



Danmarks
Nationalbank

Danmarks betalings- og kapitalbalance

En samlet fremstilling af dataindsamling
og -bearbejdning

Januar 2007

Danmarks betalings- og kapitalbalance –
en samlet fremstilling af dataindsamling og -bearbejdning

Publikationen er tilgængelig på Nationalbankens websted:
www.nationalbanken.dk under Publikationer. Den kan også rekvireres
ved at anvende bestillingsformularen på Nationalbankens websted.

Publikationen er oversat til engelsk.

Det er tilladt vederlagsfrit at kopiere fra publikationen, forudsat at
Danmarks Nationalbank udtrykkeligt anføres som kilde. Det er ikke
tilladt at ændre eller forvanske indholdet.

Henvendelser om publikationen kan sendes til
Danmarks Nationalbank, Statistisk Afdeling, på e-mail:
stat@nationalbanken.dk.

Danmarks Nationalbank
Havnegade 5
1093 København K
Telefon: 33 63 63 63
Telefax: 33 63 71 15
www.nationalbanken.dk

Redaktionen er afsluttet 12. december 2006.

Schultz Grafisk A/S
ISBN-10: 87-87251-62-0
ISBN-10: 87-87251-61-2 (online)

Indhold

FORORD	5
--------------	---

DEL 1**NYT SYSTEM: HVORFOR OG HVORDAN**

1. NYT SYSTEM: HVORFOR OG HVORDAN	
1.1 Hvorfor skifte system	9
1.2 Principper for nyt system	10
2. INDBERETNINGSSYSTEMETS OPBYGNING	
2.1 Overblik over systemet og dets kilder	13
2.2 Den integrerede indberetningsmodel	16
2.3 Population og opregning	17
2.4 Værdiansættelse og geninvesteret indtjening	18
2.5 Fremskrivning	18
3. HVAD VISER BOP/IIP-STATISTIKKERNE	
3.1 Begreber og sammenhænge	21
3.2 Offentliggørelse	23
3.3 Betalingsbalancens finansielle poster (bop)	24
3.4 Danmarks aktiver og passiver over for udlandet (iip)	25
3.5 Direkte investeringer	27
3.6 Formueindkomst	28
3.7 Revision	28
3.8 Faldgruber og mangler	29

DEL 2**DE ENKELTE KILDER OG METODER**

4. KILDER – VÆRDIPAPIRSTATISTIK	
4.1 Oversigt over værdipapirstatistikken	35
4.2 Kildedata og papir for papir-indberetning	35
4.3 De tre hovedkilder	37
4.4 Berigelse	39
4.5 Aggregering af holdersiden	41
4.6 Korrektioner	41
4.7 Beregning af transaktioner, værdireguleringer og formueindkomst	44

5.	KILDER – MFI-STATISTIK	
5.1	MFI-populationen og udenlandske mellemværender	49
5.2	MFI-indberetningerne	50
6.	KILDER – BOP-SKEMAER	
6.1	Oversigt	55
6.2	Værdipapirskemaer, måned, A1-A4 og P1	57
6.3	Låneskemaer, måned, A5-A11 og P2-P8	60
6.4	Derivatskemaer, måned, A12-A13, og år, A12Y	63
6.5	Sikkerhedsstillelseskema, måned, S1	65
6.6	Årsskemaer, A1Y-A11Y og P1Y-P8Y	66
6.7	Forsikringskemaer, måned, F1 og F2, og år, F1Y-F3Y	70
7.	KILDER – OFFENTLIG SEKTOR OG HUSHOLDNINGER	
7.1	Statistik vedrørende Offentlig forvaltning og service	73
7.2	Statistik vedrørende Husholdninger	73
8.	KILDER OG METODER – FORMUEINDKOMST OG SAMMENHÆNG MED BOP/IIP	
8.1	Hvad er formueindkomst	77
8.2	Hvordan indberettes/beregnes formueindkomst	77
8.3	Sammenfatning.....	79
9.	METODER – POPULATION, STIKPRØVE OG OPREGNING	
9.1	Population	81
9.2	Valg af stikprøve	82
9.3	Stikprøvens størrelse og sammensætning	84
9.4	Opregning	85
	BILAG	
	Instrumenter og sektorer i bop/iip.....	89
	LITTERATURLISTE	91
	ANVENDTE BEGREBER OG FORKORTELSER	95
	STIKORDSREGISTER	101

Forord

Denne bog beskriver, hvordan Nationalbanken opgør Danmarks finansielle transaktioner og mellemværender med udlandet, også betegnet betalingsbalancens finansielle poster og Danmarks aktiver og passiver over for udlandet.

Bogen markerer afslutningen på et omfattende arbejde med at omlægge dataindsamlingen og ændre opgørelsesmetoderne. Dette arbejde har strakt sig over en periode på 4 år, fra efteråret 2002 til efteråret 2006. Hvor kernen i dataindsamlingen før omlægningen var et betalingsbaseret system, der havde sin oprindelse i tidligere tiders valutarestriktioner, bygger statistikken nu på tidssvarende statistiske metoder og indberetningsformer. Omlægningen er blevet gennemført for både at forbedre statistikkvaliteten og formindske erhvervslivets indberetningsbyrde.

Bogen er skrevet for at give særligt interesserede brugere af statistikken en nærmere indsigt i, hvad den bygger på, og hvordan den bliver til.

Bogen henvender sig også til internationale organisationer og statistikkolleger i andre lande, der måtte have overvejelser om at gennemføre en lignende reform af grundlaget for deres betalings- og kapitalbalanceopgørelser. Det er håbet, at de kan bruge bogen som inspirationskilde, ligesom vi har haft stor glæde af at kunne trække på især de hollandske og finske erfaringer med at omlægge betalingsbalancesystemerne.

Bogen er opdelt i to dele. Mens den første del er forholdsvis kortfattet og overbliksskabende, består den anden del af en mere udførlig beskrivelse af de enkelte kilder og opgørelsesmetoder.

Bogen er skrevet af Jens Hald, der har været den metodemæssige hovedkraft i arbejdet med at opbygge det nye system. Det færdige system er i det hele taget resultatet af en stor og meget engageret indsats af de mange medarbejdere, der har deltaget i omlægningen.

Jens Dalsgaard

Danmarks betalings- og kapitalbalance

DEL 1

NYT SYSTEM – HVORFOR OG HVORDAN

Danmarks betalings- og kapitalbalance

1. Nyt system: Hvorfor og hvordan

I dette kapitel redegøres for, hvorfor Nationalbankens betalingsstatistik ikke kunne fortsætte som grundlag for opgørelse af Danmarks betalingsbalance, og hvilke principper det nye betalings- og kapitalbalancesystem (bop/iip)¹ er bygget op omkring.

1.1 HVORFOR SKIFTE SYSTEM

Opgørelsen af Danmarks betalingsbalance byggede frem til årsskiftet 2004/05 altovervejende på Nationalbankens betalingsstatistik². Oplysningerne hertil kom fortrinsvis fra danske pengeinstitutter, der løbende indberettede betalinger mellem indlændinge og udlændinge til Nationalbanken.

Betalingsstatistikken var et led i valutarestriktionerne, der blev indført i 1931. Efter afskaffelsen af de sidste valutarestriktioner i 1988 blev svaghederne ved statistikken gradvist større, jf. boks 1, og statistikken havde i stigende grad vanskeligt ved at leve op til de krav, der blev stillet bl.a. af IMF (Den internationale Valutafond) i dens betalingsbalancemanual (BPM5) samt senere af ECB og Eurostat. Fx var betalingsstatistikens klassifikation på betalingsformål ikke detaljeret nok, især ikke på tjenesteområdet, og kunne ikke gøres mere detaljeret inden for systemets rammer. Klassifikation efter land var desuden undertiden forkert (betalingsland i stedet for transaktionsland).³

Da denne indsamlingsform samtidig var både omkostningstung at administrere og byrdefuld for såvel pengeinstitutter og det øvrige erhvervsliv, besluttedes det i efteråret 2001 at undersøge et alternativt indberetningssystem baseret på stikprøver suppleret med udnyttelse/udvidelse af eksisterende statistikker. Undersøgelsen blev afsluttet i juni 2002 med den *konklusion, at det var muligt at udforme et sådant system, der ville give bedre datakvalitet og mindre samfundsøkonomiske omkostninger.*

Ud over at levere input til opgørelse af betalingsbalancen har Nationalbanken siden ultimo 1991 opgjort Danmarks kapitalbalance over for

¹ Bop bruges normalt som forkortelse for den engelske betegnelse for betalingsbalance, *balance of payments*. I denne bog anvendes bop imidlertid kun til at betegne betalingsbalancens finansielle poster. Tilsvarende er iip en forkortelse for den engelske betegnelse for kapitalbalance, *international investment position*.

² Når der ses bort fra udenrigshandelsstatistik.

³ I Litteraturlisten findes beskrivelser af betalingsstatistikken (Tryde, 1999) og af metodologi til opgørelse af Danmarks betalingsbalance (Wildt, 1985).

SVAGHEDER I BETALINGSSTATISTIKKEN

Boks 1

- Transaktioner, der ikke medfører effektive betalinger, voksede i omfang. Væsentlige eksempler er modregning, herunder netting-arrangementer, virksomhedsovertagelser, som "betales" med aktier, geninvesteret indtjening og handelskreditter. I praksis var datamaterialet ikke dækkende.
- Danske virksomheder benyttede i stadig større omfang pengeinstitutter i udlandet som betalingsformidlere, hvorved omfanget af direkte indberetning voksede. I praksis var indberetningerne ikke dækkende.
- Bundgrænsen for registrering af individuelle betalinger blev forhøjet, og EU planlagde yderligere forhøjelser (til ca. 400.000 kr.), dvs. stort set ingen betalinger foretaget af husholdninger ville blive registreret og en del af erhvervslivets betalinger, især betalinger af tjenester og renter, ville blive statistikdækket dårligt.
- Betalingsmønstrene ændrede sig både i virksomhedskoncerner, fx med indførelse af betalingscentralisering (ofte i udlandet), og i bankkoncerner, hvor blot små ændringer i it-systemer undertiden medførte systematiske fejl i indberetningen af udlandsbetalingerne.
- Den finansielle sektor udviklede stadig mere komplekse produkter, hvis betalingsstrømme medførte stigende registreringsproblemer og fejl.
- Metoden til sammenkædningen af betalingsstatistik og udenrigshandelsstatistik, cif/fob-korrektion, brød sammen i midten af 1990'erne.
- Fejl og udeladelser voksede.

udlandet på grundlag af betalingsstatistikken og årlige indberetninger fra de største koncerner i Danmark om deres udenlandske mellemværender. På grund af forskelle i de to indberetningssystemer og –populationer var det vanskeligt at sammenkæde de finansielle transaktioner i betalingsbalancen med ændringerne i de finansielle beholdninger i kapitalbalancen. Desuden var der kommet nye krav om kvartalsvise opgørelser og landefordeling af aktiver og passiver over for udlandet samt bedre tal for værdireguleringer.

Det var derfor ønskeligt at smelte de to indberetningssystemer sammen.

1.2 PRINCIPPER FOR NYT SYSTEM

Målene for det nye system er bedre datakvalitet og lavere samfundsøkonomiske omkostninger end i det betalingsbaserede system. For at nå disse mål er systemet¹ blevet konstrueret ud fra følgende principper:

¹ I forbindelse med overgangen til det nye system er arbejdsdelingen mellem Danmarks Statistik og Nationalbanken blevet præciseret. Nationalbanken har ansvaret for betalingsbalancens finansielle poster, kapitalbalancen samt formueindkomst, mens Danmarks Statistik står for de andre løbende poster.

For at opnå bedre datakvalitet skiftes:

- Fra indirekte bankbaseret indberetning til direkte indberetning fra virksomhederne. Fordel: Bedre kontakt til de virksomheder, der har udført transaktionerne.
- Fra betalinger til transaktioner, som er knyttet til virksomhedernes regnskab. Fordele: Bedre at forankre indberetningerne i virksomhedernes regnskaber end i betalingsstrømme, bedre dækning (alle transaktioner medtages uanset beløbsstørrelse, og uanset om der foretages effektive betalinger) og BPM5-konformt.
- Fra to systemer til ét system. Fordele: Sammenhæng mellem finansielle transaktioner og beholdninger samt værdireguleringer og indkomst af beholdningerne, samme indberetterpopulation og hyppigere opgørelse af beholdninger.
- På porteføljeområdet skiftedes til indberetning fra depotførere (Værdipapircentralen og depotbanker) på det mest disaggregerede niveau, dvs. papir for papir og ejer for ejer. Fordele: Bedre kvalitet (fuld gennemsigtighed i data og lettere fejlsøgning og analyse), større fleksibilitet og fremtidssikring med hensyn til klassificering og gruppering af data med henblik på at imødekomme fremtidige manualkrav.

For at opnå lavere omkostninger for indberetterne bygger det nye system på:

- Bedre udnyttelse af eksisterende statistik og afskaffelse af dobbeltindberetning, fx for varer. På porteføljeområdet er indberetterbyrden blevet langt mindre, fordi virksomhederne/pengeinstitutterne slipper for at indberette, og depotførerne kun indberetter ubehandlet rådata. Selv om arbejdsindsatsen i Nationalbanken selvsagt er blevet større i forbindelse med overtagelse af en række beregnings- og klassifikationsopgaver, er det dog samlet set langt mere rationelt at producere værdipapirstatistik på denne måde.
- Stikprøve i stedet for totaltælling. Antallet af indberettere (af både løbende og finansielle transaktioner) udgør kun ca. 10 pct. af de virksomheder, der tidligere indberettede til betalingsstatistikken.
- At indberetningsskemaerne er tilrettelagt, så de, hvor det er muligt, svarer til årsregnskabslovens bestemmelser og klassifikationer (indberettervenligt).
- At skemaerne er tilrettelagt således, at Nationalbanken beregner data, så vidt det er muligt, i stedet for at kræve indberetning.
- At indberetterne selv kan kontrollere, om de indberettede tal stemmer.
- Valgfrihed mellem mere eller mindre automatiserede it-indberetningskanaler.

Danmarks betalings- og kapitalbalance

2. Indberetningssystemets opbygning

Uanset kilde indberettes data efter samme model, kaldet den integrerede indberetningsmodel. Det sikrer, at de indberettede data opgøres på et ensartet grundlag, og at der er sammenhæng mellem de forskellige statistikker.¹

De indberettede data omfatter finansielle beholdninger, transaktioner, værdireguleringer mv. samt formueindkomst over for udlandet opdelt på instrumenter og andre variable (land, mønt etc.).

Først gives et overblik over systemet og dets kilder. Dernæst beskrives opbygningen af den integrerede indberetningsmodel. Herefter skitseres populationen af indberettende virksomheder og opregning af data. Endvidere omtales, hvordan beholdninger værdiansættes (som hovedregel bruges markedsværdi). Til sidst forklares, hvordan visse data, primært fra de årlige indberetninger, fremskrives.

De fleste indberetninger, uanset kilde, foretages månedligt. Indberetningsfristen er senest 10. hverdag efter udgangen af den måned, indberetningen vedrører. Hertil kommer årlige indberetninger om primært beholdningstal for direkte investeringer.

2.1 OVERBLIK OVER SYSTEMET OG DETS KILDER

I planlægningen af det nye system var udgangspunktet to eksisterende kilder: Værdipapirstatistikken og MFI-statistikken. I forbindelse med udbygning i 2003-04 af de to statistikker benyttedes lejligheden til at inkorporere indberetningskrav fra bop/iip-statistikområdet. Herved blev det restområde, der manglede at blive statistikdækket, væsentligt mindre, jf. det blå område i boks 2. For de to sidste områder, Offentlig forvaltning og service samt Husholdninger, var der i Nationalbanken og i Danmarks Statistik oplysninger, der med nogen tilpasning kunne dække disse sektorer.

Det blå område (virksomhedsindberetninger) omfatter:

- Andre virksomheder end MFler, dvs. ikke-finansielle virksomheder, andre finansielle formidlere (end MFler) mv. samt forsikringselskaber og pensionskasser.

¹ Se Litteraturlisten vedrørende Nationalbankens indberetningsvejledninger mv. Selve statistikkerne findes på Nationalbankens websted, www.nationalbanken.dk > Statistik.

INDBERETNINGSSYSTEMETS OPBYGNING OG KILDER						Boks 2
Sektor	Instrument					
	Porteføljeinvesteringer	Direkte investeringer	Derivater	Lån og indskud	Valuta-reserve	
MFI	MFI-statistik (100 pct.)					
Andre virksomheder	Værdipapir-statistik (99-100 pct.)	Virksomhedsindberetninger (95 pct.)			Ifølge sagens natur ikke mulig	
Offentlig forvaltning og service		Nationalbanken og Danmarks Statistik (100 pct.)				
Husholdninger		MFI-statistik og beregninger				

Anm.: Procentvis dækningsgrad er anført i parentes.

- Andre instrumenter end porteføljeinvesteringer, dvs. direkte investeringer, derivater samt lån og indskud. I det omfang virksomhederne har deponeret værdipapirer (porteføljeinvesteringer) i udlandet – og de derfor ikke indgår i værdipapirstatistikken – skal de medtages i virksomhedsindberetningerne.

På den måde er alle sektorer og alle instrumenter statistikdækket. I det følgende beskrives de enkelte kilder i hovedtræk.

2.1.1 Værdipapirstatistikken

Værdipapirstatistikken er hovedkilden til opgørelse af porteføljeinvesteringer mellem indlændinge og udlændinge. Indberetning til værdipapirstatistikken foregår papir for papir og ejer for ejer. Ved at kombinere papirets ISIN-kode¹ med oplysninger fra en database over papirernes karakteristika (udsteder, valuta, kuponrente etc.) beregner Nationalbanken markedsværdier, værdiændringer, transaktioner og optjente renter samt udleder sektor for ejer og udsteder.

Værdipapirstatistikken består af tre dele:

- For danske værdipapirer udstedt i Danmark og ejet af udlændinge er kilden primært Værdipapircentralen (VP).
- For danske papirer udstedt i udlandet indberettes særskilt til Nationalbanken.
- For udenlandske værdipapirer ejet af indlændinge kommer oplysningerne primært fra depotbanker i Danmark.

Hvis virksomheder deponerer papirer i udlandet eller har dem i egen opbevaring, indgår oplysningerne i virksomhedsindberetningerne til Nationalbanken. Det antages, at husholdninger i al væsentlighed depo-

¹ International Securities Identification Number.

nerer udenlandske værdipapirer i depotbanker i Danmark. Der indsamles ikke længere oplysninger direkte fra husholdningerne.

2.1.2 MFI-statistikken

MFI-statistikken omfatter Nationalbanken, penge- og realkreditinstitutter, andre kreditinstitutter og pengemarkedsforeninger. MFI-statistikken er udformet i overensstemmelse med retningslinjer fastlagt af ECB. Retningslinjerne for så vidt angår transaktioner og mellemværender med udlandet svarer overordnet set til retningslinjerne i BPM5. På enkelte områder har det været nødvendigt at estimere manglende opdelinger af data. Grundlaget for estimaterne er imidlertid gode.

Kilden til opgørelse af udlændinges beholdning af danske værdipapirer udstedt af MFler er værdipapirstatistikken. Derimod er kilden til opgørelse af MFlernes beholdning af udenlandske værdipapirer MFI-statistikken. Det indebærer, at værdipapirer i MFlernes aktivside endnu ikke er opgjort papir for papir. Dette vil dog formodentlig blive ændret i 2008.

2.1.3 Virksomhedsindberetninger (bop-skemaer)

Virksomhedsindberetninger indhentes fra ikke-finansielle virksomheder, andre finansielle formidlere og hjælpevirksomheder samt forsikringselskaber og pensionskasser.

Indberetningerne består af månedsskemaer og årsskemaer. Skemaerne er opdelt efter instrumenter stort set svarende til de finansielle poster i en virksomheds regnskab, fx posterne kapitalandele, obligationer, handelskreditter, finansiell leasing, andre lån og derivater. Instrumenter, der ikke er kapitalandele, er endvidere opdelt efter løbetid. Hertil kommer et særligt skema om sikkerhedsstillelse, der bruges til at korrigere ejerfordelingen i værdipapirstatistikken¹. Og endelig nogle skemaer om forsikringsmæssige hensættelser, der kun skal udfyldes af forsikringselskaber og pensionskasser.

I de fleste månedsskemaer indberettes alle elementer i stock/flow-identiteten, jf. afsnit 2.2. For handelskreditter indberettes dog kun beholdningstal.

I de skemaer, hvor beholdningstal ikke indberettes månedligt, fremskrives beholdningerne gennem året ved at lægge transaktioner og valutakursændringer til årets primobeholdning. På disse områder indberettes årligt beholdningstal, som bruges til senere at revidere de fremskrevne tal, jf. afsnit 2.5.

¹ Skemaet omfatter bl.a. oplysninger om værdipapirer, som den indberettende virksomhed har modtaget fra en udlænding som sikkerhed fx for et lån. Når papiret er opbevaret hos en depotfører i Danmark, og depotføreren indberetter til Nationalbanken (værdipapirstatistikken), fremtræder dette papir for Nationalbanken som ejet af virksomheden i Danmark. Skemaet bruges derfor til at korrigere ejerfordelingen, så den korrekte ejer i udlandet fremgår af den korrigerede værdipapirstatistik.

2.1.4 Statistik over Offentlig forvaltning og service samt Husholdninger

Kilden til oplysning om udlandets beholdninger af statsobligationer udstedt i Danmark (VP-registrerede papirer) er værdipapirstatistikken, mens kilden til oplysning om værdipapirer udstedt af staten i udlandet samt statens andre lån og derivater er Nationalbankens statsgældskon- tor, som forvalter statsgælden på vegne af Finansministeriet. Andre of- fentlige finansielle aktiver og passiver over for udlandet indberettes af Danmarks Statistik.

Husholdningers lån og indskud i udlandet opgøres ud fra danske MFers udenlandske filialer og dattervirksomheder. Husholdningers vær- dipapirbeholdninger kommer fra værdipapirstatistikken. Hertil kommer værdien af ferieboliger i udlandet, som primært bygger på fremskriv- ning af akkumulerede betalinger fra den tidligere betalingsstatistik.

2.2 DEN INTEGREREDE INDBERETNINGSMODEL

Hver kilde anvender den integrerede indberetningsmodel, som er byg- get op omkring stock/flow-identiteten:

$$\begin{aligned} & \underline{\text{beholdning primo perioden (iip)}} \\ & + \text{periodens transaktioner (bop)} \\ & + \underline{\text{periodens værdireguleringer mv.}} \\ & = \underline{\text{beholdning ultimo perioden (iip)}} \end{aligned}$$

hvor beholdninger svarer til kapitalbalancen, og transaktioner svarer til betalingsbalancens finansielle poster.

Fordelen ved at vælge den integrerede indberetningsmodel er, at ind- beretter selv kan kontrollere, at data hænger sammen. Det letter arbej- det for både indberetter og Nationalbanken og sikrer konsistens mellem beholdninger, transaktioner og værdiændringer.

I MFI-statistikken og i de fleste virksomhedsindberetninger skal alle elementer i identiteten indberettes.

I resten af virksomhedsindberetningerne og i værdipapirstatistikken indberettes ikke alle elementer i identiteten. For disse indberetninger beregner Nationalbanken det eller de manglende element(er) og sikrer således konsistensen. Når alle elementer ikke altid indberettes, skyldes det enten ønsket om at minimere indberetterbyrden (fx handelskredit- ter, jf. kapitel 6), eller at det anses for sikkert at beregne nettotransakti- oner (fx for værdipapirer med ISIN-kode).

Ud over konsistens mellem transaktioner og beholdninger opnås bed- re grundlag end tidligere for at opgøre kapitalbalancen kvartalsvis. Som sidegevinst opnås bedre tal for værdireguleringer mv. Værdiregulerin- ger mv. dækker foruden valutakurs- og prisændringer også andre æn-

dringer som følge af fx omklassificering mellem sektorer eller investeringstyper. Eksempelvis foretages omklassificering fra porteføljeinvestering til direkte investering, når en aktieinvestor øger sin beholdning fra under 10 pct. til 10 pct. eller derover af en virksomheds egenkapital.

Endelig er indberetning af formueindkomst (renter, udbytter af porteføljeaktier og overskud af direkte investeringer) blevet tilføjet indberetningsmodellen, da formueindkomst er knyttet til beholdningerne. Det er herefter muligt at opgøre formueindkomst med samme detaljeringsgrad som beholdningerne

I skemaerne skal endvidere gives oplysning om den udenlandske modparts hjemland og det udenlandske mellemværendes møntsort. I nogle få skemaer (vedrørende direkte investeringer) skal den udenlandske modparts sektor eller branche tillige oplyses.

2.3 POPULATION OG OPREGNING

Indberetning foretages af et udsnit af virksomheder, hovedsageligt de virksomheder, der indtil udgangen af 2004 havde de største finansielle transaktioner med udlandet. Ved udvælgelsen af virksomheder er der taget hensyn til, at forskellige delområder, fx investeringstype og sektor, er dækkende. Der er lidt mere end 700 månedlige indberettere. Hertil kommer lidt over 400 indberettere med små transaktioner, men relativt store beholdninger. Sidstnævnte virksomheder indberetter kun beholdninger én gang om året. Beholdningstallene fremskrives gennem året med valutakursændringer. Under direkte investeringer reguleres egenkapital tillige med geninvesteret indtjening (den del af virksomhedens overskud, der ikke udloddes). Efterfølgende foretages revision af de fremskrevne tal på grundlag af de årligt indberettede beholdningstal.

Tilsammen repræsenterer de to udsnit en dækningsgrad på omkring 95 pct. af de historiske finansielle udlandsbetalinger. Dækningsgraden er afhængig af investeringstype og sektor. Der foretages en opregning af de indberettede tal (beholdninger, transaktioner og værdireguleringer) på i gennemsnit 5 pct. varierende mellem 0-15 pct.

For Offentlig forvaltning og service er dækningsgraden tæt på 100 pct. For husholdningssektoren indsamles ikke oplysninger direkte, men husholdningernes beholdninger af udenlandske værdipapirer er i høj grad dækket af indberetninger fra depotbankerne. For andre instrumenter er dækningsgraden mindre end 100 pct., idet der alene opnås en vis dækning ved at bruge oplysninger fra danske MFIs enheder i udlandet. På den baggrund, og da de ikke-dækkede beløb antages at være af relativt begrænset størrelse, foretages ikke opregning.

2.4 VÆRDIANSÆTTELSE OG GENINVESTERET INDTJENING

Som hovedregel opgøres beholdningerne til markedsværdi inkl. tilgodehavende/skyldige renter eller geninvesteret indtjening, jf. nedenfor. Beholdninger i fremmed valuta omregnes til danske kroner med valutakursen på opgørelsesdagen.

For børsnoterede aktier, herunder aktier i form af direkte investeringer, opgøres værdien ud fra børskursen. Værdien af egenkapital i unoterede virksomheder opgøres til indre værdi (evt. efter omregning fra kostpris, såfremt virksomheden anvender dette regnskabsprincip). Unoterede porteføljeværdipapirer indberettes til skønnet markedsværdi eller bogført værdi.

Lån og indskud opgøres altovervejende til nominel værdi.

Værdien af beholdningerne tillægges tilgodehavende/skyldige renter eller geninvesteret indtjening. Tilgodehavende/skyldige renter (for obligationer tales om vedhængende renter) er renter, som er optjent, men ikke udbetalt, fra renteterminens begyndelse til tidspunktet for opgørelsen.

I MFI-statistikken tillægges indberettede eller beregnede tilgodehavende/skyldige renter for alle beholdninger.

Geninvesteret indtjening vedrører direkte investeringer og omfatter den del af en virksomheds overskud, der ikke udloddes. Geninvesteret indtjening fremskrives på basis af virksomhedens overskudsgrad og løbende oplysninger om udbetalte udbytter. Geninvesteret indtjening lægges til det senest indberettede beholdningstal for egenkapital og reserver. Fremskrivningen er forbundet med usikkerhed og indebærer revisioner, som foretages, når det faktiske overskud indberettes.

2.5 FREMSKRIVNING

For de virksomheder, der kun indberetter årligt, foretages fremskrivninger. Det samme gælder nogle (få) månedsskemaer, der ikke indeholder oplysning om beholdninger.

For årsindberetterne, der kun indberetter årlige beholdninger, fremskrives beholdningerne med valutakurs og så vidt muligt med prisændringer. De månedlige transaktioner beregnes som 1/12 af ændringen i beholdningerne efter værdireguleringer. For månedsindberetterne – i de skemaer, hvor beholdningstal ikke indberettes – fremskrives beholdningerne gennem året ved at lægge transaktioner, valutakursændringer og så vidt muligt prisændringer til årets primobeholdning.

I boks 3 beskrives, hvordan fremskrivning sker for de respektive instrumenter.

- *Direkte investering, egenkapital:* Her foretages fremskrivning for månedsindberettere, da de kun indberetter beholdninger årligt. For ikke-børsnoteret egenkapital er der ikke priser (kurser), og beholdningerne fremskrives derfor "kun" med indberettede transaktioner og valutakursændringer. Overskud af direkte investeringer, fordelt på udbytte og ikke-udloddet overskud, fremskrives ud fra tidligere indberettede data. For årsindberettere fremskrives børsnoteret og ikke-børsnoteret egenkapital på samme måde som for månedsindberettere; dog indberettes der hverken transaktioner eller udbytte på månedsbasis. I stedet fordeles udbytte over året med en fordelingsnøgle. Ved store transaktioner, fx nye direkte investeringer, er det muligt manuelt at tage disse med i fremskrivningerne.
- *Direkte investering, koncernlån:* Månedsindberettere indberetter beholdninger og renter på månedsbasis, og de fremskrives derfor ikke. Årsindberetteres beholdninger fremskrives med valutakursen, og det er desuden muligt manuelt at inkorporere store transaktioner i løbet af året. Renter fra seneste årsindberetning fordeles jævnt over året.
- *Porteføljeaktier:* Månedsindberettere indberetter beholdninger og udbytter af porteføljeinvesteringer på månedsbasis, og de fremskrives derfor ikke. Årsindberetteres beholdninger af porteføljeaktier fremskrives ligesom for egenkapital opdelt på børsnoterede og ikke-børsnoterede aktier. Udbytte fra seneste årsindberetning fordeles over året med en fordelingsnøgle.
- *Obligationer:* Månedsindberettere indberetter obligationsbeholdninger på månedsbasis, og de fremskrives derfor ikke. Det samme gælder renter af obligationer uden ISIN-kode. For månedsindberettere beregnes renter af obligationer med ISIN-kode månedligt. Årsindberetteres obligationsbeholdninger fremskrives, ligesom for porteføljeaktier, opdelt på obligationer med og uden ISIN-kode. For papirer med ISIN-kode beregnes renter, som fordeles jævnt over året. For papirer uden ISIN-kode indberettes årlige renter, der fordeles jævnt over året.
- *Derivater:* På futures er der daglig differenceafregning, så beholdningen er nul. Futures indberettes kun af månedsindberetterne og fremskrives ikke. På derivater ekskl. futures indberettes beholdninger og transaktioner på månedsbasis af månedsindberetterne, og der fremskrives ikke. Beholdninger af OTC-derivater og optioner fremskrives fladt for årsindberettere.
- *Andre mellemværender:* Månedsindberettere indberetter beholdninger af andre investeringer på månedsbasis, og de fremskrives derfor ikke. Årsindberetteres beholdninger fremskrives med valutakursen, idet prisændringer antages at være nul. Renter fordeles jævnt over året. For langfristede tilgodehavender og forpligtelser er det desuden muligt manuelt at inkorporere store transaktioner i løbet af året.
- *Forsikringsmæssige hensættelser:* Såvel måneds- som årsindberettere indberetter kun udenlandske beholdninger årligt, og de fremskrives med valutakursændringerne. Transaktioner beregnes residualt. Det kan gøres med rimelig sikkerhed for livsforsikring, men for skadesforsikring, herunder genforsikring, er fremskrivning mere usikker som følge af de stærkt fluktuerende tal, fx på grund af storme.

Danmarks betalings- og kapitalbalance

3. Hvad viser bop/iip-statistikkerne

I dette kapitel omtales begreber og sammenhænge i bop/iip-statistikkerne, og der redegøres for, hvad statistikkerne viser.¹ Til sidst i kapitlet peges på nogle faldgruber og mangler ved statistikkerne.

3.1 BEGREBER OG SAMMENHÆNGE

Betalingsbalance er en strømopgørelse, der viser værdien inden for en given periode af de økonomiske transaktioner foretaget mellem et land (fx Danmark) og udlandet. Betalingsbalancen består af tre konti:

- (a) konto for løbende poster²
- (b) konto for kapitaloverførsler mv.
- (a) + (b) = nettofordrings erhvervelse på udlandet
- (c) konto for finansielle poster.

Kapitalbalance er en beholdningsopgørelse, der viser værdien på et givet tidspunkt af et lands finansielle aktiver og passiver over for udlandet. Overstiger passiverne aktiverne, omtales nettopassiverne ofte som landets udlandsgæld.

Betalingsbalancen opgøres efter det dobbelte bogholderis princip. Det indebærer, at saldoen på løbende poster og kapitaloverførsler mv. (nettofordrings erhvervelse) modsvares af saldoen på de finansielle poster med modsat fortegn. Fx giver et salg af varer på kredit anledning til to poster: En indtægt (kreditering) på konto for salg af varer til udlandet (løbende poster) og en udgift (debitering) på konto for handelskredit ydet til udlandet (finansielle poster). En anden mulighed er to modsatrettede finansielle transaktioner, fx hvis en virksomhed låner i udlandet (kreditering) og sælger provenuet til en bank (debitering, dvs. bankens fordringer på udlandet stiger).

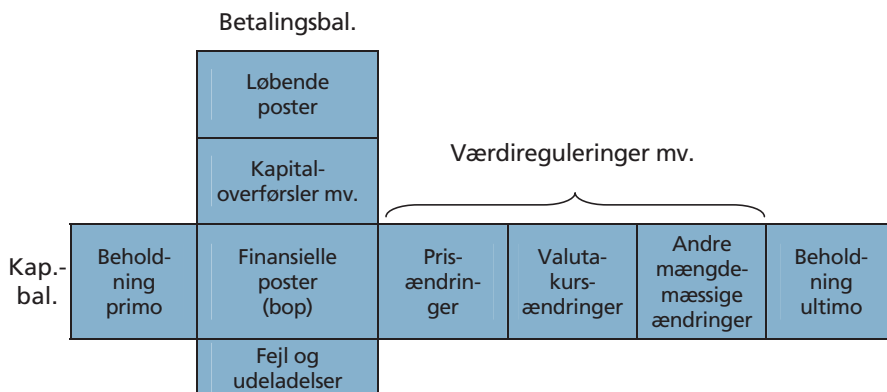
I teorien skal betalingsbalancen balancere, dvs. at summen af nettofordrings erhvervelse og finansielle poster pr. definition er nul. I praksis er dette ikke tilfældet, da der er tale om to forskellige statistiske opgørel-

¹ Ud over denne beskrivelse af, hvad statistikkerne viser, anvendes statistikkerne til at analysere forskellige emner, fx kapitalbevægelsernes betydning for kronekursen. Analyser foretaget af Nationalbanken er anført i Litteraturlisten.

² Løbende transaktioner omfatter udenrigshandel med varer og tjenester, indkomst (i det væsentlige renter, udbytter og ikke-udloddet overskud) og løbende overførsler.

BETALINGS- OG KAPITALBALANCEN

Figur 1



ser. Forskellen mellem de to opgørelser – den statistiske diskrepans – betegnes *fejl og udeladelser*.

Systemet bygger på følgende sammenhæng mellem betalingsbalance og kapitalbalance, jf. figur 1:

$$\begin{aligned}
 & \underline{\text{beholdning primo perioden (iip)}} \\
 & + \text{periodens finansielle transaktioner (bop)} \\
 & + \text{periodens værdireguleringer mv.} \\
 & = \underline{\text{beholdning ultimo perioden (iip)}}
 \end{aligned}$$

Denne sammenhæng på makroniveau svarer til den integrerede indberetningsmodel på mikroniveau. Det indebærer, at der er en entydig sammenhæng mellem output- og inputdata, som er opdelt på dimensionerne: Aktiv/passiv, instrument, sektor/branche, land og møntsort.

Finansielle beholdninger opgøres til markedsværdi. Ud over transaktioner (mængder) påvirkes beholdningerne af:

- Værdireguleringer som følge af ændringer i valutakurser og priser, fx børskurser.
- Andre mængdemæssige ændringer, fx nedskrivninger til tab på udlån hos MFler¹ og omklassificering fra ét instrument til et andet.

Værdireguleringer mv. består af værdireguleringer og andre mængdemæssige ændringer.

¹ Tab på udlån registreres selvstændigt i MFI-statistikken. I værdipapirstatistikken og i virksomhedsindberetningerne beregnes/registreres tab ikke selvstændigt, men er indeholdt i værdireguleringer.

Med et par undtagelser svarer betalingsbalancens løbende poster inkl. kapitaloverførsler mv. til en virksomheds driftsregnskab. På samme måde svarer kapitalbalancen til balancen i et virksomhedsregnskab.¹

3.2 OFFENTLIGGØRELSE

Nationalbanken offentliggør hovedtal i den statistiske publikationsserie *Nyt*, som også indeholder kommentarer til tallene og et fast afsnit om kilder og metoder. Hertil kommer uddybende tabeltillæg. Tabellerne er desuden tilgængelige i Nationalbankens database, hvorfra tallene kan hentes. Databasen indeholder flere data end tabellerne.

Nyt og tilhørende tabeltillæg findes kun på Nationalbankens websted – www.nationalbanken.dk > Statistik.

Tabellerne er grupperet i følgende områder:

- Betalingsbalancens finansielle poster (bop), månedstal
- Danmarks aktiver og passiver over for udlandet (iip), kvartalstal
- Direkte investeringer, kvartalsvise strømmtal
- Direkte investeringer, årlige beholdningstal.

Tabellerne følger med nogle få undtagelser de internationale standarder.

Én undtagelse vedrører præsentation af Nationalbankens udenlandske transaktioner/mellemværender. Nationalbanken tilpasser sig som hovedregel øvrige sektorer handlinger, og tilpasningen kan foregå både i valutareserveaktiver og i andre mellemværender. Derfor præsenteres *Nationalbanken samlet* i oversigtstabellerne og specificeres i en specialtabel, mens *resten af tabeltillægget beskriver andre sektorer end Nationalbanken*.

En anden undtagelse fra international standard vedrører direkte investeringer, som deles op i aktiver og passiver og ikke efter retning (udadgående og indadgående med fradrag af disinvesteringer/reverselån). Aktiv/passiv-præsentationen er bl.a. valgt, fordi den forventes at blive den kommende internationale standard.

En tredje undtagelse vedrører direkte investeringer, hvor præsentationen fokuserer på direkte investeringer ekskl. gennemløbsinvesteringer, jf. afsnit 3.5. Det forventes, at de internationale statistikstandarder vil blive ændret til denne præsentationsform.

¹ Én undtagelse vedrører værdiændringer, som i et nærmere bestemt omfang, jf. årsregnskabsloven, indgår i en virksomheds resultatopgørelse, men ikke registreres i betalingsbalancen. En anden undtagelse vedrører materielle anlægsaktiver, fx køb af en maskine, der i et virksomhedsregnskab aktiveres (og afskrives over driften), men statistisk registreres som en løbende transaktion (varekøb) uanset maskinens levetid.

Formålet med disse relativt få undtagelser fra de nuværende standarder er at give en for Danmark mere relevant præsentation af bop/iip-statistikkerne.

3.3 BETALINGSBALANCENS FINANSIELLE POSTER (BOP)

Finansielle poster giver et detaljeret billede af kapitalbevægelserne mellem Danmark og udlandet. Kapitalbevægelserne er opdelt på aktiver/passiver, instrumenter, sektorer, lande og valutaer. De vigtigste opdelinger er vist i et tabeltillæg, som findes på Nationalbankens websted.

Da Nationalbankens transaktioner som nævnt er styret af andre motiver end øvrige sektors transaktioner, er kapitalbevægelserne opdelt i transaktioner foretaget af Nationalbanken og andre sektorer, jf. tabel 1, som svarer til tabel 1 i tabeltilægget for "Betalingsbalancens finansielle poster".

I resten af tabeltilægget er kapitalbevægelserne ekskl. Nationalbanken opdelt på instrumenter og sektorer. Tabellerne er opdelt på ni in-

BETALINGSBALANCEN							Tabel 1		
Mia.kr.	Løbende poster og kapitaloverførsler mv., i alt	Kapitalindstrømning					Danmarks Nationalbank ¹	I alt	Fejl og udeladelser
		I alt ekskl. Danmarks Nationalbank				I alt			
		Statens nettolåntagning i valuta	Pengeinstitutter	Øvrige	I alt				
2001	41,6	-0,1	86,8	-129,6	-42,9	-27,5	-70,4	28,8	
2002	35,3	-1,3	73,4	-42,1	30,0	-45,4	-15,5	-19,8	
2003	48,3	0,3	67,0	-83,3	-15,9	-30,8	-46,7	-1,5	
2004	44,9	0,7	-4,0	-106,7	-110,0	6,2	-103,8	58,9	
2005	57,7	6,2	65,9	-126,6	-54,5	11,8	-42,7	-14,9	
okt 05	4,1	1,2	14,0	-22,0	-6,9	15,9	9,0	-13,1	
nov 05	6,5	-1,2	-0,2	-19,2	-20,6	5,3	-15,2	8,7	
dec 05	1,1	0,1	-38,5	36,8	-1,7	-3,7	-5,5	4,3	
jan 06	-1,3	-1,4	-40,7	48,9	6,8	-1,1	5,6	-4,3	
feb 06	1,6	0,9	32,6	-53,2	-19,7	31,0	11,3	-12,9	
mar 06	-2,3	0,4	-0,1	-12,2	-12,0	-0,5	-12,5	14,7	
apr 06	-0,4	-0,8	18,1	-5,0	12,2	-0,2	12,1	-11,7	
maj 06	6,6	0,8	15,9	-12,9	3,8	-0,9	2,9	-9,5	
jun 06	6,2	1,9	-2,9	-2,7	-3,7	-1,3	-5,0	-1,1	
jul 06	7,2	0,6	20,9	-12,0	9,5	0,9	10,4	-17,6	
aug 06	8,5	0,1	10,6	-16,6	-5,9	2,0	-3,9	-4,6	
sep 06	6,8	0,5	-3,6	-22,2	-25,4	0,2	-25,2	18,4	
okt 06	-2,2	-2,2	19,6	15,1	0,9	16,0	...	

Anm.: Et negativt fortegn betyder, at Danmark netto har investeret i udlandet/hedbragt lån optaget i udlandet (kapitalindstrømning), mens et positivt fortegn betyder, at Danmark netto har nedbragt investeringer i udlandet/optaget lån i udlandet (kapitalindstrømning).

¹ Afviger fra oplysningerne i Nationalbankens pressemeddelelse "Valuta og likviditet" på grund af forskelle i opgørelsesprincipper, jf. tabeltilæggets Kilder og metoder.

strumenter, som hver er opdelt på seks sektorer. Instrument- og sektoropdeling fremgår af bilaget til denne bog. Hertil kommer særtabeller om Nationalbanken og pengeinstitutter.

Et negativt fortegn i tabellerne står for kapitaludstrømning ("penge ud af Danmark") som følge af fx indlændinges køb af udenlandske aktier¹.

Af tabellerne kan månedligt ses omfanget af fx indlændinges nettokøb af udenlandske obligationer eller aktier opdelt på seks danske sektorer (og Nationalbanken samt pengeinstitutterne). Tilsvarende kan ses udlændinges nettokøb af danske obligationer og aktier opdelt på (de seks) danske sektorer, der har udstedt papirerne. Obligationerne er endvidere opdelt i kroneobligationer og obligationer i fremmed valuta. Det giver mulighed for at bedømme udlandets rolle på det danske obligationsmarked. Som supplement offentliggør Nationalbanken oplysninger bl.a. om udlandets beholdninger opdelt på de enkelte papirer.²

3.4 DANMARKS AKTIVER OG PASSIVER OVER FOR UDLANDET (IIP)

Statistikken over iip giver et detaljeret billede af Danmarks finansielle beholdninger over for udlandet. Statistikken er opdelt på samme måde som kapitalbevægelserne.

Fx viser tabel 2, som svarer til tabel 1.2 i tabeltillægget for "Danmarks aktiver og passiver over for udlandet", hvilke sektorer der bruger udlandet som investor eller låntager. Her er også vist, hvilke instrumenter der benyttes. Tabellerne viser endvidere værdireguleringer mv., dvs. formueeffekter (gevinster eller tab), som de forskellige sektorer i økonomien har haft primært som følge af ændringer i valutakurser og priser.

Ses der på udviklingen over de sidste 15 år til medio 2006, er Danmarks udenlandske aktiver femdoblet og passiverne godt tredoblet, mens bruttonationalproduktet (BNP) i løbende priser knap er fordoblet, jf. figur 2. Det viser, at den danske økonomi i stigende grad bruger de udenlandske penge- og kapitalmarkeder. En tilsvarende udvikling ses i andre lande.

¹ Generelt betyder et negativt fortegn, at indlændinge har købt fordringer på udlandet/nedbragt gæld til udlandet, mens et positivt fortegn betyder, at indlændinge har solgt fordringer på udlandet/øget gæld til udlandet.

² Findes på Nationalbankens websted, www.nationalbanken.dk > Statistik > Hent statistik – database > Værdipapirstatistik på fondskodeniveau.

DANMARKS AKTIVER OG PASSIVER SAMT ÆNDRINGER I KVARTALET
FORDELT PÅ SEKTOR¹

Tabel 2

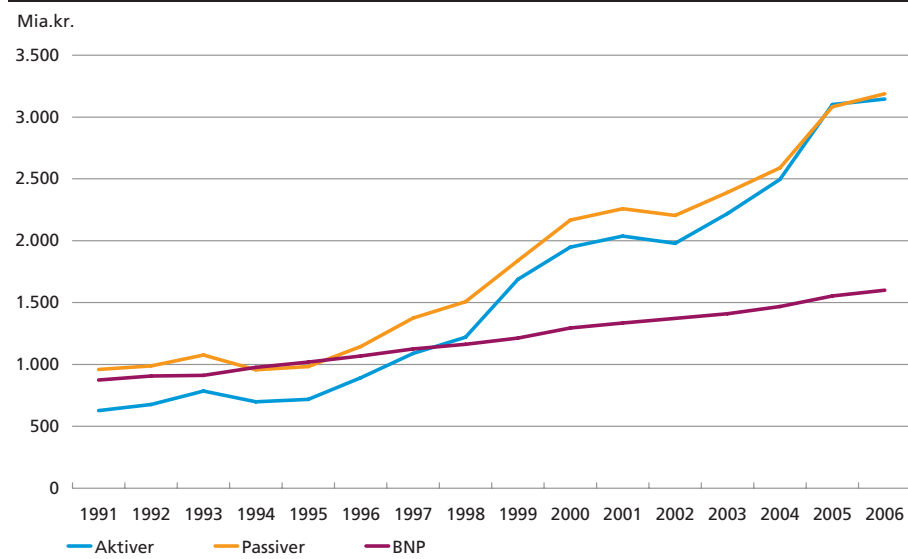
Mia.kr.	Beholdning ultimo 1. kvartal 2006	Trans- aktioner	Værdi- reguleringer mv.	Beholdning ultimo 2. kvartal 2006
Aktiver, i alt	3.178	54	-85	3.146
Aktiver ekskl. Danmarks Nationalbank	2.992	51	-82	2.960
Ikke-finansielle virksomheder	877	16	-14	879
MFler	917	18	-7	929
Andre finansielle formidlere mv.	539	19	-37	520
Forsikringselskaber og pensionskasser	552	-6	-18	528
Offentlig forvaltning og service	25	-1	-1	23
Husholdninger mv.	82	4	-5	82
Danmarks Nationalbank ²	186	3	-2	186
Passiver, i alt	3.166	64	-42	3.188
Passiver ekskl. Danmarks Nationalbank ...	3.165	63	-42	3.186
Ikke-finansielle virksomheder	1.201	14	-17	1.198
MFler	1.621	53	-18	1.656
Andre finansielle formidlere mv.	111	-2	-4	105
Forsikringselskaber og pensionskasser	34	-2	-1	31
Offentlig forvaltning og service	194	0	-2	192
Husholdninger mv.	4	0	0	4
Danmarks Nationalbank ²	1	0	0	1

¹ Fordelt på indenlandsk sektor, dvs. ejersektor for aktiverne og udsteder- eller låntagersektor for passiverne.

² Afviger fra oplysningerne i Nationalbankens pressemeddelelse "Valuta og likviditet" på grund af forskelle i opgørelsesprincipper, jf. tabeltillæggets Kilder og metoder.

DANMARKS AKTIVER OG PASSIVER OVER FOR UDLANDET OG BNP,
1991 - MEDIO 2006

Figur 2



3.5 DIREKTE INVESTERINGER

Statistik over direkte investeringer er en delmængde af henholdsvis bop- og iip-statistikkerne. Når direkte investeringer er udskilt som et selvstændigt statistikområde og offentliggøres for sig selv, skyldes det, at der er særlig interesse for at kende direkte investeringer delt op efter land og branche. På den måde fås et bidrag til belysning af Danmarks deltagelse i globaliseringen.

I de offentliggjorte tabeller vedrørende direkte investeringer fokuseres på direkte investeringer *ekskl.* gennemløbsinvesteringer fordelt på land og branche, jf. boks 4. Gennemløbsinvesteringer er vist i en særskilt tabel. Udskillelse af gennemløbsinvesteringer forbedrer informationsværdien af statistikkerne over direkte investering.

I bop/iip-tabellerne (betalingsbalancens finansielle poster og Danmarks aktiver og passiver over for udlandet) er gennemløbsinvesteringer medtaget i overensstemmelse med internationale statistikstandarder.

Man bør under alle omstændigheder holde sig for øje, at direkte investeringer i Danmark ofte sker i et holdingselskab, der videreinvesterer i et ikke-holdingselskab i Danmark. Det samme kan gøre sig gældende for direkte investeringer i udlandet. Branchefordelingen viser branchen af den første virksomhed, der investeres i. Derfor udviser investeringer i holdingselskaber uforholdsmæssigt store beløb. Noget tilsvarende (men beløbsmæssigt mindre væsentligt) gælder landefordelingen, hvor lande, der er hjemsted for holdingselskaber, er overrepræsenterede.

For at imødegå disse uhensigtsmæssigheder og i lyset af internationale overvejelser, der går i samme retning, overvejes det på sigt at supplere den nuværende beholdningsstatistik for indadgående direkte investeringer med statistik fordelt efter branchen for den underliggende virksomhed, som holdingselskabet ejer. Desuden planlægges de indadgående investeringer også at blive fordelt efter den ultimative investors hjemland.

GENNEMLØBSINVESTERINGER

Boks 4

Gennemløbsinvesteringer er direkte investeringer fra udlandet i et holdingselskab i Danmark, hvor selskabet videreinvesterer midlerne i udlandet. Disse mellemholdingselskaber har ingen eller ringe økonomisk aktivitet i Danmark. Gennemløbsinvesteringer (beholdningstal) i og ud af Danmark androg ca. 250 mia.kr. ultimo 2001. Tre år tidligere var der ingen gennemløbsinvesteringer, og ultimo 2005 var de faldet til knap 100 mia.kr.

For de udadgående direkte investeringer i flere led er der p.t. ikke grundlag for at fordele efter branche og land. Når FATS¹-forordningen gennemføres, vil Danmarks Statistik indsamle disse oplysninger for virksomheder, der er majoritetsejet. Det vil indebære en bedre belysning af dansk erhvervslivs tilstedeværelse i udlandet.

3.6 FORMUEINDKOMST

Formueindkomst er som nævnt en del af de løbende poster og er desuden et væsentligt led i opgørelse af bruttonationalindkomsten (BNI) i forhold til BNP. Der er særlig interesse knyttet til BNI, fordi en del af EUs indtægter udmåles i forhold til BNI.

Den integrerede indberetningsmodel gør det muligt at sætte formueindkomsten i forhold til de tilsvarende beholdningstal. Hermed fås et mål for, hvordan forrentningen af de finansielle aktiver udvikler sig i forhold til forrentningen af passiver. Hvor forrentningen af Danmarks passiver tidligere var højere end forrentningen af aktiverne, er der i de sidste 10 år sket en gradvis indsnævring i forskellen, jf. Damgaard (2007).

3.7 REVISION

De offentliggjorte tal revideres i takt med, at tidligere indberettede tal korrigeres. Der foretages løbende revisioner af de finansielle poster to måneder tilbage. De kvartalsvise strømtal for direkte investeringer revideres ét kvartal tilbage. Det samme er tilfældet for de kvartalsvise iip-tal, jf. Statistisk Afdelings revisionspolitik².

I september foretages årsrevisioner, når årsindberetningerne for måneds- og årsindberetterne er færdigbehandlede. Princippet er, at tal for indeværende år og de to foregående kalenderår revideres, idet de nye årsindberetninger også indeholder data fra virksomheder med regnskabsperiode, der ikke følger kalenderåret. Revisionerne foretages på de samme instrumenter som fremskrivningerne – dvs. alle instrumenter for årsindberetterne og direkte investeringer samt forsikringsmæssige hensættelser for månedsindberetterne. Revisionerne følger rent teknisk samme fremgangsmåde som fremskrivningerne for de enkelte instrumenter, men med den forskel, at ultimobeholdningerne nu er indberettet og kædes sammen med de indberettede primobeholdninger. Hvis der er data om de månedlige transaktioner, tages der højde for dem, og

¹ FATS står for Foreign Affiliates Trade Statistics. Denne statistik skal indeholde oplysninger om ejerforhold, branche og aktivitet af udenlandsk ejede dattervirksomheder og filialer.

² Findes på Nationalbankens websted, www.nationalbanken.dk > Statistik > Revisionspolitik.

der beregnes valutakursændringer og prisændringer, hvis priserne er kendte. For direkte investeringer og aktier er der nu indberettet et udbytte, som fordeles over året. Overskuddet indberettes årligt, hvilket giver anledning til revisioner af ikke-udloddet overskud. Desuden laves nye estimater for overskudsgraderne til næste års fremskrivninger. For obligationer og andre mellemværender, hvor rente i nogle tilfælde indberettes årligt, spredes denne revision ligeligt over året.

Der kan afviges fra ovennævnte revisionspolitik, hvis der forekommer særligt store og/eller systemmæssige revisioner. Afvigelser fra den fastlagte politik vil blive omtalt i Nationalbankens publikationsserie Nyt.

3.8 FALDGRUBER OG MANGLER

3.8.1 "Skæv" landefordeling af udlændinges beholdninger af danske værdipapirer

Udenlandske ejere af danske værdipapirer udstedt gennem Værdipapircentralen (VP) har i vid udstrækning deponeret deres papirer i Euroclear eller Clearstream, som er hjemmehørende i henholdsvis Belgien og Luxembourg. Det indebærer, at VP registrerer, at ejerne er hjemmehørende i disse to lande. Da VP er hovedkilden, er Belgien og Luxembourg stærkt overvurderet som holderlande.

Fordelingen på holderlande af danske værdipapirer udstedt i udlandet kendes ikke, men det forudsættes (i mangel af bedre), at ejerne er fra de lande, hvor papirerne er udstedt.

Den "skæve" landefordeling er et internationalt fænomen, som søges løst i ECB-regi gennem opbygning af en centraliseret værdipapirdatabase med holderoplysninger. Derudover indsamler IMF hvert år oplysninger fra over 60 lande om deres beholdninger af udenlandske porteføljeinvesteringer. Denne undersøgelse kan sandsynligvis bruges til at estimere en ejerfordeling, der er bedre i overensstemmelse med den virkelige ejerfordeling.

3.8.2 Store "sæsonudsving" i udbytter og geninvesteret indtjening

Formueindkomst af porteføljeaktier mv. består af udloddet udbytte¹. I danske virksomheder udloddes fortrinsvis i marts og april, mens udenlandske virksomheders udlodninger er mere jævnt fordelt over året. Derfor er der typisk nettoudgifter i marts og april og nettoindtægter i

¹ I henhold til BPM5. For investeringsforeninger vil den kommende betalingsbalancemanual sandsynligvis indeholde krav om, at formueindkomst udvides til også at omfatte ikke-udloddet overskud svarende til formueindkomst af direkte investeringer. Det ville være ønskeligt, at dette princip gjaldt for alle porteføljeaktier. Danmark ejer flere udenlandske porteføljeaktier, end udlandet ejer danske porteføljeaktier. Dermed bliver nettoformueindkomsten i Danmark p.t. undervurderet. Modstykket er – alt andet lige – større kursgevinster til Danmark.

resten af året, jf. Danmarks Statistiks offentliggørelse af betalingsbalancen.

Formueindkomst af direkte investeringer består af årets overskud. Overskuddet, divideret med 12, indgår i den månedlige opgørelse af formueindkomst. Derfor er der ikke "sæsonudsving" i formueindkomst af direkte investeringer. Det er der derimod i udbytter og hermed også i ikke-udloddet overskud, som formueindkomsten er delt op i. Da ikke-udloddet overskud er lig med geninvesteret indtjening under de finansielle poster, er der også betydelige udsving fra måned til måned i denne post, jf. tabel 2 i tabeltillægget for "Betalingsbalancens finansielle poster". Udsvingene skyldes ud over "regnskabsæsonen", at nogle virksomheder undertiden beslutter at udlodde meget store udbytter. Geninvesteret indtjening er således ikke udtryk for etablering af nye virksomheder/virksomhedsovertagelser, men for bogholderimæssig ændring af egenkapital som følge af tilbageholdt overskud i eksisterende virksomheder.

3.8.3 Aktiebeholdninger og andre kapitalandele værdiansættes forskelligt

Beholdningerne af egenkapital af direkte investeringer er for børsnoterede virksomheder opgjort til børskursværdi, mens virksomheder, der ikke er børsnoterede, indberetter bogført værdi. Bogført værdi er ofte mindre end børskursværdi. Som følge heraf er de danske beholdningstal mindre end i de lande, som omregner bogførte værdier til markedsværdier.

3.8.4 Mangler ved opgørelse af husholdninger og usikkerhed ved opgørelse af mindre virksomheder

Husholdningers bop/iip-tal stammer fra indirekte kilder, som ikke dækker husholdningerne fuldt ud, jf. kapitel 7. Men det formodes, at de beløb, der mangler, er af begrænset størrelse. På den baggrund er der ikke opregnet. Det medfører, at tallene for husholdninger er underkantsskøn¹.

De små og mellemstore virksomheder indgår ikke i den nuværende stikprøve. På grundlag af den tidligere betalingsstatistik mv. foretages opregning. Det betyder, at der er en vis, men begrænset usikkerhed knyttet til de samlede tal, jf. kapitel 9. De samlede tal deles ud på instrumenter, sektorer, lande, valutaer etc. Det indebærer, at den *relative* usikkerhed på de opdelte tal kan være stor.

¹ Hvis der på et senere tidspunkt skulle fremkomme nye kilder/bedre beregningsmetoder, vil de naturligvis blive benyttet.

3.8.5 Fejl og udeladelser

Fejl og udeladelser er som nævnt det beløb, der mangler for at få betalingsbalancens indtægter og udgifter til at balancere.

På kort sigt – måned for måned – fluktuerer fejl og udeladelser en del og ofte med modsat fortegn.

Det indikerer,

- at fejl og udeladelser på kort sigt primært vedrører finansielle transaktioner (og beholdninger), da løbende poster ikke udviser sving af den størrelse,
- at fejl og udeladelser typisk skyldes ikke-samtidig bogføring hos to aktører af sammenhængende transaktioner. Fx kan en virksomhed indberette køb af udenlandske værdipapirer dagen efter et månedsskifte, mens det pengeinstitut, som virksomheden køber valuta af, kan have bogført dagen før månedsskiftet. De to måneder under ét giver derfor det rigtige resultat.

Fejl og udeladelser på månedsbasis kan således være en advarsel om, at der er fejl ved registreringstidspunktet for finansielle transaktioner. Det kan derfor være en god ide at supplere analyse af månedstal af de samlede finansielle transaktioner med gennemsnit af flere måneders tal.

Danmarks betalings- og kapitalbalance

DEL 2

DE ENKELTE KILDER OG METODER

Danmarks betalings- og kapitalbalance

4. Kilder – Værdipapirstatistik

Dette kapitel omhandler altovervejende porteføljeinvesteringer mellem Danmark og udlandet, der opgøres ud fra værdipapirstatistikken.

Statistikken bygger i tråd med ECBs anbefalinger på oplysninger om udstedere – papir for papir – og om ejere – ejer for ejer. Det sætter Nationalbanken i stand til at bidrage til ECBs centraliserede værdipapirdatabase, CSDB, jf. boks 5.

I det følgende beskrives værdipapirområdet hovedkilder, og hvordan kildedata "beriges" og korrigeres. Til sidst redegøres for beregning af transaktioner, værdireguleringer samt renter og udbytter.

4.1 OVERSIGT OVER VÆRDIPAPIRSTATISTIKKEN

Værdipapirstatistikken¹ i betalings- og kapitalbalancen dækker over indlændinges porteføljeinvesteringer i udlandet og udlændinges porteføljeinvesteringer i Danmark. Hertil kommer nogle få direkte investeringer. Porteføljebeholdningerne dækker ca. 40 pct. af de samlede beholdninger i kapitalbalancen.

Ligesom indberetningssystemet i sin helhed er værdipapirstatistikken indrettet efter at minimere indberetterbyrden. Det opnås ved, at størstedelen af de nødvendige data bliver indberettet af Værdipapircentralen (VP) og danske depotbanker på vegne af værdipapirernes udstedere og ejere. Indberetningerne er baseret på rådata, dvs. papir for papir og ejer for ejer. Det indebærer, at Nationalbanken – hvor det er muligt – foretager alle nødvendige klassificeringer, grupperinger og beregninger, hvilket letter byrden hos indberetterne og sikrer større fleksibilitet og ensartethed i behandlingen af rådata.

Den følgende beskrivelse af værdipapirområdet vil gå frem efter illustrationen i boks 6.

4.2 KILDEDATA OG PAPIR FOR PAPIR-INDBERETNING

Værdipapirstatistikken i bop/iip er sammensat af følgende kilder:

- *Værdipapircentralen (VP)*: Oplysninger om værdipapirer udstedt gennem VP, inkl. oplysninger om udstedere og ejere. Denne deldatabase bliver betegnet *VPDK (Værdipapircentralen i Danmark)*.

¹ Nationalbankens indberetningsvejledninger på værdipapirområdet er anført i Litteraturlisten.

CENTRALISED SECURITIES DATABASE, CSDB

Boks 5

Papir for papir-indsamling er den generelle tendens inden for værdipapirstatistik på internationalt plan. I europæisk sammenhæng er omdrejningspunktet ECBs centrale værdipapirdatabase – CSDB – som indeholder stam- og prisoplysninger om værdipapirer i alle lande.¹

Det bærende princip bag CSDB er "cost and information sharing". Heri ligger, at alle nationale centralbanker inden for EU bidrager til databasen med oplysninger om nationale udstedelser. Oplysninger om værdipapirer udstedt af residenter uden for EU² købes fra en række kommercielle dataleverandører.

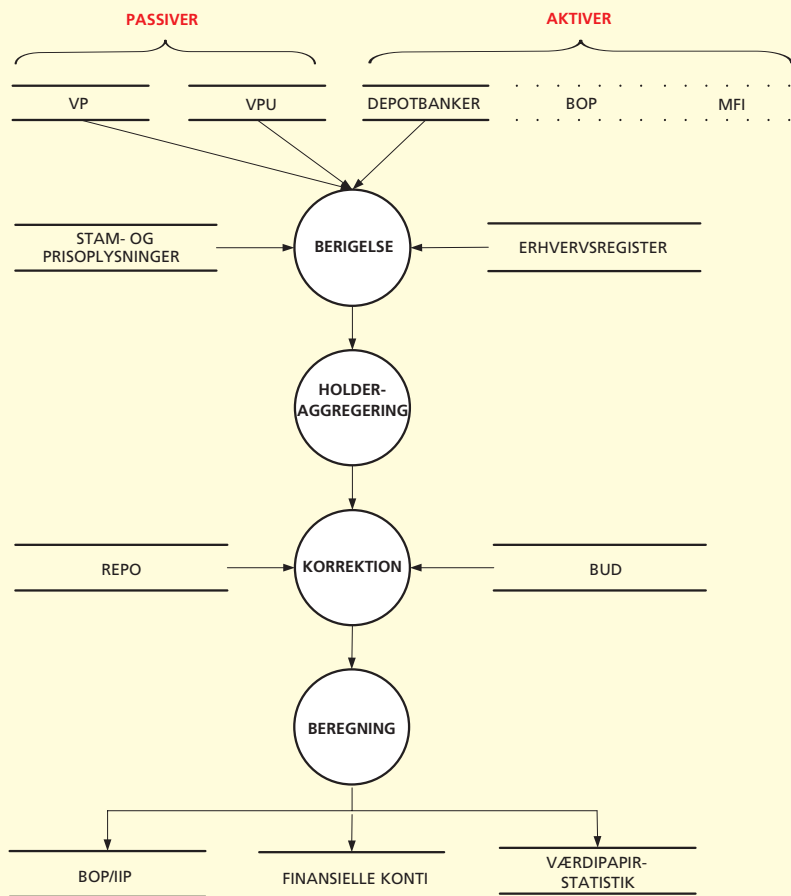
Idéen er, at alle EU-lande skal basere deres værdipapirstatistik på CSDB. Dermed opnås dels store effektiviseringsgevinster/besparelser, dels konsistens på tværs af EU-landene.

¹ Målsætningen er, at CSDB med tiden skal udbygges med holderoplysninger. Se Litteraturlisten (ECB 2006).

² Samt værdipapirer udstedt af EU-residenter, hvor centralbankerne af forskellige årsager ikke kan forsyne CSDB med oplysningerne.

OVERSIGT OVER DATAFLOW PÅ VÆRDIPAPIROMRÅDET

Boks 6



KILDERNE OG AKTIV-/PASSIVSIDEN AF BOP/IIP			Boks 7
	Udstedt gennem VP	Udstedt i Danmark, men ikke gennem VP	Udstedt uden for Danmark
Passiver (danske papirer)	VPDK	<ul style="list-style-type: none"> • Opbevaret i depot i Danmark: KDE • Ellers: Bop-skemaer 	VPU
Aktiver (udenlandske papirer)	VPDK	<ul style="list-style-type: none"> • Ikke-MFlers beholdninger i depot i Danmark: KDE • Ikke-MFlers beholdninger uden for depot i Danmark: Bop-skemaer • MFlers beholdninger (uanset depotsted): MFI-statistik 	

- *Indlændinge, der udsteder værdipapirer i udlandet*: Oplysninger om danske værdipapirer udstedt direkte i udlandet, dvs. uden om VP. Denne deldatabase bliver betegnet *VPU* (danske værdipapirer udstedt i udlandet).
- *Indenlandske depotbanker*: Oplysninger om ejerskab af udenlandske værdipapirer – ikke udstedt gennem VP – deponeret hos depotfører i Danmark. Omfatter også nogle få danske ikke-VP-registrerede papirer som fx pantebreve og fysiske aktier. Denne deldatabase bliver betegnet *KDE* (kundedepotstatistik).
- *Bop-indberettere*: Oplysninger om indlændinges beholdning af udenlandske værdipapirer, som ikke opbevares hos depotfører i Danmark. Hertil kommer oplysninger fra relativt få indberettere om danske værdipapirer, der tilsvarende er deponeret hos en udenlandsk depotfører (oplysningerne bruges til korrektion).
- *MFI-indberettere*: Oplysninger om MFlernes beholdning af udenlandske værdipapirer (uanset depotsted).

Kilderne leverer oplysninger til opgørelse af bop/iip i forskelligt omfang, afhængig af om der ses på passiver eller aktiver, jf. boks 7.

I dette kapitel beskrives alene data fra VP, VPU-udstederne samt depotbankerne ("hovedkilderne"). MFI- og bop-kilderne er beskrevet i de to følgende kapitler og nævnes kun, hvor det systemmæssigt er relevant.

4.3 DE TRE HOVEDKILDER

4.3.1 Værdipapirer udstedt gennem VP, VPDK

Den månedlige leverance fra VP indeholder oplysninger om samtlige værdipapirer udstedt gennem/registreret i VP. Værdipapirerne er primært udstedt af indlændinge (danske realkreditinstitutter, staten etc.). Hertil kommer nogle relativt små udstedelser af udlændinge (især nordi-

ske kreditinstitutter). Leverancen indeholder den fulde ejerfordeling af alle udstedelser, dvs. oplysninger om samtlige konti i VP.

For et givet værdipapir leverer VP oplysninger om udstederen (CVR-nummer) og papirets karakteristika, herunder cirkulerende mængde, instrumenttype, afdragsprofil samt renteoplysninger (hvis gældsinstrument) og udbytte (hvis aktie eller investeringsforeningsbevis). Desuden leverer VP prisoplysninger hentet fra Københavns Fondsbørs.

Til identifikation af ejeren leverer VP oplysninger om ejerens CVR-nummer, hvis der er tale om en dansk virksomhed. For danske husholdninger leveres en sektorkode og for udlændinge en landekode.

For hver kombination af ejer og værdipapir leverer VP oplysninger om beholdning til nominel værdi samt månedens bruttotransaktioner.

4.3.2 Danske værdipapirer udstedt i udlandet, VPU

Nationalbanken indsamler hver måned data fra de indenlandske virksomheder (finansielle som ikke-finansielle), der udsteder værdipapirer direkte i udlandet ("VPU-papirer"). Antallet af udstedere kan svinge, idet målsætningen er at spørge alle virksomheder, der udsteder i udlandet ("totaltælling"). Ved redaktionens afslutning var der 41 indberettere.

VPU-papirerne er ikke udstedt gennem VP, men gennem udenlandske værdipapircentraler, fx Euroclear eller Clearstream. Hidtil er der kun udstedt gældsinstrumenter direkte i udlandet, dvs. ingen aktier eller andre ejerandelsbeviser.

Leverancen indeholder pris- og stamoplysninger om hvert enkelt VPU-papir samt oplysning om, hvor papiret er udstedt. Leverancen indeholder til gengæld ingen oplysninger om ejerforhold, dog på nær information om, hvad udsteder evt. selv ejer af egne udstedelser.

Den resterende ejerfordeling estimeres ved at bruge oplysninger indberettet gennem depotbankstatistikken samt virksomhedsindberetningerne om, hvad indlændinge ejer af VPU-papirer (kan identificeres ud fra ISIN-koderne). Endelig kan det ud fra MFI-statistikken estimeres, hvad MFlerne ejer af VPU-papirer (dog ikke på ISIN-kodeniveau). Hvad der ikke ifølge ovennævnte kilder er ejet af indlændinge, er ejet af udlændinge.

4.3.3 Depotbankstatistikken, KDE

Fra depotbankerne modtages månedligt oplysninger om kundebeholdninger af ikke-VP-udstedte papirer. Den altovervejende tyngde i depotbankstatistikken ligger på indlændinges beholdninger af udenlandske papirer, men også udlændinges beholdninger af danske pantebreve og visse unoterede danske aktier indgår.

For værdipapirerne leverer depotbankerne i princippet kun en ISIN-kode¹, og ud fra denne finder Nationalbanken selv oplysninger om udsteder og papirets karakteristika, jf. afsnittet om berigelse nedenfor. Depotbankerne leverer dog også en kode for, hvilken valuta papiret er udstedt og handlet i samt implicit papirets markedspris pr. ultimo måneden.

Til klassificering af ejerne leverer depotbankerne et CVR-nummer, hvis der er tale om indenlandsk virksomhed. For indenlandske husholdninger leveres en sektorkode og for udlændinge en landekode.

For hver kombination af ejer og værdipapir leveres oplysninger om ultimobeholdningen til henholdsvis nominel værdi og markedsværdi – heri ligger således implicit papirets markedspris pr. ultimo måneden.

Indberetningen fra depotbanker betragtes (som de øvrige kilder på værdipapiriområdet) som en totaltælling, og antallet af indberettere kan variere over tid. Ved redaktionens afslutning var der 20 indberettere til depotbankstatistikken.²

4.3.4 Opsummering af de tre hovedkilder

Som udgangspunkt for den følgende gennemgang af dataflowet giver boks 8 et overblik over, hvilke oplysninger til brug for bop/iip der indgår i leverancen fra de tre hovedkilder, henholdsvis hvad der beriges, korrigeres og beregnes.

4.4 BERIGELSE

Nationalbanken foretager berigelse af indberettede data på to områder:

- Sektor- og brancheoplysninger om danske virksomheder.
- Stam- og prisoplysninger om udenlandske værdipapirer.

4.4.1 Sektor- og brancheoplysninger om danske virksomheder

Nationalbanken modtager hver måned en opdateret kopi af Erhvervsregistret fra Danmarks Statistik. Erhvervsregistret indeholder sektor- og brancheoplysninger om alle danske virksomheder, som har et CVR- og/eller et SE-nummer.

¹ For værdipapirer *uden ISIN-kode* leverer depotbankerne de oplysninger, der er nødvendige for Nationalbankens klassificering af udsteder og værdipapir samt beregning af transaktioner, værdireguleringer og formueindkomst.

² Når 20 indberettere er tilstrækkeligt til at statistikdække depotbankområdet i Danmark, hænger det sammen med den anvendte gendeponeringspraksis. Når mindre pengeinstitutter tager imod deponering af udenlandske papirer fra deres kunder, gendeponerer de som regel papirerne i et større dansk pengeinstitut, fordi det omkostningsmæssigt ikke kan betale sig for dem at agere depotbank for udenlandske papirer.

VÆRDIPAPIRSTATISTIKKENS TRE HOVEDKILDER			Boks 8
	VPDK	VPU	KDE
Stamoplysninger om papirer	Indgår i leverancen	Indgår i leverancen	Indgår ikke i leverancen – ISIN-koderne <i>beriges</i>
Ejerfordeling	Fuld ejerfordeling indgår, men er forurenet af repo/BUD – <i>korrigeres</i>	Ejerfordeling estimeres	Ejeroplysninger indgår i leverancen, men er forurenet af repo – <i>korrigeres</i>
Beholdninger og priser	Nominelle beholdninger og priser indgår, markedsværdier kan herefter beregnes	Nominelle beholdninger og priser indgår, markedsværdier kan herefter beregnes	Beholdninger indgår til såvel nominel som markedsværdi – implicitte priser kan udledes
Transaktioner	Bruttotransaktioner indgår, men er i nogen udstrækning forurenet af repo/BUD og corporate actions. I så tilfælde beregnes nettotransaktioner uden brug af bruttotransaktioner	Ingen transaktioner indgår – beregnes	Ingen transaktioner indgår – beregnes
Renter	Beregnes ud fra oplysninger i VP-leverancen	Beregnes ud fra oplysninger i VPU-leverancen	Beregnes ud fra oplysninger dels i KDE-leverancen, dels fra berigelsen
Udbytter	Beregnes ud fra oplysninger i VP-leverancen	Ej relevant, kun gældsinstrumenter	Udbyttebetalinger indgår i leverancen

Erhvervsregistrets oplysninger anvendes til sektor-/brancheklassificering af følgende, i det omfang der er tale om enheder med et CVR-/SE-nummer:

- Holdere og udstedere i leverancen fra VP
- VPU-udstedere
- Holdere i leverancen fra depotbankerne.

Med andre ord indberettes der om ovenstående enheder blot et CVR-/SE-nummer fra hovedkilderne, hvorefter Nationalbanken kan sektor-/brancheklassificere ved brug af Erhvervsregistret. Dermed sikres det, at et givet CVR-/SE-nummer altid havner i samme sektor/branche uanset indberetter/kilde.

4.4.2 Stam- og prisoplysninger om udenlandske værdipapirer

ECBs værdipapirdatabase, CSDB, vil i fremtiden udgøre omdrejningspunktet for papir for papir-indsamling på EU-plan, jf. boks 5.

Indtil CSDB bliver fuldt operationel, benytter Nationalbanken vp.FACT¹ som kilde til stam- og prisoplysninger om de indberettede udenlandske papirer.

I KDE og bop-skemaerne indberettes der for et givet papir i princippet blot en ISIN-kode og for hver ejer en beholdning til markedsværdi, hvorefter Nationalbanken via vp.FACT (senere CSDB) "beriger" ISIN-koden med de relevante oplysninger til brug for instrumentering, udstederklassificering og beregning af strømme.

Baggrunden for at indhente *prisoplysninger* fra vp.FACT er, at der i bop-skemaerne ikke indberettes prisoplysninger, men alene beholdninger til markedsværdi. Til beregning af transaktioner og værdireguleringer i bop-systemet behøves der således kurser pr. ultimo måneden. I KDE derimod indberettes også priser, hvorfor priserne fra vp.FACT ikke anvendes i KDE-systemet.

4.5 AGGREGERING AF HOLDERSIDEN

Der sker *ingen aggregering af værdipapirer*, dvs. papirerne forbliver på ISIN-kodeniveau hele vejen igennem dataflowet på værdipapiriområdet.

På holdersiden foretages derimod visse aggregeringer:

- Udlændinge aggregeres på landeniveau.
- Danske husholdninger aggregeres på sektorniveau.
- Danske personligt ejede virksomheder aggregeres på brancheniveau.
- Danske virksomheder, som ikke er personligt ejede, forbliver på CVR-nummerniveau, dvs. som udgangspunkt foretages ingen aggregering. Dog aggregeres der over depoter, hvis en virksomhed (et givet CVR-nummer) har en beholdning i en given ISIN-kode spredt på flere depoter.

Efter aggregering af holdersiden ligger data således fortsat på et meget detaljeret niveau. Korrektioner og beregninger, som beskrives i det følgende, finder sted på dette detaljeringsniveau.

4.6 KORREKTIONER

Ejerfordelingen fra VP og depotbankerne er som udgangspunkt fejlbehæftet for så vidt angår

- repoforretninger (REPO) og
- indlændinges beholdning af VP-registrerede papirer opbevaret i depot i udlandet (BUD).

¹ vp.FACT er en selvstændig enhed under VP, som sælger oplysninger om finansielle instrumenter.

4.6.1 Repo

Reporforretninger skal statistikmæssigt – såvel som regnskabsmæssigt – behandles som lån mod sikkerhed. Dvs. værdipapirer, der overdrages som sikkerhed i forbindelse med en repoforretning, skal ikke skifte ejer, men forblive hos den oprindelige ejer. Der skal med andre ord ikke registreres værdipapirtransaktioner i forbindelse med repoforretninger.

Problemstillingen er, at værdipapiret i VPs/depotbankernes *depotregistrering* skifter ejer, idet VP og depotbankerne ikke kan skelne mellem rigtige transaktioner (handler) og overdragelser i forbindelse med repoforretninger. Derfor er ejerfordelingen, som indberettes af VP og depotbankerne, ikke statistisk retvisende (fejlbehæftet), i det omfang der ultimo måneden er udestående repoforretninger.

Følgelig vil bruttotransaktionerne i leverancen fra VP tilsvarende være forurenede (oppustede) af repoforretninger.

Ovennævnte fænomen eksisterer ikke alene i forbindelse med egentlige repoforretninger, men for alle typer af forretninger, hvor der depotmæssigt sker en overdragelse af et værdipapir, uden at det balance-/regnskabsmæssigt skifter ejer. Som eksempler kan nævnes statens og Den Sociale Pensionsfonds værdipapirudlån og pensionssektorens sikkerhedsstillelser i forbindelse med renteswapkontrakter.

Med henblik på at korrigere for disse forretninger indsamles hver måned oplysninger fra de pengeinstitutter, der er mest aktive på repomarkedet. Desuden indhentes oplysninger fra Nationalbankens regnskabsafdeling om forretninger indgået af Nationalbanken selv samt på vegne af staten og Den Sociale Pensionsfond. Endelig indeholder bop-indberetningen et skema vedrørende repoforretninger og lignende sikkerhedsstillelse indgået direkte med udlandet. Alle oplysninger indsamles på ISIN-kodeniveau.

På den baggrund bliver ejerfordelingen (ultimobeholdninger til nominal og markedsværdi) repokorrigeret (i VPDK og KDE). Korrektionen finder sted på ISIN-kodeniveau. Til illustration er i boks 9 vist et par eksempler.

4.6.2 Værdipapirer deponeret i udlandet, BUD

Når en indlænding opbevarer et VP-registreret papir i depot i udlandet, registreres papiret i VP som ejet fra udlandet. Når et værdipapir ikke opbevares hos en dansk depotfører, vil det således ligge i samledepot hos den udenlandske depotfører, hvorved VP "mister forbindelsen" til de reelle ejere og blot registrerer, hvor samledepotet ligger. Således ligger der som tidligere nævnt i VP store beløb fejlagtigt registreret som ejet af Belgien (Euroclear) og Luxembourg (Clearstream).

EKSEMPLER PÅ KORREKTION

Boks 9

Korrektion af VP-data

Hvis et pengeinstitut i Danmark afgiver for 100 mio.kr. af et VP-registreret papir til en tysk modpart i en repoforretning, vil der i VPs registreringer flyttes for 100 mio.kr. af den pågældende ISIN-kode fra det danske pengeinstitut til den tyske modparts depot. Dermed er ejerfordelingen i data fra VP "forurennet" af denne repoforretning.

I korrektionen af VPDK flytter Nationalbanken derfor for 100 mio.kr. af den pågældende ISIN-kode fra Tyskland til det danske pengeinstituts CVR-nummer. Således er repoforretningen beholdningsmæssigt elimineret efter korrektionen.

Oplysningerne til brug for korrektionen i dette eksempel indhentes i repo-indberetningen fra pengeinstitutterne.

Korrektion af KDE

Hvis en virksomhed (en bop-indberetter), der anvender et pengeinstitut i Danmark som depotfører, modtager for 200 mio.kr. af et udenlandsk papir fra en udenlandsk modpart som sikkerhedsstillelse, vil det pågældende papirer blive registreret på virksomhedens depot i pengeinstituttet. Dermed vil virksomhedens (og dermed Danmarks) beholdning af det pågældende udenlandske papir være overvurderet i pengeinstituttets KDE-indberetning.

I korrektionen af KDE bliver der fra virksomhedens CVR-nummer trukket 200 mio.kr. i beholdningen af den relevante ISIN-kode. I KDE bliver modpartens ben ikke korrigeret, jf. at der her er tale om en udlændings beholdning af et udenlandsk papir, hvilket ikke er relevant for Nationalbankens statistikker.

Oplysningerne til brug for korrektionen i dette eksempel indhentes i bop-skema S1.

Med henblik på at korrigere herfor indsamles hver måned oplysninger fra de største pengeinstitutter om deres beholdninger af VP-registrerede papirer i udenlandsk depot ("BUD-indberetningen"). Desuden oplyser bop-indberetterne deres evt. BUD-beholdninger på bop-skemaerne A1 og A3. Alle BUD-oplysninger indsamles på ISIN-kodeniveau.

På ovenstående baggrund bliver ejerfordelingen (ultimobeholdninger til nominel og markedsværdi) BUD-korrigeret i VPDK, jf. eksemplet i boks 10. Korrektionen finder sted på ISIN-kodeniveau.

EKSEMPEL – KORREKTION AF VP-DATA

Boks 10

Hvis et dansk pengeinstitut indberetter at have for 300 mio.kr. af et VP-registreret papir liggende i Euroclear, vil det i VPDK (før korrektion) stå som ejet af Belgien. I Nationalbankens BUD-korrektion af VPDK flyttes for 300 mio.kr. af den pågældende ISIN-kode fra Belgien til det danske pengeinstituts CVR-nummer.

4.7 BEREGNING AF TRANSAKTIONER, VÆRDIREGULERINGER OG FORMUEINDKOMST

På værdipapirområdet er det hovedreglen, at der ikke indsamles strømstørrelser, men at disse beregnes.

Til brug for bop/iip skal der beregnes

- Nettotransaktioner og værdireguleringer
- Optjente renter og udbyttebetalinger (formueindkomst).

Endvidere giver visse typer af corporate actions (fx aktiesplits og fondsemissioner) anledning til falske likviditetseffekter og dermed fejl i bruttotransaktionerne. Disse forhold korrigeres af Nationalbanken.

I både VPDK, KDE og VPU foregår ovenstående beregninger på papirniveau og på det holderdetaljeringsniveau, der er beskrevet ovenfor i afsnit 4.5.

4.7.1 Nettotransaktioner og værdireguleringer

Værdipapirområdet er et lukket kredsløb bygget op omkring følgende identitet:

$$(1) \quad MV_t - MV_{t-1} = NT_{t-1,t} + PG_{t-1,t} + VG_{t-1,t}$$

hvor MV_t, MV_{t-1} er den repo-/BUD-korrigerede markedsværdi af beholdningerne på tidspunkt t henholdsvis $t-1$. $NT_{t-1,t}, PG_{t-1,t}$ og $VG_{t-1,t}$ er henholdsvis nettotransaktioner, prisgevinster og valutakursgevinster fra tidspunkt $t-1$ til t . Alle størrelser er i danske kroner.

Nettotransaktionen beregnes som hovedregel¹ som følger:

$$(2) \quad NT_{t-1,t} = (NB_t - NB_{t-1}) * \bar{V} * \bar{P}$$

hvor NB_t, NB_{t-1} er den repo/BUD-korrigerede nominelle beholdning² på tidspunkt t henholdsvis $t-1$. \bar{V}, \bar{P} er gennemsnitsvalutakursen henholdsvis gennemsnitsprisen. Metoden bygger på antagelsen om, at månedens køb og salg har fundet sted til gennemsnitsprisen og gennemsnitsvalutakursen. Gennemsnittene er beregnet som simple gennemsnit af primo- og ultimokurser/-priser.

Uanset metode til udledning af nettotransaktioner beregnes prisgevinsten og valutakursgevinsten som følger:

$$(3) \quad PG_{t-1,t} = (NB_t * P_t - NB_{t-1} * P_{t-1}) * \bar{V} - NT_{t-1,t}$$

$$(4) \quad VG_{t-1,t} = MV_t - MV_{t-1} - NT_{t-1,t} - PG_{t-1,t}$$

¹ For aktier, hvor der ikke er foretaget repo-/BUD-korrektioner, anvendes i stedet for de af VP indberettede nettotransaktioner.

² NB er udtrykt ved et stykantal for aktier og ved en nominal beholdning i noteringsvalutaen for obligationer.

I (3) beregnes prisgevinsten som forskellen mellem markedsværdien af beholdningerne ultimo og primo måneden minus månedens nettotransaktioner. Ændringen i markedsværdien er omregnet til danske kroner, ligesom nettotransaktionerne er omregnet i (2).

Som det fremgår af (4), beregnes valutakursreguleringen residualt, hvorved identiteten i (1) pr. definition altid holder.

Bemærk, at beholdningsstørrelserne i ovennævnte beregninger alle er repo-/BUD-korrigerede, hvorved nettotransaktioner og værdireguleringer implicit også er repo-/BUD-korrigerede.

4.7.2 Corporate actions i værdipapirer – VPK

Visse typer af corporate actions i værdipapirer giver anledning til "falske transaktioner" i VPK. Fx vil en fondsaktieemission give udslag i transaktioner, selv om der ikke tilføres ny kapital til den udstedende virksomhed. Korrektionen for disse falske likviditetseffekter i VPK sker i forbindelse med transaktionsberegningerne.

Som det fremgår ovenfor, anvendes formel (2) til obligationer og aktier, der er repo-/BUD-korrigerede, mens øvrige nettotransaktioner fås fra VP. Afhængig af typen af corporate action kan begge metoder give anledning til falske transaktioner, hvorfor der skal korrigeres.

Korrektionen sker *efter*, at nettotransaktioner og værdireguleringer er beregnet. Korrektionen i VPK sker på den måde, at den ovenfor beregnede nettotransaktion slettes, og en ny beregnes ud fra en modificeret udgave af formel (2). Den modificerede udgave varierer med typen af corporate action.

Efter genberegning af nettotransaktionen bliver prisreguleringen genberegnet. Dette sker residualt, idet der holdes fast i den oprindeligt beregnede valutakursregulering:

$$(5) \quad PG_{t-1,t} = MV_t - MV_{t-1} - NT_{t-1,t} - VG_{t-1,t}$$

For andre typer af corporate actions genberegnes prisreguleringen ved hjælp af en modificeret udgave af formel (3), hvorefter valutakursreguleringen residualberegnes efter formel (4).

4.7.3 Corporate actions i aktier – KDE

For de udenlandske aktier i KDE er det primært aktiesplits/reverse splits, der giver anledning til falske transaktioner. Der udestår ved redaktionens afslutning at udvikle et robust modul til at identificere og håndtere corporate actions i udenlandske aktier. Der er i stedet udviklet en midlertidig løsning, som baserer sig på manuel identifikation af aktiesplits.

Løsningen indebærer, at der *før* beregning af nettotransaktionen (altid formel (2) i KDE, jf. at der her ikke er indberettet bruttotransaktio-

RENTEIDENTITET					Tabel 3
Primobeholdning af vedhængende renter (ultimo sidste måned)	Optjente kuponrenter	Modtagne og betalte kuponrenter	Købte og solgte vedhængende renter	Valutakursregulering	Ultimobeholdning af vedhængende renter
5 (t-1)	1	2	3	4	5 (t)

ner), ganges en splitfaktor¹ på primobeholdningen (stykantal). Dermed svarer både primo- og ultimobeholdningen til stykantalet, efter at splitet er gennemført.

4.7.4 Optjente renter

For alle gældsinstrumenter i VPDK, VPU og KDE² beregnes en række renteudtryk til brug for bop/iip.

Slutresultatet af renteberegningerne er følgende seks oplysninger for hver beholdning af gældsinstrumenter, som findes i VPDK, VPU og KDE:

1. Månedens optjente kuponrenter
2. Månedens modtagne og betalte kuponrenter
3. Månedens købte og solgte vedhængende renter
4. Månedens valutakursregulering af den vedhængende rente; kan være positiv eller negativ
5. Ultimobeholdning af vedhængende renter
6. Månedens løbetidsforkortende renter.

De fem førstnævnte rentestørrelser, som alle knytter sig til kuponrenten, skal tilsammen udgøre følgende "renteidentitet", jf. tabel 3:

Renteidentiteten skal forstås således:

$$5(t) = 5(t-1) + 1 - 2 + 3 + 4$$

De løbetidsforkortende renter, også betegnet fordelte emissionskurstab, indgår ikke i "renteidentiteten", fordi de ikke har at gøre med kuponrenten, men indgår i opgørelsen af den effektive rente. De løbetidsforkortende renter er udtryk for, at forskellen mellem indløsningskursen og den underkurs, som et gældsinstrument ofte er udstedt til, ikke skal betragtes som en prisregulering, men derimod som en transaktion (geninvestering i papiret), jf. kapitel 8. Formålet med at beregne den løbetidsforkortende rente er derfor at kunne trække denne størrelse ud af prisreguleringen og behandle den som en nettotransaktion under henholdsvis formueindkomst og de finansielle poster på betalingsbalancen.³

¹ Splitfaktoren er den faktor, hvormed det udestående antal aktier øges eller reduceres.

² Samme metode anvendes for gældsinstrumenter indberettet i bop-skemaer, dvs. bop-virksomhedernes beholdninger af udenlandske gældsinstrumenter i depot i udlandet.

³ Dvs. ved anvendelsen af strømmene fra værdipapirsystemet i bop/iip trækkes den løbetidsforkortende rente fra prisgevinsten og lægges til nettotransaktioner.

4.7.5 Udbyttebetalinger

Udbyttebetalinger til bop/iip-systemet bliver til fra de tre hovedkilder som følger:

- *VPDK*: VP indberetter månedens udbetalte udbytte pr. aktie. For at få ejerfordelte udbyttebetalinger ganges ovennævnte med hver ejers beholdning (antal styk).
- *VPU*: Ikke relevant, kun gældsinstrumenter.
- *KDE*: Indberettes af depotbankerne i form af månedens udbetalte udbytte på ISIN-kode- og kundedepotniveau.

Danmarks betalings- og kapitalbalance

5. Kilder – MFI-statistik

I dette kapitel beskrives MFI-populationen, og der gives et overblik over MFIernes udenlandske mellemværender. Herefter beskrives MFI-indberetningernes indhold mere i detaljer, og der redegøres for, i hvilket omfang der er tale om indberettede data og estimerede data.

5.1 MFI-POPULATIONEN OG UDENLANDSKE MELLEMVÆRENDER

MFI er en forkortelse af monetær finansiel institution¹. MFler i Danmark omfatter Nationalbanken, pengeinstitutter, realkreditinstitutter, andre kreditinstitutter og pengemarkedsforeninger. MFI-statistikken vedrører den indenlandske del af institutterne, dvs. hovedvirksomheden i Danmark ekskl. filialer og datterbanker i udlandet. Hertil kommer filialer og datterbanker i Danmark af udenlandske MFler. MFI-populationen omfatter således den i Danmark virkende del af institutterne og er derfor i fuld overensstemmelse med den afgrænsning, der anvendes for bop-indberettere.

Desuden indberettes supplerende oplysninger om MFIernes filialer og datterbanker i udlandet, jf. afsnit 7.2.

MFI-populationen omfatter 193 (juni 2006) institutter, jf. tabel 4. Alle MFler indberetter, og dækningsgraden er således 100 pct.

De største institutter indberetter meget detaljerede data hver måned og betegnes "fuldt indberettende institutter". De danske indberetningsforskrifter for de fuldt indberettende er udformet således, at data, der skal indberettes på udlandsområdet – med nogle få undtagelser – svarer til de internationale outputkrav.

De fuldt indberettende institutter dækker 98 pct. af den samlede MFI-sektors udenlandske mellemværender.

De øvrige institutter, der betegnes "haleinstitutter", er mindre institutter. De største heraf er månedsindberettere, hvis udenlandske mellemværender medio 2006 tilsammen udgjorde 1,5 pct. af MFI-sektorens samlede udenlandske mellemværender. Andre kreditinstitutter og de mindste haleinstitutter er kvartalsindberettere, jf. tabel 4. Deres uden-

¹ MFler er kreditinstitutter og andre finansielle institutter, hvis hovedaktivitet består i at modtage indlån og/eller indlånsnignende indskud fra offentligheden og/eller udstede obligationer/pengemarkedspapirer til andre enheder end MFler, og som for egen regning yder lån og/eller investerer i værdipapirer. Grundlaget for MFI-statistikken er ECBs forordninger og Nationalbankens indberetningsvejledninger, jf. Litteraturlisten.

MFI-POPULATIONEN, JUNI 2006

Tabel 4

	Antal	Fuldt indberettende, månedligt	Hale-indberettere, månedligt	Hale-indberettere, kvartalsvis
Nationalbanken	1	1	-	-
Pengeinstitutter	158	20	72	66
Filialer af udenlandske pengeinstitutter .	9	4	2	3
Realkreditinstitutter	8	8	-	-
Andre kreditinstitutter	15	2	1	12
Pengemarkedsforeninger	2	-	-	2
I alt	193	35	75	83

landske mellemværender udgjorde 0,5 pct. af MFI-sektorens samlede udenlandske mellemværender.

Haleinstitutternes indberetninger omfatter langt færre oplysninger end indberetningerne fra de fuldt indberettende. De manglende oplysninger estimeres ved hjælp af fordelingsnøgler, der er udledt af de fuldt indberettende institutters indberetning.

Haleinstitutternes indberetninger omfatter kun beholdninger (= balancen). Beholdningerne er opdelt som de fuldt indberettende institutter med hensyn til sektor og løbetid, om end mindre detaljeret, især for de kvartalsindberettende institutter. Beholdningerne opdeles i mellemværender med indlændinge og udlændinge (som igen underopdeles i danske kroner og fremmed valuta). Haleinstitutterne *indberetter* således iip-tal delt op efter aktiver/passiver, instrumenter, sektorer og løbetider. *Estimationerne* vedrører derfor kun landeopdeling af udenlandske mellemværender, opdelingen mellem nettotransaktioner og værdiændringer samt opdeling på valutaer (som er mindre vigtig). Endelig estimeres månedstal for de kvartalsindberettende haleinstitutter.

Estimationerne i forbindelse med haleinstitutterne påfører således den samlede MFI-statistik en vis, men yderst begrænset, usikkerhed, som i det væsentlige vedrører landeopdelingen.

5.2 MFI-INDBERETNINGERNE

Overordnet bygger indberetningerne på stock/flow-identiteten som bop-skemaerne. For de væsentligste balanceposter gælder, at hvert element i identiteten: Beholdninger, nettotransaktioner, pris- og valutakursændringer samt tab på udlån¹ indberettes separat, og det kontrolleres, om identiteten stemmer. Desuden indberettes formueindkomst.

¹ Præsentationsmæssigt slås tab på udlån sammen med værdiændringer til værdireguleringer mv., som også kan indeholde reklassifikationer.

Hvert af elementerne er opdelt i aktiver/passiver, instrumenter, sektorer, løbetider og lande, så de næsten opfylder outputkravene vedrørende bop/iip. Forskrifterne giver i detaljer regler for opgørelse af hvert element og dimension.

Indberetningerne vedrørende værdipapirer indeholder beholdninger til *markedsværdi*, nettotransaktioner samt valutakurs- og prisændringer. For ud- og indlån indberettes beholdninger til *nominel værdi*, nettotransaktioner, valutakursændringer og tab på udlån.

I det følgende redegøres mere detaljeret for, hvilke data de fuldt indberettende institutter indberetter, og hvilke data der estimeres.

5.2.1 Indberettede data

Balancen er opdelt i instrumenter, hvoraf *de vigtigste balanceposter*¹ er:

Aktiver

- Udlån
- Gældsinstrumenter
- Pengemarkedspapirer og andele udstedt af MFler
- Aktier og andre kapitalandele
- Finansielle derivater
- Andre aktiver.

Passiver

- Indlån
- Udstedte gældsinstrumenter
- Pengemarkedspapirer udstedt af MFler
- Finansielle derivater
- Andre passiver
- Kapital og reserver.

De fleste af balanceposterne og ændringer heri er desuden opdelt efter:

- Modpartens *sektor* – opdelt på 10 sektorer, herunder MFI.
- Oprindelig *løbetid* – bl.a. opdelt i kort (til og med 1 år) og lang (over 1 år) løbetid.
- Modpartens *hjemland* – opdelt på 22 lande: Alle "gamle" EU-lande (14) samt Norge, Schweiz, USA, Canada, Japan, Hongkong, Singapore, Cayman Islands samt resten af verden under ét. En gang i kvartalet specificeres de vigtigste balanceposter på *alle* lande og internationale organisationer.

¹ Hertil kommer kassebeholdning, seddel- og møntomløb samt andele udstedt af pengemarkedsforeninger.

Endelig opdeles balanceposterne på de vigtigste 7 valutaer (DKK, EUR, SEK, GBP, USD, CHF og JPY) samt øvrige valutaer under ét. Det er ikke så væsentligt, at der ikke opdeles på alle valutaer, da effekten af alle valutakursændringer opgjort i beløb bliver indberettet.

5.2.2 Indberettede/estimerede data for formueindkomst (renter og udbytter)

De fuldt indberettende institutter indberetter påløbne renter hver måned fordelt på 3 aktivposter og 3 passivposter:

- Udlån
- Gældsinstrumenter
- Pengemarkedspapirer og andele udstedt af MFler.

- Indlån
- Udstedte gældsinstrumenter
- Pengemarkedspapirer udstedt af MFler.

Desuden er de påløbne renter opdelt på alle lande.

Betalte/modtagne udbytter indberettes hver måned opdelt på porteføljeaktier (under 10 pct.) og direkte investeringer (10 pct. eller derover). Udbytter er også opdelt på alle lande.

Påløbne renter og geninvesteret indtjening¹ føres som formueindkomst og modposteres som finansielle transaktioner, jf. BPM5.

Akkumulerede påløbne renter (svarende til tilgodehavende/skyldige renter) indberettes også. De indberettede beholdningstal i MFI-statistikken er opgjort ekskl. akkumulerede påløbne renter og akkumuleret geninvesteret indtjening. Iip opgøres imidlertid inkl. disse beløb (BPM5), hvilket er muligt som følge af den detaljerede MFI-statistik.

Da de indberettede tal for tilgodehavende/skyldige renter ikke er opdelt efter alle de foreliggende dimensioner, er det nødvendigt at estimere de manglende dimensioner. I forhold til de udestående beløb på balancen er den usikkerhed, der er knyttet til denne estimation, uvæsentlig.

5.2.3 Estimerede data

Land/sector/løbetid

På nogle områder er MFI-statistikken mindre detaljeret end bop-skemaerne. Det drejer sig primært om restgruppen af mindre lande (= andre lande end de 22 lande, som er nævnt ovenfor), der indberettes samlet. Af

¹ Geninvesteret indtjening beregnes som forskellen mellem årets resultat og udbytte af direkte investering. Disse data indberettes af MFler på de årlige bop-skemaer vedrørende direkte investeringer.

de samlede udenlandske mellemværender medio 2006 udgjorde restgruppen af mindre lande 8 pct. De fire vigtigste balanceposter (udlån, indlån samt gældsinstrumenter og aktier mv.) er imidlertid opdelt på *alle* lande i en særlig indberetning, der også indeholder en grov opdeling på sektorer (MFI-sektoren er bl.a. specificeret), men ikke på løbetid. Denne særlige indberetning vedrører kun beholdninger og ikke transaktioner mv., og der indberettes kun kvartalsvis. Den særlige indberetning giver således grundlag for at udarbejde fordelingsnøgler for landene i restgruppen med en grov sektoropdeling. Den manglende finere sektoropdeling og herunder løbetidsopdeling estimeres ud fra de indberettede tal for restgruppen af lande under ét. Herefter anvendes fordelingsnøglerne for lande fra den særlige indberetning. Endelig estimeres data for de to "manglende" kvartalsmåneder ved at bruge samme data som primo kvartalet.

Udskillelse af direkte investeringer

Direkte investeringer inden for MFI-sektoren omfatter kun egenkapital og geninvesteret indtjening¹. Direkte investeringer er ikke udskilt i MFI-statistikken, men indeholdt i én af fire balanceposter som aktiekapital respektive filialkapital:

- Aktier eller andre kapitalandele (virksomhed i udlandet)
- Kapital og reserver (virksomhed i Danmark)
- Udlån (til filial i udlandet, filialkapital)
- Indlån (fra udenlandsk hovedvirksomhed til filial i Danmark).

Nationalbanken modtager besked, når en direkte investering finder sted. Desuden indberetter MFler, der har virksomhed i udlandet eller er ejet fra udlandet, detaljerede oplysninger én gang om året, jf. fodnoten på side 52. På dette grundlag kan direkte investeringer udskilles til brug for bop/iip. Resten af de pågældende balanceposter indeholder herefter porteføljeinvesteringer², jf. de to første punkter, og udlån og indlån er blevet rensat for filialkapital, jf. de to sidste punkter.

¹ Mellemværender mellem koncernforbundne MFler klassificeres ikke som koncernmellemværender, men som interbank-mellemværender i henhold til BPM5. Begrundelsen er, at udlån og indlån i andre MFler uanset ejerskab er en integreret del af MFlers forretningsområde og derfor ikke betragtes som koncernlån.

² Hvis en udenlandsk ejet MFI i Danmark har en ISIN-kode, vil aktierne også være registreret i VP og blive medtaget i værdipapirstatistikken. Det er derfor afgørende, at Nationalbanken har kendskab til sådanne investeringer for det enkelte selskab, så de ikke medregnes to gange.

Danmarks betalings- og kapitalbalance

6. Kilder – Bop-skemaer

Dette kapitel gennemgår de indberetningskemaer, som andre virksomheder end MFler anvender. Kapitlet indledes med en generel oversigt over skemaopbygningen, hvorefter først månedsskemaer og derefter årsskemaer gennemgås. Dog gennemgås månedsskemaer for derivater sammen med årsskemaerne og tilsvarende for forsikringsmæssige hensættelser.

6.1 OVERSIGT

Skemaerne er udformet efter *den integrerede indberetningsmodel*, dvs. at skemaernes "hoved" er opdelt i beholdning (primo), transaktioner¹, værdiændringer og beholdning (ultimo) samt renter/udbytter. Hertil kommer opdeling efter land og møntsort². For værdipapirer opdeles yderligere efter ISIN-kode. Endelig er der på nogle få skemaer opdeling efter udenlandsk sektor eller branche.

Skemaerne skal udfyldes af virksomheder, der ikke er MFler eller investeringsforeninger. Skemaerne består af månedsskemaer og årsskemaer.

Der er 24 *månedsskemaer*, jf. boks 11. Skemaerne følger stort set en virksomheds balance. Den første del af skemaerne vedrører virksomhedens aktiver (markeret med "A"), og den sidste del vedrører passiverne (markeret med "P"). De enkelte skemaer svarer til instrumenterne i balancen, fx posterne kapitalandele, obligationer, handelskreditter, finansiel leasing og andre lån. Gældsinstrumenter og lån/indskud er opdelt efter løbetid.

Hertil kommer særlige skemaer om derivater³ og sikkerhedsstillelse samt nogle skemaer om forsikringsmæssige hensættelser, der kun skal udfyldes af forsikringsselskaber og pensionskasser.

Månedsskemaerne udfyldes af lidt mere end 700 indberettere. Disse indberettere omfatter virksomheder, der har de største finansielle transaktioner med udlandet. Populationen er nærmere beskrevet i kapitel 9.

¹ Transaktioner skal indberettes netto – undtagen for direkte investeringer (egenkapital), der skal indberettes brutto (køb og salg).

² Oplysning om mønt bruges dels i sin egen ret, dels til at udskille den del af værdiændringen, der skyldes ændring i valutakursen, når valutakursændringerne ikke indberettes separat.

³ Derivatskemaerne er kun markeret med "A", selv om derivatkontrakter kan være på begge sider i balancen.

De beskrevne derivatskemaer og den tilhørende metode er p.t. dækkende for en stor del af derivatbeholdningen, og det er planen at implementere denne løsning for alle indberettere. I de oprindelige skemaer bliver beholdningen af OTC-derivater ikke indberettet månedligt, hvilket er uhensigtsmæssigt for både Nationalbanken og indberetterne.

OVERSIGT OVER BOP-SKEMAER		Boks 11	
	Måned- indberettere		Årsind- berettere
	Måned- skemaer	Års- skemaer	Års- skemaer
Aktier og andre kapitalandele med ISIN-kode	A1		A1Y
Aktier og andre kapitalandele uden ISIN-kode	A2		A2Y
Obligationer og pengemarkedspapirer med ISIN-kode	A3		A3Y
Obligationer og pengemarkedspapirer uden ISIN-kode	A4		A4Y
Afgivne handelskreditter med løbetid på op til og med 1 år	A5		A5Y
Udlån eller indskud med løbetid på op til og med 1 år	A6		A6Y
Øvrige aktiver med løbetid på op til og med 1 år	A7		A7Y
Afgivne handelskreditter med løbetid på over 1 år	A8		A8Y
Udlån i forbindelse med finansiel leasing	A9		A9Y
Udlån eller indskud med løbetid på over 1 år	A10		A10Y
Øvrige aktiver med løbetid på over 1 år	A11		A11Y
Derivater ekskl. futures	A12		A12Y
Futures udstedt i udlandet og afregn. ved daglig diff.afregn.	A13		
Aktier og andre kapitalandele uden ISIN-kode	P1		P1Y
Modtagne handelskreditter med løbetid på op til og med 1 år	P2		P2Y
Modtagne lån med løbetid på op til og med 1 år	P3		P3Y
Øvrige passiver med løbetid på op til og med 1 år	P4		P4Y
Modtagne handelskreditter med løbetid på over 1 år	P5		P5Y
Modtagne lån i forbindelse med finansiel leasing	P6		P6Y
Modtagne lån med løbetid på over 1 år	P7		P7Y
Øvrige passiver med løbetid på over 1 år	P8		P8Y
Ejerandele i dattervirks., associerede virks. og filialer i udlandet		A1A	A1AY
Udenlandske investorerers ejerandele i virksomheder i Danmark		P1A	P1AY
Sikkerhedsstillelseskema	S1		
<i>Forsikringskemaer:</i>			
Hensættelser vedr. livs- og pensionsforsikring	F1	F1A	F1Y
Hensættelser vedr. skadesforsikring samt erstatnings- hensættelser vedr. syge- og ulykkesforsikring	F2		
Livsforsikringssselskabers og pensionskassers præmie- og erstatningshensættelser mv.		F2A	F2Y
Skadesforsikringssselskabers forsikringsmæssige hensættelser		F3A	F3Y

Ud over månedsskemaerne består den samlede indberetning af *årsskemaer*, der findes i to varianter.

Den ene variant henvender sig til månedsindberetterne. Da månedsindberetterne indberetter de fleste oplysninger hver måned, er der årligt kun behov for visse supplerende oplysninger. Det drejer sig om 5 skemaer: Et aktiv- og et passivskema vedrørende ejerandele på 20 pct. eller derover (direkte investeringer) og tre forsikringskemaer. Skemaernes nummerering svarer til månedsskemaerne, idet der dog er tilføjet et A (A for Anual reporting).

Den anden variant henvender sig til lidt over 400 årsindberettere, der har store mellemværender med udlandet, men relativt små transaktioner. Årsskemaer for årsindberetterne består af 25 skemaer. Hovedparten af disse svarer til månedsskemaerne, men er forenklet ved, at transaktioner og værdiændringer ikke skal indberettes. Resten af skemaerne svarer stort set til årsskemaerne, som månedsindberetterne udfylder. Skemaernes nummerering svarer til månedsindberetternes måneds- og årsskemaer, idet der dog er tilføjet et Y (Y for Yearly), jf. skemaoversigten i boks 11.

6.2 VÆRDIPAPIRSKEMAER, MÅNED, A1-A4 OG P1

6.2.1 Skemaernes indhold, fælles træk

Skemaerne omfatter værdipapirer, der *ikke* opbevares hos depotfører i Danmark. Skemaerne omfatter således alle andre opbevaringssteder end hos depotfører i Danmark, dvs. direkte hos depotfører i udlandet, i eget pengeskab, bankboks eller lignende. Indberetning af indlændinges værdipapirer hos depotførere i Danmark foretages af depotførerne, jf. beskrivelsen i afsnit 4.3.3. Da størstedelen af værdipapirerne er deponeret hos depotførere i Danmark, slipper indberetterne for en væsentlig indberetningsbyrde.

A1, A2 og P1 vedrører aktier og andre kapitalandele, og A3 og A4 vedrører obligationer henholdsvis pengemarkedspapirer.

6.2.2 De enkelte skemaer

A1 omfatter den indberettende virksomheds beholdning af danske og udenlandske aktier og andre kapitalandele *med* ISIN-kode, som ikke opbevares hos depotfører i Danmark. Når danske papirer også skal indberettes, skyldes det, at denne oplysning skal bruges til at korrigere data fra danske depotførere (Værdipapircentralen og depotbanker i Danmark) vedrørende beholdninger af danske papirer, der fremtræder som ejet af udenlandske depotførere, men reelt er ejet af indlændinge.

Ejer den indberettende virksomhed en stemmeandel på over henholdsvis under 20 pct., anføres investeringen på skemaets linje 1 hen-

AKTIVER – Danske og udenlandske aktier og andre kapitalandele med ISIN-kode, som ikke opbevares hos depotfører i Danmark

Skema A1

	ISIN-kode	Beholdning primo måneden	Ændringer i løbet af måneden				Beholdning ultimo måneden	Udbytter
			Transaktioner		Værdiændringer			
			Køb	Salg	Valutakursændringer	Prisændringer		
Stemmeandel \geq 20% (Linje 1)								
Stemmeandel < 20% (Linje 2)								

AKTIVER – Danske og udenlandske obligationer og pengemarkedspapirer med ISIN-kode, som ikke opbevares hos depotfører i Danmark

Skema A3

	ISIN-kode	Beholdning primo måneden	Ændringer i løbet af måneden		Beholdning ultimo måneden	Renter
			Netto transaktioner	Værdiændringer		
Obligationer (løbetid > 1 år)						
Pengemarkedspapirer (løbetid ≤ 1 år)						

nationalbanken at beregne transaktioner og værdiændringer. En del af disse papirer handles sjældent, hvorfor det også for indberetter kan være vanskeligt at opgøre beløbene nøjagtigt, dvs. der er en vis usikkerhed forbundet med indberetning af disse tal.

A3 omfatter gældsinstrumenter *med* ISIN-kode, som ikke opbevares hos depotfører i Danmark. Obligationer (gældsinstrumenter med løbetid over 1 år) føres på linje 1, og pengemarkedspapirer (gældsinstrumenter med oprindelig løbetid op til og med 1 år) føres på linje 2. Ligesom A1 vedrører A3 danske og udenlandske papirer. Indberettende virksomhed skal kun oplyse ISIN-kode og beholdninger, hvorefter Nationalbanken udleder de øvrige oplysninger.

A4 omfatter gældsinstrumenter ligesom A3, men *uden* ISIN-kode. Det er derfor nødvendigt, at den indberettende virksomhed oplyser alle elementer i stock/flow-identiteten (samt renter, lande- og møntkode). Begrundelsen herfor er den samme som under A2.

P1 omfatter aktier og andre kapitalandele *uden* ISIN-kode udstedt af den indberettende virksomhed, ejet af udlændinge og ikke opbevaret hos depotfører i Danmark.

Skemaet er ligesom de øvrige værdipapirskemaer et supplement til værdipapirstatistikken vedrørende danske aktier og andre kapitalandele ejet af udlændinge, dvs. passiver over for udlandet. Skemaet er et spejlbillede af A2.

Der sondres – som i A2 – ud fra den udenlandske investors stemmeandel: Hvis den er på 20 pct. eller derover, føres den på linje 1, og hvis den er under, føres den på linje 2.

PASSIVER – Aktier og andre kapitalandele uden ISIN-kode udstedt af den indberettende virksomhed, ejet af udlændinge, og ikke opbevaret hos depotfører i Danmark

Skema P1

	ISO-landekode for udenlandsk investor	Beholdning primo måneden	Ændringer i løbet af måneden				Beholdning ultimo måneden	Udbytte til udenlandsk ejer
			Transaktioner		Værdiændringer			
			Udstedelser/salg til udlændinge	Køb fra udlændinge	Valutakursændringer	Prisændringer		
Stemmeandel ≥ 20% (Linje 1)								
Stemmeandel < 20% (Linje 2)								

For direkte investeringer (linje 1) skal kun oplyses indlændinges salg til udlændinge og indlændinges tilbagekøb fra udlændinge¹ (samt udbytter og landekode), mens beholdningstal ikke kræves oplyst. Begrundelsen er den samme som under A2. Undertiden kan det være svært for virksomheden at få oplyst købesummen. Virksomheden vil dog normalt få underretning om ejerskifte, idet den nye ejer vil give sig til kende for at få tilsendt udbytte og stemmeret². For så vidt angår møntkode er det ikke nødvendigt at oplyse møntkode, da danske aktier (næsten altid) er i danske kroner.

For porteføljeinvesteringer (linje 2) skal der indberettes i alle skemaets kolonner.

6.3 LÅNESKEMAER, MÅNED, A5-A11 OG P2-P8

6.3.1 Overblik

Der er 14 skemaer til indberetning af indskud, lån og andre tilgodehavender/gældsforpligtelser. To af skemaerne vedrører finansiel leasing. Ved leasegivning opstår et aktiv og ved leasetagning et passiv. Finansiel leasing er udskilt, fordi leasing er en specifik finansieringsform, der normalt er specificeret i virksomhedens årsrapport, og fordi den (tidligere) har givet anledning til fejlindberetninger. Da finansiel leasing normalt har en løbetid på over 1 år, er der kun ét aktivskema (A9) og ét passivskema (P6).

De øvrige 12 låneskemaer er opdelt i handelskreditter, lån og andre mellemværender, som igen er opdelt efter løbetid (til og med 1 år henholdsvis over 1 år) og i aktiver og passiver. Opdelingerne følger årsregnskabslovens skema for balance i beretningsform. Løbetid opgøres som oprindelig løbetid (krav i BPM5), hvilket afviger fra regnskabsbestemmelsernes krav om opgørelse efter restløbetid.

6.3.2 Skemaernes indhold, fælles træk

Skemaerne er opbygget efter den generelle indberetningsmodel, bortset fra skemaerne vedrørende handelskreditter, der er forenklet. Desuden sondres i alle skemaerne (skemaernes forspalte) efter, hvem modparten er.

Som eksempel gennemgås skema A6 "Udlån eller indskud med løbetid på op til og med 1 år" nedenfor.

¹ Ved en udlændings køb/salg fra/til en anden udlænding i et andet land skal landekoden ændres.

² For en sikkerheds skyld abonnerer Nationalbanken på en database, der bl.a. indeholder oplysninger om udenlandske ejere af virksomheder i Danmark.

AKTIVER – Udlån eller indskud med løbetid på op til og med 1 år
 (inkl. positive indeståender på kassekreditter)

Skema A6

	ISO-landekode for udenlandsk debitor 1	ISO-møntkode 2	Beholdning primo måneden 3	Ændringer i løbet af måneden		Beholdning ultimo måneden 6	Renter 7
				Nettotransaktioner 4	Værdiændringer 5		
Til modervirksomheder og associerede virksomheder i opadgående linje (Linje 1)							
Til dattervirksomheder og associerede virksomheder i nedadgående linje samt søstervirksomheder (Linje 2)							
Indeståender i kreditinstitutter i udlandet (Linje 3)							
Til andre (Linje 4)							

Kolonnerne

- 1 ISO-landekode for udenlandsk debitor bruges til landefordeling.
- 2 ISO-møntkode bruges til valutafordeling.
- 3 Beholdning primo måneden. Beholdningen skal indberettes til dagsværdi. Hvis dagsværdi ikke findes, skal bedst muligt skøn indberettes, jf. årsregnskabslovens bestemmelser (amortiseret kostpris eller nominal værdi for mindre, korte mellemværender).
- 4 Nettotransaktioner i løbet af måneden, fx udlån minus afdrag.
- 5 Værdiændringer som følge af ændrede priser og valutakurser indberettes under ét. Da prisændringer for lån normalt er nul, antages den samlede værdiændring at skyldes ændringer i valutakursen. Møntkoden kan bruges til at sandsynliggøre, om den indberettede værdiændring er rigtig. Dog kan der forekomme nedskrivning til tab på udlån, der mindsker beholdningen. Disse tab skal indberettes som negativ værdiændring. I henhold til BPM5 burde sådanne tab registreres særskilt og føres under en særlig post kaldet "andre mængdemæssige ændringer". For ikke at komplicere skemaerne har Nationalbanken valgt ikke at indføre en særskilt kolonne¹.
- 6 Beholdning ultimo. Se under 3.
- 7 Renter. Årsregnskabsloven åbner mulighed for en vis grad af valgfrihed mellem pålydende og effektive renter og mellem betalte og periodiserede renter. For langfristede mellemværender, som påtænkes holdt til udløb, skal renter opgøres som effektive renter og skal periodiseres. Dette er også kravet i BPM5 og gælder i princippet for alle mellemværender. Da forskellen for kortfristede mellemværender ikke er stor mellem pålydende og effektive renter, og da der er mange mellemværender spredt over året, er der for alle mellemværender

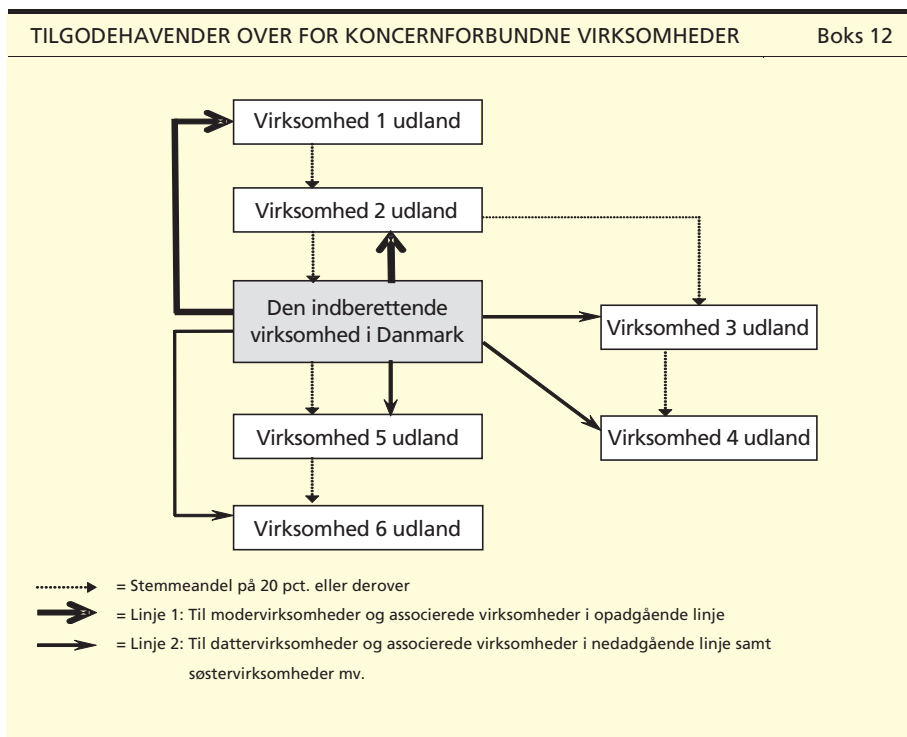
¹ Der vil senere blive taget stilling til, om tab kan estimeres og således udskilles fra værdiændringer.

under ét ikke stor forskel mellem betalte renter og periodiserede renter, hvorfor virksomhederne er frit stillet til at indberette deres bogførte renter, hvad enten de er opgjort som pålydende eller effektive renter eller som betalte eller periodiserede renter.

Skemaets linjer

Linje 1 og 2 omfatter udlån til koncernforbundne virksomheder i udlandet. Linje 1 omfatter udlån til modervirksomhed og associerede virksomheder i opadgående linje, mens linje 2 omfatter udlån til dattervirksomheder og associerede virksomheder i nedadgående linje samt søstervirksomheder og lignende. Denne sondring skyldes BPM5, hvor det er bestemt, at lån tilbage til modervirksomhed og associerede virksomheder (reverselån) skal udskilles fra andre (almindelige) koncernlån. Sondringen er illustreret i boks 12.

Linje 3 og 4 omfatter aktiver over for henholdsvis kreditinstitutter (indskud) og andre end kreditinstitutter (udlån). Denne sondring findes i årsregnskabsloven og er brugt til at operationalisere (uklare) manualkrav om opdeling af aktiver i indskud og udlån. Kreditinstitutter er valgt, fordi det i modsætning til MFI er et kendt begreb. Desuden findes der ikke en liste over MFier uden for EU, og da MFier ikke omfatter så meget mere end kreditinstitutter, er kreditinstitutter en rimelig god approksimation for MFier.



AKTIVER – Afgivne handelskreditter med løbetid på op til og med 1 år Skema A5

	ISO-landekode for udenlandsk debitor	ISO-møntkode	Beholdning primo måneden	Ændringer i løbet af måneden		Beholdning ultimo måneden	Renter
				Netto-transaktioner	Værdiændringer		
Til modervirksomheder og associerede virksomheder i opadgående linje							
Til dattervirksomheder og associerede virksomheder i nedadgående linje samt søstervirksomheder							
Til kreditinstitutter i udlandet							
Til andre							

6.3.3 Handelskreditter, skema A5, A8, P2 og P5

De fire skemaer er forenklet i forhold til de øvrige låneskemaer. Transaktioner, værdiændringer og landekoder skal ikke indberettes, jf. de grå kolonner i skema A5, der er vist som eksempel.

Denne forenkling er først og fremmest foretaget for at mindske indberetterbyrden, som ville være væsentlig større, hvis de mange – hovedsagelig kortfristede – handelskreditter skulle indberettes som i de øvrige låneskemaer. For det andet er forenklingen mere acceptabel for dette instrument, fordi de udestående beløb er relativt små. I stedet estimeres de manglende oplysninger. Estimationen af valutakursændringer kan beregnes ud fra møntkoden, og prisændringer antages at være nul (der ses her bort fra evt. tab). Transaktioner beregnes residualt. Landefordelingen beregnes ud fra udenrigshandlens fordeling på lande.

6.4 DERIVATSKEMAER, MÅNED, A12-A13, OG ÅR, A12Y

Derivater – også kaldet afledte finansielle instrumenter – er noget vanskeligere at definere klart end de øvrige instrumenter på betalingsbalancen.¹

Overordnet set skal transaktioner, der påvirker markedsværdien af beholdningerne, indberettes, mens (urealiserede) værdiændringer ikke skal indberettes som transaktioner. Som eksempler på transaktioner kan nævnes optionspræmier eller løbende rentebetalinger på swaps.²

Beholdningerne skal indberettes til markedsværdi, dvs. typisk en tilbagediskonteret fremtidig betalingsstrøm på kontrakten. Er markedsværdien positiv, er der tale om et aktiv, mens der er tale om et passiv, hvis markedsværdien er negativ.

¹ Der findes derfor en noget mere detaljeret vejledning på dette område med konkrete eksempler på derivatyper, og hvordan de bør indberettes, jf. Litteraturlisten.

² Betaling af provision og gebyr mv. eller sikkerhedsstillelse skal ikke indberettes som transaktioner på derivatskemaerne. Førstnævnte føres under de løbende poster, mens sidstnævnte føres på skema A6 eller P3.

DERIVATER: AKTIVER OG PASSIVER – Derivater ekskl. futures					Skema A12
	ISO-landekode for udenlandsk modpart	Beholdning primo måneden	Ændringer i løbet af måneden		Beholdning ultimo måneden
			Transaktioner	Værdiændringer	
Aktiver					
Passiver					

DERIVATER: AKTIVER OG PASSIVER – Futures udstedt i udlandet og afregnet ved daglig differenceafregning					Skema A13
	ISO-landekode for udenlandsk modpart	Beholdning primo måneden	Ændringer i løbet af måneden		Beholdning ultimo måneden
			Transaktioner	Værdiændringer	
Futures					

Der skal kun indberettes transaktioner/holdninger, hvor den direkte modpart er udlænding. Landekoden for den udenlandske modpart skal indberettes. Da den udenlandske modpart ofte er en børs, er landefordelingen af derivater ikke nødvendigvis retvisende.

6.4.1 De enkelte skemaer

Månedsskemaerne er opdelt i futures og derivater ekskl. futures.

A12 omfatter alle derivater ekskl. futures, og der skal indberettes både transaktioner og beholdninger. Derivaterne opdeles på aktiver og passiver.

A13 omfatter futures udstedt i udlandet med daglig differenceafregning af gevinster eller tab (også kaldet variationsmargin). Sådanne futures er normalt børsnoterede.

Værdien af futures med daglig afregning "udlignes", så beholdningen er nul. Der skal derfor hverken indberettes beholdningstal månedligt eller årligt, jf. nedenfor.

Nettotransaktionerne er gevinster minus tab summeret over måneden.¹

Da månedsskemaerne indeholder information om både transaktioner og beholdninger, er der kun behov for ét årsskema henvendt til årsindberetning (A12Y). Indberetningen dækker beholdninger fordelt på aktiver og passiver i henholdsvis optioner og OTC-derivater.

¹ I derivatvejledningen er det præciseret, at modtagelse af penge (gevinster større end tab) anføres med positivt fortegn, og betaling af penge (tab større end gevinster) anføres med negativt fortegn.

DERIVATER: AKTIVER OG PASSIVER – Købte og solgte optioner samt
OTC-derivater

Skema A12Y

	ISO-landekode for udenlandsk modpart	Beholdning primo regnskabsåret	Beholdning ultimo regnskabsåret
Optioner købt			
Optioner solgt			
OTC-derivater aktiver (ekskl. optioner)			
OTC-derivater passiver (ekskl. optioner)			

6.5 SIKKERHEDSSTILLELSESKEMA, MÅNED, S1

Skemaet er et hjælpeskema, der bruges til at korrigere oplysninger, som Nationalbanken modtager fra depotførere i Danmark eller VP om henholdsvis indlændinges beholdning af udenlandske værdipapirer og udlændinges beholdning af danske værdipapirer.

Skemaet skal udfyldes, når følgende tre punkter er opfyldt:

- Der sker overdragelse af ejendomsretten til det værdipapir, der er stillet som sikkerhed, og modtageren har pligt til at levere værdipapiret tilbage til modparten på en på forhånd aftalt dato (og normalt også til en på forhånd aftalt pris). Som eksempel kan nævnes repoforretninger, hvorimod en pantsætning af et værdipapir (uden samtidig aftale om dato mv. for tilbagelevering) ikke skal indberettes.
- Sikkerhedsstillelse foregår direkte med en udlænding som modpart¹.
- Værdipapirer modtaget som sikkerhed direkte fra en udenlandsk modpart og nu opbevaret hos depotfører i Danmark (KDE) eller hos VP, *eller* værdipapirer afgivet som sikkerhed direkte til en udlænding, og hvor papiret oprindeligt var opbevaret hos depotfører i Danmark eller hos VP.

Skemaets linje 1 og 2 vedrører værdipapirer modtaget fra en udlænding, som opbevares hos depotfører i Danmark. Skemaets linje 3 og 4 vedrører værdipapirer afgivet til en udlænding, som oprindeligt var opbevaret hos depotfører i Danmark.

Markedsværdien af beholdningen primo og ultimo måneden samt landekoden for den udenlandske modpart skal oplyses. For papirer med ISIN-kode skal der ikke oplyses yderligere, jf. de grå celler i linje 1 og 3,

¹ Sikkerhedsstillelsen via en indenlandsk finansiel mellemmand (typisk et pengeinstitut i Danmark) skal ikke indberettes, da Nationalbanken får indberetning fra MFI-statistikken. Omfanget af indberetningen og antallet af indberettere (som ikke er pengeinstitutter) begrænses således til forsikringsselskaber og pensionskasser samt få andre virksomheder.

SIKKERHEDSSTILLELSE – Værdipapirer modtaget/afgivet som sikkerhed direkte fra/til en valutaudlænding og opbevaret/oprindeligt opbevaret hos depotfører i Danmark

Skema S1

	Opbevaringssted	ISIN-kode		ISO-landekode for udenlandsk modpart 2	ISO-landekode for udsteder 3	ISO-mantkode 4	Udstederens sektor 5	Afgivne/modtagne værdipapirer	
		1						Beholdning primo måneden 6	Beholdning ultimo måneden 7
Værdipapirer modtaget som sikkerhed fra en valutaudlænding (Linje 1)	Opbevaret hos depotfører i Danmark	Med ISIN-kode							
Værdipapirer modtaget som sikkerhed fra en valutaudlænding (Linje 2)	Opbevaret hos depotfører i Danmark	Uden ISIN-kode							
Værdipapirer afgivet som sikkerhed til en valutaudlænding (Linje 3)	Oprindeligt opbevaret hos depotfører i Danmark	Med ISIN-kode							
Værdipapirer afgivet som sikkerhed til en valutaudlænding (Linje 4)	Oprindeligt opbevaret hos depotfører i Danmark	Uden ISIN-kode							

mens der skal gives yderligere oplysninger for papirer uden ISIN-kode, jf. de hvide celler i linje 2 og 4 krydset med kolonne 3, 4 og 5.

I afsnit 4.6.1 under værdipapirstatistikken er beskrevet, hvorfor det er nødvendigt at korrigere værdipapirstatistikken for repoforretninger og hvordan, jf. boks 9.

Da repoforretninger er udlån/lån, hvor der stilles sikkerhed i form af værdipapirer, skal udlån føres på aktivskema A6 eller A10, afhængig af om løbetiden er under eller over 1 år. Tilsvarende skal modtagne lån føres på passivskema P3 eller P7.

I henhold til regnskabsbestemmelser og statistikmanualer "erstatte" udlån den værdipapirbeholdning, der midlertidigt er modtaget som sikkerhed (købt). Det betyder, at selv om papirerne måtte være overført til virksomhedens depot i udlandet, skal de ikke medtages på skema A1-A4.

Er virksomheden derimod i den modsatte situation, hvor den har optaget lån hos en udlænding ved midlertidigt at afgive værdipapirer som sikkerhed (solgt), skal værdipapirerne stadig medtages på skema A1-A4, hvis de er deponeret i udlandet eller endog overført til modpartens eller tredjemands depot. Værdipapirerne "erstatte" provenuet af lånet, fordi papirerne kun midlertidigt er afgivet som sikkerhed.

Disse indberetningsregler til låneskemaerne har således til formål at sikre, dels at sikkerhedsstillelse i form af værdipapirer, typisk repoforretninger, registreres som lån, dels at fastslå, hvornår værdipapirer, der ikke er deponeret hos depotfører i Danmark, skal indberettes/ikke skal indberettes på skema A1-A4.

6.6 ÅRSSKEMAER, A1Y-A11Y OG P1Y-P8Y

A1Y og A2Y vedrører aktier og andre kapitalandele, der ikke opbevares hos depotfører i Danmark, med (A1Y) og uden (A2Y) ISIN-kode. Skemaerne vedrører aktier og andre kapitalandele, hvis stemmeandel udgør

AKTIVER – Udlån eller indskud med løbetid på 1 år eller derunder
 (inkl. positive indeståender på kassekreditter)

Skema A6Y

	ISO-landekode for udenlandsk debitor 1	ISO-møntkode 2	Beholdning primo regnskabsåret 3	Beholdning ultimo regnskabsåret 4	Renter i løbet af regnskabsåret 5
Til modervirksomheder og associerede virksomheder i opadgående linje (Linje 1)					
Til dattervirksomheder og associerede virksomheder i nedadgående linje samt søstervirksomheder (Linje 2)					
Indeståender i kreditinstitutter i udlandet (Linje 3)					
Til andre (Linje 4)					

mindre end 20 pct. af egenkapitalen i den pågældende virksomhed. Skemaerne svarer således til linje 2 i månedsskema A1 og A2. Linje 1 i disse månedsskemaer svarer til A1AY (hvor der sondres mellem, om virksomheden har ISIN-kode eller ej; derfor kun ét skema). Ud over beholdninger skal nettotransaktioner oplyses, fordi nettotransaktionerne kan være vanskelige at beregne på grund af fluktuerende kurser og beholdninger gennem året. Der spørges ikke om valutakurs- og prisændringer. Summen af disse ændringer udledes fra beholdningsændringen minus transaktioner. I A1Y kendes valuta og pris via ISIN-koden, hvorved opsplitning beregnes af Nationalbanken. I A2Y (uden ISIN-kode) antages valutaen at være lig valutaen i udstederens hjemland. Valutakursændringen beregnes herefter af Nationalbanken, og prisændringen fremkommer residualt.

A3Y-A11Y og P1Y-P8Y svarer til månedsskema A3-A11 og P1-P8, bortset fra at transaktioner og værdiændringer ikke skal indberettes. I det følgende peges bl.a. på konsekvenserne af den begrænsede information.

For A3Y (obligationer mv. med ISIN-kode) beregnes ud fra ISIN-kode valutakurs- og prisændringer for udenlandske obligationer og pengemarkedspapirer. Nettotransaktionerne beregnes herefter residualt.

For A4Y (obligationer mv. uden ISIN-kode) skal oplyses møntkoden. Det betyder, at Nationalbanken kan beregne valutakursændringen, men ikke prisændringen. Prisændringen vil derfor blive indeholdt i nettotransaktionerne. Da der er meget få af den slags obligationer mv., anses denne mangel for uvæsentlig.

Bortset fra transaktioner og værdiændringer svarer låneskema A5Y-A11Y og alle passivskemaerne (P1Y-P8Y) til månedsskemaerne. Som eksempel er vist et af skemaerne, A6Y. Møntkoden oplyses¹, hvorved valutakursændringen kan beregnes, og da prisændringen er nul eller ubety-

¹ For P1Y (danske aktier mv.) oplyses møntkoden ikke, idet stort set alle danske aktier er i danske kroner.

AKTIVER – Ejerandele i dattervirksomheder, associerede virksomheder og filialer i udlandet

Skema A1AY

Oplysninger om virksomheden i udlandet					
Navn på virksomhed i udlandet	ISIN-kode	ISO-landekode	ISO-møntkode	Branchekode	Virksomhedsform: Selskab (V) eller Filial (F)
1	2	3	4	5	6

(fortsat)

Oplysninger om investor i Danmark			Oplysninger om den udenlandske virksomheds egenkapital primo regnskabsåret		Køb og salg af kapitalandele i regnskabsåret	
Opbevaringssted: "Hos depofører i Danmark" (JA) eller "ikke hos depofører i Danmark" (NEJ)	Procentvis ejerandel primo regnskabsåret	Procentvis ejerandel ultimo regnskabsåret	Bogført egenkapital i alt primo	Børskursværdi primo	Køb af kapitalandele/ kapitalforhøjelser	Salg af kapitalandele/ kapitalnedsættelser
7	8	9	10	11	12	13

(fortsat)

Oplysninger om den udenlandske virksomheds egenkapital ultimo regnskabsåret						Den udenlandske virksomheds resultatopgørelse		
Værdiansættelsesprincip: (A) Ingen datter-virksomheder og/eller associerede virksomheder; (B) Indre værdi; (C) Kostpris	Virksomhedskapital ultimo	Nettopskrivning efter indre værdismetode ultimo	Andre reserver ultimo	Bogført egenkapital i alt ultimo	Børskursværdi ultimo	Arets resultat efter skat	Ekstraordinære indtægter henholdsvis omkostninger i regnskabsåret netto efter skat (indtægter - omkostninger)	Udloddet udbytte i regnskabsåret
14	15	16	17	18	19	20	21	22

delig, kan nettotransaktionerne beregnes residualt med god sikkerhed. For så vidt angår tab på udlån gælder de samme bemærkninger som under månedsskemaerne.

Skemaerne vedrørende ejerandele på 20 pct. eller derover¹, A1AY og P1AY, danner grundlag for detaljerede opgørelser af egenkapital vedrørende direkte investeringer i henholdsvis aktiv- og passivside. Transaktioner i disse ejerandele indberettes, da de er svære at udlede fra beholdningerne. (Månedsideberetterne har i månedsskemaerne indberet-

¹ Vedrørende estimation af direkte investeringer i intervallet 10-20 pct. henvises til bemærkningerne til skema A1 i afsnit 6.2.2.

tet transaktioner, hvorfor transaktionerne ikke skal indberettes igen på månedsindberetternes årsskema A1A og P1A. Ellers er de to skemaer for års- og månedsindberettere ens).

A1AY vedrører ejerandele i dattervirksomheder, associerede virksomheder og filialer i udlandet, hvor ejerandele er 20 pct. eller derover. I kolonne 1-6 identificeres virksomheden i udlandet ved navn, ISIN-kode (hvis den eksisterer), land, møntkode for egenkapitalen, branche og virksomhedsform (selskab eller filial). I kolonne 7 oplyses, om ejerandelen er opbevaret hos depotfører i Danmark (VP eller depotbank = KDE)¹ eller ej. I kolonne 8-9 skal investor angive den procentvise ejerandel af egenkapital i den udenlandske virksomhed primo og ultimo regnskabsåret. I kolonne 12-13 angives værdien af evt. transaktioner, dvs. køb/salg eller kapitalforhøjelser/-formindskelser. Hvis den indberettende danske virksomhed (undtagelsesvis) har handlet med en anden indlænding, skal Nationalbanken kontaktes, så ejerforholdet kan ændres. Sådanne transaktioner er for Danmark som helhed uinteressante, men kan ændre den indenlandske sektor- og branchefordeling. Desuden tjener denne oplysning et kontrolformål.

I resten af kolonnerne oplyses om den udenlandske virksomhed, hvor tallene tages fra dennes virksomheds regnskab. I kolonne 10-11 oplyses egenkapitalen pr. primo regnskabsåret opgjort til bogført værdi og børskursværdi (hvis virksomheden er børsnoteret).

I kolonne 14-22 oplyses om den udenlandske virksomheds egenkapital ultimo regnskabsåret og resultatopgørelse. Først oplyses, om den udenlandske virksomhed selv (1. led) har dattervirksomheder/associerede virksomheder (2. led). Hvis det er tilfældet, skal det oplyses, om virksomheden i 1. led værdiansætter sine dattervirksomheder/associerede virksomheder til indre værdi eller kostpris. Herefter oplyses bogført værdi af egenkapitalen delt op i virksomhedskapital, nettoopskrivning efter indre værdis metode (hvor relevant) og andre reserver. Denne opdeling letter virksomhedernes indberetning. For de virksomheder, som bruger kostpris, kan Nationalbanken opregne til indre værdi. Grundlaget for opregningen er bl.a. de virksomheder, der opgør egenkapitalen efter indre værdis metode. Denne opregning er forbundet med usikkerhed og vil blive revurderet. Desuden oplyses børskursværdien, hvor den er relevant. Årets resultat og udloddet udbytte² i regnskabsåret oplyses i kolonne 20 og 22, og ekstraordinære poster oplyses i kolonne 21. Årets

¹ I de (få) tilfælde, hvor ejerandelen er opbevaret hos depotfører i Danmark, indgår virksomheden også i værdipapirstatistikken. Oplysningen i kolonne 7 bruges således til at undgå, at virksomheden medtages to gange.

² Udloddet udbytte er udbetalt udbytte i modsætning til deklareret udbytte, som vedtages på virksomhedens generalforsamling. Da der også på generalforsamlingen kan gives tilladelse til inden for visse rammer at udbetale acontoudbytte, er udloddet = udbetalt udbytte et mere praktisk begreb end deklareret udbytte. I BPM5 anbefales at bruge deklareret udbytte.

resultat minus ekstraordinære poster giver et bedre udtryk for den underliggende indtjening og kan således danne grundlag for mere realistisk fremskrivning af indtjeningen.

Filialer behandles som 100 pct. ejede dattervirksomheder. I vejledningen er beskrevet nærmere, hvordan der skal oplyses om udenlandske filialer.

P1AY omfatter udenlandske investorers ejerandele på mindst 20 pct. i virksomheder i Danmark. Skemaet har 21 kolonner og er et spejlbillede af *A1AY* for så vidt angår 20 af de 22 kolonner. Branchen for den danske virksomhed, der investeres i, kan af Nationalbanken udledes af virksomhedens CVR-nummer, og møntkoden er typisk danske kroner, hvorfor der ikke er behov for disse to oplysninger.

I kolonne 4 oplyses land for den ultimative ejer. På grundlag af denne oplysning kan, som supplement til oplysning om den umiddelbare investors hjemland, vises, hvilke lande de ultimative investorer er hjemmehørende i.

6.7 FORSIKRINGSSKEMAER, MÅNED, F1 OG F2, OG ÅR, F1Y-F3Y

Formålet med skemaerne er at få tilvejebragt oplysninger om, hvor store forpligtelser forsikringsselskaber i Danmark har over for udlændinge¹. Disse passiver hedder forsikringsmæssige hensættelser inden for forsikringsverdenen.

I det Europæiske Nationalregnskabssystem, ENS95 (men ikke i BPM5) er der krav om udskillelse og opdeling af forsikringsmæssige hensættelser i

- husholdningers nettoformue i livsforsikringsselskabers og pensionskassers forsikringsmæssige hensættelser og
- præmie- og erstatningshensættelser mv.

For livs- og pensionsforsikring er langt den største del af hensættelsesbeløbene knyttet til forsikringstagernes akkumulerede opsparing (husholdningers nettoformue), mens en lille del vedrører præmie- og erstatningshensættelser, især i forbindelse med syge- og ulykkesforsikring. Præmiehensættelser er den del af præmien, der svarer til den ikke-forløbne del af forsikringsperioden. Erstatningshensættelser er beløb til dækning af senere betalinger for skadesbegivenheder, der er indtruffet.

¹ Virksomheder i Danmark med tilgodehavender i forsikringsselskaber i udlandet, skal indberette disse under "Øvrige aktiver". Et eksempel er forudbetalte præmier. Privatpersoner i Danmark er derimod ikke statistikdækket, men denne mangel anses for uvæsentlig, da privatpersoner kun i meget ringe grad benytter udenlandske forsikringsselskaber bl.a. på grund af de særlige skatteregler i Danmark.

HENSÆTTELSER – Livsforsikrings-selskabers og pensionskassers forsikringsmæssige hensættelser ekskl. præmie- og erstatningshensættelser mv.

Skema F1Y

	ISO-landekode	Beholdning primo regnskabsåret	Beholdning ultimo regnskabsåret	Afkast
Individuelle hensættelser (brutto)				
Andre hensættelser (brutto)				
Genforsikringsandel tegnet i udlandet				
Rentetilskrivning og udbytter i løbet af året vedr. udlændinges individuelle hensættelser				

F1Y og F2Y vedrører hensættelser i livsforsikrings-selskaber og pensionskasser delt op i hensættelser ekskl. præmie- og erstatningshensættelser (F1Y) og præmie- og erstatningshensættelser (F2Y). De sidstnævnte hensættelser vedrører især syge- og ulykkesforsikringer, der også tegnes af skadesforsikrings-selskaber.

F3Y vedrører skadesforsikrings-selskabers hensættelser, som primært består af præmie- og erstatningshensættelser. Derfor er opbygning og indberetningskrav etc. ens i F2Y og F3Y. Det er alene indberetningspopulationen, der er forskellig (liv versus skade).

I alle skemaerne skal de individuelle bruttohensættelser deles op på lande afhængig af, hvor forsikringstageren er hjemmehørende. Andre hensættelser skal/kan ikke opdeles, men fordeles af Nationalbanken på lande proportionalt med de individuelle hensættelser.

Tilsvarende er der krav om opdeling på lande af genforsikringsandel i F2Y og F3Y, mens genforsikringsandel i F1Y over for udlændinge kun oplyses som et samlet tal. Begrundelsen er, at tallet er lille.

På F1Y (og kun F1Y) skal oplyses rentetilskrivning og modtagne udbytter i løbet af regnskabsåret vedrørende udlændinges individuelle hensættelser.

HENSÆTTELSER – Skadesforsikrings-selskabers forsikringsmæssige hensættelser

Skema F3Y

	ISO-landekode	Beholdning primo regnskabsåret	Beholdning ultimo regnskabsåret
Individuelle hensættelser (brutto)			
Andre hensættelser (brutto)			
Genforsikringsandel			

For ikke at belaste forsikringselskaberne, og da der ikke er krav i BPM5 (men i ENS95) om udskillelse af forsikringsmæssige hensættelser under "Øvrige aktiver og passiver", er skemaerne forenklet på to måder.

- Der er ikke stillet krav om indberetning af transaktioner og værdiændringer hver for sig, men kun beholdninger. Det vil i praksis sige summen af de passivposter, hvor hensættelserne er opgjort. Hensættelser er defineret i Finanstilsynets regnskabsbekendtgørelser.
- Der er ikke stillet krav om månedsindberetninger, hvor hensættelser vedrørende udlændinge specificeres. *De månedlige indberetninger* består kun af to tal: Et for bruttohensættelser og et for genforsikringsandel, hvor der ikke sondres mellem indenlandske og udenlandske mellemværender. Skemaerne kan ses på Nationalbankens websted, jf. Litteraturlisten.

7. Kilder – Offentlig sektor og husholdninger

7.1 STATISTIK VEDRØRENDE OFFENTLIG FORVALTNING OG SERVICE

Data vedrørende Offentlig forvaltning og service indberettes af Nationalbanken og Danmarks Statistik.

Nationalbankens statsgældskontor administrerer statens gæld på vegne af Finansministeriet. Størstedelen af statens passiver over for udlandet består af gældsinstrumenter i danske kroner udstedt gennem Værdipapircentralen (VP), hvor gældsinstrumenterne efterfølgende er købt af udlændinge¹. I de senere år har staten også gennem VP udstedt euroobligationer, der i vid udstrækning er købt af udlændinge. Hertil kommer gældsinstrumenter udstedt i udlandet i fremmed valuta. Værdipapirstatistikken (VPDK og VPU) er kilden på dette område.

En mindre del af statens udenlandske gæld består af langfristede banklån optaget for mange år siden. De indberettes på bop-skema P7.

Herudover indgår staten derivatforretninger. De indberettes på derivatskema A12, jf. omtalen af derivatskemaerne i afsnit 6.4.

Danmarks Statistik, der i forvejen statistikdækker de offentlige finanser, indsamler til Nationalbanken transaktioner/mellemværender med udlandet for *resten* af sektoren Offentlig forvaltning og service. Det drejer sig om resten af staten, kommuner og amter (fra 2007 regioner). På passivside er der ikke tale om særligt store beløb, hvilket bl.a. skyldes, at obligationer udstedt i udlandet er dækket af værdipapirstatistikken (VPU).

Danmarks Statistik sikrer, at dækningsgraden så vidt muligt forbliver 100 pct., bl.a. ved årligt at gennemgå statsregnskabets specifikationer af udlån og tilgodehavender/forpligtelser samt regioner og kommuners regnskaber.

7.2 STATISTIK VEDRØRENDE HUSHOLDNINGER

Husholdningssektoren er udelukkende statistikdækket af indirekte kilder. De skønnes for indeværende at give en relativt tilfredsstillende dækning. Det er således vurderingen, at udbyttet af supplerende direkte indberetning for husholdninger ikke vil stå mål med omkostningerne.

¹ Bemærk, at denne definition afviger fra definitionen af statens udlandsgæld, som er statens gæld denomineret i fremmed valuta, jf. Statens låntagning og gæld 2005.

Det er dog et område, som løbende vil blive overvåget, med henblik på om nødvendigt at supplere med udvalgte undersøgelser på et senere tidspunkt.

7.2.1 Værdipapirer

Når husholdninger ønsker at erhverve og holde fordringer på udlandet (aktiver) i form af værdipapirer, er den mest almindelige måde køb af beviser i danske investeringsforeninger og lignende, som investerer midlerne i udenlandske obligationer, aktier mv. (indirekte ejerskab). Det dækkes ved hjælp af indberetninger fra danske depotbanker, jf. afsnit 4.3.3.

Husholdninger, som ønsker at erhverve og holde udenlandske værdipapirer direkte, deponerer i vid udstrækning papirerne i pengeinstitutter i Danmark, fordi det er lettest (og billigst). Disse værdipapirer bliver ligeledes indberettet af danske depotbanker.

Husholdningers depoter i udenlandske banker er derimod ikke dækket. Ligeledes mangler der dækning af husholdningers beholdninger af fysiske værdipapirer, såfremt de ikke er i dansk depotbank, men ligger "under madrassen". Fysiske papirer er imidlertid ikke længere almindelige, hvorfor den manglende dækning næppe har større betydning.

Da husholdninger ikke udsteder obligationer og aktier, indeholder udlændinges beholdning af værdipapirer udstedt af danske husholdninger (passiver) kun pantebreve. Udlændinges beholdning af pantebreve deponeret i danske depotbanker indberettes direkte via disse (KDE).

7.2.2 Danske pengeinstitutter i udlandet

Danske pengeinstitutter har en række filialer og dattervirksomheder i udlandet. De indberetter deres balance, herunder indlån fra og udlån til indlændinge (i Danmark). Indlændinge er opdelt på sektorer, bl.a. husholdninger. Det antages, at danske husholdningers indlån og lån i udlandet i et ikke uvæsentligt omfang er dækket af denne kilde.

Indlændinge har indlån og lån i andre pengeinstitutter end danske filialer og dattervirksomheder. Omfanget af disse mellemværender kan evt. undersøges via andre EU-landes MFI-statistik og BIS' bankstatistik. Disse statistikker er imidlertid ikke så detaljerede og homogene, som man kunne ønske sig. Derfor kræver det nærmere undersøgelse og udvikling af estimationsmetode.

7.2.3 Ferieboliger i udlandet

Husholdningers køb og beholdning af fast ejendom til ikke-erhvervsmæssig brug (i det følgende benævnt ferieboliger) er blevet estimeret på grundlag af betalinger i den tidligere betalingsstatistik

over den valutariske bundgrænse (250.000 kr. i de sidste par år af systemets levetid) vedrørende køb og salg af sommerhuse i udlandet. For at estimere en markedsværdi er transaktionerne (nettokøb) akkumuleret over tid, og de således beregnede beholdninger er opskrevet med et prisindeks, der afspejler den generelle inflation i Danmark. Metode og kildegrundlag vil blive revurderet.

Danmarks betalings- og kapitalbalance

8. Kilder og metoder – Formueindkomst og sammenhæng med bop/iip

I dette kapitel beskrives først ud fra en teoretisk synsvinkel formueindkomst, herunder optjeningsprincippet, og sammenhængen mellem formueindkomst på den ene side og finansielle transaktioner, værdiændringer og kapitalbalance på den anden side. Dernæst redegøres for, hvordan formueindkomst indberettes i praksis (i henhold til indberetningsvejledningerne).

8.1 HVAD ER FORMUEINDKOMST

Formueindkomst er et samleudtryk for renter, udbytter og anden formueindkomst, fx overskud af direkte investeringer.

Ifølge BPM5 skal formueindkomst opgøres efter optjeningsprincippet. Optjent formueindkomst posteres under betalingsbalancens løbende poster og modposteres under finansielle poster (geninvesteret formueindkomst). Geninvesteret formueindkomst er altså en finansiel bop-"transaktion"; i gåseøjne, fordi der ikke er foretaget køb/salg, men kun bogføring.

Transaktionen forklarer stigningen i værdien af mellemværendet i kapitalbalancen, idet værdien af fx gældsinstrumenter i iip skal opgøres til såkaldte "dirty prices". Dvs. at værdien af fx en obligation skal opgøres til det, den kan sælges for, hvilket er lig obligationens værdi i "clean prices" (= børskurs) plus optjente og købte renter, jf. figur 3. Et stiliseret eksempel findes i boks 13.

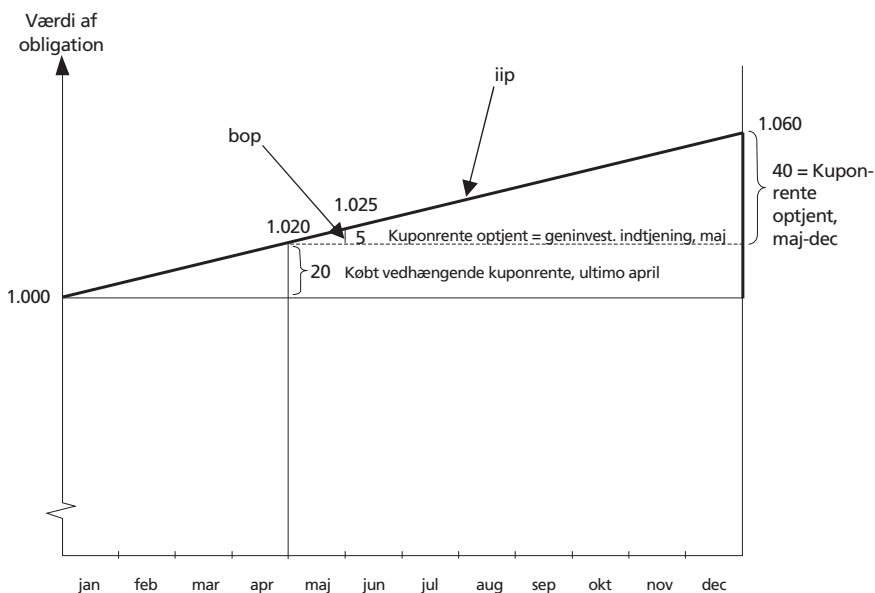
Hvis obligationen er udstedt til underkurs, stiger dens kurs med tiden (løbetidsforkortende renter). Givet at den effektive rente er uændret i forhold til udstedelsestidspunktet, vil kursstigningen svare til de løbetidsforkortende renter. Hvis den effektive rente fx er faldet, er børskursen højere end den kurs, som obligationen ville have haft, hvis den effektive rente var uændret. Merstigningen er den reelle kursgevinst.

8.2 HVORDAN INDBERETTES/BEREGNES FORMUEINDKOMST

Optjente renter og udbyttebetalinger fra porteføljeinvesteringer er beskrevet i kapitel 4. MFler indberetter formueindkomst som beskrevet i kapitel 5.

VÆRDI AF OBLIGATION

Figur 3



ET STILISERET EKSEMPEL FOR OBLIGATIONER

Boks 13

Udgangspunktet er en obligation med en pålydende værdi på 1.000 kr. Den har kupon én gang om året, og renteterminen følger kalenderåret. Kuponrenten er 6 pct., hvilket giver 60 kr. i årlig rente, dvs. hver måned optjener ejeren 5 kr. i rente, og obligationens værdi stiger hver måned med 5 kr.

Den indberettende virksomhed køber fx denne obligation ultimo april. Det forudsættes, at markedsrenten er lig den pålydende rente, så prisen er 1.020 kr., der er sammensat af 1.000 kr. i kursværdi og 20 kr. i købte renter. Virksomhedens obligationsbeholdning er steget med værdien af transaktionen (= 1.000+20) svarende til nedgangen i "kassen".

Ultimo maj har virksomheden optjent 5 kr. i rente, som (af Nationalbanken) føres som formueindkomst (kuponrenter optjent) og som geninvesteret kapital (som om det var et obligationskøb). Værdien af beholdningen stiger også med 5 kr. til 1.025 kr. Og så fremdeles resten af året.

Ultimo december gentages den månedlige procedure for december. Samtidig modtager virksomheden ultimo december 60 kr. i kuponrente. De 60 kr. er registreret som formueindkomst med 5 kr. om måneden i 8 måneder plus værdien af de købte renter (20 kr.). Modposten til debitering af kassen med kuponrenter er kreditering af obligationskontoen, dvs. der registreres en "salgstransaktion" på 60 kr., og virksomheden anfører, at obligationen har værdien 1.000 kr. ultimo året.

I bop-skemaerne beregnes formueindkomst for gældsinstrumenter med ISIN-kode på samme måde som i værdipapirstatistikken, jf. afsnit 4.7.4. Beregningerne på gældsinstrumenter munder ud i tal for dels de i månedens løb optjente kuponrenter inkl. løbetidsforkortende renter, dels månedens primo- og ultimobeholdninger af vedhængende renter. De beregnede rentetal opfylder stock/flow-identiteten for renter. Månedens flow-tal bruges i betalingsbalancen, mens stock-tallene bruges i kapitalbalancen.

For andre instrumenter end gældsinstrumenter med ISIN-kode indberettes formueindkomst som følger:

- Udbytte af porteføljeaktier og direkte investeringer indberettes, når det betales/modtages.
- Overskud af direkte investeringer optjenes gradvist, men det er først ved årsregnskabet afslutning, at overskuddet kan konstateres og indberettes. Ikke-udloddet overskud beregnes som forskellen mellem overskuddet (årets resultat) og udbytte, der er udbetalt i det år, hvor overskuddet optjenes. Ikke-udloddet overskud bogføres dels som formueindkomst, dels som forøgelse af egenkapitalen i den pågældende virksomhed.
- For lån og indskud kan virksomhederne vælge at indberette efter én af fire metoder (valgfrihed for at gøre det lettere for indberetterne), jf. boks 14.

8.3 SAMMENFATNING

Optjeningsprincippet anvendes på størstedelen af udlandsområdet, dvs. direkte investeringer (overskud af egenkapitalandelen), de fleste porteføljeinvesteringer og MFI-sektoren. Renter af lån optaget/ydet af virksomheder følger optjeningsprincippet i visse – typisk store – virksomheder. De bogfører effektive, periodiserede renter og tilsvarende amortiseret kostpris ved værdiansættelse af mellemværender. De – typisk mindre – virksomheder, der ikke bruger optjeningsprincippet, indberetter pålydende renter og periodiserer ikke nødvendigvis disse. Det indebærer, at renterne bliver lidt for lave og ofte indberettes, når de betales. Det sidste betyder, at der mangler en modpost på det pågældende instrument under betalingsbalancens finansielle poster, og at beholdningerne af lån/indskud (iip) ikke inkluderer tilgodehavende/skyldige renter. Da lånemellemværender for ikke-MFler ikke er særlig store, er underregistreringen ikke et signifikant problem. Den manglende periodisering af renter af det enkelte lån betyder heller ikke noget væsentligt, da der er mange små lån, som er spredt over året med forskellige renteterminer.

Metode 1: Effektive og periodiserede renter

De fleste store virksomheder periodiserer renter, og i deres kontoplan modposteres disse renter typisk på de enkelte mellemværender. Desuden opgøres renter som effektive renter. Et eksempel kan ses i Hasselager mfl. (2001), s. 1026-29. Det er det ideelle, jf. manualkravene.

Metode 2: Pålydende og betalte renter

Denne metode bruges typisk af mindre virksomheder eller (store) virksomheder, der har små finansielle mellemværender, hvor det skønnes ikke at være væsentligt at bruge metode 1.

Metoden indebærer, at virksomheden indberetter lidt for små renter (pålydende i stedet for effektive) og ikke periodiserer rentebeløbene (bruger betalingsprincippet i stedet for optjeningsprincippet) Det betyder endvidere, at de indberettede transaktioner og beholdninger ikke omfatter geninvesterede renter inden for terminsperioden.

Metode 3: Pålydende og periodiserede renter**Metode 4: Effektive og betalte renter**

Disse to metoder er en blanding af metode 1 og 2. Metoderne medfører, at de indberettede tal delvis afviger fra manualkravene.

9. Metoder – Population, stikprøve og opregning

De tre sektorer Andre finansielle formidlere mv. (end MFler), Forsikring og pension samt Ikke-finansielle virksomheder¹ statistikdækkes ud fra en stikprøve, der efterfølgende opregnes til den samlede population. Dette indebærer en række metodemæssige valg, som beskrives i det følgende.

9.1 POPULATION

Populationen består af alle virksomheder i følgende delpopulationer²:

- *Andre finansielle formidlere (end MFler) og hjælpevirksomheder i forbindelse med finansierings- og forsikringsvirksomhed.* Medio 2005 var der 6.814 virksomheder. Heraf var 335 investeringsforeninger, som er fuldt statistikdækket af værdipapirstatistikken. Der er antalsmæssigt flest virksomheder i restgruppen Finansieringsvirksomheder i øvrigt (2.517), næstflest i undergruppen Hjælpevirksomheder (850) og tredjeflest i undergruppen Finansiell leasing (418).
- *Forsikring og pension.* Det er en veldefineret og antalsmæssigt relativt lille sektor (451 virksomheder). Der er langt færre koncerner end virksomheder. Sektoren er kendetegnet ved relativt store virksomheder målt på balancen.
- *Ikke-finansielle virksomheder.* Der er ca. 280.000 aktive virksomheder i denne sektor. Heraf er ca. 120.000 i selskabsform, som indberetter regnskabsoplysninger til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. De fleste virksomheder er ganske små og har ingen mellemværender med udlandet. For nogle årtier siden var dansk erhvervsliv præget af mange små og mellemstore virksomheder. Det har over tid ændret sig i retning af større koncentration i erhvervslivet. Samlet tegner de tre sektorer sig for ca. 30 pct. af de samlede bop/iip-tal. De tre sektorer direkte investeringer udgør størstedelen af de samlede direkte investeringer.

¹ Jf. det blå område (virksomhedsindberetninger) i boks 2 i kapitel 2. Virksomhedsindberetninger foretages på bop-skemaerne, der gennemgås i kapitel 6.

² Kilde: Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Opdelingen på delpopulationer er foretaget på grundlag af virksomhedernes brancher som angivet i Det centrale Virksomhedsregister.

9.2 VALG AF STIKPRØVE

Der er valgt en stikprøve ud fra cut-off-metoden frem for en stikprøve baseret på stratificeret tilfældig udvælgelse. Udvalget af virksomheder er hovedsagelig baseret på den tidligere betalingsstatistik og den tidligere årlige spørgeskemaundersøgelse af virksomheders aktiver og passiver over for udlandet (i det følgende betegnet SSU). Udvalget er foretaget således, at dækningsgraden for alle instrumenter og sektorer er høj.

9.2.1 Stikprøve og usikkerhed, generelle overvejelser

Statistik baseret på stikprøve vil altid være behæftet med en vis usikkerhed. Som udgangspunkt kan usikkerheden opsplittes i en tilfældig (ikke-systematisk) og en systematisk del (også kaldet bias), jf. boks 15.

Ved design og vedligeholdelse af en stikprøve bør den samlede usikkerhed minimeres – uanset om den er systematisk eller tilfældig.

Den tilfældige usikkerhed er ikke mulig at undgå, så længe der ikke er fuldt kendskab til data for hele populationen. Anvendes hjælpevariable til udvalget – i dette tilfælde de faktiske udlandsbetalinger og beholdninger – kan stikprøveusikkerheden mindskes betydeligt. Hjælpevariablene skal være korreleret med de beløb, der skal statistikdækkes.

USIKKERHEDER VED STIKPRØVE

Boks 15

$$\text{Samlet usikkerhed} = \underbrace{\text{stikprøveusikkerhed}}_{\text{tilfældig}} + \underbrace{\text{udvælgelsesfejl} + \text{dækningsfejl} + \text{målefejl} + \text{bortfaldsfejl}}_{\text{systematisk}}$$

Stikprøveusikkerhed

Trækkes en tilfældig stikprøve, vil den have en given stikprøveusikkerhed. Er der ingen yderligere oplysninger om populationen, kan stikprøveusikkerheden kun reduceres ved at øge stikprøvestørrelsen. Er der derimod en hjælpevariabel til rådighed, kan stikprøveusikkerheden reduceres. Denne type usikkerhed kan betragtes som usikkerhed "inden for" stikprøven, og den er udelukkende af tilfældig karakter.

Systematisk usikkerhed

Udvælgelsesfejl forekommer, hvis selve udvalget af indberettere er systematisk (fx hvis der konsekvent udvælges de største virksomheder som ved cut-off). Dette betyder, at estimater kan blive systematisk forkerte. *Dækningsfejl* opstår, såfremt den population, der udvælges fra, ikke er identisk med den samlede relevante population. *Målefejl* vil typisk opstå som følge af, at virksomhederne svarer på noget andet end det, der spørges om. *Bortfaldsfejl* vil opstå, såfremt udvalgte virksomheder undlader at svare.

9.2.2 Begrundelser for valg af cut-off-stikprøve

Når en cut-off-stikprøve, jf. boks 16, er valgt, skyldes det, at betalingsstatistikken og SSUen gav et rimeligt dækkende billede af virksomhedernes faktiske udlandsbetalinger og beholdninger. Dermed har det været muligt at opnå en meget høj dækningsgrad for alle instrumenter og sektorer (i gennemsnit er dækningsgraden 90-95 pct.) og tillige at begrænse den initiale stikprøveusikkerhed. Stikprøverammen – den del af populationen, som stikprøven er udvalgt fra – kunne endvidere fastlægges meget præcist. Stikprøven er siden blevet vedligeholdt som beskrevet i afsnit 9.2.4, men på sigt skal der findes en ny og mere varig vedligeholdelsesmetode.

For at sikre kvaliteten er indberetningsenheden så vidt muligt en given koncern. Dette sikrer mod tab af relevant information ved omstruktureringer inden for koncerner. Stikprøven bliver på denne måde mindre sårbar over for udviklingen i virksomhedsdemografien.

Endvidere søges målefejl imødegået ved, at Nationalbanken gennemgår indberetningerne for objektive og analytiske fejl. Fejlene drøftes med de indberettende virksomheder. Hertil kommer møder med virksomhederne for at forklare indberetningerne.

Bortfaldsfejl søges imødegået ved regelmæssig kontakt med virksomhederne. Svarprocenten for de større virksomheder er nær 100 pct. og over 95 pct. for de øvrige virksomheder. For de få virksomheder, der efter at være blevet rykket for indberetning ikke svarer inden deadline, foretager Nationalbanken et skønsmæssigt tillæg med udgangspunkt i virksomhedens beholdninger i den seneste indberetning. Beholdninger tillægges transaktioner – beregnet som gennemsnit af de sidste tre måneders transaktioner for den pågældende indberetter.

CUT-OFF FREM FOR STRATIFICERET STIKPRØVE

Boks 16

Cut-off-strategien betyder, at udvælgelsesfejlen bliver større, idet de største virksomheder ikke er repræsentative for de mindre virksomheder (bias). Udvælgelsesfejl fremkommer ikke i en stratificeret stikprøve med tilfældig udvælgelse. Dog har hensynet til en højere samlet dækningsgrad i denne afvejning været størst. Desuden er en cut-off-strategi langt mindre kompliceret og mindre sårbar over for bl.a. ekstreme observationer. Cut-off-strategien har endvidere mindre måle- og bortfaldsfejl end en stratificeret stikprøve, da de større virksomheder – alt andet lige – har en bedre svardisciplin og mere korrekte indberetninger som følge af mere udviklede og automatiserede registreringssystemer.

9.2.3 Udvælgelse af virksomheder til stikprøven

Stikprøven skal dække både transaktioner og beholdninger. Analyser har vist, at virksomheder med store transaktioner ikke nødvendigvis har store beholdninger eller omvendt. Virksomheder i Danmark, som er ejet fra udlandet, har ofte deres afsætning og finansielle transaktioner (bortset fra egenkapital) i Danmark. Disse virksomheder er ikke interessante for betalingsbalancen, men de er af betydning for kapitalbalancen. Derfor er der lavet to stikprøver, én for virksomheder med store transaktioner og én for virksomheder med relativt små transaktioner, men med store beholdninger.

Den ene stikprøvetælling indberetter månedligt. Dens fokus er hovedsageligt bop, men der indberettes også betydelige beholdninger. Den anden stikprøvetælling indberetter årligt. Dens fokus er iip. Beholdningerne fremskrives over året som beskrevet i afsnit 2.5.

9.2.4 Vedligeholdelse af stikprøven

Med tiden vil dækningsgraden af den udvalgte stikprøve falde bl.a. som følge af konkurser og vækst i mindre virksomheder. For at opretholde en høj dækning overvåges populationen løbende. Vedligeholdelsen baseres i dag på diverse hjælperegistre samt nyhedsovervågning, og der ses løbende på muligheder for at forbedre vedligeholdelsesprocessen. På sigt kan relevante dynamiske hjælperegistre bidrage til vedligeholdelsen. Hjælperegistrene er i skrivende stund under udvikling. Et centralt register i den forbindelse er Bureau van Dijk¹ (BvD), som allerede i dag anvendes til registrering af nye indberettere og opregning af egenkapital under direkte investeringer.

Det vil desuden blive overvejet at omlægge cut-off-stikprøven til en stratificeret stikprøve. I denne type stikprøve udvælges indberettere i forskellige strata. Stratificering forudsætter, at man kan opdele virksomhederne i homogene strata. Med homogene forstås, at virksomhederne inden for de enkelte strata har omtrent samme økonomiske aktivitet i forhold til udlandet.

9.3 STIKPRØVENS STØRRELSE OG SAMMENSÆTNING

Populationen af indberettere til bop/iip udvælges som nævnt på koncernbasis. Udvælges en koncern til at indberette til bop/iip, er hele koncernen, jf. definitionen på koncerner i boks 17, principielt udvalgt til at indberette. I praksis er det ikke alle virksomheder inden for koncernen,

¹ BvD er en global kommerciel udbyder af bl.a. standardiserede regnskabsdata. Foruden regnskabsdata indeholder BvD-registrene detaljerede ejerrelationer, som kan opdeles på indland og udland, hvilket gør registret interessant i kapital- og betalingsbalanceøjemed.

DEFINITION AF EN KONCERN	Boks 17
<p>En koncern er her defineret som den øverste virksomhed i Danmark samt dens dattervirksomheder, hvor den øverste virksomhed i Danmark direkte eller indirekte ejer mere end 50 pct. af stemmerettighederne.</p>	

som har mellemværender med udlandet. Disse virksomheder omfattes kun af indberetningspligten, hvis de får mellemværender med udlandet.

Koncernen har næsten frie rammer til at fastlægge sin indberetterstruktur. Virksomheder inden for samme koncern kan vælge at indberette konsolideret, hver for sig eller som en kombination af de to muligheder. Det er dog en forudsætning, at virksomhederne tilhører samme sektor. Virksomheder med forskellig sektor skal som minimum indberette sektor for sektor. Det betyder, at en indberetter kan være ansvarlig for at indberette for egen virksomhed eller for egen virksomhed inkl. en række andre virksomheder inden for koncernen.

Koncerner, der er valgt som indberettere, registreres i Nationalbankens virksomhedsregister. I virksomhedsregistret anføres en række stamoplysninger om koncernen og om de enkelte virksomheder, som anvendes i produktionsforløbet. Det drejer sig bl.a. om indberetterens sektor og branche, samt den måde koncernen har valgt at indberette på.

Den samlede stikprøve af års- og månedsindberettere består pr. december 2006 af 831 koncerner. Disse koncerner består igen af 709 månedsindberettere og 412 årsindberettere. De 709 månedsindberettere repræsenterer 1.131 virksomheder, mens de 412 årsindberettere repræsenterer 522 virksomheder.

I alt indeholder koncernerne 3.151 virksomheder i Danmark. Ca. 1.500 af disse virksomheder indberetter ikke til bop/iip, da de ikke eller næsten ikke har mellemværender med udlandet. Tabel 5 opsummerer stikprøvens sammensætning.

9.4 OPREGNING

Opregning er de beløb, der bliver lagt til stikprøven for at "ramme" den fulde population. Opregningen respekterer stock/flow-identiteten.

9.4.1 Metode – egenkapital

Opregningen af egenkapital under direkte investeringer er udledt fra et dynamisk hjælperegister – Bureau van Dijk (BvD), der benyttes til løbende at opdatere opregningsfaktorerne. Fra BvD trækkes hele populationen. De samlede beholdninger på aktivsiden og passivsiden estimeres, og stikprøvens andel udledes. Hermed findes et beløb, der ikke er dæk-

STIKPRØVEN PR. DECEMBER 2006		Tabel 5
	Antal faktiske indberettere	Indberetningspligtige virksomheder
Månedsideberettere		
Ikke-finansielle virksomheder	648	1.012
Andre finansielle virksomheder mv.	33	55
Forsikring og pension	28	64
I alt månedsideberettere	<i>709</i>	<i>1.131</i>
Årsindberettere		
Ikke-finansielle virksomheder	374	479
Andre finansielle virksomheder mv.	21	26
Forsikring og pension	17	17
I alt årsindberettere	<i>412</i>	<i>522</i>
Total	<i>1.121</i>	<i>1.653</i>
Memo:		
Antal koncerner omfattet af indberetning	831	
Antal virksomheder, som statistikdækkes	3.151	

ket af stikprøven, og det lægges til beholdningerne hver måned på aktiv- og passivside. Beløbene udgør p.t. ca. 10 pct. af beholdningerne. De opregnede transaktioner og værdiændringer beregnes ikke direkte, men dannes ud fra ændringen i de opregnede beholdninger.

9.4.2 Metode – ikke egenkapital

For andre instrumenter end egenkapital (under direkte investeringer) estimeres to opregningsfaktorer – én baseret på betalinger (transaktioner) og én baseret på SSUen (beholdninger), jf. eksemplet i boks 18.

Opregningsbeløb for formueindkomsten – i dette tilfælde for renterne – er estimeret ved at gange en beregnet rentesats på opregningsbeløbene for beholdningerne. Opregningsbeløbene for renterne fordeles jævnt over året og lægges til hver måned.

Opregningsfaktorerne er opdelt efter instrument og sektor. De anvendes på hele stock/flow-identiteten. Hertil kommer initiale absolutte opregningsbeløb for beholdninger. De initiale opregningsbeløb ved systemets start ultimo 2004 svarer til ca. 10 pct. af beholdningerne på det tidspunkt. Beløbene varierer afhængig af instrument og sektor. Endvidere fordeles de opregnede beløb ud på de forskellige dimensioner, løbetid, land, møntsort etc. i samme forhold, som de faktisk indberettede beløb udgør.

Den løbende opregning udgør ca. 5 pct. af de totale transaktioner og beholdninger varierende mellem 0 og 15 pct. afhængig af instrument og sektor.

EKSEMPEL PÅ OPREGNING: KONCERNLÅN – BETALINGER OG BEHOLDNINGER Boks 18

Konkret er opregningen opdelt i indadgående og udadgående koncernlån. Herefter er der konstrueret to tidsserier på baggrund af betalingsstatistikken. Den første består af samtlige koncernlån, mens den anden består af koncernlånene foretaget af virksomhederne i stikprøven. Dette giver følgende regression:

$$Y_i = \beta X_i + \varepsilon_i$$

hvor Y_i er alle koncernlån en given måned, mens X_i er koncernlån foretaget af virksomhederne i stikprøven¹. Hermed bliver β den estimerede opregning. Der opregnes fremadrettet med den estimerede faktor β på beholdninger og transaktioner, fordi identiteten mellem transaktioner og beholdninger skal overholdes.

Den helt samme procedure er gennemført på baggrund af beholdningerne af koncernlån og SSUen. Forskellen mellem opregningsestimatet på betalinger og SSU er lagt som et konstant beløb til beholdningerne. Hermed tages højde for forskellig dækning af beholdninger og betalinger, men opregningen på betalinger er styrende fremadrettet.

¹ ε_i er et fejlelement, der skal variere tilfældigt om 0 og være normalfordelt, hvis modellen "opregningsestimatet" skal kunne anvendes.

Danmarks betalings- og kapitalbalance

Bilag: Instrumenter og sektorer i bop/iip

Betalingsbalancen og kapitalbalancen (samt værdireguleringer og formueindkomst) har samme opdeling på instrumenter og sektorer.

INSTRUMENTER

Opdelingen på instrumenter følger hovedsagelig BPM5. Der opereres med følgende instrumenter, hvoraf nogle er yderligere opdelt, jf. nedenfor:

- *Direkte investeringer består af egenkapital inkl. geninvesteret indtjening og koncernlån mv.* Egenkapital i form af direkte investeringer omfatter aktier eller andre kapitalandele, hvor en investor besidder mindst 10 pct. af egenkapitalen eller stemmerne i en virksomhed. Geninvesteret indtjening er den del af en virksomheds overskud, der ikke er udloddet. Desuden omfatter direkte investeringer lån og kreditter mellem virksomheder, der er forbundet direkte eller indirekte (fx søstervirksomheder) med hinanden (benævnt koncernlån mv.).

Direkte investeringer inkluderer gennemløbsinvesteringer. Gennemløbsinvesteringer er direkte investeringer fra udlandet i et holdingselskab i Danmark, som videreinvesterer midlerne i udlandet. Gennemløbsinvesteringer er endvidere karakteriseret ved, at holdingselskabet ikke har aktivitet i Danmark (ingen beskæftigelse af betydning) og normalt ikke ejer virksomheder i Danmark. I Nationalbankens Nyt-publikationer om direkte investeringer vises direkte investeringer henholdsvis uden gennemløbsinvesteringer og gennemløbsinvesteringer separat i forskellige tabeller.

- *Porteføljeinvesteringer* omfatter aktier eller andre kapitalandele, der ikke er direkte investeringer, og gældsinstrumenter. Gældsinstrumenter består af obligationer (oprindelig løbetid over 1 år) og pengemarkedspapirer (oprindelig løbetid på op til og med 1 år).
- *Derivater* er afledte finansielle instrumenter, fx optioner, futures og ikke-standardiserede kontrakter (OTC-kontrakter).
- *Andre investeringer* omfatter handelskreditter, lån og indskud samt øvrige mellemværender.

Valutareserven er i BPM5 et særskilt instrument. Det består af centralbankens likvide aktiver over for udlandet denomineret i fremmed valuta. I Danmark offentliggøres alle Nationalbankens mellemværender over

for udlandet, og i en særskilt tabel er disse opdelt i likvide valutareserveraktiver og andre mellemværender over for udlandet.

SEKTORER

Opdelingen på sektorer følger Det Europæiske Nationalregnskabssystem (ENS95). Der opereres med følgende sektorer:

- *Ikke-finansielle virksomheder.*
- *Danmarks Nationalbank.*
- *MFI-sektoren i øvrigt.* Omfatter penge- og realkreditinstitutter samt andre kreditinstitutter og pengemarkedsforeninger. Pengeinstitutter er vist i særskilt tabel.
- *Andre finansielle formidlere mv.,* herunder investeringsforeninger og andre investeringselskaber, leasing- og andre udlånsselskaber samt finansielle hjælpeenheder.
- Forsikringselskaber og pensionskasser, herunder ATP. Før ultimo 2004 er ATP medtaget under Offentlig forvaltning og service.
- Offentlig forvaltning og service. Staten, regioner og kommuner.
- Husholdninger mv., herunder velgørende organisationer og lignende, der leverer varer og tjenester til husholdninger.

Litteraturliste

NATIONALBANKENS INDBERETNINGSVEJLEDNINGER

Betalings- og kapitalbalanceområdet¹

- Ny betalingsbalance – vejledning og skemaer. Månedssindberettere. Juni 2004
- Betalingsbalance og udlandsgæld – vejledning og skemaer til årsindberetning. Månedssindberettere. Juni 2005
- Betalingsbalance og udlandsgæld – vejledning og skemaer til årsindberetning. Årsindberettere. Juni 2005
- Betalingsbalance og udlandsgæld – supplerende vejledning for indberetning af derivater. Månedssindberettere. Juni 2006

MFI-området²

- Forskrifter – Indberetning af MFI-statistik for pengeinstitutter. Januar 2006
- Forskrifter – Indberetning af MFI-statistik for realkreditinstitutter og andre kreditinstitutter. Januar 2006

Værdipapirområdet²

- Indberetningsvejledning – Indberetning af beholdninger af VP-registrerede værdipapirer i udenlandsk depot (BUD). August 2004
- Indberetningsvejledning – Indberetning af udestående repoforretninger ("repointberetningen"). August 2004
- Indberetningsvejledning – Indberetning af kundedepotoplysninger (KDE2). Oktober 2004
- Vejledning – Indberetning af danske værdipapirer udstedt i udlandet (VPU-statistik). Juni 2006

¹ Findes på Nationalbankens websted, www.nationalbanken.dk/betalingsbalance.

² Findes p.t. på Nationalbankens websted, www.nationalbanken.dk > Regelsæt > Statistik - Indberetningsforskrifter.

ANDEN LITTERATUR

Metodebeskrivelser af Danmarks betalingsbalance og betalingsstatistik

- Tryde, Lasse (1999), Nationalbankens nye indberetningssystem til betalingsstatistikken, *Kvartalsoversigt*, 2. kvartal.
- Wildt, Andreas (Danmarks Statistik) (1985), *Metodologi for Danmarks betalingsbalance*, Eurostat.

Øvrige

Bie, Thomas og Frank Øland Hansen (2002), Følsomhedsanalyse af udlandsgælden, Danmarks Nationalbank, *Kvartalsoversigt*, 4. kvartal

Bull, Peter (2004), *The Development of Statistics for Economic and Monetary Union*, European Central Bank

Christensen, Tom Nordin og Jens Hald (2000), Danmarks udlandsgæld fra 1960-99, Danmarks Nationalbank, *Kvartalsoversigt*, 3. kvartal

Damgaard, Jannick (2007), Fra debitor- til kreditorland – en sikker fremtidig indtægtskilde?, *Kvartalsoversigt*, 1. kvartal 2007 (kommende)

De Nederlandsche Bank (2003), Balance of payments in the Netherlands – The road to a modern survey system, *Statistical Bulletin*, Special issue

European Central Bank (2004), Guideline of the European Central Bank of 16 July 2004 on the statistical reporting requirements of the European Central Bank in the field of balance of payments and international investment position statistics, and the international reserve templates (ECB/2004/15), with amendments

European Central Bank (2006), The Centralised Securities Database in Brief

Eurostat (1995), *Det europæiske nationalregnskabssystem* (ENS95).

Eurostat (2005), Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) Nr. 184/2005 af 12. januar 2005 om fællesskabsstatistikker over betalingsbalance, international handel med tjenester og udenlandske direkte investeringer, *Den Europæiske Unions Tidende*, L35/23 (plus senere tilføjelser)

Hald, Jens og Carsten Freiberg Jensen (1986), Valutaliberalisering og kapitalbevægelser, Danmarks Nationalbank, *Kvartalsoversigt*, februar 1986

Hasselager, Olaf mfl. (2001), *Årsrapporten – Kommentar til årsregnskabsloven*, 3. udgave, september

Hansen, Frank Øland og Lill Thanning Hansen (2000), Rente og udbytte af Danmarks udlandsgæld, Danmarks Nationalbank, *Kvartalsoversigt*, 1. kvartal

Hansen, Jakob Lage og Peter Ejler Storgaard (2005), Kapitalbevægelsernes betydning for kronekursen, Danmarks Nationalbank, *Kvartalsoversigt*, 2. kvartal

International Monetary Fund (1993), *Balance of Payments Manual*, 5th Edition (BPM5)

Jayaswal, Peter, Mette Kornvig og Katrine Skjærbæk (2006), Kapitalfonde, kapitalbevægelser og valutamarkedet, Danmarks Nationalbank, *Kvartalsoversigt*, 3. kvartal

Statens låntagning og gæld 2005, Danmarks Nationalbank

Danmarks betalings- og kapitalbalance

Anvendte begreber og forkortelser

Aktiesplit	Ændring af en akties stykstørrelse. Ved ændringen ombyttes aktierne i henhold til splitfaktoren, fx en aktie à 100 kr. ombyttes med fem aktier à 20 kr. (splitfaktor 5). Hvis man ved splittet opnår færre aktier, er der tale om en reverse split
Andre mængdemæssige ændringer	Ændringer i værdien af beholdninger, der ikke skyldes transaktioner eller ændringer i priser og valutakurser, fx nedskrivning til tab på udlån eller omklassifikation fra ét instrument til et andet
Beholdninger	Aktiver og passiver opgjort på et givet tidspunkt
Betalingsbalance	Se "Bop"
Betalingsstatistik	Statistik over betalinger mellem indlændinge og udlændinge, se Tryde (1999)
BNi	Bruttonationalindkomst er BNP minus nettoformueindkomst mv. til udlandet
BNP	Bruttonationalprodukt
Bop	<u>B</u> alance <u>o</u> f <u>p</u> ayments (betalingsbalancen) er transaktioner mellem indlændinge og udlændinge. <i>Bop bruges i denne bog om betalingsbalancens finansielle poster, se definition i afsnit 3.1</i>
Bop-skemaer	De skemaer, som virksomheder indberetter bop/iip oplysninger på = virksomhedsindberetninger, se kapitel 6
BPM5	IMFs betalingsbalancemanual, 1993, 5. udgave

BUD	Indlændinges <u>b</u> eholdninger af VP-registrerede papirer opbevaret i depot i <u>u</u> dlandet
Clearstream	International depotinstitution i Luxembourg
Corporate action	Fx fondsaktieemission og aktiesplit, se disse
CSDB	<u>C</u> entralised <u>S</u> ecurities <u>D</u> atabase, se boks 4
Depotbanker	Pengeinstitutter i Danmark, der indberetter data om kundedepoter, KDE
Depotførere	Depotbanker og Værdipapircentralen
ECB	<u>E</u> uropean <u>C</u> entral <u>B</u> ank (Den europæiske Centralbank)
ENS95	Det Europæiske Nationalregnskabssystem, 1995
Euroclear	International depotinstitution i Belgien
Eurostat	EUs statistiske kontor
FDI	<u>F</u> oreign <u>D</u> irect <u>I</u> nvestment (direkte investeringer), se bilaget
Fejl og udeladelser	Det beløb, der mangler for at få betalingsbalancens indtægter og udgifter til at stemme. Se definition i afsnit 3.1
Fondsemission	En del af et selskabs frie reserver overføres til aktiekapitalen. Eksisterende aktionærer får et antal nye aktier. (Stykstørrelsen er uændret. Aktiekursen falder, således at selskabets markedsværdi er uændret).
Formueindkomst	Afkast af beholdninger ekskl. værdiændringer, dvs. renter inkl. løbetidsforkortende renter, udbytter af porteføljeaktier og overskud af direkte investeringer (udbytte og ikke-udloddet overskud)
Geninvesteret indtjening	Del af direkte investeringer (= ikke-udloddet overskud)

Gældsinstrumenter	Andre værdipapirer end aktier mv. Består af obligationer (oprindelig løbetid over 1 år) og pengemarkedspapirer (oprindelig løbetid op til og med 1 år). Betegnes også obligationer mv.
Handelskredit	Gæld/tilgodehavende i forbindelse med køb/salg på kredit af varer og tjenester
lip	<u>I</u> nternational <u>i</u> nvestment <u>p</u> osition (kapitalbalancen). Benævnes også Danmarks aktiver og passiver over for udlandet. Se definition i afsnit 3.1
IMF	<u>I</u> nternational <u>M</u> onetary <u>F</u> und (Den internationale Valutafond)
Indlænding	Fysisk eller juridisk person hjemmehørende i Danmark
Indskud	Er her defineret som tilgodehavende i kreditinstitutter og andre MFler
Instrumenter, finansielle	Består af: <ul style="list-style-type: none"> • Direkte investeringer • Porteføljeinvesteringer • Finansielle derivater • Andre investeringer, fx lån og indskud • Valutareserve <p>Se Bilag – betegnes også investeringstyper i Nyt-publikationens tabeltillæg</p>
Integreret indberetningsmodel	Indberetningsmodel, der omfatter stock/flow-identiteten og andre oplysninger som fx formueindkomst, land, valuta og branche
ISIN-kode	<u>I</u> nternational <u>S</u> ecurities <u>I</u> dentification <u>N</u> umber
ISO-landekode	International standard for lande
ISO-møntkode	International standard for møntsort eller valuta, som bruges i et givet land
Kapitalbalance	Se iip
KDE	Database over <u>k</u> undedepoter indberettet af depotbanker

Koncernforbundne virksomheder	Omfatter i BPM5 alle virksomheder i en koncern, hvor der direkte eller indirekte er ejerrelationer på 10 pct. eller derover. I bop-indberetningerne er grænsen 20 pct. svarende til associerede virksomheder
Løbetid, oprindelig	Oprindelig løbetid er perioden fra etablering til afvikling af et mellemværende
MFI	<u>M</u> onetært <u>f</u> inansielt <u>i</u> nstitut – omfatter penge- og realkreditinstitutter og andre kreditinstitutter samt pengemarkedsforeninger
MFI-statistik	MFIers statistiske indberetninger, se kapitel 5
Modregning	Udligning af gæld og tilgodehavender mellem to parter
Obligationer	Se "Gældsinstrumenter"
Netting-arrangementer	Udligning af gæld og tilgodehavender mellem flere parter, der normalt er koncernforbundne
OECD	Organisation for økonomisk samarbejde og udvikling
Optjeningsprincip for formueindkomst	Løbende (daglig) tilskrivning af formueindkomst, fx optjente renter. Modsat betalingsprincippet, hvor renten først registreres ved renteterminens udløb
Pengemarkedspapirer	Se "Gældsinstrumenter"
Prisændringer	Se "Værdireguleringer"
Renter, effektive	Pålydende rente plus løbetidsforkortende rente (også kaldet fordelte emissionskurstab)
Renter, påløbne eller optjente	Se "Optjeningsprincip"
Repo	Lån mod sikkerhed

Sektorer	<p>Omfatter:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Ikke-finansielle virksomheder • Danmarks Nationalbank • MFI-sektoren i øvrigt • Andre finansielle formidlere mv. • Forsikring og pension • Offentlig forvaltning og service • Husholdninger mv. <p>Se Bilag</p>
Stock/flow-identitet	<p>Beholdning, primo perioden (= iip) + periodens finansielle transaktioner (= bop) + periodens værdireguleringer mv. = beholdning ultimo perioden (= iip)</p>
SSU	<p>Årlig spørgeskemaundersøgelse af virksomheders aktiver og passiver over for udlandet</p>
Transaktioner, finansielle	<p>Fx køb/salg af værdipapirer, lånoptagelse; også benævnt finansielle strømme/poster</p>
Udlænding	<p>Fysisk eller juridisk person hjemmehørende i udlandet</p>
Udlån	<p>Her defineret som tilgodehavende hos andre end MFler</p>
Valutakursændring	<p>Se "Værdireguleringer"</p>
Virksomhedsindberetninger	<p>Se "Bop-skemaer"</p>
VP	<p>Værdipapircentralen</p>
VPDK	<p>Database over værdipapirer udstedt gennem Værdipapircentralen</p>
VPU	<p>Database over danske værdipapirer udstedt i udlandet</p>
Værdipapirstatistik	<p>Statistikken omfatter værdipapirer delt op papir for papir og ejer for ejer. Statistikken består af tre deldatabaser: KDE, VPDK og VPU, se kapitel 4</p>

Værdireguleringer	Ændringer i værdien af beholdninger som følge af ændringer i priser (fx børskurser) og valutakurser. Betegnes også <i>værdiændringer</i> i bop-skemaerne
Værdireguleringer mv.	Værdireguleringer + andre mængdemæssige ændringer

Stikordsregister

Aktiesplits	44	KDE	38
Andre finansielle formidlere mv.	81;90;99	Koncernforbundne	98
Andre investeringer	89;97	Koncernforbundne virksomheder	62
Andre mængdemæssige ændringer	22;95	Leasing	60
Betalingsbalance	21	Løbetid	60;98
Betalingsstatistik	9;10	MFI	49
Bop	9;22;95	MFI-sektoren i øvrigt	90;99
Bop-skemaer	55	MFI-statistik	49
BPM5	9	Modregning	10;98
BUD	42	Nationalbanken	49;99
CSDB	36	Netting-arrangementer	10
Depotførere	37;57	Obligationer	59;97
Derivater	89	Offentlig forvaltning og service	73;90;99
Direkte investeringer	58;89;97	Omklassificering	17;22
Effektive renter	80	Opregning	85
FDI	96	Optioner	64
Fejl og udeladelser	22	Optjeningsprincip	77;98
Finansiell leasing	56;60	OTC-derivater	64
Finansielle derivater	63;97	Pengemarkedspapirer	59;97
Fondsemission	96	Population	81
Fondsemissioner	44	Porteføljeinvesteringer	58;89;97
Formueindkomst	77;96	Prisændringer	22
Forsikring og pension	90;99	Renter, optjent	78
Futures	64	Renter, optjente	46;98
Geninvesteret	96	Renter, påløbne	52;98
Gældsinstrumenter	97	Repo	42
Handelskredit	63;97	Sikkerhedsstillelse	65
Husholdninger	73;90	SSU	82;99
lip	9;22	Stikprøve	82
Ikke-finansielle virksomheder	81;99	Stock/flow-identitet	16;50;58;99
Indberetningsfrist	13	Transaktioner, finansielle	22;99
Indlænding	42;69	Udbytter	47;77
Indskud	60;97	Udlån	60;99
Integreret indberetningsmodel	16	Valutareserve	89;97
ISIN-kode	97	VPDK	37
ISO-landekode	97	VPU	38
ISO-møntkode	97	Værdipapirstatistik	35;99
Kapitalbalance	21	Værdireguleringer	22
		Værdireguleringer mv.	22

