



Statistics Sweden

Statistiska centralbyrån

Betalningsbalansen

Tredje kvartalet 2011

Betalningsbalansen

Tredje kvartalet 2011

Statistiska centralbyrån
2011

Balance of Payments. Third quarter 2011

Statistics Sweden
2011

Producent
Producer Statistiska centralbyrån, enheten för betalningsbalans och finansmarknadsstatistik
Statistics Sweden, Balance of Payments and Financial Markets
Box 24300
SE-115 81 Stockholm
+46 8 506 940 00

Förfrågningar
Inquiries Fredrik Öhrström, +46 8 506 941 12
fredrik.ohrstrom@scb.se
Jon Smedsaas, +46 8 506 947 08
jon.smedsaas@scb.se

Det är tillåtet att kopiera och på annat sätt mångfaldiga innehållet i denna publikation. Om du citerar, var god uppge källan på följande sätt:
Källa: SCB, *Betalningsbalansen. Tredje kvartalet 2011.*

It is permitted to copy and reproduce the contents in this publication.
When quoting, please state the source as follows:
Source: Statistics Sweden, *Balance of Payments. Third quarter 2011.*

Omslag/Cover: Ateljén, SCB

URN:NBN:SE:SCB-2011-FM04BR1104_pdf (pdf)

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

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

Förord

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

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

Denna rapport omfattar utfallet av tredje kvartalet 2011.

Statistiska centralbyrån, november 2011

Folke Carlsson

Christina Ekblom

Innehåll

Förord	3
Sammanfattning	7
Betalningsbalansen tredje kvartalet 2011	8
Bytesbalansen	8
Utrikeshandel med varor och tjänster	8
Faktorinkomster	10
Finansiell balans	13
Direkta investeringar	13
Portföljinvesteringar	14
Finansiella derivat	15
Övriga investeringar	15
Valutareserven	16
Vad är betalningsbalansen?	17
En härledning av betalningsbalansen	17
Sambandet med utlandsställningen	19

Sammanfattning

Överskottet i bytesbalansen växte ytterligare under tredje kvartalet. Det större överskottet beror på starkare handels- och tjänstebalans samt på en ökad kapitalavkastning.

Handel med varor och tjänster gav ett överskott på 64,0 miljarder kronor under tredje kvartalet. Både handelsbalansen och tjänstebalansen har stärkts främst som en följd av starkt exporttillväxt. Handelsbalansen gav ett överskott på 26,3 miljarder kronor medan tjänstebalansen gav ett överskott på 37,7 miljarder kronor.

Överskottet i kapitalavkastningen har ökat och uppgick under tredje kvartalet till 23,0 miljarder kronor. Den starka kapitalavkastningen beror främst på att avkastningen på portföljinvesteringar vänt från negativ till positiv till följd av lägre svenska räntor. Lägre svenska räntor stärker kapitalavkastningen eftersom räntekostnaden till utlandet minskar.

Överskottet i bytesbalansen balanseras av ett underskott i den finansiella balansen på 56,1 miljarder kronor. I likhet med föregående kvartal var det främst övriga investeringar som bidrog till underskottet. Finansiella derivat, som visat överskott sedan 2010, bidrog nu istället till underskottet

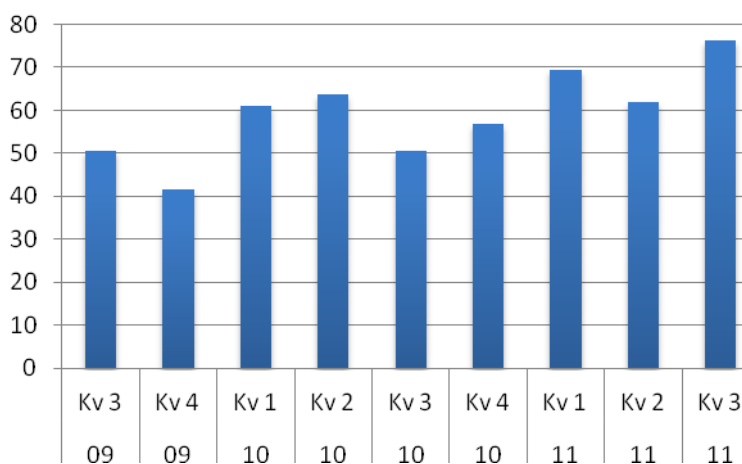
Betaldningsbalansen tredje kvartalet 2011

Bytesbalansen uppvisade ett överskott på 76,1 miljarder kronor under årets tredje kvartal. Den finansiella balansen gav ett kapitalutflöde på 56,1 miljarder kronor medan kapitalbalansen gav ett nettoinflöde på 0,1 miljard kronor.

Bytesbalansen

Det relativt stora överskottet på 76,1 miljarder kronor kan jämföras med tredje kvartalet 2010 då bytesbalansöverskottet uppgick till 50,5 miljarder kronor. Det är överskottet i handel med varor och tjänster samt relativt höga faktorinkomster som förklarar den allt starkare bytesbalansen.

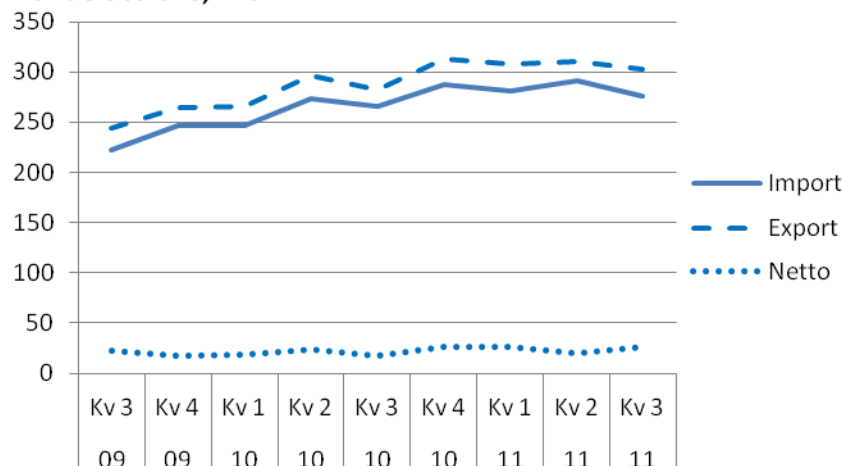
Bytesbalansen, mdr



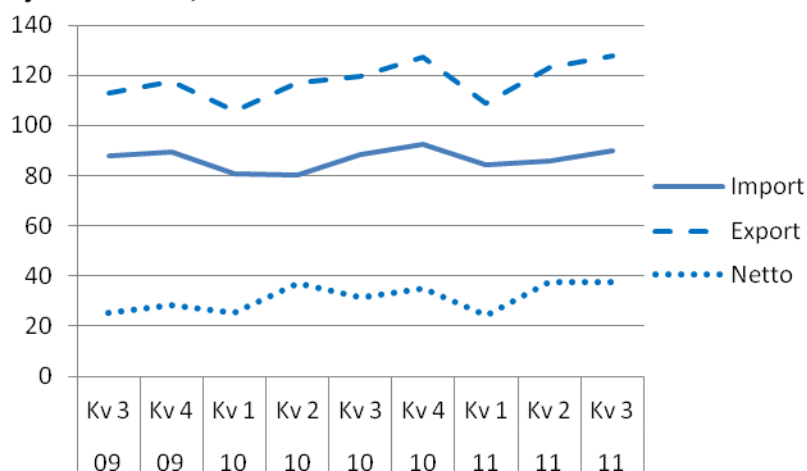
Utrikeshandel med varor och tjänster

Utrikeshandel med varor och tjänster gav ett överskott på 64,0 miljarder kronor under tredje kvartalet. Under samma kvartal föregående år var överskottet 48,8 miljarder kronor. Exporten har ökat mer än importen vilket förklarar det ökade överskottet.

Handeln med varor gav under tredje kvartalet ett överskott på 26,3 miljarder kronor. Handeln med varor gentemot länder utanför EU gav ett överskott på 40,4 miljarder kronor. Samtidigt gav handeln med varor gentemot EU-länder ett underskott på 14,1 miljarder kronor.

Handelsbalans, Mdr

Tjänstebalansen gav under tredje kvartalet ett överskott på 37,7 miljarder kronor vilket är en förstärkning jämfört med samma kvartal föregående år då överskottet uppgick till 31,5 miljarder kronor. Tjänsteexporten uppgick under kvartalet till 127,7 miljarder kronor medan tjänsteimporten uppgick till 89,9 miljarder kronor. Det är en ökning med 7 respektive 2 procent i jämförelse med samma kvartal föregående år. Att tjänsteexporten ökar mer än tjänsteimporten förklarar förstärkningen i tjänstebalansen. Både tjänstehandeln mot länder inom respektive utanför EU uppvisar överskott.

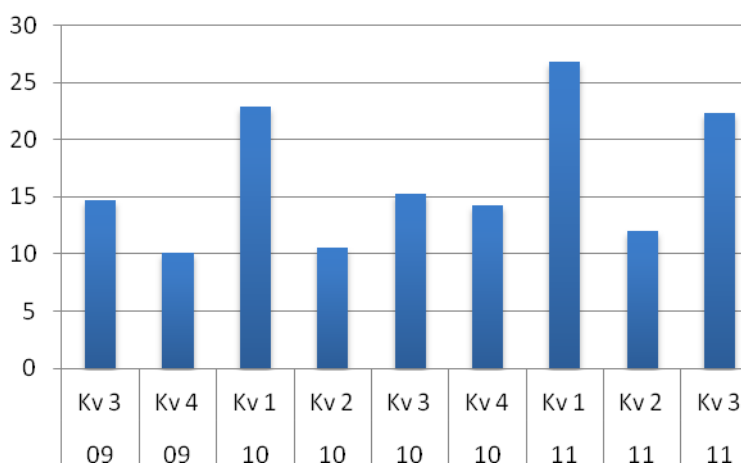
Tjänstebalans, Mdr

Bland tjänsteslagen är det övriga affärstjänster och data- och informationstjänster som bidrar med störst överskott. Förstärkningen i tjänstebalansen jämfört med samma kvartal föregående år beror bland annat på att underskottet i resor vänt till balans.

Faktorinkomster

Faktorinkomster består av lön för arbete och avkastning på investerat kapital. Tillsammans gav dessa ett relativt stort kapitalinflöde om 22,3 miljarder kronor under kvartalet. Faktorinkomster varierar mycket mellan kvartalen, vilket främst beror på variationer inom avkastningen på portföljinvesteringar.

Faktorinkomster, netto Mdr (se tabell E)

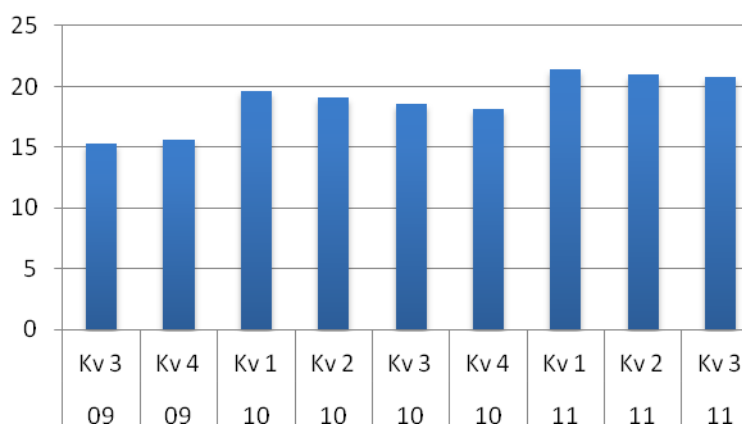


Avkastning direkta investeringar

Avkastningen på direktinvesteringar gav ett nettoinflöde på 20,8 miljarder kronor under kvartalet. Avkastningen på direktinvesteringar i utlandet uppgick till 69,3 miljarder kronor medan avkastningen på direktinvesteringar i Sverige uppgick 48,5 miljarder kronor.

Utdelningar var förhållandevis små, vilket de brukar vara under tredje kvartalet. Detta innebär i sin tur att stora återinvesterade vinstmedel redovisas i statistiken. Räntor på lån inom koncerner gav ett nettoutflöde på 6,7 miljarder kronor under kvartalet. Under de tre första kvartalen 2011 gav räntor på lån inom koncerner ett nettoutflöde på 19,3 miljarder kronor. Avkastningen för 2010 som varit preliminär har nu ersatts av utfallsvärden. Detta gav ett ytterligare nettotillskott till bytesbalansen på 6,0 miljarder kronor.

Avkastning direkta investeringar, netto Mdr (se tabell E)

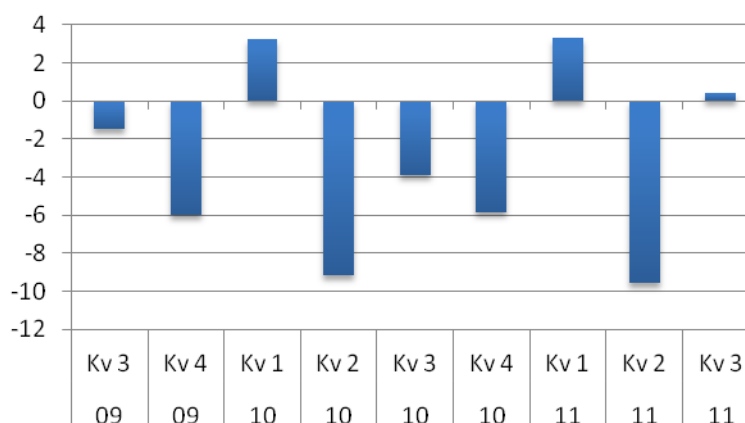


Avkastning portföljinvesteringar

Avkastningen på portföljinvesteringar gav ett nettoinflöde på 0,4 miljarder kronor under det tredje kvartalet. Samma kvartal under föregående år resulterade i ett utflöde på 3,9 miljarder kronor netto. Skillnaden beror främst på att avkastningen på svenska räntebärande värdepapper var lägre samtidigt som avkastningen från utländska räntebärande värdepapper i stort sett var oförändrad.

Utdelningarna från utländska aktier steg jämfört med motsvarande kvartal föregående år. Svenska investerarens ökade placeringar i utländska aktier och fonder låg bakom ökningen.

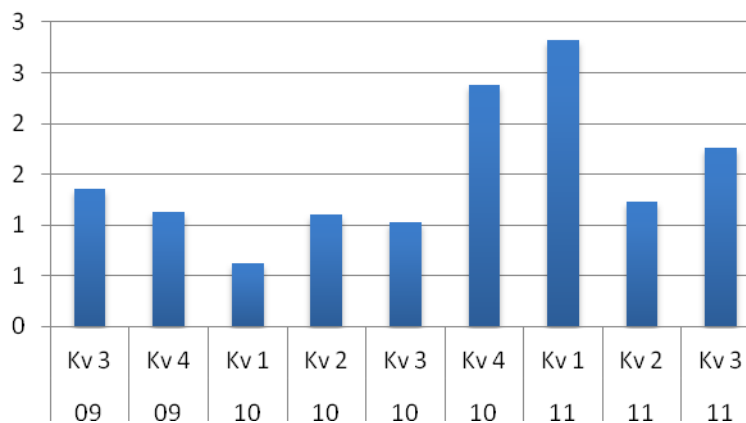
Avkastning portföljinvesteringar, netto Mdr (se tabell E)



Avkastning övriga investeringar

Avkastningen på övriga investeringar gav ett nettoinflöde på 1,8 miljarder kronor under årets tredje kvartal. Avkastning på övriga investeringar består främst av ränta på lån och depositioner.

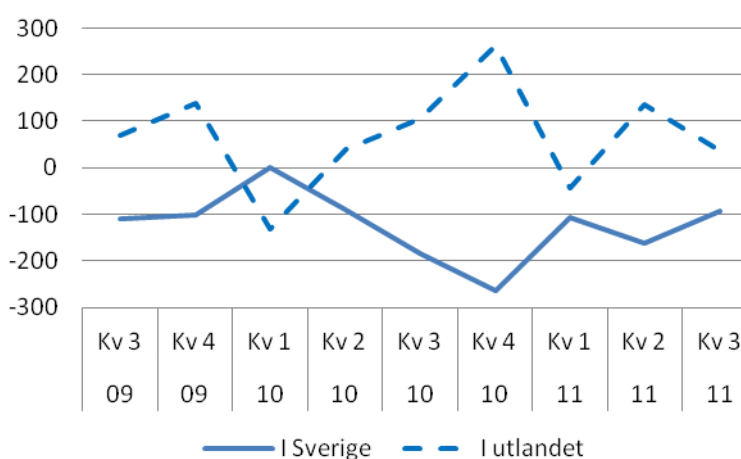
Avkastning övriga investeringar, netto Mdr (se tabell E)



Finansiell balans

Den finansiella balansen resulterade i ett underskott på 56,1 miljarder kronor under tredje kvartalet 2011. I likhet med föregående kvartal bidrog övriga investeringar till underskottet. Till underskott bidrog även direkta investeringar och finansiella derivat, där den senare för första gången sedan det andra kvartalet 2009 gav ett underskott. Portföljinvesteringar och valutareserven uppvisade nettoinflöden vilket balanserade något.

Finansiell balans, netto Mdr (se tabell G)

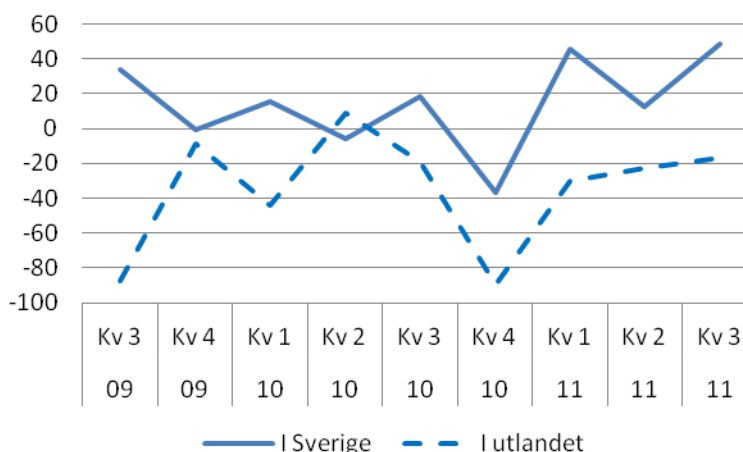


Direkta investeringar

Direkta investeringar bidrog under kvartalet med ett nettoutflöde på 17,1 miljarder kronor till den finansiella balansen. Svenska direktinvesteringar i utlandet gav ett nettoutflöde på 65,4 miljarder kronor. Utländska direktinvesteringar i Sverige gav ett nettoinflöde på 48,3 miljarder kronor.

Under kvartalet har ett antal gränsöverskridande förvärv gjorts vilket bidragit till en del av flödena inom eget kapital. Kapitaltillskott har bidragit med ytterligare en del av flödena inom eget kapital.

Återinvesterade vinstmedel är residualpost i statistiken och avser den del av vinsten som inte delas ut till aktieägarna, utan som istället blir kvar i bolagen.

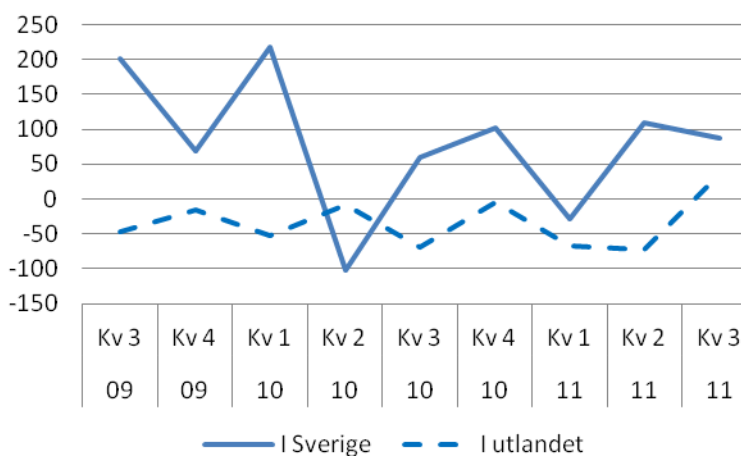
Direkta investeringar, netto Mdr (se tabell G)**Portföljinvesteringar**

Portföljinvesteringar gav ett kapitalinflöde på 122,4 miljarder kronor netto under tredje kvartalet 2011. Inflödet förklaras i huvudsak av bostadsinstitutens emissioner av obligationer i utlandet samtidigt som svenska banker emitterade penningmarknadsinstrument. Sammantaget har utländska investerare placerat 176,5 miljarder kronor i räntebärande värdepapper utgivna av svenska banker och bostadsinstitut hittills under 2011.

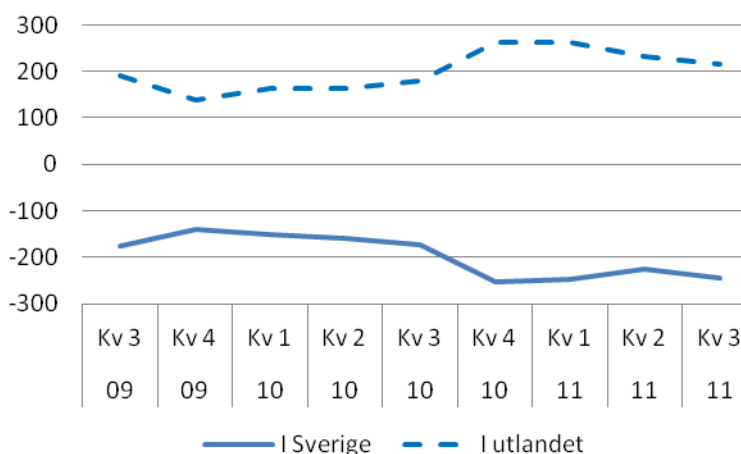
Utländska investerare ökade sina innehav av svenska aktier och fondandelar med 9,2 miljarder kronor under det tredje kvartalet. I störst utsträckning köptes Nordea, Alfa Laval och H&M.

Svenska portföljinvesteringar i utlandet resulterade i ett nettoinflöde på 36,0 miljarder kronor. I motsats till föregående kvartal sålde svenska investerare utländska aktier och fonder. Totalt gav handeln med utländska aktier och fonder ett inflöde på 25,1 miljarder netto. Aktier från USA, Schweiz och Spanien såldes i högst utsträckning.

Svenska investerare minskade under kvartalet sina innehav av räntebärande värdepapper utgivna av emittenter i Portugal, Irland, Italien, Grekland och Spanien med 12,3 miljarder kronor netto.

Portföljinvesteringar, netto Mdr (se tabell G)**Finansiella derivat**

Under tredje kvartalet noterades kapitalutflöden i posten finansiella derivat på 27,9 miljarder kronor. Bakom dessa flöden låg stora fluktuationer på finansmarknaderna. Den svenska kronan försvagades mot TCW-index samtidigt som svenska marknadsräntor sjönk och börsindex föll på bred front. Framförallt ränte- och valutaswappar låg bakom merparten av utflödena. Även aktierelaterade derivat stod för en betydande andel av utflödena till följd av fallande värden på underliggande tillgångar.

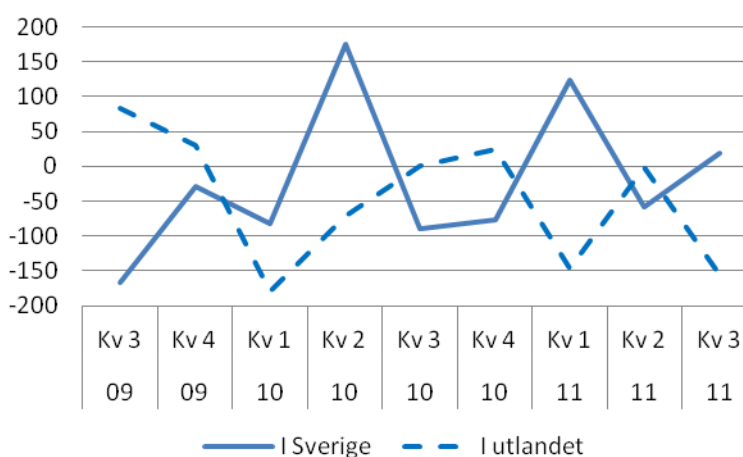
Finansiella derivat, netto Mdr (se tabell G)**Övriga investeringar**

Övriga investeringar genererade ett nettoutflöde på 136,8 miljarder kronor under tredje kvartalet 2011. Utlåningen gav ett nettoutflöde på 154,9 miljarder kronor medan upplåningen genererade ett nettoinflöde på 18,1 miljarder kronor.

Banksektorn stod för merparten av nettoutflödet under kvartalet. De icke-finansiella företagen minskade upplåningen mot utlandet, vilket också bidrog till nettoutflödet. Nettoutflödena under kvartalet var till största delen mot Finland, Danmark och Tyskland.

Övriga investeringar består huvudsakligen av banksektorns lån till och från utlandet exklusive värdepapperslån. Detta omfattar bland annat reverslån, depositioner och repor.

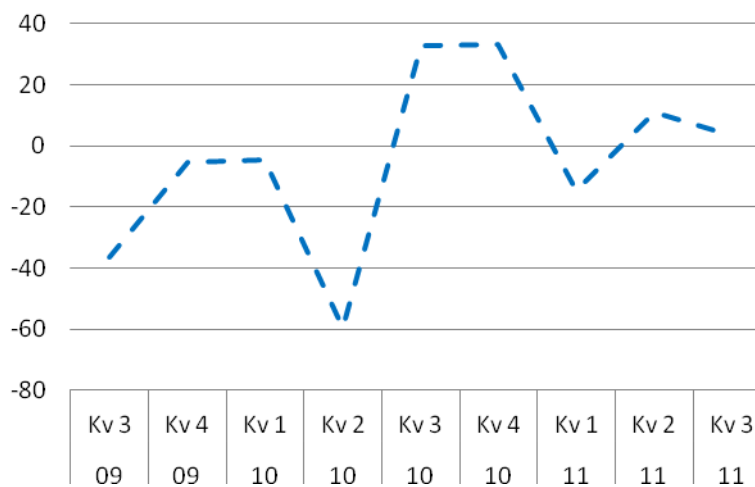
Övriga investeringar, netto Mdr (se tabell G)



Valutareserven

Transaktioner i valutareserven gav ett nettoinflöde på 3,4 miljarder kronor under tredje kvartalet 2011. Inflödet förklaras av ett minskat innehav av utländska banktillgodohavanden och värdepapper.

Valutareserven, netto Mdr (se tabell G)



Vad är betalningsbalansen?

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

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

Betalningsbalansen kan delas in i:

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

En härledning av betalningsbalansen

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

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

Genom att addera de s.k. nettofaktorinkomsterna, F_t , d.v.s. svenska faktorinkomster intjänade utomlands (svenska löntagares ersättning utomlands samt avkastningen på svenskt kapital utomlands) minus utländska faktor-

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

inkomster intjänade i Sverige (utländska löntagares ersättning i Sverige samt avkastningen på utländskt kapital i Sverige) kan (1) skrivas om i termer av den s.k. bruttonationalinkomsten, BNI_t :²

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

En omskrivning av (2) ger:

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

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

Enligt (3) gäller:

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

Differensen mellan S_t och I_t kallas ofta för nettoinvesteringarna gentemot utlandet och differensen mellan X_t och M_t kallas för handelsbalansen.

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

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

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

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

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

⁴ Nettofaktorinkomsterna antas vara konstanta på kort sikt.

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

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

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

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

Vänsterledet i betalningsbalansen (7) är, som tidigare har nämnts, bytesbalansen som består av summan av handelsbalansen och nettofaktorinkomsterna. Termen $(A_t - A_{t+1})$ i högerledet visar hur nettotillgångarna gentemot utlandet förändras över tiden. Notera att om svenskar nettoköper utländska tillgångar så uppvisar kapitalbalansen och den finansiella balansen ett nettounderskott, d.v.s. $A_t - A_{t+1} < 0$. Ekvation (7) innebär således att summan av bytesbalansen, kapitalbalansen och den finansiella balansen alltid är identiskt lika med noll.⁶

Sambandet med utlandsställningen

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

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

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

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

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

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

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

