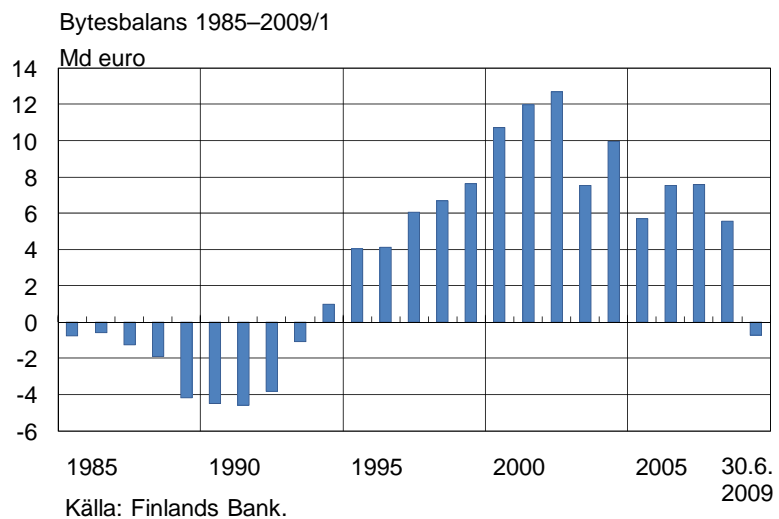


Finlands betalningsbalans

Årsöversikt

2008 och 2009/1



Finlands Bank

Finansmarknads- och statistikavdelningen

Statistikenheten

26.10.2009

Innehåll

1	Bytesbalansen gav underskott första halvåret 2009	5
2	Stort återflöde av direktinvesteringar till utlandet 2008	8
2.1	Direktinvesteringsflöden	8
2.2	Avkastning på direktinvesteringar	10
2.3	Direktinvesteringstillgångar	10
	Ruta 1. Ny statistikföring av poster mellan systerföretag drar ned ställningsvärdena för direktinvesteringar i den finländska statistiken	12
3	Utländska portföljinvesteringar återhämtade sig under första halvåret 2009	15
3.1	Utdelningarna sinade våren 2009	16
3.2	Icke-finansiella företag alltmer beroende av utländska banklån	17
3.3	Hushållen nettoköpte aktier under första halvåret 2009	18
	Ruta 2. Preciserad statistik över portföljinvesteringar från och med årsskiftet 2008/2009	20
4	Finländska monetära finansinstitut nettosäljare på interbankmarknaden	25
4.1	Koncernintern finansiering slutar öka	26
4.2	Finländska MFI-sektorns portföljtillgångar och portföljskulder i utlandet	27
5	Finanskrisens effekter på kvaliteten av betalningsbalansstatistiken	28
	Bilaga 1. Diagram	31

Huvudredaktör

Elina Somervuori

Arbetsgrupp

Eeva Alho

Harri Kuussaari

Topias Leino

Elina Salminen

Anne Turkkila

ISSN

ISSN 1797-2388

Upplysningar

Jaakko Suni

010 831 24 54

Anne Turkkila

010 831 21 75

maksutase@bof.fi

Diagramförteckning

Diagram 1. Bytesbalans 1985–2009/I	5
Diagram 2. Bytesbalans och handelsbalans 1960–2008	6
Diagram 3. Tjänstebalans: export och import 1999–2008	6
Diagram 4. Direktinvesteringar: nettoflöden 1997–2008	8
Diagram 5. Direktinvesteringar: flöden av eget kapital 1997–2008	9
Diagram 6. Direktinvesteringar: flöden av övrigt kapital 1997–2008	9
Diagram 7. Direktinvesteringar: avkastning i procent av genomsnittligt ställningsvärde 1999–2008	10
Diagram 8. Direktinvesteringstillgångar 31.12.2008 efter näringsgren	11
Diagram 9. Direktinvesteringstillgångar 31.12.2008 efter land	11
Diagram 10. Systerföretag i direktinvesteringsstatistiken	12
Diagram 11. Portföljinvesteringar: nettoflöden 2000/I–2009/I	15
Diagram 12. Portföljtillgångar 2000/I–2009/I	16
Diagram 13. Utdelningar till och från utlandet 2004/I–2009/I	17
Diagram 14. Portföljsskulder och övriga skulder i icke-finansiella företag 2002/I–2009/II	18
Diagram 15. Hushållens portföljinvesteringar 30.6.2009	18
Diagram 16. Hushållens aktie- och obligationsinnehav 30.6.2009 efter land och sektor	19
Diagram 17. Förändringar i portföljsskulder 31.12.2008 p.g.a. ny statistikföring: efter investeringstyp och emittentsektor	21
Diagram 18. Förändringar i portföljtillgångar 31.12.2008 p.g.a. ny statistikföring: efter investeringstyp och investerarsektor	23
Diagram 19. Finländska monetära finansinstituts utländska tillgångar och skulder och nettoställning 1991–2009	25
Diagram 20. Finländska monetära finansinstituts övriga investeringstillgångar och -skulder i utlandet och nettoställning 1991–2009	26
Diagram 21. Finländska monetära finansinstituts övriga investeringstillgångar i utlandet 30.6.2009 efter landgrupp	26
Diagram 22. Finländska monetära finansinstituts övriga investeringsskulder i utlandet 30.6.2009 efter landgrupp	27
Diagram 23. Finländska monetära finansinstituts emission och innehav av utländska räntebärande värdepapper 1991–2009	27
Diagram 24. Finländska monetära finansinstituts emissioner av räntebärande värdepapper i utlandet: årlig procentuell förändring 2005–2009	27
Diagram 25. Restpost i Finlands betalningsbalans kvartalsvis 2000/I–2009/II	28
Diagram 26. Bytesbalans, finansiell balans och restpost kvartalsvis 2000/I–2009/II	29
Diagram 27. Restpost i Finland, Sverige och Danmark: fyra kvartals glidande summa 2000/I–2009/II	29
Diagram 28. Restpost i några små EU-länder: fyra kvartals glidande summa 2000/I–2009/I	29

Diagram 29. Restpost i några stora EU-länder: fyra kvartals glidande summa 2000/I–2009/I	29
Diagram 30. Restpost i euroområdet kvartalsvis 2000/I–2009/I	30
Diagram 31. Bytesbalans 1999–2008	31
Diagram 32. Varuhandel månadsvis 2007–2009	31
Diagram 33. Kapitalflöden efter investeringstyp 1999–2008	31
Diagram 34. Sektorfördelade kapitalflöden 1999–2008	31
Diagram 35. Finlands utländska nettoställning efter sektor 1999–2008	31
Diagram 36. Finlands utländska nettoställning (tillgångar – skulder) 1985/I–2009/II	31
Diagram 37. Direktinvesteringar 1998, 2003 och 2008 efter kapitaltyp	32
Diagram 38. Direktinvesteringar: nettokapitalflöden 1999–2008	32
Diagram 39. Direktinvesteringar: ställningsvärden 1999–2008	32
Diagram 40. Utländska portföljinvesteringar i Finland 1999–2008	32
Diagram 41. Finländska portföljinvesteringar i utlandet 1999–2008	32
Diagram 42. Sektorfördelade utländska portföljinvesteringar i Finland: utestående räntebärande värdepapper 30.6.2009	32
Diagram 43. Sektorfördelade finländska portföljinvesteringar i utlandet: ställning 30.6.2009	33
Diagram 44. Sektorfördelade finländska portföljinvesteringar i utlandet 1999–2008	33
Diagram 45. Landfördelade finländska portföljinvesteringar i utlandet 30.6.2009	33
Diagram 46. Portföljinvesteringar i aktier och fondandelar: ställningsvärden och utdelningar 1999–2008	33
Diagram 47. Portföljinvesteringar i räntebärande värdepapper: ställningsvärden och räntor 1999–2008	33

Tabellförteckning

Tabell 1. Bytesbalans 2004–2009/1	5
Tabell 2. Portföljinvesteringar första halvåret 2009 efter investeringstyp	16
Tabell 3. Utländska portföljinvesteringar i Finland 31.12.2008 efter investeringstyp	21
Tabell 4. Utländska portföljinvesteringar i Finland 31.12.2008 efter emittentsektor	21
Tabell 5. Finländska portföljinvesteringar i utlandet 31.12.2008 efter investeringstyp	23
Tabell 6. Finländska portföljinvesteringar i utlandet 31.12.2008 efter investerarsektor	23
Tabell 7. Finländska portföljinvesteringar i utlandet 31.12.2008 efter 25 största investeringsländer	24

Statistiken för 2007, 2008 och 2009 är preliminär.

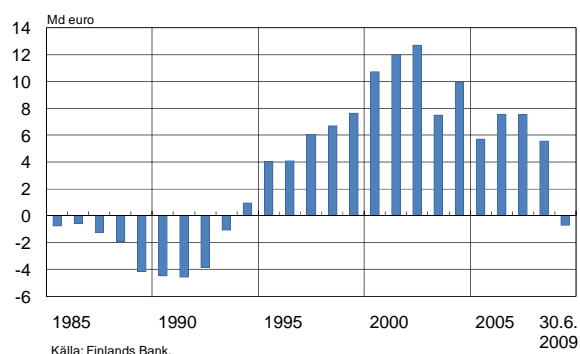
1 Bytesbalansen gav underskott första halvåret 2009

Första halvåret 2009 visade bytesbalansen ett kumulativt underskott på 0,7 miljarder euro. Underskott på årsbasis gav bytesbalansen senast 1994. Enligt ny reviderad statistik visade bytesbalansen 2008 ännu ett överskott på 5,6 miljarder euro. I den ingår utdelningar och räntor från årsenkäten, som bidrog med positivare siffror än beräknat. Till överskottet bidrog också utrikeshandeln med tjänster, som enligt statistik som Statistikcentralen gav ut i juni visade positivare siffror än de preliminära.

Bytesbalansen gav 2008 ett överskott på 5,6 miljarder euro, dvs. 2 miljarder euro mindre än 2007.

Överskottet hade ökat stadigt från 1994 till rekordåret 2002, då det uppgick till 12 miljarder euro. Därefter minskade överskottet varje år men extra kraftigt under första halvåret 2009. Då började bytesbalansen visa underskott efter 15 raka år av överskott. Det kumulativa underskottet för första halvåret 2009 blev 0,7 miljarder euro. Även under tidigare år hade bytesbalansen vanligen varit negativ i april, då börsbolagen haft för vana att betala ut utdelningar. Våren 2009 var underskottsmånaderna fler och överskotten de övriga månaderna mindre än förut.

Diagram 1. Bytesbalans 1985–2009/1



Tabell 1. Bytesbalans 2004–2009/1

Mn euro		2004	2005	2006	2007	2008	Januari–juni 2009
Bytesbalans	Netto	9 969	5 697	7 554	7 557	5 566	-731
Varor	Netto	10 245	7 698	9 133	8 746	5 862	1 841
	Inkomster	49 125	52 661	61 697	65 780	65 672	22 083
	Utgifter	38 880	44 963	52 564	57 033	59 810	20 242
Tjänster	Netto	490	-583	-877	720	1 840	-115
	Inkomster	12 212	13 666	13 945	17 017	21 808	8 078
	Utgifter	11 722	14 249	14 822	16 297	19 969	8 193
Faktorinkomster	Netto	142	-245	640	-524	-550	-1 703
	Inkomster	10 560	11 580	14 620	17 332	15 906	5 189
	Utgifter	10 418	11 825	13 979	17 855	16 456	6 892
Löpande transfereringar	Netto	-908	-1 173	-1 343	-1 386	-1 585	-754
	Inkomster	1 598	1 609	1 551	1 614	1 606	732
	Utgifter	2 506	2 781	2 893	3 000	3 191	1 485

Källa: Finlands Bank.

Bytesbalansen består till stor del av handelsbalansen¹. Både exporten och importen av varor minskade under första halvåret 2009 med en tredjedel från året innan.

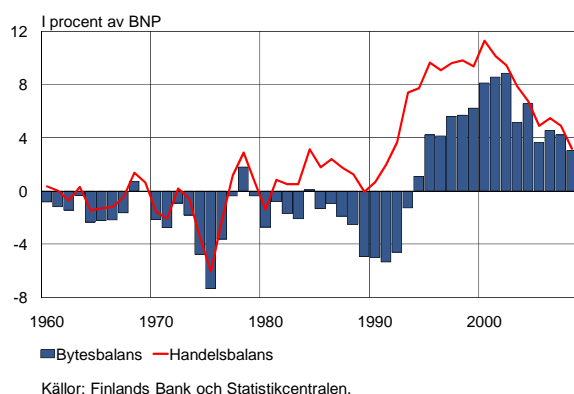
¹ I betalningsbalansstatistiken skiljer sig uppgifterna om varuhandel från Tullstyrelsens utrikeshandelsstatistik på grund av korrigeringar för transport- och försäkringskostnader. Från importen, som redovisas till cif-värde i Tullstyrelsens utrikeshandelsstatistik, avräknas utländska fraktares och försäkringsgivares andel, som omförs till transport- och försäkringskostnader. För 2008 omfördes 4,9 % till transportkostnader och 0,2 % till försäkringskostnader.

Exporten minskade något mer än importen med minskat överskott i handelsbalansen som följd, vilket i sin tur ökade underskottet i bytesbalansen.

Handelsbalansen, i den form den beräknas i betalningsbalansen, gav 2008 ett överskott på 5,9 miljarder euro. Under första halvåret 2009 var överskottet 1,8 miljarder euro. Bytesbalansen visade ändå ett underskott, eftersom tjänster, faktorinkomster och löpande transfereringar alla gav underskott under januari–juni 2009.

Den svaga efterfrågan på exportprodukter drog ned exporten, medan importen minskade till följd av vikande inhemsk efterfrågan och sjunkande priser på bland annat råolja och oljeprodukter. Såsom beräknad i handelsbalansen uppgick varuexporten i januari–juni 2009 till 22,1 miljarder euro och varuimporten till 20,2 miljarder euro. Enligt Eurostats statistik minskade exporten mest i Finland jämfört med andra EU-länder. Under 2000-talet har bytesbalansöverskottet minskat från drygt 8 % till strax över 3 % räknat i procent av BNP. Handelsbalansöverskottet har minskat mer än så.

Diagram 2. Bytesbalans och handelsbalans 1960–2008

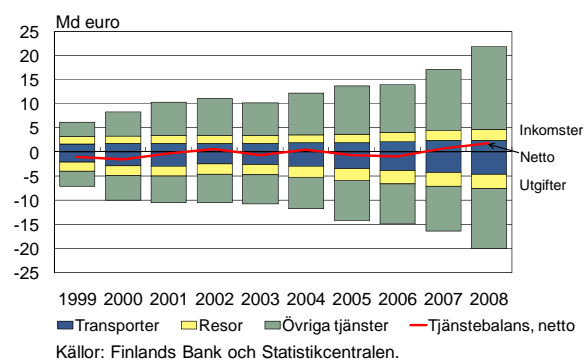


Tjänstebalansen gav 2008 ett överskott på 1,8 miljarder euro. Det var 1,1 miljarder euro mer än 2007. Såväl exporten som importen av tjänster ökade. Tjänsteexporten ökade i värde med 28,2 % och tjänsteimporten med 22,5 %. Inom exporten ökade framför allt IT- och byggtjänster. Importökningen var

mer jämnt fördelad men störst inom forsknings- och utvecklingstjänster. Enligt Statistikcentralens statistik över utrikeshandeln med tjänster ligger förklaringen i internationella koncerners ökade transaktioner och flyttning av koncernfunktioner från utlandet till Finland. Enligt preliminär statistik gav tjänstebalansen under första halvåret 2009 ett överskott på 0,1 miljarder euro.

Av tjänstebalansens delposter gav transporter 2008 ett underskott på 2,1 miljarder euro (0,3 miljarder euro mindre än 2007) och resor ett underskott på 0,9 miljarder euro (ungefär samma som 2007). Under första halvåret 2009 visade såväl transporter som resor ett underskott på 0,5 miljarder euro.

Diagram 3. Tjänstebalans: export och import 1999–2008



Faktorinkomsterna består främst av löner och kapitalavkastning, såsom räntor och utdelningar. I faktorinkomster 2008 var utflödet 550 miljoner euro större än inflödet. Det var i stort sett lika mycket som 2007, då nettoutflödet var 524 miljoner euro. Nettoavkastningen på direktinvesteringar ökade 2008 med ca 1 miljard från 2007, medan avkastningen på portföljinvesteringar resulterade i ett nettoutflöde som var ca 1 miljard större än 2007.

Nettoavkastningen (inkomster–utgifter) på direktinvesteringar var 1,1 miljarder högre än 2007. Avkastningen från utlandet minskade med drygt 1 miljard från 2007 och avkastningen till utlandet med

drygt 2 miljarder. Inflödet från utlandet var 7,4 miljarder euro (8,5 miljarder euro 2007) mot ett utflöde på 5,1 miljarder euro (7,2 miljarder euro 2007).

Avkastningen på portföljinvesteringar genererade 2008 ett inflöde på 4,9 miljarder euro (5,5 miljarder euro 2007) och ett utflöde på 8,2 miljarder euro (7,9 miljarder euro 2007). Under första halvåret 2009 var utflödet 4,3 miljarder euro. Utdelningarna uppgick till 2,4 miljarder euro, vilket var 1,5 miljarder euro mindre än under motsvarande tid året innan. Inflödet under första halvåret 2009 var 1,7 miljarder euro.

Traditionellt har utdelningar på portföljinvesteringar i Finland betalats ut i april–maj.

Avkastningen på portfölj- och direktinvesteringar belyses närmare i kapitlen 2 och 3.

Under första halvåret 2009 gav faktorinkomsterna som helhet ett avsevärt större underskott än tidigare. Underskottet för de första sex månaderna var 1,7 miljarder euro och hade därmed tredubblats från motsvarande tid 2008. Siffrorna är preliminära; slutlig statistik framför allt över avkastningen på direktinvesteringar blir tillgänglig först 2010.

Löpande transfereringar resulterade 2008 i ett underskott på 1,6 miljarder euro. Underskottet hade ökat något från 2007, då det uppgick till 1,4 miljarder euro. För januari–juni 2009 gav löpande transfereringar ett underskott på 0,8 miljarder euro. Löpande transfereringar omfattar betalningarna mellan Finland och EU med Finland som nettobetalare. Löpande transfereringar har länge gett underskott.

2 Stort återflöde av direktinvesteringar till utlandet 2008

Flödena av direktinvesteringar² avvek 2008 klart från genomsnittet för åren innan. Stora årliga variationer har visserligen varit vanliga i Finland under de senaste åren men siffrorna för 2008 speglar dessutom den exceptionella utvecklingen i världsekonomin.

2.1 Direktinvesteringsflöden

Finländska investerare direktinvesterade 2,3 miljarder euro i utlandet 2008. Utländska investerare tog hem direktinvesteringskapital till ett belopp av 4,9 miljarder euro. Nettoutflödet av kapital i direktinvesteringar uppgick 2008 till 7,2 miljarder euro.

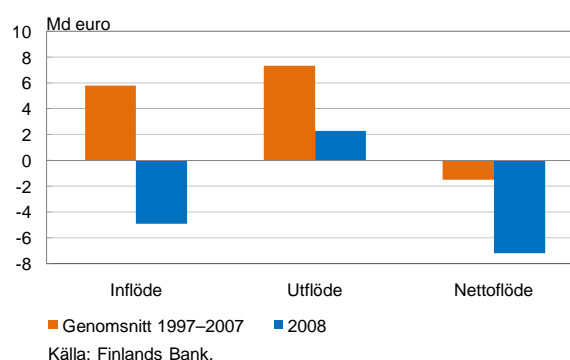
Flödena avvek 2008 klart från genomsnittet för åren innan (diagram 4). Skillnaderna förklaras till en stor del av enstaka internationella koncerners stora interna kapitalomstruktureringar som råkade infalla under statistikperioden. Men liknande poster har haft stora effekter på de årliga direktinvesteringsflödena i Finland under hela 2000-talet (bilaga 1, diagram 38).

Direktinvesteringsflödet till Finland påverkades framför allt av enstaka koncerners interna omstruktureringar där utländska företag som ägdes via finländska dotterföretag överfördes till utländska

² Mellan en investerare och ett företag i ett annat land uppstår ett direktinvesteringsförhållande när investeraren har ett bestämmande inflytande (över 50 % av rösterna) eller betydande inflytande (10–50 % av rösterna) över företaget. Investeringsriktningen (finländska investeringar i utlandet eller utländska investeringar i Finland) bestäms i statistiken av riktningen av inflytandet mellan parterna.

moderföretag. Exklusive omstruktureringarna gav direktinvesteringarna ett nettoinflöde av kapital som ändå klart låg under 1 miljard euro.

Diagram 4. Direktinvesteringar: nettoflöden 1997–2008

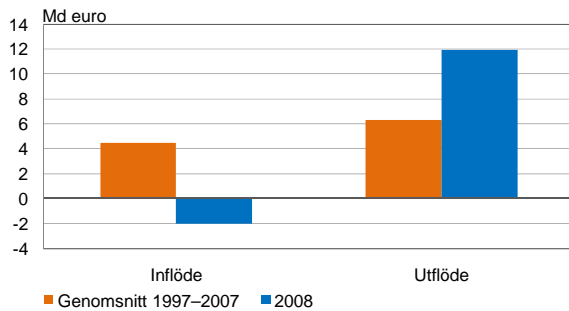


Samma omstruktureringar bidrog också till att minska **direktinvesteringsflödet till utlandet**, medan enstaka företagsförvärv och stora koncerninternas kapitalomstruktureringar bidrog till att öka det.

Även om statistiken visar en stor skillnad (över 5 miljarder euro) mellan siffrorna för 2008 och genomsnittet för åren innan, blir skillnaden betydligt mindre om alla ägarbyten och andra kapitalomstruktureringar frånräknas. Räknet på detta sätt skulle utflödet ha legat nära 2007 års nivå, som var ca 5 miljarder euro.

En analys av flödena av eget kapital (diagram 5) och övrigt kapital (diagram 6) vart för sig ger mer information om de bakomliggande faktorerna.

Diagram 5. Direktinvesteringar: flöden av eget kapital 1997–2008



Källa: Finlands Bank.

Återflödet av eget kapital till utlandet 2008 var 2 miljarder euro netto. Om man frånräknar de ovannämnda omstruktureringarna, resulterade de utländska direktinvesteringarna i ett nettoinflöde, som ändå bara utgjorde en tredjedel av genomsnittet för åren innan.

Den exceptionella utvecklingen i världsekonomin 2008 speglades i minskade internationella företagsförvärv. Till antalet minskade framför allt företagsförvärven med utländska företag som köpare och finländska som förvärvsobjekt. Under statistikperioden inföll inte heller några stora förvärv av finländska företag i den storleksordning som förekom 2007. Det bidrog också till det minskade inflödet av eget kapital jämfört med året innan.

Flödet av eget kapital i **finländska direktinvesteringar i utlandet** ökade kraftigt 2008, när enstaka finländska koncerner genomförde stora utländska företagsförvärv. Utflödet av eget kapital var därigenom klart större än genomsnittet åren innan trots minskningen till följd av de ovannämnda koncerninterna omstruktureringarna.

Flödesstatistiken över direktinvesteringar innehåller den del av årsresultatet i direktinvesteringsföretagen som investerarna låter stå

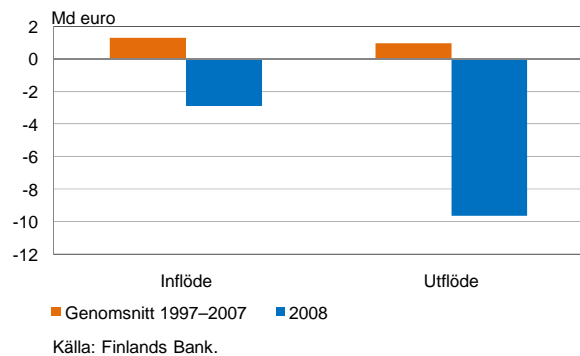
kvar i företaget som återinvesterade vinstmedel³. I

direktinvesteringsflödet till Finland stod

återinvesterade vinstmedel 2008 för ca 1,2 miljarder euro, vilket är i nivå med genomsnittet för åren innan.

I direktinvesteringsflödet till utlandet stod återinvesterade vinstmedel för ca 1,9 miljarder euro, vilket var ca 1,5 miljarder euro mer än genomsnittet för de föregående åren. De årliga flödena av återinvesterade medel har varierat stort under de senaste åren både på företagsnivå och på nationell nivå. Av statistiken för 2008 går det därför inte att dra några bestämda slutsatser om eventuella effekter av den extraordinära finansmarknadsutvecklingen.

Diagram 6. Direktinvesteringar: flöden av övrigt kapital 1997–2008



Källa: Finlands Bank.

Inflödet av övrigt kapital från **finländska direktinvesteringar i utlandet** uppgick 2008 till 9,7 miljarder euro. **Utländska investerare** tog hem övrigt kapital till ett belopp av 2,9 miljarder euro. Nettoinflödet av övrigt direktinvesteringsskapital uppgick till 6,7 miljarder euro.

Flödet av eget och övrigt kapital i finländska direktinvesteringar i utlandet har sedan 2000-talets början kraftigt påverkats av den koncerninterna finansieringen mellan finländska och utländska enheter i finskägda koncerner. Inflödet av övrigt kapital har

³ Utdelningar till och från utlandet ingår inte i flödesstatistiken över direktinvesteringar, utan de redovisas som kapitalavkastning i bytesbalansen.

ökat stort när kapital i stora mängder har kanaliserats till Finland via koncernernas utländska finansieringsenheter. Det speglas klart i **utflödet** av övrigt kapital 2008 då finländska koncerner finansierade sina företagsförvärv genom lån från utländska koncernföretag.

Även exklusive enstaka stora kapitalomstruktureringar var flödena av övrigt kapital till och från Finland fortfarande negativa. En eventuell förklaring kan vara att investerarna på grund av den extraordinära utvecklingen på finansmarknaderna 2008 tog hem mer övrigt kapital än vanligt från sina direktinvesteringar.

2.2 Avkastning på direktinvesteringar

Avkastningen på **utländska direktinvesteringar i Finland** uppgick 2008 till 5,1 miljarder euro. Av det stod avkastningen på eget kapital för 4,6 miljarder euro och räntorna på övrigt kapital för 0,5 miljarder euro. Av avkastningen på eget kapital återinvesterades 1,2 miljarder euro och 3,4 miljarder euro betalades ut i utdelningar till utländska investerare.

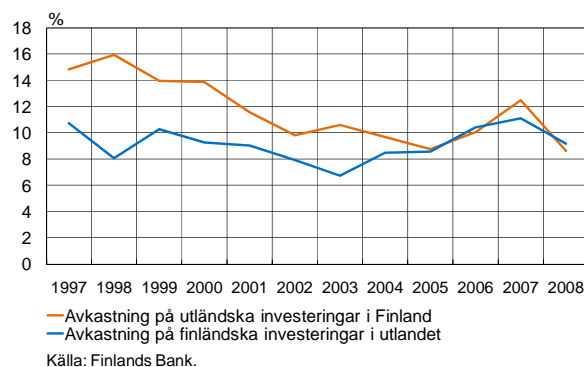
På **finländska direktinvesteringar i utlandet** uppgick avkastningen 2008 till 7,4 miljarder euro. Av det stod avkastningen på eget kapital för 6,8 miljarder euro och räntorna på övrigt kapital för 0,7 miljarder euro. Av avkastningen på eget kapital återinvesterades 1,9 miljarder euro och 4,9 miljarder euro betalades ut i utdelningar till finländska investerare.

Den genomsnittliga avkastningen⁴ på utländska direktinvesteringar i Finland var under åren innan i regel högre än avkastningen på finländska

⁴ Genomsnittlig årlig avkastning beräknas som summan av årlig avkastning dividerad med genomsnittet av avkastningen vid början och vid slutet av året.

investeringar i utlandet (diagram 7). Men sedan millennieskiftet har skillnaden klart minskat och 2008 var avkastningen från utlandet i genomsnitt högre än avkastningen från Finland.

Diagram 7. Direktinvesteringar: avkastning i procent av genomsnittligt ställningsvärde 1999–2008



Den årliga avkastningen på **utländska direktinvesteringar** i Finland varierade 1997–2007 mellan 8,8 % och 15,9 % med ett genomsnitt på 12 %. 2008 var den 8,6 %.

Den årliga avkastningen på **finländska direktinvesteringar** i utlandet varierade 1997–2007 mellan 6,7 % och 11,1 % med ett genomsnitt på 9,2 %. 2008 var den 9,2 %.

2.3 Direktinvesteringstillgångar

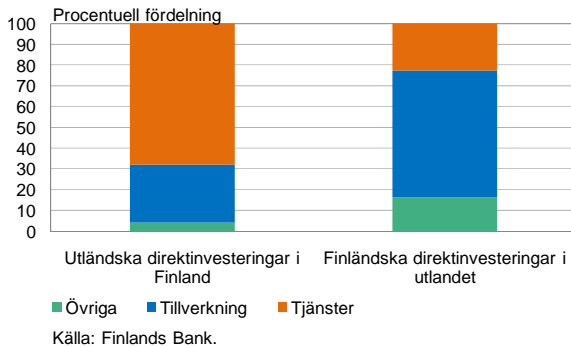
Vid slutet av 2008 uppgick de **utländska direktinvesteringstillgångarna i Finland** till 56 miljarder euro. Eget kapital stod för 45 miljarder euro och övrigt kapital för 12 miljarder euro⁵.

Vid slutet av 2008 uppgick de **finländska direktinvesteringstillgångarna i utlandet** till

⁵ Börsnoterade bolag har statistikförts till marknadsvärde och övriga företag till bokfört värde.

82 miljarder euro. Eget kapital stod för 78 miljarder euro och övrigt kapital för 5 miljarder euro.

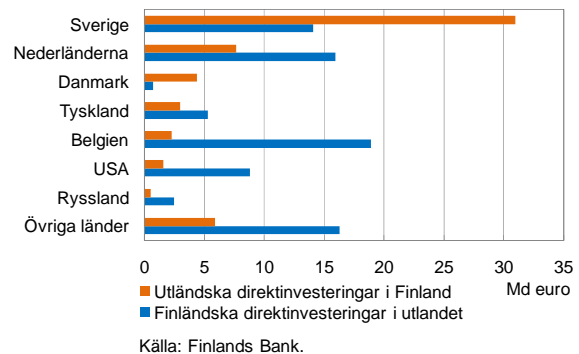
Diagram 8. Direktinvesteringstillgångar 31.12.2008 efter näringsgren



Fördelningen på näringsgren (diagram 8) visar att största delen av de **utländska direktinvesteringstillgångarna i Finland** finns i företag inom tjänstebranschen. Kapitalet investerat i dem uppgick vid utgången av 2008 till ca 38 miljarder euro. Inom tjänstebranschen var investeringarna störst i företag med finansverksamhet. De stod för 16 miljarder euro. Andra viktiga tjänstebranscher var fastighetsverksamhet (9 miljarder euro), transport (7 miljarder euro) och handel (6 miljarder euro). Störst av branschgrupperna var tillverkning med ca 16 miljarder euro av tillgångarna. Störst inom tillverkning var investeringarna i tillverkning av metallvaror som stod för 5 miljarder euro av tillgångarna. Övriga branscher stod för 2 miljarder euro.

I **finländska direktinvesteringar i utlandet** står tillverkning för en klart större andel av tillgångarna än i utländska direktinvesteringar i Finland. Direktinvesteringstillgångarna i tillverkningsföretag uppgick vid slutet av 2008 till ca 50 miljarder euro, vilket var 61 % av direktinvesteringarna totalt. Tjänsteföretagen stod för 19 miljarder euro och övriga branscher för 13 miljarder euro.

Diagram 9. Direktinvesteringstillgångar 31.12.2008 efter land



Landfördelningen (diagram 9) visar att största delen av de **utländska direktinvesteringstillgångarna i Finland** kom från Sverige, som vid slutet av 2008 stod för 31 miljarder euro, dvs. ca 55 % av tillgångarna. Andra stora investerarländer var Nederländerna (14 %), Danmark (8 %) och Tyskland (5 %). Belgien och Luxemburg var stora källor för övrigt kapital. EU-länderna stod för 92 % av tillgångarna men euroländerna för bara 27 %.

I **finländska direktinvesteringar i utlandet** gick Belgien och Nederländerna 2008 förbi Sverige som stora direktinvesteringsland⁶. Av dem har Nederländerna sedan första hälften av 1990-talet stadigt ökat i betydelse som investeringsland medan Belgien ökat kraftigt under de senaste tre åren. Det förklaras av finländska koncerners interna kapitalomstruktureringar som allt oftare genomförs via koncernernas finansieringsenheter i de ovannämnda länderna. EU-länderna stod för 78 % av tillgångarna och euroländerna för 54 %. Nordamerika stod för 14 % och Asien för 12 %.

⁶ Med direktinvesteringsland avses här hemlandet för den första institutionella utländska enheten i en företagskedja där det finländska investerarföretaget har bestämmande eller betydande inflytande.

Ruta 1. Ny statistikföring av poster mellan systerföretag drar ned ställningsvärdena för direktinvesteringar i den finländska statistiken

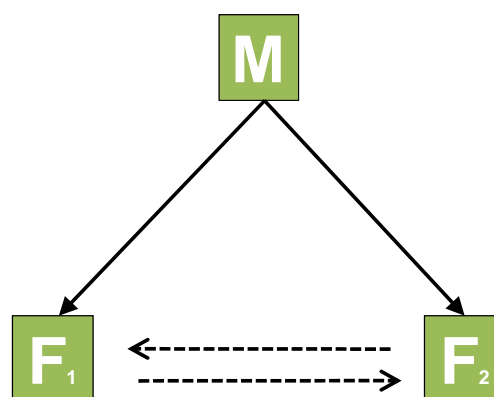
I takt med att koncernintern finansiering blir allt vanligare i internationella koncerner innehåller statistiken över direktinvesteringar alltmer också sådana investeringar som inte medför ett bestämmande eller betydande inflytande över investeringsobjektet. Hit räknas bland annat lån från dotterföretag till utländska moderföretag och poster mellan systerföretag. Till följd av den nya statistikföring av poster mellan systerföretag som införs 2011 minskar de redovisade värdena av flöden och utestående belopp i direktinvesteringsstatistiken.

Statistik över direktinvesteringar sammanställs enligt den s.k. **riktningsprincipen**. Principen innebär att en investering klassificeras antingen som *investering i utlandet* eller *utländsk investering i hemlandet* beroende på riktningen av inflytandet mellan parterna. Investeringen redovisas som nettot av fordringarna och skulderna mellan parterna.

Enligt riktningssprincipen ska ett moderföretags fordringar på ett utländskt dotterföretag avräknas från skulderna till dotterföretaget och nettobeloppet ska i **moderföretagets hemland** statistikföras som en *direktinvestering i utlandet*. I **dotterföretagets hemland** avräknas fordringarna på det utländska moderföretaget från skulderna till moderföretaget och nettobeloppet statistikföras som en *utländsk direktinvestering i hemlandet*.

När det gäller poster mellan systerföretag kan riktningssprincipen inte tillämpas rakt av, eftersom det definitionsmässigt inte finns något bestämmande eller betydande inflytande mellan dem (diagram 10).

Diagram 10. Systerföretag i direktinvesteringsstatistiken



Kvadraterna står för företag och pilarna för bestämmande eller betydande inflytande. Streckade pilar representerar lån mellan systerföretag. F₁ och F₂ är sinsemellan systerföretag med M som gemensamt moderföretag. Lån mellan systerföretag redovisas i direktinvesteringsstatistiken i Finland om det ena företaget ligger i Finland och det andra i utlandet.

Nuvarande praxis är att statistikföra poster mellan systerföretag enligt internationella riktlinjer⁷ som antogs 1993. **Fordringar på systerföretag** statistikföras som *investeringar i utlandet* och **skulder till systerföretag** som *utländska investeringar i hemlandet*. Till skillnad från andra direktinvesteringar statistikföras investeringar mellan systerföretag således inte som nettot av fordringar och skulder. Det ökar flöden och ställningsvärden av direktinvesteringar

⁷ OECD (1993), OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment. 3rd edition. OECD, Paris.

mellan länderna och försvarar tolkningen av statistiken när systerföretagsposterna ökar.

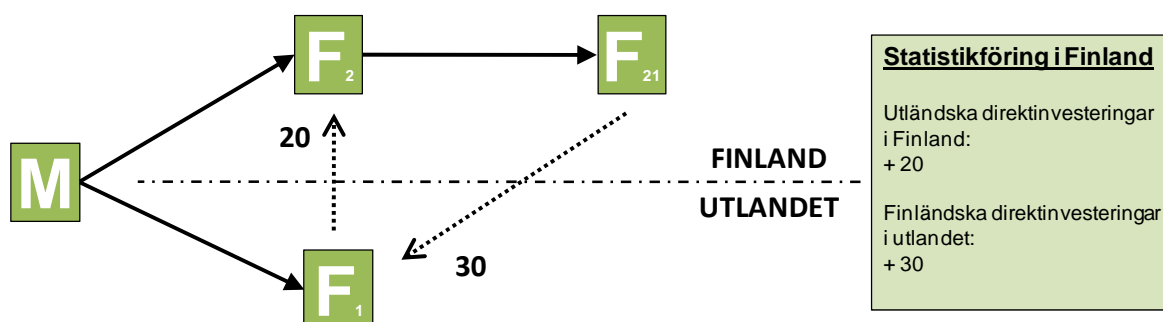
OECD:s nya utgåva av riktlinjerna för direktinvesteringar från 2008⁸ utsträcker riktning principen att gälla även systerföretag. Där bestäms investeringsriktningen för systerföretag av hemlandet för deras gemensamma *yttersta moderföretag med bestämmande inflytande*. Om företaget och dess yttersta moderbolag med bestämmande inflytande ligger i samma land, ska fordringar och skulder mellan företaget och dess utländska systerföretag nettoredovisas som *investering i utlandet*. Om företaget och dess yttersta moderbolag med bestämmande inflytande ligger i olika länder, ska fordringar och skulder mellan företaget och dess utländska systerföretag nettoredovisas som *investering i utlandet*. Skillnaderna mellan den nuvarande och den nya statistikföringen illustreras i exemplen 1 och 2 nedan.

Finlands Bank avser att börja tillämpa den nya metoden för statistikföring av systerföretagsposter 2011. Därför gjorde statistikenheten en konsekvensanalys av effekterna av den nya statistikmetoden på ställningsvärdena för direktinvesteringar. Bakgrund, genomförande och resultat redovisas i en rapport som ges ut senare i höst.

Enligt preliminära analysresultat skulle den nya statistikmetoden minska ställningsvärdena med 10–15 %. Beräknat på ställningsvärdena för 2008 skulle den nya metoden relativt sett ha en större effekt på *utländska direktinvesteringar i Finland* än på *finländska direktinvesteringar i utlandet*.

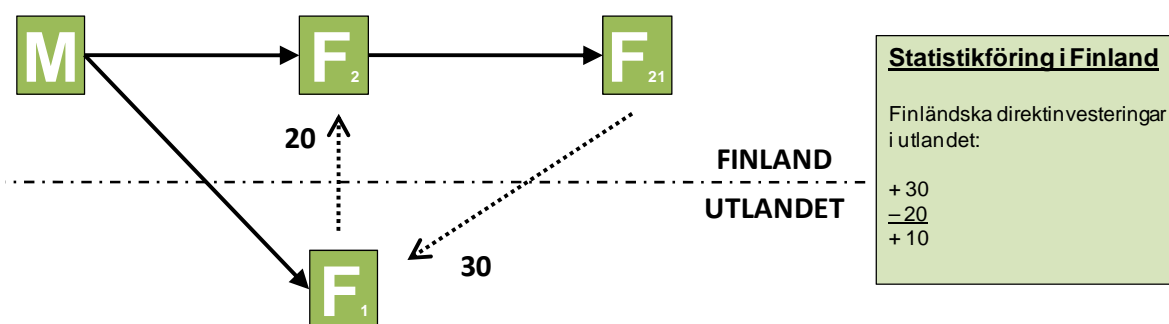
⁸ OECD (2008), OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment. 4th edition. OECD, Paris.

Exempel 1. Nuvarande statistikföring av poster mellan systerföretag



I nuvarande statistikföring spelar moderföretagets (M) hemland ingen roll. I Finland statistikförs skulder till utländska systerföretag med positivt förtecken i *utländska direktinvesteringar i Finland* och tillgångar i utländska systerföretag på samma sätt i *finländska direktinvesteringar i utlandet*.

Exempel 2. Ny statistikföring av poster mellan systerföretag



I de nya statistikföringen bestämmer hemlandet för det yttersta moderföretaget med bestämmande inflytande (M) redovisningsriktningen för poster mellan systerföretag. Om M ligger i Finland (som i exemplet ovan), nettoredovisas skulder och fordringar mellan finländska och utländska systerföretag i *finländska direktinvesteringar i utlandet*. Om M ligger i utlandet, redovisas poster mellan systerföretag på samma sätt i *utländska direktinvesteringar i Finland*.

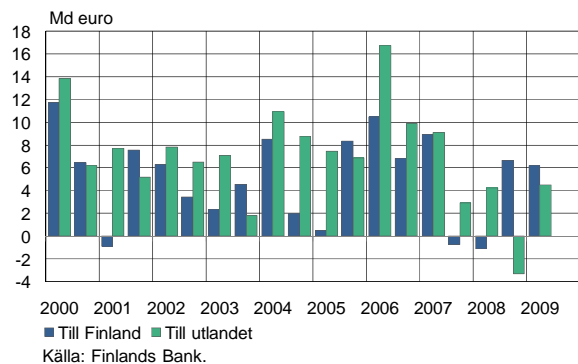
3 Utländska portföljinvesteringar återhämtade sig under första halvåret 2009

Utländska portföljinnehav ökade under första halvåret 2009 inte bara på grund av uppgången på värdepappersmarknaderna utan också till följd av ökade kapitalflöden. Däremot minskade utdelningarna till och från utlandet kraftigt från nivån året innan. I de icke-finansiella företagens utländska finansiering hade andelen banklån som komplement till upplåning genom värdepapper ökat markant under de senaste två åren. En analys av finländska hushålls utlandsinnehav visar att småspararna flitigt exponerade sig för aktiemarknadsrisk och favoriserade välbekanta emittenter.

Under första halvåret 2009 köpte utländska investerare finländska värdepapper för 6,2 miljarder euro. Det var en fortsättning på det återuppväckta utländska intresset för finländska räntebärande värdepapper under andra halvåret 2008. Den ökade portföljskulden speglade ökad statsskuld och ökad MFI-upplåning i utlandet. Under första halvåret 2009 blev nettokapitalflödet positivt också i utländska aktieinvesteringar i Finland och uppgick sammanlagt till 1,2 miljarder euro. Som jämförelse kan nämnas att utlandet under de två föregående halvåren hade tagit hem sammanlagt nära 1,2 miljarder euro i aktiekapital.

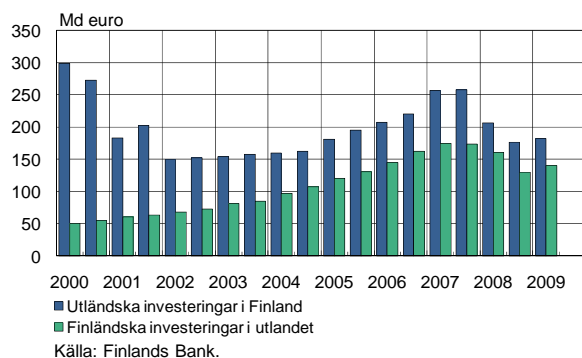
Också kapitalflödet från Finland till utlandet vände i januari–juni 2009 när finländska investerare nettköpte utländska värdepapper för 4,5 miljarder euro. Nettoflödet andra halvåret 2008 var negativt med 3,3 miljarder euro. Andra halvåret 2008 var historiskt sett därför en ovanlig period då hemtaget kapital översteg nya investeringar för första gången på flera år. Framför allt arbetspensionsanstalterna, som är de största investerarna i Finland, minskade sina innehav av utländska aktier och fondandelar.

Diagram 11. Portföljinvesteringar: nettoflöden 2000/1–2009/1



Vid slutet av juni 2009 uppgick marknadsvärdet av finländska portföljtillgångar i utlandet till 140 miljarder euro och marknadsvärdet av utländska portföljtillgångar i Finland till 182 miljarder euro.

Diagram 12. Portföljtillgångar 2000/1–2009/1



Tabell 2. Portföljinvesteringar första halvåret 2009 efter investeringstyp

Mn euro	Ställning 31.12.2008	Nettoflöden januari-juni 2009	Kurs- och värdeförändringar januari-juni 2009	Ställning 30.6.2009	Räntor och utdelningar januari-juni 2008
Finländska investeringar i utlandet					
Aktier	16 370	1 378	1 439	19 186	317
Fondandelar	28 334	1 281	1 077	30 692	75
Obligationer	80 686	2 716	2 924	86 325	1 206
Penningmarknadsinstrument	4 451	-906	147	3 692	56
Totalt	129 840	4 469	5 586	139 894	1 655
Utländska investeringar i Finland					
Aktier och fondandelar	71 340	1 181	271	72 792	2 426
Obligationer	81 696	10 295	-824	91 168	1 673
Penningmarknadsinstrument	23 527	-5 286	-311	17 929	204
Totalt	176 563	6 190	-865	181 888	4 303

Källa: Finlands Bank.

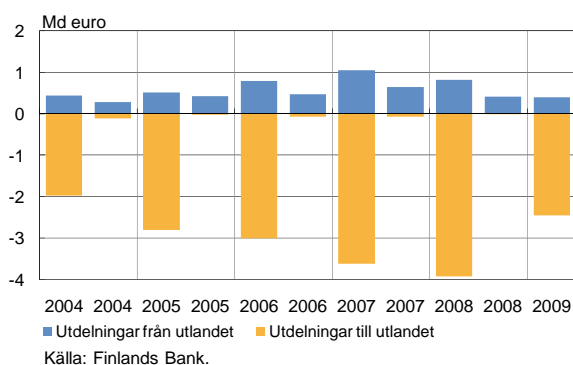
3.1 Utdelningarna sinade våren 2009

Utdelningarna till utlandet från finländska icke-finansiella företag uppgick våren 2009 till 2,4 miljarder euro, vilket var 1,5 miljarder euro mindre än under motsvarande tid året innan. År 2008 hade de

rekordartat stigit till drygt 3,9 miljarder euro. Även utdelningarna från utlandet halverades under första halvåret 2009, till 0,3 miljarder euro. Eftersom utländska företag betalar ut utdelningar jämnt fördelat under året kompletteras statistiken över utdelningarna till Finland först mot slutet av 2009. Men utdelningarna till Finland var redan under hösten 2008 mindre än under tidigare referensperioder.

Trots att utdelningarna rasade steg utdelningsavkastningen från Finland i förhållande till aktieinnehavet till drygt 4 %. Motsvarande siffra för utdelningarna från utlandet låg under 2 %. Det kompensterades av en värdeökning om 1 miljard euro på investeringstillgångarna under första halvåret 2009.

Diagram 13. Utdelningar till och från utlandet 2004/1–2009/1



Också kapitalavkastningen på räntebärande värdepapper minskade under första halvåret 2009. Räntorna till Finland utgjorde 1,3 miljarder euro, vilket var nästan en tredjedel mindre än under andra halvåret 2008 och tolv månader tidigare. Räntorna till utlandet uppgick till 1,9 miljarder euro. Samtidigt ökade både de finländska och de utländska innehaven i räntebärande värdepapper med ca 4,5 miljarder euro, och den minskade ränteavkastningen speglade därför en allmän räntenedgång.

3.2 Icke-finansiella företag alltmer beroende av utländska banklån

Finländska icke-finansiella företag hade vid slutet av juni 2009 portföljskulder till utlandet för 17,1 miljarder euro, vilket var 4,1 miljarder euro mer än ett år innan. Den ovanliga nettoförändringen förklaras av några enskilda stora emissioner av företagsobligationer

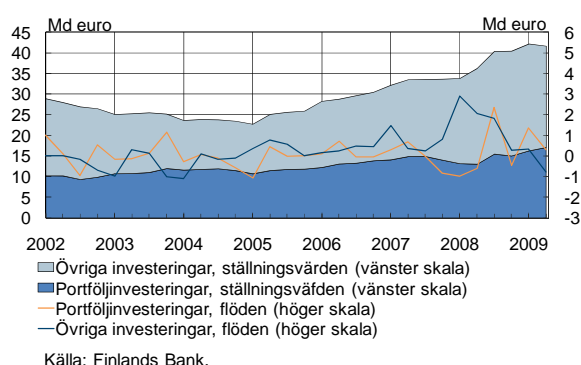
som inföll under första halvåret. Exklusive dessa emissioner tog utländska långgivare hem kapital från icke-finansiella företag i Finland under januari–juni 2009. Företagsfinansieringen genom värdepapper började sina redan under andra halvåret 2007 och nettoflödet i företagsobligationer har sedan dess varit negativt varje månad om man bortser från några enstaka stora emissioner.

När upplåningen på de internationella kapitalmarknaderna försvårades ökade företagen sin övriga upplåning i utlandet. Samtidigt som portföljskulden relativt sett minskade, lånade de finländska företagen under de två senaste åren nästan 10 miljarder euro från banker i utlandet. Banklånen från utlandet hade ökat redan länge, dvs. alltsedan andra halvåret 2005, och fortsatte att öka kraftigt ännu under första halvåret 2009. I juni 2009 hade finländska icke-finansiella företag en utländsk skuld på 24,6 miljarder euro som inte klassificeras som portföljskuld.⁹ Banklånen stod för 17,9 miljarder euro och merparten av dem var långfristiga med en löptid över 1 år. Lånen från euroområdet utgjorde mindre än en tredjedel av banklånen.

Under första halvåret 2009 vände utvecklingen och det utestående beloppet av utländska banklån började åter minska. I januari–juni amorterade företagen sina utländska banklån med drygt 0,6 miljarder euro. Upplåning genom emission av räntebärande värdepapper och övrig skuldfinansiering infaller under olika månader. Banklånen ökar under de månader emissionerna minskar. Men banklånen varslar om förestående emissioner, vilket förklaras av att banklån är en mer flexibel finansieringsform än upplåning på marknaden.

⁹ För betalningsbalansen statistik för Finlands Bank lån, finansiell leasing, handelskrediter och andra skulder som övriga skulder. Koncerninterna poster behandlas inte här utan i samband med direktinvesteringar i kapitel 2.

Diagram 14. Portföljsskulder och övriga skulder i icke-finansiella företag 2002/I–2009/II



Under de fem senaste åren ökade finländska icke-finansiella företag sina handelskrediter från utlandet som källa för kortfristig finansiering men minskade samtidigt 2008 sina handelskrediter till utlandet. Vid slutet av juni 2009 hade företagen en skuld på 5,0 miljarder euro. Historiskt sett har företagen haft en nettofordran i handelskrediter, men läget förändrades under andra halvåret 2008 då de i stället hade en nettoskuld. Vid slutet av juni 2009 hade företagen en fordran på utlandet som var en fjärdedel lägre än ett år tidigare medan skulden var i stort sett oförändrad.

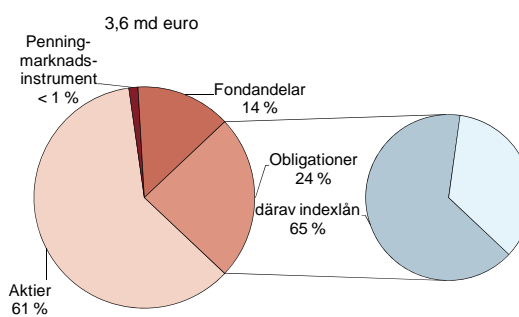
3.3 Hushållen nettoköpte aktier under första halvåret 2009

Vid slutet av juni 2009 hade finländska hushåll ett innehav av utländska portföljtillgångar på 3,6 miljarder euro. För betalningsbalansen började Finlands Bank 2009 samla in statistik värdepapper för värdepapper. Denna värdepappersstatistik ger nu ny information om hushållens utländska investeringstillgångar. Under första halvåret 2009 nettoköpte hushållen utländska värdepapper för 0,6 miljarder euro. Ännu i januari och februari 2009 drog fallande internationella finansmarknader ned värdet på aktie- och fondandelsinnehaven. Trots det ökade hushållen stadigt sina investeringar under januari–juni

och under senvåren ökade innehaven även på grund av stigande marknadsvärden. Från långfristiga räntebärande värdepapper tog hushållen däremot hem kapital under första halvåret 2009.

Investeringarna direkt i utländska aktier och utlandsregistrerade investeringsfonder står sammanlagt för tre tredjedelar av hushållens utländska tillgångar. Investeringarna i fondandelar har till största delen varit inriktade på aktiemarknaden och merparten av obligationsinnehaven omfattar aktierelaterade indexlån; nästan 85 % av hushållens utländska portföljinnehav är exponerat för aktiemarknadsrisk. Utöver det utländska portföljinnehavet äger hushållen också utländska värdepapper via inhemska fonder och fondanknutna pensionsförsäkringar.

Diagram 15. Hushållens portföljinvesteringar 30.6.2009



Hushållen ägde utländska aktier för 2,2 miljarder euro vid slutet av juni 2009. Enbart innehaven av aktier i de för finländarna kända svenska bolagen Nordea och TeliaSonera utgjorde mer än 80 % av det totala aktieinnehavet. Även exklusive dessa aktier var innehaven till hälften inriktade på de nordiska länderna men spritt på många olika näringsgrenar. Investeringarna i övriga Europa var fokuserade på aktier i stora företag som ingår i Euro Stoxx 50. Men i USA hade finländska hushåll favoriserat aktier i IT- och elektronikföretag och företag med kända varumärken. I utdelningar fick hushållen under första halvåret 2009 sammanlagt 71 miljoner euro, vilket

innebar en utdelningsavkastning på 3 % av det utländska aktieinnehavet.

I fondandelar inräknas andelar i investeringsfonder och indexandelsfonder (ETF, börshandlade indexfonder). Vid slutet av juni 2009 hade hushållen ett innehav av utländska fondandelar på sammanlagt 0,5 miljarder euro. Finlands Banks betalningsbalansstatistik innehåller uppgifter om innehav i 1 345 olika investerings- eller indexandelsfonder, men en tiondel av dem står för hela fyra femtedelar av kapitalstocken. Mätt med investerat kapital var de fem populäraste fonderna, med över 10 miljoner euro i hushållstillsättningar var, några företagsobligationsfonder i euroområdet, s.k. large-cap-aktiefonder och en blandfond. Också aktiefonder med inriktning på tillväxtmarknader, fonder med viss branschinriktning och fonder med inriktning på absolut avkastning lockade till sig över 5 miljoner euro. Investeringarna i enstaka indexandelsfonder var relativt små och spridda på många olika index, allt från aktieindex till råvaruindex. I utländska korträntefonder hade hushållen ett innehav på ca 10 miljoner euro, vilket var mer än deras direkta penningmarknadsplaceringar i utlandet.

Vid slutet av juni 2009 hade hushållen ett innehav av utländska obligationer på sammanlagt 0,9 miljarder euro. Landfördelningen i obligationsinnehavet var mer spridd än i aktieinnehavet, eftersom merparten av

obligationerna var utgivna av finansiella företag som ofta av skatteskal är registrerade i något annat land än det där de bedriver sin huvudsakliga verksamhet.

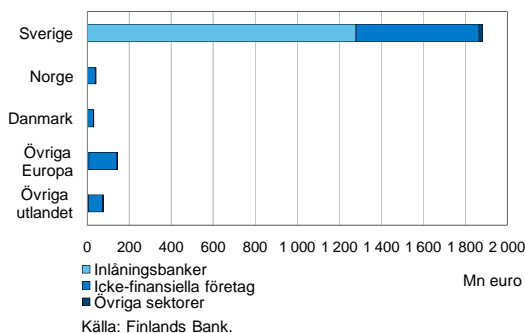
Hushållen favoriserade framför allt strukturerade obligationer utgivna av banker och finansinstitut. I dem hade hushållen ett innehav på 0,6 miljarder euro och det stod för 16 % av hushållens totala portföljtillsättningar. I juni 2009 hade hushållen investeringar i mer än 300 strukturerade indexlån. Lånen förfaller till betalning i genomsnitt 2012 och på merparten av dem betalas ingen ränta, utan den eventuella kapitalavkastningen kan till exempel vara kopplad till utvecklingen på aktiemarknaden. Också tillgången till tillväxtmarknadernas avkastningspotential via strukturerade obligationslån föreföll tilltala hushållen.

I obligationer utgivna av utländska företag hade hushållen investerat 85 miljoner euro, vilket utgjorde omkring en tiondel av deras obligationstillgångar. I antal räknat var över hälften av obligationerna utgivna av nordiska företag och mätt i marknadsvärde fyra femtedelar. Hälften av de företagsobligationer som innehas av hushållen har fast ränta och bara en liten del är utan säkerhet.

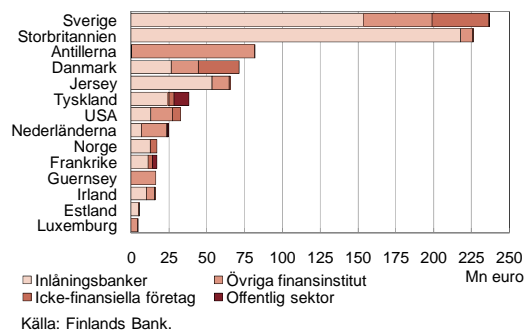
Hushållen har ett innehav av statsobligationer på totalt 15 miljoner euro. De till största delen tyska, franska och svenska statsobligationerna har en genomsnittlig kupongränta på strax under 4 % och de förfaller till betalning i genomsnitt 2012.

Diagram 16. Hushållens aktie- och obligationsinnehav 30.6.2009 efter land och sektor

A. Aktier



B. Obligationer



Ruta 2. Preciserad statistik över portföljinvesteringar från och med årsskiftet 2008/2009

Metoderna för insamling och sammanställning av statistik över portföljinvesteringar ändrades vid årsskiftet 2008/2009. Statistiken samlas härnäst efter värdepapper för värdepapper efter ISIN-kod, mot att tidigare ha samlats in på aggregerad nivå.

Rapportörernas skyldighet att klassificera och summera sina portföljinvesteringar minskade därmed markant. I den nya statistikföringen klassificerar centralbanken investeringarna med hjälp av det centrala värdepappersregister som upprätthålls av Europeiska centralbanken. En annan stor omställning innebär ECB:s investeringsfunds-förordning som trädde i kraft vid årsskiftet, då ansvaret för statistiken över tillgångar och skulder i investeringsfonder därmed överfördes från Statistikcentralen till Finlands Bank. Samtidigt sågs också statistiken om utländska investeringsflöden och -stockar över och gamla metoder, särskilt för skattning av månadsstatistik, kunde slopas. Statistiken över portföljtillgångar och -skulder vid årsskiftet samlades in på både gammalt och nytt sätt. I denna ruta behandlas effekterna av statistikomläggningen på portföljstatistiken.

Omklassificeringar av utländska portföljinvesteringar i Finland

Ställningsvärdet för utländska portföljinvesteringar i Finland påverkades inte av statistikomläggningen utan uppgick vid slutet av 2008 till 176 miljarder euro. Fördelningen på instrument förändrades däremot något

(tabell 3). Utlandets innehav av aktier, fondandelar och penningmarknadsinstrument ökade något, medan obligationsinnehaven minskade med ca 5 miljarder euro. Statistik om utlandets innehav samlas in både direkt från emittenterna och indirekt från inhemska kontoförande institut. Merparten av omklassificeringarna berodde antingen på att instrumentkategorier som använts av kontoförande institut ersattes med klassifikationer ur ECB:s centrala värdepappersregister, eller på att värderingsfaktorerna ändrats.

Också sektorfördelningen av portföljsskulder preciserades (tabell 4). I den nya statistikföringen bygger sektorfördelningen av emittenter på Statistikcentralens officiella företagsregister mot att tidigare ha varit baserade på rapportörernas egna indelningar. Mest förbättrades sektorfördelningen av emittenter i statistiken över investeringsfonder, som inte tidigare särredovisats i betalningsbalansen. Den största beloppsmässiga förändringen gällde icke-finansiella företag, vars utländska portföljsskuld ökade med drygt 7 miljarder euro. Omklassificeringarna gällde främst aktieskulder, men också utlandets innehav av kortfristiga företagsobligationer ökade med drygt 2 miljarder euro (diagram 17). Offentliga sektorns skuld minskade dels på grund av värderingsfaktorer och dels till följd av regelrätta omklassificeringar. Förändringarna för de finansiella företagen förklaras främst av den mer detaljerade uppdelningen av investeringsfonder.

Tabell 3. Utländska portföljinvesteringar i Finland 31.12.2008 efter investeringstyp

Mn euro

	Statistik insamlad på aggregerad nivå	Statistik insamlad värdepapper för värdepapper	Förändring i mn euro	Förändring i procent
Portföljinvesteringar i totalt	176 474	176 563	89	0
Aktier	62 107	64 631	2 524	4
Fondandelar	5 975	6 710	735	12
Obligationer	86 416	81 696	-4 719	-5
Penningmarknadsinstrument	21 977	23 527	1 550	7

Källa: Finlands Bank.

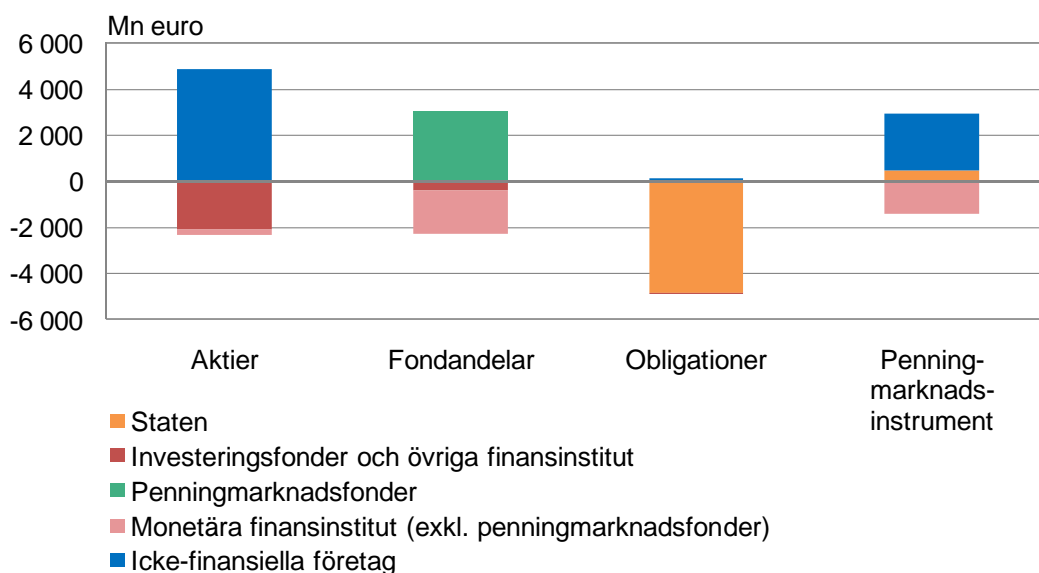
Tabell 4. Utländska portföljinvesteringar i Finland 31.12.2008 efter emittentsektor

Mn euro

	Statistik insamlad på aggregerad nivå	Statistik insamlad värdepapper för värdepapper	Förändring i mn euro	Förändring i procent
Portföljinvesteringar i totalt	176 474	176 563	89	0
Banker	28 116	26 487	-1 630	-6
Övriga finansinstitut	16 754	17 905	1 151	7
Övriga finansiella företag	7 880	5 354	-2 526	-32
Offentlig sektor	52 342	48 001	-4 341	-8
Icke-finansiella företag	71 382	78 818	7 436	10

Källa: Finlands Bank.

Diagram 17. Förändringar i portföljsskulder 31.12.2008 p.g.a. ny statistikföring: efter investeringstyp och emittentsektor



Källa: Finlands Bank.

Nedrevidering av finländska portföljinvesteringar i utlandet

Ställningsvärdet för finländska portföljinvesteringar i utlandet minskade till följd av statistikomläggningen med 6 miljarder euro och uppgick vid slutet av 2008 till 130 miljarder euro. Minskningen beror dels på förbättrad statistik över investeringsfonder och dels på förbättrad redovisning av värdepapperslån. Statistiken över investeringsfondernas investeringar i utlandet samlades fram till slutet av 2008 in av Statistikcentralen med kvartalsenkäter. De ytterligare uppgifter som behövs för Eurosystemet och Finlands Banks betalningsbalans (t.ex. flödesstatistik, omvärderingar och landfördelning) var baserade på årsenkäter, marknadsinformation och skattningar gjorda av Finlands Bank. I det gamla systemet blev framför allt den preliminära statistiken lidande av de grova skattningarna, som byggde på bristfälliga basuppgifter.

Portföljinnehaven i utländska aktier och fondandelar minskade markant, medan innehavet av räntebärande värdepapper var i stort sett opåverkat av statistikomläggningen (tabell 5). I den nya statistikföringen går det allt bättre att identifiera värdepapper som lånas ut eller in genom aktielån eller blankas. Den allmänna principen för repor och värdepapperslån i betalningsbalansstatistiken är att

tillfälliga förändringar till följd av dem inte ska påverka ställningsvärden. Inlånade utländska värdepapper i finländska investerarens portföljer ska således inte synas i portföljtillgångarna i betalningsbalansen.

Statistikomläggningen medförde också en del omklassificeringar i sektorfördelningen av investerare (tabell 6 och diagram 18). Mest påverkades arbetspensionsanstaltens portföljinnehav, som minskade med drygt 4 miljarder euro. Penningmarknadsfondernas portföljtillgångar ökade med nära 2 miljarder euro och övriga investeringsfonders med nästan lika mycket. Också hushållens portföljinnehav minskade klart.

Den geografiska fördelningen påverkades något med undantag för de största investeringsländerna (tabell 7). Sverige gick förbi Tyskland som största investeringsland. De relativt sett största förändringarna gällde Ryssland och Japan, där de finländska portföljinnehaven nästan halverades. I dessa fall var de tidigare siffrorna missvisande på grund av den grova skattningsmetoden.

Sammantaget påverkades betalningsbalansen och utlandsställningen förvånansvärt litet av statistikomläggningen. Men i vissa detaljer var förändringarna stora och gör att den nya statistiken blir alltmer tillförlitlig.

Tabell 5. Finländska portföljinvesteringar i utlandet 31.12.2008 efter investeringstyp

Mn euro

	Statistik insamlad på aggregerad nivå	Statistik insamlad värdepapper för värdepapper	Förändring i mn euro	Förändring i procent
Portföljinvesteringar i totalt	135 843	129 840	-6 003	-4
Aktier	19 189	16 370	-2 820	-15
Fondandelar	31 396	28 334	-3 062	-10
Obligationer	80 772	80 686	-86	0
Penningmarknadsinstrument	4 486	4 451	-35	-1

Källa: Finlands Bank.

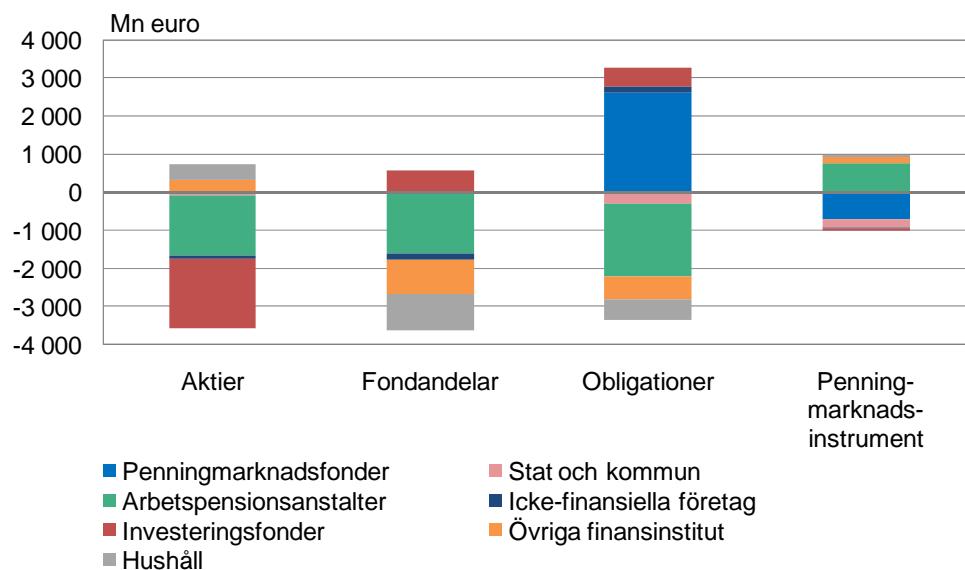
Tabell 6. Finländska portföljinvesteringar i utlandet 31.12.2008 efter investerarsektor

Mn euro

	Statistik insamlad på aggregerad nivå	Statistik insamlad värdepapper för värdepapper	Förändring i mn euro	Förändring i procent
Portföljinvesteringar i totalt	135 843	129 840	-6 003	-4
Monetära finansinstitut (exkl. penningmarknadsfonder)	18 375	18 375	0	0
Penningmarknadsfonder	7 123	9 031	1 907	27
Investeringsfonder och övriga finansinstitut	41 753	39 982	-1 770	-4
Staten	8 257	7 909	-348	-4
Kommuner	559	314	-245	-44
Arbetspensionsanstalter	54 034	49 682	-4 352	-8
Icke-finansiella företag	872	744	-128	-15
Hushåll	4 869	3 803	-1 066	-22

Källa: Finlands Bank.

Diagram 18. Förändringar i portföljtillgångar 31.12.2008 p.g.a. ny statistikföring: efter investeringstyp och investerarsektor



Källa: Finlands Bank.

Tabell 7. Finländska portföljinvesteringar i utlandet 31.12.2008 efter 25 största investeringsländer

Mn euro

Investeringsland	Statistik insamlad på aggregerad nivå	Statistik insamlad värdepapper för värdepapper	Förändring i mn euro	Förändring i procent
Sverige	17 529	19 588	2 058	12
Tyskland	17 571	16 610	-962	-5
Frankrike	14 255	14 228	-27	0
Storbritannien	10 115	9 603	-513	-5
USA	9 351	8 182	-1 169	-13
Luxemburg	9 220	7 931	-1 289	-14
Irland	7 619	7 860	242	3
Nederländerna	7 868	7 542	-327	-4
Spanien	5 549	5 589	40	1
Caymanöarna	5 461	5 213	-248	-5
Italien	5 002	5 089	86	2
Danmark	5 302	4 251	-1 051	-20
Norge	2 536	2 186	-350	-14
Österrike	2 101	2 024	-77	-4
Grekland	1 753	1 829	77	4
Belgien	1 644	1 671	28	2
Guernsey	856	995	139	16
Schweiz	1 215	958	-257	-21
Portugal	906	893	-13	-1
Bermuda	715	886	171	24
Jersey	597	727	130	22
Australien	718	646	-71	-10
Brittiska Jungfruöarna	476	533	57	12
Japan	1 414	527	-887	-63
Ryssland	1 293	505	-788	-61

Källa: Finlands Bank.

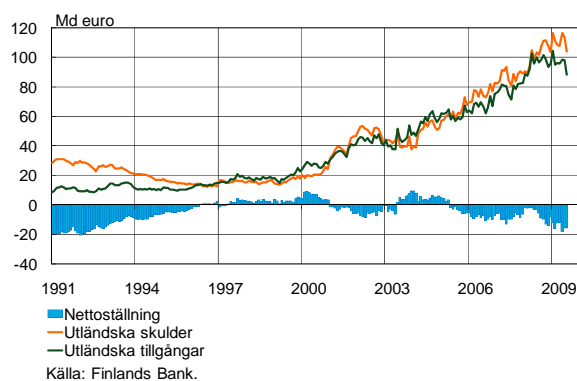
4 Finländska monetära finansinstitut nettosäljare på interbankmarknaden

Finländska monetära finansinstitut (MFI) har sedan början av 2000-talet femdubblat sina utländska skulder och tillgångar exklusive eget kapital och derivat. Deras emissioner av räntebärande värdepapper i utlandet tog fart igen under 2009. Deras koncerninterna finansiering bidrog till att stabilisera marknaden.

Vid slutet av juni 2009 hade finländska MFI-sektorn utländska skulder för 113 miljarder euro och utländska tillgångar för 98 miljarder euro. Tillgångarna bestod till 78 % av övriga investeringar och resten var utländska värdepapper. Skulderna fördelades något jämnare på övriga investeringar (60 %) och emissioner av räntebärande värdepapper (40 %). Övriga investeringar är i huvudsak antingen penningmarknadsplaceringar och -depositioner på den institutionella marknaden eller interna poster i internationella bankkoncerner. Utlåning och inlåning mot utländsk allmänhet är i den finländska MFI-sektorn marginell.

Under det senaste decenniet har inlåningen stått för en allt mindre andel av MFI-sektorns finansiering, vilket har inneburit att upplåningen på de internationella marknaderna ökat kraftigt. Skillnaden mellan utlåning och inlåning mot allmänheten i Finland och euroområdet i finländska MFI-sektorns ingående balans 1999 låg under 1 miljard euro men har därefter ökat till drygt 50 miljarder euro.

Diagram 19. Finländska monetära finansinstituts utländska tillgångar och skulder och nettoställning 1991–2009



Den kraftigt ökade utlåningen i Finland under de senaste åren bidrog för sin del till att bankerna kunde finansiera sig på de internationella finansmarknaderna till allt lägre priser. Låga marknadsräntor under en längre tid och stigande efterfrågan på lån ledde till ökad emission av räntebärande värdepapper.

Men marknadsupplåning är känsligare för störningar på marknaden än inlåning. Den globala finanskris som utlöstes i augusti 2007 stramade åt finansmarknaderna genom att väcka oro om motparternas kreditvärdighet och försämrade marknadslikviditeten. Lehman Brothers konkurs i september 2008 lamslog interbankmarknaden och bankerna fick allt svårare att finansiera sig. Flera länder blev tvungna att tillskjuta kapital när bankernas belåningsbara balansposter plötsligt sjönk i värde.

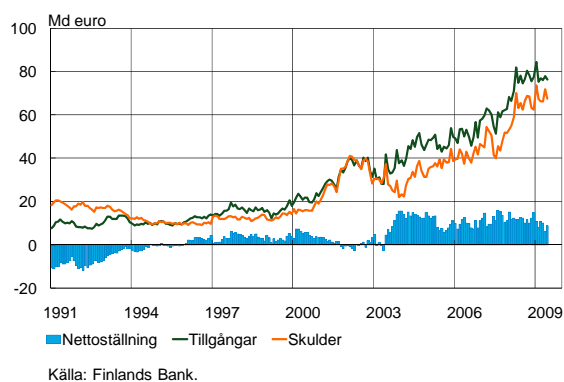
När marknaden för företagsobligationer torkade in i september 2008 fick storföretagen plötsligt ett stort behov av banklån. Samtidigt ville bankerna säkra sin likviditet genom att förkorta löptiderna för att själva kunna svara för sina egna i huvudsak kortfristiga

skulder. Bankerna var också ovilliga att ge varandra kredit i rädsla för att äventyra sin egen likviditet. Samtidigt som efterfrågan på företagslån ökade blev bankernas upplåning allt dyrare. Också riskpremierna på interbankmarknaden ökade kraftigt till följd av krisen. Från att ha legat på några hundradels procentenheter steg riskpremierna till 1–2 procentenheter. Vidare blev bankerna tvungna att stärka sina kapitalbaser på grund av de nya kapitaltäckningsreglerna (Basel II) när kundernas kreditbetyg och säkerheternas värden sjönk. Bankerna gav ut aktier under 2009 för att stärka sitt kapital.

4.1 Koncernintern finansiering slutar öka

Finländska MFI-sektorns övriga investeringstillgångar i utlandet uppgick vid slutet av juni 2009 till 76,3 miljarder euro och dito skulder till 67,6 miljarder euro. Övriga investeringar är i huvudsak antingen penningmarknadsplaceringar och -depositioner på den institutionella marknaden eller interna poster i internationella bankkoncerner. Hit räknas också repor. Repor motsvarar lån mot säkerhet som består i värdepapper som ursprungligen ägts av säljaren.

Diagram 20. Finländska monetära finansinstituts övriga investeringstillgångar och -skulder i utlandet och nettoställning 1991–2009

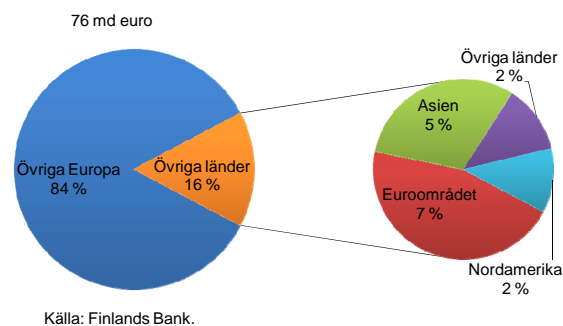


På interbankmarknaden är de finansiella transaktionerna i regel kortfristiga fordringar och skulder, vilket gör att övriga investeringar är en mycket volatil post. I finländska MFI-sektorn har koncernintern utlåning och inlåning bidragit till att stabilisera marknaden under krisen. Den aggregerade balansräkningen för MFI-sektorn i Finland består till stor del av balansräkningar för utländska bankers dotterbolag och filialer.

Övriga tillgångar ökade från 51,5 miljarder euro i juli 2007 till 84,5 miljarder euro i januari 2009 och övriga skulder under samma tid från 40,1 miljarder euro till 73,6 miljarder euro. Efter januari 2009 har både tillgångarna och skulderna börjat minska. Vid slutet av juni 2009 hade finländska MFI-sektorn övriga investeringstillgångar i utlandet till ett nettobelopp av 8,7 miljarder euro.

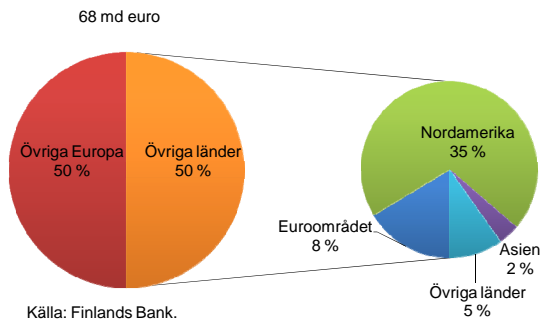
Merparten (84 %) av tillgångarna finns i europeiska länder utanför euroområdet, eftersom finländska banker har koncernenheter i dessa länder. De största tillgångarna finns i Sverige, Danmark och Norge. Övriga tillgångar i euroområdet står för endast 7 %, varav merparten i Tyskland.

Diagram 21. Finländska monetära finansinstituts övriga investeringstillgångar i utlandet 30.6.2009 efter landgrupp



Finländska MFI-sektorns övriga investeringsskulder finns till 50 % i länder utanför euroområdet, främst i Sverige, Storbritannien och Danmark, medan 35 % finns i Nordamerika.

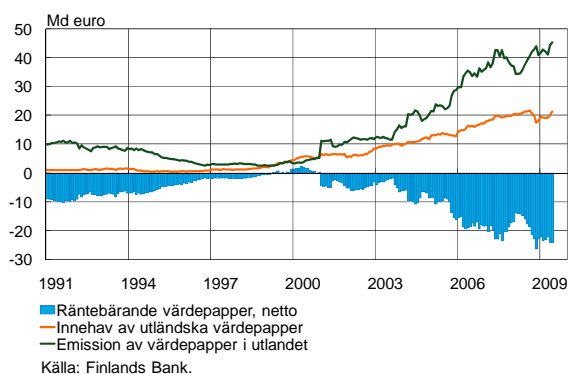
Diagram 22. Finländska monetära finansinstituts övriga investeringsskulder i utlandet 30.6.2009 efter landgrupp



4.2 Finländska MFI-sektorns portföljtillgångar och portföljskulder i utlandet

De utländska portföljskulderna består i huvudsak av emitterade obligationer och penningmarknadsinstrument. Till följd av finanskrisen ökade volatiliteten på obligationsmarknaderna i euroområdet när osäkerheten från den amerikanska marknaden spred sig till Europa.

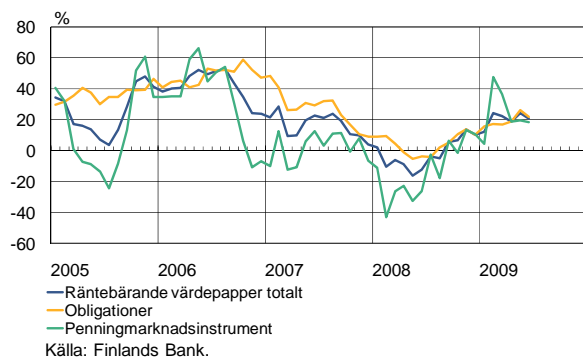
Diagram 23. Finländska monetära finansinstituts emission och innehav av utländska räntebärande värdepapper 1991–2009



Det utestående beloppet av obligationer utgivna av finländska monetära finansinstitut i utlandet började minska 2007. Investeringarna föredrog kortfristiga likvida investeringsobjekt framför långfristiga värdepapper. Den osäkerhet investeringarna hyste om finansinstituten och deras emissioner ledde till att nyemitterade obligationer inte gick åt som förut. Vikande efterfrågan fick negativa effekter på obligationskurserna och likviditeten. Dessutom sjönk obligationerna i värde när räntorna steg.

Men emissionerna började åter öka under andra kvartalet 2008 och vid slutet av juni 2009 uppgick det utestående beloppet av räntebärande värdepapper till rekordhöga 45 miljarder euro. Obligationsmarknaden ser ut att ha återhämtat sig ytterligare under 2009.

Diagram 24. Finländska monetära finansinstituts emissioner av räntebärande värdepapper i utlandet: årlig procentuell förändring 2005–2009



Finländska MFI-sektorns portföljinnehav i utlandet består främst av obligationer. Vid slutet av juni 2009 bestod innehavet till 14 % av aktier och andelar i investerings- och penningmarknadsfonder och uppgick totalt till 22 miljarder euro. Obligationerna stod för 19 miljarder euro.

5 Finanskrisens effekter på kvaliteten av betalningsbalansstatistiken

Restposten i Finlands betalningsbalans har varit ovanligt stor och nästan fortlöpande negativ alltsedan slutet av 2008. Flera andra EU-länder har lidit av samma problem. Restposten började öka när finanskrisen eskalerade.

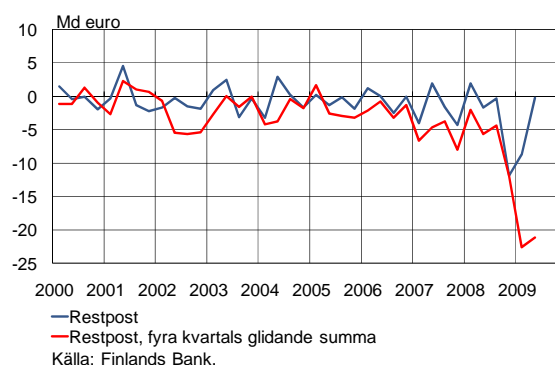
Transaktioner med omvärlden redovisas i betalningsbalansen enligt principen om dubbel bokföring. Reala transaktioner (t.ex. handel med varor), som redovisas i bytesbalansen, är alltid också förenade med finansiella transaktioner, som redovisas i den finansiella balansen. Av principen följer att betalningsbalansen teoretiskt är en matematisk identitet där summan av balanserna är noll.

I praktiken är identiteten aldrig sann, eftersom uppgifterna för delbalanserna i betalningsbalansen samlas in från olika källor med olika enkäter. För att öka genomsynligheten redovisas mätfel och bortfall i en restpost, som också innehåller felredovisningar, bristfälligheter och periodiseringsfel på grund av asymmetriska insamlingsmetoder. I nationalräkenskaperna kallas utjämningsposten statistisk diskrepans.

I månadsstatistiken kan restposten ofta vara rätt stor för någon månad på grund av tidsskillnaden mellan transaktion och betalning. Som exempel kan nämnas en transaktion med varor som levereras i januari men betalas först i februari när in- och utbetalningarna blir registrerade på företagens konton. Sådana periodiseringsfel är en naturlig del av statistiken och utjämnas vanligen i kvartals- eller årsstatistiken. När restposten fortlöpande är antingen

negativ eller positiv bör orsakerna utredas och analyseras.

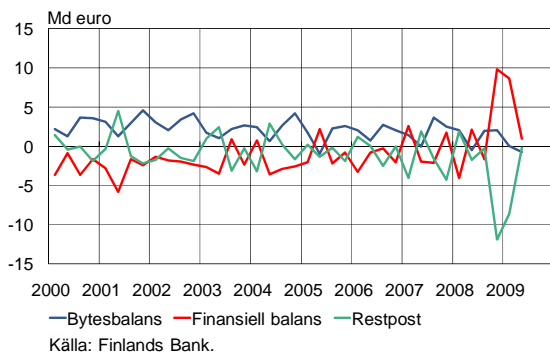
Diagram 25. Restpost i Finlands betalningsbalans kvartalsvis 2000/I–2009/II



I Finlands betalningsbalans har restposten av hävd varit rätt liten. Endast under några undantagsår har den fortlöpande varit negativ eller positiv. Tidsserierna har ändå från och till behövt revideras på grund av systematiska rapporteringsfel i enkätundersökningarna.

Under det senaste halvåret har läget förändrats markant. Sedan oktober 2008 har restposten med undantag för en månad varit fortlöpande negativ. Det kan innebära att inflödet av kapital har överskattats eller utflödet underskattats i statistiken. Alternativt kan exporten ha överskattats eller importen underskattats (diagram 26). När bytesbalansen närmar sig noll borde jämvikt råda också i den finansiella balansen. Men enligt senaste enkätdata har så inte varit fallet, utan inflödet av kapital har varit större än utflödet.

Diagram 26. Bytesbalans, finansiell balans och restpost kvartalsvis 2000/I–2009/II



Orsakerna till den växande restposten har utretts och som ett resultat av det arbetet har en del statistik redan kunnat förbättras. Men Finlands betalningsbalans visade ändå för första halvåret 2009 fortfarande en mycket stor restpost. Restposten började öka i oktober 2008 när även den globala finanskrisen snabbt eskalerade. Förde krisen med sig element som tidigare inte funnits i statistiken? Det har man inte kunnat belägga genom traditionella enkätundersökningar.

Åtminstone följande faktorer kan påverka restposten. Företag, banker och investerare handlar alltmer med derivatinstrument. Det är ett område som inte ser ut att kunna statistikföras heltäckande med nuvarande enkäter. På interbankmarknaden omsätts stora summor och även på det området kan det finnas transaktioner som inte fångas upp av traditionell statistik. Även statistikföringen av värdepapper för betalningsbalansen baseras på en helt ny typ av data.

Också i flera andra EU-länder började restposten öka 2008. Markant har den ökat åtminstone i Nederländerna och Sverige (diagram 27 och 28).

Diagram 27. Restpost i Finland, Sverige och Danmark: fyra kvartals glidande summa 2000/I–2009/II

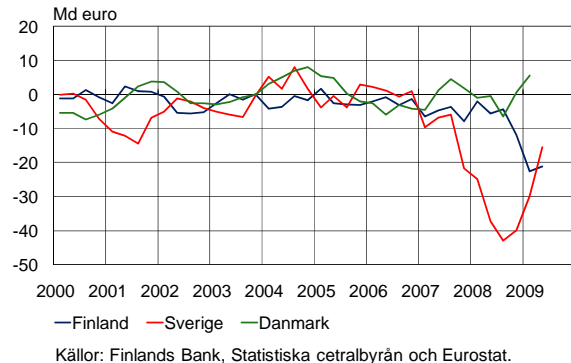
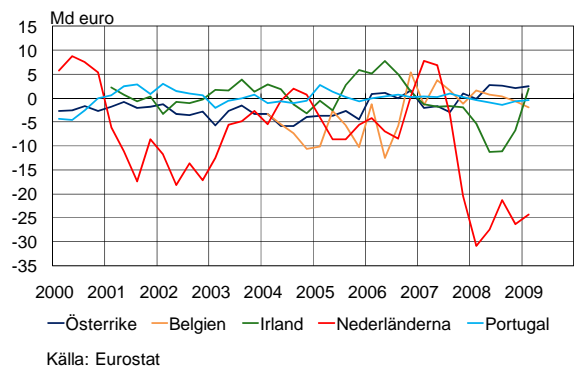
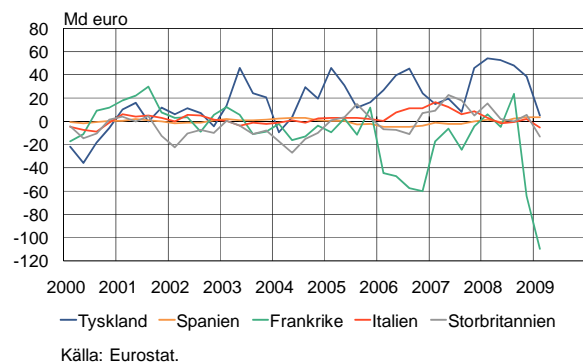


Diagram 28. Restpost i några små EU-länder: fyra kvartals glidande summa 2000/I–2009/I



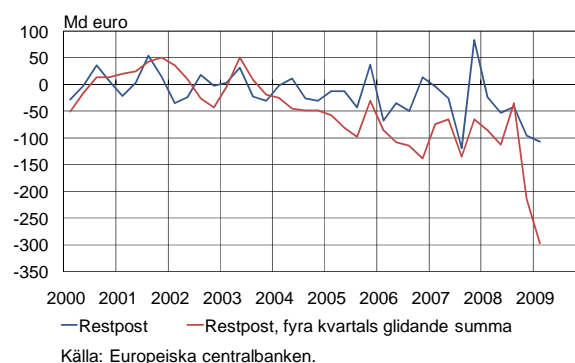
Exempel på stora EU-länder som lidit av stora restposter är åtminstone Tyskland och Frankrike med resposter som haft sinsemellan motsatta förtecken.

Diagram 29. Restpost i några stora EU-länder: fyra kvartals glidande summa 2000/I–2009/I



I euroområdet tog man tag i den stora restposten 2008. Många bristfälligheter som upptäcktes vid bilaterala jämförelser korrigerades i de respektive ländernas statistik. Men bilaterala jämförelser är mycket tidskrävande och korrigerarna släpar ohjälpligt efter när statistiken publiceras i en så snabb takt som månadsvis.

Diagram 30. Restpost i euroområdet kvartalsvis 2000/I–2009/I



Bilaga 1. Diagram

Diagram 31. Bytesbalans 1999–2008

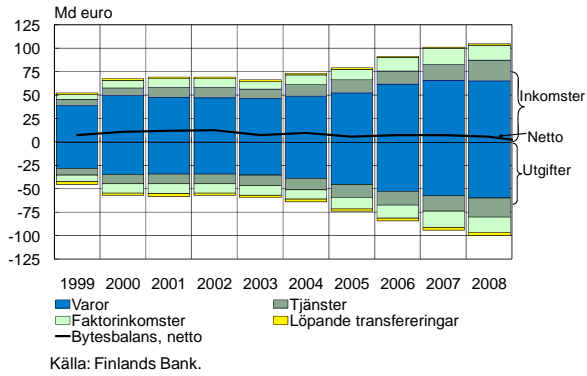


Diagram 34. Sektorfördelade kapitalflöden 1999–2008

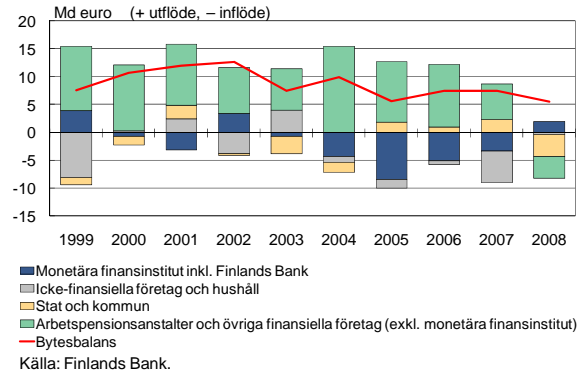


Diagram 32. Varuhandel månadsvis 2007–2009

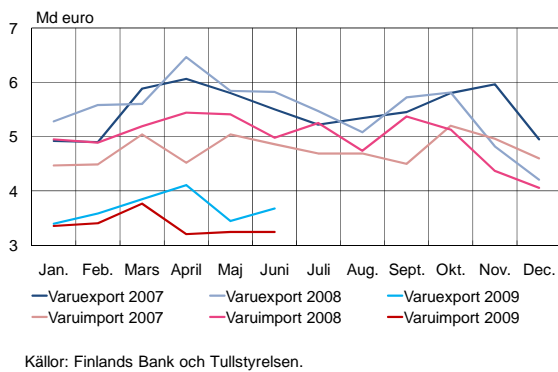


Diagram 35. Finlands utländska nettoställning efter sektor 1999–2008

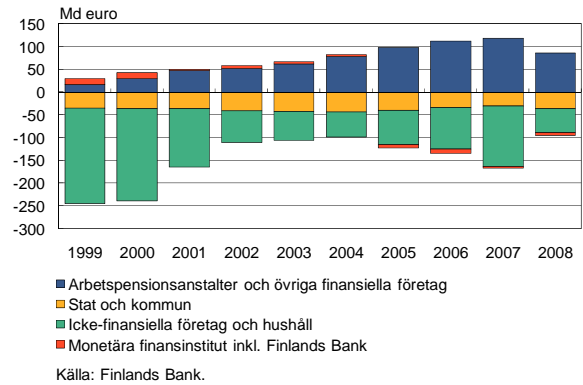


Diagram 33. Kapitalflöden efter investeringstyp 1999–2008

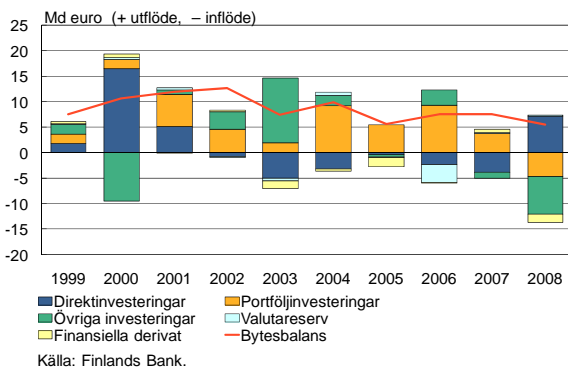


Diagram 36. Finlands utländska nettoställning (tillgångar – skulder) 1985/I–2009/II

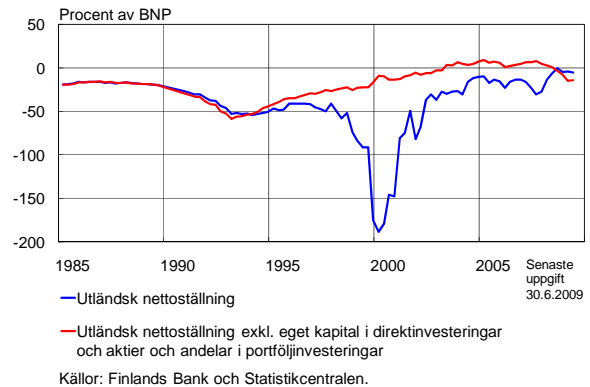


Diagram 37. Direktinvesteringar 1998, 2003 och 2008 efter kapitaltyp

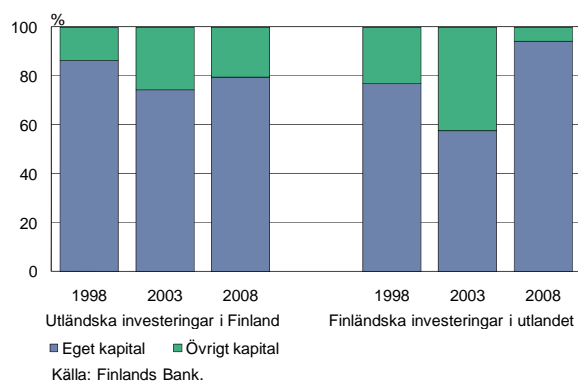


Diagram 40. Utländska portföljinvesteringar i Finland 1999–2008

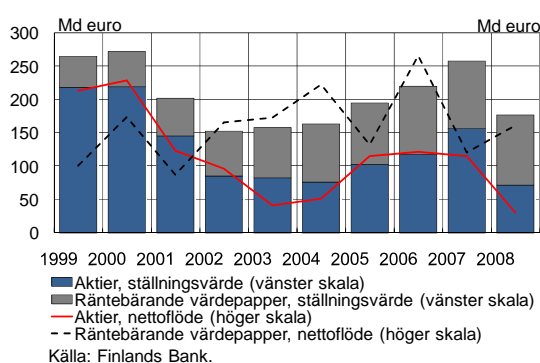


Diagram 38. Direktinvesteringar: nettokapitalflöden 1999–2008

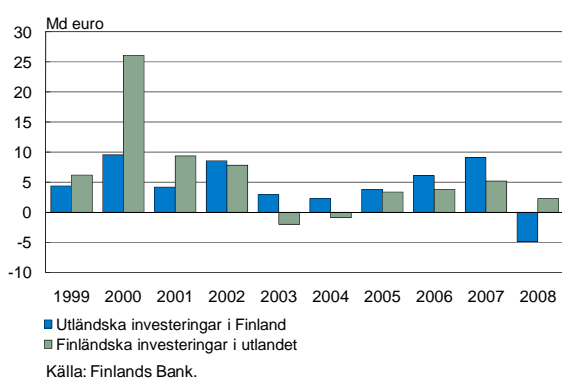


Diagram 41. Finländska portföljinvesteringar i utlandet 1999–2008

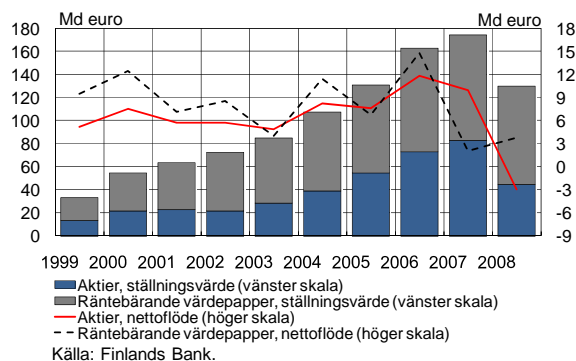


Diagram 39. Direktinvesteringar: ställningsvärden 1999–2008

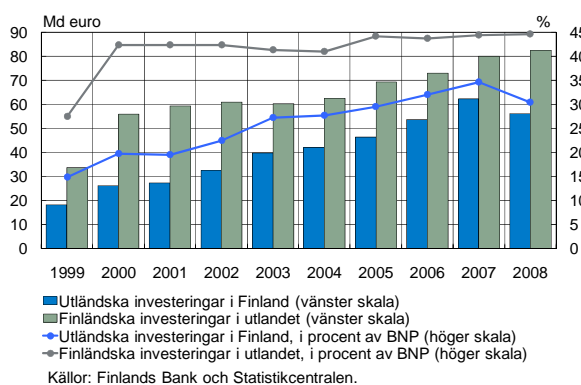


Diagram 42. Sektorfördelade utländska portföljinvesteringar i Finland: utestående räntebärande värdepapper 30.6.2009

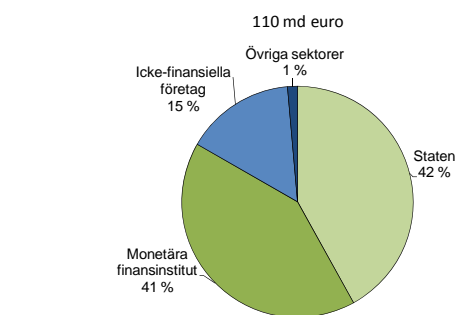


Diagram 43. Sektorfördelade finländska portföljinvesteringar i utlandet: ställning 30.6.2009

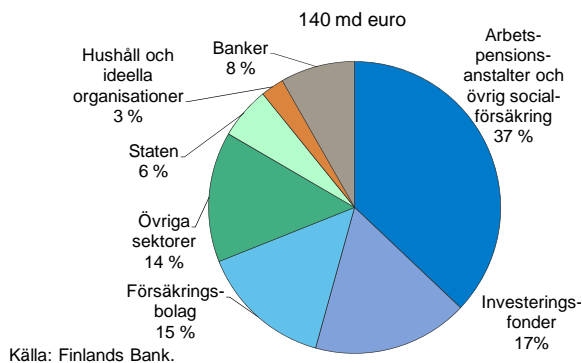


Diagram 46. Portföljinvesteringar i aktier och fondandelar: ställningsvärden och utdelningar 1999–2008

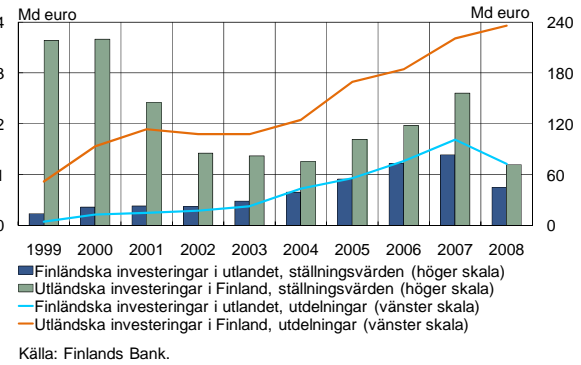


Diagram 44. Sektorfördelade finländska portföljinvesteringar i utlandet 1999–2008

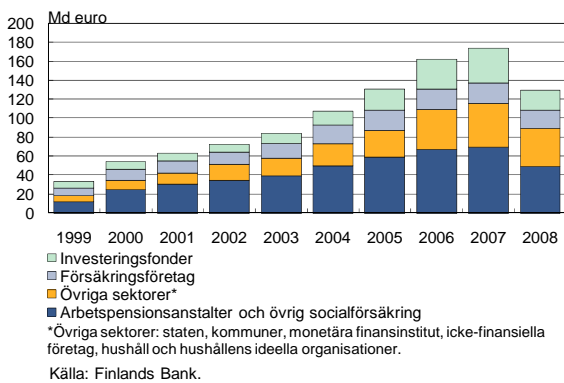


Diagram 47. Portföljinvesteringar i räntebärande värdepapper: ställningsvärden och räntor 1999–2008

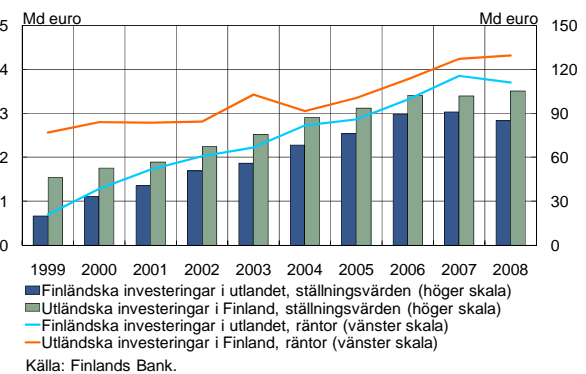


Diagram 45. Landfördelade finländska portföljinvesteringar i utlandet 30.6.2009

