

NOTAT

HOVEDREVISION AF KAPITALBALANCEN

Danmarks Nationalbank
Finansiell Statistik

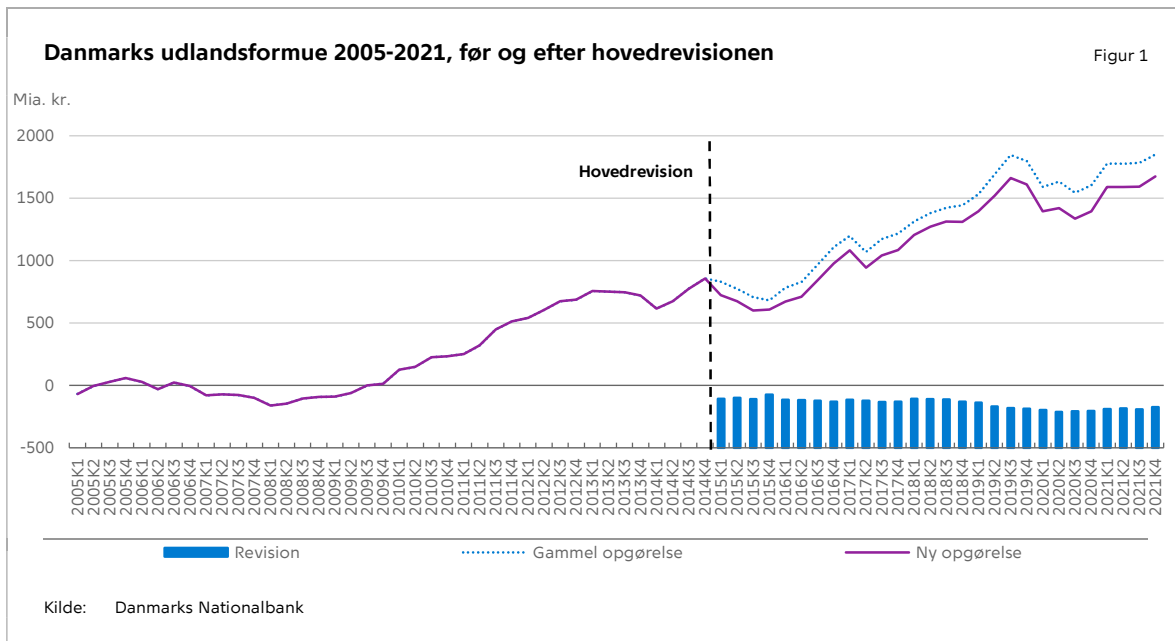
NOTAT

28. juni 2024

Opgørelsen af Danmarks udlandsformue (kapitalbalancen) viser placeringen af det samlede akkumulerede danske opsparingsoverskud (nettofordringserhvervelse over for udlandet opgjort fra den reale side) samt den løbende værdiregulering af beholdningerne. Den aktive placering (transaktioner) fremgår af betalingsbalancens finansielle poster. Afvigelser mellem nettofordringserhvervelsen over for udlandet (betalingsbalancens løbende poster plus kapitaloverførelser mv.) og finansielle poster registreres i statistikken som fejl og udeladelser (F&U).

Afstemning

For at sikre at udviklingen i Danmarks udlandsformue afspejler den nettofordringserhvervelse der opbygges overfor udlandet, foretager Danmarks Nationalbank afstemning af de opgjorte beholdninger på baggrund af den statistiske diskrepans (F&U) mellem opgørelsen af nettofordringserhvervelsen og betalingsbalancens finansielle poster (jf. pkt. 1.2 i [Kilder og Metoder](#)). Mere konkret foregår afstemningen ved at akkumulerede F&U siden 2005 er blevet fordelt på de enkelte finansielle poster proportionelt i forhold til den relative størrelse de enkelte poster har i forhold til de samlede balancer ved udgangen af en given periode (jf. [dokumentation](#) af afstemning). Niveauet for afstemningen på kapitalbalancen påvirkes således af størrelsen og retningen af F&U som Danmarks Nationalbank (betalingsbalancens finansielle poster) og Danmarks Statistik (nettofordringserhvervelsen over for udlandet) opgør, hvoraf det følger at positive (negative) F&U reducerer (øger) nettobeholdningerne på kapitalbalancen.

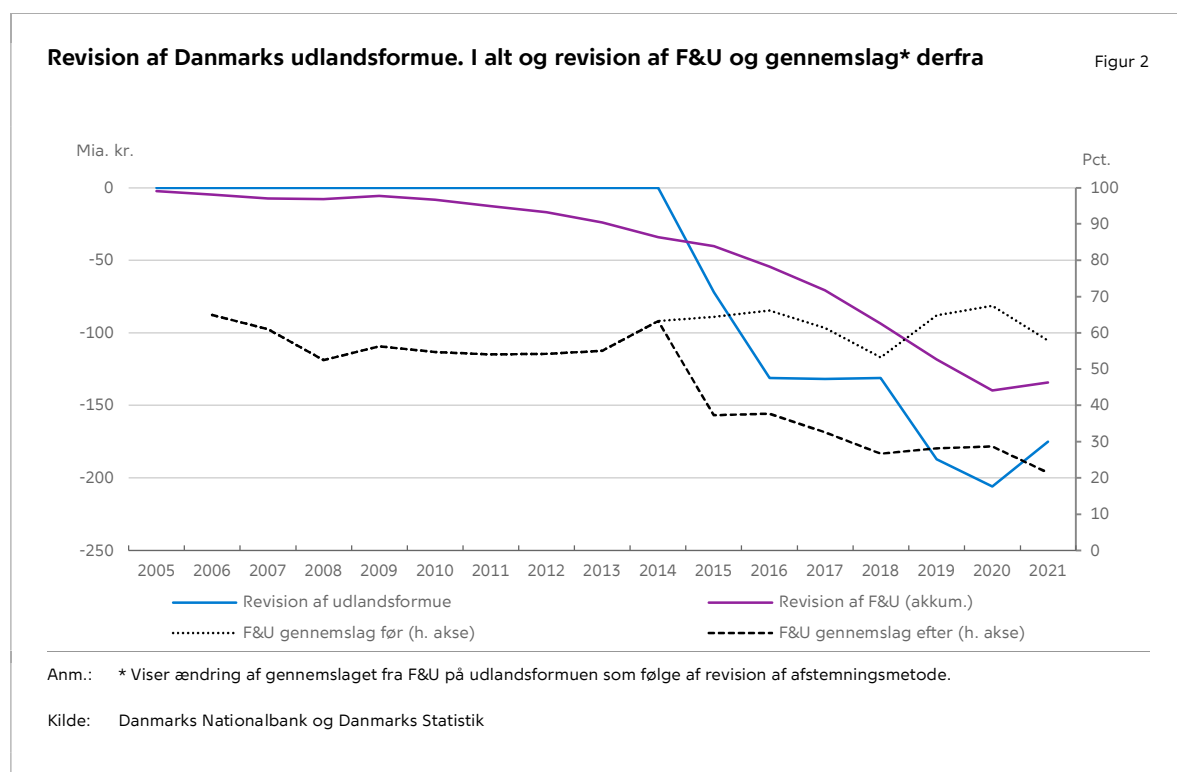


Hovedrevision af nationalregnskab

Det hovedreviderede nationalregnskab medfører revision af F&U for perioden 2005-2021. Som følge af opjustering af importen af varer og tjenester, som overstiger oprevideringen af eksporten i samme periode, er betalingsbalancens løbende poster i revisionsperioden samlet set blevet nedrevideret med 134 mia. kr. Eftersom betalingsbalances finansielle poster forbliver uændret i samme revisionsperiode, medfører hovedrevisionen at F&U ligeledes bliver reduceret med 134 mia. kr. Som konsekvens af hovedrevision af nationalregnskabet, har Danmarks Nationalbank revideret afstemningen af kapitalbalancen i perioden 2015-2021 – som er den periode hvor revision af F&U er mest udtalt. Den nye afstemning, hvori den hovedreviderede F&U serie indgår, medfører et fald i niveauet for Danmarks udlandsformue fra og med første kvartal 2015 og fremefter (jf. Figur 1). Den reviderede afstemning betyder at Danmarks udlandsformue ved udgangen af revisionsperioden udgør 1.676 mia. kr., hvilket er en nedjustering på 175 mia. kr. i niveauet for fjerde kvartal 2021 i forhold til den forrige opgørelse på 1.851 mia. kr.

Kildedækning og revideret afstemningsmetode

Afstemning af kapitalbalancen tager udgangspunkt i de enkelte posters relative størrelse i forhold til de samlede balancer (aktiver plus passiver) ved udgangen af en given periode. Dette forhold kan mere konkret udtrykkes i en fordelingsnøgle som fortæller hvor stor en andel af de indenlandske sektors finansielle balancer der afstemmes på. Ved afstemning af kapitalbalancen har Danmarks Nationalbank valgt at friholde og/eller neutralisere påvirkningen fra den samlede danske MFI-sektor samt sektorerne for offentlig forvaltning og service. Dette betyder at disse sektorer ikke har været påvirket når de finansielle balancer er blevet afstemt i forhold til udviklingen i F&U. Rationalet for friholdelse af disse sektorer skyldes den fulde dækning af MFI sektorens detaljerede oplysninger om finansielle mellemværender som Danmarks Nationalbank indsamler, samt at finansielle mellemværender for den danske offentlige sektor allerede er afstemt af Danmarks Statistik i forhold til nationalregnskabet.



Friholdelsen af de nævnte sektorer, samt sammensætningen af kapitalbalancen for de øvrige sektorer, har medført en delvis afstemning af

Danmark udlandsformue i perioden 2005-2021, hvor gennemslaget af F&U i forhold til de opgjorte beholdninger i gennemsnit har ligget på ca. 60 pct. Med andre ord har afstemningens størrelse i forhold til de opgjorte beholdninger i Danmarks udlandsformue svaret til 60 pct. af de akkumulerede F&U ved udgangen af 2021 (jf. Figur 2).

Ved denne hovedrevision har Danmarks Nationalbank foretaget en revurdering af den kildedækning som danner baggrund for gennemslaget af F&U i forhold til afstemning af de finansielle balancer for de indenlandske sektorer. Dette har medført at friholdelsen fra afstemningen af udvalgte indenlandske sektorer er blevet udvidet til også at omfatte forsikrings- og pensionselskaber samt investeringsforeninger. Denne udvidelse skyldes fremkomsten af nyere og bedre kilder for indsamlingen af mere detaljerede oplysninger om den danske forsikrings- og pensionssektor og investeringsforeningers finansielle mellemværender med såvel indland som udland. Den fulde dækning af disse indenlandske sektorer medfører at disse friholdes fra afstemningen fra og med 2015. Konsekvensen af denne friholdelse er at det gennemsnitlige gennemslag fra F&U på kapitalbalancen nedjusteres¹ (halveres) i hele revisionsperioden. Den samlede nedjustering af Danmarks udlandsformue, som følge af hovedrevisionen, er således et resultat af at F&U nedjusteres i revisionsperioden samtidig med at det gennemslag som F&U generelt har haft på de finansielle balancer også bliver nedjusteret som følge af bedre kildedækning i samme periode.

¹ Hovedrevisionen medfører at det gennemsnitlige gennemslag fra F&U nedjusteres fra ca. 60 pct. til 30 pct. i revisionsperioden.