

Historisk monetär statistik för Sverige 1668–2008

Årlig statistik över M0 och M3 1871–2006¹

av Rodney Edvinsson

Pengar har fyra grundläggande funktioner: de fungerar som bytesmedel, värdebevarare, räkneenhet och kontraktsenhet. Penningmängden är ett mått på de likvida medel som cirkulerar i ekonomin och brukar definieras som innehavarsektorns innehav av emittentsektorns skuldinstrument. Exakt vad som bör ingå i penningmängden är dock inte givet och det finns flera olika definitioner av den. M0 är den smalaste och omfattar allmänhetens (innehavarsektorns) innehav av mynt och sedlar, medan M1, M2 och M3 är bredare mått som omfattar olika substitut för pengar, främst inlåning. Definitionerna av M0, M1, M2 och M3 varierar mellan olika länder och kan även inom länder förändras över tiden.

I IMF (2000) görs ett försök att utforma en internationell standard som i sin tur är en anpassning till definitionerna i *System of National Accounts 1993* (Inter-Secretariat Working Group on National Accounts, 1993). Samhället delas in i olika sektorer: emittentsektorn, innehavarsektorn och den neutrala sektorn. Penningmängden definieras som emittenternas skuldinstrument som innehas av innehavarsektorn. Den viktigaste förändringen jämfört med nationella definitioner är att emittentsektorn har utvidgats (Inter-Secretariat Working Group on National Accounts, 1993, ss. 98–99) till att inte bara omfatta banker utan även andra finansinstitut som förmedlar krediter och tar emot inlåning. Dessa finansinstitut går tillsammans med bankerna under benämningen ”monetära finansinstitut”. Att det behövs bredare mått för att göra ekonomiska analyser och utforma politiken är en följd av de finansiella innovationer och avregleringar som har ägt rum sedan 1970-talet.

Sveriges riksbank har tagit fram månadsstatistik över M0 och M3 som går tillbaka till 1961. Från och med 2003 har Riksbanken uppdragit åt Statistiska

¹ Den här texten är ett komplement till texter skrivna av Lars Jonung (kommande) och Per Hortlund (kommande) om historisk bankstatistik och olika penningmängdsmått inom ramen för Riksbankens projekt *Historisk monetär statistik för Sverige 1668–2008*.

centralbyrån att producera finansmarknadsstatistik (Statistiska centralbyrån 2006 och 2007a).

Fram till december 2005 togs statistikserier över M0, M3 och M3+ fram. Emittentsektorn utgjordes av svenska banker (inbegripet utländska filialer belägna i Sverige och statskuldväxlar utgivna av Riksgäldskontoret). M0 består av sedlar och mynt exklusive banksektorns innehav, medan M3 även inkluderar inlåning hos banker och bankcertifikat. I M3+ ingår även den svenska allmänhetens innehav av statskuldväxlar. Ingen statistik över M1 och M2 togs fram före 2006.

Från och med 2006 tillämpar Riksbanken nya definitioner av olika kredit- och penningmängdsmått som ett led i harmoniseringen till Europeiska centralbankens definitioner (ECB, *The ECB's definition of euro area monetary aggregates*), vilka tillämpas på euroområdet. ECB:s definitioner är i sin tur en anpassning till IMF (2000) och SNA 1993. I Sverige tas statistik fram över M0, M1, M2 och M3, men inte längre över M3+. Staten anses utgöra en neutral sektor, med undantag för statens skulder av monetär karaktär. Emittentsektorn omfattar numera inte utländska filialer, men däremot mellanhavanden med utländska filialer.

M0 beräknas på samma sätt som tidigare, men har minskat något eftersom innehavarsektorn har utvidgats. I den snäva penningmängden, M1, ingår M0 och inlåning som omedelbart kan omsättas i pengar eller användas som betalningsmedel, dvs. avistainlåning. Enligt de nya definitionerna omfattar avistainlåning dagslån och inlåning på transaktionskonton. I M2 ingår, förutom M1, inlåning med löptid upp till 2 år och inlåning med en uppsägningstid på upp till 3 månader. M3 är enligt den nya definitionen lika med M2 plus räntebärande värdepapper med en löptid upp till 2 år. Enligt den tidigare definitionen av M3 (men inte enligt den nya) ingår även inlåning med löptid över 2 år och inlåning med en uppsägningstid på över 3 månader. I M3 enligt den nya definitionen ingår andelar i penningmarknadsfonder, penningmarknadsinstrument och andra värdepapper med löptid upp till 2 år, vilka inte ingick i den tidigare definitionen av M3.

Medan M0 är nästan oförändrat enligt den nya definitionen (för januari 2006 var M0 0,1 procent lägre) var M3 i januari 2006 12 procent högre enligt den nya definitionen. De nya definitionerna tillämpas från och med januari 1998. För att

uppnå jämförbarhet över tiden kommer SCB emellertid även i fortsättningen att publicera M0 och M3 enligt de tidigare definitionerna.

Lars Jonung (1975) presenterar uppskattningar av penningmängd, monetär bas och andra kreditmått för perioden 1732–1971. Anders Ögren (2003) och Per Hortlund (2005) presenterar liknande data för perioderna 1834–1913 och 1870–1915. I Riksbanken (1931) finns uppgifter om sedelcirkulationens sammansättning under perioden 1701–1924.

Lars Jonung (1975) använder sig av en definition av M2 som omfattar sedlar och inlåning i affärsbanker, men däremot inte inlåning i sparbanker och jordbrukets kreditkassor. Skälet till denna avgränsning var att affärsbankerna var de dominerande kreditinstituten i Sverige och att månadsstatistik över inlåningen i affärsbankerna fanns tillgänglig så långt tillbaka som till januari 1871.

Anders Ögren presenterar olika mått på penningmängden. I M1 inkluderar han allmänhetens innehav av Riksbankens och enskilda bankers sedlar. Ögren använder nya källor beträffande affärsbankernas innehav av riksbankssedlar. I M2, som liknar Jonungs bredare definition av penningmängden, inkluderar Ögren inlåning i affärsbankerna och i M3 inlåning i sparbankerna. Däremot inkluderar han inte myntcirkulationen i sitt penningmängdsmått, eftersom det saknas direkta uppgifter om denna och Ögren utgår från att myntens andel av den totala penningmängden var mycket liten (vilket i själva verket bara var fallet från slutet av 1800-talet och framåt).

Ett problem är att varken Jonungs (1975) eller Ögrens (2003) definitioner är kompatibla med de moderna definitionerna av penningmängden. Jonung (1975) publicerades innan Riksbanken presenterade sina första beräkningar av M3. Ögrens mått är antagligen det som ligger närmast Riksbankens tidigare definition av M3 (som publicerades från och med 1961), men eftersom Ögren sätter punkt 1913 kan hans mått inte ställas i relation till SCB:s dataserie för åren 1961–2006.

På grund av svårigheterna att tillämpa de nya definitionerna för tiden före 1998, inte minst därför att de omfattar andra finansinstitut än banker, baseras M0- och M3-serierna i denna studie på SCB:s gamla definitioner. Även i den serie som bygger på de gamla definitionerna förekommer en del tidsseriebrott och det har därför gjorts vissa justeringar i denna studie för att få fram en enhetlig tidsserie som ligger så nära de ”gamla” definitioner som SCB tillämpar idag som möjligt.

För perioden 1871–1960 baseras den nuvarande M0- och M3-serien huvudsakligen på data insamlade av Lars Jonung och Per Hortlund, varav en del ännu inte har publicerats, samt på statistik i *Årsbok – Sveriges riksbank 1909–1978* och *Statistisk årsbok – Sveriges riksbank 1979–2001*. Dataserien för perioden 1871–1960 har anpassats till dataserien för perioden 1961–2006.

M0 konstrueras på följande sätt:

- + Total mängd svenska mynt – ·
- Riksbankens innehav av svenska mynt –
- Affärsbankers (inklusive Postbanken) myntinnehav –
- Sparbankers innehav av svenska mynt – ·
- Kooperativa bankers innehav av svenska mynt – ·
- + Riksbankssedlar i omlopp utanför Riksbanken –
- Affärsbankers (inklusive Postbanken/Postsparbanken) innehav av Riksbankssedlar –
- Sparbankers innehav av Riksbankssedlar –
- Kooperativa bankers innehav av Riksbankssedlar +
- + Privatbanksedlar som innehas av allmänheten

Uppgifter om Postsparbankens innehav av sedlar och mynt saknas för perioderna 1884–1933 och 1962–1969, för kooperativa banker före 1970 och för sparbanker före 1932. För att täppa igen dessa luckor extrapoleras i denna studie värden genom att kvoten mellan inlåningen i dessa typer av banker och inlåningen i affärsbanker, och affärsbankers innehav av sedlar och mynt, används som indikatorer. Affärsbankers innehav av sedlar och mynt före 1961 presenteras i Jonung (kommande).

Serien för utelöpande mynt presenteras i Edvinsson (2007). Fram till 1903 omfattar M0 även privatbanksedlar (se Hortlund, kommande).

I denna studie är M0 samma mått som i SCB:s serie enligt den gamla definitionen som går tillbaka till 1971. För 1960-talet tycks skillnaden bero på att SCB inte drar ifrån Postbanken/Postsparbankens och jordbrukets kreditkassors innehav av sedlar och mynt.

I denna studie omfattar M3, förutom M0, all inlåning i banker och bankcertifikat. M3 konstrueras närmare bestämt på följande sätt:

- + M0 +
- + Allmänhetens inlåning i affärsbanker (inklusive Postbanken) +
- + Allmänhetens inlåning i sparbanker
- + Allmänhetens inlåning i kooperativa banker (jordbrukets kreditkassor fram till 1973 +
- + Postgiro –
- Avräkningskonto med postverket för PK-banken (fanns under perioden 1974–1986) +
- + Bankcertifikat

Enligt den nyare serien uppgick den totala inlåningen i alla banker i december 1995 till 655 miljarder SEK, men enligt den nya serien uppgick den till 673 miljarder SEK, dvs. 2,7 procent mer. Före 1995 gör SCB emellertid ingen justering för att ta hänsyn till denna förändring. I denna studie ökas därför den totala inlåningen i alla banker med 2,7 procent under perioden före 1995. Det finns flera andra brott i tidsserien för perioden 1961–1994, men SCB tycks ha skarvat ihop serien för denna period. Bankcertifikat presenteras från och med 1980, men det tycks inte finnas några brott i denna tidsserie.

Fram till 1964 presenteras inlåning i Postsparbanken/Postbanken och Postgirot var för sig. Från och med Riksbankens årsbok 1965 omfattar inlåningen i Postbanken både sparkontot och postgirokontot. Den 1 juli 1974 slogs Postbanken och Kreditbanken samman och bildade en ny affärsbank, Post- och Kreditbanken (PK-banken). Postverket fortsatte att ha hand om det räntebärande postgirokontot. Innan dess räknades Postbanken inte till affärsbankerna.

År 1969 skedde en förändring i Bankinspektionens månadsrapport om affärsbankers tillgångar och skulder (*Årsbok – Sveriges riksbank*, 1970, s. 35*). För december 1968 presenterades siffror enligt båda systemen (*Årsbok – Sveriges riksbank*, 1970, s. 52*). Den stora förändringen var minskningen i avistainlåning, som uppgick till 8 227 miljoner SEK enligt det gamla kontosystemet, men till 4 578,5 miljoner SEK enligt det nya systemet, vilket var en minskning med nästan 50 procent. Förändringen i allmänhetens samlade inlåning var inte lika stor. Allmänhetens samlade inlåning rapporterades uppgå till 41 235 miljoner SEK enligt det tidigare systemet och till 40 442 miljoner SEK enligt det nya systemet.

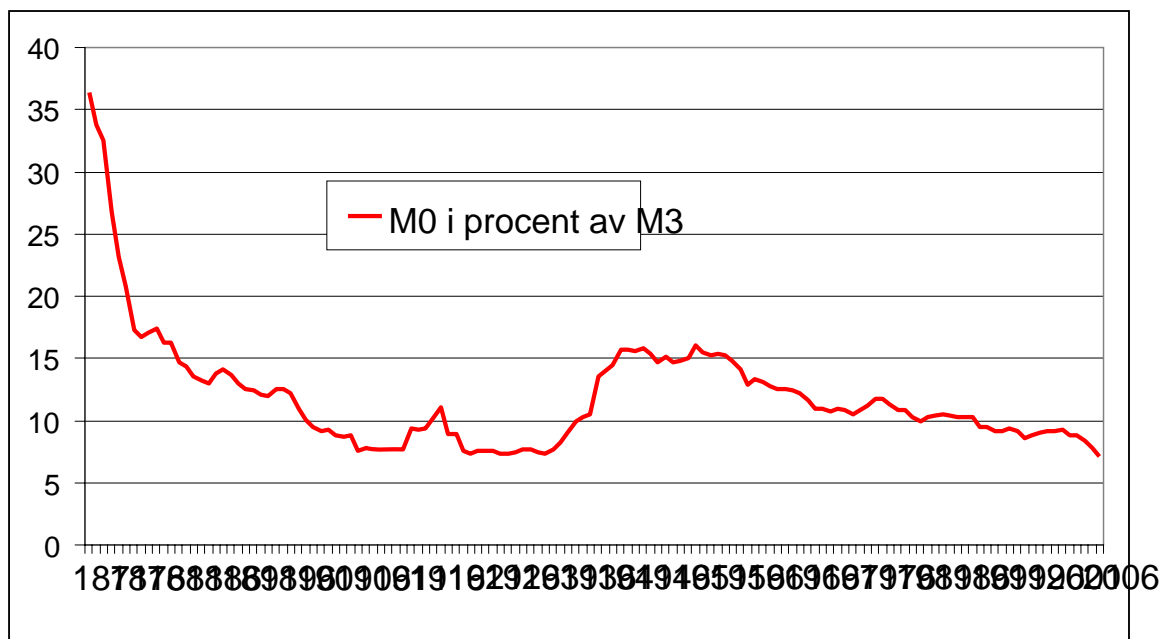
Den samlade inlåningen i affärsbanker, Postsparbanken, postgirot och sparbanker före 1961 presenteras i Jonung (kommande), Hortlund (kommande), SCB (1960) och Riksbankens årsböcker.

Årlig statistik över inlåningen i jordbrukets kreditkassor presenteras i Riksbankens årsböcker sedan 1934. För perioden 1920–1933 interpoleras uppskattningar av inlåningen i jordbrukets kreditkassor genom att uppgifter i SCB (1960) om utlåningen vart femte år används som indikator.

Figur 1 visar M0 i procent av M3 under perioden 1871–2006. Den stora förändringen inträffade på 1870-talet, då M0:s andel av M3 sjönk dramatiskt till följd av banksektorns snabba expansion.

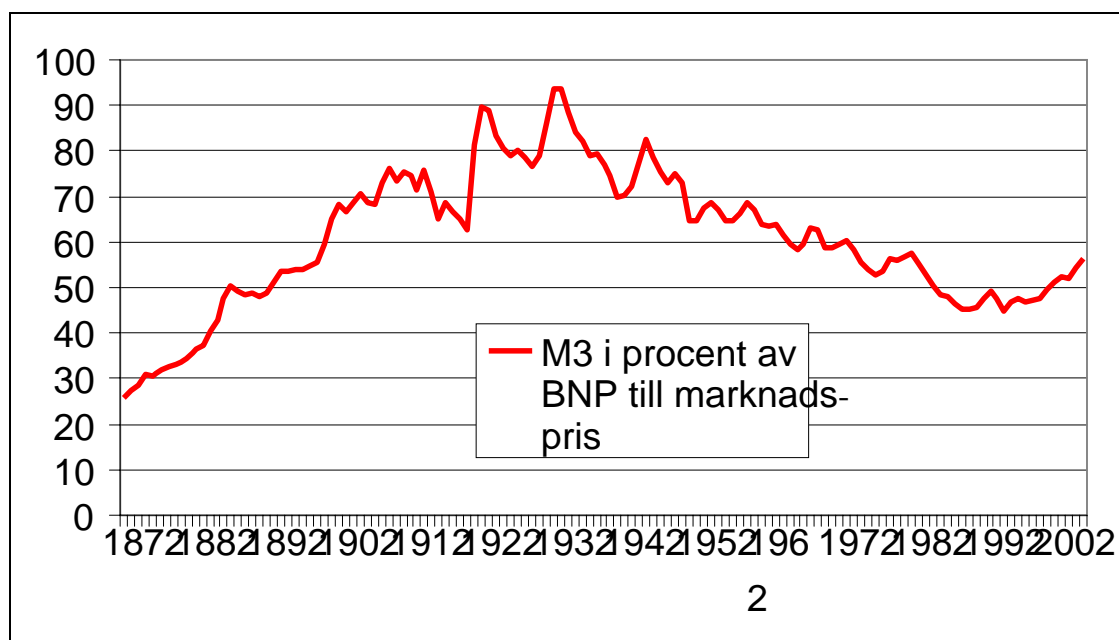
Figur 2 visar M3 i procent av BNP till marknadspris. Denna andel steg från 1870-talet fram till 1930-talet till följd av banksystemets snabba expansion, men krympte mellan 1940-talet och början av 1990-talet. Sedan början av 1990-talet har andelen stigit.

Figur 1: M0 i procent av M3 1871–2006.



Källor: Se denna rapport.

Figur 2: M3 i procent av BNP 1872–2006.



Källor och beräkningar: För M3, se denna rapport. M3 har skattats som genomsnittet under året, beräknat som det geometriska genomsnittet av innevarande och tidigare års decembersiffror. För BNP under perioden 1872–2000, används Edvinsson (2005). För perioden 2001–2006 har BNP-serien i Edvinsson (2005) förlängts genom att uppgifter i Statistiska centralbyrån (2007b och 2007c) har använts som indikatorer för extrapolering.

Referenser

ECB, *The ECB's definition of euro area monetary aggregates*. Länk:
<http://www.ecb.int/stats/money/aggregates/aggr/html/hist.en.html>

(accessdatum: 060326).

Edvinsson, R. (2005^a) *Growth, Accumulation, Crisis: With New Macroeconomic Data for Sweden 1800–2000*. Almqvist & Wiksell International; Stockholm.

Edvinsson, R. (2007), *Coins in circulation*. Sveriges Riksbank.

Hortlund, P. (2005) *Studies on Swedish Banking 1870–2001*. Handelshögskolan, Stockholm.

Hortlund, P. (kommande), ej namngiven text om historisk bankstatistik och penningmängdsmått.

IMF (2000) *Monetary och financial statistics manual*. Washington D.C.

Inter-Secretariat Working Group on National Accounts, (1993) *System of National Accounts 1993*. Bryssel, Luxemburg, New York, Paris och Washington.

Jonung, L. (1975) *Studies in the Monetary History of Sweden*. University of California; Los Angeles.

Jonung, L. (kommande), ej namngiven text om historiska penningmängds- och kreditaggregat.

Statistiska centralbyrån (1960), *Historisk statistik för Sverige: Statistiska översiktstabeller utöver i del I och del II publicerade t.o.m. år 1950*. Örebro och Stockholm.

Statistiska centralbyrån (2006) *Finansmarknadsstatistik: januari 2006*. Länk:
<http://www.scb.se/statistik/FM/FM5001/2006M01A/FM5001tab1eng.pdf>

(accessdatum: 060325)

Statistiska centralbyrån (2007a) *Finansmarknadsstatistik: april 2007*. Länk:
<http://www.scb.se/statistik/FM/FM5001/2007M04/FM5001tab1eng.pdf>

(accessdatum: 070625)

Statistiska centralbyrån (2007b), *Nationalräkenskaper 1993–2005 (enligt publicering 16 nov 2006)*. Länk:

<http://www.scb.se/statistik/NR/NR0102/2005A02E/TabellerårsSM2006.xls>

(accessdatum: 070626)

Statistiska centralbyrån (2007c), *BNP kvartal 2002–2007:1 tabeller*. Länk:

<http://www.scb.se/statistik/NR/NR0103/2007A01A/BNPkvartal20071%20-%20till%20hemsidan.xls> (accessdatum: 070626)

Sveriges riksbank (1909–1978) *Årsbok – Sveriges riksbank*. Stockholm.

Sveriges Riksbank (1931) *Statistiska tabeller. Sveriges Riksbank 1668–1924. Bankens tillkomst och verksamhet*. V. Nordstedts; Stockholm.

Sveriges riksbank (1979–2001) *Statistisk årsbok – Sveriges riksbank*. Stockholm.

Ögren, A. (2003) *Empirical Studies in Money, Credit och Banking: The Swedish Credit Market in Transition under the Silver och Gold Standards, 1834–1913*. Institutet för Näringslivsforskning; Stockholm.