

Staff memo

Merchanting och de multinationella
bolagen – viktiga förklaringar till
Sveriges bytesbalansöverskott

Liv Hakimi Fard
Sofia Kåhre
Maria Sandström

april 2017

I ett staff memo kan medarbetare på Riksbanken offentliggöra lite längre kvalificerade analyser i relevanta frågor. Det är en tjänstemannapublikation som är fri från policy slutsatser och individuella ställningstaganden i aktuella policyfrågor. Staff memo godkänns av berörd avdelningschef.

Detta staff memo är en produkt av medarbetare från Riksbankens statistikenhet vid avdelningen för penningpolitik. Riksbanken ansvarar för Sveriges betalningsbalansstatistik. Medarbetarna vid Riksbankens statistikenhet har i uppgift att analysera och tolka utvecklingen av den ekonomiska aktivitet som ligger till grund för statistiken och att förmedla analysen till användarna. Syftet med detta staff memo är att bidra med information som kan vägleda statistikanvändare i analyser av betalningsbalansstatistiken.

Sammanfattning

Sveriges bytesbalans har varit positiv under en längre tid. En viktig förklaring till detta är intäkterna från så kallad merchanting som numera motsvarar 1,8 procent av BNP eller nästan 40 procent av bytesbalansöverskottet.

Merchanting är den handelsmarginal som uppstår mellan inköpspris och försäljningspris när svenska företag köper och säljer vidare varor i utlandet, utan att varan passerar svensk gräns. I Sverige har merchanting fått en allt större betydelse i takt med att multinationella bolag har flyttat sin produktion utomlands men behållit huvudkontor, forskning och utveckling samt andra viktiga funktioner och tillgångar i Sverige.

Merchanting bokförs i statistiken som en del av varuexporten trots att den skiljer sig från det vi normalt förknippar med export och import av varor. Exempelvis sker inte tillverkningen av varan i Sverige och de transaktioner som ger upphov till merchanting sker ofta inom multinationella företag. De speciella egenskaper merchanting har påverkar tolkningen av Sveriges bytesbalansöverskott men även av andra ekonomiska indikatorer som BNP och produktivitet.

Vi drar slutsatsen att den svenska nettoexporten idag till stor del utgörs av varor som har producerats utomlands. Det betyder att Sveriges positiva nettoexport i viss mån beror på konkurrenskraften i de multinationella bolagens utländska verksamhet snarare än av konkurrensvillkoren för den inhemska varuproduktionen. Detta kan exempelvis innebära att bytesbalansöverskottet är relativt okänsligt för svängningar i den svenska kronkursen. Det är istället de konkurrensfördelar som får multinationella företag att behålla sina huvudkontor och andra centrala funktioner i Sverige som leder till merchantingintäkter och en positiv bytesbalans. Det innebär alltså att Sveriges bytesbalansöverskott är känsligt för omorganiseringar och förändrade förutsättningar för stora multinationella företag.

Merchanting kan vara svårt att tolka eftersom det har egenskaper som påminner både om en vara, en tjänst och en inkomst. Det är därför viktigt att statistikproducenterna är transparenta med vilka data som samlas in och vilken typ av ekonomisk aktivitet som ligger bakom siffrorna för att användarna ska kunna göra en korrekt tolkning av statistiken.

Merchanting och de multinationella bolagen – viktiga förklaringar till Sveriges bytesbalansöverskott

Liv Hakimi Fard, Sofia Kåhre och Maria Sandström¹

Författarna är verksamma vid Riksbankens avdelning för penningpolitik

Sverige har under de senaste 20 åren haft ett bytesbalansöverskott, men de faktorer som skapar överskottet har förändrats över tiden. Merchanting, som är en del av varuexporten, är ett exempel på en komponent i bytesbalansen som har fått växande betydelse till följd av ökad globalisering och nya affärsmodeller hos företagen. Merchanting ökar inte bara i Sverige, utan även globalt. I en internationell jämförelse av merchanting som andel av BNP hamnar Sverige på en sjätteplats, efter Hong Kong, Panama, Luxemburg, Schweiz och Irland. Detta gör merchanting i Sverige särskilt intressant att studera.

Merchanting är den handelsmarginal som uppstår mellan inköpspris och försäljningspris när svenska företag köper varor och säljer dessa vidare i utlandet, utan att varan passerar svensk gräns. Merchanting skiljer sig alltså från det vi normalt förknippar med export och import av varor, till exempel genom att varan inte produceras i Sverige och att transaktionerna mot utlandet ofta sker inom multinationella företag. Fenomenet ”merchanting” får därför betydelse för hur vi bör tolka det svenska bytesbalansöverskottet och i förlängningen även för bytesbalansens koppling till andra ekonomiska indikatorer.

I denna artikel förklarar vi begreppet merchanting och varför fenomenet uppstår i Sverige. Vi visar att det inte är självklart hur merchanting ska bokföras i statistiken och analyserar hur förekomsten av merchanting påverkar BNP, produktivitetsutveckling och sambandet mellan bytesbalans och växelkurs.

Globaliseringen och statistiken

Globaliseringen och teknikutvecklingen har skapat nya möjligheter för företagen att organisera sin verksamhet. Företag kan välja att producera varor i de länder där kostnaderna är jämförelsevis lägre eller där de får enklare tillgång till nya marknader. De kan även välja att strukturera företagets verksamhet så att fakturering och likviditetshantering sker i det land som är mest lämpligt och så att vinsterna fördelas inom koncernen och skatt betalas i det land som erbjuder mest gynnsamma förhållanden. Lagar, regleringar och tullar kan begränsa valmöjligheterna, men helt klart är att globaliseringen har skapat nya möjligheter att söka mer effektiva processer för företagets handel med varor och tjänster och för finansiella transaktioner.

Särskilt tydligt syns globaliseringen i betalningsbalansstatistiken, som mäter ett lands alla reala och finansiella transaktioner med omvärlden. För Sveriges del kan vi till exempel se hur export och import av varor och tjänster ökar, liksom svenska direktinvesteringar i utlandet

¹ Vi vill rikta ett särskilt tack till Oscar Good, Björn Erling, Andreas Lennmalm, Joacim Bergman, Christian Surtin och Sergio de Ferra för givande utbyte och information under arbetets gång. Vi vill även tacka våra kollegor på Riksbanken för värdefulla synpunkter på tidigare utkast. De åsikter som uttrycks i detta staff memo är författarnas egna och ska inte uppfattas som Riksbankens ståndpunkt.

och andelen utlandskontrollerade företag i Sverige. Mätprinciperna för såväl betalningsbalansstatistiken som nationalräkenskapssystemet utgår dock från det egna landets gränser, medan företagen kan ha verksamhet i hela världen. Detta gör att de data som vi studerar inte nödvändigtvis beskriver den ekonomiska aktivitet som fysiskt äger rum inom landet, eftersom det som mäts nationellt även påverkas av företagens globala aktiviteter. Merchanting är bara ett av flera exempel på detta.

Merchanting och bytesbalansen

Betalningsbalansen delas in i bytesbalansen, kapitalbalansen och den finansiella balansen. Bytesbalansen visar ett lands reala flöden med omvärlden och presenterar saldöt av exporten minus importen. Den handelsmarginal som bokförs som merchanting ingår i varuhandeln, men förekommer i statistiken endast på exportsidan i det land där varuförmedlaren hör hemma. I denna artikel studerar vi bytesbalansen utifrån den reala sidan, alltså export och import, och diskuterar vad som driver utvecklingen med utgångspunkt i bytesbalansens underliggande komponenter. Bytesbalansen kan också definieras som skillnaden mellan ett lands sparande och investeringar. Man ser då på bytesbalansen (och kapitalbalansen²) som ett lands finansiella nettosparande mot omvärlden och förklarar utvecklingen utifrån det finansiella sparandet i olika sektorer som exempelvis företag, hushåll och offentlig sektor.³

Förändring i bytesbalansens komponenter

Bytesbalansen tolkas ofta som skillnaden mellan export och import av varor och tjänster och ett bytesbalansöverskott som att ett land exporterar mer varor och tjänster än det importerar. Sveriges bytesbalans består visserligen till stor del av utrikeshandel med varor och tjänster, men under de senaste tio åren har det skett en förändring i bytesbalansens komponenter, se Diagram 1. Förändringarna i de underliggande komponenterna i bytesbalansöverskottet är viktig information för att kunna tolka bytesbalansen och dess betydelse för den svenska ekonomin.

Utrikeshandeln med varor har tidigare svarat för en stor del av det svenska bytesbalansöverskottet, men varuhandelns bidrag till överskottet har minskat under de senaste tio åren. Bytesbalansöverskottet utgjorde 4,7 procent av BNP 2016 medan nettot av varuhandeln, rensat för merchanting, endast utgjorde 0,5 procent av BNP. Intäkterna från merchanting går att särskilja från varuhandeln från 2003 och har sedan dess fyrdubblats. Under året 2016 bidrog merchanting med 81 miljarder kronor, vilket motsvarar 1,8 procent av BNP. Från 2003 till 2008 ökade merchanting snabbare än både varu- och tjänsteexporten, men i samband med att varuhandeln i världen minskade under finanskrisen avtog även merchantingintäkterna till Sverige. Detta tyder på att merchanting påverkas av den ekonomiska situationen och efterfrågan i omvärlden.⁴

Den minskade nettoexporten av varor har också delvis ersatts av tjänsteexport då industriföretag har gått från att exportera varor till att även exportera tjänster kopplade till varorna. Sett till bruttohandeln, det vill säga hela exporten och importen, är handeln med varor dock fortfarande mer än dubbelt så stor som handeln med tjänster. Tjänstehandeln blir dock mer och mer betydelsefull i takt med förändringarna inom den svenska industrin. Nettoexporten av utrikeshandel med tjänster utgör numera 2,1 procent av BNP. Mellan 2003 och 2016 har även primärinkomsten, som till största delen utgörs av kapitalavkastningen ökat och uppgick till 1,6 procent av BNP 2016, se Diagram 1.⁵

² Eftersom kapitalbalansen i Sverige normalt är väldigt liten, förenklar man ofta genom att bortse från denna.

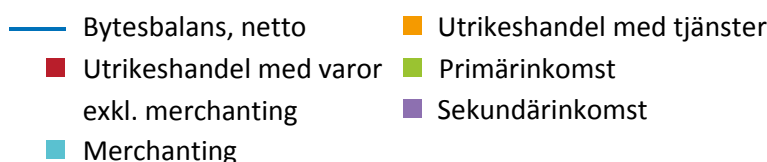
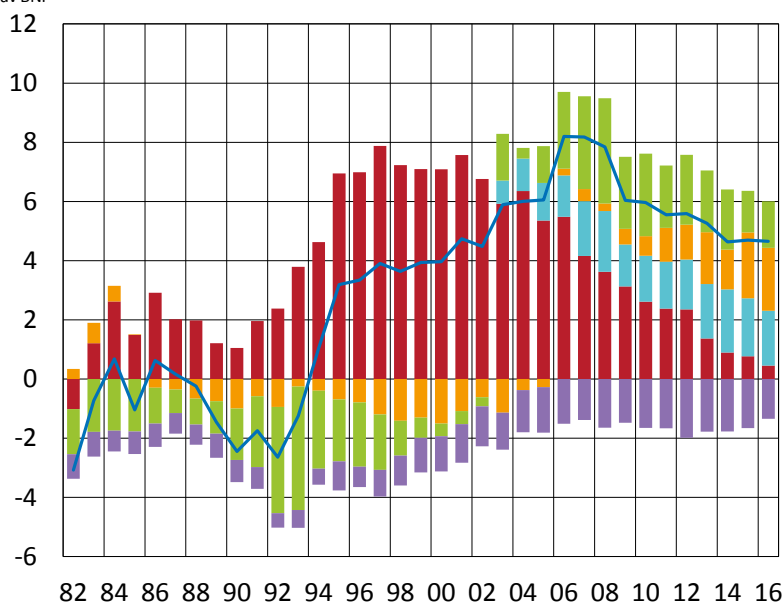
³ Bytesbalansen kan genom nationalräkenskapssystemet härledas till skillnaden mellan ett lands sparande och investeringar. För en sådan härledning, se exempelvis Finansdepartementet (2015).

⁴ Efter finanskrisen har dock merchanting, mätt i kronor, haft en stadigt positiv tillväxttakt, samtidigt som nettoexporten av varor (exklusive merchanting) haft en nedåtgående trend.

⁵ Primärinkomsten består av lön och kapitalavkastning på finansiella tillgångar och skulder i utlandet. Kapitalavkastningen utgörs i sin tur av avkastning på direkta investeringar, utdelningar och ränta på portföljinvesteringar samt ränta på lån.

Diagram 1. Bytesbalansens komponenter

Procent av BNP



Källa: Betalningsbalansen och Nationalräkenskaperna, SCB och Riksbanken.

Anmärkning: I bytesbalansen, som är en del av betalningsbalansen, bokförs export och import av varor och tjänster, samt primär- och sekundärinkomst. Primärinkomsten består av lön och avkastning på finansiella tillgångar och skulder i utlandet, medan sekundärinkomsten består av transfereringar som saknar motprestation, exempelvis EU-avgift och bistånd till utvecklingsländer. Diagrammet visar nettot av export och import per år.

Bytesbalansen och de multinationella bolagen

En förklaring till att den traditionella varuexporten har minskat samtidigt som merchanting har vuxit de senaste 10-15 åren, är att svenska företag har flyttat produktionen till dotterbolag i utlandet. Även kapitalavkastningen påverkas till stor del av de stora multinationella bolagens utdelningar till och från utlandet. Utrikeshandeln med tjänster innehåller dessutom koncerninterna tjänster och koncernintern merchanting men dessa särskiljs inte i statistiken idag, se nedan. För att veta omfattningen av dessa krävs därför vidare utredning. De multinationella företagen bidrar därmed genom merchanting, men också genom tjänstehandel och utdelning från utländska bolag, till Sveriges bytesbalansöverskott. Vi drar därmed slutsatsen att en allt större del av Sveriges bytesbalansöverskott beror på de multinationella bolagens produktion och försäljning utomlands.

Vad är merchanting?

Merchanting uppstår då företag köper (importerar) varor från utlandet och säljer (exporterar) dem vidare i utlandet utan att varorna först korsar det egna landets gräns. Varorna ändras inte, utan säljs vidare så som de är inköpta (IMF, 2009).⁶ Merchanting beräknas som en handelsmarginal, det vill säga skillnaden mellan inköps- och försäljningspris. I statistiken redovisas endast denna handelsmarginal och inte bruttovärdet av merchantingstransaktionerna. Merchanting genererar intäkter och bidrar till landets

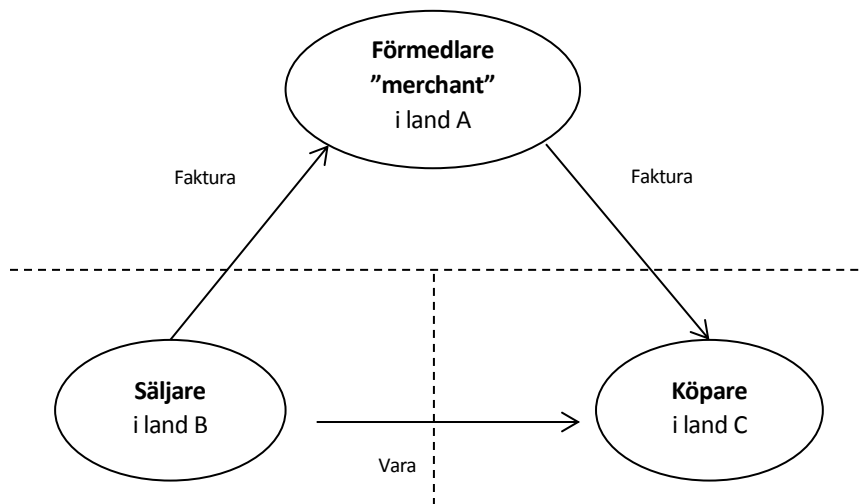
⁶ Förutom förpackning och dylikt. Viss bearbetning av varor kan dock förekomma i statistiken på grund av svårigheter att särskilja dessa från ren merchanting.

bytesbalans i och med att den bokförs som en del av varuexporten. Den här typen av förmedling av varor i utlandet kan ske i olika former (United Nations, 2011).

Traditionell merchanting

Traditionellt sett uppstod merchanting i statistiken när så kallade handelshus köpte exempelvis råvaror från ett utländskt bolag och sålde dem vidare till bolag i andra länder. Varorna fraktades mellan säljare och köpare i de olika länderna utan att först tas hem till det land där handelshuset hade sin hemvist. Den här typen av traditionell merchanting finns fortfarande och är exempelvis vanlig bland schweiziska företag. I statistiken bokförs detta som vanlig utrikeshandel med varor i de länder mellan vilka varorna fysiskt transporteras, det vill säga, som export av varor i land B och import av varor i land C, se Figur 1. Marginalen mellan inköps- och försäljningspris bokförs däremot som merchanting i varuförmedlarens land.

Figur 1 Traditionell merchanting

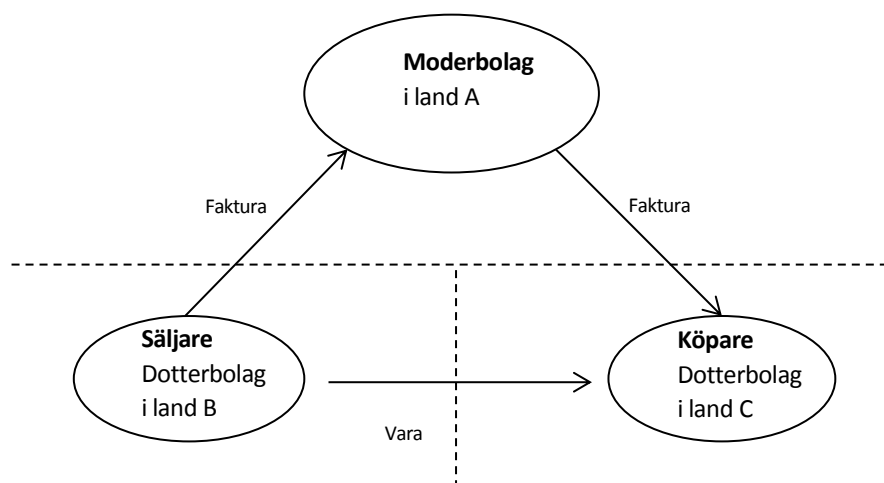


Koncernintern merchanting

En annan form av merchanting uppkommer när företag förlägger produktion i utländska dotterbolag. Det är vanligt att varorna exporteras direkt från ett utländskt tillverkningsbolag till ett utländskt försäljningsbolag inom samma koncern.⁷ Om fakturering av köp och försäljning av varorna sköts centralt från moderbolaget uppstår så kallad koncernintern merchanting i moderbolagets hemland, se Figur 2. Koncernintern merchanting bokförs på samma sätt som traditionell merchanting i betalningsbalansstatistiken, men skiljer sig på så vis att priserna inte är marknadspriser utan företagsinterna så kallade internpriser. Internprissättningen innebär att företagen har viss frihet att bestämma priserna vilket i sin tur påverkar omfattningen av merchanting.

⁷ Det förekommer även att företagen förlägger produktion i bolag som är fristående från koncernen.

Figur 2 Koncernintern merchanding



Merchanting i Sverige

I Sverige dominerar den form av merchanding som är koncernintern och som härrör från företagets varuhandel mellan dotterbolag i utlandet. Den merchanding som syns i den svenska statistiken är alltså en direkt effekt av globaliseringen och det faktum att svenskt näringsliv består av många multinationella koncerner.

Specifikt för Sverige är den höga koncentrationen av bolag som genererar merchanding. Ett tiotal stora multinationella koncernbolag står för närmare 90 procent av den handelsmarginal som bokförs som merchanding i statistiken. Dessa merchandingtjänstföretag har vissa gemensamma drag i sin företagsstruktur, vilket förklarar varför Sverige har så stora intäkter från merchanding.

Produktion utomlands, men viktiga funktioner i Sverige

Gemensamt för de stora företagen är att de har förlagt delar av eller hela produktionen utomlands, antingen i produktionsbolag inom koncernen eller i fristående företag. De har försäljning både i Sverige och utomlands, i många fall via egna dotterbolag. I och med att stora delar av både tillverkning och försäljning sker utomlands har de även en övervägande andel av sina anställda utomlands. Däremot har företagen viktiga funktioner, tillgångar och risker placerade i Sverige. I stort sett alla de stora merchandingtjänstföretagen har huvudkontor i Sverige, trots att några av dem är utlandsägda. Viktiga funktioner som finns i Sverige är bland annat företagsledning, finansiering och marknadsföring. Detta innebär också att koncernens risktagande, till exempel finansieringsrisker och risker kopplade till investeringar finns i de svenska bolagen. Flertalet bedriver även forskning och utveckling (FoU) i Sverige och även produktutveckling och design, dock i olika omfattning. Forskningen och produktutvecklingen har gett upphov till stora immateriella tillgångar som ägs i Sverige.

De företag som genererar merchanding tar ut höga marginaler på de koncerninterna merchandingstransaktionerna. Marginalen uppgår i genomsnitt till 25 procent av inköpskostnaderna. Vissa företag har dock marginaler på över 100 procent.

Enligt OECD:s nya riktlinjer för internprissättning ska företagen i varje land redovisa intäkter som motsvarar det värde som skapas i respektive land (OECD/G20, 2015). De merchandingtjänstintäkter som företagen redovisar i Sverige kan alltså vara en kompensation för värdet av företagsledning och för den forskning, produktutveckling och marknadsföring som sker i Sverige och ligger till grund för de varor som slutligen tillverkas.⁸ De höga handelsmarginaler som svenska företag tar hem i form av merchandingtjänstintäkter tyder på att

⁸ De få bolag som har huvudkontor utomlands bedriver forskning och utveckling i Sverige, och merchandingtjänstintäkterna i dessa bolag kan då tolkas som en återbetalning för FoU.

företagen ser den verksamhet och de tillgångar som finns i Sverige som starkt värdeskapande. Det är dock vanligt att utländska produktions- och försäljningsbolag kompenseras enligt en schablon och att det bolag som äger de immateriella rättigheterna, i detta fall det svenska bolaget, tillskrivs de intäkter som blir över. Det är därför svårt att från ett ekonomiskt perspektiv med säkerhet säga var i världen de multinationella företagens intäkter hör hemma.

Merchanting beror på gynnsamma villkor för storföretag

Det är alltså bolagens företagsstruktur, det vill säga placeringen av viktiga funktioner, tillgångar och risker, som avgör hur internprissättningen utformas och var merchantingintäkter uppstår. Vilken bolagsstruktur företagen väljer påverkas i sin tur av exempelvis skatteregler och andra aspekter av företagsklimat. Det är alltså de konkurrensvillkor som gör att företag behåller centrala funktioner i Sverige som är viktiga för Sveriges bytesbalans.

Sverige har historiskt sett haft gynnsamma förhållanden för stora företag. Vi har under lång tid haft förmånliga regler kring holdingbolag, dubbelbeskattningsavtal med andra länder, möjlighet till ränteavdrag för lån och rätt att dra av kapitalförluster från skatten, samt en relativt låg bolagsskatt.⁹ Det är därför möjligt att företagen väljer att bygga sin företagsstruktur så att intäkter från den utländska verksamheten hamnar just i Sverige. Det kan också konstateras att övriga länder med en hög andel merchanting, se Diagram 2, är länder som förknippas med ett gynnsamt skatteklimate.

Den höga koncentrationen av företag som bidrar till merchanting innebär att bytesbalansen är känslig för förändringar hos dessa företag. För närvarande är arbetsfördelningen inom koncernen ofta sådan att dotterbolagen endast utför tjänster till det svenska moderbolaget. Om de multinationella företagen däremot väljer att ändra dotterbolagens roll genom att flytta funktioner, tillgångar och risker till dotterbolagen kan dessa börja handla direkt med varandra. I så fall kommer ingen merchantingintäkt till Sverige. Så länge företagen väljer att ha kvar moderbolaget i Sverige kan intäkterna från utlandet dock komma tillbaka till moderbolaget i form av utdelning av vinst från dotterbolaget. Utdelningen, som är en del av kapitalavkastningen, bidrar fortsatt till bytesbalansens saldo men skulle troligtvis utgöra ett annat belopp. Merchanting är nämligen en obeskattad intäkt medan utdelningen av vinsten redan är beskattad i dotterbolagets hemland. Sannolikt skulle bytesbalansöverskottet minska om företagen valde att ersätta merchantingintäkter med utdelning från dotterbolag. Om ett par stora multinationella företag flyttar viktiga tillgångar eller funktioner utomlands blir effekten alltså sannolikt kraftigt minskade merchantingintäkter och en mycket stor påverkan på bytesbalansen i övrigt.

Vi kan dock inte se någon tendens till att företagen flyttar centrala funktioner utomlands. Hittills har de svenska storföretagen behållit sina huvudkontor i Sverige, liksom även viss produktion och viktiga tillgångar, vilka ger upphov till merchanting. Även ursprungligen svenska bolag som blivit utlandsägda fortsätter att generera merchantingintäkter till Sverige eftersom de har kvar forskning och utveckling i landet. Intäkterna från merchanting har därför varit bestående och varierat mellan 1,5 till drygt 2 procent av BNP under tio års tid.

Det är förknippat med stora kostnader för företagen att flytta tillgångar och funktioner eller rentav hela huvudkontoret utomlands. Men ett mindre gynnsamt företagsklimat skulle kunna vara en möjlig orsak till att företag trots allt väljer sådana åtgärder. Exempelvis kan beslutet att placera de funktioner som ger upphov till merchantingintäkter i Sverige sannolikt påverkas av förändrade skatteregler. Under de senaste åren har länderna inom OECD och G-20 gått samman för att utveckla riktlinjerna för internprissättning och förnya de internationella standarderna på skatteområdet (OECD/G20, 2015).¹⁰ Medlemsländerna förväntas implementera de nya förslagen i den nationella lagstiftningen. Om detta inverkar på valmöjligheterna för storföretagen att flytta intäkter, kostnader eller vinster till andra

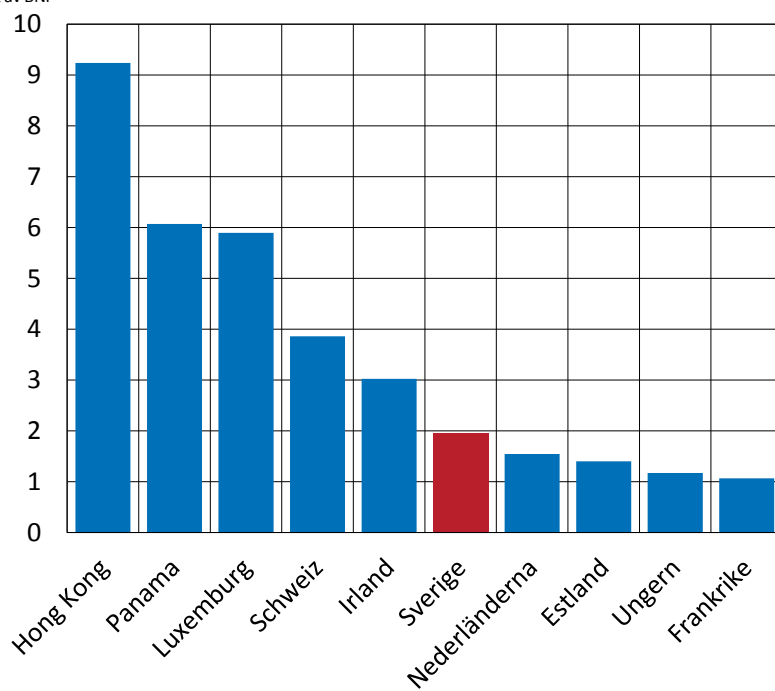
⁹ Sedan 2013 finns begränsningar i ränteavdragen för lån (se Skatteverket, 2017).

¹⁰ Samarbetet sker inom det så kallade BEPS-projektet, vars syfte är att motverka att skattebaser urholkas och vinster förflyttas mellan länder genom avancerad skatteplanering.

länder kommer de koncerninterna transaktionerna i betalningsbalansen att påverkas. Huruvida det får konsekvenser för Sveriges bytesbalansöverskott får framtiden utvisa.

Diagram 2. Länder med störst andel merchanting 2015

Procent av BNP



Källa: IMF och Världsbanken

En jämförelse: merchanting i Schweiz¹

Liksom i Sverige har merchanting i Schweiz fått en allt större betydelse för landets bytesbalansöverskott. Nettointäkterna har dubblats de senaste tio åren och år 2015 uppgick merchantingintäkterna till nära 4 procent av BNP, se Diagram 2. Det stora genomslaget av merchanting i den schweiziska varuexporten gör att landets myndigheter i vissa sammanhang finner det mer relevant att diskutera varuexporten exklusive merchanting.

Till skillnad från i Sverige, där merchantingbolagen utgörs av multinationella koncerner, är de schweiziska merchantingbolagen huvudsakligen traditionella handelshus. Fenomenet har en lång tradition i landet och de merchantingbolag som är baserade i Schweiz är huvudsakligen verksamma inom råvarusektorn. De köper framförallt energiråvaror, såsom olja, naturgas och kol, samt metaller på världsmarknaden och säljer dem vidare i utlandet, utan att varorna passerar Schweiz gränser. Under de senaste åren har även flera nya aktörer inom dessa branscher etablerat sig i landet. Trots att företagen omsätter stora belopp har de vanligtvis få anställda inom Schweiz och investerar huvuddelen av intäkterna utomlands för att utveckla sin verksamhet. De bidrar till en skillnad mellan sparande och investeringar, det vill säga en bytesbalans, som är oberoende av den inhemska ekonomin (Beusch et al., 2015).

Många schweiziska merchantingföretag är inte börsnoterade och saknar publika årsredovisningar, vilket också gör dem relativt okända. De dominerande svenska merchantingbolagen är istället välkända svenska bolag som funnits i Sverige under lång tid och successivt byggt upp sin verksamhet med produktion, forskning och utveckling vilket lett till en bolagsstruktur som genererar stora merchantingintäkter till Sverige.

Efterfrågan på de schweiziska merchantingvarorna påverkas inte av den inhemska efterfrågan eller av kursen för schweizer-francen. Handeln sker huvudsakligen i utländsk valuta, och drivs framförallt av utländsk efterfrågan på råmaterial, och kopplat till det, priset på råvarorna, som bestäms på den internationella råvarumarknaden. Detta är en stor skillnad mot den svenska merchantinghandeln, där handeln sker inom koncernen och priserna utgörs av internpriser.

Merchanting ser alltså olika ut i olika länder och sektorer. Det kan därför vara svårt att jämföra merchanting och dess påverkan på landets ekonomi mellan olika länder, då företagsstrukturerna hos de bolag som genererar merchanting ser olika ut. Merchanting i Schweiz och i Sverige är två tydliga exempel på detta.

¹ Detta avsnitt är huvudsakligen baserat på Swiss National Bank (2011) Swiss National Bank (2015), och State Secretariat of Economic Affairs (2015).

Merchanting – en vara, en tjänst eller en inkomst?

Merchanting betraktades tidigare som tjänsteexport men klassificeras numera som varuexport. Denna omklassificering visar att det inte är självklart hur merchanting ska bokföras i statistiken. Det beror på att merchanting kan ha egenskaper som motsvarar både en tjänst, en vara och en kapitalinkomst från utlandet. Inför framtida uppdateringar av internationella statistikmanualer kan det vara värt att diskutera alternativa bokföringar av olika typer av merchantingtransaktioner.

Merchanting av varor skulle kunna vara en tjänst

Fram till 2014 bokfördes merchanting i statistiken som en del av utrikeshandeln med tjänster. Detta på grund av att det betraktades som en förmedling av varor. I enlighet med internationella statistikstandarder omklassificerades merchanting därefter till att ingå i varuhandeln.¹¹ I statistiken har merchanting alltså gått från att likställas med en förmedlingstjänst till varuhandel. Merchanting skiljer sig dock från annan export av varor, framför allt på grund av att varorna produceras utomlands.

När det gäller traditionell merchanting sker viss tjänsteproduktion i merchantinglandet i och med att ett handelshus vidareförmedlar varor från ett land till ett annat. Idag erbjuder dessa bolag även finansierings- och försäkringstjänster kopplade till varuförmedlingen. Man kan därmed ställa sig frågan om inte traditionell merchanting ändå bör likställas med en slags förmedlingstjänst.

¹¹ Anpassningen gjordes för att få en bättre överensstämmelse mellan länder eftersom de varor som ger upphov till merchanting kommer att redovisas som varor i alla länder, och inte som tjänster i förmedlarlandet och som varor i de länder till och från vilka varorna exporteras och importerats.

Merchanting av tjänster finns, men syns inte

På samma sätt som bolag köper och exporterar varor vidare i utlandet, förekommer också vidareförmedling av tjänster (United Nations, 2011). Ett exempel på detta är ett moderbolag i Sverige som köper telefonväxeltjänster från en leverantör i utlandet och säljer samma tjänster vidare till ett dotterbolag i ett annat land. Detta är alltså en form av merchanting av tjänster som skiljer sig från vanlig tjänstehandel genom att tjänsten utförs i utlandet och konsumtionen oftast sker inom koncernen.

Det finns anledning att tro att även så kallad koncernintern merchanting av tjänster förekommer hos de svenska bolagen, men i enlighet med internationella manualer särredovisas detta inte i statistiken. Det som bokförs inkluderar alltså endast merchanting av varor. Eventuell merchanting av tjänst bokförs idag som en vanlig import och export av tjänst även om tjänsten säljs vidare direkt. Tjänsteexporten och tjänsteimporten riskerar därmed att "blåsas upp" genom att de inkluderar koncerninterna merchantingtjänster som snarare borde registreras som en handelsmarginal till det svenska moderbolaget på samma sätt som merchanting av varor.¹² En särredovisning av merchanting av tjänster i statistiken vore alltså önskvärd, eftersom resonemanget nedan om tolkningen av bytesbalansöverskottet också gäller merchanting av tjänst.

Merchanting kan uppfattas som en inkomst från utlandet

Idag bokförs merchanting som en del av utrikeshandeln med varor och ingår därmed i BNP. Eftersom merchanting i Sverige vanligtvis uppkommer till stor del på grund av företagets produktion och försäljning i utländska dotterbolag så påminner denna form av merchanting om en vinst som uppkommit i bolagens utlandsverksamhet. Utifrån detta perspektiv skulle merchanting passa bättre som en form av primärinkomst, det vill säga som en del av inkomsten från utlandet snarare än som ett resultat av inhemsk produktion. Primärinkomsten ingår i bruttonationalinkomsten (BNI) men inte i bruttonationalprodukten (BNP).

I och med att merchanting särredovisas kan användare av statistiken välja hur den ska hanteras i analyser och beräkningar. Dessa val kan få konsekvenser för tolkningen av ekonomiska variabler och samband.

Merchanting och den svenska ekonomin

Vi har sett att de multinationella företagens verksamhet gör det svårt att mäta vilken produktion som sker och vilka intäkter som hör hemma inom ett lands gränser. Detta gör att traditionella tolkningar av bytesbalansen, men även av nationalräkenskaperna, kan behöva omprövas. Dessutom påpekar exempelvis Aydjiev, McCauley och Shin (2016) och Central Statistics Office Ireland (2016) att det behövs nya indikatorer som inte utgår från nationella gränser för att mäta den ekonomiska aktiviteten. I detta avsnitt redogör vi för hur förekomsten av merchanting påverkar tolkningen av BNP, produktivitet och sambandet mellan bytesbalans och växelkurs.

Merchanting och BNP

I nationalräkenskaperna tolkas merchantingintäkterna som en ersättning för forskning och utveckling och motsvarar därmed ekonomisk aktivitet som skett i Sverige (United Nations, 2015 och SCB, 2005). Under perioden 1994-2015 var bidraget från merchanting till den svenska BNP-tillväxten i genomsnitt 0,2 procentenheter per år. Bidraget varierar dock mellan ett positivt bidrag på cirka 0,35 procentenheter år 2004 och 2013 till ett negativt bidrag på -0,5 procentenheter 2009, se Diagram 3.

BNP-tillväxten kan dock påverkas märkbart om företag väljer att flytta viktiga funktioner och tillgångar till eller från landet. Exempelvis uppmättes Irlands BNP-tillväxt år 2015 till 26 procent efter att utländska företag flyttat sina balansräkningar till landet. En expertgrupp har

¹² Det är bruttosiffrorna för tjänstehandeln som riskerar att blåsas upp på grund av att merchantingstransaktionerna bokförs som vanlig tjänsteimport och -export. Tjänstehandelns nettobidrag till bytesbalansöverskottet är dock opåverkat.

därför rekommenderat den irländska statistikmyndigheten att ta fram alternativa mått på den inhemska produktionen som är mindre känsliga för de multinationella företagens verksamhet (Central Statistics Office Ireland, 2016). Det är inte uteslutet att en flytt av multinationella företags tillgångar kan få en avsevärd betydelse för BNP i Sverige.

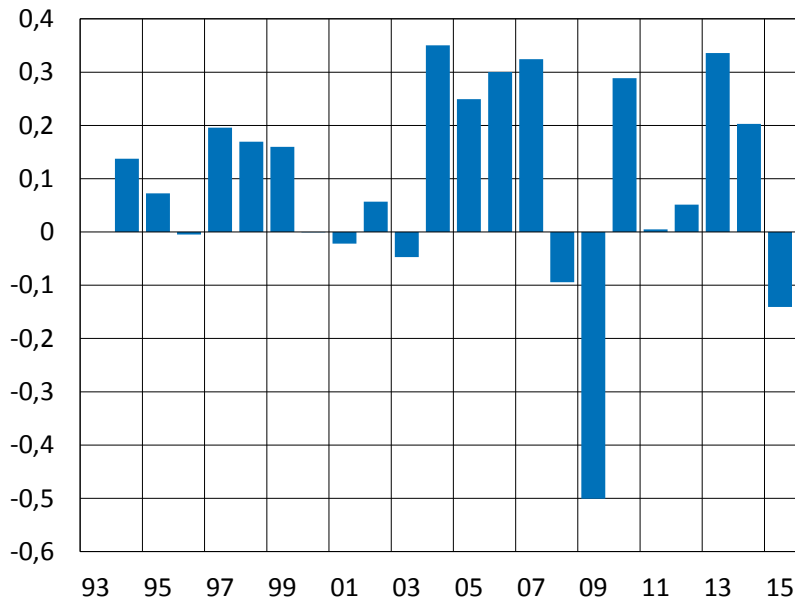
Det faktum att merchanting ingår i BNP innebär att det också påverkar produktivitetens utveckling mätt som produktion per antalet arbetade timmar. Merchantingintäkterna kan dock bero på att företagens immateriella rättigheter, exempelvis patent och varumärken, finns registrerade i Sverige. Immateriella rättigheter kan betraktas som en form av kapital som ger upphov till höga intäkter i Sverige, vilket i statistiken leder till en hög uppmätt produktivitet. Däremot finns inte alltid en direkt koppling mellan merchantingintäkterna och antalet arbetade timmar i Sverige.

För det första kan de immateriella rättigheterna uppkomma genom att forskare i Sverige har arbetat för att utveckla ett patent. Intäkterna i form av merchanting som baseras på dessa patent kan infalla långt senare. Det innebär att produktiviteten under- och överskattas i olika tidsperioder. Detta är dock inte unikt för merchanting utan kan även inträffa vid vanlig export som beror av värdefulla immateriella tillgångar.

För det andra kan intäkter från merchanting uppkomma genom en arbetsdelning som innebär att kapitalet finns i Sverige medan det arbete som krävs för att skapa slutprodukten sker utomlands. De intäkter som kapitalet genererar i Sverige är således beroende av arbetsinsatsen som sker i den utländska produktionen. När de multinationella företagen placerar värdeskapande tillgångar i Sverige kan det alltså leda till att det traditionella produktivetsmåttet överskattar produktiviteten hos de anställda i Sverige.

Diagram 3. Merchanting, bidrag till BNP-tillväxten

Procent av BNP



Källa: Nationalräkenskaperna, SCB

Bytesbalansen och växelkursen

En vanlig uppfattning är att det finns ett samband mellan ett lands bytesbalans och dess reala växelkurs. Ett traditionellt synsätt är att den reala växelkursen är en viktig konkurrensfaktor för att generera varuhandel och därmed bytesbalansöverskott. En svagare real växelkurs antas leda till högre export och starkare bytesbalansöverskott medan det omvända gäller när den reala växelkursen stärks.

I en globaliserad värld finns dock inte nödvändigtvis detta samband. Vi har sett ovan att Sveriges bytesbalansöverskott till stor del kommer från merchanting och kapitalavkastning från utländska dotterbolag. Dessa intäkter beror alltså på konkurrenskraften i de svenska företagens utländska produktion snarare än på konkurrensvillkoren för den inhemska

produktionen. Därmed är åtminstone delar av bytesbalansen relativt okänslig för svängningar i den reala kronkursen.

Senare ekonomiska teorier fokuserar på bytesbalansen som förändringen i finansiellt sparande mot omvärlden (se exempelvis Obstfeld och Rogoff, 1996). Enligt dessa teorier avgörs både bytesbalansen och den reala växelkursen av underliggande makroekonomiska variabler såsom demografi och produktivitet utveckling. Ännu senare teorier fokuserar snarare på växelkursen som en mekanism som underlättar en justering av landets nettoutlandsställning mot långsiktig jämvikt (Gourinchas och Rey, 2007).¹³

Detta utesluter dock inte att det finns ett kortsiktigt samband mellan växelkursen och de kapitalflöden som motsvarar bytesbalansen (se till exempel Gyntelberg, Loretan och Subhanij, 2012). Exempelvis kan utländska köpare av svenska varor behöva svenska kronor för att betala för varorna. Ökad export kan därmed leda till ökad efterfrågan på svenska kronor vilket i sin tur ökar priset på svenska kronor.

I en globaliserad värld finns dock inte nödvändigtvis heller detta kortsiktiga samband mellan bytesbalansen och växelkursen. För det första mäter betalningsbalansen transaktioner och inte betalningar som namnet antyder. Det gör att de transaktioner som ligger till grund för betalningsbalansen kan äga rum vid en annan tidpunkt än de faktiska betalningarna. För det andra är det inte säkert att en betalning från det utländska bolaget till det svenska bolaget har en koppling till den svenska kronan. På många marknader sker prissättningen i utländsk valuta. Det gör att svenska företag med produktion och försäljning utomlands kan möta både inköpspriser och försäljningspriser i utländsk valuta. Exempelvis kan ett företag som köper in varor utomlands och säljer dem vidare i oförändrat skick få intäkter i form av merchanting i utländsk valuta. Den utländska valutan kan användas inom andra delar av koncernen, exempelvis för att betala för investeringar i utlandet. Dagens möjligheter till likviditetshantering gör att utländsk valuta kan hanteras centralt från Sverige via valutakonton i svenska banker. Det är endast när företaget har kostnader i svenska kronor, exempelvis för huvudkontorets verksamhet, som det behöver växla den utländska valutan till svenska kronor. Alltså är det inte säkert att en starkare bytesbalans ger upphov till större efterfrågan på svenska kronor och därmed till en starkare kronkurs.

Slutsatser

Vi har visat att Sveriges bytesbalansöverskott inte längre beror på den traditionella varuhandeln. Istället är det merchanting som förklarar nästan hela varuhandelns bidrag till överskottet. Det innebär att den svenska nettoexporten till stor del utgörs av varor som har producerats utomlands av multinationella företag.

Ytterligare faktorer som förklarar bytesbalansöverskottet är kapitalinkomster från företagens utländska dotterbolag, samt koncernintern tjänstehandel, vilka dock endast har nämnts översiktligt i denna artikel. Detta betyder att Sveriges bytesbalansöverskott till stor del drivs av de multinationella företagens produktion och försäljning utomlands. Det kan exempelvis innebära att bytesbalansöverskottet är relativt okänsligt för svängningar i den svenska kronkursen.

Det är istället de konkurrensfördelar som gör att multinationella företag behåller sina huvudkontor och andra centrala funktioner och tillgångar i Sverige som leder till intäkter i form av merchanting och kapitalinkomster. Det innebär att Sveriges bytesbalansöverskott är känsligt för omorganiseringar och förändrade förutsättningar för stora multinationella företag. Ett intressant område för framtida studier är att utreda hur multinationella företag påverkar Sveriges totala bytesbalans.

Merchanting utgör ett exempel på att globaliseringen får tydliga konsekvenser för statistikproducenterna, som utmanas i sina insamlingsmetoder, och för statistikanvändarna som kan behöva ompröva sina tolkningar av vanliga makroekonomiska indikatorer och samband. Statistikproducenterna behöver därmed vara mer transparenta i sin redovisning av

¹³ Nettoutlandsställningen är nettot av ett lands samlade tillgångar och skulder gentemot utlandet.

de olika underposterna till statistikaggregaten. Användarna av statistiken kan behöva vara mer observanta på nya tolkningar av statistiken.

Källor

Aydjiev, Stefan, McCauley, Robert N. och Shin, Hyun Song. 2016. Breaking free of the triple coincidence in international finance. *Economic Policy* Vol. 31 Nummer 87 sid 409-451.

Beusch, Elisabeth, Döbeli, Barbara, Fischer, Andreas M. och Yeşin, Pinar. 2015. Merchancing and current account balances. *The World Economy*.

Central Statistics Office Ireland. 2016. *Report of the Economic Statistics Review Group*.

Finansdepartementet. 2015. Bytesbalans och finansiellt sparande. *Rapport från ekonomiska avdelningen på Finansdepartementet*.

Jordan, Thomas. 2013. Reconciling Switzerland's minimum exchange rate and current account surplus. *BIS Central Bankers' speeches*.

Gourinchas, Pierre-Olivier och Rey, Héléne. 2007. International Financial Adjustment. *Journal of Political Economy*, vol. 115, no. 4.

Gustavsson, Kurt och Forss, Lars. 2006. Merchancing – en växande del av tjänsteexporten. *Penning- och valutapolitik*, 2006:3, Sveriges riksbank.

Gyntelberg, Jacob, Loretan, Mico och Subhanij, Tientip. 2012. Private Information, Capital flows and Exchange rates. *IMF working paper* 12/2013.

Federal Department of Foreign Affairs, Federal Department of Finance, Federal Department of Economic Affairs, Education and Research. 2013. *Report of the interdepartmental platform on commodities to the Federal Council*.

Industrins ekonomiska råd. 2016. *Industrins förutsättningar - i tider av lågräntemiljö, globalisering och digitalisering*.

International Monetary Fund. 2009. *Balance of Payments and International Investment Position Manual (BPM6)*.

Obstfeld, Maurice och Rogoff, Kenneth. 1996. *Foundations of international macroeconomics* (Vol. 30). Cambridge, MA: MIT Press.

OECD/G20. 2015. Measuring and monitoring BEPS Final report, *Base Erosion and Profit Shifting Project*.

Skatteverket. 2017. *Skatteplanering med ränteavdrag i företagssektorn. Uppföljning av tillämpningen av 2013 års regler samt externa lån. Promemoria 2016-01-12*.
<http://www.skatteverket.se/download/18.3810a01c150939e893f1befb/1452584548532/R%C3%A4nteutredningen20160112.pdf>. (Hämtad 2017-03-30)

State secretariat for economic affairs. 2015. *Gross domestic product in the 2nd quarter 2015*.
<https://www.seco.admin.ch/seco/en/home/seco/nsb-news.msg-id-58483.html>
(Hämtad 2017-04-03).

Swiss National Bank. 2011. *Swiss Balance of Payments 2011, SNB Publication*.

Swiss National Bank. 2015. Swiss Balance of Payments and International Investment Position 2015, vol. 2, *SNB Publication*.

United Nations. 2011. *Guide on the Impact of Globalisation on National Accounts*. United Nations Economic Commission for Europe.

United Nations. 2015. *Guide to measuring Global Production*, United Nations Economic Commission for Europe.

Öhrn, Nina. 2010. Huvudkontorens lokalisering i Sveriges 500 största företag år 2010, *IFN Policy Paper* nr 39



SVERIGES RIKSBANK
103 37 Stockholm
(Brunkebergstorg 11)
Tel 08 - 787 00 00
Fax 08 - 21 05 31
registratorn@riksbank.se
www.riksbank.se