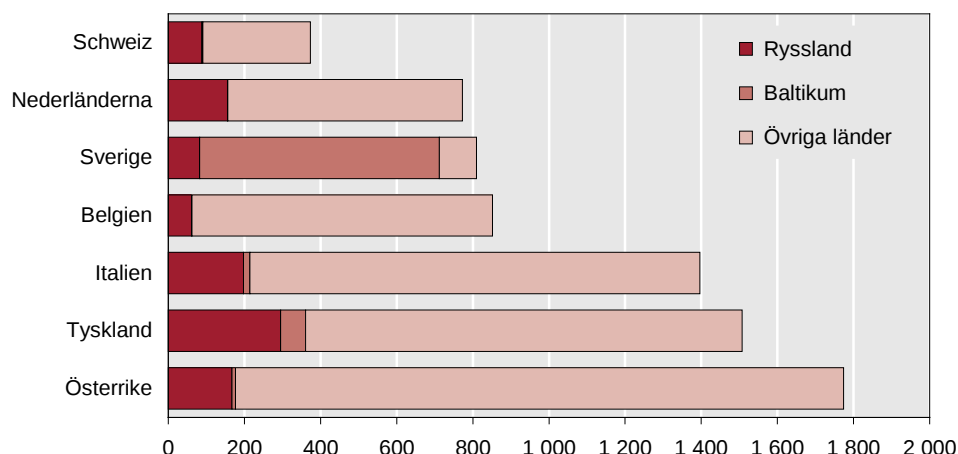
6.21 Österrike har störst exponering mot Östeuropa

I det följande görs en jämförelse mellan ett antal västeuropeiska länder som har exponeringar mot Östeuropa. Det handlar om ett urval av länder som har relativt stora finansiella fordringar. BIS-statistiken omfattar inte alla västeuropeiska länder så kan finnas risk att viktiga länder inte kommer med i jämförelsen. En annan brist som gör att jämförelsen inte blir heltäckande är att flera länder som rapporterar till BIS inte gör en fullständig region- och landnedbrytning.

Av diagrammet framgår att av de jämförda länderna är det Österrike som värde mässigt har de största fordringarna på Östeuropa. Österrike har, precis som Sverige, kommit att få omfattande finansiella relationer med sina östeuropeiska grannländer. Det hänger givetvis mycket ihop med ländernas historiska band. Det handlar främst om omfattande utlåning till Tjeckien, Rumänien och Ungern. Med tanke på Österrikes storlek som land är det anmärkningsvärt att deras banksektor till och med har större utlåning (i absolut tal) än exempelvis Tyskland. Sverige har merparten av sina fordringar i Östeuropa mot de tre baltiska länderna.

Diagram 6.21 Fordringar på Östeuropa första kvartalet 2009

Miljarder kronor

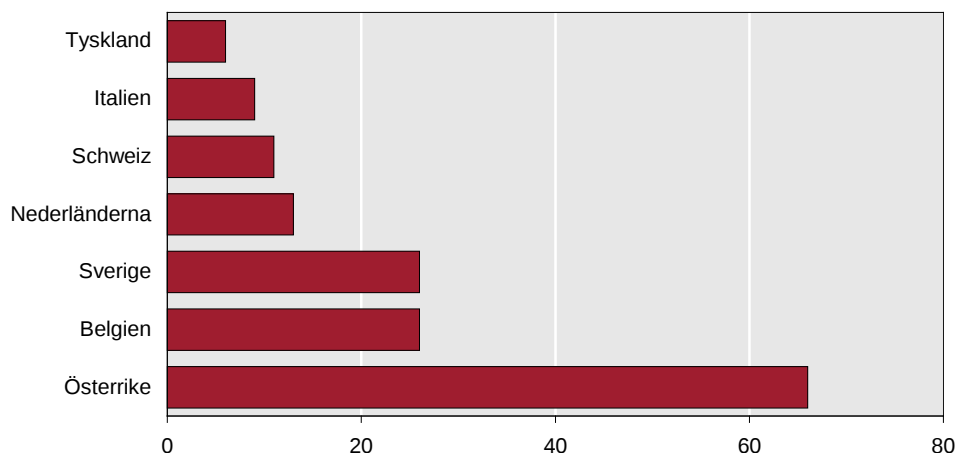


Källa: BIS "Consolidated Banking Statistics"

En mer rättvisande bild av den relativa exponeringen mot Östeuropa kan fås genom att relatera respektive land fordringar till landets BNP. Här förstärks ytterligare bilden av de Österrikiska bankernas exponering i öst. Österrikes banksektor har utestående fordringar i Östeuropa på mer än 60 procent av landets BNP. Det är över 2,5 gånger mer än Belgien och Sverige. De stora länderna Tyskland och Italien har små finansiella exponeringar mot öst sett i relation till ländernas BNP.

Diagram 6.22 Fordringar på Östeuropa

Procent av BNP



Källa: BIS "Consolidated Banking Statistics" samt Eurostat

Av statistiken från BIS framgår således att banksektorn i ett antal av Europas mindre ekonomier har skaffat sig betydande exponeringar mot olika Östeuropeiska länder. Med tanke på att flertalet av ekonomierna i öst har drabbats mycket hårt av finanskrisen är således risken för ytterligare kreditförluster och låneavskrivningar för till exempel bankerna i Österrike och Sverige betydande.

6.22 Krisen ebbar ut och balansräkningarna städas

Många bedömare menar att finns tecken på att finanskrisens värsta härjningar är över. Även den reala ekonomin börjar så smått återhämta sig efter historiskt stora fall i tillväxten över hela världen. I princip samma bedömning görs för den svenska ekonomin.

I den finansiella statistiken kan man se att en allt starkare kronkurs bidrar till krympande balansomslutning hos banker och bostadsinstitut. Vid sidan av kronförstärkningen visar statistiken att banksektorn också genom viss skuldneddragning och minskad utlåning till främst utländska motparter har minskat sin balansräkning. Minskningen motsvarar knappt 10 procent av balansomslutningen.

Lånen från Riksbanken till banksystemet är fortfarande avgörande för en fungerande kreditmarknad. Riksbanken är alltså bekymrad för kreditgivningen till företag och hushåll men har alltmer kommit att motivera sina nya låneprogram med behovet av effektivare penningpolitik. Den historiskt låga reporäntan kompletteras sedan i somras med utlåning på längre löptider som gör det möjligt för Riksbanken att påverka räntorna lite längre ut på räntekurvan.

Sverige har en stor utlåning till Baltikum som har genererat kreditförluster för de banker med engagemang där. Även om den värsta stormen har lagt sig har baltstaterna fortsatta svårigheter i realekonomin och ytterligare kreditförluster för de svenska bankerna är sannolika.

I statistik från BIS går att utläsa att Österrikes banksektor har ojämförligt störst exponering i form av utlåning i Östeuropa relativt landets storlek. De stora länderna Tyskland och Italien har däremot relativt måttliga fordringar i öst.

7. Finanskrisens effekter på ekonomins balansräkningar

I detta kapitel ska närmare belysas finanskrisens effekter på balansräkningarna i svenska sektorer under 2008 och under första halvåret 2009. Detta görs i form av en övergripande beskrivning och analys av hur de olika krisinslagen påverkat balansräkningarna. Analysen baseras i första hand på de finansiella balansräkningarna.

7.1 Finanskrisens upprinnelse och förlopp – tidigare kriser

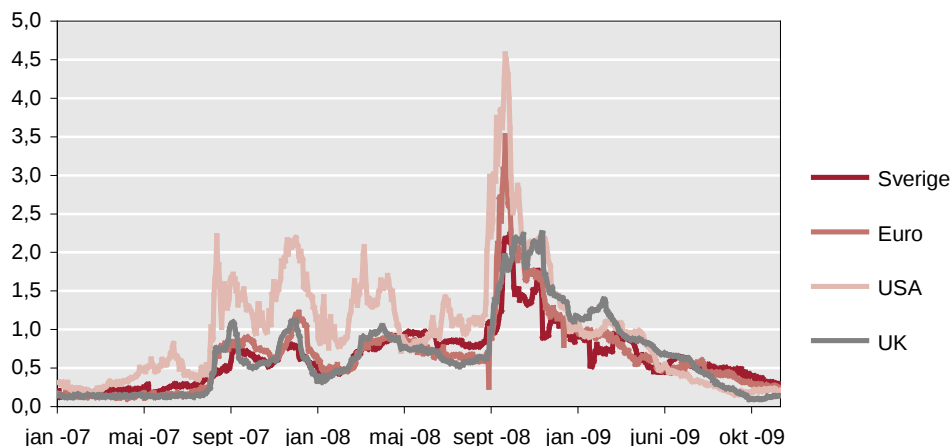
Den internationella finanskrisen har haft genomgripande effekter på världshandel, börskurser och framtidsförväntningar under de senaste två åren. På olika sätt har den också satt tydliga avtryck i balansräkningarna i olika sektorer världen över på liknande sätt som vid tidigare kriser. Under 1990-talskrisen i Sverige påverkades balansräkningarna kraftigt i både hushåll, företag, offentlig sektor och inte minst i finanssektorn. Ett annat exempel är IT-bubblan kring millennieskiftet då främst de icke-finansiella företagen drabbades. Ett normalt krisförlopp innehåller både en uppbyggnad av balansräkningsposter samt kapitalvinster, medan nedgångsfasen ofta karaktäriseras av motsatsen.

I detta sammanhang är olika typer av finansiella obalanser centrala. Det kan å ena sidan handla om överbelånade hushåll i USA, globala obalanser i världshandeln innebärande stora bytesbalansunderskott, skenande budgetunderskott och kraftigt ökade statsskulder. Å den andra förekommer samtidigt kraftigt expanderande utlåning och bankvinster, bytesbalansöverskott i många länder och starkt ökande valutareserver. Denna utveckling har skapat spänningar mellan sektorer och mellan länder, något som kan avläsas i den makroekonomiska förmögenhetsstrukturen (balansräkningarna). Därmed inte sagt att det är just dessa faktorer som orsakat den nuvarande krisen. Det kan emellertid konstateras att balansräkningarna utvecklades onormalt i samband med krisens upprinnelse och förlopp. Förändringarna var en följd av dels transaktioner på grund av olika aktiviteter, dels prisförändringar på de mycket stora tillgångarna och skulderna (kapitalvinster) hos de olika sektorerna i ekonomin.

7.2 Finanskrisens första fas har klingat av

Under hösten 2009 fanns det tydliga tecken på att den akuta finanskrisen gått mot sitt slut. Ekonomisk statistik och andra indikatorer har gett bilden av återhämtning på en rad områden. En indikator på kristemperaturen i banksektorn är den så kallade TED-spreaden, alltså skillnaden i räntesats på interbankmarknaden och den ränta staten betalar för sin kortfristiga upplåning.

Diagram 7.1 Spread mellan interbankränta och statsskuldsväxlar. Procentenheter



Källa: Ecowin

Som framgår av diagrammet förefaller återgången till ett normalläge ha inträtt såväl i Sverige som i de stora valutaområdena. Frågan är om detta gäller även de andra delar av samhällsekonomin där krisen haft påtaglig effekt. Mycket talar för att så inte är fallet.

7.3 Sparande och kapitalvinster har påverkat balansräkningarna

Finanskrisen har således gett fortsatt kvardröjande effekter på samhällsekonomin balansräkningar och inneburit betydande förmögenhetsförskjutningar på makronivå. Orsaken är onormalt höga sparnivåer hos hushållen, pressade offentliga finanser, vinstraset i näringslivet och turbulensen i finanssektorn, men dessutom och inte minst kraftiga förändringar i de så kallade tillgångspriserna (framför allt börsen, fastighetspriserna, växelkursen).

Kapitalvinster, *holding gains*, är det beloppsmässiga resultatet av variationer i tillgångspriserna på de olika tillgångar och skulder som innehas av de institutionella samhällssektorerna. Kapitalvinster ska inte förväxlas med direktavkastning, *property income*. De sistnämnda utgörs framför allt av räntor och utdelningar.

Inslaget av kapitalvinster och kapitalförluster varierar starkt mellan de olika samhällssektorerna. Sektorer med stora innehav av aktier och aktierelaterade instrument samt fastigheter påverkas av naturliga skäl mer av ned- och uppgångar i tillgångspriser än andra som har portföljer med mer traditionella instrument. Exempel på de förstnämnda är framför allt värdepappersfonder, investmentbolag, försäkringsbolag och pensionsfonder. Under finanskrisens mest akuta fas sjönk börskurserna kraftigt för att sedan återhämta sig under loppet av 2009. Denna utveckling fick givetvis motsvarande effekter på i synnerhet finansiella placerares balansräkningar. På liknande sätt blir företag med stora fastighetsinnehav (men även hushåll och vanliga rörelsedrivande företag) starkt utsatta för värdeförändringar. Relativt sett mindre inslag av kapitalvinster förekommer i banksektorn, staten och kommunerna.

7.4 Förmögenhetsförändringar under finanskrisen – en överslagsberäkning

Informationsläget är emellertid bristfälligt när det gäller att få en mera exakt bild av kapitalvinsternas och kapitalförlusternas omfattning och hur de är fördelade i ekonomins olika huvudsektorer. Visserligen finns finansräkenskaperna, vilka redovisar en komplett bild av finansiella balansräkningar och transaktioner för alla samhällssektorer. Kapitalvinsterna kan då beräknas genom att subtrahera transaktionerna från värdeförändringen i ställningsvärdena. Denna typ av residualkalkyl (se nedan) av kapitalvinsterna för olika finansiella instrument innehåller dock många osäkra element.

Tyvärr tillåter alltså inte den befintliga statistiken en mer ingående analys av den finansiella förmögenhetsutvecklingen för alla sektorer. Framför allt saknas information om just kapitalvinster. Teoretiskt kan kapitalvinster härledas residualt (UB – IB – transaktioner) men statistiken är osäker. Här görs ändå ett försök att belysa hur de är fördelade i ekonomins olika huvudsektorer och dess förändringar under finanskrisen. Tidsmässigt är det rimligt att i första hand studera 18-månadersperioden från december 2007 till och med juni 2009. Statistikunderlaget utgörs av finansräkenskaperna för nämnda period. Emellertid är räkenskaperna alltför bristfälliga i vissa avseenden för att kunna användas i sin helhet för den tänkta analysen. Osäkerheten och restposterna är störst när det gäller de icke-finansiella företagen och utlandssektorn. Mot denna bakgrund begränsas analysen till delsektorerna i tabellen nedan. För hushållssektorn finns emellertid motsvarande data även för det tredje kvartalet 2009 (Finansinspektionens och SCB:s Sparbarometer). Analysen av hushållssektorn omfattar därför perioden december 2007 – september 2009 (se nedan).

Tabell 7.1 Ställning, transaktion och kapitalvinster under finanskrisen

Miljarder kronor		December 2007	Trans	Kapitalvinst	Juni 2009
Banksektorn (MFI)	Netto	-254	-68	257	-65
	Tillgångar	8 009	1 129	569	9 706
	Skulder	8 263	1 197	312	9 771
Riksbanken	Netto	20	1	21	42
	Tillgångar	211	390	43	644
	Skulder	192	389	22	603
Stat och kommun	Netto	-141	117	-32	-55
	Tillgångar	1 448	-1	-9	1 438
	Skulder	1 589	-119	23	1 493
Försäkringsbolag, fonder m.m.	Netto	590	-125	131	596
	Tillgångar	5 187	162	-612	4 737
	Skulder	4 597	287	-743	4 140
Hushåll	Netto	3 088	184	-558	2 714
	tillgångar	5 436	392	-561	5 267
	skulder	2 348	208	-3	2 553

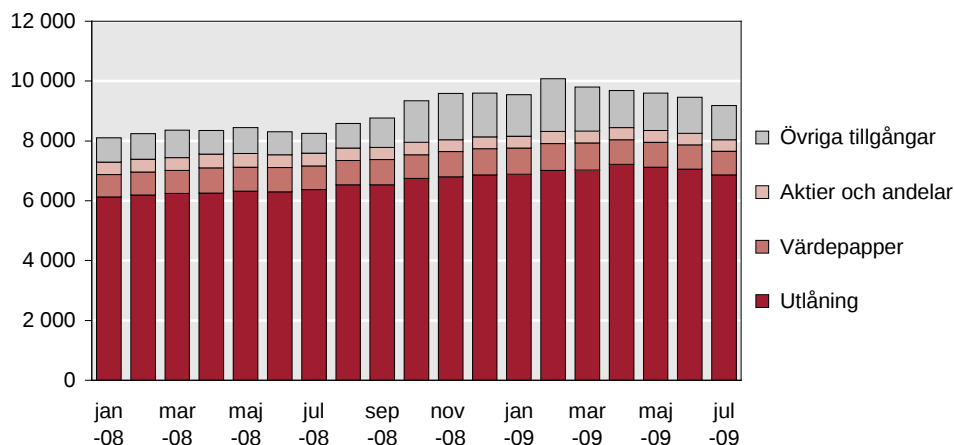
Källa: Finansräkenskaper

7.5 Banksektorns balansomslutning krymper

Banksektorns balansomslutning ökade brant före och även inledningsvis under krisen, mest som en följd av kraftig utlåning. Utvecklingen för bankerna förklaras främst av faktiska transaktioner (ut- och inlåning) medan inslaget av kapitalvinster är klart lägre, även om kronförsvagningen bidrog till att dölja omfattande nettoamorteringar av lån i utländsk valuta i slutet av förra året. I diagrammet framgår att i februari toppade balansomslutningen kring tiotusen miljarder kronor. Sett i relation till BNP är den drygt 3 gånger större. Under våren och sommaren krympte balansräkningen i banksektorn successivt och vid utgången av juli var tillgångar och skulder 900 miljarder kronor lägre än i februari. Det är framför allt tillgångar och skulder i utländska valutor som har minskat. I princip är balansomslutningen tillbaka på den nivå som rådde när den akuta krisen inleddes hösten 2008. Inom bankernas tillgångssida kan man se att det är posten övriga tillgångar som krympt mest. Drygt hälften av övriga tillgångar består av värdet på utestående derivat⁵⁷. Den kraftiga förstärkningen av kronkursen under våren och sommaren var en bidragande orsak till den krympande tillgångsmassan.

Diagram 7.2 Banksektorns tillgångar under finanskrisen

Miljarder kronor



Källa: Finansmarknadsstatistik

7.6 Försäkringsbolag och fonder påverkades kraftigt

När det gäller försäkringsbolag, värdepappersfonder och pensionsfonder har det stora inslaget av aktier och aktierelaterade placeringar kraftigt påverkat både balansräkningar och avkastning. Kapitalvinsterna uppvisade ett dramatiskt utvecklingsmönster under finanskrisen (se diagram under avsnittet om hushållen). Detta har naturligtvis starkt påverkat de berörda sektorerna.

Denna del av den finanssektorn kan betecknas som renodlade finansiella intermediärer. De slutliga ägarna utgörs av försäkringstagare, fondsparare och pensionärer. Kapitalvinsten på skuldsidan (minus 743 miljarder) mot-

⁵⁷ På bankernas tillgångssida redovisas värdet av utestående derivatkontrakt med positivt värde. Följaktligen redovisas på bankernas skuldsida det utestående värdet av kontrakt med negativt värde.

svaras alltså i huvudsak av kapitalförluster hos de slutliga ägarna av de institutionella placerarnas tillgångar.

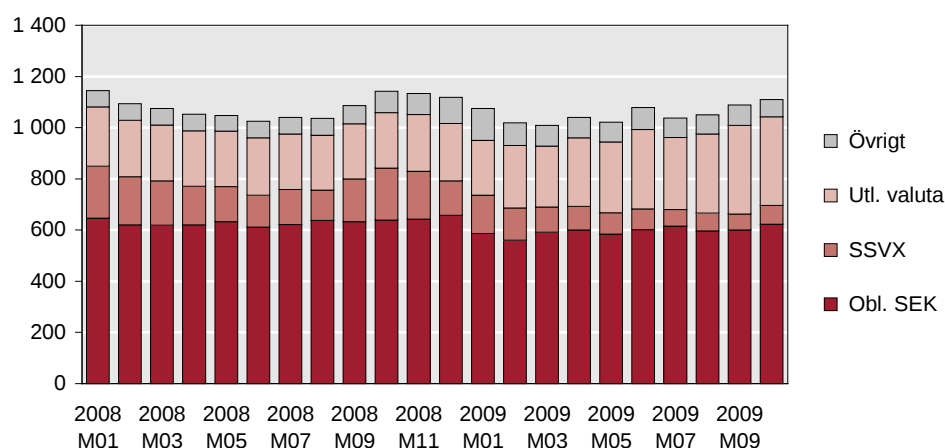
7.7 Stödåtgärder blåste upp Riksbankens balansomslutning

De omfattande stödåtgärderna till banksektorn lett till en markant uppblåsning av Riksbankens och Riksgäldens balansräkningar. Riksbankens balansomslutning steg från cirka 200 miljarder kr i slutet av 2007 till cirka 650 miljarder kr i juni 2009 se tabellen ovan. Detta är den tydligaste effekten av finanskrisen på de olika sektorernas balansräkningar.

I diagrammet nedan visas också statsskuldens utveckling de senaste åren. Ökningen runt årsskiftet 2008/2009 beror på stödåtgärderna medan skuldökningen de senaste månaderna är resultatet av försämrade statsfinanser.

Diagram 7.3 Statsskulden. Utestående belopp

Miljarder kronor



Källa: Riksgäldskontoret

7.8 Fallande förmögenhet bakom svag hushållskonsumtion

Dämpad konsumtion i kombination med höga disponibla inkomster har pressat upp hushållens sparkvot till rekordnivåer under finanskrisen. Totalt sparade hushållen cirka 425 miljarder kr, netto, under perioden första kvartalet 2008 till och med tredje kvartalet i år enligt nationalräkenskaperna. Hushållen har dock fortsatt låna till följd av låga räntor och fortsatt höga eller svagt stigande bostadspriser. Detta har skapat ett betydande utrymme för finansiella placeringar. Extremt stora diskrepanser mellan den reala beräkningen (NR) och den finansiella (FiR) gör dock att det inte går att ange ens en ungefärlig uppskattning av hushållens placeringsutrymme utifrån resonemanget ovan.

Intressant i sammanhanget är emellertid placeringarna i instrument som är föremål för variationer i tillgångspriser, det vill säga värdepapper, aktier, fondandelar och bostadsrätter.

I tabellen nedan redovisas utestående belopp för tillgångarna i slutet av december 2007 respektive i september 2009. Dessutom hur stora transaktionerna varit under perioden. Definitionsmässigt motsvarar skillnaden mellan balansförändringar och transaktioner de kapitalvinster (realiserade och orealiserade) som förekommit under respektive period. Sammanlagt för hela perioden har hushållen redovisat en kapitalförlust som är ungefär lika hög som det investerade beloppet i de aktuella tillgångsslagen.

Av tabellen nedan framgår exempelvis också att värdefallet på aktier och fonder i genomsnitt uppgått till knappt 20 procent av ingångsvärdena.

Tabell 7.2 Marknadspriskänsliga tillgångar. Hushållssektorn

Miljarder kronor	Utgående balans		Flöden december 2007 – september 2009	
	December 2007	September 2009	Transaktion	Kapitalvinst
Obligationer	142	130	-2	-10
Börsaktier	579	484	7	-102
Fondandelar	485	382	-22	-81
Bostadsrätter	883	1007	45	79
Individuell försäkring	761	766	92	-87
Kollektiva försäkringar	1 312	1372	224	-164
Summa	4 162	4141	344	-365
Fastigheter ¹	3 812	3 946	52	82

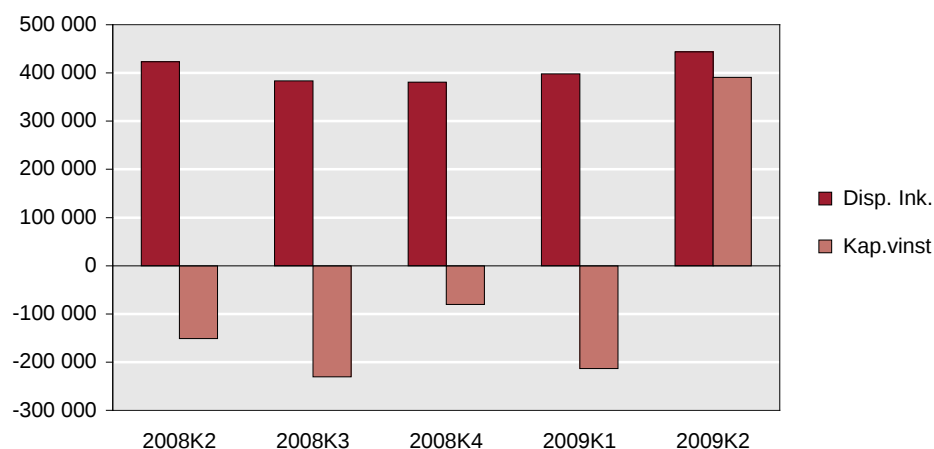
1) Egna beräkningar. Hushållens byggnader och anläggningar samt tomtmark enligt nationalförmögenhetsberäkningarna 1994 har framskrivits med fastighetsprisindex. Fördelningen mellan transaktion och kapitalvinst är osäker.

Under andra kvartalet i år skedde en markant omsvängning i utvecklingen av kapitalvinster. Från att ha noterat stora förluster under tre kvartal sedan 2007 och därefter en utplaning under första kvartalet uppkom en mycket stor vinst under andra och tredje kvartalet i år till följd av börsuppgången från mars 2009. Med aktier och fonder i spetsen noterades värdeökningar i alla tillgångsprisrelaterade instrument jämfört med första kvartalet.

Utvecklingen fortsatte under tredje kvartalet, om än något dämpad. För hushållens reala fastighetstillgångar har det varit en liknande resa; från en topp under tredje kvartalet 2008 föll fastighetspriserna tillbaka under fjärde kvartalet 2008 och första kvartalet 2009, för att sedan stiga igen. Transaktionerna utgörs av ackumulerade bruttoinvesteringar minus kapitalförlitning, dvs. ökningen av bostadskapitalstocken.

Diagram 7.4 Hushållens kapitalvinster från finansiella tillgångar och disponibel inkomst för hushållen under finanskrisen

Miljoner kronor



Källa: National- och finansiella räkenskaper, samt egna beräkningar

Under finanskrisen – och även dessförinnan – har hushållens sparkvot stigit till rekordnivåer trots en positiv utveckling av hushållens disponibla inkomster och trots rekordlåga räntor. Den allmänna oron i samband med krisen och ökad osäkerhet inför framtiden har troligen gjort att hushållen varit mera försiktiga med konsumtionsökningar. Under den första delen av finanskrisen fram till våren 2009 föll både hushållens finansiella och reala förmögenhet, vilket troligen också bidrog till den svaga utvecklingen av konsumtionen och till den kraftigt ökade sparkvoten. Som nämnts har emellertid fastighetspriserna åter stigit därefter och är nu tillbaka på något högre nivå än genomsnittspriserna under 2008. Å andra sidan var kapitalförlusterna under den första delen av finanskrisen större än de kapitalvinster som uppstått efter mars 2009 vilket framgår av tabellen ovan.

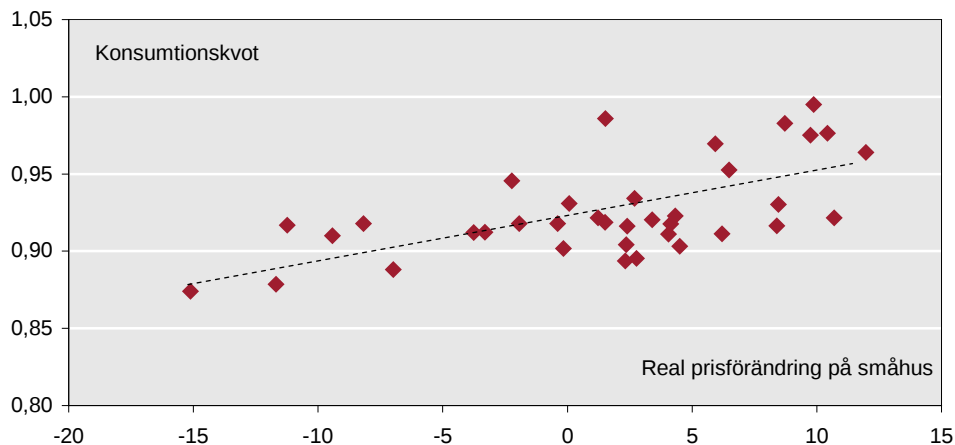
En central fråga är i vilken grad balansräkningen och utvecklingen av tillgångspriserna bidragit. För att få ett underlag för bedömningar av hur känsliga hushållen är för en nedåtgående spiral av konjunkturedgång, fallande börskurser och fastighetspriser gjorde Lennart Berg vid Uppsala universitet en ekonometrisk tidsserieanalys av sambanden mellan tillgångspriser och privat konsumtion.⁵⁸ Den ekonometrisk analysen visar att konsumtionskvoten samvarierar positivt med tillgångspriserna. Detta betyder att om ökningstakten för de reala huspriserna ökar med 1 procentenhet mer per år långsiktigt så ökar den privata konsumtionen med ungefär 0,3 procent per år. Motsvarande effekt för de reala aktiekurserna är klart lägre, 0,1 procent per år.

Slutsatsen är alltså att hushållen är mera känsliga i sitt konsumtionsbeteende för förmögenhetsförändringar på grund av fastighetspriser än av förmögenhetsförändringar till följd av svängningarna på börsen. Förmögenhetsminskningen för reala och finansiella tillgångar fram till våren 2009 kan alltså till någon del ha bidragit till att dämpa konsumtionen fram till första kvartalet 2009. Under andra och tredje kvartalet i år kan förmögenhets-

⁵⁸ Se Sveriges ekonomi nr 2/2006.

värdenas uppgång på motsvarande sätt ha bidragit till den säsongrensade ökningen av hushållskonsumtionen.

Diagram 7.5 Samband mellan hushållens konsumtion som andel av disponibel inkomst och prisförändringen på fastigheter



Källa: Lennart Berg samt uppdaterade egna beräkningar.

7.9 Liten minskning av nettoskulden mot utlandet trots stora överskott i bytesbalansen

Balansräkningen relativt utlandet, det vill säga Sveriges nettoställning mot utlandet, är också ett illustrativt exempel på tillgångsprisernas och kapitalvinsternas betydelse. Sverige har som bekant haft stora överskott i bytesbalansen under lång tid (oftast runt 7 procent av BNP). Ett överskott i bytesbalansen är definitionsmässigt lika med landets finansiella sparande, vilket primärt ökar Sveriges nettofordran mot utlandet med motsvarande belopp. De samlade överskotten från år 2000 uppgår till drygt 1 700 miljarder kronor.

Ändå har skuldsituationen förbättrats endast marginellt. Nettoställningen mot utlandet har konstant visat underskott, dvs. en nettoskuld redovisas. I slutet av 1999 var nettoskulden 733 miljarder – i slutet av juni år var den 443 miljarder kronor. Hur kan det komma sig att nettoskulden minskar så marginellt när det samlade bytesbalansöverskottet (landets finansiella sparande) uppgått till 1700 miljarder under den aktuella perioden?

Orsaker till detta är flera. Den viktigaste är att balansomslutningen (de utestående stockarna av tillgångar och skulder) är mycket hög. Vid halvårsskiftet uppgick tillgångarna mot utlandet till 8100 miljarder medan skulderna var 8500 miljarder kr. Det innebär att även relativt små värdeförändringar får stora beloppsmässiga konsekvenser, i synnerhet som en betydande del av tillgångarna/skulderna utgörs av aktier och instrument denominerade i utländsk valuta. I ärlighetens namn ska dock nämnas att dålig statistik är en starkt bidragande faktor. De mycket stora restposterna i betalningsbalansen och national-/finansräkenskaperna begränsar möjligheterna till analyser av de ekonomiska utlandsrelationerna utifrån det s.k. *stock – flow* sambandet. Den samlade restposten (oförklarad utflöde) i betalningsbalansen uppgick till drygt 700 miljarder under den aktuella perioden.

Bilaga med tabeller

Tabeller med data från

Nationalförmögenhetsberäkningarna 1980–1994

Tabell 1. Nationalförmögenheten med fördelning efter kapitaltyp.	118
Tabell 2. Finansiell nettoförmögenhet i hela ekonomin, löpande priser i slutet av respektive år	119
Tabell 3. Hushållens förmögenhet efter kapitaltyp	119
Tabell 4. Den konsoliderade offentliga sektorns förmögenhet	120
Tabell 5. Statens förmögenhet efter kapitaltyp	121
Tabell 6. Socialförsäkringssektorns förmögenhet efter kapitaltyp	122
Tabell 7. Kommunsektorns förmögenhet efter kapitaltyp	123
Tabell 8. Icke finansiella företags förmögenhet efter kapitaltyp	124
Tabell 9. Finansiella företags förmögenhet efter kapitaltyp	125

Tabeller med långa tidsserier

Tabell 10. Hushållens reala och finansiella tillgångar samt skulder 1970 - 3 kv 2009	126
Tabell 11. Hushållens disponibla inkomster, konsumtion och sparkvot 1970-2008	127
Tabell 12. Offentliga sektorns inkomster och utgifter; konsoliderade	128
Tabell 13. Statliga sektorns inkomster och utgifter	129
Tabell 14. Socialförsäkringssektorns inkomster och utgifter	130
Tabell 15. Kommunala sektorns inkomster och utgifter	131
Tabell 16. Den offentliga sektorns finansiella tillgångar och skulder	132

Tabeller med finansräkenskaper från

Statistikdatabasen

Tabell 17. Exempel på data från statistikdatabasen - offentlig sektor totalt	133
Tabell 18. Exempel på data från statistikdatabasen - icke-finansiella företag	134
Tabell 19. Exempel på data från statistikdatabasen - finansiella företag	135

Ruta om Finansräkenskapernas i SCB:s

Statistikdatabas	136
------------------------	-----

Tabell 1. Nationalförmögenheten med fördelning efter kapitaltyp. Löpande priser

	Miljoner kronor				Andel av summa bruttotillgångar, %			
	1980	1985	1990	1994	1980	1985	1990	1994
Fast realkapital	1 354 809	2 116 478	3 697 393	3 846 393	31,8	29,3	26,8	26,2
Byggnader och anläggningar	1 088 195	1 693 323	3 026 777	3 149 009	25,5	23,5	21,9	21,5
Maskiner, transportmedel m.m.	266 614	423 155	670 616	697 384	6,3	5,9	4,9	4,8
Rörlig realkapital (lager)	154 858	196 457	217 155	212 983	3,6	2,7	1,6	1,5
					0,0	0,0	0,0	0,0
Ej reproducerbara tillgångar	674 032	928 253	1 815 068	1 257 533	15,8	12,9	13,2	8,6
Jordbruksmark	31 293	31 571	54 817	66 381	0,7	0,4	0,4	0,5
Skog	78 630	88 916	171 164	185 206	1,8	1,2	1,2	1,3
Malmgruvor	0	1 659	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0
Mineralbrott	1 024	1 870	1 926	1 813	0,0	0,0	0,0	0,0
Övrig mark	563 085	804 237	1 587 161	1 004 133	13,2	11,1	11,5	6,8
Finansiella tillgångar	2 079 368	3 977 235	8 061 180	9 344 133	48,8	55,1	58,5	63,7
Guld, SDR	2 146	3 150	2 820	1 675	0,1	0,0	0,0	0,0
Sedlar	34 420	48 095	71 979	76 442	0,8	0,7	0,5	0,5
Banktillgodohav	306 231	448 771	633 918	745 282	7,2	6,2	4,6	5,1
Allemansspar	0	17 195	58 634	53 932	0,0	0,2	0,4	0,4
Bankcertifikat	13 769	8 508	8 866	38 147	0,3	0,1	0,1	0,3
Övriga certifikat	8 278	39 666	207 365	380 438	0,2	0,5	1,5	2,6
Statsskuldväxlar	33 986	121 725	134 326	206 052	0,8	1,7	1,0	1,4
Obligationer	340 975	667 221	1 000 190	1 432 806	8,0	9,2	7,3	9,8
Börsnot aktier	57 139	266 025	512 277	709 868	1,3	3,7	3,7	4,8
Övr aktier, andelar	154 769	284 723	671 243	1 004 720	3,6	3,9	4,9	6,9
Bostadsrätter	31 850	57 017	192 440	179 544	0,7	0,8	1,4	1,2
Lån	728 472	1 315 023	3 015 986	3 026 162	17,1	18,2	21,9	20,6
Handelskrediter	122 163	181 631	286 376	289 091	2,9	2,5	2,1	2,0
Försäkringssparande	34 311	73 002	150 033	240 030	0,8	1,0	1,1	1,6
Konto i riksbanken	5 718	28 204	12 958	922	0,1	0,4	0,1	0,0
Dagslån, sv fin.inst	74 415	153 466	570 521	223 799	1,7	2,1	4,1	1,5
Övriga fordringar	130 726	263 813	531 248	735 223	3,1	3,7	3,9	5,0
Summa bruttotillgångar	4 263 067	7 218 423	13 790 796	14 661 042	100,0	100,0	100,0	100,0
Finansiella skulder	2 116 392	4 146 132	8 394 728	9 940 296	49,6	57,4	60,9	67,8
Sedlar	34 420	48 095	71 979	76 442	0,8	0,7	0,5	0,5
Banktillgodohav	273 564	405 648	595 000	723 128	6,4	5,6	4,3	4,9
Allemansspar	0	17 195	58 634	53 932	0,0	0,2	0,4	0,4
Bankcertifikat	16 111	17 914	32 514	120 430	0,4	0,2	0,2	0,8
Övriga certifikat	32 536	123 753	230 912	389 096	0,8	1,7	1,7	2,7
Statsskuldväxlar	0	1 059	15 165	1 894	0,0	0,0	0,1	0,0
Obligationer	371 667	825 491	1 229 422	2 038 072	8,7	11,4	8,9	13,9
Börsnoterade aktier	59 122	289 087	554 020	980 849	1,4	4,0	4,0	6,7
Övr aktier, andelar	140 066	242 035	481 110	662 396	3,3	3,4	3,5	4,5
Bostadsrätter	31 850	57 017	192 440	179 544	0,7	0,8	1,4	1,2
Lån	801 430	1 431 004	3 390 298	3 255 625	18,8	19,8	24,6	22,2
Handelskrediter	110 456	169 349	278 474	275 212	2,6	2,3	2,0	1,9
Försäkringsspar	34 311	73 002	150 033	223 732	0,8	1,0	1,1	1,5
Konto i Riksbanken	5 718	28 204	12 958	922	0,1	0,4	0,1	0,0
Dagslån, sv fin inst	74 415	153 466	570 521	223 799	1,7	2,1	4,1	1,5
Övriga skulder	130 726	263 813	531 248	735 223	3,1	3,7	3,9	5,0
Nationalförmögenhet	2 146 675	3 072 291	5 396 068	4 720 746	50,4	42,6	39,1	32,2

Källa: SCB, Realkapitalstock och förmögenhet 1980-1995, N 10 SM 9501.

Tabell 2. Finansiell nettoförmögenhet i hela ekonomin, löpande priser i slutet av respektive år

	Miljoner kronor						
	1980	1985	1990	1991	1992	1993	1994
Finansiella nettotillgångar	-37 024	-168 897	-333 548	-322 494	-445 211	-562 315	-596 163
Guld, SDR	2 146	3 150	2 820	3 503	1 526	1 675	1 675
Banktillgodohav	32 667	43 123	38 918	-4 558	24 974	-763	22 154
Bankcertifikat	-2 342	-9 406	-23 648	-52 414	-1 363	-46 818	-82 283
Övriga certifikat	-24 258	-84 087	-23 547	-196 028	-170 307	10 134	-8 658
Statsskuldväxlar	33 986	120 666	119 161	273 236	229 996	167 773	204 158
Obligationer	-30 692	-158 270	-229 232	-262 129	-337 312	-614 605	-605 266
Börsnot aktier	-1 983	-23 062	-41 743	-68 874	-98 217	-191 919	-270 981
Övr aktier, andelar	14 703	42 688	190 133	249 814	288 955	349 253	342 324
Lån	-72 958	-115 981	-374 312	-272 630	-397 402	-256 743	-229 463
Handelskrediter	11 707	12 282	7 902	7 586	7 939	9 967	13 879
Försäkringssparande	0	0	0	0	6 000	9 731	16 298

Källa: SCB, Realkapitalstock och förmögenhet 1980-1995, N 10 SM 9501.

Tabell 3. Hushållens förmögenhet efter kapitaltyp. Löpande priser

	Miljoner kronor				Andel av summa bruttotillgångar, %			
	1980	1985	1990	1994	1980	1985	1990	1994
Fast realkapital	338 474	540 756	1 078 582	1 097 432	29,6	31,3	33,1	31,7
Byggnader och anläggningar	310 245	488 190	994 027	1 014 474	27,1	28,3	30,5	29,3
Maskiner, transportmedel m.m.	28 229	42 771	62 250	52 441	2,5	2,5	1,9	1,5
Korr för ej nyprod. fastigheter		9 795	22 305	30 517	0,0	0,6	0,7	0,9
Rörlig realkapital (lager)	6 873	9 113	10 272	9 434	0,6	0,5	0,3	0,3
Ej reproducerbara tillgångar	334 981	348 720	700 220	575 813	29,3	20,2	21,5	16,6
Jordbruksmark	27 665	27 516	47 692	57 738	2,4	1,6	1,5	1,7
Skog	44 056	49 953	96 604	99 761	3,9	2,9	3,0	2,9
Mineralbrott	403	734	754	719	0,0	0,0	0,0	0,0
Övrig mark	262 857	270 517	555 170	417 595	23,0	15,7	17,0	12,1
Finansiella tillgångar	463 491	828 755	1 469 222	1 778 350	40,5	48,0	45,1	51,4
Sedlar	28 296	39 176	50 928	54 746	2,5	2,3	1,6	1,6
Banktillgodohav	181 556	262 988	377 821	437 369	15,9	15,2	11,6	12,6
Allemansspar	0	17 195	58 634	53 932	0,0	1,0	1,8	1,6
Statsskuldväxlar	40	6 600	4 000	0	0,0	0,4	0,1	0,0
Obligationer	41 987	77 977	91 434	131 669	3,7	4,5	2,8	3,8
Börsnot aktier	27 313	93 244	132 765	214 558	2,4	5,4	4,1	6,2
Övr aktier, andelar	64 727	102 264	229 867	200 833	5,7	5,9	7,1	5,8
Bostadsrätter	31 850	57 017	192 440	179 544	2,8	3,3	5,9	5,2
Lån	18 314	28 965	43 707	14 907	1,6	1,7	1,3	0,4
Handelskrediter	1 628	2 200	3 010	3 604	0,1	0,1	0,1	0,1
Försäkringsspar	34 311	73 002	150 033	240 030	3,0	4,2	4,6	6,9
Övriga fordringar	33 469	68 127	134 583	247 158	2,9	3,9	4,1	7,1
Summa bruttotillgångar	1 143 819	1 727 344	3 258 296	3 461 029	100,0	100,0	100,0	100,0
Finansiella skulder	287 598	469 051	861 350	831 206	25,1	27,2	26,4	24,0
Lån	283 750	463 974	854 652	823 296	24,8	26,9	26,2	23,8
Handelskrediter	3 848	5 077	6 698	7 910	0,3	0,3	0,2	0,2
Förmögenhet (eget kapital)	856 221	1 258 293	2 396 946	2 629 823	74,9	72,8	73,6	76,0

Anm: Finansiella tillgångar exkl kollektivt pensionssparande men inkl ej börsnoterade aktier.

Källa: SCB, Realkapitalstock och förmögenhet 1980-1995, N 10 SM 9501.

Tabell 4. Den konsoliderade offentliga sektorns förmögenhet. Löpande priser

	Miljoner kronor				Andel av summa bruttotillgångar, %			
	1980	1985	1990	1994	1980	1985	1990	1994
Fast realkapital	410 658	626 391	901 710	857 745	43,8	43,1	41,5	38,2
Staten	109 042	158 852	271 656	254 078	38,4	38,3	43,9	36,6
Socialförsäkring	249	487	993	1 458	0,1	0,2	0,2	0,3
Kommuner	301 367	467 052	629 061	602 209	62,1	61,3	56,7	61,0
Rörlig realkapital (lager)	6 079	7 899	5 161	3 101	0,6	0,5	0,2	0,1
Staten	4 876	6 874	4 433	2 435	1,7	1,7	0,7	0,4
Socialförsäkring	0	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kommuner	1 203	1 025	728	666	0,2	0,1	0,1	0,1
Ej reproducerbara tillgångar	158 635	265 392	453 210	272 163	16,9	18,3	20,9	12,1
Staten	20 348	33 344	48 070	30 978	7,2	8,0	7,8	4,5
Socialförsäkring	0	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kommuner	138 287	232 048	405 140	241 185	28,5	30,5	36,5	24,4
Finansiella tillgångar	362 407	552 339	811 893	1 112 271	38,6	38,0	37,4	49,5
Staten	150 042	216 089	294 232	406 639	52,8	52,0	47,6	58,6
Socialförsäkring	167 824	274 764	443 244	563 055	99,9	99,8	99,8	99,7
Kommuner	44 541	61 486	74 417	142 577	9,2	8,1	6,7	14,5
Summa bruttotillgångar	937 779	1 452 021	2 171 974	2 245 280	100,0	100,0	100,0	100,0
Staten	284 308	415 159	618 391	694 130	100,0	100,0	100,0	100,0
Socialförsäkring	168 073	275 251	444 237	564 513	100,0	100,0	100,0	100,0
Kommuner	485 398	761 611	1 109 346	986 637	100,0	100,0	100,0	100,0
Finansiella skulder	288 909	676 582	701 908	1 446 741	30,8	46,6	32,3	64,4
Staten	228 104	596 470	599 365	1 290 724	80,2	143,7	96,9	185,9
Socialförsäkring	281	348	81	2 640	0,2	0,1	0,0	0,5
Kommuner	60 524	79 764	102 462	153 377	12,5	10,5	9,2	15,5
Förmögenhet (eget kapital)	648 870	775 439	1 470 066	798 539	69,2	53,4	67,7	35,6
Staten	56 204	-181 311	19 026	-596 594	19,8	-43,7	3,1	-85,9
Socialförsäkring	167 792	274 903	444 156	561 873	99,8	99,9	100,0	99,5
Kommuner	424 874	681 847	1 006 884	833 260	87,5	89,5	90,8	84,5

Källa: SCB, Realkapitalstock och förmögenhet 1980-1995, N 10 SM 9501.

Tabell 5. Statens förmögenhet efter kapitaltyp. Löpande priser

	Miljoner kronor				Andel av summa bruttotillgångar, %			
	1980	1985	1990	1994	1980	1985	1990	1994
Fast realkapital	109 042	158 852	271 656	254 078	38,4	38,3	43,9	36,6
Byggnader och anläggningar	103 528	149 863	257 666	261 531	36,4	36,1	41,7	37,7
Maskiner, transportmedel m.m.	5 514	8 537	16 691	20 169	1,9	2,1	2,7	2,9
Korr för ej nyprod..fastigheter	0	452	-2 701	-27 622	0,0	0,1	-0,4	-4,0
Rörlig realkapital (lager)	4 876	6 874	4 433	2 435	1,7	1,7	0,7	0,4
Ej reproducerbara tillgångar	20 348	33 344	48 070	30 978	7,2	8,0	7,8	4,5
Övrig mark	20 348	33 344	48 070	30 978	7,2	8,0	7,8	4,5
Finansiella tillgångar	150 042	216 089	294 232	406 639	52,8	52,0	47,6	58,6
Banktillgodohav	4 959	10 735	11 927	23 593	1,7	2,6	1,9	3,4
Bankcertifikat	0	779	0	0	0,0	0,2	0,0	0,0
Övriga certifikat	0	0	15 044	109	0,0	0,0	2,4	0,0
Statsskuldväxlar	0	280	121	1 785	0,0	0,1	0,0	0,3
Obligationer	1 911	2 494	11 370	12 986	0,7	0,6	1,8	1,9
Börsnot aktier	312	6 148	9 435	18 739	0,1	1,5	1,5	2,7
Övr aktier, andelar	34 693	40 385	44 177	129 865	12,2	9,7	7,1	18,7
Lån	90 273	139 463	178 974	195 781	31,8	33,6	28,9	28,2
Dagslån, sv finansiella inst	1 921	1 130	3 827	372	0,7	0,3	0,6	0,1
Övriga fordringar	15 973	14 675	19 357	23 409	5,6	3,5	3,1	3,4
Summa bruttotillgångar	284 308	415 159	618 391	694 130	100,0	100,0	100,0	100,0
Finansiella skulder	228 104	596 470	599 365	1 290 724	80,2	143,7	96,9	185,9
Allemansspar	0	17 195	58 634	53 932	0,0	4,1	9,5	7,8
Bankcertifikat	10 526	10 124	14 877	46 714	3,7	2,4	2,4	6,7
Övriga certifikat	23 460	111 321	119 328	208 553	8,3	26,8	19,3	30,0
Statsskuldväxlar	0	280	121	1 785	0,0	0,1	0,0	0,3
Obligationer	166 867	429 204	349 994	898 233	58,7	103,4	56,6	129,4
Lån	27 251	28 346	41 137	72 967	9,6	6,8	6,7	10,5
Dagslån, sv fin.inst	0	0	15 274	8 525	0,0	0,0	2,5	1,2
Förmögenhet (eget kapital)	56 204	-181 311	19 026	-596 594	19,8	-43,7	3,1	-85,9

Källa: SCB, Realkapitalstock och förmögenhet 1980-1995, N 10 SM 9501.

Tabell 6. Socialförsäkringssektorns förmögenhet efter kapitaltyp. Löpande priser

	Miljoner kronor				Andel av summa bruttotillgångar, %			
	1980	1985	1990	1994	1980	1985	1990	1994
Fast realkapital	249	487	993	1 458	0,1	0,2	0,2	0,3
Byggnader och anläggningar	118	354	780	704	0,1	0,1	0,2	0,1
Maskiner, transportmedel m.m.	131	133	113	125	0,1	0,0	0,0	0,0
Korr för ej nyprod. fastigheter	0	0	100	629	0,0	0,0	0,0	0,1
Finansiella tillgångar	167 824	274 764	443 244	563 055	99,9	99,8	99,8	99,7
Banktillgodohav	930	745	586	240	0,6	0,3	0,1	0,0
Bankcertifikat	0	577	513	300	0,0	0,2	0,1	0,1
Övriga certifikat	0	130	12 277	16 562	0,0	0,0	2,8	2,9
Statsskuldväxlar	0	2 203	1 367	15 972	0,0	0,8	0,3	2,8
Obligationer	117 289	193 933	324 673	425 222	69,8	70,5	73,1	75,3
Börsnot aktier	1302	10 327	32 290	39 359	0,8	3,8	7,3	7,0
Övr aktier, andelar	0	700	11 289	16 084	0,0	0,3	2,5	2,8
Lån	12 801	16 025	20 278	19 667	7,6	5,8	4,6	3,5
Dagslån, sv fin.inst	30 043	39 963	21 940	5 280	17,9	14,5	4,9	0,9
Övriga fordringar	5 459	10 161	18 031	24 369	3,2	3,7	4,1	4,3
Summa bruttotillgångar	168 073	275 251	444 237	564 513	100,0	100,0	100,0	100,0
Finansiella skulder	281	348	81	2 640	0,2	0,1	0,0	0,5
Förmögenhet (eget kapital)	167 792	274 903	444 156	561 873	99,8	99,9	100,0	99,5

Källa: SCB, Realkapitalstock och förmögenhet 1980-1995, N 10 SM 9501.

Tabell 7. Kommunsektorns förmögenhet efter kapitaltyp. Löpande priser

	Miljoner kronor				Andel av summa bruttotillgångar, %			
	1980	1985	1990	1994	1980	1985	1990	1994
Fast realkapital	301 367	467 052	629 061	602 209	62,1	61,3	56,7	61,0
Byggnader och anläggningar	289 969	448 216	629 848	617 922	59,7	58,9	56,8	62,6
Maskiner, transportmedel m.m.	11 398	19 137	22 913	29 377	2,3	2,5	2,1	3,0
Korr för ej nyprod. fastigheter	0	-301	-23 700	-45 090	0,0	0,0	-2,1	-4,6
Rörlig realkapital (lager)	1 203	1 025	728	666	0,2	0,1	0,1	0,1
Ej reproducerbara tillgångar	138 287	232 048	405 140	241 185	28,5	30,5	36,5	24,4
Jordbruksmark	1 721	2 056	3 656	3 899	0,4	0,3	0,3	0,4
Skog	5 795	6 944	13 637	10 011	1,2	0,9	1,2	1,0
Mineralbrott	65	115	105	87	0,0	0,0	0,0	0,0
Övrig mark	130 706	222 933	387 742	227 188	26,9	29,3	35,0	23,0
Finansiella tillgångar	44 541	61 486	74 417	142 577	9,2	8,1	6,7	14,5
Sedlar	134	255	142	365	0,0	0,0	0,0	0,0
Banktillgodohav	21 315	15 959	10 693	21 810	4,4	2,1	1,0	2,2
Allemansspar	0	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bankcertifikat	868	1 303	499	1 078	0,2	0,2	0,0	0,1
Övriga certifikat	0	848	3 010	6 656	0,0	0,1	0,3	0,7
Statsskuldväxlar	100	2 387	608	1 920	0,0	0,3	0,1	0,2
Obligationer	548	1 787	2 449	4 267	0,1	0,2	0,2	0,4
Börsnot aktier	417	1 682	7 554	7 879	0,1	0,2	0,7	0,8
Övr aktier, andelar	2 277	1 914	9 825	14 162	0,5	0,3	0,9	1,4
Lån	7 005	13 423	17 497	42 843	1,4	1,8	1,6	4,3
Konto i riksbanken	0	1 834	0	0	0,0	0,2	0,0	0,0
Övriga fordringar	11 877	20 094	22 140	41 597	2,4	2,6	2,0	4,2
Summa bruttotillgångar	485 398	761 611	1 109 346	986 637	100,0	100,0	100,0	100,0
Finansiella skulder	60 524	79 764	102 462	153 377	12,5	10,5	9,2	15,5
Bankcertifikat	0	186	1 974	993	0,0	0,0	0,2	0,1
Övriga certifikat	0	388	7 765	6 107	0,0	0,1	0,7	0,6
Obligationer	6 060	8 274	8 266	16 643	1,2	1,1	0,7	1,7
Lån	37 339	46 271	67 109	77 667	7,7	6,1	6,0	7,9
Övriga skulder	17 125	24 645	17 348	51 967	3,5	3,2	1,6	5,3
Förmögenhet (eget kapital)	424 874	681 847	1 006 884	833 260	87,5	89,5	90,8	84,5

Källa: SCB, Realkapitalstock och förmögenhet 1980-1995, N 10 SM 9501.

Tabell 8. Icke finansiella företags förmögenhet efter kapitaltyp. Löpande priser

	Miljoner kronor				Andel av summa bruttotillgångar, %			
	1980	1985	1990	1994	1980	1985	1990	1994
Fast realkapital	589 579	917 931	1 653 048	1 825 338	45,1	40,5	37,6	38,2
Byggnader och anläggningar	370 272	586 354	1 104 687	1 218 894	28,3	25,9	25,1	25,5
Maskiner, transportmedel m.m.	219 307	349 220	562 263	587 760	16,8	15,4	12,8	12,3
Korr för ej nyprod. fastigheter	0	-17 643	-13 902	18 684	0,0	-0,8	-0,3	0,4
Rörlig realkapital (lager)	141 906	179 445	201 722	200 448	10,9	7,9	4,6	4,2
Ej reproducerbara tillgångar	180 416	314 141	661 638	409 557	13,8	13,9	15,0	8,6
Jordbruksmark	1 907	1 999	3 469	4 744	0,1	0,1	0,1	0,1
Skog	28 779	32 019	60 923	75 434	2,2	1,4	1,4	1,6
Malmgruvor	0	1 659	0	0	0,0	0,1	0,0	0,0
Mineralbrott	556	1 021	1 067	1 007	0,0	0,0	0,0	0,0
Övrig mark	149 174	277 443	596 179	328 372	11,4	12,3	13,6	6,9
Finansiella tillgångar	395 548	852 970	1 880 840	2 339 691	30,3	37,7	42,8	49,0
Sedlar	3 361	4 086	10 472	13 688	0,3	0,2	0,2	0,3
Banktillgodohav	55 377	92 313	144 059	198 838	4,2	4,1	3,3	4,2
Bankcertifikat	5 389	267	-6 061	34 350	0,4	0,0	-0,1	0,7
Övriga certifikat	0	2 356	25 920	95 037	0,0	0,1	0,6	2,0
Statsskuldväxlar	2	34 375	59 122	48 963	0,0	1,5	1,3	1,0
Obligationer	2 757	29 568	121 095	174 771	0,2	1,3	2,8	3,7
Börsnot aktier	10 536	59 920	139 987	153 410	0,8	2,6	3,2	3,2
Övr aktier, andelar	47 213	120 539	248 283	385 122	3,6	5,3	5,6	8,1
Lån	106 508	236 520	647 787	768 155	8,1	10,4	14,7	16,1
Handelskrediter	120 535	179 431	283 366	285 487	9,2	7,9	6,4	6,0
Konto i riksbanken	5 707	25 540	12 723	921	0,4	1,1	0,3	0,0
Övriga fordringar	38 163	68 055	194 087	180 949	2,9	3,0	4,4	3,8
Summa bruttotillgångar	1 307 449	2 264 487	4 397 248	4 775 034	100,0	100,0	100,0	100,0
Finansiella skulder	800 773	1 510 903	3 456 631	4 184 364	61,2	66,7	78,6	87,6
Bankcertifikat	0	2 565	7 914	1 748	0,0	0,1	0,2	0,0
Övriga certifikat	0	6 495	10 283	10 958	0,0	0,3	0,2	0,2
Statsskuldväxlar	0	0	198	107	0,0	0,0	0,0	0,0
Obligationer	31 128	53 925	78 051	66 126	2,4	2,4	1,8	1,4
Börsnoterade aktier	44 147	217 252	450 613	845 700	3,4	9,6	10,2	17,7
Övr aktier, andelar	128 511	178 300	325 467	447 983	9,8	7,9	7,4	9,4
Bostadsrätter	31 850	57 017	192 440	179 544	2,4	2,5	4,4	3,8
Lån	370 416	672 208	1 779 375	1 897 762	28,3	29,7	40,5	39,7
Handelskrediter	106 608	164 272	271 776	267 302	8,2	7,3	6,2	5,6
Övriga skulder	88 113	158 869	340 514	467 134	6,7	7,0	7,7	9,8
Förmögenhet (eget kapital)	506 676	753 584	940 617	590 670	38,8	33,3	21,4	12,4

Källa: SCB, Realkapitalstock och förmögenhet 1980-1995, N 10 SM 9501.

Tabell 9. Finansiella företags förmögenhet efter kapitaltyp. Löpande priser

	Miljoner kronor				Andel av summa bruttotillgångar, %			
	1980	1985	1990	1994	1980	1985	1990	1994
Fast realkapital	16 098	31 400	64 053	65 878	1,8	1,8	1,6	1,6
Byggnader och anläggningar	14 063	20 346	39 769	35 484	1,6	1,1	1,0	0,8
Maskiner, transportmedel m.m.	2 035	3 357	6 386	7 512	0,2	0,2	0,2	0,2
Korr för ej nyprod fastigheter	0	7 697	17 898	22 882	0,0	0,4	0,5	0,5
Finansiella tillgångar	857 922	1 743 171	3 899 225	4 113 821	98,2	98,2	98,4	98,4
Guld, SDR	2 146	3 150	2 820	1 675	0,2	0,2	0,1	0,0
Sedlar	2 629	4 578	10 437	7 643	0,3	0,3	0,3	0,2
Banktillgodohav	42 094	66 031	88 832	63 432	4,8	3,7	2,2	1,5
Bankcertifikat	7 512	5 582	13 915	2 419	0,9	0,3	0,4	0,1
Övriga certifikat	8 278	36 332	151 114	262 074	0,9	2,0	3,8	6,3
Statsskuldväxlar	33 844	75 880	69 108	137 412	3,9	4,3	1,7	3,3
Obligationer	176 483	361 462	449 169	683 891	20,2	20,4	11,3	16,4
Börsnot aktier	17 259	94 704	190 246	275 923	2,0	5,3	4,8	6,6
Övr aktier, andelar	5 859	18 921	127 802	258 654	0,7	1,1	3,2	6,2
Lån	493 571	880 627	2 107 743	1 984 809	56,5	49,6	53,2	47,5
Konto i Riksbanken	11	830	235	1	0,0	0,0	0,0	0,0
Dagslån, sv fin inst	42 451	112 373	544 754	218 147	4,9	6,3	13,7	5,2
Övriga fordringar	25 785	82 701	143 050	217 741	3,0	4,7	3,6	5,2
Summa bruttotillgångar	874 020	1 774 571	3 963 278	4 179 699	100,0	100,0	100,0	100,0
Finansiella skulder	739 112	1 489 596	3 374 839	3 477 985	84,6	83,9	85,2	83,2
Sedlar	34 420	48 095	71 979	76 442	3,9	2,7	1,8	1,8
Banktillgodohavande	273 564	405 648	595 000	723 128	31,3	22,9	15,0	17,3
Bankcertifikat	5 585	5 039	7 749	70 975	0,6	0,3	0,2	1,7
Övriga certifikat	9 076	5 549	93 536	163 478	1,0	0,3	2,4	3,9
Statsskuldväxlar	0	779	14 846	2	0,0	0,0	0,4	0,0
Obligationer	167 612	334 088	793 111	1 057 070	19,2	18,8	20,0	25,3
Börsnoterade aktier	14 975	71 835	103 407	135 149	1,7	4,0	2,6	3,2
Övr aktier, andelar	11 555	63 735	155 643	214 413	1,3	3,6	3,9	5,1
Lån	82 648	220 158	647 970	382 757	9,5	12,4	16,3	9,2
Försäkringssparande	34 311	73 002	150 033	223 732	3,9	4,1	3,8	5,4
Konto i riksbanken	5 718	28 204	12 958	922	0,7	1,6	0,3	0,0
Handelskrediter	74 415	153 466	555 247	215 274	8,5	8,6	14,0	5,2
Övriga skulder	25 233	79 998	173 360	214 643	2,9	4,5	4,4	5,1
Förmögenhet (eget kapital)	134 908	284 975	588 439	701 714	15,4	16,1	14,8	16,8

Källa: SCB, Realkapitalstock och förmögenhet 1980-1995, N 10 SM 9501.

Tabell 10. Hushållens reala och finansiella tillgångar samt skulder 1970 - 3 kv 2009. Löpande priser, miljarder kronor

	1970	1980	1990	2000	2008	2009 1kv	2009 2kv	2009 3kv
Hushållens reala och finansiella tillg	365,1	988,3	3 019,5	5 113,8	8 690,0	8 536,2	9 048,5	9 407,6
Bostadsförmögenhet	227,0	605,0	1 763,9	2 434,5	4 802,4	4 648,6	4 840,8	4 987,1
Byggnader och anlägggn	116,4	310,2	1 016,3	1 501,8	2 803,8	2 661,0	2 763,8	2 843,7
Byggn + bostadsrättsandelar	128,4	342,1	1 208,8	1 834,3	3 682,0	3 585,2	3 736,4	3 850,6
Tomtmark	98,6	262,9	555,2	600,2	1 120,4	1 063,4	1 104,5	1 136,4
Finansiella tillg enl NF		463,0						
Hushållens finansiella tillgångar	150,0	415,2	1 448,0	3 011,8	4 764,5	4 812,5	5 180,2	5 427,4
Dito exkl. bostadsrättsandelar	138,1	383,4	1 255,5	2 679,3	3 886,3	3 887,6	4 207,6	4 420,5
Bankmedel, sedlar	83,2	212,3	479,6	493,3	1 043,5	1 041,5	1 072,0	1 070,2
Obligationer	8,1	42,0	91,4	107,1	135,1	129,9	129,6	129,8
Aktier och fondandelar	13,6	28,6	251,1	652,9	675,0	660,6	783,6	866,0
Bostadsrättsandelar	12,0	31,9	192,4	332,5	878,2	924,9	972,6	1 006,9
Försäkringssparande	22,8	89,4	396,9	1 224,1	1 849,5	1 872,6	2 023,4	2 138,5
Övriga tillgångar inkl HIO	10,3	11,1	36,4	201,9	183,2	183,0	199,0	216,0
Övriga finansiella tillgångar	8,1	5,0	20,8	26,1	19,3	19,3	19,5	19,5
HIO	2,2	6,1	15,6	175,8	163,9	163,7	179,5	196,5
Hushållens skulder	79,6	281,5	861,0	1 140,0	2 355,6	2 387,7	2 445,2	2 492,6
Finanssektorn	62,2	238,0	779,4	968,4	2 132,3	2 162,9	2 220,7	2 267,6
Bostadsinstitut		101,7	424,2	614,1	1 329,3	1 356,5	1 400,6	1 434,6
Övriga krediter		136,3	355,2	354,3	803,0	806,4	820,1	833,0
Staten	13,1	39,7	74,9	137,6	181,4	183,0	182,7	183,4
Övriga skulder inkl HIO	4,3	3,8	6,7	34,0	41,9	41,9	41,8	41,6
Bostadsskulder		103,1	430,0	640,2	1 686,4	1 718,1	1 719,1	1 720,1
Andel skulder i bostadsinstitut av totalen		36,6	49,9	56,2	71,6	72,0	70,3	69,0
Hushållens finansiella nettoförmögenhet	70,5	133,7	586,9	1 871,9	2 408,9	2 424,8	2 735,1	2 934,9
Disponibel inkomst	103,4	307,1	724,8	1 088,3	1 554,8	1 587,7	1 775,1	1 632,4

Källa: Finansräkenskaper, NF-beräkningarna, fastighetsprisindex samt finansmarknadsstatistik.

Tabell 11. Hushållens disponibla inkomster, konsumtion och sparkvot 1970-2008. Miljoner kronor

	Miljoner kronor i löpande priser					Procent av disponibel inkomst			
	Disponibel inkomst	Hushållskonsumtion	Eget sparande	Tjänstespens.spar	PPM-sparande	Sparkvot exklusive pens.spar	Sparkvot inklusive pens.spar	Finansiell sparkvot	Real sparkvot
1970	103 391	94 016	9 376	781		9,1	9,7	2,5	7,2
1971	111 528	101 287	10 241	842		9,2	9,9	2,6	7,3
1972	120 304	111 481	8 822	973		7,3	8,1	0,1	8,0
1973	134 603	123 006	11 598	1 458		8,6	9,6	1,2	8,4
1974	155 751	140 278	15 473	2 271		9,9	11,2	2,6	8,6
1975	177 035	159 933	17 102	2 820		9,7	11,1	2,8	8,3
1976	199 908	184 962	14 946	3 614		7,5	9,1	0,5	8,6
1977	222 759	202 764	19 995	4 900		9,0	10,9	2,8	8,1
1978	248 149	224 730	23 419	6 552		9,4	11,8	3,9	7,9
1979	269 760	248 454	21 306	7 262		7,9	10,3	1,9	8,4
1980	307 078	277 066	30 012	8 736		9,8	12,3	5,1	7,2
1981	337 505	308 802	28 703	10 890		8,5	11,4	5,7	5,7
1982	362 555	343 332	19 223	13 110		5,3	8,6	4,0	4,6
1983	396 964	373 882	23 082	14 636		5,8	9,2	5,1	4,1
1984	432 566	409 313	23 253	16 539		5,4	8,9	4,8	4,0
1985	475 898	451 475	24 423	14 416		5,1	7,9	4,3	3,6
1986	517 763	497 550	20 213	17 326		3,9	7,0	3,8	3,2
1987	549 353	552 147	-2 793	23 436		-0,5	3,6	-0,8	4,4
1988	586 466	600 929	-14 463	28 714		-2,5	2,3	-1,3	3,7
1989	635 425	650 556	-15 130	24 127		-2,4	1,4	-1,4	2,8
1990	724 761	710 478	14 283	26 276		2,0	5,4	1,5	3,9
1991	835 870	791 698	44 172	27 160		5,3	8,3	5,7	2,5
1992	883 172	797 452	85 720	28 088		9,7	12,5	11,0	1,5
1993	909 676	822 224	87 452	16 315		9,6	11,2	10,4	0,8
1994	930 355	862 128	68 227	25 316		7,3	9,8	9,1	0,6
1995	955 554	897 252	58 302	25 507	10 163	6,1	9,5	8,8	0,7
1996	956 470	921 342	35 128	26 319	11 436	3,7	7,3	6,5	0,8
1997	966 450	959 450	7 000	29 746	12 350	0,7	4,9	4,1	0,7
1998	990 401	993 218	-2 817	30 689	13 247	-0,3	4,0	2,9	1,0
1999	1 030 087	1 048 018	-17 931	33 553	23 097	-1,7	3,6	2,3	1,3
2000	1 088 316	1 112 316	-24 000	54 534	25 874	-2,2	4,8	3,5	1,3
2001	1 180 294	1 141 272	39 022	55 880	22 443	3,3	9,3	8,2	1,2
2002	1 243 196	1 190 810	52 386	43 207	24 154	4,2	9,1	7,6	1,5
2003	1 282 666	1 235 456	47 210	50 967	24 300	3,7	9,0	7,3	1,8
2004	1 310 026	1 278 126	31 900	52 434	22 747	2,4	7,7	5,5	2,3
2005	1 342 021	1 328 353	13 668	56 616	26 550	1,0	6,8	4,5	2,3
2006	1 399 686	1 372 754	26 932	59 316	29 886	1,9	7,8	4,9	2,9
2007	1 466 803	1 430 136	36 667	74 301	31 530	2,5	9,1	5,8	3,2
2008	1 562 912	1 466 921	95 991	73 409	33 048	6,1	12,1	9,3	2,8

Källa: NR Kvartal, SCB:s webbplats. Data fr o m 1950 för disponibel inkomst, konsumtion och eget sparande.

Tabell 12. Offentliga sektorns inkomster och utgifter; konsoliderade. Löpande priser, miljoner kronor

	Äldre NR 1950-1974			Äldre NR 1970-1993				NR 1993-2008		
	1950	1960	1970	1970	1980	1990	1993	1993	2000	2008
Inkomster	7 796	24 022	81 540	87 098	307 112	898 230	909 898	909 898	1 298 071	1 673 514
Skatter och sociala avgifter	6 980	21 604	72 063	73 366	260 894	768 787	767 279	766 691	1 164 970	1 499 462
Inkomst- och förmögenhets-skatter	3 799	10 895	35 239	36 011	108 137	319 136	300 961	300 961	493 396	548 293
Hushåll				33 726	103 934	295 334	272 004	272 004	408 129	0
Företag				2 285	4 203	23 802	28 957	28 957	85 267	0
Skatt på produktion och import	2 391	7 206	21 160	21 822	71 961	237 762	260 105	260 744	360 346	575 515
Sociala avgifter	790	3 503	15 664	15 533	80 796	211 889	206 213	204 986	311 228	375 654
Faktiska sociala avgifter	425	2 629	13 059	13 059	74 647	205 867	198 663	197 436	297 689	355 154
Tillräknade sociala avgifter	365	874	2 605	2 474	6 149	6 022	7 550	7 550	13 539	20 500
Driftsöverskott, netto	131	426	1 083	110	-89	3 001	979	1 169	-2 689	-6 327
Kapitalförslitning	214	671	1 879	3 986	14 101	35 430	37 859	35 891	48 147	69 728
Räntor	173	618	4 140	5 661	23 898	66 441	75 757	75 757	44 037	39 622
Aktieutdelning	223	478	596	28	196	2 197	3 079	3 079	14 021	38 000
Övriga inkomster	75	225	1 779	4 037	8 482	23 256	26 084	27 311	29 585	33 029
från hushåll	22	24	261	662	1 408	6 301	5 370	6 597	11 474	0
från företag	53	201	1 518	3 313	7 058	16 722	20 263	20 263	17 034	0
från utland				0	16	233	451	451	1 077	0
Korrpost				153	370	882	1 139			
Utgifter	8 055	22 569	73 560	78 332	334 608	838 027	1 085 601	1 085 601	1 213 779	1 594 656
Transfereringar till kommuner (subventioner)	2 730	6 721	22 824	23 245	126 430	344 508	512 745	512 745	479 644	611 845
till hushåll	2 191	5 946	20 212	19 596	95 957	270 247	368 020	368 020	413 531	513 161
till företag	539	775	2 612	2 989	25 226	60 640	128 958	128 958	37 204	49 695
till utland				597	4 608	11 820	13 351	13 351	25 822	48 989
Räntor	419	1 250	3 277	3 452	21 488	67 499	89 287	89 287	92 502	53 070
Konsumtionsutgift	4 030	11 396	36 592	39 829	163 326	389 485	453 113	453 113	585 120	834 361
Fasta brutto-investeringar	876	3 164	10 682	11 250	22 875	45 039	58 127	58 127	62 603	104 709
Lagerinvesteringar				380	1 015	-104	-90	-90	-114	120
Anskaffning minus avyttring av mark m.m.		38	185	176	-526	-8 400	-27 581	-27 581	-5 976	-9 449
Finansiellt sparande	-259	1 453	7 980	8 766	-27 496	60 203	-175 703	-175 703	84 292	78 858
<i>Offentlig konsumtion enligt senaste NR</i>	4 350	12 324	39 829	39 829	163 326	389 485	453 113	453 113	585 120	834 361

Källa: SM N9501, äldre NR samt egna beräkningar.

Tabell 13. Statliga sektorns inkomster och utgifter. Löpande priser, miljoner kronor

	Äldre NR 1950-1974			Äldre NR 1970-1993				NR 1993-2008		
	1950	1960	1970	1970	1980	1990	1993	1993	2000	2008
Inkomster	4 782	14 469	40 815	52 326	167 189	515 012	495 964	495 736	803 199	883 565
Skatter och sociala avgifter	4 415	13 509	38 546	46 167	149 783	462 691	438 839	438 251	694 233	793 491
Inkomst- och förmögenhets-skatte	1 976	6 209	17 782	17 103	27 076	95 386	57 945	57 945	157 081	48 062
Hushåll				14 818	22 873	75 458	28 988	28 988	71 814	
Företag				2 285	4 203	19 928	28 957	28 957	85 267	
Skatt på produktion och import	2 272	6 921	20 067	21 195	70 461	236 524	260 105	260 744	360 346	562 390
Sociala avgifter	167	379	697	7 869	52 246	130 781	120 789	119 562	176 806	183 039
Faktiska sociala avgifter				6 959	52 455	128 178	116 971	115 744	170 865	177 239
Tillräknade sociala avgifter	167	379	697	910	-209	2 603	3 818	3 818	5 941	5 800
Driftsöverskott, netto	6	18	45	0	0	0	-9	-82	-76	10
Kapitalförslitning	42	119	325	1 272	4 118	10 911	14 157	12 711	19 796	30 257
Räntor	76	270	1 037	2 791	6 154	20 256	16 370	16 370	7 074	10 772
Aktieutdelning	223	474	586	18	92	1 003	1 694	1 694	8 741	20 652
Övriga inkomster från socialförsäkringssektorn	20	79	276	2 078	7 042	20 151	24 913	26 792	73 431	28 383
från kommuner	3	20	8	1 009	3 407	5 929	4 429	508	47 729	
från hushåll				415	968	3 345	2 567	4 573	3 359	
från företag	17	59	268	654	2 651	10 644	17 466	3 794	8 914	
från utlandet				0	16	233	451	17 466	12 711	
								451	718	
Utgifter	5 025	13 574	37 862	49 242	216 630	508 984	698 598	697 869	713 504	838 409
Transferringar till socialförsäkringssektorn	2 529	6 222	20 826	28 143	136 462	313 273	464 548	464 573	427 202	531 548
till kommuner	627	1 412	5 519	0	0	0	25	25	19 865	24 241
till hushåll	581	2 668	9 720	9 766	42 609	80 979	98 117	98 117	113 601	151 922
till företag	812	1 490	4 054	15 813	69 416	174 092	233 920	233 920	242 514	275 127
till utland	446	606	919	1 967	19 829	46 382	119 160	119 160	25 400	31 269
Räntor	63	46	614	597	4 608	11 820	13 351	13 351	25 822	48 989
Konsumtionsutgift	328	937	1 836	1 836	17 057	60 588	79 894	79 894	85 562	44 850
Fasta bruttoinvesteringar	1 990	5 522	13 303	16 666	56 715	119 498	153 826	153 309	172 541	217 288
Lagerinvesteringar	178	893	1 847	2 166	5 230	15 501	26 070	25 833	28 469	46 765
Anskaffning minus avyttring av mark m.m.				380	1 015	-216	-90	-90	-114	120
	0	0	50	51	151	340	-25 650	-25 650	-156	-2 162
Finansiellt sparande	-243	895	2 953	3 084	-49 441	6 028	-202 634	-202 133	89 695	45 156

Källa: SM N9501, äldre NR samt egna beräkningar.

Tabell 14. Socialförsäkringssektorns inkomster och utgifter. Löpande priser, miljoner kronor

	Äldre NR 1950-1974			Äldre NR 1970-1993				NR 1993-2008		
	1950	1960	1970	1970	1980	1990	1993	1993	2000	2008
Inkomster	1 196	4 568	21 778	8 322	36 034	124 890	135 126	135 126	178 976	233 239
Skatter och sociala avgifter				6 100	22 192	82 801	81 692	81 692	126 824	
Inkomst- och förmögenhets-skatter						3 874	0			
Hushåll										
Företag										
Skatt på produktion och import						1 238	0			
Sociala avgifter	425	2 629	13 059	6 100	22 192	77 689	81 692	81 692	126 824	177 915
Faktiska sociala avgifter	425	2 629	13 059	6 100	22 192	77 689	81 692	81 692	126 824	177 915
Tillräknade sociala avgifter										
Driftsöverskott				0	0	0	28	28		
Kapitalförslitning	0	3	5	5	23	39	200	200	22	28
Räntor	54	152	2 450	2 217	13 762	41 033	52 571	52 571	29 097	15 277
Aktieutdelning				0	57	1 017	609	609	3 168	15 778
Övriga inkomster	717	1 784	6 264	0	0	0	26	26	19 865	24 241
från staten	627	1 412	5 519	0	0	0	25	25	19 865	24 241
från kommuner	90	372	745					1		
från hushåll				0	0	0	1			
Utgifter	1 187	4 012	14 525	1 276	19 302	78 233	103 864	103 854	187 573	201 985
Transfereringar	1 127	3 859	14 050	1 166	19 030	77 406	101 438	101 946	186 569	199 814
till staten	3	20	8	0	0	0	0	508	47 729	608
till kommuner	13	62	221							
till hushåll	1 111	3 771	13 796	1 166	19 030	77 406	101 438	101 438	138 840	199 206
till företag	0	6	25	0	0	0	0			
Räntor				28	16	240	196	196	-42	0
Konsumtion	59	147	464	82	256	587	782	264	932	2 166
Fasta brutto-investeringar	1	6	11	0	0	0	0		114	5
Lagerinvesteringar				0	0	0	0			
Anskaffning minus avyttring av mark m.m.				0	0	0	1 448	1 448		
Finansiellt sparande	9	556	7 253	7 046	16 732	46 657	31 262	31 272	-8 597	31 254

Källa: SM N9501, äldre NR samt egna beräkningar.

Tabell 15. Kommunala sektorns inkomster och utgifter. Löpande priser, miljoner kronor

	Äldre NR 1950-1974			Äldre NR 1970-1993				NR 1993-2008		
	1950	1960	1970	1970	1980	1990	1993	1993	2000	2008
Inkomster	3 132	9 519	35 160	37 253	149 636	344 317	380 115	379 856	497 474	737 445
Skatter och sociala avgifter	2 140	5 466	20 458	21 099	88 919	223 295	246 748	246 748	343 913	527 856
Inkomst- och förmögenhets-skatte	1 823	4 686	17 457	18 908	81 061	219 876	243 016	243 016	336 315	513 356
Hushåll				18 908	81 061	219 876	243 016	243 016	336 315	
Företag				0	0	0	0			
Skatt på produktion och import	119	285	1 093	627	1 500	0	0			
Sociala avgifter	198	495	1 908	1 564	6 358	3 419	3 732	3 732	7 598	14 500
Faktiska sociala avgifter				0	0	0	0			
Tillräknade sociala avgifter	198	495	1 908	1 564	6 358	3 419	3 732	3 732	7 598	
Driftsöverskott, netto	125	408	1 038	110	-89	3 001	960	1 223	-2 613	-6 337
Kapitalförslitning	172	549	1 549	2 708	9 960	24 480	23 502	22 980	28 329	39 443
Räntor	43	196	653	653	3 982	5 152	6 816	6 816	7 866	12 296
Aktieutdelning	0	4	10	10	47	177	776	776	2 112	1 800
Övriga inkomster	652	2 896	11 452	12 672	46 817	88 212	101 313	101 313	117 867	162 387
från staten	581	2 668	9 720	9 766	41 970	79 178	95 714	95 714	110 625	
från socialförsäkringssektorn	13	62	221							
från hushåll	22	24	261	247	440	2 956	2 803	2 803	2 560	
från företag	36	142	1 250	2 659	4 407	6 078	2 796	2 796	4 323	
från utlandet				0	0	0	0		359	
Utgifter	3 157	9 517	37 386	38 616	144 423	336 799	384 962	384 698	494 280	737 445
Transferrer	388	1 183	4 241	4 648	16 315	38 936	46 902	47 046	47 451	62 020
till staten				1 009	3 407	5 929	4 442	4 586	3 470	
till socialförsäkringssektorn	90	372	745							
till hushåll	268	685	2 362	2 617	7 511	18 749	32 662	32 662	32 177	
till företag	30	126	1 134	1 022	5 397	14 258	9 798	9 798	11 804	
Räntor	91	304	1 361	1 588	4 415	6 671	9 197	9 197	6 982	9 866
Konsumtion	1 981	5 727	22 825	23 171	106 725	270 282	299 800	299 540	411 647	614 907
Fasta bruttoinvesteringar	697	2 265	8 824	9 084	17 645	29 538	32 442	32 294	34 020	57 939
Lagerinvesteringar				0	0	112	0			
Anskaffning minus avyttring av mark mm	0	38	135	125	-677	-8 740	-3 379	-3 379	-5 820	-7 287
Finansiellt sparande	-25	2	-2 226	-1 364	5 213	7 518	-4 847	-4 842	3 194	2 448

Källa: SM N9501, äldre NR samt egna beräkningar.

Tabell 16. Den offentliga sektorns finansiella tillgångar och skulder

	1950	1960	1970	1980	1990	2000	2008
Miljoner kronor							
Bruttoskuld	15 335	30 563	62 623	288 909	701 908	1 755 530	1 590 797
staten	12 087	21 821	35 451	228 104	599 365	1 541 726	1 245 816
socialförsäkring	2	4	584	281	81	3 546	50 299
kommuner	3 246	8 738	26 588	60 524	102 462	210 258	294 682
Finansiella tillgångar	10 942	29 928	103 963	350 557	769 428	1 630 876	2 159 211
staten	7 107	20 228	50 202	140 469	272 881	693 578	1 076 263
socialförsäkring	1 483	3 668	41 402	167 824	431 955	731 830	751 264
kommuner	2 352	6 032	12 359	42 264	64 592	205 468	331 684
Nettoskuld	4 393	635	-41 340	-61 648	-67 520	124 654	-568 414
staten	4 980	1 593	-14 751	87 635	326 484	848 148	169 553
socialförsäkring	-1 481	-3 664	-40 818	-167 543	-431 874	-728 284	-700 965
kommuner	894	2 706	14 229	18 260	37 870	4 790	-37 002
Procent av BNP							
Bruttoskuld	44,8	39,8	34,2	51,7	48,5	78,0	50,4
staten	35,3	28,4	19,3	40,8	41,4	68,5	39,5
socialförsäkring	0,0	0,0	0,3	0,1	0,0	0,2	1,6
kommuner	9,5	11,4	14,5	10,8	7,1	9,3	9,3
Finansiella tillgångar	32,0	39,0	56,7	62,7	53,2	72,5	68,4
staten	20,8	26,4	27,4	25,1	18,9	30,8	34,1
socialförsäkring	4,3	4,8	22,6	30,0	29,8	32,5	23,8
kommuner	6,9	7,9	6,7	7,6	4,5	9,1	10,5
Nettoskuld	12,8	0,8	-22,6	-11,0	-4,7	5,5	-18,0
staten	14,6	2,1	-8,0	15,7	22,6	37,7	5,4
socialförsäkring	-4,3	-4,8	-22,3	-30,0	-29,8	-32,4	-22,2
kommuner	2,6	3,5	7,8	3,3	2,6	0,2	-1,2
Maastrichtskuld	43,7	38,2	26,1	39,3	40,7	57,6	40,7

Källa: Finans- och nationalräkenskaper samt egna beräkningar.

Tabell 17. Exempel på data från statistikdatabasen - offentlig sektor totalt. Löpande priser, miljoner kronor

	Äldre finansräkenskaper 1980-1997				Finansräkenskaper 1995-2008			
	1980	1985	1990	1995	1995	2000	2005	2008
Finansiella tillgångar	362 745	552 449	811 893	1 155 878	1 241 755	1 630 876	2 033 312	2 191 993
Sedlar och mynt	134	255	142	1 592	1 592	58	90	125
Bankinlåning	27 204	29 273	23 206	44 961	68 983	48 573	51 774	97 240
Certifikat	968	8 507	33 439	44 685	44 685	102 646	13 322	28 613
Obligationer	119 748	198 214	338 492	479 813	502 710	443 662	356 299	375 797
Finansiella derivat					0	6 734	13 910	30 451
Lån	142 043	210 004	242 516	257 299	235 345	312 873	358 878	390 805
Börsaktier	2 031	18 157	49 279	90 566	90 566	343 732	563 882	433 341
Onoterade aktier	12 188	11 194	42 465	127 649	127 649	135 302	232 787	348 766
Andelar och insatser	25 120	31 915	22 826	8 069	99 372	142 002	83 165	94 392
Fondandelar						7 520	50 948	46 572
Handelskrediter							19 285	13 147
Övriga tillgångar	33 309	44 930	59 528	101 243	70 853	87 774	288 972	332 744
Finansiella skulder	288 909	676 582	701 908	1 543 974	1 704 391	1 755 530	1 798 427	1 602 237
Inlåning	0	17 195	58 634	49 865	49 865	48 469	50 672	51 231
Certifikat	33 986	122 299	144 065	260 925	273 053	272 065	305 917	151 050
Obligationer	172 927	437 478	358 260	1 058 552	1 164 275	1 135 401	1 125 153	978 432
Finansiella derivat						6 603	17 006	47 493
Lån	64 616	74 664	123 575	130 624	132 215	125 937	148 443	198 788
Leasing						4 504	8 688	7 316
Försäkringstekn. reserver						6 228	9 118	11 477
Handelskrediter							30 567	36 406
Övriga skulder	17 380	24 946	17 374	44 008	84 983	156 323	102 863	120 044
Finansiellt netto	73 836	-124 133	109 985	-388 096	-462 636	-124 654	234 885	589 756

Källa: SCB:s statistikdatabas, Finansräkenskaperna.

Tabell 18. Exempel på data från statistikdatabasen - icke-finansiella företag. Löpande priser, miljoner kronor

	Äldre finansräkenskaper 1980-1997				Finansräkenskaper 1995-2008			
	1980	1985	1990	1995	1995	2000	2005	2008
Finansiella tillgångar	395 548	852 970	1 880 840	2 420 867	3 034 311	5 836 734	7 433 036	8 620 948
Sedlar och mynt	3 361	4 086	10 472	17 539	17 539	21 559	20 078	19 857
Bankinlåning	61 084	117 853	156 782	221 982	240 953	376 663	513 868	647 462
Certifikat	5 391	36 998	78 981	146 219	108 560	116 974	70 025	145 894
Obligationer	2 757	29 568	121 095	109 810	158 802	164 403	143 801	168 169
Lån inkl derivat	33 412	89 026	124 743	74 348	71 230	124 174	141 312	223 599
Koncernhandelskrediter	21 303	46 357	58 297	86 294	86 294	367 266	221 515	250 537
Koncernlån	51 793	101 137	464 747	688 829	688 829	1 260 344	970 642	1 200 728
Börsaktier	10 536	59 920	139 987	136 506	297 320	281 423	539 795	352 463
Onoterade aktier	47 213	120 539	248 283	534 510	655 670	1 945 725	3 545 937	4 459 983
Fondandelar					25 193	39 975	81 812	31 734
Försäkringstekn. reserver					24 468	41 905	54 215	55 448
Handelskrediter	120 535	179 431	283 366	300 163	300 163	455 009	549 272	540 961
Övriga tillgångar	38 163	68 055	194 087	104 667	359 326	641 314	580 764	524 113
Finansiella skulder	769 261	1 453 996	3 264 191	4 140 457	4 398 013	8 989 434	10 839 533	12 426 108
Certifikat	0	9 060	18 395	11 682	11 682	60 594	38 827	71 517
Obligationer	31 128	53 925	78 051	49 243	62 142	198 083	320 233	428 371
Lån	301 205	516 754	1 217 904	1 190 155	1 205 903	1 493 898	1 694 360	2 556 009
Leasing	4 426	18 130	33 868	31 530	31 530	63 268	84 222	116 026
Koncernhandelskrediter	14 936	37 154	51 225	66 768	66 768	337 408	177 577	196 374
Koncernlån	49 849	100 170	476 378	677 841	677 841	1 247 626	1 168 564	1 651 109
Börsaktier	44 147	217 252	450 613	928 978	928 978	2 518 842	2 464 847	1 649 439
Onoterade aktier	103 729	146 495	302 641	452 345	656 577	1 784 421	3 166 300	3 827 862
Andelar och insatser	25 120	31 915	22 826	8 069	141 943	349 033	712 272	902 684
Försäkringstekn. reserver					60 945	71 710	86 922	102 465
Handelskrediter	106 608	164 272	271 776	281 580	281 580	421 565	493 999	460 165
Övriga skulder	88 113	158 869	340 514	442 266	272 124	442 986	431 410	464 087
Finansiellt netto	-373 713	-601 026	-1 383 351	-1 719 590	-1 363 702	-3 152 700	-3 406 497	-3 805 160

Källa: SCB:s statistikdatabas, Finansräkenskaperna.

Tabell 19. Exempel på data från statistikdatabasen - finansiella företag. Löpande priser, miljoner kronor

	Äldre finansräkenskaper 1980-1997				Finansräkenskaper 1995-2008			
	1980	1985	1990	1995	1995	2000	2005	2008
Finansiella tillgångar	857 922	1 743 171	3 899 225	4 377 698	4 553 533	7 640 723	10 800 358	14 810 279
Monetärt guld och SDR	2 146	3 150	2 820	3 881	15 245	17 481	23 636	32 377
Sedlar och mynt	2 629	4 578	10 437	8 133	8 134	8 660	11 062	13 476
Inlåning	42 105	66 861	89 067	135 267	574 727	1 110 733	1 550 161	3 025 676
Certifikat	49 634	117 794	234 137	341 436	207 620	184 601	475 749	377 202
Obligationer	176 483	361 462	449 169	782 362	916 134	1 291 052	1 840 368	2 640 896
Finansiella derivat					0	170 922	165 619	869 827
Lån	531 596	974 504	2 604 342	2 233 946	2 026 780	2 476 158	3 306 973	4 749 941
Leasing	4 426	18 496	48 155	40 035	40 035	97 187	115 778	150 140
Koncernlån	0	0	0	0	0	0	0	0
Börsaktier	17 259	94 704	190 246	341 517	341 517	1 630 914	1 838 443	1 279 109
Onoterade aktier	5 859	18 921	127 802	282 072	254 426	291 582	436 266	512 869
Fondandelar					27 701	259 004	715 131	805 361
Försäkringstekn. reserver					12 830	29 432	27 584	35 313
Övriga tillgångar	25 785	82 701	143 050	209 049	128 348	72 997	293 588	318 092
Finansiella skulder	739 112	1 485 823	3 374 839	3 686 374	4 345 474	7 345 223	10 896 333	14 350 155
Sedlar och mynt	34 420	48 095	71 979	76 660	76 660	97 662	111 075	112 273
Inlåning	279 282	433 852	607 958	882 513	1 534 688	2 324 330	3 314 416	5 536 535
Certifikat	14 661	11 367	116 131	263 169	220 617	178 206	454 511	743 974
Obligationer	167 612	334 088	793 111	980 944	979 002	1 041 526	1 524 563	2 503 018
Derivat					0	174 217	157 468	726 731
Korttidslån	74 415	153 466	555 247	273 467	17 826	68 184	54 324	57 055
Övriga lån	82 648	216 385	647 970	237 440	70 159	57 226	54 338	69 508
Koncernlån	0	0	0	0	0	0	0	0
Börsaktier	14 975	71 835	103 407	216 164	216 164	637 169	859 708	461 904
Onoterade	11 555	63 735	155 643	259 257	119 274	258 383	532 097	581 860
Andelar och insatser	0	0	0	0	91 303	125 490	60 069	69 925
Fondandelar	..	..	..	..	181 186	767 784	1 160 510	1 016 916
Livförsäkrings-sparande	34 311	73 002	150 033	279 144	276 779	541 785	742 264	608 529
Avtalspensions-försäkr.	..	..	..	..	200 462	569 564	900 712	936 680
Försäkringstekn. reserver					160 285	282 071	371 135	392 538
Övriga skulder	25 233	79 998	173 360	217 616	201 069	221 626	599 143	532 709
Finansiellt netto	118 810	257 348	524 386	691 324	208 059	295 500	-95 975	460 124

Källa: SCB:s statistikdatabas, Finansräkenskaperna.

Finansräkenskapernas i SCB:s Statistikdatabas

I Statistikdatabasen finns en stor del av den officiella statistik som SCB ansvarar för. Dessutom finns officiell statistik från en del andra statistikansvariga myndigheter. Innehållet består av data som är fritt tillgängliga för användare att ladda ner för egen bearbetning.

Vad gäller finansräkenskaperna bygger dessa på primäruppgifter för samtliga samhällssektorer. Statistikställorna baseras huvudsakligen på totalundersökningar för finansiella företag medan urvalsundersökningar görs för den icke-finansiella företagssektorn och kommunsektorn. Statistikställor inriktade på vissa specifika finansobjekt används också, till exempel för svenska noterade aktier. Sammanställning och publicering av finansräkenskaper görs för både kvartal och år. Årsberäkningarna bygger på definitiva årsbokslut och mer komplett statistikunderlag och är därför mer fullständiga än de kvartalsvisa finansräkenskaperna.

De enheter som ingår är enheter med ekonomisk hemvist inom landets ekonomiska territorium, vilka grupperas i olika (institutionella) sektorer efter likartat ekonomisk beteende. Sveriges ekonomi indelas i följande sektorer och undersektorer enligt ESA 95 med koder.

Icke-finansiella företag	S.11
Finansiella företag	S.12
Centralbanken (Sveriges Riksbank)	S.121
Andra monetära finansinstitut (MFI)	S.122
Övriga finansinstitut utom försäkringsföretag och pensionsinstitut	S.123
Finansiella serviceföretag	S.124
Försäkringsföretag och pensionsinstitut	S.125
Offentlig sektor	S.13
Staten	S.1311
Kommuner och landsting	S.1313
Socialförsäkring	S.1314
Hushåll	S.14
Hushållens icke-vinstdrivande organisationer (HIO)	S.15
Utlandet	S.2

Statistiken innehåller sektorvisa uppgifter för de olika finansobjekten i form av transaktioner och ställningsvärden. I äldre serier finns transaktionsuppgifter från och med 1970 och ställningsvärden från och med 1980. I de nu aktuella finansräkenskaperna finns tidsserier från 1995.

All officiell statistik finns på: **www.scb.se**

Kundservice: tfn 08-506 948 01

All official statistics can be found at: **www.scb.se**

Customer service, phone +46 8 506 948 01