

9. Utenriksøkonomi

Dette kapittelet gir en oversikt over utenriksøkonomien i form av driftstransaksjoner, finanstransaksjoner og internasjonal investeringsposisjon for Norge i 2009. Utenriksøkonomien bestemmes i stor grad av utviklingen i handelen med varer og tjenester overfor utlandet, mens utviklingen i Statens pensjonsfond utland er en sentral faktor for landets internasjonale investeringsposisjon.

9.1. Driftsregnskapet

Norge hadde et overskudd på driftsbalansen overfor utlandet på 361 milliarder kroner i 2009 i følge foreløpige beregninger. Dette er en nedgang på 112 milliarder kroner sammenlignet med 2008. Den samlede eksporten av varer og tjenester var på 1 006 milliarder kroner, mens den samlede importen var på 658 milliarder kroner. Handelen med varer og tjenester overfor utlandet ga dermed et overskudd på 348 milliarder kroner i 2009, en nedgang fra året før på 29 prosent. For rente- og stønadsbalansen er det foreløpig beregnet et overskudd på 13 milliarder kroner.

Nedgang i handelsoverskudd for varer

Varehandelen med utlandet ga et overskudd på 319 milliarder kroner i 2009. Dette er 128 milliarder kroner lavere enn i 2008. Hovedårsaken til nedgangen er en prisnedgang på råolje og naturgass på 24,3 prosent. Eksportverdien for råolje og naturgass har falt med 25,3 prosent fra 621 milliarder kroner til 464 milliarder kroner.

Eksportverdien for tradisjonelle varer falt med 13,8 prosent til 278 milliarder kroner. Nedgangen skyldes både en pris- og en volumeffekt. Eksportvolumet sank med 7,8 prosent, mens prisene gikk ned med 6,5 prosent. Blant de tradisjonelle varene var det størst nedgang for metaller og kjemiske råvarer. Lavere eksportert volum og lavere priser enn i 2008 forklarer fallet i eksportverdien for disse varene.

Fra 2008 til 2009 falt importverdien for tradisjonelle varer med 14 prosent til 409 milliarder kroner. Mesteparten av importfallet skyldtes at volumet sank med 13,1 prosent. Nedgangen i importverdien var størst for metaller og verkstedsprodukter. For metaller var det både en pris-, og en volumnedgang som lå bak verdifallet, mens for verkstedsprodukter var det et fall i volum på 18 prosent som var årsaken. Importen av personbiler målt i volum, falt med over 15 prosent fra 2008 til 2009. Dette var på nivå med nedgangen som ble observert i 2008.

Lavere overskudd i tjenestehandelen med utlandet

Overskuddet for tjenestehandelen med utlandet var på 29 milliarder kroner, 12 milliarder kroner lavere enn i 2008. Samlet eksporterte Norge tjenester for 250 milliarder kroner, 15 milliarder kroner lavere enn i 2008. Tjenesteeksporten gikk ned med 5,4 prosent i volum, mens prisene var nærmest uendret. Fraktinntekter opptjent i utenriks sjøfart utgjorde den største tjenestegruppen med en verdi på 74 milliarder kroner i 2009, mens finans- og forretningstjenester var den nest største med 66 milliarder kroner. Mens fraktinntektene gikk ned med 20 prosent, steg finans- og forretningstjenester med 4,6 prosent. Andre tjenester som bidro til nedgang i tjenesteeksporten var utlendingers utgifter på reise i Norge, og rørtransport og diverse tjenester innen oljevirksomheten.

Tabell 9.1. Driftsbalansen

	Milliarder kroner											Prosentvis endring fra 2008 til 2009		
	2008	2009	08.01	08.02	08.03	08.04	09.01	09.02	09.03	09.04	Verdi	Volum	Pris	
Eksport	1222,6	1005,5	297,3	319,4	300,7	305,3	262,3	240,2	242,4	260,5	-17,8	-4,3	-14,1	
Tradisjonelle varer	322,9	278,4	77,5	82,3	81,2	81,8	69,2	65,5	69,5	74,2	-13,8	-7,8	-6,5	
Råolje og naturgass	620,5	463,6	156,1	162,9	149,8	151,7	129,5	106,1	109,0	118,9	-25,3	-1,3	-24,3	
Skip, oljeplattformer og fly	14,0	13,3	2,6	3,4	4,7	3,4	4,9	3,3	2,4	2,7	-4,7	-1,1	-3,6	
Tjenester	265,2	250,1	61,1	70,8	64,9	68,4	58,6	65,3	61,5	64,6	-5,7	-5,4	-0,3	
Import	735,4	657,8	172,6	186,8	191,1	184,8	157,7	163,4	170,5	166,3	-10,5	-9,7	-1,0	
Tradisjonelle varer	477,1	409,2	115,6	123,8	118,1	119,5	104,4	100,5	100,7	103,6	-14,2	-13,1	-1,2	
Råolje	4,2	4,5	0,7	1,0	0,9	1,6	0,5	0,7	1,8	1,5	6,0	31,1	-19,1	
Skip, oljeplattformer og fly	29,7	22,7	6,3	6,5	9,6	7,4	4,9	7,1	5,1	5,6	-23,6	-19,2	-5,4	
Tjenester	224,3	221,4	49,9	55,5	62,6	56,3	47,8	55,1	62,9	55,5	-1,3	-1,8	0,5	
Vare- og tjenestebalansen	487,2	347,7	124,7	132,6	109,5	120,5	104,6	76,8	71,9	94,2	-28,6	
Rente- og stønadsbalansen	-14,5	13,1	-24,7	-15,1	5,0	20,3	-34,7	18,6	6,3	22,9	
Driftsbalansen	472,8	360,8	100,0	117,5	114,5	140,8	69,9	95,5	78,2	117,2	-23,7	

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

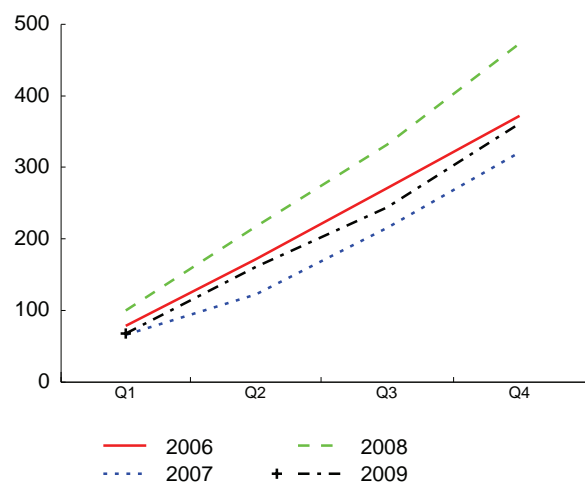
Samlet import av tjenester var på 221 milliarder kroner, 3 milliarder kroner lavere enn i 2008. Importen av tjenester gikk ned med 1,8 prosent i volum, mens prisene økte med 0,5 prosent. Størst endring i tjenesteimporten var en nedgang i driftsutgiftene knyttet til skipsfart på 16 prosent.

Overskudd på rente- og stønadsbalansen

På utenriksregnskapets rente- og stønadsbalanse registreres tre hovedkategorier av inntekter. Den første kategorien er lønn mottatt av nordmenn for arbeid utført i regi av utenlandske arbeidsgivere og lønn til utlendinger ansatt av norske arbeidsgivere. Eksempler på det siste er utenlandsk arbeidskraft som ansettes på korttidsoppdrag i Norge av norske bedrifter, og utenlandske sjøfolk om bord på norske skip. Den andre kategorien er løpende formuesinntekt i form av renter, aksjeutbytte og andre former for utbytte, inklusiv reinvestert fortjeneste eller tilbakeholdt overskudd i datterselskaper og lignende i utlandet. Den siste kategorien er løpende inntektsoverføringer der mottaker ikke gir gjentelse, for eksempel u-hjelp og annen bistand.

De foreløpige beregningene for rente- og stønadsbalansen tar utgangspunkt i tall for de tre første kvartalene i 2009, mens 4. kvartal er anslått med bakgrunn i de tre første kvartalene. Beregningene for 2009 viser

Figur 9.1. Akkumulert driftsbalanse, kvartalsvis. Milliarder kroner



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

et overskudd på rente- og stønadsbalansen på 13,1 milliarder kroner, mens det i 2008 var et underskudd på 14,5 milliarder kroner. Inntekter fra utlandet var i 2009 på 232 milliarder kroner, en nedgang fra 268 milliarder kroner året før. Det var også en nedgang i utgiftene til utlandet. Utgiftene var på 188 milliarder i 2009 mot 262 milliarder kroner i 2008. Lavere norske

Boks 9.1. Utenriksregnskap og internasjonal investeringsposisjon

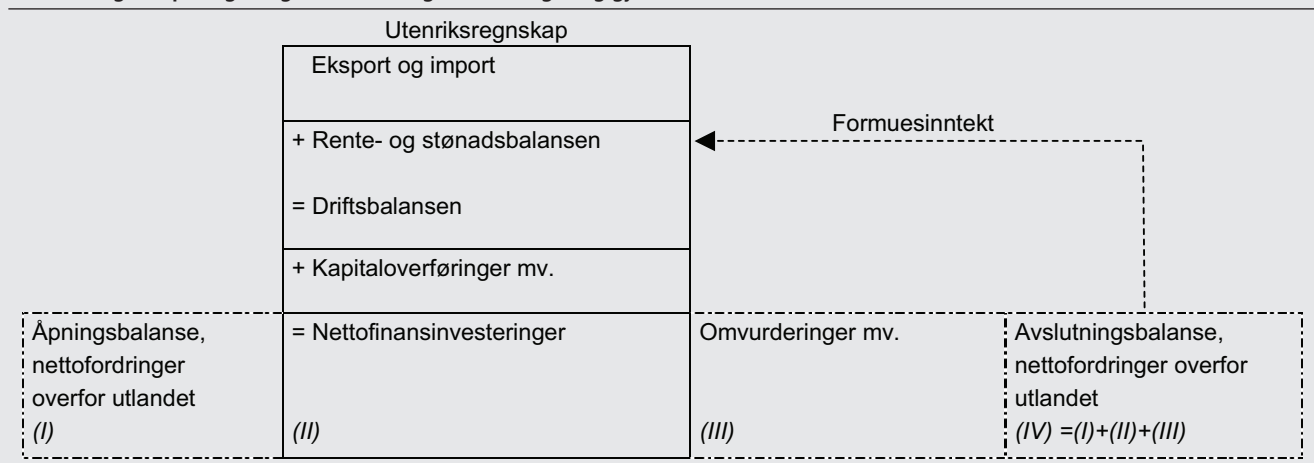
Utenriksregnskapet (UR) viser de økonomiske transaksjonene mellom Norge og utlandet. Driftstransaksjonene omfatter eksport og import av varer og tjenester, som sammen med inntekter og utgifter i form av blant annet renter og stønader overfor utlandet, gir resultatet på driftsbalansen. I tillegg registreres overføring av formue uten motytelse (kapitaloverføringer) og kjøp og salg av immateriell kapital (patenter, rettigheter etc.). Netto resultat av disse transaksjonene pluss driftsbalansen tilsvarer per definisjon Norges nettofinansinvesteringer overfor utlandet.

Finansregnskapet viser resultatet av langsiktige og kort-siktige fordrings- og gjeldstransaksjoner i form av lån til og fra utlandet, bankinnskudd, omsetning av norske og utenlandske verdipapirer samt endringer i Norges Banks

internasjonale reserver. Resultatet av alle transaksjonene i gjelds- og fordringsposter i en periode oppsummeres i saldo-posten nettofinansinvestering.

Statistisk sentralbyrå utarbeider også statistikk over Norges beholdning av fordringer og gjeld overfor utlandet ved utgangen av hvert år. Denne statistikken presenteres under betegnelsen Internasjonal Investeringsposisjon (IIP). Figuren nedenfor illustrerer den prinsipielle sammenhengen mellom de ulike konti i utenriksregnskapet og statistikk over Norges fordringer og gjeld overfor utlandet. Beholdning av fordringer og gjeld kan endre seg enten gjennom transaksjonene eller gjennom omvurderinger på grunn av svingninger i valutakurser og pris på markedspapirer, eller regnskapsmessige opp- eller nedskrivninger.

Utenriksregnskapet og Norges beholdning av fordringer og gjeld



Tabell 9.2. Finansregnskapets hovedposter. Transaksjoner i milliarder kroner

	2006	2007	2008	1.-3. kvartal 2008	1.-3. kvartal 2009 ¹
Norske investeringer i utlandet	1089	751	729	476	-124
Direkte investeringer i utlandet	137	80	166	58	153
Porteføljeinvesteringer i utlandet	731	389	749	538	157
Statens pensjonsfond utland	597	316	733	512	83
Andre finansinvesteringer i utlandet	185	273	-229	-88	-340
Statens pensjonsfond utland	58	140	-588	-313	-137
Internasjonale reserver	35	9	43	-32	-94
Utenlandske investeringer i Norge	800	596	249	155	-371
Direkte investeringer i Norge	46	35	45	-49	15
Porteføljeinvesteringer i Norge	251	269	109	117	82
Andre finansinvesteringer i Norge	503	292	96	86	-468
Statens pensjonsfond utland	296	75	-294	-111	-284
Ufordelte finanstransaksjoner og statistiske avvik, netto	83	165	-8	10	-1
Netto finansinvestering	372	320	472	331	245
Omvurderinger, netto	-72	-175	-158	-119	98
Endring i Norges nettofordringer	300	144	313	212	343

¹ Tallene for 2009 er revidert etter publiseringen av tall for 3. kvartal i desember 2009

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

og internasjonale renter er hovedårsaken til nedgangen i både inntekts- og utgiftsoverføringene.

De løpende overføringene fra utlandet er foreløpig beregnet til 19 milliarder kroner, mens overføringene til utlandet er beregnet til 50 milliarder kroner. Nettooverføringer til utlandet er dermed beregnet til 31 milliarder kroner.

9.2. Finanstransaksjoner og internasjonal investeringsposisjon

Finanstransaksjoner og omvurderinger

Norges netto finansinvestering overfor utlandet var på 245 milliarder kroner i 1.-3. kvartal 2009 mot 331 milliarder kroner i samme periode i 2008. For hele 2008 var nettofinansinvesteringen på 472 milliarder kroner. Nettofinansinvesteringen overfor utlandet tilsvarer overskuddet på driftsbalansen med tillegg av netto kapitaloverføringer. Tabell 9.2 viser hvordan finansinvesteringene fordeler seg på ulike kategorier, mens tabell 9.3 viser beholdningen av samme typer investeringer ved utgangen av året.

En direkteinvestering er en langsiktig investering med tanke på innflytelse over foretaket det er investert i, og av praktiske årsaker er grensen satt i form av minimum 20 prosent eierandel av aksjekapitalen i foretaket. Direkteinvesteringer er i hovedsak knyttet til ikke-finansielle foretak. Norske direkteinvesteringer i utlandet var i 1.-3. kvartal 2009 på 153 milliarder kroner, opp fra 58 milliarder kroner i samme periode i 2008. Investeringene i 2009 ble hovedsakelig foretatt i form av lån til datterselskaper etc. og det var oljenæringen som sto for den største delen av utlånene.

Norges bruttoinvesteringer i utlandet er sterkt påvirket av plasseringen av Statens pensjonsfond utland

(SPU). SPU blir plassert både som porteføljeinvesteringer, og som innskudd og utlån (andre investeringer). Porteføljeinvesteringer er investeringer i verdipapirer som ikke er omfattet av direkteinvesteringer eller internasjonale reserver. SPU's porteføljeinvesteringer var i 1. – 3. kvartal 2009 på 83 milliarder kroner, fordelt på nettokjøp av aksjer på 300 milliarder kroner og nettosalg av obligasjoner på 217 milliarder kroner. Videre hadde SPU negative utlån (netto tilbakebetaling) på 137 milliarder kroner.

Utlandets bruttoinvesteringer i Norge utgjorde -371 milliarder kroner i 1.-3. kvartal 2009, altså en stor brutto gjeldsreduksjon for Norge. Den viktigste grunnen til gjeldsreduksjonen var at SPU hadde negative låneopptak (netto tilbakebetaling) på hele 284 milliarder kroner. (SPU låner i form av gjenkjøpsavtaler i verdipapirer som plasseres i aktiva).

Ufordelte transaksjoner og statistiske avvik var små, i 1 - 3. kvartal 2009 på bare -1 milliard kroner mot 10 milliarder kroner i samme periode i 2008. Avviket framkommer som forskjellen mellom fordelte transaksjoner i finansregnskapet og summen av driftsbalansen og kapitaloverføringer i driftsregnskapet. Denne posten gjør at utenriksregnskapet tilsynelatende balanserer, og er tradisjonelt plassert i finansregnskapet.

Netto omvurderinger av fordringer og gjeld overfor utlandet var store og negative (-119 milliarder kroner) i 1.-3. kvartal i 2008, mens de i 1. -3. kvartal 2009 snudde til et positivt beløp på 98 milliarder kroner. Omvurderingene skriver seg hovedsakelig fra endringer i valutakursene og i kursene på verdipapirer, og forklarer sammen med transaksjonene, endringene i beholdningene.

Tabell 9.3. Fordringer og gjeld overfor utlandet (IIP¹) ved utgangen av hvert år. Milliarder kroner

	2005	2006	2007	2008
Sum Norges fordringer på utlandet	3 849	4 975	5 479	6 440
Direkteinvesteringer	649	742	840	982
Porteføljeinvesteringer	1 900	2 719	2 953	3 658
Herav Statens pensjonsfond utland	1 258	1 886	2 065	2 737
Andre investeringer	982	1 161	1 356	1 383
Statens pensjonsfond utland	575	630	695	259
Internasjonale reserver	319	354	331	357
Sum Norges gjeld overfor utlandet	2 726	3 700	4 256	4 787
Direkteinvesteringer	552	611	717	735
Porteføljeinvesteringer	1 071	1 493	1 750	1 716
Andre investeringer	1 103	1 596	1 789	2 335
Statens pensjonsfond utland	444	734	748	736
Sum nettofordringer	1 123	1 275	1 224	1 654
BNP	1 946	2 160	2 277	2 548
Netto fordringer i prosent av BNP	58	59	54	65

¹ Norges internasjonale investeringsposisjon.

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Internasjonal investeringsposisjon (Fordringer og gjeld overfor utlandet)

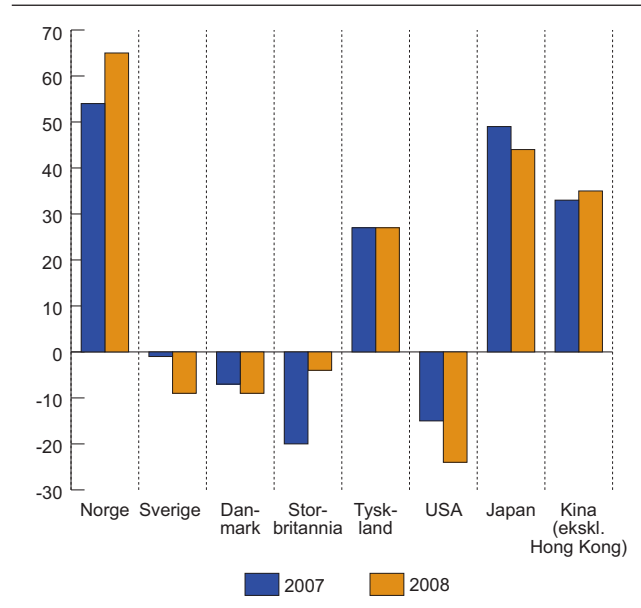
Innenfor utenriksregnskapssystemet utgjør internasjonal investeringsposisjon (IIP) det beholdningsmessige motstykket til transaksjonene og omvurderingene i finansregnskapet. IIP viser fordringer og gjeld overfor utlandet etter samme definisjoner og med samme oppdeling (bl.a. funksjonell fordeling) som finansregnskapet. IIP produseres årlig, og siste publiserte tall er pr. utgangen av 2008.

Ved utgangen av 2008 var Norges bruttofordringer på 6 441 milliarder kroner, mens bruttogjeld var på 4 787 milliarder kroner. Norges nettofordringer på utlandet var på 1 654 milliarder kroner, 430 millioner kroner høyere enn ved utgangen av 2007. I 2008 utgjorde nettofordringene 65 prosent av BNP, og denne andelen er langt høyere enn i de fleste andre land som det er naturlig å sammenligne seg med, se figur 9.2. Blant øvrige land som er med i figuren har Tyskland, Japan, Kina og Storbritannia (2008) positiv IIP, de øvrige landene har negativ IIP, dvs. nettogjeld overfor utlandet.

Beholdningene av direkteinvesteringer fortsatte å øke fra 2007 til 2008, spesielt beholdningen av direkteinvesteringer i utlandet. Dette henger sammen med at norske foretak blir stadig mer internasjonale.

Porteføljeinvesteringene er på fordringssiden dominert av verdipapirplasseringen av SPU. Av de samlede porteføljefordringene på 3 658 milliarder kroner utgjorde SPU's plasseringer 2 737 milliarder kroner, fordelt med 1 125 milliarder kroner på aksjer og 1 612 milliarder kroner på obligasjoner. Andre sektorer med betydelige porteføljeinvesteringer i utlandet er forsikringsselskaper, verdipapirfond, banker og kredittforetak.

Figur 9.2. Nettofordringer overfor utlandet i prosent av BNP for utvalgte land



Utlandets porteføljeinvesteringer i Norge var på 1 716 milliarder kroner ved utgangen av 2008. Aksjekapitalen er her i stor grad knyttet til utlendingers eie av minoritetsandeler i norske ikke-finansielle foretak, og disse postene ble sterkt redusert i 2008 på grunn av fallet i aksjekursene. Men porteføljetallene er størst for obligasjons- og sertifikatlån i utlandet. Disse er dominert av bankene (559 milliarder kroner) og kredittforetak (393 milliarder kroner). Dette har sammenheng med at banker og kredittforetak i stor grad finansierer innenlandske utlån med lån i utlandet.

Internasjonale reserver er en kategori kun på fordringssiden. De består av Norges Banks valutareserver og fordringer på IMF. Reservene var tidligere relativt større og mer likvide enn i dag, noe som har sammenheng med at Norges Bank normalt ikke lenger intervensjoner i valutamarkedet. Ved utgangen av 2008 utgjorde reservene 357 milliarder kroner.

Den siste kategorien er «andre investeringer», og denne omfatter fordringer og gjeld som ikke er med i de tre øvrige kategoriene. De viktigste finansobjektene her er innskudd og utlån/lån. Innskudd fra utlandet inkluderer bankenes kortsiktige lån (finansiering) i utlandet, og omfatter følgelig mer enn innskudd i vanlig forstand. Ved utgangen av 2008 utgjorde bankenes innskudd fra utlandet 822 milliarder kroner. (Bankene dekker i tillegg langsiktige finansieringsbehov gjennom obligasjonslån). Utlån og lån omfatter andre lån enn konsernlån (som inngår i annen kapital under direkteinvesteringer) og obligasjons- og andre verdipapirlån (som inngår i porteføljeinvesteringer). I plasseringen av SPU brukes lån i form av gjensalg- og gjenkjøpsavtaler i stor grad. Ved utgangen av 2008 utgjorde SPU's utlån og lån av denne typen hhv. 259 og 736 milliarder kroner. Sistnevnte gir ikke uttrykk for noe reelt lånebehov, men inngår som en del av SPU's investeringsstrategi.

Temaboks 9.1. Utenlandske prisimpulser og kinaeffekt

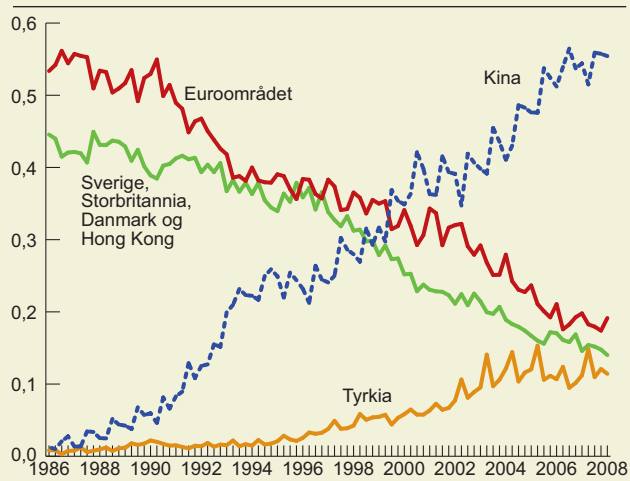
De siste 20 årene har en økende andel av norsk import kommet fra lavkostland. Det har bidratt til lavere priser i Norge. Denne endringen i handelsmønsteret har i stor grad skjedd mot Kina, og omtales derfor som kinaeffekten. Her ser vi på betydningen av kinaeffekten på klær, en varegruppe der vridningen mot lavkostland har vært særlig stor. Figur 1 viser at andelen av norsk import av klær som kommer fra Kina har økt kraftig siden slutten av 1980-tallet, fra nær 0 til over 50 prosent. Dette har særlig skjedd på bekostning av import fra europeiske land, hvor importandelen har blitt mer enn halvert over den samme perioden.

Tradisjonelle mål på internasjonale prisimpulser veier sammen endring i utenlandske eksportpriser med konstante importvekter. Det tas dermed ikke hensyn til at prisnivåer kan være forskjellige i ulike land og at lavkostland har vunnet markedsandeler over tid. Kinaeffekten fanges følgelig ikke opp.

Ved å ta utgangspunkt i en såkalt Törnqvist prisindeks med løpende importvekter kan det imidlertid vises at internasjonale prisimpulser mot norsk økonomi består av en inflasjonseffekt og en prisnivåeffekt. Økende prisstigning på klær hos handelspartnerne bidrar til økte internasjonale inflasjonsimpulser til norske importører. Jo større prisendring og jo større importandel, desto større inflasjonseffekt. Prisnivåeffekten tilsvarer kinaeffekten: Hvis importandelen endres til fordel for et lavkostland trekker det isolert sett i retning av en lavere prisimpuls til norsk økonomi. Jo større endringen i importandelen er og jo større prisnivåforskjellen mellom de to landene er, desto større er den negative effekten på prisimpulsene mot norsk økonomi.

Inflasjonseffekten beregnes ved å vekte sammen endringer i eksportprisindekser fra Norges syv viktigste handelspartnere; euroområdet, Storbritannia, Sverige, Danmark, Hong Kong, Tyrkia og Kina, som til sammen dekker om lag 80 prosent av Norges import av klær. Løpende importvekter (basert på verditall) er hentet fra SSBs utenrikshandelsstatistikk.

Figur 1. Importandeler klær



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

For å beregne kinaeffekten skulle vi ideelt sett hatt sammenliknbare eksportprisnivåer – ikke indekser – for klær i de ulike landene. Slike data finnes imidlertid ikke. Basert på BNP i løpende priser og kjøpekraftsjustert BNP-volum for hvert land har vi derfor kalibrert eksportprisindeksene og gjort dem sammenliknbare ved beregning av kinaeffekten.

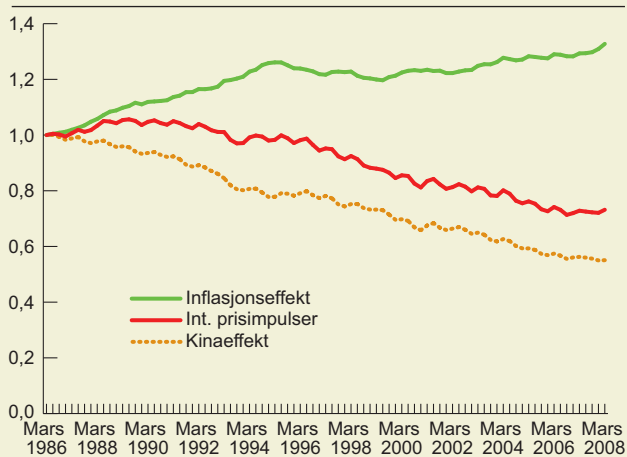
Figur 2 viser at kinaeffekten har bidratt til å trekke ned den internasjonale prisimpulsen gjennom det meste av observasjonsperioden, i gjennomsnitt med rundt 2 prosentpoeng årlig. Uten kinaeffekten er den utenlandske prisimpulsen lik inflasjonseffekten, og får dermed et ganske annet forløp.

Basert på teorien for Pricing-to-Market estimerer vi en modell for den norske importprisen på klær, med internasjonale prisimpulser med og uten kinaeffekt som en av forklaringsvariablene. Uten kinaeffekt estimeres gjennomslaget fra en endring i valutakurs til importpris (valutakursgjennomslaget) til nær 100 prosent. I et marked med fullkommen konkurranse ville dette vært et plausibelt resultat. Markedet for klær er imidlertid kjennetegnet av differensierte produkter og monopolistisk konkurranse, og en skulle derfor forvente et valutakursgjennomslag på mindre enn 100 prosent. Når vi tar hensyn til kinaeffekten estimerer vi et valutakursgjennomslag på om lag 45 prosent. En alternativ måte å ta hensyn til kinaeffekten på er å forutsette konstant kinaeffekt av økt handel med lavkostland gjennom hele observasjonsperioden. Dette kan gjøres ved å inkludere et trendledd i importprismodellen. I dette tilfellet finner vi et valutakursgjennomslag på rundt 60 prosent. Konstant kinaeffekt er imidlertid en streng forutsetning som kan gi opphav til et skjevt estimat på valutakursgjennomslaget. Et nærmere blikk på figur 2 viser at kinaeffekten har variert over tid, og var særlig sterk i kjølvannet av den såkalte Uruguay-runden om internasjonal handelsliberalisering på midten av 1990-tallet.

Referanse:

Benedictow, A. og P. Boug (2010): «Trade liberalisation and import price behaviour: the case of textiles and wearing apparels», Discussion Papers 605, Statistics Norway.

Figur 2. Internasjonale prisimpulser og bidrag fra inflasjon og kinaeffekt



Kilde: IMF, Norges Bank, Reuters EcoWin, Statistiska centralbyrån, Statistisk sentralbyrå, UK National Statistics