

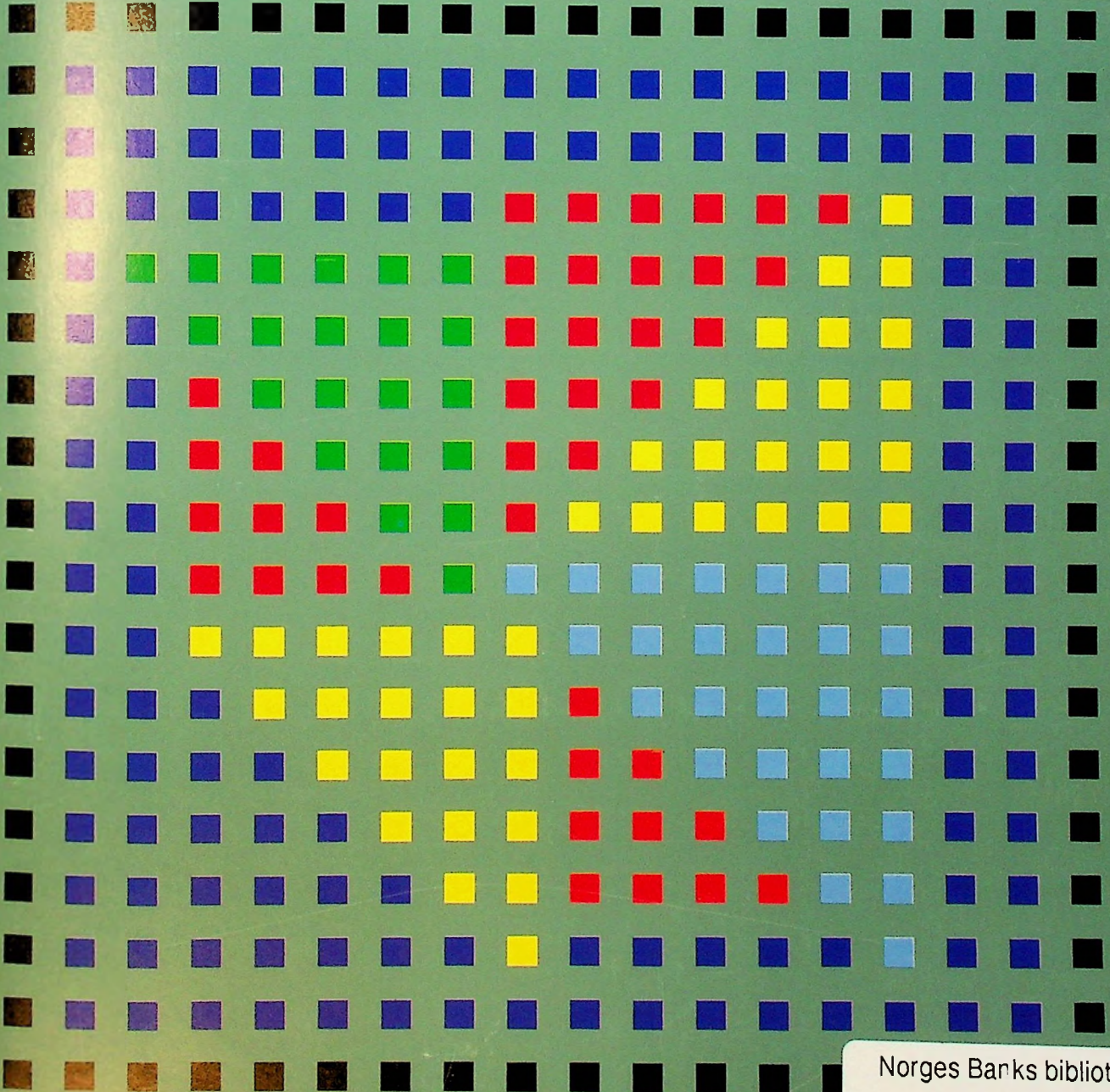
Penger og Kreditt 1992/ 2

ARKIVEKS

NORGES BANK



NORGES BANKS
BIBLIOTEK



Norges Banks bibliotek



013258VPA

INNHold

Del A:

- 53* Økonomisk oversikt
53* Kap. 1. Den økonomiske situasjonen
75* Vedlegg til kap. 1. *Aktuell utdyping*: Lånekostnader i Norge og i utlandet
78* Kap. 2. *Nytt sidan sist*: Utviklinga i penge-, kapital- og valutamarknadene

Del B:

- 87 Kredittoversikt for året 1991
104 Renteutviklingen i private finansinstitusjoner i 1991
113 Situasjonen i de baltiske stater
Rolf Danielsen
118 Brev og uttalelser fra Norges Bank
118 Høring — rapport om eventuell sammenslåing av Kredittilsynet og Norges Bank
Høringsuttalelse av 9. april 1992 til Finansdepartementet
132 Renten på grunninnskudd
Brev av 23. april 1992 til Finansdepartementet
134 Aktuelle problemstillinger i betalingsformidlingen
Brev av 30. april 1992 til Finansdepartementet
138 Bakgrunnsinformasjon om bankkrisen i Norge og utlandet
Notat av 18. mai 1992 til Stortingets finanskomité
152 Nye arbeidsnotater fra Norges Bank
153 Oversikt over virkemiddelbruk overfor finansinstitusjonene
155 Tabeller

Redaksjonen avsluttet:

- Del A: 15. juni 1992
Del B: 12. juni 1992
Tabellvedlegget: 5. juni 1992



Den økonomiske situasjonen

Oppgangen både i internasjonal og norsk økonomi lar vente på seg. For inneværende år er derfor vekstanslagene nedjustert i forhold til forrige gang Norges Bank la fram prognoser. Den svakere veksten i norsk økonomi skyldes dels en lavere internasjonal vekst og dels en svakere utvikling i enkelte innenlandske etterspørselskomponenter, som boliginvesteringer og privat forbruk. BNP-veksten for Fastlands-Norge anslås til 1 i prosent 1992, og en må regne med at sysselsettingen faller også i år.

Både OECD og IMF legger til grunn en forholdsvis snarlig oppgang i internasjonal økonomi. For neste år er BNP-veksten for OECD-landene anslått til 3 prosent. Inflasjonstakten ventes likevel å falle ytterligere.

Også for norsk økonomi legger Norges Bank til grunn at veksten tar seg opp gjennom inneværende år. Alle viktige etterspørselskomponenter vil etter hvert bidra til en moderat vekst, med unntak av investeringer i boliger og forretningsbygg. Etterspørselsimpulsene fra oljevirkosomheten blir sterke både i år og neste år. Vi venter en vekst i BNP for Fastlands-Norge på 2 prosent i 1993. Dette kan gi grunnlag for en økning i sysselsettingen på rundt 3/4 prosent, men en kan likevel neppe vente noen særlig reduksjon i arbeidsledigheten.

For å motvirke økningen i arbeidsledigheten er det de siste fire årene blitt ført en meget ekspansiv finanspolitikk. Underskuddene på statsbudsjettet er nå blitt så store at handlefriheten i finanspolitikken er tøyd til en yttergrense. I årene framover kan en ikke regne med ytterligere etterspørselsimpulser fra finanspolitikken. Utviklingen i statsfinansene illustrerer at en ikke over lang tid kan frikoble statens utgifter fra inntektene.

Norge er på mange måter i samme situasjon som flere av de europeiske landene var i på 1970-tallet. En forsøkte å sikre sysselsettingen ved en aktiv finanspolitikk. Resultatet ble ikke redusert arbeidsledighet, men statsfinansielle problemer.

Det finnes bare en vei for å sikre arbeidsplassene på varig basis. En må få økt produksjon i bedrifter som lager varer og tjenester som noen er villig til å betale for. Da må rammebetingelsene for vekst i næringslivet være til stede. En tettere økonomisk integrasjon i Europa vil bidra til økt levestandard for norske konsumenter, men vil samtidig stille større krav til konkurransekraften for norsk næringsliv. Dette vil gjelde uansett hva slags tilknytningsform vi selv velger til Europa. Det er da nødvendig med et kostnadsnivå som er tilpasset våre konkurrenter og en effektivitet som gjør oss konkurransedyktige. Dette kan bare sikres ved en langsiktig og konsekvent politikk fra myndighetenes side, og det stiller samtidig sterke krav til partene i arbeidslivet.

Internasjonal økonomi

Hovedtrekk

Internasjonal økonomi er fremdeles karakterisert ved at industrilandene befinner seg i forskjellige konjunkturfaser. Samtidig som

flere indikatorer varsler at oppgangen kan være på vei i USA, er veksten i Japan nesten stanset opp. Tyskland er preget av både økonomisk og politisk turbulens. Utfallet av lønnsoppgjøret indikerer at det fortsatt

kan være et underliggende press i retning av høy inflasjon.

Prognosene for utviklingen i 1992 har stadig blitt nedjustert ettersom det ventede omslaget har uteblitt. Gjeldsbelastningen, som i anglo-saksiske land er høy både hos husholdninger og bedrifter, har ført til svak etterspørsel. Selv om fall i bruttonasjonalproduktet har vært unngått i OECD-området under ett, opplevde flere land nedgang i BNP gjennom andre halvår i fjor. Stigende arbeidsledighet, og i noen grad fallende råvarepriser, har bidratt til at inflasjonen er på vei ned i de fleste OECD-land. Den svake veksten i realøkonomien og nedgangen i inflasjonstakten har skapt rom for lettelser i pengepolitikken i USA, Japan og Storbritannia, uten at man dermed fraviker det langsiktige målet for pengepolitikken — lav inflasjon.

Det markerte rentefallet og den bedring i husholdningens finansielle posisjon som har funnet sted i USA og Storbritannia, taler for at husholdningene igjen vil la inntektsvekst slå ut i forbruk. Undersøkelser viser også at optimismen og tilliten hos husholdningene i de to landene er økende. I Japan kan imidlertid formueseffekten av fallende aksje- og eiendomspriser trekke i retning av en økning i spareraten. Dimensjonen på formuesfallet i Japan er stort, men fram til nå synes formueseffektene på privat

etterspørsel å ha vært relativt begrenset. Samtidig har rentefallet vært markert i USA, Japan og Storbritannia. Vi legger derfor til grunn at man gjennom andre halvår av 1992 vil stå overfor et økonomisk omslag ikke bare i USA, men også i Japan og Europa utenom Tyskland. Dette bidrar til at den samlede BNP-veksten i OECD-området blir 1 ½ – 2 prosent, jf. tabell 1.1. Til neste år venter vi at både privat forbruk og investeringer tar seg ytterligere opp. BNP-veksten i OECD-området anslås til om lag 3 prosent i 1993. For begge årene er dette på linje med liknende prognoser fra OECD og IMF. Dette er relativt moderat vekst i forhold til tidligere konjunkturomslag, men det må understrekes at det er betydelig usikkerhet i disse anslagene.

Den svake konjunkturutviklingen, og i noen grad fallende råvarepriser, har brakt inflasjonen ned i de fleste industrilandene. Selv om råvareprisene er på vei opp, venter vi at situasjonen med lav inflasjon fortsetter. Inflasjonsforventningene er nå lave, og den økonomiske veksten antas å bli såvidt moderat at det ikke ventes kapasitetspress. Tyskland utgjør imidlertid et usikkerhetsmoment når det gjelder inflasjon, og lønnsoppgjørene gav lønnstillegg på 5-6 prosent. Veksten i konsumprisene i OECD-området ventes å falle fra 4 ½ prosent i 1991 til 3 ½ og 3 ¼ prosent i henholdsvis 1992 og 1993.

Tabell 1.1. Anslag for BNP-vekst og inflasjon i noen viktige land. Prosentvis vekst fra foregående år

	BNP i faste priser			Konsumpriser		
	1991	1992	1993	1991	1992	1993
USA	-0,7	2	3¼	4,0	3	3¼
Japan	4,5	2	3¼	2,6	1½	1¼
Tyskland (vest)	3,2	1	2½	3,6	4	3½
Storbritannia	-2,2	¾	2½	7,4	5¼	3¼
Sverige	-1,2	-½	½	10,4	3½	2¾
Finland	-6,2	-1¼	2½	5,4	3¼	3
Memo:						
OECD totalt	0,9	1¾	3	4,5	3½	3¼
Norges handelspartnere	0,3	1	2¼	5,2	3½	3

Kilde: OECD, IMF og Norges Bank

Usikker husholdningstilpasning også internasjonalt

Det viktigste usikkerhetsmomentet er fremdeles om den finansielle konsolideringen i husholdninger og bedrifter vil fortsette. Privat forbruk utgjør den klart største etterspørselskomponenten i industrilandene. Det er i første rekke vekst i privat forbruk som vil bidra til økonomisk oppgang. Dette krever at husholdningene har tiltro til den økonomiske utviklingen framover. En slik tiltro synes å være økende i både USA og Storbritannia. Husholdningenes gjeldsbelastning er imidlertid fremdeles høy. Dette kan trekke i retning av at husholdningene vil fortsette å la inntektsvekst slå ut i økte finansinvesteringer i stedet for forbruk og realinvesteringer. Den markerte rentenedgangen vil på sin side bidra til å lette gjeldsbetjeningen.

Det ser ut til at det private forbruket er på vei oppover i USA, og det er grunn til å tro at dette vil skje også i Storbritannia. Japanske husholdninger befinner seg i en bedre finansiell situasjon enn britiske og amerikanske, selv om fallende eiendomspriser og det kraftige fallet på Tokyo-børsen har bidratt til å redusere deres formue. Husholdningenes gjeldsbelastning er i utgangspunktet lav, og utsikter til arbeidsledighet er nærmest fraværende. Det er imidlertid usikkert i hvilken grad prisfallet på husholdningenes aktiva er «absorbert» av japanske husholdninger. Dersom det viser seg at husholdningene ikke har tatt inn over seg fallet i formuesverdiene, kan dette føre til at privat forbruk utvikler seg svakere enn antatt. Imidlertid har husholdningenes sparerate holdt seg relativt stabil gjennom 80-årene, med sterkt stigende aksje- og eiendomsverdier. Dette kan tyde på at formueseffekten i konsumet har vært relativt liten, noe som kan tale for begrenset effekt på konsumet også når formuen faller. I så fall er det grunn til å vente at konsumveksten vil holde følge med inntektsveksten.

Fortsatt høye renter i Europa

På grunn av den høye inflasjonen i Tyskland fører den tyske sentralbanken en stram pengepolitikk, og Bundesbank vil ventelig holde fast ved en stram politikk inntil det blir klart at inflasjonen er på vei nedover. Dette medfører at resten av Europa, som befinner seg i en lavkonjunktur, samtidig står overfor en svært høy realrente når vi tar utgangspunkt i det kortsiktige rentenivået. Den stramme pengepolitikken har imidlertid skapt tillit til at inflasjonen vil bli redusert, og det langsiktige rentenivået i Tyskland er derfor tilbake på nivået fra før gjenforeningen.

I Europa utenom Tyskland er det isolert sett klart realøkonomisk rom for mer ekspansiv pengepolitikk og lavere kortsiktig rentenivå. Skulle de korte rentene i de andre landene falle under nivået i Tyskland, må dette imidlertid reflektere at forventningene har dreid i retning av økt sannsynlighet for fallende tyske mark (DEM) innenfor Det europeiske monetære system (EMS). I noen grad har nok forventningene dreid i denne retning, og enkelte andre lands rentesatser har i perioder falt under det tyske rentenivået. Etter den danske EF-avstemmingen økte rentene i de andre EMS-landene i forhold til tyske renter, trolig ut fra økt usikkerhet om den videre økonomiske integrasjon innen EF. Når tyske mark til tross for den usikre økonomiske situasjonen i Tyskland fortsetter å fungere som ankervaluta innen EMS, skyldes dette en sterk tillit opparbeidet gjennom de gode inflasjonsresultater landet kan vise til over *lengre* perioder og den selvstendige rollen landets sentralbank har i utøvelsen av pengepolitikken. Ved en vurdering av renteutviklingen i Europa må en også ta hensyn til at de landene som nå sliter med det de betrakter som for høy rente, tidligere på 80-tallet fikk en lavere rente enn de ellers ville hatt nettopp ved den gang å knytte seg stadig sterkere til DEM.

Det er mindre forskjell mellom det langsiktige rentenivået i ulike land enn det kortsiktige. Så langt i år har dessuten korte og lange renter i de enkelte land beveget seg i motsatt retning. Den ekspansive pengepolitikken i USA har drevet de lange rentene opp, mens det motsatte har skjedd i Europa. Antakelig er dette et tegn på at en i USA venter en økning i inflasjonen som følge av den ekspansive pengepolitikken, mens en i Europa venter at den stramme pengepolitikken i Tyskland vil sørge for at inflasjonen bringes tilbake til et moderat nivå. En slik dreining i avkastningskurven kan ha konsekvenser for sammensetningen av etterspørselen ved at investeringene er mest følsomme overfor endringer i det langsiktige rentenivået, mens forbruket er mer avhengig av de korte rentene.

Vekslende konjunktursituasjon mellom de store landene

Stadig flere indikatorer peker i retning av at en økonomisk oppgang er på vei i USA. Det kan se ut til at den ekspansive pengepolitikken som har pågått siden andre halvår av 1990, har begynt å virke. BNP økte med 2,4 prosent regnet som årlig rate i første kvartal, etter en meget svak utvikling i fjerde kvartal 1991. Det er særlig rentefølsomme etterspørselskomponenter som viser vekst. Igangsettingen av nye boliger har vist et kraftig oppsving, men fra et svært lavt nivå. Tremåneders-renten, som ved inngangen til 1991 lå på nærmere 7 prosent, ligger nå rundt 3 ¾ pst. Imidlertid har de lange rentene, målt ved statsobligasjonsrenten, økt med ¾ prosentpoeng siden årsskiftet 1991-92, og lå i mai på 7 ½ prosent. Vi forutsetter at BNP-veksten vil ta seg ytterligere opp framover slik at det blir en økning i BNP på 2 prosent i 1992 og 3 ¾ prosent i 1993. Sammenlignet med tidligere konjunkturoppganger er ikke disse vekstanslagene spesielt høye.

BNP-veksten i *Japan* har avtatt kraftig og er nå mellom 1 og 2 prosent. Dette er

lavt i japansk målestokk. Industriproduksjonen lå i første kvartal 4 ½ prosent lavere enn ett år tidligere. Samtidig er en betydelig andel av produksjonen endt opp som økte lagerbeholdninger. Det private forbruket har likevel holdt seg godt oppe, og vi har lagt til grunn at forbruksveksten holder seg rundt 3 prosent. Våre prognoser er basert på at lav rente og den noe mer ekspansive finanspolitikk som er foreslått, vil stabilisere økonomien og lede til en vekst i BNP på 2 prosent i år.

Det kraftige fallet i eiendomspriser og aksjekurser har redusert japanske bankers kapitaldekning betydelig. De kan få problemer med oppfylle kapitaldekningskravene fastsatt av Bank for International Settlements (BIS). Skulle bankene søke å rette opp dette ved å bli mer tilbakeholdne med å yte kreditt, vil dette kunne legge en demper på investeringsaktiviteten.

I *Tyskland* er situasjonen preget av at Bundesbank fortsatt fører en stram pengepolitikk. Samtidig er finanspolitikken meget ekspansiv som følge av gjenforeningsprosessen. For å styrke statsbudsjettet er det fremmet forslag om å begrense utgiftsveksten til 3 prosent pr år. Den tyske sentralbanken fastholder målet om at veksten i pengemengdebegrepet M3 gjennom året skal ligge i intervallet 3 ½ — 5 ½ prosent. I april var veksten i M3 8,8 prosent regnet som årlig rate. Dette peker i retning av en fortsatt stram pengepolitikk. Men samtidig er pengeaggregatene mindre pålitelige som indikatorer enn tidligere. Det skyldes blant annet at tyske mark i ukjent omfang benyttes som parallell-valuta i SUS og Øst-Europa. Dessuten fører det høye korte rentenivået til omplassering fra lange plasseringsobjekter som ikke inngår i M3, til korte investeringsobjekter som inngår i dette pengeaggregatet.

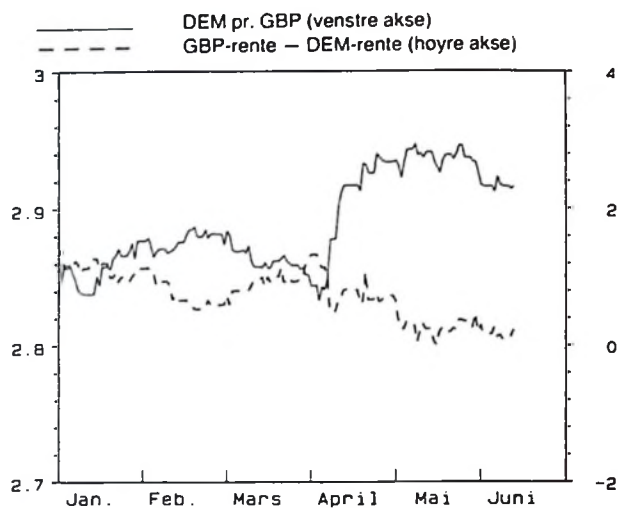
De siste tolv måneder fram til mai økte konsumprisene med 4,5 prosent. Effekten på tolv-månedersveksten av økningen i de indirekte skattene vil falle bort i juli, og dette kan bringe inflasjonen ned mot 3 ½ pro-

sent. Med et lønnsoppgjør på rundt 6 prosent og dersom prisstigningen reduseres, kan det være håp om en noe lavere rente mot slutten av dette året eller tidlig neste år. Imidlertid vil økningen av den generelle merverdiavgiften med 1 prosentpoeng gi en prisimpuls på om lag $\frac{1}{2}$ prosentpoeng fra januar 1993. BNP i det gamle Vest-Tyskland ventes å øke med bare 1 prosent i 1992. Dette vil gi økende arbeidsledighet gjennom 1992. I 1993 ventes i første rekke økt eksport å bidra til en BNP-vekst på $2\frac{1}{2}$ prosent.

I *Storbritannia* er tegnene til en konjunkturoppgang svake. Britiske pund var lenge den svakeste valutaen i EMS, men etter at det konservative partiet vant valget den 9. april, har pundet styrket seg med om lag $2\frac{1}{2}$ prosent i forhold til DEM, jf. figur 1.1. Det ble i den forbindelse spekulert i om britiske myndigheter ville benytte anledningen til å snevre inn kursbåndet. Isteden ble «base rate» satt ned med $\frac{1}{2}$ prosentpoeng til 10 prosent 5. mai. Denne renten er nå på det laveste siden 1988 og ligger kun $\frac{1}{2}$ prosentpoeng over den tyske lombardrenten. Vi legger fortsatt til grunn at det vil finne sted et konjunkturomslag i *Storbritannia*. Det forhold at husholdningenes finansielle konsolidering har kommet relativt langt sammenholdt med lavere rente og noe mer ekspansiv finanspolitikk, bygger opp under denne antagelsen. Oppgangen ventes å bli moderat, og kan ikke hindre at arbeidsledigheten fortsetter å øke til nærmere 10 prosent.

I april var det igjen valutauro i *Finland*. Uklarheter i den økonomiske politikken, bl.a. håndteringen av bankkrisen og sentralbankens rolle i den økonomiske politikken, førte til at sentralbanksjefen trakk seg fra sin stilling. Den nye sentralbanksjefen fikk generell fullmakt til å øke dagslansrenten slik at de kortsiktige rentene kunne øke til 80 prosent. Samtidig ble det lansert en rekke sparetiltak i en finanspolitisk pakke med samlet negativ etterspørselsvirkning tilsvarende om lag 2 prosent av BNP. Finsk øko-

Figur 1.1. Valutakurs DEM/GBP og differansen mellom tremånedersrente i Storbritannia og Tyskland



Etter valget i *Storbritannia* 9. april styrket pundet seg etter lenge å ha vært den svakeste valutaen innen ERM. Dette skjedde samtidig med at rentedifferansen mot DEM ble redusert.

Kilde: Norges Bank

nomi er nå inne i en kraftig nedgangskonjunktur. Sterk kostnadsvekst som følge av at økonomien tidligere var overopphetet samt bortfall av flere viktige eksportmarkeder, førte til et fall i det finske BNP på vel 6 prosent i 1991. Det er ventet svak utvikling også i år, men sterk bedring i konkurransevnen har allerede ført til økt eksport. I 1993 ventes BNP å øke med $2\frac{1}{2}$ prosent. Arbeidsledigheten, som i 1990 var 3,4 prosent, ventes å bli 12 prosent i 1992, jf. figur 1.2.

Også *Sverige* befinner seg i en nedgangskonjunktur, og utsiktene er ikke positive for 1992. I hovedsak som følge av valutauroen i *Finland*, økte rentedifferansen mot (teoretisk) ecu fra vel $\frac{1}{2}$ prosentpoeng ved utgangen av september i fjor til $1\frac{1}{2}$ prosentpoeng medio mai 1992. Det er ventet at BNP vil falle med knapt $\frac{1}{2}$ prosent i år, mens arbeidsledigheten vil øke med $\frac{1}{2}$ prosentpoeng til $4\frac{1}{2}$ prosent av arbeidsstyr-

ken. Den voksende ledigheten vil trolig gi dempet kostnadsutvikling og sterk produktivtetsvekst. En kraftig bedring i konkurranseevnen er derfor ventet både i år og neste år. Som for Finland, ventes det derfor også for Sverige at en eksportledet oppgang vil ta til i løpet av inneværende år. BNP-veksten for 1993 er anslått til ½ prosent. Erfaringene fra Norge kan imidlertid tilsi at det finansielle tilpasningsbehovet hos husholdningene og bedriftene undervurderes, og at utviklingen derfor kan bli svakere enn dette.

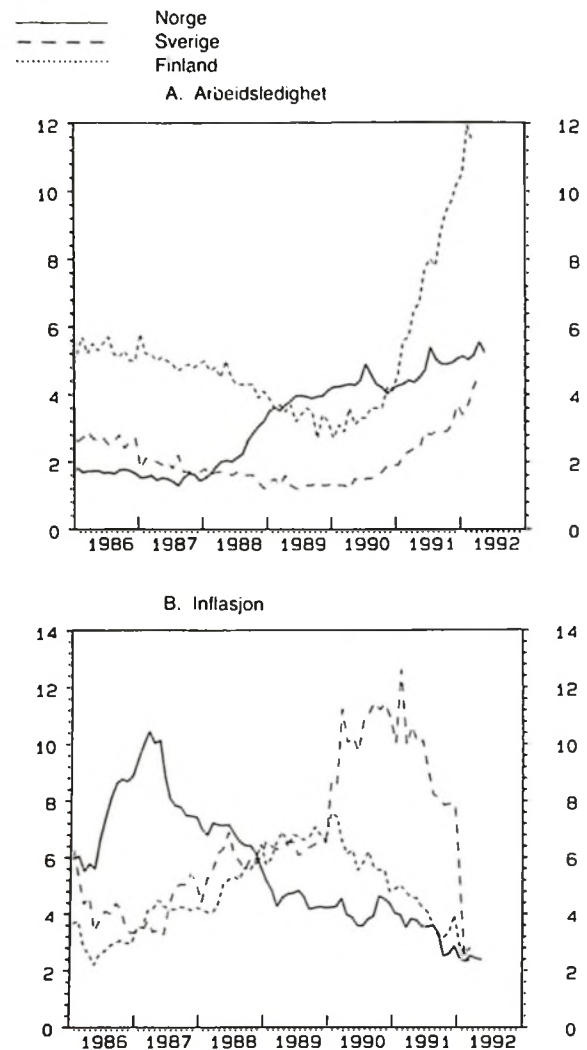
Norsk økonomi

Finansmarkedene

Til tross for valutauroen i Finland og Sverige har det norske valutamarkedet hittil i år vært preget av stabilitet. Utviklingen i Finland i begynnelsen av april påvirket ikke det norske valutamarkedet nevneverdig, og det er kun i et par tilfeller at Norges Bank har måttet intervensere med større beløp. Etter valget i Storbritannia rett før påske styrket pundet seg, og det førte til appresiering av ecu. I en kort periode gav dette en svekket krone. I midten av mai oppstod det på ny en viss uro i valutamarkedet — denne gang som følge av et utspill om at Norge burde devaluere. Markedsaktørene syntes imidlertid ikke å regne en devaluering som særlig sannsynlig, og kronkursen styrket seg igjen etter kort tid. Hittil i år har Norges Bank netto solgt valuta for 1,5 milliarder kroner, mens vi gjennom fjoråret netto solgte valuta for 19 milliarder kroner.

De norske pengemarkedsrentene falt markert i februar, og de ligger nå på et lavere nivå enn ved inngangen til året. Mens de norske rentene falt, var det en viss stigning i rentene på ecu. Rentedifferansen overfor ecu, som i begynnelsen av året lå mellom 0,1 og 0,5 prosentpoeng, har de siste månedene i lange perioder vært negativ og stort sett ligget mellom -0,2 og 0,1 prosentpoeng.

Figur 1.2. Arbeidsledighetsprosent (sesongjustert) og vekst i konsumprisen siste 12 måneder i Norge, Sverige og Finland



Figurene illustrerer forskjell i konjunkturutviklingen i Norge på den ene siden og i Sverige og Finland på den annen. Årsaken er i første rekke at Norge har ligget noen år foran de andre landene når det gjelder deregulering av finansinstitusjonenes utlån, sterk gjeldsvekst hos husholdninger og bedrifter og påfølgende finansiell konsolidering. Inflasjonen i de tre landene er nå nokså lik. Det ser dermed ut til at Finland noe overraskende har unngått forsterket inflasjon etter fjorårets devaluering. Den raske nedgangen i den svenske inflasjonen skyldes dels avgiftsendringer. Det sterke produksjonsfallet i Finland brakte ledigheten opp i 12 prosent. Også i Sverige økte ledigheten raskt, men den er fortsatt lavere enn i Norge.

Kilde: OECD

En gjennomgående stabil kronekurs i en situasjon der rentedifferansen har vært negativ og våre naboland har slitt med betydelig valutauro, tyder på at den valutakurspolitik som har vært ført, har skapt tiltro til den norske kronen. Årsaken til at Norge har fått mindre problemer enn våre naboland og har kunnet holde en vesentlig lavere rentedifferanse mot ecu, skyldes i stor grad at vi har lav inflasjon og overskudd på driftsregnskapet overfor utlandet. Troverdigheten av kurspolitikken er også avhengig av at Norge opprettholder valutaeserver som er store nok til å møte uroligheter av den typen som Finland og Sverige har fått erfare.

I forbindelse med den siste valutauroen i Finland, inngikk Norges Bank en swap-avtale med Finlands Bank der Norges Bank har stilt til rådighet for Finlands Bank en trekkrettighet på 500 millioner ecu eller 4 milliarder kroner. Finlands Bank har inn-

gått swap-avtaler også med sentralbankene i Sverige, Danmark og Tyskland.

Som nevnt har rentene i pengemarkedet gått ned siden årsskiftet. Også renten i det private obligasjonsmarkedet har falt. Bankenes utlåns- og innskuddsrenter endret seg lite fra utgangen av fjoråret og gjennom første kvartal i år. Renteutviklingen og en sammenligning av lånekostnadene i Norge og andre land er nærmere omtalt i Aktuell utdyping til dette kapitlet.

Foreløpige tall for driftsresultatene i finansinstitusjonene viser en merkbar resultatforbedring fra første kvartal 1991 til første kvartal 1992 både i forretnings- og sparebankene og i finansieringsselskapene, mens overskuddene i kredittforetakene er noe redusert sammenlignet med i fjor. Forretningsbankene som gruppe går fortsatt med underskudd, mens sparebankene så langt i år har oppnådd positive resultater også etter tap. Det bedre resultat skyldes først og

Tabell 1.2. Endring i private og kommuners finansielle fordringer og gjeld, milliarder kroner, korrigerede tall¹⁾

	1987	1988	1989	1990	1991	1. kvartal	
						1991	1992
1 Økning i fordringer	92	59	62	72	39	19	4
1.1 Innenlandske fordringer (Likvide fordringer, sertifikater, obligasjoner, forsikringskrav mv.)	63	41	41	34	23	2	4
1.2 Fordringer på utlandet	29	18	21	38	16	17	0
2 Økning i gjeld	163	107	94	59	-8	..	..
2.1 Innenlandsk kredittforsel	113	65	52	35	-10	-1	-8
2.2 Gjeld til utlandet	31	29	32	18	-7	3	-1
2.3 Statlig kapitalinnskudd i forretningsdriften	13	9	5	3	4	..	..
2.4 Skattekreditter	6	4	5	3	4	..	..
3 Økning i gjeld eksklusiv kapitalinnskudd og skattekreditter	144	94	84	53	-17	2	-9
4 Nettogjeldsøkning (1-2)	71	48	33	-13	-48	..	..
5 Nettogjeldsøkning eksklusiv kapitalinnskudd og skattekreditter (1-3)	52	35	22	-19	-57	-17	-12

¹⁾ Omfatter private foretak, inklusive olje og sjøfart, husholdninger, kommuner og kommuneforetak. Anslagene er dels basert på tall fra Kredittmarkedsstatistikken, utenriksregnskap mv. og dels på anslag laget i Norges Bank. Både fordringer og gjeld er korrigeret for ulike former for utlånsavlastninger. Det må understrekes at anslagene er beheftet med betydelig usikkerhet.

Kilde: Norges Bank

fremst en økning i bankenes rentenetto. Denne økningen er imidlertid i stor grad et resultat av myndighetenes tiltak for å bedre inntjeningen i banknæringen. Tapsavsetningene er noe redusert i forretningsbankene, og for sparebankene er de omtrent uendret. Finansinstitusjonenes resultater er nærmere omtalt i kapittel 2.

Private og kommuner fortsetter å redusere sin bruttogjeld. I 1991 reduserte de bruttogjelden med 8 milliarder kroner. Foreløpige tall for første kvartal viser at gjeldsnedbyggingen er betydelig sterkere i år enn i samme periode i fjor, jf. tabell 1.2. Denne utviklingen vises tydelig i kredittindikatoren. Tolv månedersraten for veksten i innenlandsk kreditt var ved utgangen av april -2,3 prosent. Det er spesielt lån fra kredittforetakene som viser en sterk nedgang, men også private banker og finansieringsselskap reduserer sine utlån til private og kommuner. Ved utgangen av april lå utlånene for disse institusjonene henholdsvis 18,2, 4,9 og 2,3 prosent lavere enn samme måned i fjor. Reduksjonen i utlånene fra disse institusjonene oppveies i noen grad av en utlånsvekst på 8,7 prosent fra statsbankene inklusive Postsparebanken. Også for livsforsikringsselskap har det vært en vekst i utlånene, på om lag 7 prosent.

Økningen i bruttofordringene i første kvartal på 4 milliarder kroner er imidlertid svakere enn i fjor, da veksten var 19 milliarder kroner. Det er fordringer på utlandet som viser svakere utvikling, med nullvekst i år. Nettogjelden for private og kommuner ble redusert i første kvartal i år, men reduksjonen var ikke like sterk som i samme periode i fjor. Tallene for 1992 er imidlertid foreløpige og svært usikre pga. problemer med datagrunnlaget for fordringer og gjeld overfor utlandet.

Konjunktursituasjonen

Sist Norges Bank la fram prognoser for den økonomiske utviklingen var for et halvt år

siden. Da la vi til grunn en moderat oppgang i norsk økonomi for 1992 basert på:

- Vekst i privat forbruk som følge av forholdsvis sterk inntektsvekst for husholdningene og en moderat økning i sparingen. Inntektsveksten skyldes i stor grad skattelette og økte stønader, men også reduserte netto renteutgifter.
- Tiltagende vekst internasjonalt og derav følgende eksportvekst.
- Omslag til moderat vekst i bruttoinvesteringene i Fastlands-Norge.

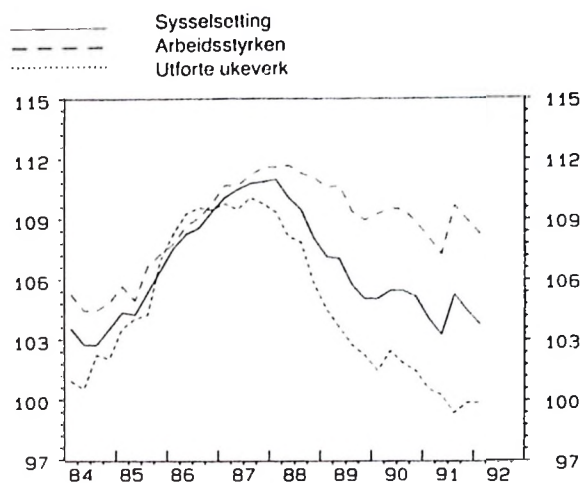
Anslagene innebar en svak økning i antall sysselsatte personer. Siden disse prognosene ble offentliggjort, er det imidlertid kommet få tegn på at et økonomisk omslag faktisk er på vei.

Kvartalsvis nasjonalregnskap for første kvartal 1992 viste fall i alle hovedkomponentene i innenlandsk etterspørsel, med unntak av offentlig konsum. Eksporten, både totalt og for tradisjonelle varer, gikk derimot noe opp, mens importen falt. Utviklingen i handelen med utlandet sørget således for at det ble en viss vekst i produksjonen til tross for den svake innenlandske etterspørselen. For de fleste innenlandske etterspørselskomponentene var utviklingen mot slutten av fjoråret likevel så vidt positiv at de sesongjusterte nivåene i første kvartal i år ligger høyere enn gjennomsnittet for fjoråret.

Også andre konjunkturindikatorer bekrefter en svak utvikling i norsk økonomi:

- Igangsettingen av nye boliger har utviklet seg svakere enn ventet. Lav boligetterterspørsel har gitt fortsatt fall i boligprisene i første tertial 1992.
- Sysselsettingen falt ifølge AKU med 0,7 prosent sesongjustert fra fjerde til første kvartal (jf. figur 1.3), mens vi hadde ventet en svak oppgang på årsbasis.
- Antall konkurser har fortsatt å øke og lå i første kvartal 1992 24 prosent høyere enn i samme kvartal i fjor.

Figur 1.3. Sysselsetting, arbeidsstyrke og utførte ukeverk ifølge arbeidskraftundersøkelsen (AKU). 1980=100. Sesongjustert



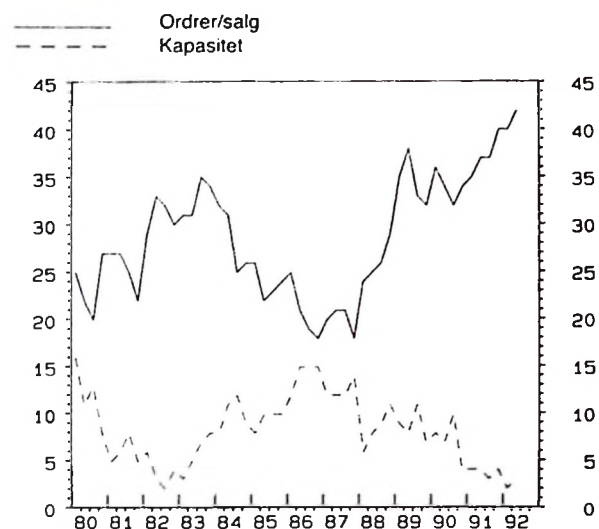
Sysselsettingen fortsatte å falle også i første kvartal i år ifølge arbeidskraftundersøkelsen (AKU) fra Statistisk sentralbyrå. Også arbeidsstyrken har falt, men ikke like sterkt som sysselsettingen. AKU-arbeidsledigheten nådde dermed et sesongjustert nivå på 5,8 prosent av arbeidsstyrken i første kvartal. Fra 1987 til 1991 er antall sysselsatte gått ned med 100 000 personer. I samme periode økte antall sysselsatte i offentlig forvaltning med omkring 47 000 personer, slik at sysselsettingen i næringsvirksomhet er redusert med hele 147 000.

Kilde: Statistisk sentralbyrå

Både sysselsettingen og antall konkurser er imidlertid typisk *ettersepende* konjunkturindikatorer. En kan ikke vente utflating og bedring for disse størrelsene før oppgangen i økonomien har manifestert seg.

Det finnes altså få tegn til en begynnende oppgang i norsk økonomi. Konjunkturbarometeret fra Statistisk sentralbyrå for første kvartal i år viste riktignok et positivt skift i industrilederens forventninger om den generelle utviklingen i neste kvartal. Endret situasjonsvurdering gjelder de fleste industrinæringer, men sterkest for metallproduksjon. Det er særlig den fremtidige prisutvikling på metaller som nå vurderes mer positivt. Det kan ha sammenheng med

Figur 1.4. Konjunkturbarometeret. Faktorer som forventes å begrense produksjonen neste kvartal. Sesongjustert



Ifølge konjunkturbarometeret fra Statistisk sentralbyrå ser norske industriledere lysere på den nære fremtid ved utgangen av første kvartal enn ved utgangen av fjoråret. Det er nå langt flere som tror på en bedring av konjunktursituasjonen enn det har vært de siste to årene. Vurderingene av utsiktene for økt produksjon er likevel mer forsiktige. 42 prosent av lederne i industrien svarer at det er etterspørselen (ordrer/salg) som vil begrense produksjonen i andre kvartal. Dette er den høyeste andelen som er registrert de siste 15 årene. Det er svært få som svarer at de har for liten kapasitet til å øke produksjonen. Fortsatt er det flere industriledere som regner med at investeringsplanene vil bli justert ned enn opp i tiden fremover.

Kilde: Statistisk sentralbyrå

oppgangen i aluminiumsprisene de siste månedene. Prisene lå i begynnelsen av juni 5 prosent høyere enn i første kvartal og 15 prosent høyere enn i fjerde kvartal.

Industrilederne oppgir lav etterspørsel som den viktigste faktor som begrenser produksjonen. Det er få som svarer at de har for liten kapasitet, jf. figur 1.4. Det er derfor liten grunn til å vente særlig oppgang i industriinvesteringene før produksjonen har gått markert opp. På grunnlag av Statis-

tisk sentralbyrås investeringstelling har vi lagt til grunn at industriinvesteringene vil være omlag uendret i år og øke noe i 1993.

Konsumprisene i Norge øker nå så lite at vi kan få den laveste prisstigningen siden inngangen til 1960-årene. Tolvmånedersveksten i mai var 2,4 prosent. Prisstigningen i våre markedsland er også moderat, med en tolv månedersvekst i april på 3,4 prosent. I EF-landene er derimot prisstigningen noe høyere, 4,4 prosent i april (ecu-vekter). Det er først og fremst utviklingen i Tyskland som har trukket opp inflasjonen i EF-området.

Den nylig inngåtte tariffavtalen mellom LO og NHO indikerer at årets lønnsoppgjør kan bli det mest moderate på mange år. Innenfor LO-NHO-området er det bare de lavtlønte som har fått sentrale tillegg. For arbeidere i LO-NHO-området vil det sentrale tillegget sammen med overhenget fra i fjor gi en lønnsøkning på i underkant av 2 prosent i år. I tillegg kommer lønnstillegg ved lokale forhandlinger som enda ikke er avsluttet. Ut fra dette har vi lagt til grunn en lønnsvekst i industrien på rundt 3 prosent. For statsansatte gav lønnsforhandlingene så å si ikke tillegg, men det høye overhenget fra i fjor innebærer likevel en lønnsvekst på 3,6 prosent. Overhenget i kommunesektoren er imidlertid vesentlig lavere — i underkant av 1 prosent. For økonomien sett under ett kan det ligge an til en lønnsvekst på 3 — 3 ½ prosent i inneværende år.

Prognoser og problemstillinger

Den underliggende utvikling i norsk økonomi preges av et ensidig næringsliv med svak konkurransevne i en stadig tøffere internasjonal konkurranse. Utsiktene for en varig høy vekst utover på 1990-tallet er derfor ikke spesielt gode for Norge. Den sterke nedgangskonjunkturen vi har hatt i norsk økonomi de fire siste årene, vil derimot neppe fortsette. Prognosene som legges fram i denne oversikten, innebærer derfor en moderat vekst i år og neste år.

Utviklingen for konkurranseutsatte deler av norsk næringsliv er imidlertid fortsatt svak, med tap av markedsandeler både på ute- og hjemmemarkedene. En gradvis bedret kostnadsmessig konkurransevne vil etter hvert gi en noe sterkere utvikling i denne delen av økonomien. Men dette er en prosess som krever flere år. Bedrifter som har innstilt, kan ikke lett startes opp igjen. Den industrielle basen er liten etter den sterke avskallingen vi har hatt de siste årene, men (forhåpentlig) er de bedrifter som er igjen, mer effektive enn for noen år tilbake. Det vil ha lagt grunnlaget for ekspansjon og knoppskyting i årene framover. Uten den kostnadstilpasning og produktivitetsøkning som har funnet sted de siste årene måtte en forventet at avskallingen ville ha fortsatt med uforminsket styrke.

Hovedtrekk for 1992 og 1993

Konjunkturutviklingen både ute og hjemme er blitt svakere enn vi la til grunn forrige gang vi laget anslag for utviklingen i norsk økonomi. Dette har ført til en nedjustering av vekstanslagene for inneværende år. Etterspørselen fra Fastlands-Norge er nedjustert fra 2 til 1 ½ prosent vekst, mens produksjonsveksten i fastlandsøkonomien er nedjustert fra 2 til 1 prosent, jf. tabell 1.3. Dette innebærer at sysselsettingen vil falle også i 1992, men det meste av fallet har vi nok allerede bak oss.

Anslagene er basert på en noe sterkere vekst i norsk økonomi gjennom resten av inneværende år. Alle viktige etterspørselskomponenter vil etter hvert bidra til moderat vekst. Unntaket er investeringer i boliger og forretningsbygg, hvor oppgangen neppe kommer før midt på 1990-tallet.

For neste år legger vi til grunn at den moderate oppgangen vil fortsette, og både etterspørsels- og BNP-veksten i fastlandsøkonomien er anslått til 2 prosent. Prognosene innebærer en viss vekst i sysselsettingen i 1993, men veksten blir ikke sterkere enn ¾ prosent. Produksjons- og sysselset-

Tabell 1.3. Tilgang og bruk av varer og tjenester. Prosentvis volumendring fra foregående år

	1991	1992	1993
Privat konsum	-0,3	1½	2½
Offentlig konsum	2,3	3	1
Realinvesteringer, Fastlands-Norge	-2,1	-¼	1½
Pålopte oljeinvesteringer	26,8	7½	12
Innenlandsk anvendelse	-0,5	1¼	2¾
Herav: Fastlands-Norge ¹⁾	-0,6	1½	2
Eksport	6,3	2¼	½
Olje og gass	17,0	10	0
Andre varer	-3,0	2½	4
Import	1,3	0	3¼
Andre varer	0,0	3	4¼
BNP	1,9	2¼	1½
BNP, Fastlands-Norge	0,1	1	2
Bruttoprodukt industri	-1,0	¾	1
Memo:			
Utførte timeverk, Fastlands-Norge	-1,5	-½	½
Sysselsatte personer	-1,0	-½	¾
Driftsbalanse, milliarder kroner	32,4	24	18
Konsumpriser, årsgjennomsnitt	3,4	2¼	2¼

¹⁾ Inklusive lagerinvesteringer, men utenom lagerinvesteringer i plattformer under arbeid.

Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

tingsveksten blir neppe sterk nok til å gi noen vesentlig nedgang i arbeidsledigheten.

Vi har lagt til grunn at den moderate pris- og kostnadsutviklingen fortsetter gjennom resten av 1992 og i 1993. Stigningen i konsumprisene blir om lag 2 ¼ prosent både i år og neste år. Lønnsoppgjørene så langt indikerer som nevnt en gjennomsnittlig lønnsvekst i år på 3 – 3 ½ prosent. Både den høye arbeidsledigheten og bedriftenes konkurransesituasjon tilsier at lønnsveksten neste år neppe blir sterkere enn i år.

Usikkerheten i anslagene

Det er betydelig usikkerhet knyttet til den økonomiske utviklingen framover. Helt siden midten av 1980-tallet har prognoser, inklusive Norges Banks, sviktet i anslagene for norsk økonomi. Det er særlig husholdningenes tilpasning vi ikke har maktet å for-

utse, både oppgangen midt i tiåret og nedturen etterpå. Da en i første halvår 1990 observerte en forholdsvis sterk vekst i økonomien, mente vel de fleste at vi hadde mye av tilpasningen bak oss, og at veksten ville vare ved. Senere har det regelmessig vært spådd vekst og deretter har anslagene måttet nedjusteres. Som nevnt er prognosene for 1992 nedjustert også i denne oversikten, selv om det denne gangen primært skyldes en svakere internasjonal utvikling.

Generelt har en nok undervurdert behovet for finansiell tilpasning og virkningen av høyere realrenter – både i husholdninger og bedrifter. Dette er ikke noe særsyn for Norge. Mye av årsaken til at veksten i internasjonal økonomi gjennom det siste året er blitt svakere enn ventet, er også finansiell tilpasning i privat sektor, særlig i USA og Storbritannia. Både for internasjonal og norsk økonomi er det usikkert hvor lenge dette vil fortsette å begrense aktivitetsveksten. Det kan argumenteres for at vi vil kunne få en midlertidig overreaksjon («overshooting») i den finansielle sparingen både i husholdninger og bedrifter i denne prosessen, som i så fall gir en lavere forbruksvekst både i år og neste år enn vi har lagt til grunn. For å oppnå ønsket nivå på gjeld og finansiell formue kan sparingen i en overgangsperiode bli høyere enn den vil være på noe lengre sikt.

Lav egenkapital i bedriftene som følge av bl.a. ubalanse i eiendomsmarkedet, vil nok dempe investeringene i enda en tid framover. Tilsvarende kan lave boligpriser virke negativt på forbruket. Det høye norske kostnadsnivået og realrentenivået vil også begrense veksten i norsk økonomi. Utsiktene for statsfinansene tilsier dessuten at den ekspansive finanspolitikken som har vært ført de fire siste årene, ikke kan videreføres.

Andre faktorer trekker derimot i retning av en oppgang. Sterkere vekst i internasjonal økonomi vil bidra til høyere eksportvekst og økt industriproduksjon. Investeringsaktiviteten i oljesektoren vil også gi sterke etterspørselsimpulser til fastlands-

økonomien. De påløpte oljeinvesteringene vil bidra til en vekst i BNP på 1 ½ prosent over årene 1992 og 1993. På samme måten som i USA og Storbritannia, er det dessuten rimelig å vente en noe sterkere vekst i privat forbruk. Den finansielle tilpasningen i husholdningene har nå kommet så langt at det private forbruket trolig vil vokse mer i takt med inntektene.

Beregninger på Norges Banks kvartalsmodell RIMINI indikerer en markert oppgang i norsk økonomi fra neste år. En viktig mekanisme i denne modellen er sammenhengen mellom utviklingen i husholdningenes formue og det private forbruket. Fallende boligpriser de siste årene har således vært en hovedfaktor bak den svake forbruksutviklingen. Konsumfunksjonen i modellen indikerer at en utflating av fallet i boligprisene er tilstrekkelig til å gi et fall i sparingen og økt forbruk. Tall fra Norges Eiendomsmeglerforbund viser at boligprisene har falt også i år, selv om pristallet det siste året er mindre enn det foregående. Basert på en svak nedgang i boligprisene i år og uendrede priser neste år, gir RIMINI en vekst i privat forbruk på om lag 3 ½ prosent neste år. På den annen side gir RIMINI en forbruksvekst på bare 1—1 ½ prosent i år. Også Statistisk sentralbyrå har lagt til grunn en forholdsvis sterk forbruksledet oppgang i norsk økonomi til neste år.

Samlet sett har vi som nevnt lagt til grunn en moderat vekst i norsk økonomi i annet halvår i år og i 1993. Usikkerheten knyttet til fordrings- og gjeldstilpasningen i husholdningene gjør at vi ikke legger til grunn noen «boom» i 1993.

Det må imidlertid understrekes at den forutsatte oppgangen både i norsk og internasjonalt økonomi er *skjør*. Oppgangen kan både bli svakere og komme senere enn vi har lagt til grunn. På den annen side kan en heller ikke utelukke at en oppgang blir sterkere enn vi har anslått.

Sterke innenlandsk genererte svingninger i den økonomiske aktiviteten, slik vi har sett etter 1984, er et nytt trekk i norsk øko-

nomi, i hvert fall etter siste verdenskrig. På mange måter sitter finansinstitusjonene med nøkkelen til svaret på hvor markerte konjunktursvingningene blir. Både banker og kredittforetak fulgte økningen i verdien av bolig- og eiendomsmassen fram til 1987-88 med en tilsvarende økning i låneutmålingen knyttet til kjøp av boliger. I flere tilfelle økte lånetakst fra 60 til 80 prosent av verditakst og forsterket svingningene i økonomien. Konsumfunksjonen som er estimert i Norges Bank, indikerer at variasjoner i verdien av boligmassen kan gi sterke variasjoner i privat konsum. På samme måte kan svingninger i verdien av bedriftenes eiendommer påvirke deres etterspørsel etter realinvesteringer. Denne sammenhengen kan antakelig kun brytes om banker og kredittforetak ikke lar lånegrunnlaget følge markedsprisene, men legger mer langsiktige likevektspriser til grunn for låneutmålingen. På den annen side kan en neppe vente like sterke svingninger i bolig- og eiendomsprisene i årene framover som det vi nå har bak oss. Både dereguleringen av bolig- og kredittmarkedet samt omleggingen av skattesystemet må sees på som engangshendinger.

Husholdningene

I fjor var det ingen vekst i det private forbruket til tross for en forholdsvis sterk inntektsvekst. Dermed økte husholdningenes sparerate ifølge nasjonalregnskapet fra 0,4 prosent i 1990 til 3,1 prosent i 1991. Til tross for den svake forbruksutviklingen er ikke spareraten kommet opp på et så høyt nivå som tidligere anslått. Dette skyldes at inntektsveksten ifølge nye nasjonalregnskapstall er blitt revidert ned for de siste tre årene — i alt med 3 prosentpoeng. Tall fra kredittmarkedsstatistikken viser at husholdningenes finansinvesteringer i fjor var 14,5 milliarder kroner, vel 11 milliarder kroner mer enn i 1990.

For inneværende år vil det bli en betydelig realvekst i husholdningenes inntekter.

Tabell 1.4. Husholdningenes tilpasning

	1990	1991	1992	1993
<i>Prosentvis vekst i:</i>				
Privat konsum	2,9	-0,3	1½	2½
Disponibel realinntekt	3,1	2,5	4¼	3
<i>Andel av disponibel inntekt:</i>				
Netto realinvesteringer	0,6	-0,8	-1	-¼
Netto finansinvesteringer ¹⁾	0,0	4,0	6¼	6¼
Sparing fra finanssiden	0,6	3,2	5¼	6
Statistiske avvik ²⁾	0,2	0,1	0	0
Sparing ifølge nasjonalregnskapet	0,4	3,1	5¼	6

¹⁾ Beregnet ut fra kredittmarkedsstatistikken.

²⁾ Avvik mellom finansinvesteringene ifølge kredittmarkedsstatistikken og tall for finansinvesteringene beregnet ut fra inntekt og forbruk i nasjonalregnskapet.

Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Selv med en nedgang i sysselsettingen på ½ prosent, vil disponibel realinntekt stige med 4 ¼ prosent. Skattelettelse i forbindelse med skattereformen står for vel en tredel av dette, mens stønader fra det offentlige bidrar med 1 ¾ prosentpoeng. Dels er dette stønader i forbindelse med arbeidsledighet, men også andre stønader viser betydelig realvekst. Også reduserte netto renteutgifter som følge av lavere nettogjeld i husholdningene trekker opp veksten i disponibel inntekt. Husholdningenes finansielle tilpasning har nå kommet så langt at en inntektsvekst vil gi sterkere utslag i forbruket. For innværende år er det rom for både fortsatt økning i sparingen og moderat vekst i privat forbruk. Vi har lagt til grunn at forbruksveksten blir på 1 ½ prosent, og husholdningenes sparerate vil da øke til 5 ¾ prosent.

For neste år må en vente lavere inntektsvekst for husholdningene. Reelt anslås økningen fra 1992 til 1993 til 3 prosent. Vi har lagt til grunn at skattelettelse ikke vil fortsette å bidra til økt inntektsvekst. På den annen side vil sysselsettingen trolig øke neste år, mens den faller i år. En større del av inntektsveksten vil dermed komme i form av utbetalt lønn, og ikke fra det offentlige som skattelettelse og økte stønader. Også

for neste år vil renteutgiftene reduseres som følge av lavere nettogjeld.

Vi har lagt til grunn at veksten i det private forbruket i 1993 i større grad følger inntektsveksten slik at nasjonalregnskapets sparerate øker fra 5 ¾ til 6 prosent. Det er likevel usikkert når vi får en slik mer parallell utvikling i husholdningenes bruk av penger og deres inntektsopptjening. En kan ikke utelukke sterkere sparerateøkning også neste år:

- Realrenten etter skatt er høy, mens den på 70-tallet og første halvdel av 80-tallet var negativ. Dette er dels et resultat av lavere prisstigning, men også en følge av skatteomleggingen. Høyere realrente etter skatt tilsier at det optimale nivået på netto finansformuen i husholdningene har økt. Dagens nivå på den finansielle sparingen innebærer en meget rask finansiell formuesoppbygging, men først om et par år vil den finansielle nettoformuen målt som andel av inntekten, være tilbake på nivået før dereguleringen av kredittmarkedet i 1984. En kan derfor ikke utelukke at husholdningene vil ønske å tilpasse seg enda hurtigere, slik at sparingen øker ytterligere. Vi har lite grunnlag for å vite hva som kan være et ønsket nivå for nettoformuen med dagens realrente. Utviklingen i realrenten etter skatt og en sammenligning med andre land er omtalt i Aktuell utdyping til dette kapitlet.
- Inntekts- og jobbusikkerheten har økt betydelig de siste årene. Det kan dreie seg om til dels meget betydelige inntektsbortfall for de som blir rammet. Det kan også være oppfatninger om økt usikkerhet knyttet til fremtidig verdi av ytelsene fra Folketrygden. Økt usikkerhet kan trekke i retning av et ønske om oppbygging av den finansielle formuen.

På den annen side viser RIMINI-simuleringene, som nevnt foran, at en utflating i fallet i boligprisene er tilstrekkelig til å få

en ganske sterk forbruksutvikling og et visst fall i spareraten.

Til tross for at usikkerheten er stor, har vi altså basert oss på at spareraten ikke fortsetter å øke like kraftig neste år. Dette gir en vekst i privat forbruk fra 1992 til 1993 på 2 ½ prosent. På den annen side er det de delene av privat forbruk som retter seg mot utlandet, transportmidler og feriereiser, som vokser sterkest. Forbruksetter-spørselen rettet mot norske produsenter viser derfor en svakere vekst.

Bedriftene

Vi anslår nå at realinvesteringene i Fastlands-Norge faller med ¾ prosent i inneværende år, jf. tabell 1.5. Dette er en kraftig nedjustering i forhold til anslagene vi gav for et halvt år siden. Det er særlig boliginvesteringene som er justert ned, og de er nå anslått å falle med 20 prosent fra i fjor til i år. Bedriftsinvesteringene i fastlandsøkonomien øker med 1 ¾ prosent. De offentlige investeringene vokser med 5 prosent.

For neste år har vi lagt til grunn en vekst på 1 ½ prosent i bedriftsinvesteringene i Fastlands-Norge. Industriinvesteringene er anslått å øke med 5 prosent. For boliginvesteringene er det forutsatt nullvekst, mens det for offentlig forvaltning er anslått en vekst på 2 ½ prosent.

Utviklingen av realinvesteringene i næringslivet i fastlandsøkonomien preges av tre forhold:

- For de skjermede næringer er det betydelig overkapasitet etter den sterke investeringsoppgangen midt på 80-tallet. Denne overkapasiteten gjenspeiles både i antall konkurser og i omfanget av ledige næringslokaler. Markedet for forretningseiendommer er i ubalanse, og prisene har falt kraftig. I dette markedet er det et betydelig press på tilbudssiden, siden finansinstitusjonene har måttet overta en rekke eiendommer som har tjent som pantsikkerhet for lån som er

Tabell 1.5. Bruttoinvesteringer etter næring. Milliarder kroner i 1991-priser og årlig volumvekst i prosent

	Milliarder kroner		Prosentvis vekst
	1991	1992	
Påløpte oljeinvesteringer ¹⁾	40,4	7½	12
Oljeboring og utenriks sjøfart	4,8	-87	100
Fastlands-Norge, fast kapital	92,8	-¾	1½
Bedrifter	54,8	1¼	1½
Herav: Industri og bergverk	15,5	0	5
Boliger	13,7	-20	0
Offentlig forvaltning	24,3	5	2½
Varelagre eksklusive plattformer ²⁾	-6,8	0	0
Bruttoinvesteringer i alt	131,3	-1½	5½
Bruttoinvesteringer i fast kapital	126,3	-3	6

¹⁾ Investeringer i oljeutvinning og rørtransport og endring i lager av oljeplattformer under arbeid.

²⁾ Disse volumvekstratene gir endring i lagerinvesteringene i prosent av bruttonasjonalproduktet året før.

Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

misligholdt. En kan neppe regne med noen betydelig investeringsvekst i de skjermede næringene før den nåværende overkapasitet enten er tatt i bruk eller ikke lenger er aktuell for anvendelse. Den beskjedne veksten i innenlandsk etterspørsel som følger av anslagene i denne oversikten, vil neppe være nok til å gi særlige impulser til økte investeringer. For forretningsbygg er det lite sannsynlig at investeringene tar seg opp før på annen halvdel av 90-tallet.

- For konkurranseutsatte næringer vil mer grunnleggende forhold knyttet til konkurransevne være avgjørende for investeringsutviklingen. Vilkår for vekst i disse næringene i lys av en tettere europeisk integrasjon, kommer vi nærmere tilbake til i avslutningspunktet av dette kapitlet.
- Egenkapitalfundamentet i norsk næringsliv er kraftig svekket. Dels er dette en naturlig konsekvens av at det finnes

få lønnsomme prosjekter som investorer er villige til å sette penger i. I tillegg er egenkapitalen i bedriftene betydelig redusert som følge av det sterke fallet i eiendomsprisene. Skattereformen har dessuten begrenset mulighetene for såkalte skattemotiverte investeringer. På lengre sikt vil dette bedre avkastningen på de investeringer som foretas, men på kort sikt må en nok regne med et lavere investeringsnivå. Dessuten er de private bankene, som tidligere godtok en forholdsvis høy låneandel på investeringer i næringslivet, nå mer restriktive når det gjelder krav til egenkapital og har lagt til grunn en helt annen risikovurdering i sine engasjementer. Både for skjermede og konkurranseutsatte næringer vil disse forhold bidra til å begrense investeringsveksten i flere år framover.

De påløpte oljeinvesteringene vil øke kraftig både i år og neste år og nå en topp i 1993. Disse investeringene vil ventelig ligge på et høyt nivå helt fram til 1995-96. Investeringene i utenriks sjøfart og oljeboring har også ligget høyt i flere år etter dannelsen av Norsk internasjonalt skipsregister. Skipsinvesteringene falt imidlertid kraftig fra 1990 til 1991, og det er ventet at dette fallet vil fortsette også i år, slik at nivået blir liggende nær null både i år og neste år.

Kommunene

Etter en periode med store budsjettunderskudd og sterk gjeldsvekst, har kommunene nå fått kontroll over utgiftene. For kommunesektoren sett under ett, var det om lag balanse i budsjettet i fjor. Selv om en del kommuner nok fortsatt vil ønske å bedre sin budsjettbalanse og redusere sin gjeldsbelastning, er det rimelig å regne med at utgiftsveksten stort sett vil følge inntektsveksten for kommunene framover. Dette tilsier en vekst i kommunal etterspørsel etter varer og tjenester på 3 ¼ prosent i år og 1 prosent neste år.

Utenriksøkonomien

Våre anslag innebærer en reduksjon i overskuddet på driftsregnskapet overfor utlandet fra 32 milliarder kroner i 1991 til henholdsvis 24 milliarder i 1992 og 18 milliarder i 1993. Dette er basert på en realpris på råolje på 121 kroner pr. fat både i år og neste år. Dette svarer til gjennomsnittsprisen hittil i år. En økning i petroleumsproduksjonen på knapt 10 prosent fra 1991 til 1993 gjør likevel at verdien av olje- og gasseksporten øker litt både i år og neste år til tross for den lavere oljeprisen.

Den svake utviklingen i internasjonal økonomi har gitt en lavere verdivekst i eksporten av tradisjonelle varer enn tidligere anslått. I løpet av året regner vi med at vareeksporten tar seg opp i takt med den ventede internasjonale konjunkturoppgangen. Volumveksten i eksporten av tradisjonelle varer er anslått til 2 ½ prosent i år og 4 pro-

Tabell 1.6. Komponenter på driftsbalansen. Milliarder kroner

	1991	1992	1993
Eksport	309	304	314
Petroleum	97	97	99
Skip og plattformer	14	11	10
Tradisjonelle varer	112	113	122
Bruttofrakter skipsfart	51	46	44
Øvrige	35	37	39
Import	249	254	271
Skip og plattformer	14	8	9
Tradisjonelle varer	152	158	171
Skipsfartens utgifter i utlandet	28	27	26
Øvrige	55	61	65
Eksportoverskudd	60	50	43
Tradisjonell varebalanse	-40	-45	-49
Rente- og stønadsbalansen	-27	-26	-25
Driftsbalansen	32	24	18
Nettogjeld til utlandet pr. 31.12¹⁾ i prosent av BNP	9	6	3

¹⁾ Ved beregning av nettogjeld er det tatt hensyn til omvurderinger på grunn av valutakursendringer. Som en teknisk forutsetning er det lagt til grunn uendrede valutakurser ut 1993.

Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

sent neste år. En kan likevel ikke utelukke en svakere utvikling enn dette. Det er usikkert hvor sterk importveksten blir for enkelte av våre viktigste handelspartnere, og særlig gjelder dette Sverige. Metallprisene har tatt seg noe opp de siste månedene, men eksportprisene for tradisjonelle varer vil likevel falle med 1 ½ prosent fra i fjor til i år. Neste år har vi anslått en vekst på rundt 3 prosent.

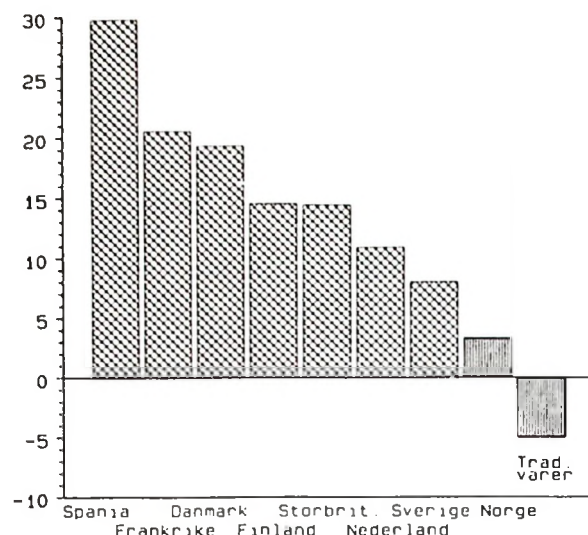
Den svake norske eksportutviklingen skyldes tre forhold – generelt svak utvikling ute, tap av markedsandeler pga. høyt kostnadsnivå og svak markedsvekst fordi vi ikke produserer de varene som øker mest. Figur 1.5 viser f.eks. at mange andre land har økt sin eksport til Tyskland meget kraftig etter gjenforeningen, mens Norge ikke har fått til dette.

Importvolumet av tradisjonelle varer viste en svak utvikling i første kvartal. Volumet ligger likevel an til å øke med rundt 3 prosent i år. Neste år vil veksten bli noe sterkere som følge av oppgangen i norsk økonomi. Veksten ventes å bli særlig sterk for biler og andre varer uten norsk produksjon. I tillegg må en nok regne med at norske produsenter taper markedsandeler på hjemmemarkedet både i år og neste år. Dette er en trendmessig utvikling som følge av økt internasjonal arbeidsdeling, men i tillegg er norsk industri særlig utsatt for økt utenlandsk konkurranse som følge av et høyt kostnadsnivå. Vi får ikke vår del av trenden mot økende importandeler i andre land. For prisene på import av tradisjonelle varer har vi lagt til grunn en økning på rundt 1 prosent i år og 3 prosent neste år.

I alt svekkes etter dette den tradisjonelle varebalansen med 5 milliarder kroner fra i fjor til i år og ytterligere 4 milliarder kroner til neste år.

Når det gjelder eksport og import av tjenester, venter vi en moderat vekst både i år og neste år i samsvar med utviklingen i internasjonal og norsk økonomi. Underskuddet på rente- og stønadsbalansen vil reduseres noe etter hvert som nettogjelden overfor

Figur 1.5. Tysklands vareimport fra ulike land. Prosentvis verdivekst fra 1990 til 1991



Figuren viser enkelte lands eksportvekst til Tyskland fra 1990 til 1991. Samlet økte Tyskland sin import av varer med om lag 13 prosent i samme periode.

Kilde: Norsk-tysk handelskammer og Statistisk sentralbyrå

utlandet går ned, slik at renteutgiftene blir mindre. Norges nettogjeld til utlandet ble redusert med 28 milliarder kroner i fjor til 64 milliarder kroner. Overskuddet på driftsregnskapet i år og til neste år vil bidra til at nettogjelden ved utgangen av 1993 kommer ned i vel 20 milliarder kroner.

Overskuddet på driftsregnskapet er det samme som Norges netto finansinvesteringer. Av tabell 1.7 framgår det at finansinvesteringenes fordeling på de ulike innenlandske sektorene endres ganske betydelig. Den ekspansive finanspolitikken i flere år på rad gjør at staten nå ligger an til å få negative finansinvesteringer, mens kommuneforvaltningen vil gå om lag i balanse. Privat sektor vil derimot få store positive finansinvesteringer. Dette gjelder særlig sektoren øvrige private, som omfatter husholdninger og bedrifter i fastlandsøkonomien.

Tabell 1.7. *Finansinvesteringer (netto fordringsøkning) for Norge, samlet og fordelt på sektorer¹⁾. Nasjonalregnskapets definisjon. Milliarder kroner*

	1991	1992	1993
Offentlig sektor	0	-20	-32
Staten og Norges Bank	-4	-19	-32
Kommuner	4	-1	0
Privat sektor	32	44	50
Oljeutvinning ¹⁾	-5	-14	-8
Sjøfart og oljeboring	10	15	13
Finansinstitusjoner utenom Norges Bank	8	9	11
Øvrige privat ¹⁾	19	34	34
Samlet finansinvestering (overskudd på driftsbalansen)	32	24	18

¹⁾ Korrigert for forskuddsbetalinger for plattformer under arbeid.

Kilde: Norges Bank

De store positive finansinvesteringene for husholdninger og bedrifter innebærer at fordringene deres vil øke betydelig sterkere enn gjelden. Regnet som prosentvis vekst forsterkes dette av at utgangsnivået for fordringene er lavere enn for gjelden. Både for i år og neste år må en trolig vente negative veksttall for innenlandsk kreditt (kredittindikatoren). Utlånene fra private finansinstitusjoner vil gå kraftig ned, samtidig med at utlånene fra statsbankene øker sterkt.

Statsfinansene

De siste fire årene er det blitt ført en meget ekspansiv finanspolitikk. De statlige utgiftene (utenom utgifter til statlig petroleumsvirksomhet) har i gjennomsnitt økt med 8 prosent pr. år. Dette er langt sterkere enn den årlige nominelle veksten i BNP for Fastlands-Norge, som har vært på 3 prosent. Samtidig er det gitt betydelige skattelettelser i forbindelse med skattereformen.

Underskuddet på statsbudsjettet, korrigert for oljeinntekter og overføringer fra Norges Bank, har dermed økt fra nær null i 1988 til over 70 milliarder kroner for 1992 i følge anslag fra Revidert nasjonalbudsjett. Målt som andel av BNP for Fastlands-Norge har det oljekorrigerede underskuddet økt fra 0,5 prosent i 1988 til 12,1 prosent i 1992.

Deler av svekkelsen på statsbudsjettet skyldes imidlertid svak aktivitetsvekst i økonomien, som har gitt lavere skatteinn- gang og høyere utgifter til arbeidsledighets- trygd enn normalt. Korrigert for aktivitets- utviklingen og for enkelte andre forhold som ikke påvirker etterspørselen i privat sektor, har likevel underskuddet økt med 6 ¼ prosentenheter målt som andel av BNP for Fastlands-Norge. Av svekkelsen på nes- ten 70 milliarder kroner av det oljekorriger- te budsjettunderskuddet kan således rundt 40 milliarder kroner tilskrives en aktiv bruk av finanspolitikken.

Til tross for denne meget sterke etter- spørselestimuleringen gjennom finanspoli- tikken er likevel «temperaturen lav» i norsk økonomi: Arbeidsledigheten er nesten tre- doblet siden 1988, prisveksten er den laves- te siden 1960-tallet og utenriksøkonomien viser store overskudd. Med dette som ut- gangspunkt er det blitt hevdet at den eks- pansive finanspolitikken burde videreføres — økonomien «tåler» ytterligere etterspør- selsimpulser uten at det oppstår press.

For å kunne vurdere om finanspolitikken er forsvarlig, kan en imidlertid ikke bare se på etterspørselsvirkningene. En må også ta hensyn til om finanspolitikken er opprett- holdbar over tid, slik at det ikke blir behov for kraftige omlegginger om noen år. Un- derskuddet på statsbudsjettet må ikke bli så stort at staten kommer opp i det samme gjeldsuføret som mange husholdninger og bedrifter. Mange andre land har ikke passet på dette, og sliter derfor med statsfinansielle problemer. Både i Sverige og Finland har en nå funnet det nødvendig å stramme til i fi- nanspolitikken selv i nedgangstider med sti- gende arbeidsledighet.

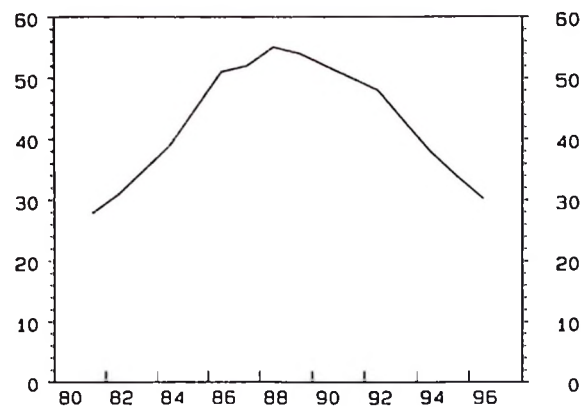
I figur 1.6 presenteres en framskrivning av statens netto finansformue til 1996. Anslagene for utgiftsveksten er i hovedsak i samsvar med budsjettframskrivningen i Revidert Nasjonalbudsjett. Det statlige konsumet vokser med 1 ¼ prosent, mens realveksten i kommunenes inntekter er på 1 prosent. Statlige overføringer er basert på videreføring av eksisterende ordninger. Videre er det forutsatt uendret skatte- og avgiftsnivå. Oljeprisen antas å bli liggende på realprisenivået fra første halvår i år, dvs. rundt 121 1992-kroner pr. fat. I forhold til Revidert nasjonalbudsjett har vi lagt til grunn en noe svakere skatteinngang som følge av en lavere aktivitetsvekst i norsk økonomi særlig i 1992 og 1993, men også i årene framover. Tilsvarende vil utgiftene til arbeidsledighetstrygd bli noe høyere.

Både for staten og kommunene vil et slikt finanspolitisk opplegg i liten grad gi rom for nye utgiftskrevende reformer uten at det skjæres ned i eksisterende ordninger.

Som det framgår av figur 1.6, vil underskuddet i statsbudsjettet være så stort i årene framover at statens netto finansformue bygges ned i et meget raskt tempo. En slik formuesnedbygging kan ikke videreføres over tid. Før eller senere må den finansielle nettoformuen (evt. nettogjelden) som andel av BNP stabiliseres, og dette vil trolig kreve en innstramning i finanspolitikken. Statsfinansene i Norge er imidlertid i en meget gunstig utgangssituasjon. Mens de fleste andre land har betydelig statlig netto gjeld, har staten i Norge netto fordringer. Det er derfor ikke opplagt på hvilket nivå den statlige finansformuen skal stabiliseres. En må blant annet legge vekt på:

- Jo raskere vi bygger ned den finansielle netto formuen for staten, dess sterkere må «oppbremsingen» til slutt bli. Før eller senere må underskuddet på statsbudsjettet reduseres igjen, og dette blir mer smertefullt jo større underskuddet er. I hovedsak må styrkingen av statsfinansene komme i form av reduserte

Figur 1.6. Statens netto finansformue. Prosent av BNP



Underskuddet på statsbudsjettet vil være så stort i årene framover at statens netto finansformue vil bli bygget ned i et meget raskt tempo. Dersom finanspolitikken skal være opprettholdbar over tid, må netto finansformuen stabiliseres som andel av BNP. I figuren er statskassen konsolidert med øvrige statsregnskap. I samsvar med OECDs og EFs definisjoner er dessuten kapitalinnskudd i statlig forretningsdrift regnet som fordringer for staten. Tilsvarende er påløpte, ikke bokførte skatter også regnet som fordringer for staten.

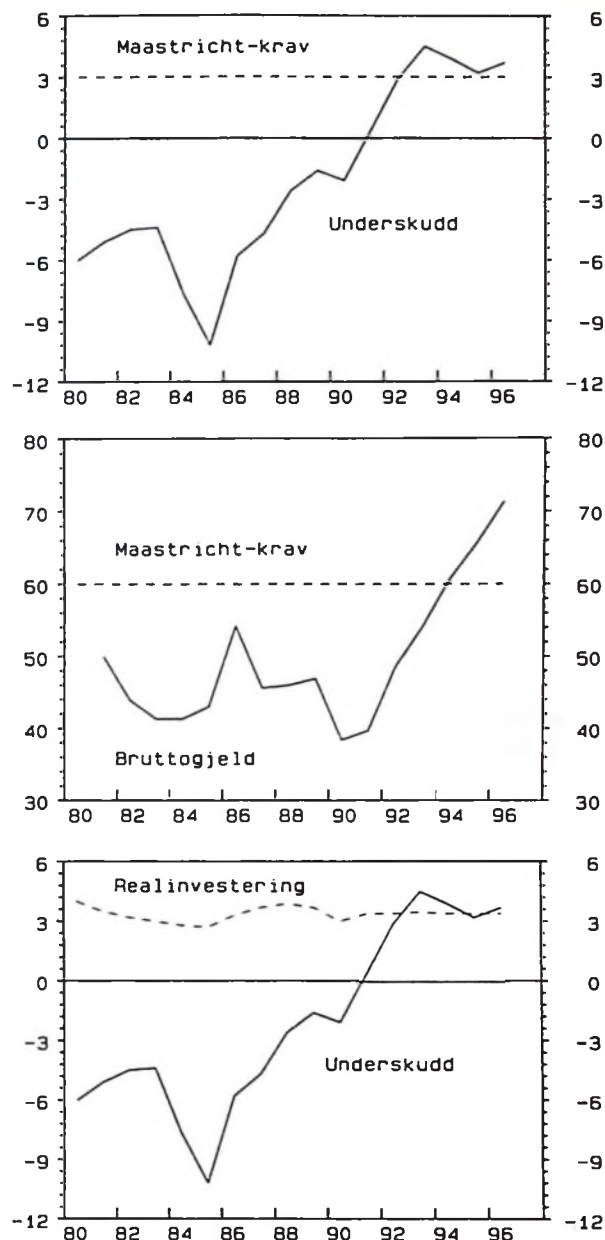
Kilde: Finansdepartementet og Norges Bank

utgifter. Skattnivået i Norge er allerede høyere enn i de fleste andre OECD-land, og presset i retning av harmonisering av skatter og avgifter mellom ulike land vil trolig bli sterkere i årene framover. Det er krevende nok å begrense utgiftsveksten på statsbudsjettet. En reversering av statlige utgifter vil innebære tiltak som vil bli oppfattet som ganske dramatiske. Dette tilsier at en i hvert fall unngår å øke takten i formuesnedbyggingen ved å la underskuddet på statsbudsjettet bli enda større.

- Nedgangen i netto finansformuen vil gi en kraftig reduksjon i statens netto renteinntekter (renteinntekter fratrukket renteutgifter). Netto renteinntekter vil falle med over 20 milliarder kroner fram til 1996. Inntektsbortfallet må dekkes opp, og dermed blir det mindre igjen til økte utgifter på statsbudsjettet.

- Underskuddet på statsbudsjettet samt statens utlån til statsbankene, vil føre til at staten i årene framover vil ha et netto lånebehov på om lag 70-80 milliarder kroner. Noe av dette kan dekkes opp ved å trekke på statens kontantbeholdning i Norges Bank og overskudd i øvrige statsregnskap, men i hovedsak må det finansieres ved nye statslån. Dette vil delvis kunne dekkes ved at privat sektors betydelige positive finansinvesteringer blir plassert i statspapirer enten direkte eller via finansinstitusjonene. Frie kapitalbevegelser i forhold til utlandet tilsier dessuten at rentene i Norge ikke trenger å være så mye høyere enn rentene i utlandet for at utenlandske investorer skal være interessert i å kjøpe norske statspapirer, forutsatt at den statlige opplåningen ikke svekker tilliten til fastkurspolitikken og til staten som låntaker. Det er likevel grunn til å tro at jo større den statlige opplåningen blir, jo større blir oppgangen i renteni-vået.
- Flere grunner taler for at statens oljeinntekter ikke burde brukes fullt ut slik det nå gjøres: For det første er det stor usikkerhet knyttet til oljeprisen, og dette tilsier at en er mer forsiktig med å gjøre seg avhengig av denne inntektskilden enn av andre inntekter. For det andre har oljeutvinningen i Nordsjøen delvis karakter av formuestapping, og i hvert fall i noen grad burde slik formuestapping ha sin motpost i oppbygging av statlig finansiell formue. Underskuddet på statsbudsjettet utenom oljeinntekter er ifølge Revidert nasjonalbudsjett betydelig større enn den såkalte permanente inntekten fra oljevirkksomheten.
- De såkalte Maastricht-kriteriene kaster også lys over hva som er en forsvarlig og opprettholdbar finanspolitikk. Dette er kriterier EF-landene er blitt enige om for de land som skal være med i den europeiske pengepolitiske union (EMU). Hensikten med kriteriene er å

Figur 1.7. Utviklingen i offentlig sektors finanser sammenlignet med Maastricht-kriteriene. Prosent av BNP



Figurene viser utviklingen i offentlig sektors finanser sammenlignet med Maastricht-kriteriene. Mens Norge tidligere har tilfredsstilt disse kriteriene med solid margin, vil vi for årene framover få problemer. Maastricht-kriteriene innebærer at budsjettunderskuddet for offentlig forvaltning skal være mindre enn 3 prosent av BNP, og bruttogjelden for offentlig forvaltning skal være mindre enn 60 prosent av BNP. Det skal også tas hensyn til om budsjettunderskuddet for offentlig forvaltning er større enn realinvesteringene (the «Golden rule of public finance»).

Kilde: Finansdepartementet og Norges Bank

sørge for nødvendig konvergens i den økonomiske politikken mellom landene for å hindre at det oppstår spenninger som setter valutakurspolitikken med faste kurser i fare. Det stilles blant annet visse krav til at finanspolitikken ikke skal være for ekspansiv, men innrettes slik at den er forsvarlig og kan opprettholdes over tid. Uavhengig av Norges tilknytningsform til Europa, vil det være av interesse å se hvorledes Norge kommer ut i forhold til slike kriterier for opprettholdbarhet i finanspolitikken. Dessuten har Norge, uavhengig av tilknytningsform, valgt fast valutakurs. Skal den være troverdig på sikt, må vi også innrette oss på en finanspolitikk som er opprettholdbar. Som det framgår av figur 1.7, har Norge fram til nå tilfredsstilt disse kriteriene med god margin, men underskuddene på statsbudsjettet er nå så store at vi etter hvert får problemer med å holde oss under Maastricht-grensene. Særlig får vi problemer med kravet om at bruttogjelden skal være under 60 prosent av BNP. Dette må imidlertid sees i sammenheng med at den norske staten direkte finansierer statsbankenes utlån, mens det ikke i samme grad er vanlig i andre land.

Slike framskrivninger av statsfinansene som er illustrert i figur 1.6 og 1.7, er særlig følsomme for utviklingen i oljeprisen. Som nevnt er framskrivningene basert på en realpris på olje på 121 1992-kroner pr. fat. Underskuddet for offentlig forvaltning vil i årene framover ligge i størrelsesorden drøyt 3 prosent av BNP. For å få balanse i offentlige budsjetter i årene framover måtte oljeprisen ha vært omkring 165 kroner pr. fat.

Perspektivene for de offentlige finansene slik de nå framstår, indikerer at handlefriheten i finanspolitikken nå er tøyd til et ytterpunkt. Selv om det er små utsikter til redusert ledighet i tiden framover, kan en ikke videreføre en ekspansiv finanspolitikk. Mulighetene i finanspolitikken begrenser seg til

omprioriteringer på statsbudsjettet for å sikre at en får en større sysselsettingsvirkning av de kronene som brukes.

Veksten i økonomien i årene framover må være basert på økt produksjon i bedrifter som produserer varer og tjenester som noen er villig til å betale for. Økt aktivitet i næringslivet vil både gi direkte effekter i økonomien i form av økt produksjon og sysselsetting, og indirekte effekter ved at inntektsgrunnlaget for offentlig sektor styrkes slik at det offentlige kan opprettholde og øke sin aktivitet. Utviklingen i statsfinansene illustrert over viser at en ikke over lang tid kan frikoble statens utgifter fra inntektene. Det er ikke mulig på varig basis å sikre økt sysselsetting basert på stigende underskudd på statsbudsjettet.

Vilkår for vekst i næringslivet

Mulighetene for en oppgang i privat sektor henger særlig sammen med to forhold:

På kort sikt, dvs. det nærmeste året, er spørsmålet når etterspørselen i privat sektor igjen vokser i takt med inntektene. Den disponible inntekten i husholdninger og bedrifter har økt med 30 prosent fra 1987 til 1991, mens verdien av deres etterspørsel etter varer og tjenester bare har steget med 2 prosent. I vår framskrivning har vi lagt til grunn at vi får en mer parallell utvikling i løpet av inneværende år.

På noe lengre sikt, dvs. utover på 1990-tallet, må vi regne med at virkningene av den finansielle formuestilpasningen er uttømt. Problemstillingen blir da i større grad hvilken vekst vi klarer å få til i norsk økonomi og om denne veksten er sterk nok til å redusere arbeidsledigheten. I de nærmeste årene vil det være en tettere internasjonal integrasjon, særlig mellom landene i Europa, som vil prege utviklingen. Dette vil komme uavhengig av hvorledes Norges tilknytningsform til Europa blir.

Det er neppe noen tvil om at en større grad av internasjonal integrasjon gir økt vekstpotensial. Spørsmålet er i hvilken grad

Norge klarer å dra nytte av dette og hvilke omstillinger det krever.

Som konsumenter er det ganske åpenbart at vi i Norge vil ha fordeler av en tettere integrasjon i Europa. Internasjonale sammenligninger viser at samlet konsum pr. capita ikke er spesielt høyt i Norge. Dette skyldes trolig at prisnivået i Norge er høyere enn i de fleste andre land. Slik sett burde vi kanskje være mer opptatt av kostnadene ved ikke å omstille oss, i stedet for å fokusere så mye på omstillingskostnader.

På produsentsiden vil det være både vinnere og tapere. Her vil det være slik at taperne er lettest å identifisere — det er forholdsvis greit å komme fram til hvem som er skjermet fra internasjonal konkurranse. Det er vanskeligere å finne fram til hvilke bedrifter og bransjer som vil klare å utnytte bortfall av nasjonal skjerming i andre land. Problemet for norsk industri er at vi har lite virksomhet innenfor bransjer som kan utnytte et slikt bortfall. Mens mange andre land kan utnytte integrasjonsgevinstene ved knoppskyting ut fra eksisterende virksomhet, må vi i større grad bygge opp virksomheten fra bunnen av. Dette vil kreve en lengre tilpasningsperiode før vi også på produksjonssiden vil nyte godt av et mer integrert europeisk marked.

Om vi vil klare å utnytte gevinstene på produksjonssiden, avhenger av omstillingsnivået i norsk økonomi. Til nå har vi basert det meste av vår konkurranseutsatte virksomhet på salg av naturressurser i ulike former. I ly av dette har vi bygget opp et kostnadsnivå som er betydelig høyere enn andre land. Det høye kostnadsnivået avspeiler blant annet et høyere skattnivå enn i andre land for å finansiere en større offentlig sektor. Så lenge vi ikke kan basere veksten i norsk økonomi på en økende råvarebasert virksomhet, må kostnadsnivået tilpasses slik at annen virksomhet blir lønnsom.

Både på hjemme- og utemarkedene har industrien tapt markedsandeler. For importkonkurrerende varer har markedsandelen for norske produsenter sunket fra 63 til

53 prosent bare i løpet av det siste tiåret. På utemarkedene har vi hatt en eksportvekst i løpet av 1980-tallet som er 15 prosent svakere enn markedsveksten for ferdigvarer og om lag 20 prosent svakere for råvarer.

De siste årene har en kommet et stykke på vei i retning av å rette opp i kostnadsproblemet. Reviderte nasjonalregnskapstall viser nå at i løpet av de tre siste årene er den kostnadsmessige konkurranseevnen målt ved RLPE (relative lønnskostnader pr. produsert enhet) bedret med 10,5 prosent. Riktignok skyldes 2,1 prosentenheter av dette en depresiering av kronen gjennom fjoråret som følge av at amerikanske dollar styrket seg, og noe av dette er allerede reversert (0,6 prosentenheter). I årene framover vil det bli vanskeligere få til vesentlige bedringer av konkurranseevnen fordi kostnadsveksten hos flere av våre viktigste handelspartnere er betydelig redusert. Dette gjelder bl.a. Sverige og Finland. For i år og neste år ventes likevel en bedring av konkurranseevnen med rundt 1 prosentpoeng begge årene. Det er først og fremst lavere vekst i lønnskostnadene enn hos våre handelspartnere som bidrar til denne forbedringen.

Det er vanskelig å gi tallanslag for hvor mye som gjenstår før norsk næringsliv igjen er blitt tilstrekkelig konkurransedyktig. Enkelte talloppstillinger viser at lønningene for industriarbeidere i Norge fortsatt ligger rundt 20 prosent høyere enn hos våre handelspartnere. Slike oppstillinger får imidlertid verken med seg funksjonærlønningene eller konsulenttjenester for industrien. For begge disse gruppene er trolig lønnskostnadene lavere i Norge enn i mange andre land. Mer interessant enn å forsøke å finne fram til hvor mye av kostnadsproblemet som gjenstår, er imidlertid å erkjenne at kostnadsnivået er for høyt så lenge vi ikke klarer å opprettholde våre markedsandeler og få sysselsettingen til å vokse.

Et vilkår for økt sysselsetting og trygge arbeidsplasser over tid er at vi lykkes å få til en varig og balansert vekst i økonomien.

I tillegg til forbedringer i den kostnadsmessige konkurransevnen, kreves en aktiv satsing på strukturpolitiske tiltak som får norsk økonomi til å fungere bedre. Skatte-reformen og EØS-avtalen er skritt i riktig retning. På mange områder er det likevel langt igjen.

Særlig viktig er det at en iverksetter tiltak som kan få arbeidsmarkedet til å fungere bedre. Lovreguleringer og tariffavtaler på dette feltet bør utformes slik at de ikke hindrer opprettelse av nye arbeidsplasser. Det er særlig blant ungdom at arbeidsledigheten er høy. Det kan skyldes at lønnsystemet er slik at lønnen i liten grad avspeiler forskjell i kompetanse og produktivitet. Ungdom får dermed ikke anledning til å få

prøvd seg i arbeidslivet. Dette forsterkes av den beskyttelsen de som er i jobb har gjennom lovverket. Dette fører til høye ansettelseskostnader for norske bedrifter, som i dag nærmest har «ansettelsesvegring». Problemene i arbeidsmarkedet rammer også eldre arbeidstagere spesielt hardt. Trygdesystemet er slik utformet at bedriftene lett kan tilpasse behovet for arbeidskraft ved å skyve eldre arbeidstakere over i uføretrygd o.l. Trygdesystemet bør derfor forbedres slik at det bygger opp under en aktiv deltakelse i arbeidsmarkedet. Vi regner med at Sysselsettingsutvalget, som legger fram sin innstilling over sommeren, vil ta for seg tiltak som kan få arbeidsmarkedet til å fungere bedre.

Lånekostnader i Norge og i utlandet

Norges Bank oppdaterer hvert år i kvartalsoversikt nummer 2 anslag for realrenten etter skatt i Norge og andre land. Beregningene omfatter lån til boliger og til forbruksformål og dekker tre nordiske land, Tyskland, Storbritannia, USA og Japan. Resultatene som gjelder første kvartal 1992 er oppsummert i figur 1.8.

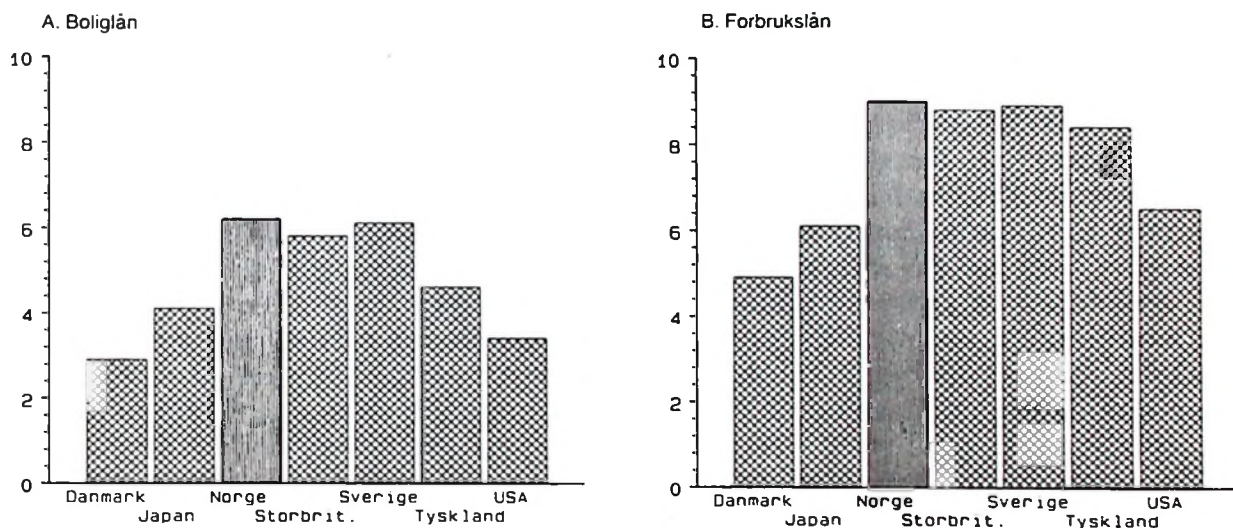
Figuren viser at realrenten etter skatt ligger høyt i de europeiske land. Realrenten etter skatt for boliglån er i størrelse 6 pst. både i Storbritannia, Sverige og Norge. Sammen med Tyskland har disse landene også høye realrenter etter skatt på forbrukslån. Det er verdt å merke seg at den skatte-

messige behandlingen av renter i Norge, hvor 28 prosent av renteutgiftene kan trekkes fra ved skattelikningen, ikke lenger avviker fra gjennomsnittet av de andre landene i figuren. Japan og Tyskland har for eksempel ingen fradragsrett for gjeldsrenter verken for bolig- eller forbruksformål, mens Danmark som den motsatte ytterlighet har 50 prosent fradragsrett både for bolig- og forbrukslån.

Det er to hovedårsaker til at realrenten før skatt er høy i Norge:

- Både pengemarkeds- og obligasjonsrentene i Norge ligger i dag på linje med gjennomsnittet av ecu-landene. De

Figur 1.8. Realrente etter skatt i Norge og andre land. Første kvartal 1992. Prosent



Realrenten etter skatt i Norge ligger nå på linje med de høye realrentene i flere av de andre europeiske landene det er sammenlignet med i figurene. Årsaken til det høye realrentenivået er i første rekke høy realrente før skatt mens den skattemessige behandlingen av renter i Norge ikke lenger adskiller seg fra gjennomsnittet av de andre landene. Det må imid-

lertid understrekes at tallene i figurene er usikre. Det er vanskelig å finne rentebegrep for andre land som en kan være fullt ut sikker på er sammenlignbare med de norske rentene. Norske boligrenter er et veid gjennomsnitt av rentene i Husbanken, Postsparebanken, livsforsikringssekselskap, kredittforetak og private banker.

Kilde: Norges Bank

norske bankrentene ligger imidlertid nokså høyt i forhold til tilsvarende renter i andre land. Dette gjelder både for innskudds- og utlånsrenter. Årsaken er den sterke avhengigheten av finansiering til pengemarkedsvilkår som norske banker fikk på grunn av den sterke kreditt-ekspansjonen midt på 80-tallet. Fra 1980 til 1990 falt innskudd fra innenlandske kunder med 20 prosentenheter målt som andel av samlet forvaltningskapital. Dette førte til at bankenes netto renteinntekter sank noe, men også til at forskjellen mellom rentene på innskudd fra og utlån til publikum økte i et forsøk på å holde oppe inntektene i bankene. En slik avhengighet førte også til økt konkurranse om publikums innskudd der renten gradvis beveget seg i retning av pengemarkedsrentene. Det høye nivået på innskuddsrentene bidrar til et tilsvarende høyt nivå på utlånsrentene. Rentemarginen, forskjellen mellom innskudds- og utlånsrenter overfor publikum, er imidlertid ikke høyere i norske banker enn i for eksempel Sverige og Danmark.

- Pris- og kostnadsveksten er lavere i Norge enn i andre land. Dette skyldes blant annet forbedringen av konkurranseevnen som Norge nå er i ferd med å gjennomføre. I et system med troverdige faste valutakurser vil det være en tendens at land som forbedrer konkurranseevnen, har høyere realrenter enn andre land fordi det nominelle rentenivået stort sett ligger på linje. Det forventes ikke at den lave pris- og kostnadsveksten skal slå ut i en appresiering av den norske kronen, og dermed blir heller ikke renten lavere enn i andre land.

Beregningene foran tar utgangspunkt i det samlede volum av boliglån husholdningene har. De omfatter dermed både nye lån og eldre lån som er mer eller mindre nedbetalt. Av spesiell betydning for innenlandsk etterspørsel på kort sikt og for bo-

Tabell 1.8. Realrente etter skatt på boliglån. Første kvartal 1992

	Prosent
Husbanken	4,1
Postsparebanken	6,3
Livsforsikringselskap	5,8
Kredittforetak	6,4
Private banker	6,9

Kilde: Norges Bank

ligkostnadene for de som skal etablere seg, er realrenten etter skatt på nye lån. Nybyggingen i Norge er i dag i all hovedsak husbankfinansiert. Realrenten etter skatt på slike lån er 4,1 prosent, 2 prosentpoeng lavere enn gjennomsnittrenten som er brukt i figuren. Tabell 1.8 gir realrenten etter skatt på boliglån i ulike finansinstitusjoner.

Begrepet realrente er ikke entydig. I beregningene foran er den nominelle renten deflatert med konsumprisindeksen. Men en kan tenke seg å definere andre realrenter der andre prisbegrep er relevante.

Ifølge økonomisk teori vil de som sparer og/eller investerer i realkapital være opptatt av realrenter, det vil si nominelle renter korrigert for forventede endringer i priser på varer og tjenester. I prinsippet finnes det like mange realrenter som antall varer og tjenester, og ulike beslutningstakere vil typisk være opptatt av forskjellige realrenter.

Beregningene foran er basert på realrenten for privat konsum, som er den viktigste for husholdningene og deres beslutninger om sparing og konsum. I tillegg til dette vil husholdningene være opptatt av prisutviklingen på boliger, som er deres viktigste realinvesteringsobjekt. Av vel så stor betydning i den omstillingsfasen norsk økonomi nå er i, er rammevilkårene for bedriftenes investeringer. Deres investeringsbeslutninger vil være basert på kostnaden ved den kapital som stilles til rådighet og forventet endring i prisene på de varer og tjenester de produserer for salg i markedet. Noe forenklet kan en dele norske bedrifter i tre grupper:

- Bedrifter som leverer til hjemmemarkedet. For dem vil utviklingen i konsumprisene kunne fremstå som en god indikator på den prisvekst de kan forvente for sine produkter.
- Bedrifter som produserer tradisjonelle norske eksportprodukter som metaller, kjemiske produkter, treforedling osv. Flere av bransjene har stor overkapasitet. Her må en regne med lav prisvekst i årene framover og en tilhørende lav avkastning for deres investeringer.
- Bedrifter som produserer for eksport til ekspanderende markeder. Når kostnadsveksten i Norge er lavere enn i andre land, betyr det at investeringer i slike bransjer gjennomgående vil være mer lønnsomme enn investeringer i bransjer som leverer på hjemmemarkedet. Disse bedriftene vil kunne oppnå høyere avkastning enn skjermede bedrifter. Dette er et signal som vil bidra til omstillinger i norsk økonomi.

I tillegg til at bedriftene vil stå overfor en annen prisutvikling enn husholdningene, vil de også kunne stå overfor andre rentesatser. Etablerte bedrifter av en viss størrelse vil for eksempel kunne legge ut obligasjonslån i eget navn i norske og internasjonale kapitalmarkeder. På denne måten kan de få en lavere rente enn husholdninger og mindre/nye bedrifter.

Realrenten må også vurderes i lys av avkastningen for de som plasserer kapital.

Gjennomsnittlige innskuddsrenter i bankene gir nå en realavkastning etter skatt på vel 3½ prosent om det ikke betales formuesskatt. Er vedkommende i høyeste klasse for formuesskatt, er realrenten etter skatt knapt 2½ prosent. Sparerne kan også få høyere avkastning på mer langsiktige plasseringer, for eksempel i obligasjonsmarkedet eller som særinnskudd. Selv med en nominell rente på 10 prosent får en investor med formuesskatt en realavkastning etter skatt på knapt 3,5 prosent. Det rentenivået vi har for plassering av sparemidler, er slik sett en forutsetning for at sparerne skal få en forsvarelig avkastning på sin kapital.

Den høye realrenten, slik den er målt foran, reflekterer at pris- og kostnadsveksten i Norge er lavere enn i andre land. En lav pris- og kostnadsvekst er en nødvendig forutsetning for at bedriftene skal investere i Norge fremfor i andre land. En slik situasjon gir nettopp uttrykk for at bedrifter og husholdninger kan legge til grunn en økning i sysselsetting og disponible realinntekter i årene framover, og dermed også få økt evne til å betjene lån. Uten slik lav pris- og kostnadsvekst vil sysselsettingen og inntektene fortsette å falle. Med en slik forståelse knytter problemene med det høye realrentenivået seg til det høye internasjonale realrentenivået. Gitt dette, kommer Norge best ut ved å ha en lavere pris- og kostnadsvekst enn andre land, noe som vil innebære et høyere realrentenivå enn andre land målt på tradisjonell måte.

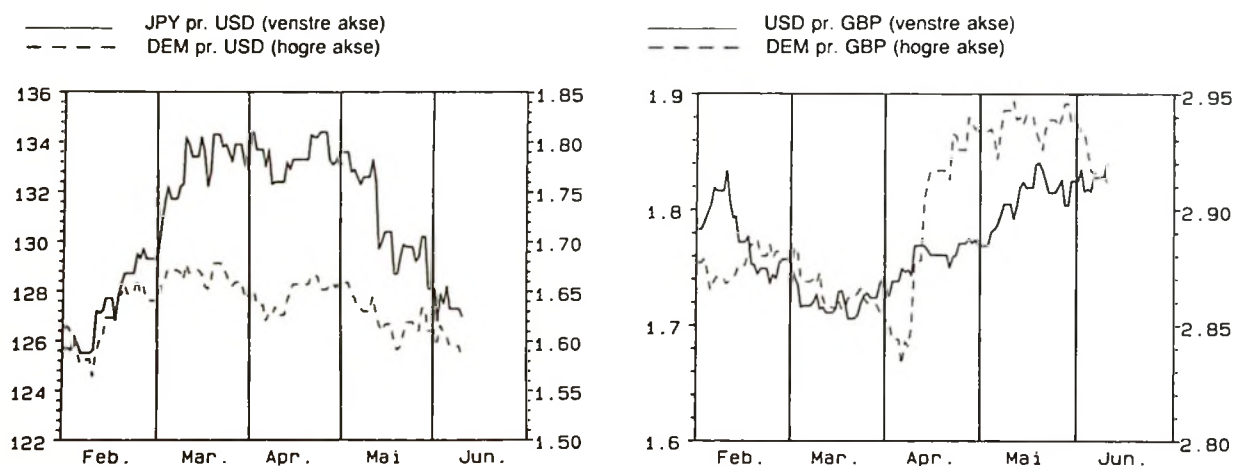
Utviklinga i penge-, kapital- og valutamarknadene

Dei internasjonale penge-, kapital- og valutamarknadene.

Valutamarknadene. Dollaren styrkte seg mot dei andre hovudvalutaene gjennom februar og til dels mars. Sidan april har dollaren falle igjen, men den er framleis sterkare enn rundt årsskiftet. Mot tyske mark var dollaren 6 prosent sterkare ved inngangen til juni enn ved inngangen til januar. Sidan byrjinga av april og fram til juni har britiske pund styrkt seg med 3 prosent mot tyske mark, og fallet mot dollar dei tre første månadene i år er nesten fullstendig reversert. Japanske yen svekka seg med omkring 2½ prosent overfor tyske mark og dollar i løpet av mars, men valutaen har sidan styrkt seg noko mot dollar igjen.

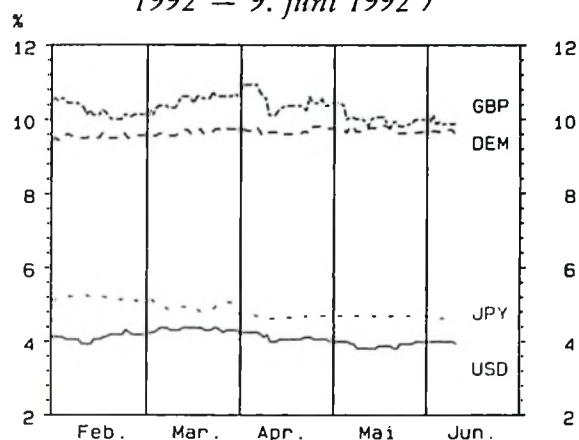
Renteutviklinga. Dei korte rentene (tremånaders eurorente) i Japan, USA og Storbritannia har halde fram med å falle sidan førre utgave av Noregs Banks økonomiske oversikt, medan dei tyske rentene har stige noko. Skilnaden mellom dei korte rentene i Tyskland og Storbritannia har minka med vel ¾ prosentteiningar sidan byrjinga av april. Også dei lange britiske og tyske rentene har nærma seg kvarandre. Obligasjonsrentene i Storbritannia ligg no lågare enn ved byrjinga av mars, etter jamn stigning fram mot valet og brått fall i midten av april. Til liks med dei korte rentene, har dei lange rentene i Tyskland stige svakt gjennom mars, april og mai. I Japan har dei lange rentene lege på eit noko høgare nivå i april

Figur 2.1 Kursutviklinga for hovudvalutaene. Dagstal. 1. februar 1992 — 9. juni 1992



Kjelde: Noregs Bank

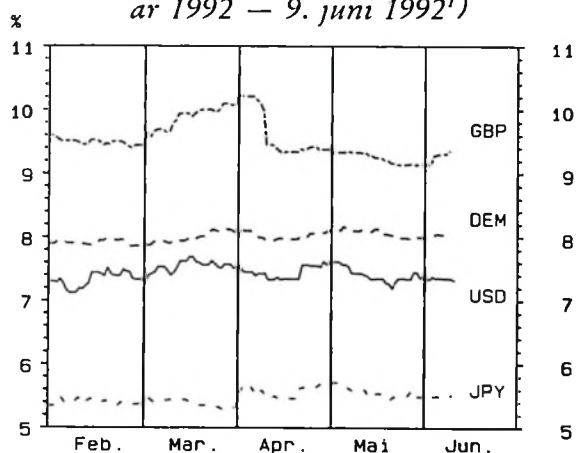
Figur 2.2 Internasjonale rentesatsar for kortsiktige plasseringar (3 månaders eurorente). Nominell rente, prosent p.a. Dagstal. 1. februar 1992 — 9. juni 1992¹⁾



¹⁾ I tabell 27 i tabellvedlegget finst månadstal for kortsiktige rentesatsar for sentrale valutaer det siste året.

Kjelde: Noregs Bank

Figur 2.3 Internasjonale rentesatsar for langsiktige plasseringar (10 års statsobligasjonar). Nominell rente, prosent p.a. Dagstal. 1. februar 1992 — 9. juni 1992¹⁾



¹⁾ I tabell 29 i tabellvedlegget finst månadstal for effektive renter på 10 års obligasjonar det siste året.

Kjelde: Noregs Bank

og mai enn tidlegare i år, medan dei lange rentene i USA har falle svakt sidan midten av mars.

Tabell 2.1. Internasjonale aksjemarknader

	Indeks	Prosentvis endring pr.03.06.92 frå utgangen av	
		03.06.92	4.kv.1991	1.kv.1992
<i>Børs:</i>			
Dow Jones Industr., New York	3 400,00	8,2	5,0
Nikkei, Tokyo	18 188,70	-20,9	-7,5
Commerzbank, Frankfurt	2 029,00	12,4	3,3
FT-SE100, London	2 680,90	7,5	9,3

Kjelde: Financial Times

Internasjonale aksjemarknader. Aksjekursane i USA, Storbritannia og Tyskland låg høgare i byrjinga av juni enn for 3 månader sidan. Fram til dei første dagane av juni i år har oppgangen vore sterkast i Tyskland, der kursane har vakse med vel 12 prosent. Fram til byrjinga av april i år fall aksjekursane i Japan med 30 prosent, men i mai og til no i juni har dei vore relativt stabile og auka svakt igjen.

Internasjonale kapitalmarknader. Bankane sine internasjonale fordringar steig noko svakare i fjerde kvartal 1991 enn i fjerde kvartal året før. Fordringsauken overfor både andre bankar og ikkje-bankar var mindre enn i same periode eitt år tidlegare. Andelen av fordringane denominert i dollar, pund og tyske mark var noko lågare ved siste årsskifte enn året før. På den andre sida har andelen av fordringane i ecu og yen vakse.

Samla internasjonal opplåning (brutto) voks i første kvartal i år samanlikna med opplåninga i første kvartal i 1991. Auken skreiv seg i det alt vesentlege frå obligasjonsopplåninga, medan nye bankutlån og anna internasjonal opplåning var noko lågare enn året før. Frå 1990 til 1991 voks internasjonal opplåning sterkt. Utviklingslanda sin andel av opplåninga auka noko, men mykje av denne auken galdt lån til Kuwait.

Tabell 2.2. Endringar i bankane sine internasjonale fordringar¹⁾. Milliardar USD.

	1988	1989	1990	1990 4.kv.	1991 4.kv.	Ute- stående 31. des. 1991
Totalt	436	685	608	198	112	6 240
– Av dette vis-a-vis:						
ikkje-bankar	83	144	226	48	19	1 183
bankar (og ufordelt)	353	541	383	150	93	5 057

¹⁾ Med internasjonale fordringar (external positions) er det meint
 – utlån over landegrensene i alle valutaer
 – utlån til innlendingar i framand valuta
 – tilsvarande fordringar utanom utlån

Kjelde: BIS

Tabell 2.3. Bankane sine internasjonale fordringar, valutafordelt. Prosent av samla internasjonale fordringar

	Desember			
	1988	1989	1990	1991
Amerikanske dollar (USD)	40,2	39,2	35,7	34,7
Tyske mark (DEM)	9,7	10,4	11,3	10,8
Sveitsiske franc (CHF)	4,0	3,8	4,2	3,9
Japanske yen (JPY)	11,1	10,4	10,1	10,5
Britiske pund (GBP)	3,2	3,2	3,8	3,2
Ecu	1,9	2,2	2,5	2,7
Ufordelt ¹⁾	29,9	30,8	32,4	34,2
Totalt i mrd. USD	4 520	5 355	6 272	6 240

¹⁾ Inkluderer andre valutaer enn dei som er med i tabellen, og også fordringar hos bankar i andre land enn heimlanda til dei fem valutaene som er spesifiserte.

Kjelde: BIS

Tabell 2.5. Nye internasjonale lån, fordelt på låntakarland. Prosent av samla opplåning.

	1990	1991	1.kv. 1991	1.kv. 1992
OECD	87,0	86,6	88,7	86,0
Utviklingsland	7,3	9,0	5,8	7,7
Aust-Europa	1,3	0,4	0,1	0,3
Internasjonale institusjonar og andre land	4,5	4,1	5,3	5,9

Kjelde: OECD

Tabell 2.4. Nye internasjonale lån, fordelt på låneinstrument. Milliardar USD

	1990	1991	1.kv. 1991	1.kv. 1992
Obligasjons-utskrivningar	230	298	80	92
– Av dette med flytande rente	37	17	5	6
Bankutlån	125	116	20	19
Anna internasjonale opplåning	7	6	2	2
Samla opplåning	361	420	101	114

Kjelde: OECD

Frå første kvartal i 1991 til første kvartal i år fall OECD-landa sin andel av internasjonale opplåning, medan utviklingslanda sin andel auka noko.

Penge-, kreditt- og valutatilhøva i Noreg

Kredittløyforsa. Nedgangen i innanlandsk kreditt har halde fram og forsterka seg i 1992. Kreditt til næringsliv, hushald og kommunar frå innanlandske kjelder voks med –2,3 prosent dei siste tolv månadene fram til april. Den underliggjande veksttakta i indikatoren var –2,7 prosent, som er ein oppgang på 0,2 prosenteningar frå månaden før. Underliggjande vekst er definert som gjennomsnittleg utestående kreditt siste tremånadersperiode i forhold til førre tremånadersperiode, omrekna til årleg rate.

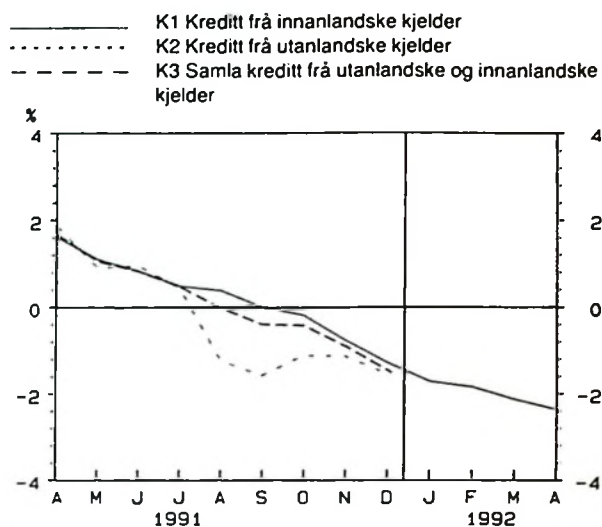
Veksten i kreditt frå forretnings- og sparebankane, finansieringsselskapa og kredittføretaka under eitt var $-7,9$ prosent dei siste tolv månadene til utgangen av april. Ved utgangen av januar var veksten $-7,4$ prosent. Bankane og kredittføretaka reduserte utlånsvolumet over den siste tolv månadersperioden, medan forsikringsselskapa auka sine utlån. Også statsbankane auka si kreditttilførsle.

Publikums likviditet. Tolvmånadersveksten i pengemengda (beholdninga publikum har av bankinnskott, setlar og mynt) låg på eit høgt nivå frå september og fram til februar. Auken i pengemengdeveksten i september hadde samanheng med at innskota på SMS-konti vart rekna med i pengemengda. I mars fall tolv månadersveksten til $7,1$ prosent, men auka svakt igjen til $8,0$ prosent i april.

Rentene. Frå april til mai steig pengemarknadsrentene svakt, men dei låg ved inngangen til juni lågare enn ved årsskiftet. Effektiv rente på D-lån har vore $10,5$ prosent sidan 19. september i fjor. Skilnaden mellom D-lånsrenta og ein-månads pengemarknadsrente har i gjennomsnitt halde seg på vel ei halv prosentening frå april. Differansen mellom tre-månaders pengemarknadsrente og tilsvarende teoretisk ecu-rente har lege mellom $-0,2$ og $0,1$ prosenteningar frå mars til byrjinga av juni. Statsobligasjonsrentene steig svakt for alle løpetider frå mars til april, medan rentene på dei private obligasjonane med kortast løpetid samstundes fall noko. Skilnaden mellom rentene på desse papira held difor fram med å falle. Differansen mellom 5-års teoretisk ecu-rente og norske statsobligasjonsrenter har auka noko sidan mars.

Verkemiddelbruken. Bankane si samla sentralbankfinansiering har variert mellom 40 og 60 milliardar kroner sidan årsskiftet. Det har ikkje blitt lagt ut nye F-lån sidan november i fjor. F-låna er no på 8 milliardar

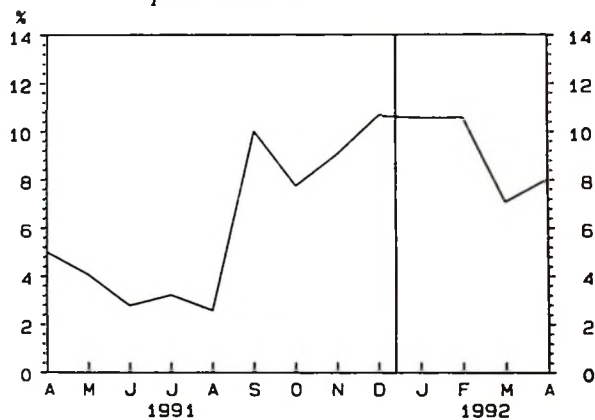
Figur 2.4 Vekst i kreditt til næringsliv, hushald og kommunar. April 1991 – april 1992. (Prosentvis vekst siste tolv månader.)¹⁾



¹⁾ Tabell 21 i tabellvedlegget viser tal for 12-månadersveksten i K1 og K3 det siste året.

Kjelde: Noregs Bank

Figur 2.5 Vekst i publikums likviditet. Sesongjustert. April 1991 – april 1992¹⁾.



¹⁾ Tabell 21 i tabellvedlegget viser tal for 12-månadersveksten i publikums likviditet (M2).

Kjelde: Noregs Bank

kroner, og halvparten har forfall 1. juli. Grunninnskotsordninga som vart etablert i desember i fjor, vart vidareført i juni. Tildelingsramma var 15,1 milliardar, det same som i desember. Renta vart sett til 4 prosent

Tabell 2.6. Effektive renter: Kortsiktige rentesatsar og rentesatsar i obligasjonsmarknaden. Gjennomsnitt pr måned.

	1992				
	feb.	mars	april	mai	juni ¹⁾
Eurokronerenter ²⁾					
1 mnd.	11,2	10,9	11,1	11,2	11,1
3 mnd.	11,1	10,9	10,9	11,0	11,0
12 mnd.	10,5	10,4	10,4	10,5	10,5
D-lånsrente	10,5	10,5	10,5	10,5	10,5
Statsobligasjonar ³⁾					
attstående løpetid: 0-3 år	9,9	9,9	10,1	10,1	10,2
3-6 år	9,4	9,4	9,5	9,5	9,5
over 6 år	9,3	9,3	9,4	9,4	9,4
Private obligasjonar					
attstående løpetid: 1 år	11,2	11,0	10,9	10,9	10,9
5 år	10,7	10,7	10,7	10,7	10,6
Rentedifferansar :					
Korte renter. Kroner mot ecu ⁴⁾	0,2	0,0	-0,1	0,0	-0,1
Lange renter. Kroner mot ecu ⁵⁾	0,2	0,1	0,2	0,3	0,3

¹⁾ Gjennomsnitt for perioden 1.-5. juni.

²⁾ Tabell 26 i tabellvedlegget har lengre tidsseriar for nominelle renter

³⁾ Tabell 28 i tabellvedlegget har lengre tidsseriar.

⁴⁾ Differanse mellom 3. mnd pengemarknadsrente i norske kroner og teoretisk ecu-rente. For lengre tidsseriar sjå tabell 27.

⁵⁾ Differanse mellom rente på norske statsobligasjonar med attstående løpetid på 3-6 år og teoretisk ecu-rente på 5 år. For lengre tidsseriar sjå tabell 29.

Tabell 2.7. Sentralbanktilførsel¹⁾

	1992				
	jan.	feb.	mars	apr.	mai
Gjennomsnitt pr dag (mrd. kr.)	55,2	50,7	46,9	48,9	50,2
av dette D-lån	10,1	9,2	6,8	9,7	9,3
F-lån	18,0	16,2	11,1	8,0	8,0
grunninnskot	15,1	15,1	15,1	15,1	15,1
anna finansiering	12,0	10,2	13,9	16,2	17,8
D-lånstilgang	12,5	13,4	12,5	12,7	12,3
Utlagte F-lån frå andre halvår 1991:					
Likviditetsverknad frå	løpetid	storleik	gjennomsnittleg		
1. juli	(mnd.)	(mrd. kr.)	effektiv rente		
16. juli	12	4,0	10,51		
16. august	3	4,0	10,85		
17. september	6	4,0	10,73		
17. september	1	5,6	10,81		
1. oktober	6	6,0	10,96		
18. november	12	4,0	10,81		
	0,5	9,0	10,50		

¹⁾ Oversikt over bankane sine lån i Noregs Bank over ein lengre tidsperiode finst bak i heftet, under «Oversikt over virkemiddelbruk overfor finansinstitusjonene».

²⁾ Fom. januar 1991 har D-lånsperioden blitt redusert til 1/2 kalendermånad. Utrekningsgrunnlaget har samstundes blitt endra. Sjå runskriv nr. 17/7 desember 1990.

Kjelde: Noregs Bank

og løpetida til 6 månader. Lånevilkåra vart med dette dei same som ved tildelinga i desember, men Regjeringa har i Revidert nasjonalbudsjett lagt fram eit forslag om å setje ned renta til 2 prosent. Renta kan difor bli lågare etter behandlinga i Stortinget.

Kreditrenta på bankane sin foliokonto i Noregs Bank vart sett ned frå nominelt 10 prosent til 9 prosent med verknad frå 1. april.

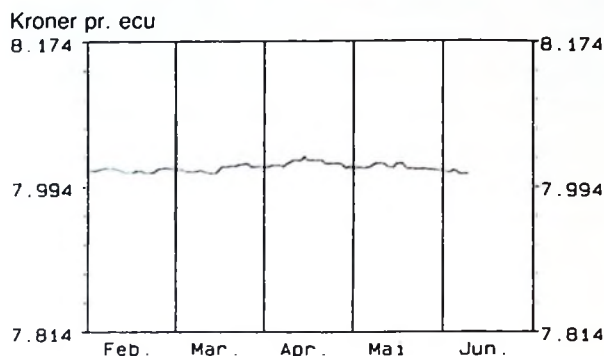
Valutamarknaden. I april selde Noregs Bank netto valuta motsvarande 2,3 milliardar kroner, medan kjøp av valuta i mai var 0,3 milliardar kroner. Totalt er det selt valuta for netto 1,5 milliardar kroner fram til 9. juni i år. Krona svekka seg noko av tekniske årsaker i samband med styrkinga av britiske pund etter valet i Storbritannia. Sidan årsskiftet har kronekursen vore mellom 0,2 og 0,4 prosentteiningar svakare enn sentralverdien. Dei første dagane i juni har krona styrkt seg, og låg den 9. juni 0,2 prosent svakare enn sentralverdien.

Verdipapirmarknaden i Noreg

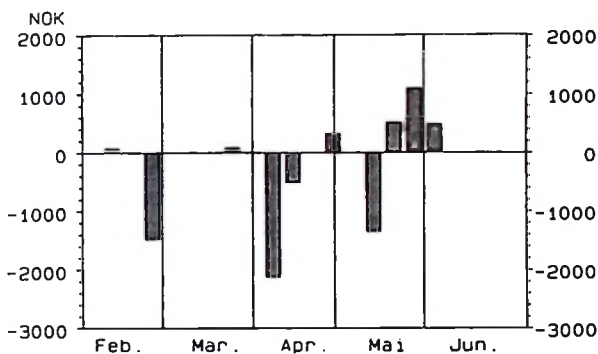
Sertifikat. Bruttoemisjonar av sertifikat var 14 milliardar kroner høgare dei første fire månadene i år enn i fjor. Det er statssertifikata og banksertifikata som i det alt vesentlege står for auken i emisjonane. Ei tilsvarende utvikling hadde vi òg frå året 1990 til 1991. Staten la ut eit nytt tolv-månaders sertifikatlån i april med kupongrente 10,2 prosent. Postsparebanken teikna seg for 9 milliardar kroner, medan Noregs Bank kjøpte 500 millionar. Bankar og andre stod for 2,4 milliardar kroner av teikninga, slik at lånet kom opp i 11,9 milliardar kroner.

Obligasjonar. Bruttoemisjonar av obligasjonar var noko lågare dei første fire månadene i år enn i perioden januar til april i fjor. Det er særskilt kredittføretaka som er årsak til den lågare emisjonsaktiviteten, ved at emisjonsvolumet deira er halvert. Bankane har på den andre sida auka bruttoemi-

Figur 2.6 Kronekursen¹⁾ og Noregs Banks intervensjonar.
1. februar 1992 – 9. juni 1992.



Kjøp (+) og sal (-) av utanlandsk valuta. Millionar kroner. Veketal.



¹⁾ Tabell 41 i tabellvedlegget viser månedlege gjennomsnittstal for kronekursen det siste året.

Kjelde: Noregs Bank

sjonsvolumet med 2 milliardar kroner i perioden, samanlikna med same periode i fjor.

Aksjeindeksen. Totalindeksen ved Oslo Børs var om lag 8 prosent høgare i byrjinga av juni i år enn ved årsskiftet, men han var likevel lågare enn rekordnoteringa for i år frå januar. Det er særskilt frå slutten av april at kursane har stige. Bankindeksen har stige med meir enn 40 prosent og industriindeksen med vel 13 prosent til juni i år. Forsikringsindeksen har stige noko mindre, medan skipsindeksen har falle.

Omsetnad av verdipapir. Omsetnaden av sertifikat på Oslo Børs har auka med nærare 60 prosent dei siste fem månadene samanlikna med same periode i fjor. Noregs Banks bruttohandel med statssertifikat bidrog med mykje av auken. Omsetnaden av obligasjonar held òg fram med å auke i 1992, men ikkje i same høge takt som i fjor. Aksjeomsetnaden fall med 11 prosent dei fem første månadene i år samanlikna med same periode i fjor. Aksjemarknaden synte same utvikling frå 1990 til 1991, då fallet i omsetnaden var 14 prosent.

*Tabell 2.8. Sertifikatmarknaden¹⁾.
Bruttoemisjonar av sertifikat
etter låntakarsektor.
(Milliardar kroner)*

	1990	1991	1991 1992	
			jan. - apr.	
Statssertifikat	31,5	38,4	24,1	30,9
Banksertifikat	61,9	107,8	27,1	35,5
Kreditsertifikat	17,9	17,0	7,4	5,4
Lånesertifikat	30,3	30,0	9,8	10,2
Finansertifikat	1,8	2,0	0,5	0,7
I alt	143,4	195,3	68,8	82,9

¹⁾ Tabell 18 i tabellvedlegget viser beholdning av sertifikat lagt ut i Noreg fordelt på eigarsektorar. Tabell 19 viser beholdning av sertifikat etter låntakarsektorar.

Kjelde: Noregs Bank.

Tabell 2.11. Omsetnad av verdipapir (marknadsværdi, milliardar kroner)

	1990	1991	1991 1992	
			jan-mai	jan-mai
<i>Omsetnad på Oslo Børs</i>				
Obligasjonar	296,8	424,5	198,4	204,2
– statsobligasjonar	39,6	109,8	49,7	54,2
Av dette Noregs Banks bruttohandel med statsobligasjonar ¹⁾	2,1	20,6	8,8	8,0
Sertifikat	22,0	26,1	11,7	18,5
Av dette Noregs Banks bruttohandel med statssertifikat ¹⁾	21,9	24,0	11,4	16,5
Aksjar og teikningsrettar	88,4	75,7	31,8	28,3
Totalomsetnad Oslo Børs	407,2	526,3	241,9	251,0

¹⁾ Ikkje medrekna Noregs Banks handel med statsforvaltinga og Folketrygdfondet. Pålydande verdi.

Kjelde: Noregs Bank og Oslo Børs.

*Tabell 2.9. Obligasjonsmarknaden¹⁾.
Bruttoemisjonar av ihendebæ-
verobligasjonar etter låntakar-
sektor. (Milliardar kroner)*

	1990	1991	1991 1992	
			jan. - apr.	
Statsforvaltinga	0,0	12,0	12,0	8,0
Statsbankar og statsforetak	8,4	3,2	2,0	2,8
Private bankar og forsikringsselskap	3,0	3,1	0,7	3,2
Kreditforetak	38,4	25,7	11,3	5,9
Private og kommunar	6,5	8,6	2,2	3,4
Utanlandske låntakarar	1,4	0,3	0,3	0,0
I alt	57,7	52,8	28,5	23,3

¹⁾ Tabell 15 i tabellvedlegget viser beholdning av obligasjonar i VPS fordelt på eigarsektorar.

Kjelde: Noregs Bank

Tabell 2.10. Aksjemarknaden. Oslo Børs.

	Indeks 03.06.92	Prosentvis endring pr 03.06.92 frå utgangen av	
		4.kv. 1991	1.kv. 1992
Totalindeksen	447,28	8,2	5,2
Bank	31,70	41,7	15,2
Forsikring	237,21	9,7	3,1
Industri	760,86	13,4	6,8
Skip	418,88	-11,6	-0,9

Kjelde: Oslo Børs.

Utviklinga i finansinstitusjonane.

Renteutviklinga i finansinstitusjonane. Gjennomsnittleg utlånsrente (utanom nullstilte lån) i bankane var om lag uendra frå utgangen av fjerde kvartal i fjor til første kvartal i år. Rentemarginen i forretningsbankane fall svakt i same perode på grunn av noko høgare innskotsrente. I sparebankane har innskotsrenta og utlånsrenta falle svakt, og rentemarginen har så vidt auka. Utlånsrentene i forsikringsselskapa og kredittføretaka har like eins falle svakt.

Resultata til finansinstitusjonane. Forretningsbankane hadde som einaste gruppe av finansinstitusjonane negativt driftsresultat etter tap også i første kvartal i år. Under-skotet var likevel lågare enn i første kvartal 1991. Forbetringa ligg i høgare rentenetto og noko lågare tap på utlån. Også sparebankane synte resultatforbetring, som for deira del har opphav i høgare rentenetto og lågare driftskostnader. Kredittføretaka fekk eit noko dårlegare driftsresultat før tap i første kvartal i år enn i same periode i fjor, og også tapsutviklinga var negativ. Dersom ein ser bort frå dei svake tala for Den Norske Hypotekforening, synte kredittføretaka eit betre resultat før tap i første kvartal i år samanlikna med same periode i fjor. Finan-

sieringsselskapa (dei ni største) hadde både høgare rentenetto og lågare tap i første kvartal i år enn i fjor. Resultatet av den ordinære drifta i forhold til gjennomsnittleg forvaltningskapital auka kraftigare enn i nokon av dei andre gruppene av finansinstitusjonar.

Tabell 2.12. Renter på innskot og utlån i norske finansinstitusjonar¹⁾²⁾

	Utgangen av		
	3.kv. 1991	4.kv. 1991	1.kv. 1992 ³⁾
Forretningsbankar			
Bankinnskot i alt	8,60	8,70	8,75
Utlån i alt	14,42	14,24	14,24
Rentemargin	5,82	5,54	5,49
Sparebankar			
Bankinnskot i alt	8,43	8,66	8,56
Utlån i alt	14,29	14,14	14,10
Rentemargin	5,86	5,48	5,54
Livsforsikringsselskap			
Utlån i alt	11,85	11,68	11,66
Kredittføretak			
Utlån i alt	12,60	12,52	12,45

¹⁾ Tabellen viser vegde gjennomsnittlege rentesatsar for alle utlån og innskot i norske kroner til/frå publikum.

²⁾ I tabell 30 og 31 i tabellvedlegget finst tal for gjennomsnittleg utlånsrente etter ulike typar utlån, og for gjennomsnittleg innskotsrente etter ulike typar innskot i forretnings- og sparebankane. Tabell 34 og 35 viser gjennomsnittleg utlånsrente i livsforsikringsselskapa og kredittføretaka splitta på ulike typar utlån. Tabellane har tal for dei siste fem kvartala.

³⁾ Foreløpige tal.

Tabell 2.13. Hovudtal for resultata til forretnings- og sparebankane. Prosent av gjennomsnittleg forvaltningskapital omrekna til årleg rate¹⁾.

	Sparebankar ²⁾			Forretningsbankar		
	1991	1.	1.	1991	1.	1.
		kvartal 1991	kvartal 1992 ³⁾		kvartal 1991	kvartal 1992 ³⁾
Netto rente- og kred.inntekter	3,85	3,98	4,22	2,45	2,32	2,71
Andre driftsinntekter	0,65	0,71	0,80	0,91	0,97	0,93
Andre driftskostnader	3,49	3,40	3,13	3,37	2,38	2,41
Driftsresultat før tap	1,01	1,29	1,87	-0,00	0,90	1,16
Bokførte tap på utlån og garantiar	2,11	1,44	1,56	3,92	2,15	2,04
Driftsresultat etter realisert tap	-1,10	-0,15	0,31	-3,92	-1,26	-0,88

¹⁾ Sjå tabellvedlegg, tabell 36-38, for lengre tidsseriar. Tabellane 39 og 40 i tabellvedlegget viser resultatutviklinga for kredittføretaka og finansieringsselskapa.

²⁾ Utval på 24 bankar.

³⁾ Foreløpige tal.

Kjelde: Noregs Bank.

Tabell 2.14. Månedlige konjunkturtall, sesongjustert

	1991	1991							Prosentvis endring			
		3.kv.	4.kv.	1.kv.	Feb.	Mars	Apr.	Mai	Fra samme måned året før	Siste 3 mndr mot foregående 3 mndr.	Hittil i år mot samme periode året før	Årsansl. med nivå siste 3 mndr ut året ¹⁾
Privat varekonsum	101,1	104,8	101,8	99,7	102,6	96,4	105,3	...	-0,4	0,5	1,7	0,2
Salg av nye biler	4 593	4 610	4 592	5 360	4 994	5 541	4 549	5 284	15,9	4,0	11,5	12,1
Bygg igangsatt												
Totalt	3 507,8	845,4	847,9	892,3	320,4	298,5	235,5	...	-35,4	7,6	-13,7	-2,9
Boliger, kvm.	1 993,7	467,6	492,8	469,6	151,2	169,1	141,5	...	-37,0	-4,6	-23,5	-7,6
Andre bygg, kvm.	1 514,1	392,9	355,7	422,5	168,2	135,2	104,3	...	-32,4	30,2	-0,2	6,6
Industriproduksjon	98,5	98,2	97,0	99,0	97,3	101,3	99,0	...	-0,9	2,0	-0,0	0,6
Import trad. varer	153 067	37 716	39 697	39 540	13 478	13 527	12 365	...	-22,6	-0,3	0,4	2,5
Ekspert trad. varer	109 583	27 229	26 398	26 886	9 107	9 399	8 821	...	-9,7	5,4	-5,2	-0,9
Ekspert olje og gass	96 912	22 621	25 909	23 105	6 633	8 457	8 331	...	0,5	-6,8	-2,8	-3,1
Registrerte ledige	100 726	108 296	105 370	109 177	107 789	110 491	118 975	111 817	17,9	5,1	18,9	12,1
Sum ledige og tiltak	162 038	164 680	170 714	173 355	172 723	174 151	179 692	174 949	12,1	1,5	13,1	7,0
Tilgang ledige plasser	19 786	20 665	18 172	21 733	20 440	27 104	20 409	...	-28,4	25,3	-1,0	12,4
Konsumprisindeksen	239,1	240,1	241,6	242,4	242,2	243,1	243,5	244,1	2,4	0,6	2,4	1,8

¹⁾ Når desembertall foreligger, gjelder anslaget neste år

Tabell 2.15. Kvartalsvise konjunkturtall, sesongjustert

	1990	1991					Prosentvis endring				
		1991	2.kv.	3.kv.	4.kv.	1.kv.	Vekst fra samme kv. året før	Siste to kv. mot foregående to	Hittil i år mot samme periode året før	Årsanslag	
									Med nivå siste kv. ut året ¹⁾	Med nivå siste to kv. ut året ¹⁾	
Sysselsatte personer AKU	2 030	2 010	1 991	2 029	2 013	1 999	-0,4	-0,2	-0,4	-0,5	-0,3
Arbeidsstyrken AKU	2 142	2 126	2 102	2 149	2 135	2 123	0,2	0,2	0,2	-0,2	0,1
Arbeidsledige AKU	112	116	112	120	122	123	10,5	6,0	10,5	6,1	5,7
Utførte timeverk AKU	1 719	1 689	1 697	1 681	1 690	1 690	-0,7	0,1	-0,7	0,1	0,1
Ekspertpriser trad. varer	101,5	103,3	101,3	100,0	97,7	91,9	-10,2	-5,8	-10,2	-8,4	-6,3
Ekspertvolum trad. varer	120,5	118,7	119,6	117,0	118,4	127,0	2,3	3,7	2,3	6,9	4,2
Importpriser trad. varer	106,6	104,8	104,4	106,1	105,8	105,6	2,7	0,5	2,7	0,8	0,8
Import volum trad. varer	104,5	106,8	110,7	104,6	110,4	108,7	3,5	1,8	3,5	1,7	2,3
Industriinvesteringer	189,4	191,7	210,3	189,4	168,4	...	-14,0	-14,5	2,8	-12,1	-6,7
Ekspertordretilgang industri ²⁾	347,0	324,9	357,1	320,6	329,1	298,3	1,1	-7,4	1,1	-8,2	-4,6
Innenlandsk ordretilgang industri ²⁾	177,5	163,9	167,5	140,8	179,0	179,7	9,7	16,4	9,7	9,6	9,5
Ordretilgang, bygg og anlegg	85,8	80,5	81,2	76,8	87,2	...	13,7	3,7	-5,8	8,3	1,8
Timelønn industriarbeidere ³⁾	92,15	96,97	97,15	97,43	98,35	...	3,9	1,9	5,2	1,4	0,9

¹⁾ Når tall for 4. kvartal foreligger gjelder anslaget neste år

²⁾ For metaller og verkstedsprodukter ekskl. transportmidler og boregger

³⁾ Ukorrigert

Kredittoversikt for året 1991

Norges Bank har fra og med 1990 utarbeidet to kredittindikatorer, symbolisert ved K2 og K3, i tillegg til den opprinnelige kredittindikatoren, K1. K1 står for brutto innenlandsk kredittvolum (publikums innenlandske bruttogjeld), K2 for brutto kreditt fra utenlandske kilder inklusive innenlandsk valutafinansiering (publikums utenlandske bruttogjeld), og K3 for samlet brutto kredittvolum (publikums samlede bruttogjeld). Dette innebærer at $K3=K1+K2$. En nærmere omtale av indikatorene er gitt i en egen artikkel i Penger og Kreditt nr. 1/1990.

Samlet kreditt fra innenlandske og utenlandske kilder (K3) ble redusert med 15,9 milliarder kroner (1,4 prosent) i 1991. I 1990 økte kredittvolumet med 41,7 milliarder kroner (3,8 prosent). Innenlandsk kreditt (K1) gikk ned med 12,1 milliarder kroner, mens utenlandske kilder m.v. (K2) hadde en reduksjon på 3,8 milliarder. Nedgangen i innenlandsk kreditt utgjorde således 76 prosent av den samlede kredittreduksjonen, mens den innenlandske andelen av den samlede veksten i 1990 var på 60 prosent. Ved utgangen av 1991 skrev 75,5 prosent av publikums bruttogjeld seg fra innenlandske kilder, mot 76 prosent ett år tidligere.

I det etterfølgende er det gjort nærmere rede for de enkelte kredittkomponenter. Videre gis det en oversikt over utviklingen i pengemengden og over endringer i bankstrukturen i 1991.

Kreditt fra utlandet m.v.

Ifølge utenriksregnskapet fant det sted en direkte netto kapitalutgang fra publikum til utlandet på 11,2 milliarder kroner i 1991. Publikumssektorene reduserte dessuten sine valutalån fra innenlandske finansinstitusjoner med 9,3 milliarder kroner. Samlet ble dette en netto kapitalutgang på 20,5 milliarder kroner, mot en netto kapitalutgang på 20,8 milliarder i 1990. Tabell 1 viser hvordan disse beløpene fordeler seg på de ulike komponenter.

Tabell 2 angir sammenhengen mellom tallene for netto kapitalinngang i tabell 1, veksten i publikums brutto samlede finansielle fordringer på utlandet og utviklingen i publikums utenlandske bruttogjeld, K2.

Av tabellen framgår det at kreditt til publikum fra utlandet (K2) ble redusert med 3,8 milliarder kroner i 1991, mot en økning på 16,9 milliarder i 1990. Mens 51 prosent av økningen i K2 i 1990 skrev seg fra innenlandsk valutafinansiering, stod denne komponenten for hele nedgangen og vel så det i 1991. Nedgangen i publikums bruttogjeld til utlandet var 1,4 prosent i

Tabell 1. Publikums netto kapitalinngang (kapitalutgang —) fra utlandet samt valutafinansiering innenlands. Milliarder kroner

	1989	1990	1991
1. Direkte langsiktig kapitalinngang fra utlandet	111,0	110,1	127,8
2. Direkte langsiktig kapitalutgang til utlandet	98,1	115,8	126,3
3. Netto direkte langsiktig kapitalinngang fra utlandet (1-2)	12,9	-5,7	1,5
4. Netto direkte kortsiktig kapitalinngang fra utlandet	-14,5	-23,8	-12,7
5. Netto direkte kapitalinngang fra utlandet (3+4)	-1,6	-29,5	-11,2
Herav:			
Netto direkte investeringer i Norge	9,9	5,8	-2,3
Netto direkte investeringer i utlandet	-9,4	-9,1	-11,9
Utlandets nettokjøp av norske verdipapirer, porteføljeinv.	7,6	3,6	0,4
Nettokjøp av utenlandske verdipapirer, porteføljeinv.	-3,8	-6,2	17,1
Annen inngang, netto	-5,9	-23,6	-14,5
6. Innenlandsk valutafinansiering i alt	14,0	8,7	-9,3
Herav:			
Forretnings- og sparebanker	12,6	1,1	-7,8
Finansieringsselskaper	-0,1	-0,5	-0,1
Kredittforetak	2,7	2,7	1,2
Statsbanker	-1,2	-1,7	-1,1
Kurskorreksjoner (-)	0,0	-7,1	1,5
7. Sum netto kapitalinngang og innenlandsk valutafinansiering (5+6)	12,4	-20,8	-20,5

Tabell 2. Publikums gjelds- og fordringsendring overfor utlandet (transaksjoner) inklusive innenlandsk valutafinansiering. Milliarder kroner

	1989	1990	1991
1. Netto direkte kapitalinngang fra utlandet	-1,6	-29,5	-11,2
Fordelt på:			
1 a. Brutto gjeldsring (inngang)	19,2	8,2	5,5
1 b. Brutto fordringsring (utgang)	20,8	37,7	16,7
2. Innenlandsk valutafinansiering, brutto	14,0	8,7	-9,3
3. Publikums brutto gjeldsring overfor utlandet, medregnet innenlandsk valutafinansiering (1a+2=K2)	33,2	16,9	-3,8

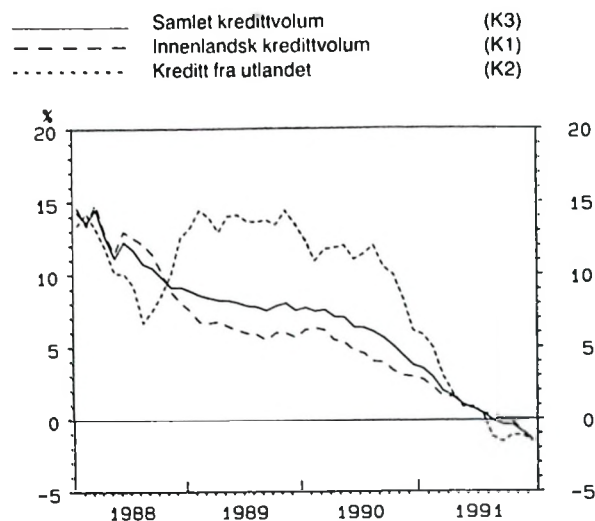
1991, mens det var en vekst på 6,2 prosent i 1990. Denne utviklingen vises også i figur 2.

I løpet av de siste årene har en stadig mindre del av publikums bruttogjeld til utlandet skrevet seg fra innenlandsk valutafinansiering. Denne delen av K2 steg fra 14 prosent ved midten av 1985 til en topp nær 32 prosent halvveis ut i 1990. Men etter en periode hvor andelen svingte noe, satte så et mer markert fall inn fra våren 1991. Ved utgangen av 1991 var andelen nede i 27 prosent.

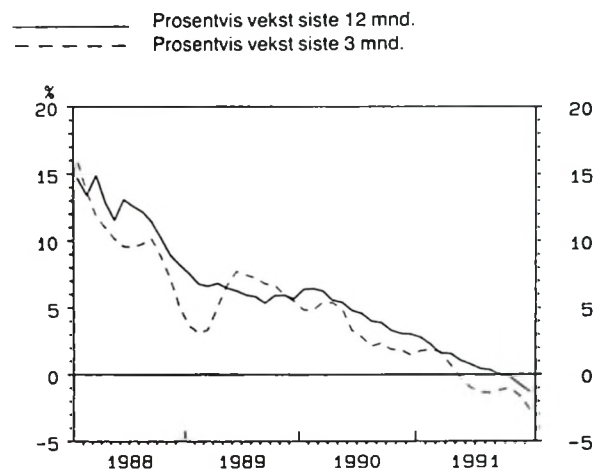
De siste par årenes utvikling kan ha sammenheng med at kundene velger å finansiere seg direkte i utlandet som følge av bedre betingelser der. En slik forskjell i lånebetingelser kan igjen skyldes at norske finansinstitusjoners manglende tillit i utlandet har vanskeliggjort deres internasjonale finansiering. Nedgangen kan imidlertid også være et resultat av de norske finansinstitusjonenes bestrebelser på å redusere sine balanser.

Som kjent ble hovedtyngden av den gjenværende valutareguleringen avvirket i 1990. Denne nedbyggingen medførte at de fleste restriksjoner på kapital- og tjenestetransaksjoner ble opphevet. Det ble foretatt enkelte endringer i valutaforskriften også i

Figur 1. Publikums gjeld. Prosentvis vekst siste 12 mnd.



Figur 2. Kredittindikatoren. Innenlandsk kreditt (K1).



¹⁾ Definert som vekst i gjennomsnittlig utestående kredit siste tre månedersperiode i forhold til foregående tremånedersperiode omregnet til årlig rate.

1991. Blant annet ble det åpnet for at kommunale og fylkeskommunale foretak med begrenset ansvar (aksjeselskap) fritt skal kunne foreta valutatransaksjoner. Disse hadde tidligere ikke adgang til å ta opp lån i utenlandsk valuta eller stille garanti for slike lån. Kommuner og fylkeskommuner har fortsatt ikke adgang til å foreta slike transaksjoner.

Tabell 3. Innenlandsk kredittilførsel til publikum etter kilde

	1989		1990		1991 ¹⁾	
	Mill. kroner	Prosent	Mill. kroner	Prosent	Mill. kroner	Prosent
Forretnings- og sparebanker	23 793	6,8	10 351	2,8	-10 467	-2,7
Statsbanker ²⁾	11 446	7,9	11 819	7,5	15 931	9,4
Private finansieringsselskaper	-6 245	-20,5	-3 924	-16,2	-624	-3,1
Skadeforsikringsselskaper	-811	-13,5	-1 032	-19,9	4	0,1
Livsforsikring, pensjonskasser	729	1,2	2 369	3,8	8 895	13,7
Kredittforetak	9 753	8,1	-800	-0,6	-24 508	-19,0
Obligasjons- og sertifikatmarkedet ³⁾	9 023	21,9	10 098	20,1	3 475	5,8
Markedslån	-3 300	-14,0	-3 900	-19,3	-4 900	-30,1
Annen kreditt	366	78,4	-185	-22,2	94	14,5
Sum ⁴⁾	44 754	5,7	24 796	3,0	-12 100	-1,4

¹⁾ Delvis forelopige tall, delvis anslag.

²⁾ Inkl. Postsparebanken, ekskl. Kommunalbankens formidlingslån.

³⁾ Korrigert for utlendingers beholdning av norske publikumsobligasjoner utstedt i Norge.

⁴⁾ Svarer til Norges Banks kredittindikator (K1). Merk at utlån i utenlandsk valuta ikke inngår i K1, men i K2 (kreditt fra utlandet).

Innenlandsk kredittilførsel

I nasjonalbudsjettet for 1991 ble myndighetenes intervall for veksten i den samlede kreditt fra innenlandske kilder angitt til 5-9 prosent for 1991, det samme som for 1989 og 1990. Ettersom sikring av en stabil valutakurs har vært den overordnede målsetting i den løpende penge- og kredittpolitikken, kunne dette intervallet betraktes som et hjelpemiddel ved tilpasningen av de kredittpolitiske virkemidlene og ved fastsettingen av de rentesatsene som bestemmes direkte av myndighetene. I nasjonalbudsjettet for 1992 ble intervallet fjernet med virkning så vel for 1991 og 1992.

I tabell 3 er det gitt en oversikt over den innenlandske kredittilførselen fordelt på kilder. På grunn av manglende statistikk for kredittilførselen over aksjemarkedet har vi, som i Norges Banks kredittindikator (K1), valgt å se bort fra aksjemarkedet i denne tabellen. I 1991 utgjorde den innenlandske kredittilførselen, slik den er definert i Norges Banks kredittindikator, -12,1 milliarder kroner, dvs. en nedgang i det innenlandske kredittvolumet på 1,4 prosent. Til sammenligning var kredittilførselen 24,8 milliarder kroner i 1990, noe som innebar

en vekst i kredittvolumet på 3,0 prosent.

Som det framgår av tabellen, var det store forskjeller mellom de enkelte kredittkildene når det gjelder den prosentvise veksten. Utlånene fra forretnings- og sparebankene, kredittforetakene og finansieringsselskapene samt utestående masse av markedslån ble redusert i 1991. Relativt sett var nedgangen størst i markedslånene og i kredittforetakenes utlån, mens det beløpsmessig var nedgangen i kredittforetakenes og forretnings- og sparebankenes utlån som betydde mest. Utlånene fra livsforsikringsselskapene og statsbankene samt kreditt direkte over verdipapirmarkedet økte derimot betydelig i løpet av 1991. Prosentvis var veksten størst i livsforsikringsselskapenes utlån, mens det absolutt sett var veksten i statsbankenes utlån som betydde mest.

En bør være oppmerksom på at tilførselstallene i tabell 3 er beregnet på basis av de definisjoner som er lagt til grunn for innenlandsk kreditt i Norges Banks kredittindikator (K1). Dette innebærer at kun kreditt i norske kroner er tatt med i tabellen. Kreditt i utenlandsk valuta fra innenlandske kredittkilder inngår i kreditt fra utlandet (K2) på linje med den direkte kapitalinn-

gangen fra utlandet, jf. tabellene 1 og 2. Som følge av dette vil utlånstallene i tabell 3 kunne avvike fra utlånstall i tabeller hvor valutautlåne er inkludert.

Som nevnt falt det innenlandske kredittvolumet med 1,4 prosent i 1991, mens kredittveksten var 3,0 prosent da 1990 ble avsluttet. Det fant således sted en demping av kredittveksten også gjennom 1991. Allerede fra utgangen av mai var den underliggende vekstakten negativ. Den fortsatte å falle, og mot slutten av året ble også 12-månedersveksten negativ. I løpet av de siste seks årene er den prosentvise kredittveksten blitt betydelig redusert i forhold til det den var ved utgangen av 1985, nemlig 22,4 prosent. Den reduserte kredittveksten er en av flere faktorer bak Norges Banks rentenedsettelse på D-lån til forretnings- og sparebankene i perioden 1988-1991. D-lånsrenten er således satt ned fra 13,8 prosent til 10,0 prosent (nominell rente) i løpet av disse fire årene.

I de siste årene har finansinstitusjonenes tap på utlån økt betydelig. De store utlåns-tapene påvirker kredittallene ved at utestående kreditt blir redusert med de tapsavskrivninger som er foretatt. Tar en hensyn til dette ved å korrigere kredittallene for bokførte tap, blir den innenlandske kredittveksten 1,1 prosent i 1991, 5,0 prosent i 1990, og 7,4 prosent i 1989. Det knytter seg imidlertid en god del usikkerhet til disse beregningene. 1991-tallene er for en stor del fortsatt å betrakte som anslag. En kjenner dessuten ikke tapenes sektorfordeling.

Pengemengden

I nasjonalbudsjettet for 1991 ble veksten i pengemengden (M2) anslått til 6 prosent. Anslaget ble ikke endret i det reviderte budsjettet våren 1991, men oppjustert til 8 prosent ved fremleggelsen av nasjonalbudsjettet for 1992. Frigivelsen av innestående på SMS-konti i september var den viktigste årsaken til oppjusteringen.

SMS-innskuddene — som beløp seg til

Tabell 4. Endring i publikums likviditet etter kilde (ekskl. oljeskatter) i 1989, 1990 og 1991 (Tilførsel +, inndragning -). Milliarder kroner og bidrag til vekst (%)

	1989	1990	1991
Sentralmyndighetenes inntektsoverskudd m.v. ekskl. oljeskatter ¹⁾	20,4 (5,1%)	33,1 (7,6%)	46,8 (10,1%)
Sentralmyndighetenes lånetransaksjoner	14,4 (3,6%)	13,4 (3,1%)	16,4 (3,6%)
Forretnings- og sparebanker ¹⁾	3,3 (0,8%)	1,9 (0,4%)	-16,0 (-3,5%)
Skattefrie fondsavsetninger og SMS	-2,0 (-0,5%)	-0,8 (-0,2%)	34,8 (7,6%)
Uspesifisert tilførsel og statistiske feil	-17,4 (-4,4%)	-17,6 (-4,0%)	-21,7 (-4,7%)
Sum innenlandske kilder	18,7 (4,6%)	30,0 (6,9%)	60,4 (13,1%)
Statens nettoutgifter til statlig petroleumsvirksomhet (ekskl. dir. skatter)	0,8 (0,2%)	0,0 (0,0%)	0,0 (0,0%)
Forretnings- og sparebankenes utlån i valuta ²⁾	12,6 (3,1%)	7,3 (1,7%)	-9,2 (-2,0%)
Nettovalutasalg til bankene, ekskl. salg i forbindelse med oljeskatter ²⁾	-1,7 (-0,4%)	-11,4 (-2,6%)	-2,3 (-0,5%)
Sum likviditetstilførsel til publikum	30,5 (7,5%)	25,9 (6,0%)	48,9 (10,6%)
Oljeskatter	13,7	26,1	32,1

¹⁾ Ekskl. utlån i valuta.

²⁾ Justert for bokholdermessige virkninger av valutakursendringer.

³⁾ Renter på bankenes lån i Norges Bank er inkludert i «sentralmyndighetenes inntektsoverskudd» (-) med 5,7, 6,7 og 7,1 milliarder kroner i 1991, 1990 og 1989.

Merknad: Tabellen er satt opp i samsvar med månedsstatistikken for publikums likviditet (vedleggstabell 23 bak i heftet). På grunn av ulike kilder/beregningsmåter avviker tabellene i månedsstatistikken noe fra den årsstatistikken som brukes i nasjonalbudsjettet.

30,4 milliarder kroner på frigivelsestidspunktet — var inntil da holdt utenom pengemengdebegrepet. At disse innskuddene ble frigitt — og fra da av regnet som en del av pengemengden — gav isolert sett et hopp i 12-månedersveksten på 6,8 prosent. Fram til september hadde 12-månedersraten vært avtakende. Etter en økning fra 2,6 prosent

til 10,0 prosent i september, holdt den seg deretter på et noe høyere nivå enn tidligere på året. Den registrerte veksten for året som helhet ble 10,6 prosent. I 1990 økte M2 med 6,0 prosent.

Utviklingen i pengemengden bestemmes ikke bare av tilførselen av kreditt. Også publikums inntektsoverskudd overfor andre innenlandske sektorer og utlandet har betydning. Sentralmyndighetenes inntektsunderskudd eller -overskudd er således en viktig likviditetspåvirkende kilde i tillegg til myndighetenes lånetransaksjoner.

I nasjonalbudsjettet ble det anslått at tilførselen ved sentralmyndighetenes samlede transaksjoner isolert sett skulle bidra til en økning i M2 på 7,6 prosent i 1991. Dette ble først oppjustert til 10,4 prosent i revidert budsjett, og senere til 11,8 prosent i budsjettet for 1992. I alt utgjorde tilførselen fra sentralmyndighetene, slik den beregnes i pengemengdestatistikken, 63,2 milliarder kroner (14,7 prosent), mot 46,5 milliarder (10,7 prosent) året før.

Sentralmyndighetenes inntektsoverskudd omfatter også inndragningen ved Norges Bank i form av bankenes rentebetalinger på lån i sentralbanken. Denne inndragningen utgjorde henholdsvis 5,7, 6,7 og 7,1 milliarder kroner i 1991, 1990 og 1989. Disse renteinntektene danner i neste omgang grunnlag for overføringer til statskassen.

Tilførselen fra sentralmyndighetene omfatter også overføringer fra Staten og Norges Bank til banksystemet. Denne tilførselen skal i prinsippet fanges opp i bankregnskapene som inntekt eller øket egenkapital — dvs. inndragning, og overføringene får således ingen virkning på pengemengden. Dersom tilførselen ikke er fanget opp i de oppgavene vi legger til grunn, for eksempel som følge av ulike periodiseringer eller store regnskapsmessige omvurderinger, vil dette kunne slå ut som «uforklart differanse» i statistikken.

Netttilførselen fra forretnings- og sparebankene, medregnet rentebetalingene til

Norges Bank (jf. omtalen ovenfor), samt utlån i valuta og frigitte SMS-midler beløp seg til 9,6 milliarder kroner (2,1 prosent) i 1991, mot 8,4 milliarder (1,9 prosent) året før. Uten tilførselen fra SMS-kontiene hadde bankenes bidrag til pengemengdeveksten vært -5,5 prosent i 1991. Til sammenlikning kan nevnes at i 1987 utgjorde bankenes bidrag hele 91 milliarder kroner, eller vel 27 prosent.

Forretnings- og sparebankene

Forretnings- og sparebankenes utlånsvest har avtatt sterkt de siste årene. Fra en vekst på 23,6 milliarder (6,3 prosent) i 1989 og 10,4 milliarder kroner (2,8 prosent) i 1990 gikk utlånene ned med 11,6 milliarder kroner (4,4 prosent) i fjor.

Forvaltningskapitalen i bankene har utviklet seg enda svakere enn utlånene; vekstakten falt fra 3,6 prosent i 1989 til 2,1 prosent i 1990 og til -5,3 prosent i 1991. Forvaltningskapitalen falt dermed med 32,9 milliarder kroner ifjor.

Den svake veksten er blant annet et resultat av bankenes konsolideringsbehov. De må styrke sin andel av ansvarlig kapital i tråd med de nye egenkapitalkravene, etter fortsatt høye tap og sviktende inntjening på flere aktivitetsområder. Den reduserte utlånsvæksten skyldes også avtagende låneetterspørsel og bankenes skjerpede risikovurdering av lånekunder og prosjekter.

Tabell 5 viser hovedpostene i bankenes balanser. Av utviklingstrekk fra 1990 til 1991, kan blant annet nevnes reduksjonen i bankenes beholdninger av sertifikater. Statssertifikatbeholdningene ble således redusert med hele 60 prosent, en nedgang som bare delvis ble oppveiet av en økning i beholdningene av andre sertifikater på 26 prosent. Bankene fortsatte med å redusere sine obligasjonsbeholdninger også i 1991. Beholdningene av stats- og statsbankobligasjoner falt med 24,5 prosent, mens reduksjonen av private og kommunale obligasjoner var mer moderat (se også tabell 6). Fal-

Tabell 5. Forretnings- og sparebankenes balanse (Millioner kroner)

	31.12 1989	31.12 1990	31.12 1991
<i>Eiendeler:</i>			
Primærlikvidier	3 840	5 870	4 453
Statssertifikater	4 238	6 048	2 456
Andre sertifikater	4 935	4 829	6 088
Stats- og statsbankobligasjoner	31 540	31 002	23 407
Private og kommunale obligasjoner	33 396	22 602	20 337
Innskudd i forretnings- og sparebanker	5 588	7 673	5 453
Innskudd i utenlandske banker	11 910	13 263	23 067
Lån til utlandet	20 421	26 093	26 086
Utlån til publikum	434 026	445 447	425 981
Herav:			
I norske kroner	374 461	384 813	373 185
I utenlandsk valuta	59 565	60 634	52 796
Utlån til private finansinstitusjoner	14 413	12 712	11 513
Øvrige eiendeler	41 685	42 709	36 494
Forvaltningskapital	605 992	618 248	585 335
<i>Gjeld og egenkapital:</i>			
Innskudd fra publikum	322 356	338 405	340 304
Innlån i form av banksertifikater	13 625	13 681	6 965
Innskudd fra forretnings- og sparebanker	7 658	7 960	6 117
Innskudd fra andre private finansinstitusjoner	14 609	17 375	18 150
Innskudd fra statsbanker og andre statlige sektorer	6 789	7 956	8 478
Lån og innskudd fra Norges Bank	61 269	57 641	60 456
Lån og innskudd fra utlandet	128 914	125 565	93 181
Skatteinnbetalinger	990	106	154
Annen gjeld	23 746	22 189	20 136
Aksjekapital	9 868	9 345	14 139
Avsetninger, fond etc.	16 168	18 025	17 255
<i>Spesifikasjoner:</i>			
Fordringer overfor utlandet	42 864	48 068	54 865
Gjeld overfor utlandet	134 089	130 969	97 751

let i beholdningene av statspapirer kan bl.a. ha sammenheng med lettelsene i bankenes likviditetskrav fra 8 til 6 prosent i november i fjor. Både stats- og statsgaranterte obligasjoner samt statssertifikater regnes som likvidier i henhold til banklikviditetskravet.

I 1991 økte norske bankers innskudd i utenlandske banker med 9,8 milliarder kroner (73,9 prosent), mens lån og innskudd fra utlandet falt med hele 32,4 milliarder kroner (25,8 prosent). Ser vi bankenes nettogjeld overfor utlandet under ett, reduserte bankene denne i fjor med 48,3 prosent til 40,0 milliarder kroner. Bak dette tallet ligger en reduksjon i samlet gjeld overfor utlandet på 33,2 milliarder (25,3 prosent) og

en økning i totale fordringer overfor utlandet på 6,8 milliarder (14,1 prosent). Lån og innskudd fra Norges Bank falt med 15,0 prosent fra 1990 til 1991. Som andel av forvaltningskapitalen var fundingen fra sentralbanken på sitt høyeste i 1986, med en andel på 14,1 prosent, mens den var sunket til 8,4 prosent ved utgangen av 1991. Andelen er likevel fremdeles relativt høy.

Bankenes samlede utlån til publikum falt med 4,4 prosent i 1991. Relativt sett var nedgangen sterkest for valutalånene, som gikk ned med 12,9 prosent, mens kronelånene falt med 3,0 prosent.

I tabell 6 vises endringen i forretnings- og sparebankenes beholdninger av norske

Tabell 6. Utvikling i forretnings- og sparebankenes beholdning av norske ihendehaverobligasjoner, fordelt på utstedersektorer

	Endring i 1989		Endring i 1990		Endring i 1991		Andel av obligasjonsmassen desember 1991
	Mill.kr.	Prosent	Mill.kr.	Prosent	Mill.kr.	Prosent	Prosent
Stats- og statsbankobligasjoner	-6 307	-16,8%	-538	-1,7%	-7 595	-24,5%	48,6%
Private og kommunale obligasjoner ¹⁾	-617	-1,9%	-10 794	-32,3%	-2 265	-10,0%	51,4%
Herav:							
Kommuneforvaltning	658	9,3%	-2 782	-35,9%	-1 344	-27,1%	17,8%
Næringsliv	-1 105	-27,4%	-602	-20,6%	-680	-29,2%	8,1%
Private kredittforetak	-170	-0,7%	-7 410	-32,6%	-241	-1,6%	74,1%
Norske obligasjoner i alt ¹⁾	-6 924	-9,6%	-11 332	-17,4%	-9 860	-18,4%	100,0%

¹⁾ Eksklusive obligasjoner i henhold til lisens og til finansiering av oljevirkksomhet og eksklusive obligasjoner utstedt av private banker.

ihendehaverobligasjoner. Bankene har bygget ned sine beholdninger av obligasjoner med snaut 40,0 prosent de tre siste årene. I 1991 var reduksjonen blant stats- og statsbankobligasjoner størst — beholdningene av slike obligasjoner gikk ned med 24,5 prosent, mens reduksjonen i beholdningen av private og kommunale obligasjoner var 10,0 prosent. Blant private og kommunale obligasjoner ble beholdningen så vel av kommunale obligasjoner som foretaksobligasjoner redusert med mer enn en firedel, mens reduksjonene i beholdningene av kredittforetaksobligasjoner var langt svakere. Kredittforetaksobligasjoner utgjorde 74,1 prosent av bankenes totale beholdning av norske obligasjoner, mens foretaksobligasjonene kun utgjorde 8,1 prosent ved utgangen av fjoråret.

Tabell 7 gir utviklingen i bankenes utlån til og innskudd fra publikum. De siste årene har utlånsveksten blitt lavere for hvert år, for så å bli negativ i 1991. I 1990 økte således utlånene i norske kroner til publikum med 2,8 prosent, mens utlånene gikk ned 3,0 prosent i fjor. Fallet i vekstrakten var sterkest for utlån til husholdningene, der veksten var 3,4 prosent i 1990 og -3,2 prosent i fjor. Størstedelen av fallet i publi-

kumsutlånene skrev seg fra utlånene til husholdningene. Ved utgangen av 1991 utgjorde disse utlånene 70,4 prosent av de totale utlån til publikum.

Utlån til kommunene falt i 1991 for tredje år på rad — med 10,8 prosent mot 13,2 prosent i 1990. Disse utlånene utgjorde kun 3,0 prosent av de totale utlånene ved utgangen av fjoråret. Foretakssektorens lån i bankene gikk ned med 1,5 prosent i fjor, mens veksten var 3,3 prosent i 1990.

Innskuddene fra publikum har hatt avtagende veksttakt de siste tre årene, fra 11,0 prosent i 1989 til 5,0 prosent i 1990 og til kun 0,6 prosent i fjor. I 1991 var veksten relativt sett sterkest i innskudd fra kommunesektoren, men bidraget til den totale innskuddsveksten var heller beskjeden, da disse innskuddene kun utgjør 6,3 prosent av de totale innskuddene. Foretakenes innskuddsvekst lå stabilt på 7,0 prosent og 7,7 prosent i 1990 og 1991. Innskuddsveksten ble i 1991 trukket ned av utviklingen i husholdningssektoren, hvor innskuddene falt med 3,3 prosent. Husholdningenes andel av de totale publikumsinnskuddene var 65,1 prosent i fjor.

Innskuddsstrukturen endret seg noe også i 1991, med en svak økning i andelen an-

Tabell 7. Forretnings- og sparebanker. Utvikling i utlån¹⁾ og innskudd, fordelt på publikumssektorer

	Endring i 1989		Endring i 1990		Endring i 1991		Andel av h.h.v. utlåns-/ innskuddsmassen des. 1991
	Mill.kr.	Prosent	Mill.kr.	Prosent	Mill.kr.	Prosent	Prosent
<i>Utlån til:</i>							
Kommuner ²⁾ (inkl. kommuneforetak)	-413	-2,7%	-1 943	-13,2%	-1 378	-10,8%	3,0%
Foretak ²⁾	7 809	2,7%	3 262	3,3%	-1 519	-1,5%	26,6%
Husholdninger ³⁾	16 396	6,7%	9 033	3,4%	-8 731	-3,2%	70,4%
Utlån til publikum i alt	23 792	6,8%	10 352	2,8%	-11 628	-3,0%	100,0%
<i>Innskudd fra:</i>							
Kommuner (inkl. kommuneforetak)	2 007	13,0%	1 427	8,2%	2 454	13,0%	6,3%
Foretak ²⁾	12 316	17,0%	5 946	7,0%	6 987	7,7%	28,6%
Husholdninger ³⁾	8 497	4,0%	8 675	3,9%	-7 542	-3,3%	65,1%
Innskudd fra publikum i alt:	22 820	11,0%	16 048	5,0%	1 898	0,6%	100,0%

1) Utlån ialt i norske kroner.

2) Inkl. sektorene private ikke-personlige foretak og statsforetak.

3) Inkl. sektorene personlige foretak, personlig næringsdrivende og lønnstagere m.v.

fordringsinnskudd mot slutten av året. Det er vanskelig å tolke hvilken effekt frigivningen av SMS-innskuddene hadde på utviklingen i andre finansobjekter i løpet av 1991.

Statsbankene

Utlånsøkningen i statsbankene er en funksjon av tidligere innvilgede utlån innenfor rammer fastlagt av myndighetene, fratrukket innbetalte avdrag på tidligere utbetalte lån. Veksten i statsbankenes samlede utlån (dvs. i norske kroner og utenlandsk valuta) til publikum ble om lag 14,8 milliarder kroner i 1991, nær 4,7 milliarder kroner mer enn i 1990. Størstedelen av merveksten i forhold til året før skrev seg fra Husbanken, Lånekassen for utdanning og Postsparebanken. Holder en valutautlånen utenfor, var økningen 15,9 milliarder kroner (9,4 prosent), mot 11,8 milliarder (7,5 prosent) i 1990. De samlede innvilgningsrammene for statsbankenes utlån ble oppjustert med knapt 800 millioner kroner i løpet av

Tabell 8. Statsbankenes virksomhet i 1991. (Millioner kroner)

	Innvilgningsrammer i 1991		Faktisk utlånsøkning ¹⁾²⁾	
	Ifølge sald.-prop. 1991	Ifølge sald.-prop. 1992	1990	1991
Husbanken	12 331	12 285	4 776	7 304
Landbruksbanken	542	542	-81	-148
Kommunalbanken	3 000	3 000	-791	-777
Industribanken	1 700	1 500	627	760
Småbedriftsfondet	250	250	-69	-71
Industrifondet	620	540	-110	-206
Fiskarbanken	250	250	-28	-152
Lånekassen for utdanning	5 615	5 560	3 780	3 922
Distriktenes utbyggingsfond	1 100	1 100	211	-266
Lånekassen for aviser	60	60	4	-15
Sum	25 468	25 087	8 319	11 905
Postsparebanken	5 380	6 530	1 801	2 893
I alt	30 848	31 617	10 120	14 798

1) Norges Banks anslag. (Utenlandsk valuta er ført til løpende kurs.)

2) Inklusive utlån etter lisens og utlån i utenlandsk valuta.

året, til i overkant av 31,6 milliarder kroner. Rammene ble dermed omtrent 4,8 milliarder høyere enn i 1990.

I underkant av 52 prosent av veksten i statsbankenes forvaltningskapital i 1991 kom i form av økte innlån direkte fra statskassen, mens den sterke innskuddsveksten i Postsparebanken (22,9 prosent) bidrog med knapt 38 prosent. Det ble emittert statsbankobligasjoner for knapt 1,8 milliarder kroner, hele beløpet innenlands. Blant annet som følge av betalte avdrag på tidligere opptatte lån, ble statsbankenes obligasjonsgjeld redusert med 1,8 milliarder kroner i 1991. Det ble også emittert sertifikater for netto 2,8 milliarder kroner.

Skadeforsikringselskapene

Skadeforsikringselskapenes utlån til publikum økte med 4 millioner kroner (0,1 prosent) i 1991, mot en nedgang på hele 1,0 milliarder kroner (19,9 prosent) i 1990. Også i 1988 og 1989 reduserte skadeforsikringselskapene disse utlånene, slik at deres publikumsutlån er blitt redusert med nesten +0 prosent i løpet av de fire siste årene. Utlån til lønnstakere økte med 12,0 prosent i 1991, men denne økningen ble langt på vei nøytralisert av nedgang i utlån til de andre publikumssektorene. Beløpsmessig bidrog utlån til næringslivet mest til denne nedgangen.

Til tross for den beskjedne økningen i skadeforsikringselskapenes publikumsutlån, økte deres samlede plasseringer med 9,0 prosent i 1991. Dette har sammenheng med relativt sterk vekst i flere av selskapenes øvrige plasseringer, og særlig i deres plasseringer i utenlandske verdipapirer. Absolutt sett bidrog oppgangen i beholdningene av utenlandske sertifikater og obligasjoner sterkest til økningen, etter å ha gått opp med nær 2,2 milliarder kroner i løpet av 1991, noe som innebar en vekst på mer enn 85 prosent. Relativt sett var dog veksten enda sterkere i selskapenes beholdninger av

Tabell 9. Skadeforsikringselskapenes utlån og andre plasseringer. (Millioner kroner)

	31. desember		
	1989	1990	1991
<i>Utlån:</i>			
Stats- og trygdeforvaltningen	104	103	101
Finansinstitusjoner	1 564	1 657	600
Publikum	5 194	4 162	4 166
<i>Herav:</i>			
Kommuner ¹⁾	272	216	134
Næringsliv	2 322	1 766	1 648
Lønnstakere m.v.	2 474	2 106	2 358
Andre private sektorer	126	74	26
Utlendet	94	354	477
Utlån i alt	6 956	6 276	5 344
<i>Andre plasseringer:</i>			
Kassebeholdning	2	1	2
Norske bankinnskudd	4 928	5 898	6 093
Norske sertifikater ²⁾	1 032	568	522
Norske ihendehaverobligasjoner	7 618	10 182	10 526
Norske aksjer og grunnfondsbevis	5 031	5 546	4 596
Utenlandske bankinnskudd	650	513	703
Utenlandske sertifikater og ihendehaverobligasjoner	2 405	2 562	4 755
Utenlandske aksjer	1 814	1 597	3 596
Andre plasseringer i alt	23 480	26 867	30 793
Sum plasseringer	30 436	33 143	36 137

¹⁾ Kommuneforvaltningen inklusive kommuneforetak.

²⁾ Omfatter også utenlandske sertifikater for 31.12.1990.

utenlandske aksjer, som ble mer enn fordoblet i løpet av fjoråret.

Skadeforsikringselskapenes beholdninger av norske ihendehaverobligasjoner økte forholdsvis beskjedent etter en kraftig vekst året før, mens deres beholdninger av norske sertifikater samt norske aksjer og grunnfondsbevis hadde en forholdsvis sterk nedgang.

For øvrig ble selskapenes utlån til finansinstitusjoner redusert med mer enn 60 prosent i 1991. Størstedelen av nedgangen skrev seg fra utlån til finansieringsselskaper. Deres innskudd i norske og utenlandske banker gikk derimot opp. Innskuddsøkningen var omtrent like stor målt i absolutte tall, men regnet prosentvis var veksten mye større i de utenlandske bankinnskuddene.

Tabell 10a. Livsforsikringselskaperens utlån og andre plasseringer.
(Millioner kroner)

	31. desember		
	1989	1990	1991
<i>Utlån:</i>			
Stats- og trygdeforvaltningen	2	0	6
Finansinstitusjoner ¹⁾	8 124	8 107	3 034
Publikum	54 119	56 812	65 672
<i>Herav:</i>			
Kommuner ²⁾	10 897	12 871	12 608
Næringsliv	11 104	10 985	12 050
Lønnstakere m.v. ³⁾	31 359	32 140	39 369
Andre private sektorer	759	816	1 645
Utlandet	1	1	0
Utlån i alt	62 246	64 920	68 712
<i>Andre plasseringer:</i>			
Kassebeholdning	1	3	7
Norske bankinnskudd	4 254	5 719	4 966
Norske sertifikater ⁴⁾	681	1 428	1 432
Norske ihendehaverobligasjoner	57 093	59 385	58 046
Norske aksjer	10 507	14 917	14 051
Grunnfondsbevis	277	309	35
Utenlandske bankinnskudd	35	0	11
Utenlandske verdipapirer	1 248	2 694	12 150
Andre plasseringer i alt	74 096	84 455	90 698
Sum plasseringer	136 342	149 375	159 410

1) Inklusive omsetningsdokumenter.

2) Kommuneforvaltningen inklusive kommuneforetak.

3) Inklusive utlån til bolig.

4) Omfatter også utenlandske sertifikater for 31.12.1990.

Livsforsikringselskaper mv.

Livsforsikringssektorens vekst ble betydelig dempet i 1991. Selskapenes samlede plasseringer økte således med 6,7 prosent i 1991, mot 9,6 og 17,8 prosent i henholdsvis 1990 og 1989. Pensjonskassenes plasseringer økte med 10,4 prosent i 1991, mens veksten var 12,1 prosent i 1990.

Til tross for den dempede veksten i selskapenes samlede plasseringer økte utlånene til publikum fra livsforsikringselskaperne og pensjonskassene sterkere i 1991 enn i 1990 så vel absolutt sett som i prosent. I 1991 var således utlånsveksten om lag 8,9 milliarder kroner (13,7 prosent), mot knapt 2,4 milliarder kroner (3,8 prosent) i 1990.

Tabell 10b. Private og kommunale pensjonskassers og -fonds utlån og andre plasseringer.
(Millioner kroner)

	31. desember		
	1989	1990	1991
Utlån til publikum	8 509	8 185	8 216
Bankinnskudd	3 284	2 862	2 719
Norske ihendehaverobligasjoner	11 177	13 717	15 670
Andre plasseringer	4 720	6 272	7 651
I alt	27 690	31 036	34 256

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Livsforsikringselskaperens utlån til publikum steg med knapt 8,9 milliarder kroner (15,6 prosent) i 1991. Etter å ha økt meget sterkt i 1990, ble utlån til kommuner redusert med nær 300 millioner kroner (2,0 prosent) i 1991, mens utlånene til de andre publikumssektorene gikk opp. Sterkest var veksten i utlån til lønnstakere, som økte med hele 22,5 prosent og stod for mer enn 80 prosent av veksten i publikumsutlånene.

Livsforsikringselskaperens utlån til finansinstitusjoner ble mer enn halvert i løpet av 1991 etter en nedgang på nærmere 5,1 milliarder kroner. Mesteparten av nedgangen skrev seg fra utlån til private kredittforetak.

Når det gjelder livsforsikringselskaperens «andre plasseringer», ble deres norske bankinnskudd og beholdninger av norske aksjer og ihendehaverobligasjoner redusert, mens deres beholdninger av norske sertifikater hadde en ubetydelig økning. At «andre plasseringer» likevel gikk opp totalt sett i 1991, har sammenheng med at veksten var meget sterk i beholdningene av utenlandske verdipapirer. Sett under ett økte selskapenes beholdninger av slike papirer med knapt 9,5 milliarder kroner, og ble således mer enn firedoblet i løpet av 1991. Denne veksten utgjorde vel 94 prosent av veksten i selskapenes samlede plasseringer i 1991. Så vel beløpsmessig som relativt sett var det

særlig utviklingen i de utenlandske ihendehaverobligasjonene som bidrog til denne økningen, men vekstbidraget var sterkt også fra plasseringene i de andre utenlandske verdipapirene.

Ifølge foreløpige tall økte pensjonskassenes utlån til publikum med om lag 30 millioner kroner (0,4 prosent) i 1991, mot en nedgang på vel 300 millioner kroner (3,8 prosent) året før. Pensjonskassenes bankinnskudd ble noe redusert, mens en stor del av økningen i pensjonskassenes samlede midler i 1991 ble plassert i norske ihendehaverobligasjoner.

Private finansieringsselskaper

Finansieringsselskapenes utlån i norske kroner til publikum, regnet netto, ble redusert med knapt 0,6 milliarder kroner (3,1 prosent) i 1991, mens nedgangen var på vel 3,9 milliarder kroner (16,2 prosent) i 1990. Siden utgangen av 1988 har disse utlånene blitt redusert med mer enn 35 prosent.

Vel 70 prosent av nedgangen i disse selskapenes publikumsutlån i 1991 skrev seg fra utlån til næringslivet og vel 20 prosent fra utlån til lønnstakere. Også den relative nedgangen var sterkere i utlån til næringslivet enn i lønnstakerutlån.

Også utlån til finansinstitusjoner er blitt kraftig redusert de siste årene. Etter en reduksjon på knapt en halv milliard kroner (24,8 prosent) i 1991 utgjør disse nå under 15 prosent av hva de var tre år tidligere.

I tillegg til reduksjonen i utlån ble også de fleste andre av finansieringsselskapenes plasseringer redusert i 1991. Selskapenes «andre aktiva», som består av kasse, aksjer, andre fordringer og andre eiendeler, ble redusert med vel 1,1 milliarder kroner, dvs. en nedgang på 26,5 prosent. Finansieringsselskapenes beholdning av sertifikater og obligasjoner (små initialbeholdninger) gikk relativt kraftig ned, regnet i prosent, mens selskapenes bankinnskudd gikk noe opp.

Sett under ett ble finansieringsselskapenes samlede aktiva redusert med nærmere

Tabell 11. Balanse for private finansieringsselskaper. (Millioner kroner)

	31. desember		
	1989	1990	1991
Bankinnskudd	1 198	817	886
Statskasseveksler og sertifikater	3	35	24
Ihendehaverobligasjoner	51	128	12
Utlån (brutto) ¹⁾	31 262	24 341	23 368
Herav:			
Utlån i NOK			
til publikum (netto)	24 194	20 270	19 646
Andre utlån (netto) ²⁾	2 763	2 362	1 771
Andre aktiva	6 956	4 266	3 137
Aktiva i alt	39 470	29 587	27 427
Finanssertifikater	390	222	833
Lån fra andre enn banker	14 713	9 717	9 370
Lån fra banker	12 912	10 569	8 787
Kapital, fond m.v.	6 051	5 117	4 561
Andre passiva ³⁾	5 404	3 962	3 876
Passiva i alt	39 470	29 587	27 427

¹⁾ Inklusive ansvarlig lånekapital og leiefinansiering.

²⁾ Omfatter utlån i utenlandsk valuta fra og med 1990.

³⁾ I 1991-tallene er inntekter/—utgifter ført under «andre passiva».

Tabell 12. Private finansieringsselskapers utlån¹⁾ (netto) i NOK fordelt på låntakersektorer. (Millioner kroner)

	31. desember		
	1989	1990	1991 ²⁾
Statsforvaltningen	12	14	19
Finansinstitusjoner	2 717	1 817	1 366
Publikum ³⁾	24 196	20 270	19 645
Herav:			
Kommuner ⁴⁾	51	52	55
Næringsliv	12 655	10 305	9 860
Lønnstakere m.v.	11 343	9 489	9 350
Andre private sektorer	147	424	380
Utlandet	32	19	5
Sum utlån (netto)	26 957	22 120	21 035

¹⁾ Eksklusiv utlån etter lisens og utlån i norske kroner til finansiering av oljevirksomhet for 1989 og utlån i utenlandsk valuta i 1990 og 1991.

²⁾ Foreløpige tall.

³⁾ Avvik fra balansetabellen skyldes avrundinger.

⁴⁾ Kommuneforvaltningen inklusiv kommunefortak.

2,2 milliarder kroner (7,3 prosent) i 1991. Sammenlignet med situasjonen ved utgangen av 1988 er summen av deres eiendeler blitt nesten halvert, men reduksjonen var noe mer moderat i 1991 enn i de nærmest foregående år. Så vel i 1989 som i 1990 var således nedgangen om lag 25 prosent.

De største motpostene på passivasiden til nedgangen i selskapenes aktiva i 1991 var en reduksjon i lån fra banker på knapt 1,8 milliarder kroner (16,9 prosent) og i lån fra andre enn banker på vel 300 millioner kroner (3,6 prosent). Posten «kapital, fond m.v.» ble også noe redusert. Gjeld i form av finanssertifikater ble derimot nesten firedoblet i 1991, men denne posten var relativt lav ved årets inngang.

Private kredittforetak

Kredittforetakenes samlede eiendeler gikk ned med 10,8 prosent i 1991. Etter at vekstakten nådde en topp i 1987, med 38,2 prosent, er den blitt betydelig redusert de siste årene. I 1989 var således veksten 10,4 prosent og i 1990 2,1 prosent. Foruten at den innenlandske kredittetterspørselen er blitt redusert de siste årene, har nedgangen i kredittforetakenes veksttakt sammenheng med at de er blitt utsatt for de samme problemene som har preget finansnæringen generelt de siste årene, nemlig økte tapsavskrivninger og redusert inntjening for øvrig.

Kredittforetakenes utlån i norske kroner til publikum ble redusert med 24,4 milliarder kroner (19,0 prosent) i 1991. I 1990 gikk disse utlånene ned med 0,8 milliarder kroner (0,6 prosent).

Av tabell 13 framgår det at kredittforetakenes utlån til publikum i norske kroner og utenlandsk valuta gikk ned med 23,3 milliarder kroner (16,1 prosent) i 1991. Det var nedgang i utlån til alle de ulike publikumssektorene. Mer enn 90 prosent av nedgangen skrev seg fra utlån til lønnstakere og næringsliv, og fordelte seg med omtrent halvparten på hver av disse sektorgruppene.

Tabell 13. Balanse for private kredittforetak. (Millioner kroner)

	31. desember		
	1989	1990	1991
Norske bankinnskudd	2 600	2 522	6 126
Sertifikater	6 096	7 212	6 689
Ihendehaverobligasjoner	9 007	9 755	13 203
Utlån til finansinstitusjoner	764	612	311
Utlån til publikum ¹⁾	142 782	144 659	121 378
Herav:			
Kommuner ²⁾	7 254	7 323	5 557
Næringsliv	94 520	96 869	86 460
Lønnstakere m.v.	40 615	39 969	29 089
Andre private sektorer	393	498	272
Andre utlån	9 666	9 854	9 777
Andre aktiva ³⁾	7 797	7 800	5 163
Sum eiendeler	178 712	182 414	162 647
Kortsiktig gjeld	18 402	21 000	20 135
Langsiktig gjeld	151 705	152 663	134 412
Herav:			
Ihendehaverobligasjonslån i norske kroner	114 577	114 043	98 636
Andre passiva	8 605	8 751	8 100
Sum gjeld og egenkapital	178 712	182 414	162 647

¹⁾ Inklusive utlån etter lisens og utlån i utenlandsk valuta.

²⁾ Inklusive kommuneforetak.

³⁾ Underkurs ved utlån og avsetning til dekning av tap på utlån er fratrukket under «andre aktiva».

Prosentvis var nedgangen betydelig sterkere i lønnstakerutlånene (-27,2 prosent) enn i næringslivsutlånene (-10,7 prosent).

For øvrig ble kredittforetakenes bankinnskudd mer enn fordoblet i 1991, samtidig som deres beholdninger av ihendehaverobligasjoner økte med mer enn en tredel. Disse relativt sett svært sterke bevegelsene må sees i sammenheng med disse fordringenes relativt lave andel av foretakenes samlede eiendeler.

Av passivasiden i kredittforetakenes balanseoppstilling framgår det at størstedelen av deres innlån fortsatt er basert på langsiktig finansiering. Så vel prosentvis som absolutt ble imidlertid kredittforetakenes langsiktige gjeld betydelig mer redusert enn deres kortsiktige. Andelen av langsiktig finansiering er likevel høyere enn den var ved utgangen av 1988.

Obligasjons- og sertifikatmarkedet

Ved beregningen av kredittilførselen direkte til publikum over det innenlandske obligasjons- og sertifikatmarkedet tas det utgangspunkt i de samlede bruttoemisjonene av obligasjoner og sertifikater utstedt av publikumssektorene (dvs. alle andre innenlandske utstedersektorer enn staten, statsbanker og finansinstitusjoner). Fra disse trekkes låntakersektorenes innbetalte avdrag på utestående gjeld av denne typen og veksten i utlandets beholdning av slike obligasjoner. (Sistnevnte inngår i K2.) Beregnet på denne måten var kredittilførselen direkte over obligasjons- og sertifikatmarkedet vel 3,5 milliarder kroner i 1991, noe som innebærer at veksten i publikums utestående obligasjons- og sertifikatgjeld var 5,8 prosent. I 1990 gikk publikums gjeld av denne typen opp med 10,1 milliarder kroner (20,1 prosent).

Av de 3,5 milliardene som netto ble tilført publikum over disse markedene i 1991, stod obligasjonskreditten for vel 6,5 milliarder kroner etter en vekst på 13,6 prosent, mens sertifikatkreditten ble redusert med 3,0 milliarder kroner (-24,4 prosent).

Av tabell 14 framgår at det brutto ble emittert ihendehaverobligasjoner for om lag

Tabell 14. Bruttoemisjoner av ihendehaverobligasjoner i norske kroner, fordelt på låntakergrupper. (Millioner kroner)

	31. desember		
	1989	1990	1991
Statsforvaltningen	10 862	—	12 000
Statsbanker	4 632	5 960	1 750
Private banker, finansieringsselskaper, livs- og skadeforsikringsselskaper	4 062	3 686	2 662
Private kredittforetak	45 896	38 676	25 679
Publikum (private og kommuner)	10 926	9 637	9 981
Herav:			
Statsforetak	1 243	3 019	1 409
Kommuner og kommuneforetak	7 418	4 303	6 150
Private foretak	2 265	2 315	2 422
I alt	76 378	57 959	52 072

52,1 milliarder kroner i 1991, dvs. knapt 5,9 milliarder mindre enn i 1991. En reduksjon i utstedelsene fra private kredittforetak med en tredel i forhold til året før, bidrog til en nedgang i det samlede emisjonsvolumet på 13 milliarder. Så vel statsbankene som de resterende finansinstitusjonene sett under ett hadde også betydelig lavere emisjonsaktivitet i 1991 enn i de nærmest foregående år.

Tabell 15. Sertifikater lagt ut i Norge, fordelt på låntakergrupper. (Millioner kroner)

	Bruttoemisjoner			Utestående sertifikatgjeld pr. 31. desember		
	1989	1990	1991	1989	1990	1991
Staten	31 123	31 481	38 406	27 723	28 231	31 206
Statsbanker	—	100	3 000	—	—	2 750
Private banker	42 253	61 929	107 774	8 964	11 488	6 694
Private finansieringsselskaper	920	1 772	2 025	390	222	1 400
Private kredittforetak	10 167	17 889	17 046	6 284	8 064	7 436
Publikum (private og kommuner)	23 867	30 239	26 917	8 557	12 434	9 395
Herav:						
Statsforetak	4 690	3 900	3 155	1 375	1 625	1 595
Kommuner og kommuneforetak	6 141	9 120	6 766	2 546	3 485	2 995
Private foretak	13 036	17 219	16 996	4 636	7 324	4 805
Utlandet	—	—	110	—	—	110
I alt	108 330	143 410	195 278	51 918	60 439	58 991

At det samlede emisjonsvolumet likevel ikke gikk mer ned i forhold til året før, skyldes at staten lånte 12 milliarder kroner i obligasjonsmarkedet i 1991, mens den ikke lånte noe her i 1990. Publikumssektorenes obligasjonssalg økte med vel 300 millioner kroner. Økningen her skrev seg fra kommuner og kommuneforetak og fra private foretak, mens statsforetakene reduserte sitt emisjonsvolum.

I 1991 ble det brutto emittert sertifikater for 195,3 milliarder kroner, dvs. for nesten 51,9 milliarder mer enn i 1990. Vel 88 prosent av oppgangen skrev seg fra banksertifikater, 13 prosent skrev seg fra statssertifikater, mens sertifikater utstedt av statsbanker stod for vel 5 prosent av økningen. Kredittforetakenes og finansieringsselskapenes emisjonsaktivitet i sertifikatmarkedet var omtrent på samme nivå som i 1990, dvs. betydelig høyere enn i 1989. Publikums opplåningsaktivitet i dette markedet ble derimot redusert i 1991 og bidrog således med -6 prosent til veksten i det samlede emisjonsvolumet fra 1990 til 1991. Størstedelen av denne nedgangen skrev seg fra sertifikater utstedt av kommuner og kommuneforetak.

Til tross for den sterke økningen i emisjonsvolumet fra 1990 til 1991 gikk den samlede utestående sertifikatgjelden ned med 2,4 prosent i 1991. Redusert sertifikatgjeld for publikum, private banker og private kredittforetak ble nesten oppveid av økt sertifikatgjeld for staten, statsbanker og private finansieringsselskaper. Mesteparten av nedgangen i publikums sertifikatgjeld skrev seg fra private foretak.

Markedslån

Registrerte markedslån — med og uten garanti — beløp seg til 11,4 milliarder kroner ved utgangen av 1991. Dette var en nedgang på 4,9 milliarder, dvs. 30 prosent siden års-

Tabell 16. Markedslån. (Milliarder kroner)

	31. desember			
	1988	1989	1990	1991
<i>Garantert av:</i>				
Private finansieringsselskaper	0,5	0,1	0,1	0,0
Forsikringsselskaper	10,4	8,3	7,5	4,6
Forretningsbanker	5,5	4,5	1,6	1,0
Sparebanker	1,3	1,3	1,1	0,7
Sum lån med garanti	17,7	14,2	10,3	6,4
<i>Lån uten garanti:</i>				
Formidlet av megler	3,0	4,1	4,3	4,1
Formidlet av bank	2,8	1,9	1,7	1,0
Sum markedslån med og uten garanti	23,5	20,2	16,3	11,4

skiftet 1990/91. På sitt høyeste — i 1986 og 1987 — utgjorde markedslånene om lag 33 milliarder kroner.

Lån med garanti ble redusert med 3,9 milliarder kroner i 1991. Av dette falt 2,9 milliarder på kredittforsikringsselskaper, 0,6 milliarder på forretningsbanker og 0,4 milliarder på sparebanker.

Siden 1986 er den utestående garantimasen redusert med 14,0 milliarder kroner (knappt 70 prosent). Reduksjonen fordeler seg med 3,2 milliarder på finansieringsselskaper — som nå så å si ikke lenger har utestående garantier — 5,2 milliarder på forsikringsselskaper, 4,6 milliarder på forretningsbanker og 1,1 milliarder på sparebanker.

Lån uten garanti gikk ned med 0,9 milliarder kroner i 1991. Av dette skrev 0,7 milliarder seg fra lån formidlet av banker. Markedslån uten garanti er redusert med 7,2 milliarder kroner (knappt 60 prosent) siden 1986.

Den avtakende aktiviteten i det såkalte «gråmarkedet» skyldes ikke bare sviktende etterspørsel, men den har også sammenheng med at denne type lån har hatt en høy tapsprosent.

Bankstrukturen

Forretningsbanker. Ved utgangen av 1991 var det i alt 21 forretningsbanker, mot 23 ved inngangen til året.

Reduksjonen i antall forretningsbanker skyldes to fusjoner, begge i Stavanger:

Fusjonerende banker	Navn etter fusjonen:	Dato
Fokus Bank A/S Rogalandsbanken A/S	Fokus Bank A/S	07.02.91
Svenska Handelsbanken Norge A/S Stavanger Bank A/S	Svenska Handelsbanken Norge A/S	01.11.91

Sparebanker. Det ble gjennomført 6 fusjoner av sparebanker. Antallet pr. 31.12.91 er dermed redusert til 136 sparebanker.

Følgende sparebanksammenslutninger ble gjennomført i 1991:

Fusjonerende banker	Navn etter fusjonen:	Dato
Hetland Sparebank Sparebanken Rogaland	Sparebanken Rogaland	01.05.91
Hemnes Sparebank Sparebanken Rana	Sparebanken Rana	01.06.91
Tysfjord Sparebank Narvik Sparebank	Narvik Sparebank	01.08.91
Nordkapp Sparebank Sparebanken Nord-Norge	Sparebanken Nord-Norge	01.08.91
Nore Sparebank Sparebanken NOR	Sparebanken NOR	01.09.91
Halsa Sparebank Nordmøre Sparebank	Nordmøre Sparebank	31.12.91

De største fusjonsbanker i tiden 1960–1991 er:

59	sparebanker sammensluttet med	Sparebanken NOR
33	»	» Sparebanken Rogaland
31	»	» Sparebanken Sør
28	»	» Sparebanken Vest
26	»	» Sparebanken Midt-Norge
24	»	» Sparebanken Nord Norge
20	»	» Sparebanken Nordland
17	»	» Sparebanken Sogn og Fjordane
16	»	» Sparebanken Møre
13	»	» Sparebanken Pluss

Følgende oppstilling viser antall sammenlutninger og antall sparebanker fra 1960 (én sammenslutning er her definert ved at én sparebank er gått sammen med én annen sparebank. Hvis f.eks. tre sparebanker samtidig er gått inn i en større sparebank, regnes dette som tre sammenslutninger):

År	Fusjoner	Antall banker	År	Fusjoner	Antall banker
1960	2	598	1976	18	366
1961	5	593	1977	8	358
1962	3	590	1978	6	352
1963	12	578	1979	10	342
1964	20	558	1980	20	322
1965	22	536	1981	26	296
1966	8	528	1982	26	270
1967	2	526	1983	17	253
1968	8	518	1984	26	227
1969	16	502	1985	29	198
1970	16	486	1986	6	192
1971	21	465	1987	19	173
1972	21	444	1988	15	158
1973	16	428	1989	8	150
1974	17	411	1990	8	142
1975	27	384	1991	6	136

De ti største sparebankene ved utgangen av 1991 er:

	Forvaltningskapital (millioner kroner)	Prosentvis andel av sparebanker i alt
Sparebanken NOR	72 447	30
Sparebanken Nord- Norge	18 282	8
Sparebanken Rogaland	16 680	7
Sparebanken Midt-Norge	16 061	7
Sparebanken Vest	14 807	6
Sparebanken Møre	8 387	3
Sparebanken Hedmark	7 826	3
Sparebanken Sør	7 594	3
Sparebanken Pluss	4 405	2
Sparebanken Sogn og Fjordane	3 854	2

Størrelsesforholdet mellom de største sparebankene endret seg relativt lite gjennom 1991. Et unntak var at Sparebanken Nord-Norge gjennom fusjonen med Sparebanken Nordland pr. 1.1.92 ble den nest største sparebanken.

De 10 største forretningsbankene ved utgangen av 1991 er:

	Forvaltningskapital (millioner kroner)	Prosentvis andel av forretningsbanker totalt
Den norske Bank	152 640	44
Kreditkassen	101 087	29
Fokus Bank	38 673	11
Nordlandsbanken	9 828	3
Landsbanken	6 909	2
Oslobanken	5 635	2
Svenska Handelsbanken Norge	4 918	1
Industri og Skipsbanken	3 390	1
Bergens Skilligsbank	3 180	1
Banque Nationale de Paris Norge	3 031	1
Øvrige banker	14 010	4

Den norske Bank er den største banken, med en markedsandel på 44%. Kreditkassen er Norges nest største forretningsbank, med i alt 29% av forretningsbankenes samlede forvaltningskapital. Begge banker har en liten nedgang i markedsandeler.

Fokus Bank fusjonerte med Rogalandsbanken i februar 1991, og opprettholder samme prosentvise andel som i 1990, på 11%.

Ved utgangen av 1991 var sju utenlandskeide banker etablert i Norge. Samlet var deres forvaltningskapital på 14 153 millioner kroner, mot 12 918 millioner kroner i 1990 og 6 951 millioner i 1989. Veksten skyldes at to utenlandskeide banker er fusjonert med norske banker. De er også blant de 10 største forretningsbankene. Chase Manhattan Bank la i mars 1992 ned sin datterbank i Norge.

For ytterligere kommentarer til utviklingen i bankstrukturen i 1991 vises til artikkelen om «Finansinstitusjonenes drift i 1991», i Penger og Kreditt nr 1/1991.

Renteutviklingen i private finansinstitusjoner i 1991

Bankenes rentenivå falt i løpet av 1991. Utlånsrentenivået var 14,2 prosent p.a. ved inngangen til 1991. I løpet av året falt dette med vel 0,4 prosentpoeng til 13,7 prosent p.a. Når de nullstilte utlånene holdes utenfor beregningene, gikk rentenivået ned med et halvt prosentpoeng fra 14,7 til 14,2 prosent p.a. Innskuddsrentene gikk i løpet av 1991 ned med om lag et kvart prosentpoeng fra vel 8,9 prosent p.a. til i underkant av 8,7 prosent p.a. Bankenes rentemargin overfor publikum falt således med om lag 0,2 prosentpoeng i 1991.

Livsforingselskapene tok i gjennomsnitt 11,7 prosent p.a. på sine utlån ved utgangen av 1991. Dette var 0,6 prosentpoeng lavere enn ett år tidligere, da rentenivået var 12,3 prosent p.a.

Kredittforetakenes utlånsrentenivå var 12,5 prosent p.a. ved utgangen av 1991. Dette gir en nedgang på 0,3 prosentpoeng fra utgangen av 1990.

Bankenes utlånsrenter

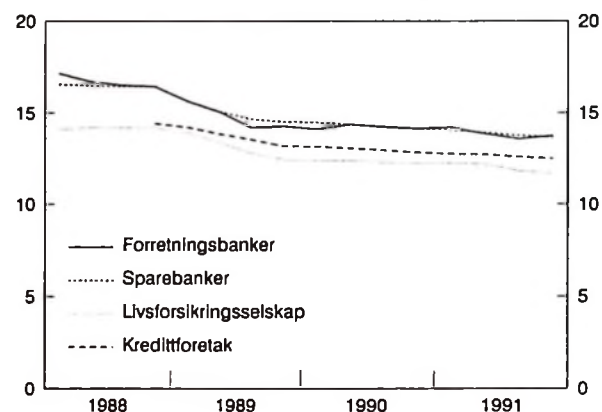
Ved inngangen til 1991 var bankenes gjennomsnittlige rentesats for utlån til publikum i norske kroner 14,15 prosent p.a. I løpet av året falt rentenivået med 0,43 prosentpoeng til 13,72 prosent p.a. Vi må tilbake til første halvår i 1986 for å finne et lavere nivå enn dette.

I tabell 2 inngår en del lån med null i rentesats (nullstilte lån) som følge av at de er misligholdt og at bankene derfor har stoppet å inntektsføre renter fra dem. Rentestrømmen på et misligholdt lån kan nullstilles enten ved at rentesatsen settes lik null, eller ved at det opprettes en skyggekonto med en negativ rentestrøm som oppveier den «formelle» positive rentestrømmen. I renterapportene må bankene bare oppgi størrelsen på de lån der rente og provisjons-satsen fysisk er satt lik null når de beregner sine gjennomsnittlige rentesatser. De nullstilte utlånene i rentestatistikken kan således være lavere enn de utlånene til publikum der rentestrømmen er stoppet i resultatregnskapet. Det er også grunn til å merke seg at tidsutviklingen på de nullstilte utlånene i rentestatistikken er påvirket av at flere banker har endret sine metoder for hvordan de behandler de misligholdte lånene i rentestatistikken.

Tabell 1. Veide gjennomsnittlige rentesatser i prosent p.a. på utlån til og innskudd fra publikum i norske kroner

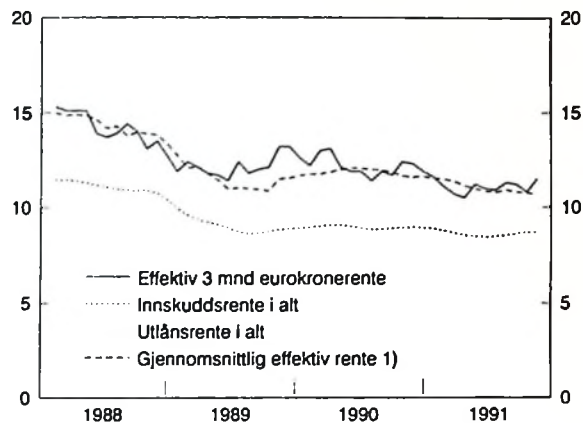
	31.12 1990	31.03 1991	30.06 1991	30.09 1991	31.12 1991
1. Bankutlån i alt	14,2	14,1	13,9	13,7	13,7
2. Ikke nullstilte utlån	14,7	14,8	14,5	14,4	14,2
3. Bankinnskudd i alt	8,9	8,9	8,6	8,5	8,7
4. Rentemargin (1-3)	5,2	5,2	5,3	5,2	5,0
5. Utlån livselskaper	12,3	12,3	12,2	11,9	11,7
6. Utlån kredittforetak	12,8	12,8	12,7	12,6	12,5

Figur 1. Utlånsrentenivået i private finansinstitusjoner. Prosent p.a.



De nullstilte utlånene bidrar til å trekke ned rentenivået, og når andelen av slike lån endrer seg, vil dette isolert sett påvirke den registrerte renteutviklingen. Ved utgangen av 1990 utgjorde de nullstilte utlånene i rentestatistikken 14 milliarder kroner eller 3,7 prosent av utlånsmassen, og disse bidrog til å trekke ned rentenivået med vel 0,5 prosentpoeng. Tilsvarende tall for utgangen av 1991 var 12,6 milliarder kroner og 3,4 prosent av utlånene og en reduksjon i rentenivået med i underkant av 0,5 prosentpoeng. Ved utgangen av 3. kvartal var de nullstilte utlånene helt oppe i 4,8 prosent av utlånsmassen, og disse trakk isolert sett ned utlånsrentenivået med nesten 0,7 prosentpoeng.

Figur 2. Private bankers utlåns- og innskuddsrente (medregnet nullstilte utlån), effektiv rente i interbankmarkedet (3 mnd.) og på lån i Norges Bank. Prosent p.a.



1) Gjennomsnittlig effektiv rente på bankenes lån (D-, F- og G-lån) i Norges Bank

Tabell 2. Veide gjennomsnittlige rentesatser i prosent p.a. for bankutlån til publikum i norske kroner

	31.12 1990	31.03 1991	30.06 1991	30.09 1991	31.12 1991	End- ring 1991
<i>Alle banker:</i>						
Utlån i alt	14,15	14,14	13,89	13,67	13,72	-0,43
Kortsiktige utlån	14,25	13,85	13,56	13,35	13,96	-0,29
Kassekreditter	16,90	16,56	15,96	15,79	15,32	-1,58
Boligbyggelån	14,13	14,07	13,90	13,85	13,75	-0,38
Mellomlange og langsiktige utlån	14,12	14,24	14,00	13,77	13,65	-0,47
<i>Forretningsbanker:</i>						
Utlån i alt	14,15	14,21	13,86	13,58	13,76	-0,39
Kortsiktige utlån	13,94	13,55	13,21	12,89	13,62	-0,32
Kassekreditter	17,31	16,74	16,06	15,77	15,06	-2,25
Boligbyggelån	14,00	14,07	13,76	13,81	13,66	-0,34
Mellomlange og langsiktige utlån	14,26	14,53	14,16	13,90	13,81	-0,45
<i>Sparebanker:</i>						
Utlån i alt	14,15	14,06	13,92	13,77	13,68	-0,47
Kortsiktige utlån	14,86	14,47	14,28	14,35	14,64	-0,22
Kassekreditter	16,09	16,19	15,74	15,83	15,86	-0,23
Boligbyggelån	14,26	14,07	14,04	13,89	13,82	-0,44
Mellomlange og langsiktige utlån	14,00	13,98	13,85	13,66	13,51	-0,49

Vi beregner også gjennomsnittlige renter for de utlånene som ikke har null i rentesats (ikkenullstilte utlån). Disse tallene, som vises i tabell 3, gir uttrykk for hvordan bankene priser sine utlån til publikum. For utlån i alt var nivået 14,69 prosent p.a. ved utgangen av 1990, og det falt med 0,5 prosentpoeng i 1991 til 14,19 prosent p.a. Det fremgår av tabell 2 og 3 at det særlig er for de kortsiktige utlånene at nullstilte utlån bidrar til å trekke ned rentenivået. For bankenes samlede kortsiktige utlån var differansen mellom rentenivåene med og uten de nullstilte utlånene nesten 1,5 prosentpoeng ved utgangen av 1991. Dette skyldes for en stor del at mange banker grupperer alle sine misligholdte utlån som kortsiktige.

Det er nå små forskjeller i utlånsrentenivåene mellom de to bankgruppene. For de ikkenullstilte utlånene var nivået 14,24 i forretningsbankene og 14,14 i sparebankene ved utgangen av 1991. Bak gjennomsnittstallene skjuler det seg imidlertid store forskjeller enkeltbanker imellom. I tabell 4 har vi illustrert dette ved å vise hvor stor andel av bankene som har sitt utlånsrentenivå (medregnet nullstilte utlån) innenfor ulike renteintervaller ved utgangen av 1988 og 1990, samt i hvert av kvartalene i 1991. Tabellen viser at ved utgangen av 1991 hadde om lag 44 prosent av bankene et utlånsrentenivå under 13,50 prosent p.a. Nesten halvparten lå i intervallet 13,50-14,49, mens vel 6 prosent av bankene hadde et høyere

Tabell 3. *Veide gjennomsnittlige rentesatser i prosent p.a. for bankutlån til publikum i norske kroner, eksklusive nullstilte lån*

	31.12 1990	31.03 1991	30.06 1991	30.09 1991	31.12 1991	Endring 1991
<i>Allt banker:</i>						
Utlån i alt	14,69	14,76	14,53	14,36	14,19	-0,50
Kortsiktige utlån	16,10	15,83	15,66	15,53	15,41	-0,69
Kassekreditter	17,18	16,83	16,53	16,38	16,27	-0,91
Boligbyggelån	14,35	14,38	14,29	14,25	14,08	-0,27
Mellomlange og langsiktige utlån	14,27	14,44	14,21	14,02	13,88	-0,39
Forretningsbanker	14,89	14,96	14,59	14,42	14,24	-0,65
Sparebanker	14,49	14,56	14,47	14,29	14,14	-0,35

Tabell 4. *Bankenes utlånsrentenivå medregnet nullstilte utlån. Prosentvis antall banker innenfor ulike renteintervaller*

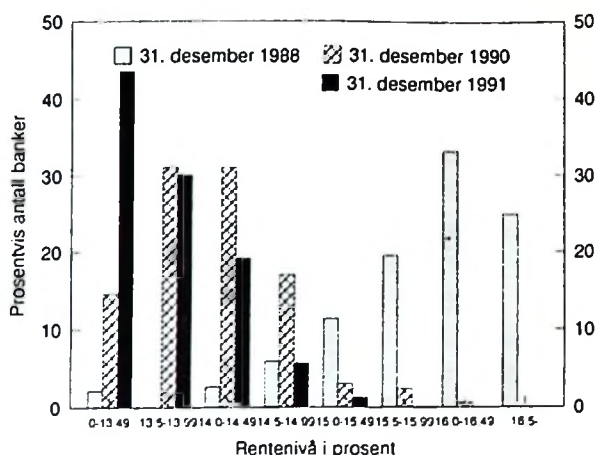
	31.12 1988	31.12 1990	31.03 1991	30.06 1991	30.09 1991	31.12 1991
Under 13,50	2,17	14,63	15,53	23,13	36,31	43,59
13,50-13,99	—	31,10	32,30	34,38	31,85	30,13
14,00-14,49	2,72	31,10	32,92	30,00	25,48	19,23
14,50-14,99	5,98	17,07	14,91	9,38	5,10	5,77
15,00-15,49	11,41	3,05	3,11	1,25	0,64	1,28
15,50-15,99	19,57	2,44	1,24	0,63	—	—
16,00-16,49	33,15	0,61	—	1,25	0,64	—
16,50 og over	25,00	—	—	—	—	—

nivå enn 14,50 prosent p.a. Tabellen illustrerer også den nedgangen i rentenivået som har funnet sted i de senere år. Mens det ved utgangen av 1988 var flest banker i intervallet 16,00-16,49, var det ved utgangen av 1991 flest banker som lå under 13,50. I figur 3 gis en grafisk fremstilling av fordelingen ved utgangen av årene 1988, 1990 og 1991.

Bankenes innskuddsrenter

Bankenes gjennomsnittlige rentesats for innskudd i norske kroner fra publikum var 8,68 prosent p.a. ved utgangen av 1991. Dette var 0,26 prosentpoeng lavere enn ved utgangen av 1990, da rentenivået ble målt til 8,94 prosent p.a. Vi må tilbake til første halvdel av 1983 for å finne et lavere rentenivå for bankinnskuddene samlet.

Figur 3. Antall banker innenfor intervaller av utlånsrentenivå



Tabell 5. Veide gjennomsnittlige rentesatser i prosent p.a. på bankinnskudd fra publikum i norske kroner

	31.12 1990	31.03 1991	30.06 1991	30.09 1991	31.12 1991	Endring 1991
<i>Alle banker:</i>						
Innskudd i alt	8,94	8,88	8,58	8,51	8,68	-0,26
På ordinære vilkår	8,34	8,28	8,03	7,96	8,14	-0,20
Anfordring ¹⁾	8,29	8,22	7,91	7,83	8,01	-0,28
Tid	8,89	8,84	8,87	8,75	8,83	-0,06
SMS	8,12	8,06	7,95	7,92	8,38	0,26
På spesielle vilkår	10,48	10,42	10,04	9,94	10,00	-0,48
<i>Forretningsbanker:</i>						
Innskudd i alt	9,01	8,94	8,64	8,60	8,70	-0,31
På ordinære vilkår	8,33	8,24	8,04	8,03	8,14	-0,19
Anfordring ¹⁾	8,50	8,41	8,05	8,07	8,12	-0,38
Tid	7,60	7,21	8,29	8,13	8,45	0,85
SMS	7,64	7,67	7,74	7,52	7,91	0,27
På spesielle vilkår	10,42	10,35	9,98	9,87	9,92	-0,50
<i>Sparebanker:</i>						
Innskudd i alt	8,87	8,83	8,53	8,43	8,66	-0,21
På ordinære vilkår	8,35	8,31	8,03	7,90	8,14	-0,21
Anfordring ¹⁾	8,08	8,05	7,78	7,61	7,92	-0,16
Tid	9,37	9,36	9,13	9,01	9,01	-0,36
SMS	8,43	8,32	8,08	8,22	8,74	0,31
På spesielle vilkår	10,56	10,50	10,11	10,02	10,10	-0,46

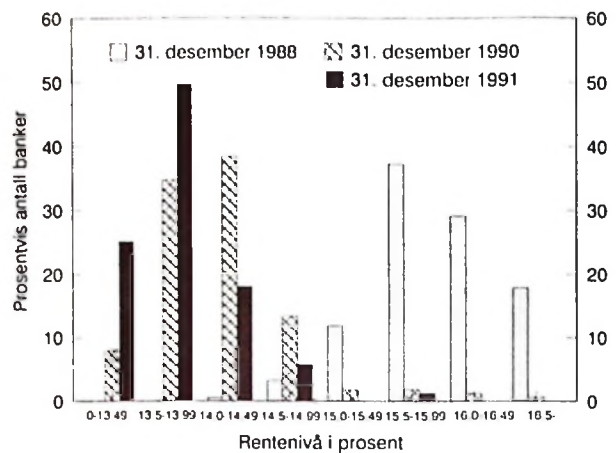
¹⁾ Arbeids-/brukskonti og andre innskudd uten oppsigelse.

Det fremgår av tabell 5 at de to bankgruppene hadde om lag samme innskuddsrentenivå ved utgangen av 1991. Nivåene var helt like for innskudd på ordinære vilkår, mens sparebankene hadde litt høyere rentenivå for innskudd på spesielle vilkår (særinnskudd). Siden særinnskuddene, som forrentes høyere enn ordinære innskudd, utgjør en høyere andel i forretningsbankene, var likevel nivået for innskudd i alt en tanke høyere i forretningsbankene enn i sparebankene.

Sparing med skattefradrag (SMS) er skilt ut som en egen innskuddstype i rentestatistikken. Midlene på SMS-kontiene ble frigitt i september 1991. Vi har valgt å fortsette med å gruppere de midlene som stod igjen på disse kontiene som bankinnskudd på tid, selv om de reelt sett burde vært flyttet til bankinnskudd på anfordring etter frigivelsen. Ved utgangen av 1991 stod det fortsatt om lag 12 milliarder kroner igjen på SMS-kontiene. Konkurransen om disse midlene var stor både bankene imellom og fra andre plasseringsalternativer, noe som bidrog til at rentenivået på SMS-kontiene i bankene økte med nesten 0,5 prosentpoeng i fjerde kvartal, fra 7,92 til 8,38 prosent p.a.

Tabell 6 viser hvordan spredningen av innskuddsrentenivået bankene imellom var ved utgangen av 1988 og 1990, samt i hvert av kvartalene i 1991. Tabellen viser at mens

Figur 4. Antall banker innenfor intervaller av innskuddsrentenivå



det ved utgangen av 1988 var flest banker (37,3 prosent) som gav mellom 10,5 og 11,0 prosent p.a. i gjennomsnittlige innskuddsrenter, var det ved utgangen av 1990 flest (38,4 prosent) i gruppen mellom 9,0 og 9,5. Fra andre kvartal 1991 var den største andelen i intervallet fra 8,5 til 9,0. Over 70 prosent av bankene hadde under 9,0 prosent i gjennomsnittrente ved utgangen av 1991, mens det ved utgangen av 1988 ikke var noen banker som hadde et så lavt innskuddsrentenivå. Figur 4 gir en grafisk framstilling av fordelingen ved utgangen av årene 1988, 1990 og 1991.

Tabell 6. Bankenes innskuddsrentenivå.
Prosentvis antall banker innenfor ulike renteintervaller

Renteintervall	31.12 1988	31.12 1990	31.03 1991	30.06 1991	30.09 1991	31.12 1991
Under 8,50	—	7,93	7,36	30,63	38,22	25,16
8,50- 8,99	—	34,76	35,58	35,63	40,76	49,68
9,00- 9,49	0,54	38,41	42,33	24,38	15,29	18,06
9,50- 9,99	3,24	13,41	9,20	6,25	3,18	5,81
10,00-10,49	11,89	1,83	2,45	1,25	1,91	0,00
10,50-10,99	37,30	1,83	0,61	1,25	0,64	1,29
11,00-11,49	29,19	1,22	1,84	0,63	—	—
11,50 og over	17,84	0,61	0,61	—	—	—

Bankenes rentemargin og rentenetto

Rentemarginen, som er differansen mellom bankenes utlåns- og innskuddsrentenivå for publikum, var 5,21 ved utgangen av 1990 medregnet de nullstilte utlånene. I løpet av første halvår av 1991 økte den til 5,31, mens den falt i tredje og fjerde kvartal til 5,04 ved utgangen av 1991. De nullstilte utlånene bidrar til å trekke ned rentemarginen. Hvis vi bare tar med de ikkenullstilte utlånene når vi beregner rentemarginen, var den 5,75 ved utgangen av 1990, og den falt med vel 0,2 prosentpoeng til 5,52 ved utgangen av 1991.

Rentemarginen må ikke forveksles med bankenes *rentenetto*, som er et strømningsbegrep beregnet som totale rente- og provisjonsinntekter minus totale rentekostnader i løpet av en periode, regnet i prosent av den gjennomsnittlige forvaltningskapitalen i perioden. Dette innebærer at rentenettoen i

tillegg til rentemarginen blant annet fanger opp rentekostnader på bankenes lån i Norges Bank og i pengemarkedet. Tabell 8 viser at rentenettoen var stabil i 1991 for begge bankgrupper. Foreløpige tall viser at i forretningsbankene lå rentenettoen i underkant av 2,5 hele året, mens den holdt seg på vel 3,8 i et utvalg bestående av de 25 største sparebankene. De misligholdte utlånene som bankene har sluttet å inntektsføre renter fra, men som ennå ikke er avskrevet som tapt, vil trekke ned rentenettoen. Hvis den totale mengden av slike misligholdte lån utvikler seg forskjellig fra den delen av dem hvor rentesatsen fysisk er satt lik null i rentestatistikken, kan dette medføre at rentenetto og rentemargin utvikler seg ulikt. Dette kan også skje dersom sammensetningen av bankenes balanser endrer seg betydelig, siden det er store forskjeller mellom de rentevilkår som gjelder for de ulike balansepostene.

Tabell 7. Bankenes rentemargin overfor publikum.

	31.12 1990	31.03 1991	30.06 1991	30.09 1991	31.12 1991	Endring 1991
Med nullstilte lån:						
Alle banker	5,21	5,26	5,31	5,16	5,04	-0,17
Forretningsbanker	5,14	5,27	5,22	4,98	5,06	-0,08
Sparebanker	5,28	5,23	5,39	5,34	5,02	-0,26
Ikke nullstilte utlån:						
Alle banker	5,75	5,88	5,95	5,85	5,51	-0,24
Forretningsbanker	5,88	6,02	5,95	5,82	5,54	-0,34
Sparebanker	5,62	5,73	5,94	5,86	5,48	-0,14

Tabell 8. Rentenetto i prosent av gjennomsnittlig forvaltningskapital

	1990	1991	1991	1991	1991
	Året	Året	1.tert.	2.tert.	3.tert.
Forretningsbanker	2,55	2,46	2,43	2,47	2,48
Sparebanker ¹⁾	3,85	3,85	3,85	3,87	3,83

¹⁾ Utvalg på 25 banker.

Det fremgår av tabell 8 at sparebankene har en høyere rentenetto enn forretningsbankene. Rentemarginene derimot ligger på om lag samme nivå i de to bankgruppene. Dette skyldes vesentlig at balansestrukturen er forskjellig i de to gruppene.

Renteutviklingen på bankenes innlån fra Norges Bank og i interbankmarkedet

Bankenes innlånskostnader vil i stor grad bestemme de rentene som de krever på sine utlån. Den viktigste finansieringskilden er ordinære innskudd fra kunder, men i tillegg kommer betydelige midler i form av lån fra utlandet, fra Norges Bank og via pengemarkedet, som f.eks innskudd på særvilkår, banksertifikater og valutaswapper bankene imellom. Varige endringer i rentenivået i pengemarkedet vil normalt påvirke de ordinære innskuddsrentene. Endringer i rentevilkårene i pengemarkedet vil således påvirke bankenes innlånskostnader både direkte og via innskuddsrentene. Bruken av penge-

markedet som finansieringskilde varierer mye fra bank til bank. Store og mellomstore banker er mest avhengige av dette markedet, og disse påvirkes derfor sterkere og fortere av endringer i pengemarkedsrentene enn de mindre bankene. Indirekte vil imidlertid de store bankenes renteendringer påvirke de mindre bankene, men slike tilpasninger vil strekke seg utover i tid.

Tabell 9 viser hvordan enkelte renter som har betydning for bankenes rentetilpasning, har utviklet seg gjennom 1991. Ved inngangen til året var D-lånsrenten 10,5 prosent p.a (11 prosent effektiv rente). Den stod uendret fram til 18. mars 1991, da den ble satt ned med 0,3 prosentpoeng til 10,2 (10,7) prosent p.a. I løpet av andre kvartal ble D-lånsrenten satt ned tre ganger. Fra og med 11. april var den 10,0 (10,5) prosent p.a., den ble justert ned til 9,75 (10,2) p.a. fra og med 29. april og videre ned til 9,5 (9,9) prosent p.a. fra og med 28. mai. Med virkning fra 19. september ble D-lånsrenten satt opp igjen til 10,0 (10,5) prosent p.a., og deretter stod den uendret ut året.

Tabell 9. Utviklingen av enkelte kortsiktige rentesatser som har betydning for bankenes rentetilpasning. Effektive renter, prosent p.a. målt ved utgangen av måneden, og på datoene for laveste og høyeste pengemarkedsrente

	Eurokronerenter (NIBOR)			Rente på bankenes lån i Norges Bank	
	1 mnd.	3 mnd.	12 mnd.	D-lån	Veid gjennomsnitt av D- og F-lån
1990 Desember	11,9	12,3	12,3	11,0	11,6
1991 Januar	12,0	11,9	12,0	11,0	11,6
1991 Februar	12,0	11,6	11,8	11,0	11,5
1991 Mars	11,4	11,1	12,3	10,7	11,5
1991 April	10,8	10,7	10,4	10,2	11,4
1991 Pr. 28.05	10,4	10,3	10,0	9,9	
1991 Mai	10,6	10,5	10,1	9,9	11,1
1991 Juni	11,8	11,2	10,7	9,9	11,0
1991 Juli	11,0	11,0	10,5	9,9	10,8
1991 August	11,1	10,9	10,4	9,9	10,8
1991 September	11,6	11,3	10,6	10,5	10,9
1991 Oktober	11,4	11,2	10,5	10,5	10,8
1991 November	10,8	10,8	10,5	10,5	10,8
1991 Pr. 06.12	13,0	12,0	11,0	10,5	
1991 Desember	11,9	11,5	10,7	10,5	10,7

Tabell 9 gir også et veid gjennomsnitt av de effektive rentene på bankenes D-lån og F-lån ved utgangen av 1990 og hver måned i 1991. Dette gjennomsnittet falt fra 11,6 prosent p.a. ved utgangen av 1990 til 10,7 prosent p.a. ved utgangen av 1991. Bankenes gjennomsnittlige D-lån pr. dag i siste del av desember 1991 var 10,7 milliarder kroner, mens gjennomsnittet for desember 1990 var 10,1 milliarder kroner. F-lånene utgjorde til sammen 18 milliarder kroner ved utgangen av 1991, mens tilsvarende beløp året før var 36 milliarder kroner. Nedgangen i F-lånene fant sted i fjerde kvartal, og hadde sammenheng med at de ble erstattet av såkalte *grunninnskudd* fra Norges Bank til bankene. Grunninnskuddene ble innført som et ledd i myndighetenes tiltak for å bedre bankenes driftsøkonomi. Den 2. desember fikk bankene grunninnskudd på til sammen 15 milliarder kroner, med 6 måneders løpetid og en nominell rente på 4 (4,05 effektiv) prosent p.a. Medregnet grunninnskuddene ble gjennomsnittsrenten for bankenes sentralbankfinansiering 8,4 prosent p.a. ved utgangen av 1991. Ordningen med grunninnskudd er imidlertid utformet med sikte på å forbedre bankenes inntjening og vil ikke påvirke deres optimale rentetilpasning. De er derfor holdt utenfor i tabell 9.

I *interbankmarkedet* var det relativt store svingninger i rentenivået gjennom 1991. For 3 måneders løpetid lå de effektive rentene på vel 12 prosent p.a. ved inngangen til året. Rentene i interbankmarkedet viste en fallende tendens gjennom første kvartal og første del av andre kvartal. Den 28. mai var

den effektive 3-månedersrenten 10,34 prosent p.a., som var den laveste verdien i løpet av året. Rentenedgangen førte til uro i valutamarkedet, og i de siste dagene av mai og utover i juni, solgte Norges Bank valuta for å styrke kronen. Likviditetsinndragningen som følge av disse intervensjonene førte til stigende renter i interbankmarkedet, og den effektive renten på 3 måneders løpetid var 11,2 prosent p.a. ved utgangen av juni. I tredje kvartal var det relativt stabile renteforhold i interbankmarkedet. I fjerde kvartal derimot var det store svingninger i rentene i dette markedet. Lavest var de rundt midten av november, da 3-månedersrenten var nede på 10,75 prosent p.a. Presset mot den svenske kronen og den medfølgende svenske renteøkningen i slutten av november, førte til at det også ble press mot den norske kronen ved inngangen til desember. Gjennom operasjoner for å styrke den norske kronen ble det dratt inn likviditet, og dette bidrog til stigende renter i interbankmarkedet. Den 6. desember var den effektive 3-månedersrenten over 12 prosent p.a., som var den høyeste verdi for året. Etter at situasjonen stabiliserte seg i Sverige, falt rentene i det norske interbankmarkedet igjen, men ble etterfulgt av en ny renteoppgang da Bundesbank den 19. desember offentliggjorde at den ville heve diskontoen med 0,5 prosentpoeng. Ved utgangen av året var 3-månedersrenten 11,5 prosent p.a.

Livsforsikringsselskaper

Tabell 10 viser at livsforsikringsselskapenes gjennomsnittlige rente på utlån til publi-

Tabell 10. *Livsforsikringsselskaper. Veide gjennomsnittlige rentesatser i prosent p.a. for utlån til publikum i norske kroner*

	31.12 1990	31.03 1991	30.06 1991	30.09 1991	31.12 1991	Endring 1991
Utlån i alt	12,26	12,26	12,20	11,85	11,68	-0,58
Til boligformål	12,41	12,43	12,45	11,99	11,78	-0,63
Andre utlån	12,04	11,99	11,87	11,65	11,54	-0,50

kum i norske kroner gikk ned nesten 0,6 prosentpoeng i løpet av 1991, fra 12,26 til 11,68 prosent p.a. Om lag 60 prosent av livselskapenes utlån til publikum er til boligformål. Rentenivået for boliglånene var 11,78 prosent p.a. ved utgangen av 1991, og dette var 0,63 prosentpoeng lavere enn året før. For andre utlån falt rentenivået med 0,5 prosentpoeng i 1991 til 11,54 prosent p.a. ved utgangen av året.

Private kredittforetak

Ved utgangen av 1990 var utlånsrentenivået i kredittforetakene 12,84 prosent p.a. I lø-

pet av 1991 falt nivået med 0,32 prosentpoeng til 12,52 prosent p.a.

Kredittforetakene skaffer midlene til sin utlånsvirksomhet primært ved å utstede obligasjoner og sertifikater innenlands. De yter først og fremst langsiktige og mellomlange lån med pant i fast eiendom og produksjonsmidler. Lånene har varierende grad av rentebinding, dvs at renten holdes fast for en gitt periode, og at låntakerne til en viss grad kan velge bindingstid. I perioder med store endringer i renteforholdene vil rentebindingen medføre at rentenivået på kredittforetakenes samlede utlån kan avvike mye fra tilsvarende nye utlån.

Tabell 11. Kredittforetak. Veide gjennomsnittlige rentesatser i prosent p.a. for utlån til publikum i norske kroner

	31.12 1990	31.03 1991	30.06 1991	30.09 1991	31.12 1991	Endring 1991
Utlån i alt	12,84	12,78	12,73	12,60	12,52	-0,32
<i>Herav til:</i>						
Kommuneforvaltningen	12,61	12,56	12,39	12,26	12,19	-0,42
Kommuneforetak	12,66	12,61	12,41	12,25	12,12	-0,54
Statsforetak	13,93	13,95	13,98	13,98	10,81	3,12
Private foretak	12,73	12,65	12,61	12,50	12,41	-0,32
Husholdninger	12,96	12,93	12,87	12,73	12,66	-0,30

Situasjonen i de baltiske stater

Rolf Danielsen, rådgiver i Økonomisk avdeling i Norges Bank ¹⁾

Siden den endelige løsrivelsen fra Sovjet-Unionen i fjor høst er de tre baltiske landene — Estland, Latvia og Litauen — kommet Norden betraktelig nærmere både mentalt og politisk. De tre landene er opptatt som fullverdige medlemmer i Nordisk Råd. Videre utvides samarbeidet med Baltikum gjennom internasjonale organisasjoner som Verdensbanken og IMF, hvor alle de tre baltiske land skal inngå i den nordiske valgkretsen.

Under ledelse av IMF har de fem nordiske sentralbankene nylig innledet et samarbeid med sikte på å yte teknisk assistanse til de baltiske landenes sentralbanker. Assistansen innebærer bistand med ekspertise og erfaring for oppbygging av de mest grunnleggende sentralbankfunksjoner. Dette omfatter gjennomføring av pengepolitikk og oppbyggingen av et nytt finansvesen i et markedsorientert regime. Det omfatter også bankovervåking, forbedring av betalingssystemet og organisering av markeder for ulike verdipapirer. Samarbeidet omfatter ikke direkte hjelp til å trykke penger eller prege mynt.

Som en følge av dette samarbeidet har Norges Bank fått større innsikt i de økonomiske og finansielle forholdene i Baltikum. Denne artikkelen beskriver noen viktige trekk ved den aktuelle situasjonen i de baltiske landene, med vekt på valutaforhold og finansielle sammenhenger.

Bakgrunn

De baltiske landene har ikke store naturressurser, men geografi og klima gjør landene egnet for landbruk. Fra gammelt av har Baltikum vært knutepunkt for handel, og området har hatt en høyt utviklet håndverks-tradisjon. Under den kortvarige frihetsperioden i mellomkrigstiden — etter at landene ble frigjort fra Russland — ble disse forholdene utnyttet i den økonomiske utviklingen av jordbruk, fehold og variert industri.

Under Sovjet-styret ble de baltiske landene stadig mer integrert i den sovjetiske planøkonomien. Landbruket ble tvangskollektivisert, og industrien ble bygd opp omkring store enheter blant annet innen elektronikk, energiforsyning og våpenproduksjon. Både landbruket og denne industrien ble sterkt avhengige av resten av Sovjet for forsyning av råvarer og for avsetning av ferdigprodukter. I de senere årene er om lag

halvparten av alle varer som ble produsert i Baltikum, solgt til andre deler av Sovjet. Handelen med andre land har vært ubetydelig i sammenlikning.

Pengestrømmene i Sovjet har vært vanskeligere å følge enn varestrømmene, men i hovedtrekk var systemet slik at befolkningens finansielle sparing ble kanalisert til den sovjetiske statskassen. Der ble midlene brukt til å dekke sentralmaktens budsjettunderskudd eller lånt ut igjen gjennom andre statsbanker til statlige investeringsprosjekter som ofte hadde svært lav avkastning. Etter Sovjet-Unionens sammenbrudd fremstod de tidligere — nå nasjonaliserte — baltiske avdelingene av den sovjetiske sparekassen med store fordringer på den tidligere sentralmakten i Moskva.

Dagens utfordringer

Som frie stater ønsker de baltiske landene å omdanne seg til markedsøkonomier som er mindre spesialiserte og ensidig avhengige av det tidligere sovjetiske markedet. På kort

¹⁾ Danielsen har for tiden permisjon fra Norges Bank for å arbeide i Det internasjonale valutafondet, IMF. Artikkelen ble skrevet før han tiltrådte sin stilling i IMF.

sikt er det forbundet med betydelige kostnader å oppnå dette. Ut fra en økonomisk betraktning kan det være rimelig å videreføre en god del av dagens sivile produksjon og handel, i det minste så lenge produksjonsutstyret er noenlunde intakt. Sammenbruddet i den sovjetiske økonomien har likevel satt omleggingen av de baltiske økonomiene på dagsordenen tidligere enn beregnet.

Handelen mellom de tidligere sovjetrepublikkene var strengt regulert og prisene fastsatt sentralt. Prisene hadde ofte liten sammenheng med reelle produksjonskostnader, og forholdet prisene imellom var nærmest helt løsrevet fra tilsvarende prisforhold på verdensmarkedet. De baltiske republikkene hadde tilsynelatende noen fordeler av dette gjennom lave priser på importerte råvarer og energi. De var også sikret avsetning for sine produkter i resten av rubel-området uten konkurranse fra andre.

Sett med dagens øyne kan likevel det siste ha vært en svøpe for Baltikum. Balternes produkter er i stor grad forbruksvarer og andre ferdigprodukter der konkurransen på verdensmarkedet er hard. Deres import fra resten av det tidligere Sovjet består av varer som er lette å omsette på verdensmarkedet til de faste priser som gjelder der. Dette kan stille de baltiske landene i en svakere posisjon i samhandelen med det øvrige rubel-området når handelen heretter skal foregå mellom selvstendige land til verdensmarkedspriser. I fjor hadde Baltikum en klar forbedring i bytteforholdet overfor det tidligere Sovjet som følge av at balterne hevet prisene på egne produkter, mens Russland økte prisen på olje bare i mindre grad. En økning av oljeprisen til verdensmarkedsnivå betyr en forverring av bytteforholdet som kan tilsvare et inntektsbortfall på 20-30%.

Slike tilpasninger vil stille meget store krav til finanspolitikken og den øvrige økonomiske politikken. 1991 var det første året etter krigen at de baltiske statene førte en selvstendig budsjettpolitikk, og statens

regnskaper i de tre landene ble gjort opp med overskudd. Dette hang delvis sammen med store inntekter som følge av det gode bytteforholdet. For i år kan det ventes betydelige underskudd, og det er ikke klart hvordan slike skal finansieres. Hvis man fortsatt gjennom sparebanksystemet skal kanalisere privat sparing inn i statskassen, vil det hindre utviklingen av et normalt finansvesen.

På kort sikt kan privatisering av næringsliv og bolighus fylle statskassen med midler. Privatisering er meget viktig i seg selv og bør sees i et større perspektiv. Hittil er privatiseringsplanene kommet kort. Riktignok kan man allerede se privat virksomhet i Tallinn, Riga og Vilnius — særlig innen varehandelen — men større bedrifter og jordbruket er hovedsakelig fortsatt på statens hender eller drives som kollektiver.

Store budsjettunderskudd vil bidra til at inflasjonen vil øke ytterligere, fra et nivå som allerede er meget høyt. Det er imidlertid begrenset hva de baltiske landene kan gjøre for å skjerme seg mot inflasjonstendensene fra resten av rubel-området.

Noen hovedstørrelser for den økonomiske utviklingen i de baltiske land de senere år er vist i tabell 1. Det må bemerkes at økonomisk statistikk for de ulike deler av det tidligere Sovjet-Unionen generelt er beheftet med meget stor usikkerhet.

Penge- og valutareform

I mellomkrigstiden innførte de baltiske landene egne myntenheter: kroon i Estland, lat i Latvia og litas i Litauen. Det er på mange måter forståelig at de baltiske landene nå ønsker å gjeninnføre egne pengeenheter som symbol på sin nye selvstendighet. En slik pengereform er imidlertid så viktig at den bør ha mer enn symbolverdi.

Under sovjet-regimet var forekomsten av inflasjon ikke akseptert av myndighetene, og prisene på viktige forbruksvarer ble holdt stabile gjennom mange år — i det minste i de offisielle utsalgene. I de senere

Tabell 1. Noen hovedstørrelser for utviklingen i de baltiske lands økonomi.

ESTLAND	1987	1988	1989	1990	1991
Nasjonalinntekt, % endring	5,0	5,1	8,1	-3,6	-10,8
Prisindeks, % endring		4,1	4,5	17,2	211,8
Reallonn, % endring		4,4	3,6	7,9	-39,9
Offentlig budsjettoverskudd i % av nasjonalprodukt	5,1	1,5	2,8	2,9	5,5
Driftsbalanse i % av nasjonalprod.		-9,5	-6,8	-7,8	

LATVIA	1987	1988	1989	1990	1991
Nasjonalinntekt, % endring	1,5	6,2	7,4	-0,2	-7,9
Prisindeks, % endring		3,6	4,7	10,5	317,0
Reallonn, % endring		5,5	11,1	6,9	-21,6
Offentlig budsjettoverskudd i % av nasjonalprodukt	0,4	0,5	0,8	2,1	8,0
Driftsbalanse i % av nasjonalprod.	-8,8	-5,1	-6,4	-5,3	8,2

LITAUEN	1987	1988	1989	1990	1991
Nasjonalinntekt, % endring	5,1	10,7	1,4	-5,0	-12,8
Prisindeks, % endring	4,7	2,4	2,1	8,4	224,7
Reallonn, % endring	0,1	6,5	7,4	7,1	-18,4
Offentlig budsjettoverskudd i % av nasjonalprodukt	-3,7	-2,8	-3,6	-2,9	3,2
Driftsbalanse i % av nasjonalprod.		-9,9	-3,0	-3,8	7,1

Kilde: IMF

årene begynte imidlertid lønnsbetalingene å øke langt sterkere enn tilgangen på konsumgoder målt i verdi. Slik ble det akkumulert et overskudd av penger som i første omgang førte til omfattende køer, og som i sin tur la grunnlag for sterk inflasjon. I dag er prisene over hele rubel-området økt så mye at det såkalte «pengeoverhenget» er blitt redusert betydelig. Dette har sammenheng med at rentene har vært for lave til å kompensere for verdifallet på bankinnskudd og andre finansielle aktiva. For den russiske republikken antas det at statsbudsjettet i fjor hadde et underskudd på 20-30 prosent av BNP. Dette medfører en fare for fortsatt sterk inflasjon i hele rubel-området.

Så lenge de baltiske landene er en del av rubel-området, kan de ikke unngå virknin-

gene av den penge- og finanspolitikken som føres i resten av det tidligere Sovjet. Det er derfor viktig at om de baltiske landene velger å innføre egne valutaer, må dette bli penger med mer stabil kjøpekraft. Grunnlaget for dette er balanse i offentlige budsjetter og en pengepolitikk med renter som kan overbevise befolkningen om at deres finansielle fordringer er sikret mot fall i pengeverdien. Som nevnt ovenfor kan finanspolitikken i de baltiske landene bli utsatt for større påkjenninger i tiden fremover enn det som var tilfellet de par siste årene. Dessuto viktigere blir det at de baltiske statene etter en eventuell innføring av egen valuta fører en troverdig pengepolitikk.

Fra flere hold er det blitt advart mot at rubel-området stykkes opp for tidlig. For

det første er det uheldig om en dårlig valuta bare erstattes av mange nye valutaer dersom disse ikke er bedre. For det andre betyr dette at landene mister et felles oppgjørsmiddel. I så fall kan samhandelen bli sterkt redusert. Dette er neppe ønskelig på kort sikt. Alternativt vil man kreve at oppjøret skjer i en fremmed valuta som er akseptert av alle, for eksempel amerikanske dollar. En slik situasjon vil være svært vanskelig for de baltiske landene, som har små valutaerreserver i utgangspunktet og små eksportinntekter i hard valuta.

Nylig har den russiske sentralbanken erklært at rubelen skal bli konvertibel senere i år, og at kursen skal holdes tilnærmet fast i forhold til amerikanske dollar. Skal dette vekke tillit, må det følges opp nettopp av de penge- og finanspolitiske tiltak som er nødvendige for å stabilisere rubelens kjøpekraft innenlands. Den amerikanske regjering har sagt seg villig til å bidra til etablering av et stabiliseringsfond for rubelen. Dersom Russland er villig til å gå i bresjen for en slik politikk, kan det være i egen interesse for de andre landene i det tidligere Sovjet, også Baltikum, å forbli i rubelområdet.

Imidlertid er det ikke sikkert Russland vil evne å bære de kostnadene en slik politikk kan medføre på kort sikt. Selv om Russland kan det, vil en valutaunion for rubel stå i fare for å bli svak. I diskusjonen omkring EMU — Den europeiske pengeunionen — har EF gjort det klart at en felles valuta krever samordning av finanspolitikken og til syvende og sist også andre sider av medlemslandenes økonomiske politikk. Uten slik samordning vil det enkelte medlemsland ha interesse av mindre finanspolitisk disiplin for egen del, fordi en av kostnadene ved dette — økt inflasjon — vil bli båret av unionen i fellesskap. Det er også slik at hvis unionen først begynner å revne, kan det bli et kappløp om å komme først ut, fordi sistemann står i fare for å bli oversvømmet av penger som ingen andre vil ha. Det er ikke opplagt at de landene som i sin

tid ble tvunget inn i Sovjet-Unionen, nå er i stand til å oppvise den grad av politisk fellesskap som er nødvendig for å sikre ro og stabilitet for en pengeunion for rubelen.

Dersom balterne skulle gjennomføre pengereformer, noe som de i prinsippet har bestemt seg for allerede, vil de stå overfor praktiske og prinsipielle problemer som kan løses på ulike måter. Mange land har gjennomført pengereformer i løpet av de siste par tiår, og har erfaring med de tekniske forhold omkring dette.

En mulig løsning kan være å opprette såkalte «currency board», dvs. et panel med utenlandske og nasjonale rådgivere. Deres oppgaver blir å påse at det ikke utstedes nasjonal valuta ut over en viss grense. Denne grensen bestemmes av en gitt mengde «garantivaluta» som stilles til rådighet fra et annet land. Med en slik politikk kan den nasjonale valutaen bli konvertibel i et fast vekslingsforhold mot garanti-valutaen.

Hong Kong har i dag et valutasystem som er basert på «currency board». Det var også vanlig at britiske kolonier opererte med «currency board» etter at de ble selvstendige. Senere har imidlertid de fleste av disse landene gått vekk fra dette systemet og over til et mer normalt system med egen sentralbank.

«Currency board» minner om den form for gullstandard som flere nordiske land hadde mot slutten av forrige hundreår, knyttet til britiske pund — en tid med sterk vekst og utenlandske investeringer i Norden.

En slik politikk med meget fast valutakurstilknytning, vil kunne gi aktørene i markedet stor tillit til pengepolitikken. Forutsetningen er at den innenlandske mengden av basispenger bare øker i den grad man klarer å tjene inn garanti-valuta. Dette kan legge strenge krav på den økonomiske politikken eller evnen til omstilling. Er denne linjen ansett som urealistisk, kan derfor en mindre fast tilknytning til andre lands valutaer være å foretrekke. En mulighet er et såkalt crawling-peg system, dvs. at sen-

tralbanken på forhånd kunngjør årlige devalueringer av en viss størrelse. Dette muliggjør større prisvekst uten å svekke konkurranseevnen. Et poeng med crawling peg er at systemet er mer forutsigbart enn et system med periodevise devalueringer av ukjent størrelse. En slik valutakurspolitikk kan imidlertid ikke virke over lang tid. Portugal, som praktiserte et slikt system, er nå gått over til fastkurspolitikk som en del av ERM. Flytende valutakurs er den tredje muligheten, men for små land er det en fare for at kursen kan bli svært ustabil.

De nærmeste årene

Utviklingen i de nærmeste årene i Baltikum vil være svært avhengig av at man greier å

bygge opp en stabil valuta og et stabilt og effektivt finansvesen. De eksisterende finansinstitusjonene er for det meste arvet fra det tidligere sovjetiske systemet, og de økonomiske betingelsene for låneporteføljen til disse institusjonene er i ferd med å endre seg raskt. Nye private banker vokser fram, men foreløpig betyr hver enkelt av dem lite, og betalingssystemet er ennå for ineffektivt til å kunne betjene et nytt og mer moderne næringsliv. Bankovervåking i vestlig forstand eksisterte ikke i det tidligere Sovjet, og regnskapsførselen tjente helt andre formål enn det som gjelder i en markedsøkonomi. Slike funksjoner må også bygges opp på ny.

Høring — rapport om eventuell sammenslåing av Kredittilsynet og Norges Bank

Norges Bank sendte 9. april nedenstående høringsuttalelse til Finansdepartementet om sitt syn på en eventuell sammenslåing av Kredittilsynet og Norges Bank.¹⁾

1. Innledning

I brev av 31. mars 1992 ber Finansdepartementet om Norges Banks uttalelse om rapporten fra arbeidsgruppen som skulle vurdere ulike sider ved en eventuell sammenslåing av Kredittilsynet og Norges Bank.

Norges Banks hovedstyre har behandlet rapporten i møter 6. og 8. april 1992.

De ansattes representanter har deltatt i Hovedstyrets behandling etter reglene for administrative saker. De ansattes organisasjoner i Norges Bank vil dessuten avgi egne uttalelser.

Norges Bank har i sin høringsuttalelse basert seg på de premisser for vurderingene som arbeidsgruppen har presisert i rapporten kap 1.2. Dette innebærer at en sammenslåing i tilfelle gjennomføres ved at:

- a) Kredittilsynet inkorporeres i Norges Bank, Norges Banks styrende organer vil få ansvaret både for sentralbankens nåværende oppgaver og de oppgaver som overføres, sentralbanksjefens stilling i forhold til Hovedstyret forutsettes ikke endret og Norges Banks tariffavtaler vil gjelde for samtlige ansatte.
- b) Kredittilsynets oppgaver skal tillegges Norges Bank i sin helhet.
- c) Regjeringens og departementets forhold til de tilsynsoppgaver som overføres skal være som i dag, det vil spe-

sielt si at departementet skal ha samme instruksjonsmyndighet i tilsynssaker overfor sentralbanken som det idag har overfor Kredittilsynet.

Vi legger videre til grunn at den tidsramme som er lagt for saksbehandlingen, med svært korte utrednings- og høringsfrister, samt Regjeringens plan om å legge saken fram i Revidert nasjonalbudsjett, er uttrykk for at Regjeringen legger avgjørende vekt på en hurtig fremdrift og en snarlig styrkelse av tilsynsfunksjonen.

Norges Bank ved Hovedstyret kan i det vesentlige slutte seg til fremstillingen i arbeidsgruppens rapport. Et flertall i Hovedstyret støtter tilrådingen fra arbeidsgruppens flertall om at Kredittilsynet slås sammen med Norges Bank. Mindretallet (Juul Bjerke) slutter seg til dissensen i rapporten. Det vises til de prinsipielle vurderinger, konklusjonen og dissensen i pkt 3 nedenfor.

Et samlet Hovedstyre vil samtidig understreke at håndteringen av den meget alvorlige krisen i finansiell sektor stiller store krav til tilsynsmyndighetene, uavhengig av hvordan tilsynsfunksjonen er organisert. Også en institusjon hvor Kredittilsynet og Norges Bank er integrert, vil være stilt overfor store utfordringer. Det er behov for en betydelig innsats med sikte på å identifisere nye utviklingstendenser og å vinne innsikt i årsakssammenhenger for å kunne utforme en adekvat tilsynspolitik. Det må i denne sammenheng legges betydelig vekt på samspillet mellom utformingen av den makroøkonomiske politikk og den mer mikrobetonte overvåking og tilsyn med finansinstitusjonene. Også en sammenslått institusjon, som samlet sett vil gi en mer fleksibel

¹⁾ Til grunn for uttalelsen lå en rapport fra en arbeidsgruppe nedsatt av Finansdepartementet. Etter høringsrunden har departementet i Stortingsmelding nr. 48 (1991-92), Organisering av det offentlige tilsynet med finansnæringen, skissert to hovedalternativer for det framtidige tilsynet. Hovedtrekkene ved alternativene er her gjengitt i en egen ramme som er tatt inn bak Norges Banks uttalelse. Departementet vil på bakgrunn av Stortingets behandling av meldingen legge fram en proposisjon med konkrete forslag til organisering.

disponering av ressursene, vil bli stilt overfor meget krevende oppgaver når finansinstitusjonene skal bringes ut av krisen og inn i en mer normal utviklingsfase.

Vi vil i det følgende kommentere de enkelte punkter i rapporten og arbeidsgruppens tilrådinger. Vi tar ikke nå opp detaljer i den faktiske beskrivelse, idet vi går ut fra at Norges Bank i nødvendig utstrekning vil bli trukket inn i departementets videre arbeid med saken.

2. Oppgaver og ressursbruk, organiseringen av det finansielle tilsynet i andre land og tidligere vurderinger

Vi har ikke vesentlige merknader til den faktiske fremstilling i arbeidsgruppens rapport kapitlene 2, 3 og 4.

I kap. 2.1 redegjøres det for Norges Banks oppgaver i betalingsformidlingen. Vi nevner at i arbeidet med nytt lovverk på finansiell sektor overveies det å legge utvidete regulerings- og tilsynsoppgaver innenfor betalingsformidlingen til Norges Bank. Slike tilsynsoppgaver for sentralbankene er også sterkt anbefalt av internasjonale organisasjoner.

Arbeidsgruppen refererer i kap. 2.3 sentralbanklovens bestemmelser om Norges Banks budsjettmessige uavhengighet. I den forbindelse kan det gis følgende supplerende opplysninger:

På samme måte som i staten, utarbeides det rammer for kommende års budsjett. Hovedstyrets forslag til rammer drøftes av Representantskapet på forsommeren, og de budsjetterende enheter pålegges å utarbeide et budsjettforslag innenfor tildelt ramme. Dette gjelder både årsverk og beløp. En har lagt vekt på at vekstforutsetningene ikke skal gå utover det statlige opplegget for kommende budsjettbehandling. I praksis har veksten ligget klart lavere.

Hovedstyret legger fram forslag til budsjett i desember, som vedtas av Representantskapet. Det vedtatte budsjett meddeles Finansdepartementet.

Budsjettprosedyrene er nedfelt i et eget budsjettreglement, som er vedtatt av Representantskapet. I henhold til dette reglementet kan Hovedstyret i løpende termin gi tilleggsbevilgninger innenfor en beløpsmessig ramme fastlagt av Representantskapet. Gitte tilleggsbevilgninger innrapporteres i egen rutine til Representantskapet.

Hovedstyret oversender regnskapet til Representantskapet for godkjenning. Hovedstyret legger også fram en egen analyse av regnskapet sett i forhold til budsjettet. Det reviderte årsregnskap sendes departementet for å forelegges Kongen og meddeles Stortinget.

Til opplysningene i de tabeller som er inntatt i kap 2.3 er å bemerke:

I tabellen for budsjetterte driftskostnader (tabell 1) er oppgitt brutto kostnader uten fradrag av driftsinntekter som utgjør 109 millioner kroner. Netto drifts- og investeringskostnader utgjør 766 millioner kroner.

I oppstillingen over antall årsverk (tabell 2) er tatt med innleid hjelp ut over godkjent årsverkramme og engasjementer og konsulenthjelp m.v. Antall godkjente årsverk for Norges Bank totalt er 1 272, det vil si 42 årsverk lavere enn tabellen viser. Av dette gjelder 36 årsverk hovedkontoret.

3. Prinsipielle vurderinger og konklusjon på spørsmålet om en sammenslåing av Kredittilsynet og Norges Bank

3.1 Oversikt og utviklingstrekk

Som det er redegjort for i rapporten, har Norges Bank ved de tidligere vurderinger av spørsmålet om sammenslåing i 1971-74 og i 1984-85 gått inn for en overføring av tilsynet på finanssektoren til Norges Bank.

I rapporten nå viser arbeidsgruppen til at mange av de argumenter som i dag er relevante ved vurderingen av sammenslåings-spørsmålet, også har vært fremme ved de tidligere vurderinger.

Samtidig peker arbeidsgruppen på at situasjonen i dag i flere henseender er en annen enn i 1985. Mest iøynefallende er bankkrisen og dens virkninger. Dereguleringen av penge-, kreditt- og valutapolitikken har stor innvirkning både på Norges Banks arbeidsoppgaver og på finansmarkedets funksjonsmåte. Kredittilsynet er etablert med et utvidet arbeidsområde. Grunnlaget for tilsynsarbeidet er en ny finansmarkedslov-givning. Internasjonaliseringen av finansmarkedene har medført et markert større behov for internasjonal koordinering i tilsynsarbeidet.

Norges Bank er enig i understrekningen av disse forhold. Det sentrale ved vurderingen av hvordan organiseringen av tilsynsoppgavene bør løses, vil være de langsiktige utviklingstendenser.

Arbeidet med overvåkingen av norske finansmarkeder og norske finansinstitusjoner i 90-årene vil måtte utformes på bakgrunn av følgende utviklingstrekk:

- Finansinstitusjonenes inntjening og soliditet påvirkes sterkt av den generelle økonomiske utviklingen. Dette gjelder blant annet samspillet med utviklingen i bolig- og eiendomsmarkedet.
- Det utvikles stadig mer kompliserte finansielle instrumenter. Bruk av opsjoner, futures m.v. fører til nær kopling mellom markedene for ulike instrumenter.
- Overgangen til et markedsorientert regime med økt vekt på konkurranse har gjort det mer nødvendig for finansinstitusjonene med en aktiv risikostyring. Gjennomgående er systemene for en slik oppfølging ennå ikke til stede. Stikkord er systemer for oppfølging av kredittrisiko, valutarisiko, renterisiko og likviditetsrisiko.
- Sammen med et økt antall transaksjoner knyttet til oppgjør for varer og

tjenester har den sterke økningen i aktiviteten i finansmarkedene ført til at finansinstitusjonene løpende har store åpne posisjoner mot hverandre. Sentralbankene står sentralt i arbeidet for å begrense oppgjørskrisikoen i betalingsformidlingen.

- Norsk økonomi integreres stadig sterkere i internasjonal økonomi. Dette gjelder også de finansielle markedene. Tendensen til økt kapitalmobilitet og finansiell tjenesteyting på tvers av landegrenser forsterkes gjennom EØS- og GATT-avtalene.
- Finansmarkedene har vært preget av til dels sterk bransjeglidning. Dette er på den ene siden reflektert i et lovverk som blir mer generelt og omfatter de fleste typer institusjoner. På den annen side er det en mulighet for at flere funksjoner samles innen rammen av større finansielle konserner.

Disse forholdene tilsier at tilsynet med og overvåkingen av norske finansmarkeder må styrkes i årene fremover. Dette gjelder både arbeidet med en hensiktsmessig utforming av regelverket for finansinstitusjonenes risikostyring og tilretteleggingen av og kontrollen med rutiner internt i disse institusjonene. Det tilsier også at arbeidet videre på dette området i betydelig grad vil måtte trekke på økonomisk kompetanse og metode.

Etter Norges Banks oppfatning taler disse utviklingstrekk i overveiende grad for en integrering av tilsynsmyndigheten i Norges Bank. En vil gå nærmere inn på dette under vurderingen av de enkelte argumenter og hensyn nedenfor.

Arbeidsgruppen har gruppert argumentene for eller mot en sammenslåing i fire hovedkategorier. Det er rasjonaliseringsgevinster, andre samordningsgevinster, Norges Banks rolle, samt ressurstilgang og rekrutteringsmuligheter.

3.2 Rasjonaliseringsgevinster, ressurstilgang og rekrutteringsmuligheter og andre samordningsgevinster

Arbeidsgruppen mener det er *rasjonaliseringsgevinster*, det vil si besparinger i ressursbruken uten at det går ut over virksomhetens omfang, i en sammenslått institusjon. Størstedelen av rasjonaliseringsgevinstene ligger på det administrative område. Arbeidsgruppen anslår gevinstene over tid til om lag 20 årsverk, som er en betydelig innsparing i forhold til Kredittilsynets nåværende bemanning. Norges Bank kan slutte seg til denne vurdering, men vil i likhet med arbeidsgruppen understreke at størrelsen av gevinsten er usikker. På den annen side kan det bli behov for å styrke det egentlige tilsynsarbeidet heller enn å redusere årsverkkforbruket.

Arbeidsgruppen drøfter videre argumentene om at Norges Bank kan ha en bedre *ressurstilgang* og bedre *rekrutteringsmuligheter* enn Kredittilsynet. Ved siden av rekrutteringsmulighetene (jf pkt 4.3 nedenfor) vil Norges Bank her understreke at gevinsten i hovedsak er mulighetene for en mer fleksibel utnyttelse av ressursene i en felles og større institusjon, både på kort og lengre sikt. En stor institusjon vil alltid ha bedre muligheter til å omfordele ressurser etter endrede prioriteringer.

Med *andre samordningsgevinster* sikter arbeidsgruppen til muligheten for kvalitetsgevinster i arbeidet uten øking av ressursbruken. Ved et felles kompetansemiljø vil arbeidsoppgaver i de to institusjonene kunne dra nytte av en sammenslåing. Ut fra en gjennomgang av arbeidsoppgavene konkluderer arbeidsgruppen med at det kan være betydelige slike samordningsgevinster i forholdet mellom Kredittilsynet og Norges Bank. Disse kan styrke så vel tilsynsarbeidet som Norges Banks tradisjonelle oppgaver.

Norges Bank slutter seg til denne vurdering. En må ta i betraktning at Norges Bank, som en institusjon som har oppgaver

over et bredt felt, har en faglig infrastruktur som en kan dra nytte av ved integrering av tilsynsoppgavene. Dette gjelder bl a den generelle analyse-, utrednings- og forskningskompetanse på mikro- og makroøkonomiske problemstillinger og den løpende statistikkproduksjon.

Det bør også legges vekt på den forenkling det innebærer for aktørene i finansmarkedet å ha én institusjon å forholde seg til der de i dag har to.

En sammenslåing av Kredittilsynet og Norges Bank må først og fremst begrunnes i disse samordningshensynene. Som nevnt under pkt 3.1 foran, understreker utviklingen etter 1985 og utsiktene fremover etter vår mening ytterligere betydningen av en slik samordning.

Vi viser ellers til gjennomgåelsen i arbeidsgruppens rapport, særlig kap 6.3, og vil for vår del særlig understreke følgende:

Kredittilsynet og Norges Bank er pålagt oppgaver som både har nær tilknytning og som er av mer forskjellig karakter. For begge institusjoner gjelder imidlertid generelt at det er en hovedoppgave å sikre stabiliteten i det finansielle system og at det fungerer på en hensiktsmessig måte og i samsvar med allmenne interesser.

Særlig for de oppgavene i de to institusjoner som har nær tilknytning, er det grunn til å tro at en nærmere samordning i en felles institusjon vil gi klare kvalitetsgevinster. I rapporten pekes det av slike oppgaver eller områder bl a på:

- Norges Banks tilsyn med bankenes valutavirksomhet
- Norges Banks løpende gjennomføring av pengepolitikken ved styring av banklikviditet og rentenivå og ved valutakursstyringen i form av kjøp og salg av utenlandsk valuta
- Norges Banks ansvar for å fremme et effektivt betalingssystem, funksjonen som oppgjørsbank og eventuelle fremtidige utvidete regulerings- og tilsynsoppgaver innen betalingsformidlingen (jf pkt 2 foran)

- Norges Banks oppgave som «bankenes bank» og dermed følgende rådgivningsfunksjon overfor Kredittilsynet
- Norges Banks særlige rolle som «lender of last resort» og i dagens situasjon som en betydelig kreditor overfor bankene, og derav følgende behov for nøye å kunne følge den enkelte finansinstitusjon
- Produksjon av finansstatistikk.

Også på områder som ikke direkte ligger opp til hverandre, kan en som nevnt i rapporten få samordningsgevinster. Norges Bank har her en mer makro-orientert rolle og tradisjon, mens Kredittilsynet har sin styrke på mikrosiden. Disse to sidene vil gjensidig kunne styrke hverandre ved en integrering. Økt oppmerksomhet rundt det finansielle systems stabilitet og de systemmessige risiki som kan oppstå, gjør det ønskelig i sterkere grad å innarbeide makro- og systemmessige analyser og vurderinger i tilsynsarbeidet. Norges Banks arbeid med å bygge opp systemkompetanse i forbindelse med oppgaven som «lender of last resort» er nyttig i tilsynssammenheng. Arbeidet gir erfaringer i skjæringspunktet mellom valutakursstyringen, konkurransen i finansmarkedet og hensynet til det finansielle systems stabilitet. Denne erfaringen vil også være sentral i den videre utforming av virkemidlene i pengepolitikken og på det finansielle området. Etter vår mening vil det kunne ligge en betydelig verdi i å oppnå et fruktbart samspill mellom det regelverksorienterte tilsynsarbeid og den mer makroøkonomiske overvåking av finansmarkedene.

Som nevnt foran medfører internasjonalisering av finansmarkedene et stort behov for internasjonal koordinering av tilsynsarbeidet. Ved siden av allerede gjeldende adgang til å etablere utenlandske datterbanker, åpner EØS-forslagene for filialoppretting og direkte finansvirksomhet m.m. over landegrensene undergitt prinsippene om hjemlandstilsyn. I tillegg til Kredittilsy-

nets internasjonale kontakter har også Norges Bank et internasjonalt samarbeids- og kontaktnett i forbindelse med utøvelse av penge-, kreditt- og valutapolitikken. Dette vil komme tilsynsarbeidet til gode. Den løpende kontakt med internasjonale og nasjonale finansmarkeder trekker i samme retning.

De samordningsgevinster som er tatt opp i dette avsnitt, kan i noen grad også oppnås ved et tettere samarbeid mellom de to institusjoner uten sammenslåing. De to institusjonene har imidlertid gjennomgående lagt til rette praktiske rutiner for samarbeidet så langt dette er mulig for to selvstendige institusjoner. Potensialet for ytterligere samordning vil derfor være begrenset.

3.3 Norges Banks rolle

Arbeidsgruppen drøfter her forskjellige synspunkter som har å gjøre med Norges Banks rolle i samfunnet. Det dreier seg om mulige *interessekonflikter* mellom utøvelsen av tilsynet og sentralbankens øvrige oppgaver, om tilsynet eller visse tilsynsfunksjoner faller utenfor sentralbankens *naturlige virkeområde* og om virkningen av ytterligere maktkonsentrasjon ved overføring av tilsynsfunksjonene til Norges Bank. Argumentene er særlig knyttet til at Norges Bank har økonomiske relasjoner til de institusjoner som er underlagt tilsynet og til bankens spesielle stilling i forvaltningen.

Norges Bank kan i det vesentlige slutte seg til den analyse og vurdering av disse momenter som er gjort i arbeidsgruppens rapport kap 6.4. Vi vil likevel kommentere enkelte hovedsynspunkter nærmere. Særlig finner vi det viktig å supplere redegjørelsen for og vurderingen av Norges Banks stilling i forvaltningen.

Interessekonflikter. Arbeidsgruppen viser innledningsvis til at interessekonflikter alltid vil være til stede i et samfunn, og at det ofte vil være en myndighetsoppgave å finne en løsning som gir en passende avveining mel-

lom kryssende hensyn. I den forbindelse synes det naturlig å fremheve at det ofte nettopp vil være en fordel at denne avveiningen kan finne sted innen samme etat, som har et bredere grunnlag for å foreta den riktige avveiningen. Det kan for så vidt vises til avsnittet foran om samordningsgevinster, som også har relevans der oppgaven er å avveie kryssende hensyn.

Arbeidsgruppen understreker ellers at en rekke av de aktuelle interessekonflikter allerede eksisterer under gjeldende arbeidsdeling, og således ikke er avgjørende for spørsmålet om sammenslåing av Norges Bank og Kredittilsynet. Ved organiseringen av Kredittilsynet har en valgt et system hvor fordelene ved en samordning av ulike typer tilsynsarbeid har vært prioritert framfor fordelene ved en institusjonell oppdeling etter ulike ansvarsområder. Denne vektlegging vil også være relevant ved vurderingen av betydningen av interessekonfliktene ved en integrering av tilsynsfunksjonene i Norges Bank.

Vi viser også til at den samme type interessekonflikter mv vil gjelde der tilsynet i dag er lagt til sentralbanken eller der nye sentralbanker blir etablert, uten at det synes å ha reist problemer av betydning eller er tillagt avgjørende vekt i andre land.

Når det gjelder den nærmere gjennomgang av eksempler på aktuelle interessekonflikter ved en sammenslåing, er vi enig i at interessekonflikter knyttet til *kreditt- og valutareguleringene* har liten relevans i dag. Av større interesse i dag er muligheten for konflikt mellom *pengepolitikk* og tilsyn. Selv om det her isolert sett kan være en konflikt mellom ulike interesser, vil interessene ved avveiningene også gjensidig kunne komme hverandre til gode. Den pengepolitiske virkemiddelbruk er i stor grad avhengig av finansinstitusjonenes effektivitet og soliditet, og dermed også et aktivt tilsyn. Tilsvarende vil en overtagelse av tilsynsoppgavene kunne gjøre det lettere å få tatt hensyn til generelt uheldige driftsmessige konsekvenser av pengepolitiske tiltak.

Som påpekt av arbeidsgruppen må sannsynligheten anses liten for at den pengepolitiske virkemiddelbruk på en uheldig måte vil bli påvirket av hensynet til *enkeltinstitusjoner*. Dette tilsies både av de overordnede formål for Norges Banks virksomhet, de lovbestemte rammer for forholdet mellom Norges Bank og statsmyndighetene og av saksbehandlingsreglene internt i sentralbanken, jf nærmere nedenfor.

Som *kreditor* overfor finansinstitusjonene og som aktør på *verdipapirmarkedet* vil en overføring av Kredittilsynet til Norges Bank innebære at banken får en viss dobbeltrolle. Teoretisk sett er derfor muligheten til stede for at det kan oppstå konflikter som følge av at banken både har tilsyns- og økonomiske relasjoner med en og samme institusjon. Det er likevel vanskelig å peke på konkrete områder hvor det i praksis kan ligge an til uheldige utslag av interessekonflikter. Grunnlaget for Norges Banks transaksjoner er bankens styring av innenlandsk likviditet, ikke bedriftsøkonomiske fortjenestemotiver. Banken har derfor ingen oppfordring til å oppnå bedriftsøkonomisk gevinst ved f eks utilbørlig utnyttelse av tilsynsmakt. Norges Bank har for øvrig gjennom mange år håndtert en dobbeltrolle på valutamarkedet, uten at det i praksis har gitt opphav til konflikter.

Etter Norges Banks vurdering vil mulige interessekonflikter kunne håndteres på en ryddig måte innenfor Norges Bank selv eller mellom Norges Bank og overordnede politiske myndigheter. Såfremt det likevel skulle gjøre seg gjeldende betenkeligheter ved håndteringen av slike mulige konfliktforhold, vil en peke på at Norges Banks *kreditorposisjon* overfor bankene kan ventes sterkt redusert over en forholdsvis kort periode. Det som da gjenstår vil være en mer normal, løpende likviditetsstyring og «lender of last resort»-funksjon. Likeledes vil Norges Banks *markedspleie i statsobligasjoner* avta etter hvert som statens lånegjeld samles i færre, større og enklere statslån, som ikke vil trenge dagens form for mar-

kedspleie. De to viktigste områder for rollekonflikter som det er pekt på i utredningen — kreditorrollen og rollen som aktør i verdipapirmarkedet — vil således i løpet av noen tid avta vesentlig i betydning.

Også ellers i den utstrekning det kan være en risiko for uheldige dobbeltroller, er Norges Bank beredt til å foreta de nødvendige justeringer. Dette kan skje enten ved *organisatoriske tilpassinger* eller ved den *løpende vurdering av eksisterende arbeidsoppgaver*.

Når det gjelder *forbrukerb hensynene*, mener vi at disse like godt kan ivaretas innenfor en utvidet sentralbank som av Kredittilsynet.

Vi er ellers enig i at håndteringen av interessekonfliktene, både i dag og i en utvidet sentralbank, setter særlige krav til bankens styringsorganer. Det vises nærmere til merknadene nedenfor under momentet «økt maktkonsentrasjon» og avsnitt 4.2.

Naturlig virkeområde. Norges Bank vil peke på at det er vanlig internasjonalt at sentralbanken har et direkte eller indirekte ansvar for tilsynet med *bankene*. Det gjelder bl a i de fleste EF-landene og i USA. Dette er et klart argument for å overføre det norske tilsynet til Norges Bank, selv om dette omfatter også andre områder.

Vi viser også til at det fra internasjonalt kvalifisert hold i flere sammenhenger har vært understreket at sentralbanken bør være sterkt involvert i tilsynsarbeidet. Når en sentralbank i dag blir startet med assistanse fra IMF, blir det overhodet ikke stilt spørsmål ved hvor tilsynet med bankene etc skal ligge. Den adskillelse man finner, er vesentlig historisk betinget og henger sammen med at sentralbankene — i likhet med Norges Bank — er utviklet fra selv å være ordinære banker.

Når det gjelder *verdipapirkontrollen* og *forsikringstilsynet*, mener vi at disse områder med samme fordel kan integreres i

Norges Bank som i sin tid i Kredittilsynet. Verdipapirkontrollens oppgaver er innrettet mot et område der de pengepolitiske virkemidler har fått økende betydning. For forsikringsselskapene vil de strengt forsikringsfaglige tilsynsoppgavene være forholdsvis perifere i forhold til Norges Banks primære interesseområder, på samme måte som de er perifere i forhold til Kredittilsynets øvrige oppgaver. På den annen side har forsikringsselskapenes stadig tiltagende aktivitet i finansmarkedene skapt økt behov for at virksomheten behandles i en samlet finansmarkedsmessig sammenheng. Det gjelder deres virksomhet både som kredittyttere, garantister, verdipapirkjøpere og som eiere i andre finansinstitusjoner. Vi viser her spesielt til at det i desember 1991 ble åpnet for finanskonserner der både bank og forsikring inngår. Dette har også gitt seg utslag i den integrering av finansinstitusjonene i vid forstand som har funnet sted i lovverket gjennom finansinstitusjonsloven. En fortsatt integrering av forsikringsvirksomhetsloven i finansinstitusjonsloven vurderes nå av Banklovkommisjonen. På denne måten er parallelliteten med banktilsynet blitt mer fremtredende.

Vår finansmarkedslovgivning med forskriftsverk er således godt tilpasset en løsning med et samlet finanstillsyn. Denne tilpassing vil virke like godt i forhold til et slikt samlet tilsyn innenfor Norges Bank. En integrasjon vil innebære en ytterligere samordning.

Ellers viser vi til de tilsynsoppgaver som Norges Bank allerede har eller som overveies på andre områder, jf redegjørelsen i arbeidsgruppens rapport kap 2 og våre merknader foran. Et eventuelt utvidet tilsyn med betalingsformidling synes det under enhver omstendighet naturlig å legge til Norges Bank.

Som lagt til grunn av arbeidsgruppen, og presisert innledningvis, har vi tatt som en forutsetning at det i tilfelle er tilsynsfunksjonene i sin helhet som skal overføres til Norges Bank.

Økt maktkonsentrasjon mv. En innvending som er reist mot å legge nye oppgaver til sentralbanken, er at det vil gi en økt maktkonsentrasjon.

Det er her naturlig å understreke at den «makt» Norges Bank har, springer ut av de fullmakter den får ved lov og delegert myndighet og de rammebetingelser som ellers gjelder. Sentralbankens «makt» er i hovedsak begrenset til å bruke visse virkemidler for å gjennomføre penge- og valutakurspolitikken etter retningslinjer som er trukket opp av de politiske myndigheter. At reguleringer og lisensiering er blitt avløst av en mer markedsorientert politikk, har snarere gitt sentralbanken mindre enn mer «makt» sammenlignet med tidligere.

Arbeidsgruppen peker videre særskilt på muligheten for en uheldig maktkonsentrasjon ved overføring av ny myndighet, knyttet til Norges Banks spesielle plass i forvaltningen.

Vi viser her til redegjørelsen for Norges Banks rettslige stilling og forholdet til statsmyndighetene i rapporten bl a kap 2.1 og 5.1. I tillegg til hva som der går fram, peker vi på at sentralbanken ved behandlingen av tilsynsoppgaver og forvaltningssaker er underlagt de alminnelige regler for forvaltningen i forvaltningsloven, offentlighetsloven og sivilombudsmannsordningen mv. De rettssikkerhetshensyn og krav til offentlig innsyn som disse lover skal tilgodese, vil bli ivaretatt også ved saksbehandlingen i Norges Bank.

Sentralbankens særlige stilling i forvaltningen innebærer imidlertid at det bare er Kongen i statsråd som kan instruere banken om den virksomhet som banken utøver med direkte hjemmel i sentralbankloven.

Sentralbankens særlige forvaltningsrettslige stilling markeres ellers ved at den er et eget rettssubjekt med eget regnskap og egen budsjettkompetanse.

Departementet har likevel vanlig instruksjonsmyndighet overfor banken på områder der banken utøver delegert myndighet, og også generelt der banken er til-

lagt myndighet ved særskilt lov. Dette gjelder bl a Norges Banks oppgaver etter valutalovent og penge- og kredittloven. Det er således intet nytt ved at Norges Bank i tilfelle pålegges oppgaver som er undergitt vanlig instruksjonsmyndighet fra de politiske myndigheter.

Dette vil også være forholdet på de områder som i dag hører under Kredittilsynet.

Etter sentrbl § 2 skal videre alle vedtak av særlig viktighet på forhånd forelegges departementet. Det gjelder også vedtak om egenforvaltningen.

Det er redegjort nærmere for Norges Banks og Kredittilsynets oppgaver i rapporten kap 2, jf våre merknader til kap 2 foran. Det nevnes i rapporten at Kredittilsynets oppgaver grovt kan inndeles i tilsynsarbeid, forvaltningsoppgaver og regelverksarbeid. Alle disse typer oppgaver utføres også av Norges Bank. Enkeltvedtak, eller enkeltvedtakslignende avgjørelser, treffes bl a etter valutalovent, penge- og kredittlovent, deponeringslovent og etter flere bestemmelser i sentralbanklovent (§§ 14, 19, 20, 21, 22 og 24). Forskrifter kan utferdiges etter en rekke bestemmelser både i særlovene og i sentralbanklovent. I innstillinger i forvaltningssaker om bl a konsesjoner og finansmarkedsstruktur utføres samme type saksbehandling i Kredittilsynet og Norges Bank osv. Norges Bank driver tilsynsarbeid bl a etter valutalovent, og tilsynsfunksjonene overveies vesentlig utvidet for betalingsformidlingen.

Det er derfor vanskelig å se at det skulle være dårlig i samsvar med vår tradisjon, eller betenkelig i forhold til de krav til saksbehandling og innsyn som forvaltningslovgivningen stiller, å legge omfattende forvaltningsoppgaver til Norges Bank. Som nevnt i pkt 4.1 nedenfor, er vi innstilt på at det ses nærmere på forholdet mellom taushetspliktregele i sentrbl § 12 og tilsynsoppgavene.

Den omstendighet at tilsynet eller Norges Bank kan bli mer effektive gjennom integrasjon, må i tilfelle anses som et positivt,

og ikke som et negativt, utslag av makt-konsentrasjon. Det samme gjelder i den utstrekning Norges Banks gjennomslagskraft og autoritet ellers kan styrke effektiviteten i tilsynet. Vi viser forøvrig til flertallets understrekning av at tilsynet i tillegg til formell kompetanse må ha en bred faglig forankring, at tilsynets vurderinger må ha tillit, og at tilsynet bør ha en vesentlig gjennomslagskraft og evne til å stå imot press fra særinteresser.

En motforestilling kan være at overtagelsen av tilsynsarbeidet med mange kontroversielle saker, kan svekke Norges Banks autoritet på de tradisjonelle sentralbankområder. Med den styrking av tilsynsfunksjonen som en legger opp til, og med en hensiktsmessig organisering av tilsynsarbeidet i banken, mener vi likevel at faren for slike negative effekter er begrenset.

3.4 Konklusjon

I likhet med arbeidsgruppens flertall finner Norges Bank at avgjørende grunner taler for at Kredittilsynet bør slås sammen med Norges Bank.

Den tiltagende internasjonalisering av finansmarkedene, utviklingen av mer kompliserte kredittinstrumenter og finansieringsformer og de økte krav til tilsynet for å sikre finansmarkedenes stabilitet og pålitelighet under et mer konkurransepreget system, tilsier en styrking av det finansielle tilsynet. Dette understrekes av den alvorlige krise norske finansinstitusjoner er i.

Både Kredittilsynet og Norges Bank har som en hovedoppgave å sikre stabiliteten i finansinstitusjonene. Gjennomgåelsen av de ulike momentene foran viser etter vår mening at den nødvendige styrking av det finansielle tilsynet best kan oppnås ved å overføre tilsynet til Norges Bank. Samtidig kan en slik overføring virke positivt på Norges Banks øvrige oppgaver som sentralbank.

En sammenslåing av Kredittilsynet og Norges Bank vil gi samordningsgevinster i

form av rasjonaliseringsgevinster, bedre ressursutnyttelse og spesielt kvalitetsgevinster i arbeidet. Særlig i en liten nasjon som Norge er det viktig med en hensiktsmessig konsentrasjon av fagkompetansen og de begrensede ressurser som er til rådighet. Det vil også være enklere for aktørene i finansmarkedet å ha en institusjon å holde seg til.

Argumentene knyttet til Norges Banks rolle har en positiv side, ved at et integrert tilsyn kan få større gjennomslagskraft og autoritet. Dette har ikke minst betydning under mer normale forhold på finansmarkedet, når den offentlige interesse for tilsynets virksomhet er mer begrenset. Også for de interesseavveininger som må foretas og for de ulike tilsynsfunksjoner som skal ivaretas, kan det være fordeler ved at avveiningene skjer og oppgavene behandles innen en felles institusjon. De mulige negative effekter knyttet til spørsmålene om interessekonflikter, bankens naturlige virkeområde og økt maktkonsentrasjon, har som gjennomgåelsen viser begrenset vekt og kan reduseres ved ulike tiltak. Disse begrensede negative effekter bør derfor etter Norges Banks mening ikke hindre en hensiktsmessig integrering.

Samtidig må det understrekes at også et integrert tilsyn i Norges Bank vil stå overfor krevende oppgaver når finansinstitusjonene skal bringes ut av krisen og inn i en mer normal utviklingsfase.

3.5 Dissens

Hovedstyrets medlem *Juul Bjerke* er ikke enig i at Kredittilsynet blir lagt inn under Norges Bank, men mener at tilsynets oppgaver blir best ivaretatt ved at tilsynet fortsetter som en selvstendig og uavhengig institusjon. Dette medlem slutter seg således i alt vesentlig til argumentasjonen fra mindretallet i arbeidsgruppen som har utredet saken.

Det er en viktig oppgave å styrke Kredittilsynet. Både hensynet til stabilitet og sikkerhet for finansmarkedets institusjoner og

hensynet til allmenheten, såvel bedrifter som forbrukere, tilsier dette. Tilsynet må derfor i tilstrekkelig grad få tilført de ressurser som er nødvendig for å utføre sine oppgaver i alle deler av finansmarkedet.

Norges Bank har god tilgang på en del av de ressurser og den kompetanse som skal til for å styrke Kredittilsynet. Det bør derfor legges til rette for å bygge ut formelle samarbeidsordninger mellom Norges Bank og Kredittilsynet for at begge institusjoner gjensidig skal kunne utnytte den samlede kompetanse som foreligger på en best mulig måte.

Et slikt utvidet samarbeid burde være mulig uten å slå de to institusjonene sammen. Dermed kan ordningen med to spesialiserte kompetansesentra opprettholdes og en uheldig sammenblanding av roller innenfor Norges Banks ramme unngås.

4. Lovmessige, praktiske og budsjettmessige forhold

4.1 Lovgivningsspørsmål

Arbeidsgruppen viser til at en lovteknisk enkel måte å overføre tilsynsoppgavene til Norges Bank på, vil være å ta inn en generell bestemmelse om dette i tilsynsloven § 2 sammen med visse ytterligere endringer i tilsynsloven og i sentralbankloven. En slik lovteknisk løsning med å *beholde tilsynsloven* ble også lagt til grunn i Ot prp nr 58 (1975-76) da Bankinspeksjonen ble foreslått overført til Norges Bank.

Den lovmessige løsning den gang var imidlertid forutsatt å være av midlertidig karakter i påvente av en ny sentralbanklov. Det kan være grunn til å vurdere også andre lovtekniske alternativer når den nye sentralbankloven nå foreligger.

Norges Banks hovedoppgaver er regulert direkte i sentralbankloven. Men banken har også oppgaver etter valutaloven, penge- og kredittloven mv.

Dersom tilsynet med finansinstitusjonene legges til Norges Bank, vil dette bli et hovedområde for bankens virksomhet på linje med oppgavene ellers innenfor penge-, kreditt- og valutamarkedene. Grunner kan derfor tale for å innta de bestemmelser i tilsynsloven som det er aktuelt å videreføre, i et *nytt kap VI (eller V.a) Tilsynsoppgaver i sentralbankloven* etter kapitlene om betalingsmidler, oppgaver på kredittmarkedet og oppgaver på valutamarkedet. Samtidig *oppheves tilsynsloven*. I opplegget i arbeidsgruppens rapport går en for øvrig et stykke på denne vei ved å foreslå et nytt kapittel i sentralbankloven, men uten å oppheve tilsynsloven.

Etter vår mening skiller ikke tilsynsoppgavene seg på en slik måte fra Norges Banks øvrige oppgaver etter sentralbankloven, at dette på avgjørende måte taler for å beholde denne reguleringen utenfor en lov om Norges Bank og pengevesenet. Mens valutaloven og penge- og kredittloven inneholder en materiellrettslig regulering av bestemte sektorer hvor Norges Bank bare gis begrensede oppgaver, innebærer tilsynsloven en ren regulering av tilsynsorganet og dets kompetanse.

Også sett fra tilsynets side og de som har med tilsynsmyndighetene å gjøre, kan det være mest oversiktlig med en regulering av tilsynsmyndighetene og tilsynets oppgaver i samme lov.

Det skulle ikke være spesielle lovtekniske problemer ved en slik løsning i forhold til å beholde tilsynsloven som en egen lov. De endringer som må gjøres i tilsynslovens bestemmelser, må stort sett gjøres i alle fall. En særlig regulering av instruksjonsmyndigheten i tilsynssaker, kan uten problemer gjøres i det nye kapittel i sentralbankloven.

Uansett om man velger å inkorporere eller å beholde tilsynsloven, kan det være naturlig å ta inn et tillegg om tilsynsoppgavene i *sentrbl* § 1.

Endringer av Hovedstyrets sammensetning kan kreve endringer i *sentrbl* § 6, jf pkt 4.2 nedenfor.

Tilsynsloven § 7 annet ledd flg har regler som skal sikre styremedlemmenes og de ansattes uavhengighet mv i forhold til institusjonene. *Sentrbl § 6 sjette ledd og § 11 tredje ledd* bestemmer at respektive Kongen og Hovedstyret kan gi forskrifter om hovedstyremedlemmenes og de ansattes forhold til andre kredittinstitusjoner og bedrifter. Slike forskrifter er gitt henholdsvis av Finansdepartementet 25.10.1985 og av Hovedstyret 25.6.1986. Dessuten har Hovedstyret med grunnlag i sin alminnelige styringsrett overfor de ansatte fastsatt regler 31.10.1990 om innsidehandel. Vi antar at disse forskriftshjemlene i sentralbankloven er tilstrekkelige til avløsning av de nevnte reglene i tilsynsloven § 7. Det vil imidlertid være nødvendig med en ny gjennomgang av innholdet av forskriftene og reglene ut fra de utvidete oppgavene i en sammenslått institusjon.

I arbeidsgruppens rapport nevnes at man bør ta sikte på å avklare ulikhetene i taushetspliktreglene i tilsynsloven § 7 første ledd og i *sentrbl § 12*. Vi er enige i at dette bør avklares under et videre lovforberedelsesarbeid.

Ellers ser vi ikke direkte behov for andre følgeendringer i sentralbankloven.

Vi går ikke i detalj inn på de endringer som må gjøres i *tilsynsloven*. Endringene i de enkelte bestemmelsene vil stort sett bli de samme enten man beholder tilsynsloven som egen lov eller inkorporerer den i sentralbankloven. Vi legger da til grunn at de organisatoriske bestemmelsene i tilsynsloven i alle fall i det vesentlige vil bli overflødig, og må eller bør oppheves (sml lovendringene som ble foreslått i Ot prp nr 58 for 1975-76).

Vi er enige i den presisering av instruksjonsmyndigheten som er gjort i utkastet til ny utforming av *tilsynsl § 2*. Denne regel vil slå gjennom overfor bankens tilsynsoppgaver også uten noen uttrykkelig regel i sentralbankloven. Vi har imidlertid ikke noe å bemerke til at det markeres at de særlige regler om instruksjonsmyndigheten i

sentrbl § 2 ikke skal gjelde på tilsynsområdet, slik som foreslått gjennom utkastet til ny § 26b i sentralbankloven.

Tilsynsl § 7 forutsettes vurdert nærmere i forhold til reglene om taushetsplikt i *sentrbl § 12*, men skulle ellers bli overflødig.

Tilsynsl § 8 annet ledd om at tilsynet hvert år skal gi en melding om virksomheten til departementet, vil dekkes av årsberetningen etter *sentrbl § 28*. Det kan kanskje likevel være aktuelt å beholde en egen melding om tilsynsvirksomheten.

Om *tilsynsl § 9* om utgiftsutligningen, vises til pkt 4.4 nedenfor.

Sanksjonsreglene i *tilsynsl § 10* kan opprettholdes på samme måte enten tilsynsloven inkorporeres eller ikke.

Vi går ikke inn på det lovtekniske spørsmål om, og i tilfelle hvordan, henvisninger i *særlovgivningen* bør rettes opp.

Ellers må det selvfølgelig overveies *overgangsregler*.

4.2 Organisasjonsmessig oppbygging, styrings- og kontrollorganer

Arbeidsgruppen uttaler at arbeidet med organiseringsspørsmål bør avvente den prinsipielle avklaring av plasseringen av tilsynsoppgavene. Det gis likevel uttrykk for en del synspunkter på hvilke hensyn som bør tas ved utformingen av organisasjonen dersom tilsynsmyndigheten blir lagt til Norges Bank.

Med den begrensede tid som har stått til rådighet, har vi ikke hatt mulighet til å gå nærmere inn på de organisatoriske spørsmålene nå. Vi finner det også ellers mest hensiktsmessig å komme tilbake til disse spørsmålene når det er tatt standpunkt til spørsmålet om sammenslåing og lovproposisjon eventuelt skal fremmes. Vi vil derfor nå bare kort kommentere enkelte momenter.

En hensiktsmessig organisering vil være av stor betydning for å kunne realisere de

mål arbeidsgruppens flertall setter opp for sammenslutningen. En organisasjonsutforming vil måtte skje i samarbeid med de ansattes organisasjoner. Etter vårt syn vil det være nærliggende om de overordnede prinsipper for organiseringen drøftes med departementet.

Arbeidsgruppen har forutsatt at *Norges Banks styrende organer* vil ha ansvaret både for sentralbankens nåværende oppgaver og for de tilsynsoppgaver som vil følge av en sammenslutning. Det vil si at man beholder *Hovedstyret og Representantskapet* som de øverste organer også for den overførte virksomheten. Dette synes bli nødvendig for fullt ut å oppnå den ønskede samordning, og for å beholde klare ansvarlinjer med et enhetlig styringssystem.

Om regler for å sikre styremedlemmenes *uavhengighet* av institusjonene, vises til sentrbl § 6 sjette ledd og merknadene foran under pkt 4.1.

Det er viktig at Hovedstyrets *sammensetning* reflekterer kompetanse som dekker hele arbeidsområdet for en sammenslått institusjon. Samtidig må en ved vurderingen av antallet medlemmer ta nødvendige hensyn til at styret skal kunne arbeide effektivt. Heller ikke Norges Bank finner det hensiktsmessig nå å gå nærmere inn på hvordan sammensetningen bør være eller hvor mange medlemmer Hovedstyret bør ha.

Vi antar ordningen med de ansattes styrerepresentasjon ved behandlingen av administrative saker kan videreføres uten endringer.

Vi har ingen merknader til det som sies i arbeidsgruppens rapport kap 5.4 om *Representantskapet og revisjonen* i Norges Bank. Det stortingsvalgte representantskap vil som det går fram, utgjøre et særlig kontrollorgan som også vil føre tilsyn med at reglene blir fulgt på områder der det kan oppstå konflikter mellom de ulike interesser som en utvidet institusjon skal ivareta.

Arbeidsgruppen forutsetter videre at *sentralbanksjefens* stilling i forhold til Hovedstyret ikke endres som følge av en sam-

menstående. Sentralbanksjefen vil også måtte være den øverste administrative leder av tilsynsarbeidet. Det vil likevel være behov for å finne en form for ledelsen av tilsynsarbeidet som innebærer at også andre enn sentralbanksjefen kan opptre utad med den nødvendige tyngde og autoritet på dette området.

Når det gjelder koordineringen av tilsynsarbeidet under Hovedstyret og sentralbanksjefen, peker vi også på muligheten for å opprette et eller flere *særskilte* utvalg i medhold av sentrbl § 10. Slike utvalg vil da på avgrensede områder av tilsynssektoren også kunne behandle og avgjøre saker som hører under Hovedstyret. Dette skjer da på vegne av Hovedstyret.

4.3 Ansattes stilling

Arbeidsgruppen peker på at sentralbanken, bli ut fra et bredt oppgavespekter, er i stand til å rekruttere medarbeidere med gode faglige forutsetninger. Norges Bank vil i sin personalpolitikk legge vekt på denne utfordringen. Banken har også fra de senere år erfaringer med bemanningstilpasninger og vil kunne følge opp gruppens forutsetninger om å ta ut rasjonaliseringsgevinster over tid.

Gruppen gjennomgår i kap 5.5 de sentrale spørsmål vedrørende de ansattes stilling ved en overføring av Kredittilsynets oppgaver og stab. De prinsipper som foreslås lagt til grunn, innebærer at tilsynets medarbeidere i størst mulig utstrekning vil få arbeid av samme art ved ansettelse i Norges Bank. Arbeidsgruppen har tatt utgangspunkt i det mønster som er utarbeidet for etablering av nye ansettelsesforhold ved fristilling av statlige virksomheter. Stortinget har sluttet seg til opplegget ved behandlingen av lov om statsforetak. Norges Bank legger til grunn at slike løsninger dekker de arbeidsrettslige spørsmål som oppstår. Vi viser ellers til at de ansattes organisasjoner i Norges Bank vil avgi egne uttalelser.

4.4 Finansieringen av tilsynsvirksomheten

Arbeidsgruppen har ikke trukket noen konklusjon om gjeldende finansieringsordning bør videreføres eller avvikes ved sammenslåing av Kredittilsynet og Norges Bank, men anbefaler at alternative finansieringsordninger blir utredet.

Norges Bank legger til grunn at kostnadene ved Kredittilsynet dekkes over bankens budsjett, ut fra den modell som tidligere er blitt fulgt når forvaltningsoppgaver er blitt lagt til Norges Bank. Dersom prinsippet med utligning av tilsynsutgiftene blir opprettholdt, forutsetter vi at inntektene — dvs. statsbudsjettets kap. 4602 — går direkte til Norges Bank og dermed inngår i bankens budsjett. Fastsettelse av summer for utligning vil i så fall skje ut fra de systemer vi allerede har for kostnadsrefusjoner for visse tjenester, bl.a vår engasjementsoppfølging for DU-lån der fylkeskommunene har tapsansvaret. Ved beregning av kostnadsrefusjoner benyttes en kostnadsmal som også fordeler indirekte kostnader. Malen følger systemer som benyttes av Statistisk Sentralbyrå og Statskonsult, og er også basert på konkrete vurderinger av egne kostnader.

4.5 Lokalisering av virksomheten

Norges Bank vil bestrebe seg på å få til en innplassering av Kredittilsynets medarbei-

dere i bankens bygninger og er innstilt på å gjennomføre dette så langt råd er. Det kan imidlertid i en overgangs- og innfasingsperiode være mer hensiktsmessig å supplere kontorarealene med leide arealer i hovedkontorets umiddelbare nærhet. Norges Bank vil legge vekt på å finne fram til løsninger som samlet sett gir de mest kostnadseffektive totalløsninger, hvor ombygging av eksisterende bygningsmasse må vurderes opp mot leie av supplerende lokaler.

4.6 Relasjoner til andre instanser

Vi er enig i at det bør skje en nærmere gjennomgang av Norges Banks og Kredittilsynets tilknytningsforhold til andre instanser, med sikte på å avklare om disse er forenlige med en sammenslått institusjons oppgaver. I den forbindelse viser vi også til hva som er sagt under pkt 4.1 foran, om at Norges Bank vil foreta en gjennomgang av de regler som er gitt i medhold av sentrbl §§ 6 og 11 for å sikre hovedstyremedlemmenes og de ansattes uavhengighet.

Med hilsen
Hermod Skånland

Bernt Nyhagen

Hovedtrekk ved to alternativer for organisering av tilsynsvirksomheten.

De to alternativene under gjengis slik de er sammenfattet i Stortingsmelding nr. 48 for 1991-92, som passerte statsråd 29. mai. I meldingen gir finansdepartementet uttrykk for at mange hensyn taler for alternativet med tilsynet organisert innen Norges Bank. Etter stortingsbehandlingen vil departementet legge fram en proposisjon med endelig forslag til organisering.

Videreføring av Kredittilsynet

- Kredittilsynet videreføres som en egen administrativ enhet ledet av et styre og av en kredittilsynsdirektør.
- Tilsynsvirksomheten er underlagt vanlig instruksjonsmyndighet.
- Omfanget av virksomheten styres gjennom en samlet budsjetttramme som vedtas av Stortinget. Kredittilsynets budsjett styrkes.
- Kredittilsynet har en fleksibel disponeringsadgang innen budsjettrammen.
- Kredittilsynets utgifter utliknes på tilsynsobjektene.
- Innenfor rammen av dagens lønssystem legges det vekt på økt fleksibilitet for å styrke Kredittilsynets tilgang på kvalifisert ledelses- og fagpersonell.
- Kredittilsynet får adgang til å opprette og inndra stillinger.

En faglig selvstendig tilsynsvirksomhet innen Norges Bank

- Tilsynsoppgavene blir utført i en egen enhet i Norges Bank som blir ledet av et eget tilsynsstyre og en tilsynsdirektør.
- Norges Banks hovedstyre eller den hovedstyret har delegert myndighet til, kan ikke endre vedtak fattet i tilsynsstyret, men skal ha adgang til å bringe saker av særlig praktisk og/eller prinsipiell viktighet inn for departementet. Sentralbanksjefen har anledning til å møte i tilsynsstyret.
- Tilsynsvirksomheten er underlagt samme instruksjonsmyndighet som nå.
- Tilsynsenheten er en del av Norges Banks administrasjon. Utgiftene til tilsynsvirksomheten er en del av Norges Banks ordinære driftsbudsjett og finansieres som bankens øvrige utgifter.
- Budsjettansvaret ligger i Norges Banks hovedstyre og representantskap. Tilsynsstyret behandler og gir råd om tilsynsavdelings budsjett.

Renten på grunninnskudd

Norges Bank sendte 23. april 1992 nedenstående brev til Finansdepartementet

Vi viser til brev av 3.4.1992 der det fremgår at Finansdepartementet i Revidert nasjonalbudsjett vil vurdere redusert rente på Norges Banks grunninnskudd i bankene med sikte på at Stortinget kan uttale seg om spørsmålet. På denne bakgrunn ber departementet om Norges Banks vurdering av et slikt tiltak. I brevetts første del gir Norges Bank en vurdering av om dette er et hensiktsmessig tiltak. Avslutningsvis kommenteres den formelle behandlingen av saken.

Ordnningen med grunninnskudd ble innført høsten 1991 som del av en større pakke med tiltak fra myndighetenes side med sikte på å løse de meget alvorlige problemer som en rekke forretnings- og sparebanker sto overfor. Norges Bank tok den gang til etterretning at Regjeringen og Stortinget ønsket en serie tiltak iverksatt samtidig og derved også markere overfor utlandet statsmyndighetenes vilje til å stabilisere finansiell sektor. Hovedtyngden av tiltakene var rettet spesielt mot de bankene som var i en alvorlig krise, mens grunninnskuddene var ment som en støtte til bankene på mer generell basis. Ved den konkrete utforming av ordningen la Norges Bank likevel vekt på å utforme et beregningsgrunnlag som sikret at midlene lengst mulig kom bankene med de største problemene til gode. En valgte derfor å legge beregningsgrunnlaget for kapitaldekning til grunn.

Siden grunninnskuddene inngikk som en del av den samlede pakke, ga Norges Bank ikke den gang uttrykk for sin prinsipielle oppfatning av en slik ordning, men en pekte likevel på at ordningen burde være begrenset med hensyn til subsidievolumets omfang og ordningens varighet. I denne sammenheng vil Norges Bank også vise til Finanskomitéens Innst. O. nr. 14 (91-92): «*Flertallet* legger fortsatt til grunn at denne ordningen fra Norges Bank ikke skal være en normal situasjon. Ordningen bør derfor

avvikles når situasjonen ligger til rette for det. *Flertallet* vil i denne sammenhengen understreke at bortfall av renteinntekter gjennom ordninger med rentesubsidier reduserer statens inntekter og kan dermed fortrenge andre formål.»

Etter denne tid, er det gjennomført betydelig kapitaltilførsel til flere forretnings- og sparebanker, dels gjennom Statens Banksikringsfond, dels gjennom Statens Bankinvesteringsfond. Når det nå etter omfattende støttetiltak over det ordinære statsbudsjett overveies en separat økning av subsidieelementet gjennom grunninnskuddene, vil Norges Bank på prinsipielt grunnlag fremholde de betenkeligheter som er forbundet med dette.

For hvert prosentpoeng reduksjon i renten på grunninnskudd reduseres Norges Banks inntekter med 150 millioner kroner på årsbasis. Med et visst tidsetterslep reduseres overføringene fra Norges Bank til staten med et tilsvarende beløp. Den lavere rente kommer derfor på linje med en subsidiering. Derimot er det mer uklart hvem som mottar subsidiene og hva som nå er målsettingen med å gi slike subsidier. I Ot. prp. nr. 8 (1991-92) omtales lavforrentede grunninnskudd som et tiltak for å styrke bankenes driftsøkonomi. I pressemelding fra Finansdepartementet av 27. mars 1992 heter det derimot at lavere rente på grunninnskudd «... vil i noen grad kunne lette presset på bankenes renter til husholdninger og bedrifter». Det kan derfor se ut som hensikten med grunninnskuddsordningen er blitt endret fra det som var forutsetningen i fjor høst.

Grunninnskuddene fordeles mellom bankene etter beregningsgrunnlaget for kapitaldekning. Alle banker, også de som ikke er i en problemsituasjon, får dermed statlig støtte. Ved lavere rente på grunninnskudd vil disse bankene isolert sett stille sterkere i

konkurransen med problembankene. En nedsettelse av grunninnskuddsrenten vil derfor være et dyrt og lite effektivt virkemiddel for å bedre driftsøkonomien i de bankene som går dårlig. Ved den skjerpede konkurranse de blir utsatt for, enten det er på innlåns- eller utlånsiden, kan virkningen bli den motsatte. I denne sammenheng vil Norges Bank peke på at de fleste banker nå har en egenkapitaldekning i samsvar med lovens krav. Det begrensede antall banker som har problemer, vil bedre kunne nå gjennom tiltak fra Statens Banksikringsfond der tilførsel av kapital følges opp med krav til drift og prissetting m.v. med sikte på å få banken over i lønnsom drift igjen.

Norges Bank vil også understreke at grunninnskuddsordningen medfører en konkurransevridning til fordel for etablerte banker i forhold til andre finansinstitusjoner. Også dette taler mot å utvide og opprettholde en slik ordning lengre enn strengt nødvendig.

Dersom subsidiene skulle slå ut i lavere rentemargin i bankene er det usikkert om dette påvirker utlåns- eller innskuddsrentene. I den utstrekning den lavere rente på grunninnskudd bidrar til at rentenivået kan holdes lavere for bankenes utlån, vil man stå overfor en form for subsidiering av låntakerne. Generelt øker renteutgiftenes andel av inntekten med stigende inntekt, og denne formen for subsidiering har derfor ingen inntektsutjænnende effekt overfor husholdningene. Bare en liten del av subsidiebeløpet ville komme dem til gode som har en særlig tung gjeldsbelastning. Overfor bedriftene vil virkningen være usikker og fordelingen vilkårlig. Også i forhold til låntakerne og deres problemer vil således en nedsettelse av renten på grunninnskudd være en spesielt uegnet støtteform fremfor mer direkte støttetiltak.

Norges Banks prognoser tyder på at bankenes behov for finansiering fra sentralbanken vil bli kraftig redusert i løpet av 1992, særlig fordi underskuddet på statsbudsjettet slår ut i en betydelig likviditetstilførsel til banksystemet. Norges Bank kan

derfor komme i en situasjon der hensynet til balansen i valutamarkedet medfører at likviditetstilførselen gjennom grunninnskudd vil måtte trekkes inn på andre måter, for eksempel gjennom salg av statssertifikater. Dette kan gjøre Norges Banks likviditetsstyring unødig komplisert. Ved en eventuell videreføring av grunninnskuddene er det derfor viktig at omfanget av grunninnskudd ikke blir større.

På bakgrunn av de momenter som er nevnt foran, må Norges Bank fraråde at grunninnskuddsordningen utvides gjennom lavere rente.

Norges Bank legger til grunn at kompetansen til å fastsette rentesatsen for Norges Banks grunninnskudd i forretnings- og sparebanker tilligger banken selv. Norges Banks hovedstyre legger videre til grunn at dette er en sak av særlig viktighet som etter lov om Norges Bank § 2 skal forelegges Finansdepartementet. Hovedstyret har funnet å ville gi uttrykk for en rekke betenkeligheter ved en videreføring og ytterligere utvidelse av subsidiegraden i grunninnskuddsordningen. Men, i motsetning til *omfanget* av grunninnskuddene har ikke *subsidieneivået* som er knyttet til dem, noen betydning for Norges Banks oppgaver i penge- og valutapolitikken. Ved behandlingen av Sparebanken Nord-Norge fastslo Stortinget at Norges Bank ikke skulle iverksette økonomiske støttetiltak uten at dette ble forelagt Stortinget. Såfremt Regjeringen i Revidert Nasjonalbudsjett går inn for en utvidelse av ordningen gjennom redusert rente og Stortinget gir sin tilslutning til økt støtte, vil Norges Banks hovedstyre derfor ta dette til etterretning. Norges Bank vil da treffe de vedtak som er nødvendig for at renten på grunninnskuddene kan reduseres.

Hovedstyrets medlem Juul Bjerke, som er uenig med flertallet, går inn for at ordningen med grunninnskudd til redusert rente kan videreføres og om nødvendig utvides for en tidsbegrenset periode.

Hermod Skånland

Anne Berit Christiansen

Aktuelle problemstillinger i betalingsformidlingen

Norges Bank sendte 30. april nedenstående brev til Finansdepartementet, med kopi til Samferdselsdepartementet, Bankforeningen, Sparebankforeningen og Postdirektoratet

1. Innledning

Selv om de norske betalingssystemene på mange områder fungerer godt, er det flere forhold som bidrar til å redusere effektiviteten og hindre utviklingen av en effektiv infrastruktur. Det er for tiden flere sentrale områder som er under vurdering og som anses å være av stor betydning for utviklingen på dette området.

I denne sammenheng vil Norges Bank foreslå følgende konkrete tiltak som norske myndigheter bør iverksette for å legge grunnlaget for en vesentlig effektivisering av de norske betalingssystemene.

2. Aktuelle problemstillinger

Effektivisering av de norske betalingssystemene har to hovedelementer. For det første bør det åpnes for felles kontoutnyttelse i bank og post. For det andre bør bruken av elektroniske tjenester øke for i større grad å utnytte stordriftsfordeler.

Med bakgrunn i de omlegginger som nå skjer knyttet til Postgiros og Postsparebankens rammebetingelser samt omlegging i statens økonomiforvaltning, synes det nå å eksistere et bedre grunnlag for samordning og effektivisering av betalingssystemene i Norge. Dette betinger imidlertid at det legges en samlet plan for dette. En samlet plan er nødvendig fordi det enkelte element lett vil møte motstand hos den ene eller annen av de sentrale aktører, mens en omfattende pakke lettere vil kunne avbalansere de ulike interesser.

I denne sammenheng vil det være nødvendig med en koordinering av den offentlige virkemiddelbruk i samspill med banke-

ne og Postgiro/Postsparebanken. Nedenfor drøftes de ulike elementer i en tiltakspakke for effektivisering av de norske betalingssystemene.

3. Samordning av postens og bankenes EFTPOS-systemer

EFTPOS-systemene er kjennetegnet ved klare stordriftsfordeler. Postsparebanken har idag 400-500 000 lønnskotokunder som er potensielle kortbrukere. Postsparebanken har utstedt ca. 50 000 kort og dette planlegges økt til ca. 150 000 i 1993. Forretnings- og sparebankene har til sammenligning utstedt ca. 1,9 millioner kort. Det vil ligge klare samfunnsøkonomiske besparelser i å legge til rette for felles utnyttelse av EFTPOS-systemene i Norge. Stordriftsfordeler knyttet til utnyttelsesgrad og felles investeringer i infrastruktur tilsier dette. Postbanken bør bli tilknyttet (eventuelt medeier) i BankAxept på linje med andre banker. Postsparebanken har nå søkt om slik deltakelse (eventuelt eierskap) i BankAxept, og denne søknaden er nå oversendt de to bankforeningene til behandling. Det ville vært klare fordeler om også Postgiros EFTPOS-system var tilknyttet dette system. I alle tilfelle bør det etableres avtaler og teknisk tilknytning mellom systemene som på en tilfredsstillende måte sikrer gjen-sidig bruk av kort i begge systemer.

I forbindelse med konsesjonsbehandlingen vedrørende avtalen om BankAxept vil det være mulig å stille som vilkår at Postbanken tilknyttes bankenes felles EFTPOS-system via BankAxept samt at det etableres en tilfredsstillende tilknytning mellom Postgiros og bankenes EFTPOS-systemer.

4. Samordning av bankenes og postens minibanksystemer

Minibanksystemet er kjennetegnet ved at gjennomsnittskostnaden er klart synkende med økt utnyttelsesgrad. Bankene har derfor etablert et felles minibanksystem for kontantforsyning til sine kunder. Det vil ikke være samfunnsøkonomisk lønnsomt å etablere to parallelle systemer i Norge. Grunntjenesten i dette systemet bør derfor være felles for bank og post. Dette forhindrer imidlertid ikke at den enkelte bank i tillegg til grunntjenesten i systemet (kontantuttak) i varierende grad kan tilby tilleggstjenester til sine kunder gjennom sine minibanker. Postgiro/Postsparebanken har gjennom flere år ønsket å bli tilknyttet bankenes felles minibanksystem. Det er så langt ikke oppnådd enighet om dette. Postsparebanken har møtt dette problemet med etablering av ordninger for kontantuttak på bensinstasjoner (såkalt cash-out/cash-back).

5. Endrede gebyrer

Norges Bank har i ulike sammenhenger tatt til orde for mer kostnadsriktige priser i betalingsformidlingen.

Bankene hadde inntil 1992 ifølge beregninger utført i Norges Bank, en underdekning (kostnader ut over gebyrer) i betalingsformidlingen på ca. 1,5 milliarder kroner, mens den i Postgiro er ca. 1,1 milliarder kroner. Da har vi holdt underdekningen knyttet til deres seddel- og mynthåndtering utenfor. Til sammen må således innskyttere, låntakere og skattebetalere dekke inn en underdekning i betalingsformidlingen på i alt ca. 2,6 milliarder kroner årlig. Det er viktig av hensyn til en effektiv bruk av ressurser, og også av hensyn til bankenes og Postgiros økonomi, å få en mer kostnadsriktig prising i betalingsformidlingen. Gjennom 1991 og hittil i år har bankene vedtatt og dels gjennomført en betydelig gebyrering. De postale institusjoner har derimot ikke endret sine gebyrer.

Også ut fra konkurransesituasjonen er det sterkt ønskelig at gebyreringer i de ulike institusjoner tidsmessig samordnes.

6. Samordning av post- og bankgiro

Norges Banks hovedstyre har tidligere gått inn for rask samordning av post- og bankgiro etter mønster av de tiltak som en arbeidsgruppe ledet av Norges Bank foreslo i 1989.

Dette vil innebære at dagens praksis for konvertering og omskriving av blanketter opphører, slik at både betaler og betalingsmottaker gis et reelt valg mht. hvilke konti betalingene skal gå fra og til, uavhengig av om han er kunde i Postsparebanken, Postgiro eller en privat bank. Videre bør det etableres mer rasjonelle rutiner for blankettutveksling og avregning og oppgjør mellom systemene som på best mulig måte ivaretar betaleres og betalingsmottakers behov. Det bør videre tilrettelegges ordninger for elektronisk giroformidling (direkte debitering) mellom Postgiros og bankenes kontomasse. Det er i dag åpnet for utveksling av elektroniske krediteringstransaksjoner mellom de to systemer.

Mulighetene for omlegging til økt bruk av elektroniske girotjenester (autogiro) blir begrenset, særlig for offentlig sektor, dersom det ikke åpnes for utveksling av direkte debiteringstransaksjoner mellom de to systemene. Også arbeidet for effektivisering av statens økonomiforvaltning, og da særlig konsernkontosystemet, hindres dersom det ikke åpnes for slik utveksling.

Det konverteres årlig ca. 20-25 millioner blanketter i Post- og bankgirosystemene tilsvarende en omsetning på 25-30 milliarder kroner (noe usikkerhet knyttet til omfanget i Postgiro). Dette er betalinger der betalingsmottaker ikke får godskrevet den konto han ønsker. Videre er det betydelige forsinkelser knyttet til de betalinger som faktisk utveksles mellom de to systemene. Kundene taper ved dette antakelig flere titalls millioner kroner som følge av float.

Av stor økonomisk betydning for kundene er også den mangelfulle oversikt dette skaper. Dette vanskeliggjør bl.a. regnskapsrutiner, innkrevningsrutiner samt likviditetsoversikt, og forsinkelser kan dessuten medføre at betalingsfrister overskrides.

De foreslåtte samordningstiltak bør derfor raskt gjennomføres uavhengig av hvordan man i framtiden organiserer Postgiro og Bankenes Betalingsentral.

7. Handlingsplan for bedre samordning av de norske betalingsystemene

Det bør nå legges opp til en samordning basert på felles utnyttelse av postens og bankenes kontomasse. Samtidig bør det legges opp til mer likeartede rammebetingelser mellom bankenes og postens pengetjenester. En hensiktsmessig tiltakspakke kan være:

- I tilknytning til konsesjonsbehandlingen vedrørende avtalen om etablering av BankAxept settes det som krav at Postbanken tilknyttes bankenes EFTPOS- og minibanksystem på linje med øvrige banker.
- Kontolånsrenten justeres i forkant av den gradvise innføring av konsernkontosystemet, noe som vil nødvendiggjøre en økning i Postgiros gebyrer for å styrke Postgiros økonomi.
- Postgiros og bankenes giroformidling samordnes etter mønster av de tiltak som en arbeidsgruppe ledet av Norges Bank foreslo i 1989.

En slik løsning vil innebære en felles utnyttelse av bankenes og postens kontomasse og muliggjøre en prissetting i betalingsformidlingen som i vesentlig grad vil kunne effektivisere bruken av systemene.

Postbanken vil gjennom dette styrke sin posisjon gjennom etablering av et bedre tjenestetilbud overfor sine kunder. Bankene vil gi fra seg konkurransefordeler overfor Postbanken gjennom åpning av sitt mini-

bank- og EFTPOS-system, men vil kunne styrke sin konkurranseposisjon overfor Postgiro gjennom en bedre samordning innen giroformidlingen samt via et mer kostnadsreflektert prissystem både i bank og Postgiro.

En ulempe ved en slik løsning vil være at Postgiros situasjon fortsatt vil være meget uklar. På den ene siden skal den ikke slås sammen med Postbanken før man er sikker på at den ikke vil være en økonomisk belastning for denne. Samtidig skal den utvide sitt tjenesteområde og ha en sentral rolle med hensyn til statlige betalinger. Norges Bank uttalte i brev av 22.3.1991 til Finans- og Samferdselsesdepartementet at denne todelingen av postens pengetjenester vil innebære at det oppstår nye konkurranseflater mellom Postgiro og Postbanken på vesentlige markedsområder og medføre en lite enhetlig profilering av tjenester overfor kundene gjennom postverkets nett. Det ligger ikke ubetydelige rasjonaliseringsmuligheter og stordriftsfordeler knyttet til samordning av datasystemer, organisasjon, tjenesteyting osv. Disse potensielle samordningsgevinstene blir vanskeligere å realisere med to adskilte selskaper.

Det bør derfor vurderes om Postbanken bør overta Postgiros kundemasse og utvikle et fullverdig og enhetlig banktilbud gjennom Postverkets nett. Postgiros nåværende avregningsoppgaver knyttet til blankett-håndtering kan da slås sammen med BBS.

Dette vil også legge forholdene bedre til rette for samordningsgevinster knyttet til postens pengetjenester, en mer enhetlig profilering av tjenester overfor kundene gjennom Postverkets nett samt bedre utnyttelse av den komplementære kundemasse som i dag ligger i Postgiro og Postsparebanken. Det er redegjort nærmere for konsekvensene av en slik sammenslåing i vedlegg.

Med hilsen

Hermod Skånland

Morten Jonassen

Vedlegg: Konsekvenser ved en eventuell sammenslåing av Postgiros og BBS' blankettbehandling

BBS har de siste år gjort betydelige investeringer i ny teknologi (ca. 300 millioner kroner), herunder bl.a. investert 150 millioner kroner i et nytt blankettbehandlingssystem basert på image processing. BBS har gjennom disse investeringene i relativt stor grad redusert sine kostnader. Antallet ansatte er redusert fra ca. 1050 i 1987 til et forventet nivå på ca. 620 i løpet av 1992 samtidig som antall behandlede transaksjoner pr. årsverk er økt med 44%. Kostnadene pr. transaksjon er som følge av dette redusert nominelt med ca. 15% siden 1988 (tilsvarende en inflasjonsjustert reduksjon på ca. 25-30%).

Postgiro vurderer for tiden investeringer i nytt behandlingssystem (antakelig image processing) med sikte på modernisering av sitt system. En slik investering (100-150 millioner kroner) vil, som for BBS, innebære nedleggelse av flere hundre arbeidsplasser (ca. 400 ansatte dersom samme omfang som i BBS). Det knytter seg betydelige stordriftsfordeler til de systemene som er etablert. Et synkende transaksjonsvolum vil således innebære høyere gjennomsnittskostnader. På blankettsiden må det forventes en slik reduksjon de nærmeste år. BBS vil ved relativt beskjedne tilleggsinvesteringer kunne etablere en kapasitet til å håndtere all blankettbasert giroformidling i Norge, og gjøre det mulig å redusere kostnadene forbundet ved dette som følge av betydelige stordriftsfordeler. BBS har beregnet at en sammenslåing av Postgiros og BBS blankettbehandling vil gi årlige kostnadsbesparelser på ca. 280 millioner kroner.

Vi har ikke gjennomført noen grundig analyse av dette, men antakelig vil gevinsten ved sammenslåing være noe lavere som følge av at Postgiro uansett, dersom de investerer i nytt behandlingssystem, vil oppnå kostnadsgevinster (færre ansatte og mindre

bruk av kontorlokaler). Vi anslår gevinsten ved sammenslutning til grovt regnet 150-200 millioner kroner pr. år.

Også når det gjelder portokostnader vil det kunne oppnås store besparelser ved sammenslåing. Gjennom samsortering i BBS ved at flere giroer sendes til betalingsmottaker i samme konvolutt oppnår norsk bankvesen en årlig kostnadsbesparelse på 140 millioner kroner. En tilsvarende samordning med Postgiro på samsorterings siden vil derfor kunne gi betydelige kostnadsbesparelser.

En sammenslåing vil dessuten gi et bedre grunnlag for å skape enhetlige standarder for betalingstransaksjoner innenlands og mot utlandet.

Det synes ikke å være tvil om at det kan oppnås kostnadsmessige gevinster ved å slå sammen disse to funksjoner. Et annet forhold som også bør vektlegges i denne sammenheng er Postgiros framtidige rolle. Ifølge Postmeldingen vil man ikke la Postgiro inngå i Postbanken før man er sikker på at Postgiro ikke vil utgjøre noen økonomisk belastning for denne. Argumentet for ikke å slå sammen disse to institusjonene vil i vesentlig grad forsvinne dersom Postgiros blankettbehandling integreres med BBS. Dersom dette skal bli en løsning er det viktig at Postgiro ikke nå investerer i et nytt blankettbehandlingssystem. Kontoholdsdelen av Postgiro (dvs. det som er igjen av Postgiro etter en sammenslåing med BBS) vil da kunne overtas av Postbanken med de fordeler som ligger i komplementær kundemasse, tjenestesamordning, utnyttelse av postnettet og ikke minst at dette legger forholdene bedre til rette for at Postbanken kan integreres i bankenes felles betalingssystem på lik linje med øvrige banker.

Bakgrunnsinformasjon om bankkrisen i Norge og utlandet

Notat av 18.5.1992 til Stortingets finanskomite

Stortingets finanskomite bad 7. april i år Norges Bank om å skaffe til veie informasjon om omfanget av den norske bankkrisen sammenlignet med andre land, om virkemidler i krisehåndteringen i land med omfattende bankkrise og om tapsforskriftene i ulike land. Kredittilsynet fikk en likelydende henvendelse. Nedenfor gjengir vi det notatet Norges Bank sendte komiteen den 18. mai om disse spørsmålene. Notatet gir en sammenligning av kostnadene og virkemidlene ved bankkriser i ulike land. I et vedlegg omtales en del utvalgte land nærmere. Spørsmålet om tapsføring er ikke tatt opp nærmere, da Kredittilsynet har foretatt en sammenligning på dette området (jf. også Revidert nasjonalbudsjett for 1992, kap. 5.7).

1. Bankkrisens omfang

Sammendrag: I perioden 1988-91 utgjør norske sikringsfonds og sentralmyndigheters samlede utbetalinger og tap ved bankkrisen vel 24 milliarder kroner. Subsidiene i form av grunninnskudd er da ikke regnet med, og det er ikke gjort fradrag for fondenes beholdninger av kapitalinstrumenter i bankene.

En direkte sammenligning av omfanget av bankkrisene i ulike land er problematisk, men det synes klart at så langt er USA og Norge hardest rammet. Utbetalinger og tap utgjør større andel av bruttonasjonalproduktet (BNP) i Norge enn i USA. Men i Norge sitter sikringsfondene med en meget betydelig beholdning av egenkapitalinstrumenter, noe fondene i USA ikke gjør. Videre mener en i USA å kunne forutse langt større tap i tiden fremover enn det man hittil har sett. Tilsvarende prognoser finnes ikke for Norge. I Finland og Sverige har myndighetene i den senere tid bevilget betydelige midler i forbindelse med bankproblemer. Sett i forhold til disse landenes BNP nærmer det offentlige engasjementet seg nå nivået i Norge.

Sammenligning av omfanget av bankkrisen i ulike land reiser en rekke problemer.

Bankkrisen er i hovedsak et resultat av at bankene har kanalisert kapital til lite lønnsomme prosjekter, noe som innebærer et samfunnøkonomisk tap. Kostnadene ved bankkrisen skulle ideelt sett bygge på en beregning av dette tapet. Videre burde man inkludere virkningene av en eventuell svekkelse i finansnæringens funksjonsmåte (f.eks. såkalt «credit crunch») under og etter krisen. Vi har ikke forsøkt å gjøre slike beregninger for Norge og har heller ikke funnet slike beregninger for andre land.

Noe av kostnadene ved feildisposisjonene som fører til bankkrisen, dekkes av sikringsfond og sentralmyndigheter ved ulike former for redningsaksjoner eller utbetalinger til krisebankens innskyttere. Vi har valgt kun å se på disse kostnadene.

Selv om man bare skal vurdere kostnadene knyttet til sikringsfondsaksjoner som allerede er vedtatt, vil direkte kvantitative sammenligninger vanskelig gjøres ved at de ulike land anvender ulik regnskapspraksis. F.eks. verdsettes ikke sikringsfondenes beholdninger av kapitalinstrumenter og andre former for aktiva etter samme prinsipper.

Videre kan man velge mellom å vurdere bevilgningsvedtak, samlede antatte tap eller bare realiserte tap. Siden landene er i forskjellige fase av krisen kan dette valget få

stor betydning for sammenligningen mellom landene.

Uansett kostnadsmål må dette sees i forhold til banknæringens, finansmarkedenes eller økonomiens størrelse. Det er her flere ulike tilnæringsmåter.

Vi har — delvis for enkelthets skyld — valgt å se kostnadene ved sikringsaksjoner i forhold til BNP i de relevante land. Det er bare Norge, USA, Sverige og Finland som har en bankkrise av et slikt omfang at kvantitative sammenligninger er interessante.

For USA er det dårlig samstemmighet mellom ulike kilders tall for kostnader ved sikringsfondsaksjoner. Vår fremstilling baseres på de tall som ble presentert av administrasjonen og budsjettkontoret i den amerikanske kongressen (CBO) før behandlingen av bankreformene i november 1991.

I perioden 1985-1996 kan det ifølge tallene fra administrasjonen og kongressen forventes en samlet kostnad ved sikringsfondsaksjoner på vel USD 315 milliarder Dette omfatter støtte til både «Savings and Loans» (en type sparebanker) og til banker. Av dette er ca. USD 105 milliarder antatte tap på allerede vedtatte aksjoner, men det er anslått at underbalansen allerede nå er betydelig høyere enn dette. Av totalen er foreløpig USD 74 milliarder dekket ved direkte tilskudd fra statskassen, men dette beløpet forventes å ville øke betydelig. Det er også laget anslag som peker på samlede kostnader over en lengre periode på USD 500-700 mrd (ikke neddiskontert).

For å kunne sammenligne «dybden» i krisen i h.h.v. USA og Norge, kan man f.eks. vise til at USD 315 milliarder tilsvarer ca. 5,8% av USAs BNP for 1990, som i forhold til norsk økonomi ville svare til i underkant av 40 milliarder kroner Av de antatte kostnadene ved sikringsfondsaksjoner i USA i 1985-96 har staten ved direkte tilskudd hittil dekket 18%, men denne andelen må forventes å øke noe ved en ny forventet bevilgning senere i år.

I Finland er det sannsynlig at sentral-

banken vil lide tap i forbindelse med overtagelsen av Skopbank. Finlands Bank har tilført banken og de tre eierselskapene FIM 2,7 milliarder i aksjekapital og har videre lånt ut FIM 14 milliarder for at eierselskapene skal kunne kjøpe Skopbanks eiendomsportefølje og tapsutsatte lån. Det siste lånet har vi valgt å betrakte som et likviditetslån. Videre er det bevilget FIM 20 milliarder til banksikringsfondet og avsatt FIM 8 milliarder til kapitaltilskudd til bankene. Om man holder lånet for overtagelse av Skopbanks tapsprosjekter utenfor, kan samlede bevilgninger og fullmakter anslås til FIM 30,7 milliarder Dette tilsvarer ca. 5,9% av Finlands BNP i 1990. Foreløpig er ikke noe av disse midlene konstatert tapt.

I Sverige er nå statens engasjement kommet opp i SEK 33,5 milliarder eller 2,5% av BNP i 1990. Men oppkapitaliseringen av Nordbanken er gått mye lenger enn det som i andre land har vært vanlig ved sikringsaksjoner, og det kan være misvisende å sammenligne disse beløpene med sikringsfondsaksjoner i andre land, og da særlig i USA.

I Norge har de tre sikringsfondene, Statens Bankinvesteringsfond og Norges Bank til sammen tapt eller tilført bankene 24 milliarder kroner, tilsvarende ca. 3,6% av Norges BNP i 1990. Av samlede tap og støtte står statlig sektor for 15 155 millioner kroner., hvorav 4 018 millioner kroner. er avskrevet eller tapt, mens resten står som lån til sikringsfond eller beholdning av kapitalinstrumenter. For Norge foreligger det ikke prognoser for kostnadene ved kriseløsninger fremover, men Statens Banksikringsfond har i brev av 11. mars 1992 til Finansdepartementet anslått at det i 1992 kan bli behov for ytterligere 2000—2500 millioner kroner. i tilførsel til bankene hvis uspesifiserte tapsavsetninger samtidig blir godkjent som ansvarlig kapital.

Foruten kostnadene ved redningsaksjoner synes det relevant også å legge vekt på hvilke deler av et lands finansmarked som rammes. For funksjonsdyktigheten til et

lands finansielle system vil det være av stor betydning hvor stor andel av systemet som rammes av problemer, og spesielt om de store og dominerende institusjonene involveres.

Den norske bankkrisen kjennetegnes ved at en høy andel av bankssystemet er rammet. Spesielt for Norge er det at alle de tre største forretningsbankene er involvert. Disse bankene utgjør om lag 85 % av forretningsbankenes og over 50 % av de norske bankenes samlede forvaltningskapital. I ingen av de landene vi har sett på har en tilsvarende andel av de dominerende finansinstitusjonene vært så dybt rammet som tilfellet har vært i Norge. I USA har problemene vært størst i mindre og mellomstore banker. Et unntak var problemene i Continental Illinois i begynnelsen av 1980-årene. På den tiden var banken en av Amerikas ti største. I Sverige har den tredje største forretningsbanken og den største sparebanken mottatt statlig støtte. Disse bankene utgjør samlet om lag 20 % av den svenske banksektorens forvaltningskapital. I Finland har problemene først og fremst rammet Skopbank, Finlands fjerde største bank med 10 % av de finske bankenes totale forvaltningskapital. Heller ikke i noen av de andre landene som er beskrevet senere i vedlegget, har problemene i så stor grad som i Norge rammet de store, dominerende finansinstitusjonene.

En direkte sammenligning av dybden på bankkrisen i ulike land er problematisk, men vi kan av det ovenstående konkludere med at det er i USA og Norge krisen hittil har hatt størst omfang. Utbetalingene og tap *hittil* utgjør større andel av BNP i Norge enn i USA. Men i Norge sitter fondene med en meget betydelig beholdning av egenkapitalinstrumenter, noe fondene i USA ikke gjør. Videre mener administrasjonen og budsjettkontoret i den amerikanske kongressen å kunne forutse langt større tap i tiden fremover enn det man hittil har sett. Tilsvarende prognoser finnes ikke for Norge. I Finland har myndighetene bevilget el-

ler garantert for midler til sikringssystemet i noe større målestokk enn i Norge, men i Finland er foreløpig ingen tap konstatert.

2. Sammenligning av virkemiddelbruken

Sammendrag: Vårt hovedinntrykk er at det er store forskjeller mellom de ulike lands *institusjonelle* ordninger for løsninger på bankkriser, men at *utfallene* likevel viser stor grad av likhet mellom de ulike land.

Forskjellene i organiseringen avspeiler i stor grad forskjeller i omfanget av krisen, om krisen har rammet de største bankene og i hvilken grad det fantes omfattende sikringsfondsordninger før krisen. Men ulikhetene skyldes også forskjeller i tradisjoner og i vurderingen av om det er hensiktsmessig å ha et omfattende system for innskuddsforsikring.

Norge og USA skiller seg ut ved å ha de mest omfattende sikringssystemer. Dette gjaldt allerede før den pågående bankkrise i disse landene.

Andre land har i større grad basert seg på improviserte løsninger hvor sentralbanken, gjerne i samarbeid med de største bankene, har spilt en sentral rolle. I de fleste land har fremveksten av en bankkrise gjort at sikringssystem er blitt opprettet eller utvidet. Alle EF-land utenom Portugal og Hellas har sikringsfond, men medlemskap er frivillig i enkelte av de andre landene. I EF er det planlagt å fremme forslag om minstekrav til sikringsfond.

Norge skilte seg tidligere ut ved å ha en omfattende sikringsordning styrt av bankene selv. I USA og de fleste andre land var og er ordningene under sterkere offentlig kontroll, selv om fondene i hovedsak finansieres ved medlemsavgifter.

USA skiller seg ut ved at sikringsfondene er tillagt utstrakte tilsynsoppgaver og ved at sikringsfondenes frihet til å velge ulike løsninger på bankproblemer er blitt betydelig beskåret etter de

reformer i banklovgivningen som ble vedtatt i fjor.

Bare unntaksvis har andre enn bankens eiere, andre banker, sikringsfondene og sentralmyndighetene lidd direkte tap ved bankkriser. Unntakene gjelder alle relativt små institusjoner. De store institusjonene er alltid blitt drevet videre, eventuelt etter fusjon.

Selv om fusjonsløsninger er aktuelle for mindre og mellomstore banker, er det norske sikringssystemet nå i stor grad rettet inn mot å overta banker eller å tilføre kapital til institusjoner som i hovedsak skal drives videre. Dette gjenspeiler at krisen hos oss har rammet de største bankene i full bredde. Også i andre land er alle kriser i storbanker løst ved at bankene er blitt drevet videre etter å ha blitt tilført kapital fra sentralmyndighetene eller sikringsfond.

Fremstillingen bygger delvis på rapporten «Modernizing the Financial System: Recommendations for Safer, More Competitive Banks» (februar 1991) fra det amerikanske finansdepartementet. I rapporten sammenlignes sikringssystemene i ulike land (Japan, Tyskland, Frankrike, Storbritannia) med USA.

Sammenlignet med andre land skiller USA og Norge seg klart ut ved at sikringsfondene har en sentral rolle. Med enkelte unntak har bankkriser i andre land i stor grad blitt løst ved improviserte løsninger med sentralbanken, finansdepartementet og store private banker som viktigste aktører. Japan og Storbritannia har, f.eks. i forbindelse med tilsynsspørsmål, tradisjonelt lite detaljerte regelverk, men vide fullmakter for myndighetene til å bruke skjønn. En slik fremgangsmåte er ikke i samme grad akseptert i de skandinaviske landene og USA. Norge og Sverige skiller seg ut ved at sentralbanken bare i liten grad har vært noen direkte aktør.

Den amerikanske rapporten påpeker videre at det er interessant i hvor stor grad

sentralbankene i andre land enn USA klarer å etablere støttegrupper bestående av private finansinstitusjoner. Tap som i USA ville bli dekket av garantifondene, blir som regel dekket av sentralbanken og private banker i andre land. Rapporten forklarer dette delvis med at i land der relativt få store banker dominerer banksystemet, vil disse i større grad ha en egeninteresse i å hindre at en potensiell systemkrise får utvikle seg i bankvesenet.

I alle land synes målet om å unngå en systemkrise å være viktigst i vurderingen av støttetiltak i de tilfeller der banker har kommet i problemer. Dette påvirket klart de tyske myndigheter i tilfelle med Schroeder, Munchmeyer, Hengst & Co, Canada i løsningen av Canadian Commercial og Northland Bank og England i løsningen av «the secondary banking crises». I alle disse tilfellene tapte såvel sentralbanken som private institusjoner betydelige beløp, mens innskyterne (som ikke også var aksjeeiere) ikke led tap.

Det finnes også tilfeller der innskyttere har tapt deler av sine innskudd i problembanker. Herstatt (Tyskland) er det klassiske eksempel på at innskyterne har lidd betydelige tap. Den amerikanske rapporten påpeker at også i USA har innskyttere lidd tap. I årene 1985-89 led innskyttere tap i ialt 21 % av totalt antall problembanker. Typisk gjaldt dette mindre banker der stengning av banken ikke ville få alvorlige konsekvenser for resten av det finansielle system.

En viktig forskjell mellom Norge på den ene siden og særlig Storbritannia på den annen, er at i Storbritannia må man ofte gjennom en omfattende og tidkrevende juridisk prosess før innskytternes krav kan innfris ved avvikling av en bank. Dette svekker innskytergarantiens verdi. I tilfellet Norion Bank ble innskytternes krav innfridd etter en uke.

Norge skiller seg også ut ved at sikringssystemet allerede før bankkrisen var mer omfattende enn i de fleste andre land, både ved fondenes størrelse og ved at det ikke

var noen formell øvre begrensning på hvilke innskuddsbeløp som skulle dekkes. De andre nordiske landene hadde inntil for få år siden små eller ingen sikringsfond. Heller ikke det omfattende sikringsystemet i USA skulle som hovedregel dekke alle innskudd fra ikke-banker.

Både i USA og Norge har sikringsfondene valgt en rekke forskjellige fremgangsmåter overfor krisebanker. I Norge har fusjon vært hovedregelen ved behandlingen av små og mellomstore banker. I USA overtar normalt sikringsfondet en kort periode driften av en bank. Enten fusjoneres så banken med en annen — slik det har vært vanlig i Norge — eller man selger banken bit for bit. F.eks. kan fondet først velge å auksjonere bort alle passiva til en annen bank. Kun solide banker kan by. Senere selges også aktiva på auksjon, men gjerne da bit for bit. Den siste metoden fører ofte til at sikringsfondet blir sittende igjen med særlig tapsutsatte aktiva.

En mye diskutert fremgangsmåte for å løse bankers problemer med tap på utlån er å skille ut egne enheter, som bare har ansvaret for de dårlige engasjementene. Denne enheten kan ligge i det opprinnelige bankkonsernet som et datterselskap eller bli solgt ut til andre private eller til offentlige institusjoner. Det ligger utenfor rammen av dette notatet å foreta en vurdering av de ulike fordeler og ulemper ved en slik løsningsmetode.

Selv om de to opprinnelige sikringsfondene i Norge har overtatt enkelte tapsutsatte fordringer i forbindelse med sikringsaksjoner, har denne fremgangsmåten vært vesentlig mindre brukt hos oss enn i USA. I forbindelse med problemene i Skopbank, valgte finske myndigheter å skille ut de tapsutsatte delene av banken i egne selskaper med finansiering fra Finlands Bank. Den «sunne» delen av banken blir allerede nå forsøkt solgt. Også i Sverige er tilsvarende metode valgt i begge redningsaksjonene som nylig er gjennomført der, men i tilfellet Førsta Sparbanken vil de spesielt svake en-

gasjementene bli overtatt av et selskap som fortsatt vil være en del av konsernet. Erfaringene fra USA er at sikringsfondet ved stykkvis salg av en bank blir sittende lenge med de dårlige fordringene uten et tilfredsstillende apparat for oppfølging. For tiden har FDIC en beholdning av tapsutsatte aktiva på ca. USD 30 milliarder.

I USA har sikringsfondene også introdusert en løsning der sikringsfondet og morbanken går sammen om å oppkapitalisere en «bad bank».

Forskningsresultater fra USA tyder entydig på at tapet for sikringsfondet vil bli lavest hvis man klarer å finne en fusjonspartner for hele banken. Dette har bl.a. sammenheng med at det er vanlig at mange av kundene er både låntakere og innskytere i banken. En kobling av ulike produkter ansees som fordelaktig for banken. Dessuten vil en bank normalt være bedre egnet til å realisere krav i form av utlån enn det sikringsfondet vil være, bl.a. fordi banken har et egnet apparat for dette og også kan tilby kundene refinansiering og ulike pakkedninger som minimerer bankens tap.

En viktig forskjell mellom USA og alle de andre landene er at sikringsfondene i USA også har en omfattende tilsynsfunksjon. Denne funksjonen ble utvidet i forbindelse med reformene i november. I Norge har vi også elementer av dette ved at Sparbankenes sikringsfond har *anledning til* å granske sine medlemsbanker.

Reformene i USA var særlig rettet inn mot å gi tilsynsmyndighetene og sikringsfondene rett og plikt til å gripe inn overfor banker på et tidligere tidspunkt. Bakgrunnen for disse tiltakene var bl.a. at gjennomsnittlig tap ved sikringsfondsaksjoner har vært på ca. 30% av krisebankenes aktiva (gjelder perioden 1984-88. Nyere tall er ikke kjent), noe som er langt høyere enn i Norge (bortsett fra Norion Bank).

I USA ytes det sjelden såkalt «open bank assistance», dvs. støtte til banker som fortsetter som selvstendige institusjoner. I Nor-

ge har slik støtte vært brukt overfor de største bankene. Denne forskjellen mellom landene henger trolig sammen med at det er vanskelig å finne egnede fusjonspartnere til de største bankene i et land. I USA har ingen av de største bankene hatt behov for støtte siden Continental Illinois i 1984.

Tilsynsmyndighetene i USA har de siste årene ofte overtatt administrasjonen av banker før egenkapitalen har vært tapt. Mens de er under administrasjon renses de gjerne for det største tapspotensialet før de så selges. Denne metoden vil under det nye regelverket kanskje bli den mest vanlige etter som banker med mindre enn 2% egenkapital normalt skal settes under offentlig administrasjon.

Fordelene med å støtte en bank for videre drift eller fusjon er at de realiserte verdiene av bankens aktiva maksimeres. Ulempen er at sikringsfondet må bidra til å «redde» kreditorer som ved en konkursbehandling ville måtte tatt tap. I januar 1991 gjennomførte FDIC en redningsaksjon som til en viss grad ser ut til å ha unngått dette dilemmaet. Fondet stengte banken Cross-Land Savings, og bankens egenkapital og ansvarlige lånekapital ble avskrevet. Fondet påtok seg ansvaret for all annen gjeld. Løsningen gjør at man unngår konkursbehandling i forbindelse med en administrasjonsløsning hvor fusjon med en annen bank fremstår som lite aktuelt.

Gjennom kapitaldekningskravene og konsesjonsvilkår m.v. har myndighetene også i Norge fullmakter til å gripe inn overfor banker på et tidlig tidspunkt. En forretningsbank kan settes under offentlig administrasjon hvis mer enn 25% av aksjekapitalen er tapt. Forskjellen mellom USA og Norge er derfor i hovedsak at de krav myndighetene skal stille i stor grad er standardisert i USA.

Den finske Riksdagen vedtok nylig en rekke tiltak for å styrke bankenes inntjening og soliditet, inkludert en betydelig utbygging av sikringssystemet. Blant tiltakene for å styrke soliditeten er at regjeringen kan

tilføre inntil FIM 8 milliarder i kjernekapital. Alle bankene kan søke om slik kapitaltilførsel. Finlands Bank skal administrere ordningen.

Hovedelementet i styrkingen av sikringssystemet er det nyopprettede Statens Sikkerhetsfond, som har mye til felles med Statens Banksikringsfond. Bl.a. kan også det finske fondet enten støtte bankene direkte eller gå via bankenes egne sikringsfond. Siden fondet i sitt mandat har fått vide fullmakter, kan *praksis* komme til å avvike fra det som har vært vanlig i Norge. Det finske fondet må imidlertid låne sine midler i markedet, men staten garanterer for lånene.

Norge og USA er de eneste landene hvor sikringsfondene har spilt en betydelig rolle overfor store banker. De eneste eksemplene på alvorlige soliditetsproblemer i store banker i de seneste årene gjelder Skopbank (Finland, 1991), Nordbanken og Førsta Sparbanken (Sverige, 1991), i tillegg til Continental Illinois (USA, 1984) og de norske bankene. I Sverige og Finland har ikke sikringsfondene hatt kapasitet til å ta seg av disse tilfellene. I alle de nevnte tilfellene er bankene blitt drevet videre etter støtte fra sentralmyndighetene. I Finland prøver myndighetene allerede nå å selge størstedelen av Skopbank. I Sverige var staten allerede i utgangspunktet majoritetseier av Nordbanken. Også for Nordbanken tas det sikte på en rask privatisering etter utskillelse av bankens mest tapsutsatte aktiva. I Førsta Sparbanken er ikke myndighetene eier, men har gitt et kapitaltilskudd. I tilfellet Continental Illinois gikk FDIC inn med en eierandel på 80%. Posten er over tid blitt solgt i fire porsjoner, den siste i 1991.

I USA har kongressen ønsket å redusere beskyttelsen av storbankene (såkalt «too big to fail»). Det er imidlertid usikkert om reformene på dette feltet vil få noen vesentlig betydning, ettersom det likevel kan være tvilsomt om myndighetene vil tillate avvikling av en stor bank. Graden av beskyttelse av bankene regnes også som en viktig kon-

kurranseparameter i internasjonale markeder. Enkelte kommentatorer i USA har derfor vært bekymret for virkningen av en svekkelse i beskyttelsen av storbankene i en situasjon hvor uttalelser fra japanske myndigheter tolkes i retning av at sentralmyndighetene garanterer for kreditorene i alle japanske banker.

Den amerikanske rapporten konkluderer med at selv om det er store formelle ulikheter mellom de ulike lands sikkerhetsnett for banker med problemer, synes løsningene på enkeltproblemer å være relativt lik landene imellom. Vi har inkludert også Sverige, Finland og Norge i sammenligningen og mener å kunne trekke samme konklusjon.

Vedlegg: Nærmere om bankkriser i enkelte land

a. USA

Vi viser til den omtale som ble gitt av bankkrisen i USA i Ot.prp.nr. 8 (1991-92). Nedenfor gis en oppdatering og noe tilleggsinformasjon.

Like etter fremleggelsen av Ot.prp.nr. 8 behandlet den amerikanske kongressen et forslag til reformer i rammebetingelsene for finansnæringen i USA. Bankkrisen fikk en sentral plass i debatten, og omfattende reformer av sikringssystemet ble vedtatt. Administrasjonen foreslo også andre omfattende reformer i finansnæringens rammebetingelser, men få av disse ble vedtatt.

Utgangspunktet var at de to sikringsfondene Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) og Federal Savings and Loans Insurance Corporation (FSLIC) var praktisk talt uten midler. Det var forventet at behovet for redningsaksjoner ville bli stort også i de kommende år. Både administrasjonen og Kongressen var opptatt av å redusere utgiftene til disse aksjonene.

Både FDIC og FSLIC finansierer sin virksomhet ved medlemsavgifter, men det blir sett på som urealistisk at disse avgiftene skal kunne dekke fondenes utgifter i nær fremtid. Staten stod i praksis som garantist for FSLIC. Staten opprettet derfor det statlige Resolution Trust Fund (RTC) som skulle overta FSLICs ansvar. RTC administreres av Office for Thrift Supervision (OTC) — en avdeling i finansdepartemen-

tet — og suppleres med direkte bevilgninger over statsbudsjettet. FDIC er blitt gitt en begrenset adgang til å låne midler både i statskassen og fra andre kilder. Staten vil dekke kostnadene for FSLIC/RTC i forbindelse med banker som stenges eller støttes før 1. oktober 1993.

Sikringsfondenes mandat sier eksplisitt at de skal dekke alle innskudd på inntil USD 100 000. Tidligere het det at fondene kunne velge andre løsninger enn utløsning av innskytergarantien hvis dette ville bli billigere for fondet. Flertallet i Kongressen mente at fondene ofte kom for sent inn i bildet og hadde gått for langt i retning av å redde bankene og ikke bare innskyterne. Videre mente flertallet at dette hadde gitt unødvendig store kostnader for fondene.

FDICs mandat ble i november 1991 derfor endret slik at fondet skal aksjonere på et tidligere tidspunkt og slik at kostnadene for fondet blir lavest mulig (mot tidligere bare billigere enn utbetaling til innskyterne). Fondet skal normalt *ikke* ta hensyn til systemvirkninger. Dette skal i hovedsak overlates til sentralbanken og finansdepartementet. Fra 1. oktober 1993 får FDIC ansvaret også for «Savings and Loans» (en type sparebanker), og reformene får dermed direkte virkning også for disse. Nedenfor gir vi en noe mer detaljert beskrivelse av endringene:

Tidlig aksjon: En banks kapitaldekning er fastsatt som hovedkriterium for når sikringsfondene skal gripe inn. Bankene skal deles inn i 5 kategorier etter kapitaldekning:

- Kun banker med kapitaldekning betydelig over lovens minimum kan uten andre restriksjoner enn banklovenes drive sin forretningsvirksomhet uten inngripen fra tilsynsmyndighetene.
- Banker som har en kapitaldekning noe over lovens krav, må søke tilsynsmyndighetene om adgang til å ta imot innskudd under USD 100 000 gjennom megler.
- Banker marginalt under lovens minimumskrav må presentere en plan for oppkapitalisering. Adgangen til å ta imot visse typer forsikrede innskudd blir fjernet.
- Banker som ikke kan presentere en troverdig plan for oppkapitalisering til 8%, kan bli pålagt å fusjonere, oppkapitalisering på ugunstige vilkår for eksisterende aksjonærer, skifte av ledelse og kan også under visse betingelser settes under offentlig administrasjon selv om egenkapitalen er positiv.
- Banker med egenkapital under 2% av forvaltningskapitalen skal normalt settes under offentlig administrasjon innen 90 dager.

FDIC kan ut fra skjønnsmessige betraktninger (f.eks. om risikoprofil) vedta å behandle en bank som om den var i en lavere kategori enn kapitaldekningen tilsier.

Kostnadsminimering: Når FDIC eller OTC setter en bank under offentlig administrasjon, skal fondet alltid minimere kostnadene ved å dekke forsikrede innskudd. Siden verdiene som kan realiseres ved å drive institusjonen videre, eventuelt etter fusjon, normalt vil være betydelig høyere enn ved en rask avvikling, er det usikkert i hvilken grad det nye mandatet vil gi store praktiske endringer.

Systemvirkninger: Ved enighet mellom Finansministeren, Federal Reserve Board og FDIC (de to siste med to tredjedels styreflertall) kan det i enkeltsaker fattes vedtak om andre virkemidler hvis løsningen ut fra prinsippet om kostnadsminimering vil gi alvorlige ringvirkninger for finansielle markeder og/eller realøkonomien. Tidligere hadde både sentralbanken og sikringsfondene adgang til å fatte tilsvarende vedtak. Endringen er ment å skulle redusere den særlige beskyttelsen av store institusjoner («too big to fail») i forhold til tidligere praksis.

Andre endringer: Det er videre vedtatt at FDIC skal ha ansvar for alle banker, inkl. «savings and loans associations», fra og med 1. oktober 1993. Dette gjelder ikke institusjoner som RTC setter under offentlig administrasjon før nevnte dato. Det er bare administrasjonen av FDIC og FSLIC/RTC og ikke fondenes midler som skal slås sammen.

I november 1991 ble det også vedtatt å endre medlemsavgiftene til sikringsfondene. Gjennomsnittlig årlig medlemsavgift skal være minst 0,23% av innskudd for alle banker inntil fondene er gjeldfrie og utgjør minst 1,25% av forsikrede innskudd i de respektive bankgrupper.

For banker under FDICs ansvar skal den enkelte banks avgift øke med risikoen for at banken skal få behov for støtte fra fondet. Systemet for differensiering av medlemsavgiftene skulle gjennomføres innen 1. januar 1994, men FDIC har allerede nå fremlagt et forslag med sikte på gjennomføring fra 1. januar 1993. Differensieringen vil bli basert på tilsynsmyndighetenes såkalte «CAMEL-rating». Denne «rating» uttrykkes i en indeks som skal gi et samlet uttrykk for sannsynligheten for at banken vil få problemer. Indeksen inneholder mål for kapital, aktivas kvalitet, inntjeningen, likviditetssituasjonen og ledelsens kvalitet. Differensieringen av avgiftene er utformet slik at tilleggsavgiften for svake banker øker

over tid hvis banken ikke klarer å oppnå en bedre «CAMEL-rating».

Det ble også vedtatt en rekke endringer som gjaldt bl.a. skjerpet tilsyn, utvidede fullmakter for tilsynsmyndighetene til å redusere bankenes handlefrihet, redusert adgang til sentralbankfinansiering for problembanker, nettoføring av betalingstilgodehavender ved avvikling av banker, regler for innskytergaranti overfor utlendinger og utenlandske banker, m.v.

b. Finland

I Ot.prp. nr. 8 1991-92 ble aksjonen for å redde Skopbank beskrevet. Situasjonen rundt Skopbank har i hovedsak ikke endret seg. Men det pågår nå forhandlinger med private interessenter om salg av det som er igjen av banken etter at eiendomsporteføljen og de største tapsutsatte utlånene er skilt ut i egne selskaper eiet av Finlands Bank.

Finland har hatt tre sikringsfond for ulike deler av banksystemet, men fondene har hatt svært begrensede midler. Riksdagen vedtok nylig en rekke tiltak for å styrke finske bankers inntjening og soliditet, inkludert en betydelig utbygging av sikrings-systemet.

Blant tiltakene for å styrke bankenes soliditet er en fullmakt for regjeringen om å tilføre bankene inntil FIM 8 milliarder som kjernekapital. Alle bankene kan søke om slik kapitaltilførsel. Støtten vil i første omgang bli gitt som lån. Det vil påløpe en rente tilsvarende pengemarkedsrenten. Lånene betjenes kun når vedkommende bank går med overskudd. Lånene vil ha prioritet etter ansvarlig lånekapital, men foran annen kjernekapital. Midlene vil kunne konverteres til egenkapital, men betingelsene for konvertering er foreløpig ikke fastlagt. Betingelsene skal rettes inn mot å gi bankene incitament til å skaffe seg kapital også fra andre kilder.

Finlands Bank skal administrere ord-

ningen. Sentralbanken får ikke mandat til å stille formelle betingelser om f.eks. bankens drift eller ledelse, men myndighetene har uttrykt at «problembanker» må være forberedt på tiltak vedrørende resultatutvikling, kostnader, ledelse osv.

Finland har nylig også opprettet et Statens Sikkerhetsfond for bankene. Fondet har fått vide fullmakter og kan bl.a. yte direkte kapitaltilførsel til banker eller velge å kanalisere støtten gjennom et av de tre private sikringsfondene. Fondet kan velge enten å sørge for videre drift av en bank eller å yte støtte til utbetalinger på innskytergarantien i forbindelse med en administrasjonsløsning. Fondet har fått en lånefullmakt på FIM 20 milliarder. Midlene antas å skulle tilbakebetales over tid med bidrag fra de private sikringsfondene etter at medlemsavgiftene nå er hevet. Fondets styre består av tre regjeringsoppnevnte representanter og tre representanter fra bankene. Men bankenes representanter skal ikke delta i beslutninger om sikringsaksjoner.

Det ble også vedtatt tiltak som skal bedre bankenes lønnsomhet. Av særlig viktighet er økningen i renten på rentenormerte lån til husholdningene. Bankene i Finland har selv etter betydelige underskudd i 1991, i gjennomsnitt ca. 8% kapitaldekning etter omtrent tilsvarende regler som i Norge.

c. Sverige

Finansnæringen i Sverige er inne i en periode med sterkt stigende tapstall og derav følgende svekkede resultater. Tapene for den svenske finansnæring totalt kom i 1991 opp i SEK 48 milliarder mot 18 milliarder året før. Spare- og forretningsbankene tapte SEK 33 milliarder i 1991 (3,9% av utlån) sammenlignet med SEK 14 milliarder året før. De høye tapene i 1991 førte til at de svenske bankene som gruppe fikk et underskudd etter tap på SEK 3,8 milliarder.

Det arbeides nå med sikte på å opprette en innskytergarantiordning. Denne kan

komme i drift allerede fra og med 1993. De to tilfellene der myndighetene har grepet inn med støtte til enkeltbanker viser at svenske myndigheter legger stor vekt på å opprettholde tilliten til og stabiliteten i det finansielle system. Myndighetene har likevel presisert at det ikke vil være noen automatikk i at enhver bank som får problemer vil bli tilført støtte. I slike situasjoner vil det bli gjennomført en individuell vurdering før eventuell støtte gis.

En meget stor andel, anslagsvis 80%, av tapene i de svenske bankene kan relateres til tap på utlån innen forretningsmessig eiendomsdrift. Dette skyldes et sterkt prisfall innen denne sektor. Det er nå vedtatt å fjerne eiendomsskatten på slike eiendommer. Det er usikkert hva dette vil bety for eiendomsprisene.

Store underskudd førte til at myndighetene grep inn med støttetiltak overfor to av de største bankene i Sverige i 1991. Dette har blitt fulgt opp i inneværende år.

Nordbanken, Sveriges tredje største bank, var etter fusjonen mellom den statseide PK-banken og Nordbanken eid 70% av staten. På bakgrunn av anslått underskudd for 1991 ble det i september 1991 varslet at myndighetene ville garantere for en emisjon på SEK 5,2 mrd. til Nordbanken. Emisjonen er gjennomført og staten overtok aksjer for SEK 4,2 mrd. mens de resterende SEK 1,0 mrd. gikk til ulike andre investorer. Banken var etter emisjonen eiet 77% av staten.

Mot slutten av april varslet Nordbanken det svenske finansdepartementet at underskuddet i 1992 vil bli større enn tidligere ventet. Regjeringen fremmet på denne bakgrunn 8. mai i år et forslag til riksdagen om tiltak overfor Nordbanken. Det foreslås at staten kjøper samtlige aksjer i Nordbanken. Dette vil beløpe seg til om lag SEK 2 milliarder. Det opprettes et datterselskap, finansieringsselskapet Securum AB, som vil overta bankens tapsutsatte engasjementer anslått til SEK 60 milliarder. Securums formål skal være å avvikle engasjementer på en

mest mulig økonomisk måte. For å styrke Nordbankens og Securums finansielle situasjon foreslår regjeringen at staten stiller SEK 20 milliarder til disposisjon. Tilførselen kan finne sted i form av garantier, lån og kapitaltilskudd, og vil først og fremst være siktet mot å finansiere datterselskapet Securum. Regjeringen uttaler at de tiltak som her foreslås er nødvendige for å kunne gjennomføre et snarlig salg av Nordbanken.

Førsta Sparbanken, Sveriges syvende største bank, er det andre tilfelle hvor svenske myndigheter har gått inn med støttetiltak overfor en enkeltinstitusjon. På bakgrunn av et anslått underskudd (pr. september 1991) på SEK 4,0 milliarder garanterte staten for et lån på SEK 3,8 milliarder. Lånet ble gitt av Sparbankgruppen med Sparbankernas bank i spissen. Sistnevnte fungerer som oppgjørsbank for sparebankene. Årsregnskapet for 1991, som ble fremlagt i mars i år, viste at tapene ble høyere enn tidligere antatt og underskuddet enda større, tilsvarende SEK 5,3 milliarder.

Det har i den senere tid pågått forhandlinger mellom de største sparebankene og de svenske myndighetene om å danne en større sparebankenhet i Sverige. Et element i forhandlingene har vært stillingen til Førsta Sparbanken og hvordan egenkapitalproblemet i banken skulle løses. Det ble 1. april i år inngått en intensjonsavtale mellom partene om at de elleve største sparebankene, inklusive Førsta Sparbanken, danner Sparbanken Sverige. Formell avtale om dette skal inngås snarest mulig, og sammenlutningen skal skje innen utgangen av 1992. De mest utsatte delene av Førsta Sparbankens utlånsmasse skal skilles ut i et eget selskap som vil eies av Sparbanken Sverige. Selskapets oppgave vil bli å avvikle engasjementene på en økonomisk forsvarlig måte. Videre skal den tidligere garantien fra staten på SEK 3,8 milliarder erstattes med et lån fra staten som vil inngå som kjernekapital i Sparbanken Sverige/Førsta Sparbanken. Lånet er rentefritt frem til utgangen av 1996, og belastes deretter med 4% rente så

lenge lånet løper. Rentene betales først ved lånets opphør. Staten kan tidligst kreve lånet innfridd 31.12.1999.

De nåværende eierne av de 11 sparebankene som vil inngå i Sparbanken Sverige, er alle stiftelser. Disse skal oppta et lån i markedet tilsvarende SEK 3,5 milliarder, og lånet skal anvendes til kapitaltilskudd i Førsta Sparbanken. Lånet garanteres av staten og vil inngå som kjernekapital i sparebanken.

Som sikkerhet for lånet og garantien i forbindelse med Førsta Sparbanken skal eierne av Sparbanken Sverige pantsette 70% av sine aksjer i sparebanken.

De svenske myndigheter har i tilfellene med Nordbanken og Førsta Sparbanken valgt en modell der de dårlige utlånene legges i et eget nyopprettet selskap. Modellen ligner den som amerikanske myndigheter (spesielt FDIC) har anvendt i flere tilfeller. I begge de to tilfellene vil selskapet med de dårlige engasjementene være et heleiet selskap av bankene. Kapitaltilskudd, garantier og lån har satt begge bankene i stand til å fortsette sin virksomhet.

d. Japan

Problemene i japanske banker har mer karakter av stagnasjon enn av bankkrise. Det har imidlertid fra flere hold blitt pekt på konsekvensene for den japanske finansnæring av et fall i eiendomsprisene, økningen av misligholdte engasjementer som følge av stagnasjon i den japanske økonomien og reduksjonen i bankenes ansvarlige kapital som følge av fallende aksjekurser. Det synes svært vanskelig å vurdere hvor alvorlig situasjonen for den japanske finansnæring er eller kan bli i tiden fremover.

På bakgrunn av fallet i aksjekursene fra 1990 er soliditeten i de japanske bankene svekket. Japanske banker har anledning til å inkludere 45% av urealiserte aksjekursgevinster som ansvarlig kapital i forhold til kapitaldekningsreglene som bygger på anbefalingene fra Bank for International Sett-

lements. De japanske bankene skal oppfylle et krav om 8% kapitaldekning innen 31.3.93.

De fleste japanske bankene oppfylte kapitaldekningskravet pr 31.3.92. I den senere tid har aksjekursene falt relativt sterkt. Fra årsskiftet til idag har aksjekursene målt ved Nikkei-indeksen falt med om lag 30%. Med en Nikkei-indeks på 20.000 har de japanske bankene samlet en kapitaldekning på anslagsvis 8%. Med en indeksverdi tilsvarende 17000-18000 synker kapitaldekningen ned mot 7,5%. Indeksen har i april ligget i dette intervallet.

Bankene har opplevd en svekket inntjening i den senere tid pga. fallet i eiendomspriser og økt mislighold av lån. På den annen side har bankenes inntjening styrket seg pga. økte rentemarginer med bakgrunn i nedgangen i det japanske rentenivå det siste året. De største bankenes driftsresultat før tap styrket seg således med 27% siste året, mens resultatet etter tap svekket seg med 24%.

Ingen av de større bankene i Japan har så langt vi vet hatt alvorlige soliditetsproblemer. Dette har imidlertid vært tilfelle for enkelte mindre banker og for andre typer finansinstitusjoner. Slike problemer har vært løst ved at probleminstitusjonene er blitt fusjonert med større og mer solide institusjoner. Myndighetene har som regel medvirket ved slike overtagerelser.

Av formelt støtteapparat har Japan etablert et garantifond tilsvarende det amerikanske FDIC, hvorved banker og andre finansinstitusjoner betaler inn avgift. Fondet er på JPY 600 milliarder (28,8 milliarder kroner). Det har inntil nå aldri blitt trukket på. Dersom det skulle vise seg at fondet ikke er tilstrekkelig, er Bank of Japan autorisert til å gi lån til såkalte gunstige betingelser.

Som følge av problemene i det mellomstore kredittforetaket Toyo Shinkin i den senere tid, vil det for første gang bli foretatt utbetalinger fra garantifondet. Det japanske finansdepartementet har vært sterkt invol-

vert i denne redningsaksjonen. I korthet består løsningen i at store deler av foretaket selges ut til andre kredittforetak. Sanwa Bank overtar så formelt den resterende del av foretaket inkludert de ansatte, og banken mottar støtte fra sikringsfondet. De største kreditorene har i tillegg forpliktet seg til å redusere sine krav betydelig som et ledd i redningsaksjonen.

Vi kjenner ikke til tilfeller der banker har blitt avviklet i Japan.

e. Andre land

I dette avsnittet gjengis noe av det arbeide som det amerikanske finansdepartement fremla for senatet i forbindelse med reformene av det amerikanske finansielle system. Stoffet er hentet og oversatt fra kapittelet «Handling distressed banks» i rapporten «Modernizing the Financial System: Recommendations for Safer, More Competitive Banks», februar 1990.

Canada. Canada etablerte i 1967 en innskuddsgarantiordning, «Canada Deposit Insurance Fund» (CDIF). Fondet er offentlig styrt. På bakgrunn av støtte til i alt tolv trust-companies i årene frem til 1985 hadde fondet da en underbalanse på over USD 600 millioner. I 1985 ble det foretatt en statlig støtteaksjon mot Canadas tiende største bank «Canadian Commercial Bank» (CCB). Støtten besto i en pakke der CDIF tilførte USD 55 millioner, og myndighetene samt de 6 største canadiske bankene sammen tilførte USD 132 millioner. Sentralbanken ga likviditetsstøtte. Da det seks måneder senere ble klart at tilstanden i banken var langt dårligere enn først antatt, ble banken besluttet avviklet.

Parallellt til problemene i CCB ble en annen mindre bank overtatt av myndighetene. Også denne ble besluttet avviklet.

Kostnaden ved å avvikle disse bankene ble USD 660 millioner, hvorav USD 315 millioner dekket forsikrede innskudd. I tillegg kom tilskuddene på USD 187 millioner

(55 + 132) som delvis falt på myndighetene og delvis på de seks største forretningsbankene. Bortsett fra disse led ingen innskyttere eller andre kreditorer tap.

Etter disse to tilfellene fulgte tre banker med problemer. To av disse ble fusjonert med andre banker. Den siste av disse klarte seg på egen hånd etter en periode med likviditetsstøtte fra sentralbanken og fra de største kanadiske forretningsbankene. I ingen av disse sakene led innskyttere eller andre kreditorer tap.

Frankrike. De franske myndigheter erklærte i oktober 1988 at de ville bidra i en redningsaksjon for en mindre bank, Al Saudi Banque. Banken hadde lidd store tap. Selv om innskuddsgarantiordningen i Frankrike er begrenset til FRF 400.000 per innskyster, ønsket sentralbanken at alle andre kreditorer inklusive utenlandske også skulle dekkes 100 prosent. Redningspakken som ble utformet, besto videre av rentefrie lån fra bankens største kreditorer samt fra andre franske banker. Alle innenlandske og utenlandske innskudd ble dekket 100 prosent.

Tyskland. I 1974 bestemte tyske myndigheter å avvikle banken Herstatt. Herstatt, med totale aktiva tilsvarende USD 900 millioner, hadde hatt store tap innen valutahandel. Tyske banker dannet et fond som skulle dekke innskudd under USD 8000. Alle innskyttere med innskudd over dette beløpet tapte en andel av sine innskudd. Tyske banker tapte 55% av sine innskudd, utenlandske banker tapte 45% og mindre kreditorer tapte 35%. Herstatt-saken fikk store konsekvenser for utformingen av så vel tysk som internasjonalt regelverk innen banktilsynsområdet.

I 1983 var en annen tysk bank Schroeder, Munchmeyer, Hengst & Co (SMH) nær konkurs. Bakgrunnen var tap på et stort engasjement via en Luxemburg filial. Engasjementet oversteg lovens krav om største enkeltengasjement til enkeltkunde. Blant annet på bakgrunn av frykt for mulig sviktende tiltro til europeiske banker på grunn

av høy u-lands gjeld, besluttet tyske myndigheter seg til å medvirke i en redningsaksjon. Etter forespørsel fra sentralbanken gav en gruppe tyske banker likviditetsstøtte til banken samt konverterte tidligere kreditt til ansvarlig lånekapital. Det tyske innskylterfondet gav kontantstøtte. Deler av banken ble senere solgt til en annen bank, og ingen innskyltere, verken forsikrede eller ikke, led tap. Enkelte av kreditorbankene led imidlertid tap i dette tilfellet.

Storbritannia. I 1960 og -70 årene hadde de såkalte «secondary banks» sterk vekst. Disse bankene var i hovedsak ikke regulerte av myndighetene, og deres virksomhet krevde ikke godkjenning fra Bank of England. Virksomhetene var imidlertid rettet både mot andre banker og mot personkundemarkedet. En begynnende krise i disse bankene startet med likviditetsproblemer i en av bankene i 1973. Støttetiltak ble arrangert av en gruppe større banker (clearing banks). Dette ble gjort i samråd med sentralbanken. I tiden som fulgte fikk også andre «secondary banks» likviditetsproblemer, og disse ble tilført likviditet av en gruppe større banker som hadde gått sammen om denne oppgaven. Tilskuddene til hver bank ble fordelt på de større bankene etter deres størrelse, og sentralbanken tilførte 10% av den samlede likviditetsstøtte.

Senere i 1974 ble det klart at flere av bankene hadde store soliditetsproblemer. Sentralbanken besluttet da å dekke innskudd til pålydende i sin helhet, men med unntak for innskudd fra ansatte i bankene.

I mars 1974 hadde 21 secondary banks blitt garantert støtte for ialt USD 936 millioner, og åtte secondary banks hadde blitt avvirket. To fullregistrerte banker fikk også problemer i 1974, Slater Walker Ltd og Edward Bates & Sons Ltd. Disse fikk i stillhet hjelp fra sentralbanken. Den første av disse ble senere overtatt som eget datterselskap av sentralbanken, mens den andre ble overtatt av en annen engelsk bank.

Krisen i de engelske secondary banks

påførte Bank of England tap på ialt USD 234 millioner, mens de private større bankene (clearingbanks) tapte USD 117 millioner. Ingen innskyltere som ikke også var aksjeeiere, tapte penger på disse bankene.

En annen redningsaksjon kom i 1984 da Johnson Matthey Bankers rapporterte store utlånstap. Sentralbanken tilførte USD 135 millioner i støtte, og bankens eierselskap tilførte halvparten av dette i form av et lån. I tillegg til dette ble det etablert et sikkerhetsfond på USD 203 millioner. Her bidro sentralbanken og en gruppe større banker med 50% hver. Bankene ble solgt til en australsk bank i 1986.

I 1990 ble det klart at the British Commonwealth and Merchant Bank hadde store likviditetsproblemer. Banken ble betraktet som solid, men fikk problemer da dens eierbank måtte avskrive store tap på et annet datterselskap. Av frykt for «run» på banken ble det tatt initiativ for å etablere et sikkerhetsfond med innskudd fra de største bankene i Storbritannia. Dette ble ikke gjennomført da tre av bankene trakk seg fra opplegget. Blant annet på grunn av dette ble banken satt under offentlig administrasjon 3. juni 1990. Innskuddene i banken ble frosset og utbetalingene startet fra og med 1. oktober samme år. Vi har ikke opplysninger om den videre utvikling i denne saken.

Som følge av stengningen av Bank of Credit and Commerce International (BCCI) i 1991 (se nedenfor) vil også mindre innskyltere lide tap. Dette har blant annet ført til økt oppmerksomhet og diskusjon omkring den britiske innskyltergarantiordningen som ble revidert i 1987. Det fremgår av denne at kun innskudd i pund er garantert, og at garantien bare gjelder beløp under GBP 20.000. Videre dekkes kun 75% av innskudd innen denne rammen. Som det fremgår av de tidligere tilfellene med problembanker i Storbritannia, er vanlige innskyltere og andre kreditorer blitt dekket i større grad enn hva den nåværende innskyltergarantiordning tilsier. Vi har ikke kjenn-

skap til om innskudd som formelt sett ikke er garantert, vil bli dekket i forbindelse med BCCI-affæren.

BCCI. Problemene i Bank of Credit and Commerce International (BCCI) har akseptuert vanskelighetene knyttet til, og viktigheten av, tilsyn og regulering av internasjonale banker. Blant annet på bakgrunn av mistanker om utstrakt svindelvirksomhet ble BCCI stengt 5.7.1991. Aksjonen ble initiert av Bank of England, men aksjonen ble koordinert med myndigheter i andre land slik at filialer og datterselskaper i syv land ble stengt på samme dato. I tiden som fulgte ble bankens virksomhet i en rekke andre land også stengt av de respektive myndigheter.

BCCI hadde på stengningstidspunktet samlede aktiva tilsvarende USD 20 mrd. Banken hadde hovedkontor i Luxembourg, men 98% av virksomheten var i andre deler av verden.

BCCIs komplekse struktur med filialer og datterselskap over hele verden, gjorde at banken sto utenfor et effektivt konsolidert tilsyn.

Vi kjenner ikke til noe godt anslag over underbalansen i BCCI eller på det samlede tap bankens kreditorer vil lide. Det er imidlertid klart at både innskytere og andre kreditorer vil tape betydelige beløp. Tapene til de enkelte innskytere og kreditorer vil også avhenge av innskytergarantiordninger og øvrig sikringssystem i de forskjellige land banken drev sin virksomhet.

Nye arbeidsnotater fra Norges Bank

Norges Banks arbeidsnotater inneholder hovedsakelig forskningsarbeider og utredninger som ikke nødvendigvis har fått sin endelige form, og utgis blant annet for at forfatteren kan motta kommentarer fra kolleger og andre interesserte. Arbeidsnotatene kan fås ved henvendelse til Norges Bank, Informasjonskontoret, Bankplassen 2. Postadresse: Postboks 1179 Sentrum, 0107 Oslo.

Bent Vale: «Corporate taxation and equity constraints. On the non-neutrality of allegedly neutral taxation». Arbeidsnotat 1992/1, 21 s. ISSN 0801-2504. ISBN 82-7553-033-4

Når bedrifter har begrenset tilgang til egenkapital, og kredittmarkedene ikke er perfekte, vil selv en lump sum skatt på bedrifters overskudd redusere økonomiens effektivitet. Under slike forhold vil enhver skatt som reduserer bedriftenes egenkapital også redusere bankenes lønnsomhet ved å låne til bedriftene. Når bankene velter dette tapet over på låntakerne, oppstår det et effektivitetstap i økonomien, på grunn av imperfeksjonene i lånemarkedet. Skatten vil virke vridende til tross for at skattebetalerne i dette tilfellet ikke selv kan påvirke skattegrunnlaget. På den annen side hvis bedriftene ikke har begrenset tilgang til egenkapital, vil ikke en skatt som reduserer bedriftenes egenkapital i seg selv virke effektivitetshemmende trass i imperfeksjoner i kredittmarkedene. Resultatene i dette notatet står i motsetning til standard nyklassisk skatteanalyse; en lump sum skatt vil ikke bare ha omfordelende virkninger.

Anders Harildstad og Ragnar Nymoen: «Økonometrisk modellering av personbilsalg og bilbestand i Norge for tidsperioden 1970-1990». Arbeidsnotat 1992/2, 32 s. ISSN 0801-2504. ISBN 82-75530-35-0

Vi presenterer en empirisk modell for utviklingen i nybilsalget og i bestanden av personbiler. De viktigste forklaringsfaktorene er husholdningenes inntekt, og prisen på biler i forhold til annet konsum. Disse faktorene står også sentralt i tidligere studier av bilsalget, men i motsetning til i tidligere studier finner vi en stabil sammenheng mellom f.eks. inntekt og bilbestand. Den viktigste forklaringen på denne forbedringen i forhold til tidligere modeller er at vi inkluderer en signifikant formuesvariabel. For det andre baserer vi oss på en mer detaljert behandling av strømmer inn og ut av bilbestanden. Spesielt skiller vi ut midlertidig avregistrering av kjøretøyer. Denne komponenten bidrar til fluktuasjon både i nybilsalget og i bilbestanden.

Oversikt over virkemiddelbruk overfor finansinstitusjonene

Oppstillingen på de følgende sider har til formål å gi en kortfattet oversikt over virkemiddelbruken overfor de ulike typer finansinstitusjoner i den nærmeste foregående perioden. All praktisk anvendelse av bestemmelsene bør skje på grunnlag av rundskrivene fra Norges Bank. Listen er ajourført pr. 12. juni 1992.

D-lån (Se rundskriv nr. 7/16. juli 1991, 8/1. august 1991 og 13/7. november 1991)

Periode	Låneramme, prosent av beregningsgrunnlaget	Gjennomsnittlig lån (mrd.kroner)	Rente	
			Nominell	Effektiv
1991, 4. kvartal:			1991	
Oktober	01. – 15. 800	10,4	01.01. – 17.03.: 10,5%	11,0%
	16. – 31. 800	9,5	18.03. – 10.04.: 10,2%	10,7%
November	01. – 15. 700	8,5	11.04. – 28.04.: 10,0%	10,5%
	16. – 30. 800 ³⁾	11,0	29.04. – 27.05.: 9,75%	10,2%
Desember	01. – 15. 800	10,4	28.05. – 18.09.: 9,50%	9,9%
	16. – 31. 800	10,7	f.o.m. 19.09.: 10,0%	10,5%
1992			¹ Se rundskriv nr. 5/21. juni 1991	
Januar	01. – 15. 700	10,1	² Endringer i bankenes låneadgang se rundskriv nr. 7/16. juli 1991 og rundskriv nr. 8/1. august 1991	
	16. – 31. 700	10,0	³ Endring i forskriftene om bankenes låneadgang. Se rundskriv nr. 13/7. november 1991	
Februar	01. – 15. 700	7,7		
	16. – 29. 700	10,7		
Mars	01. – 15. 700	4,6		
	16. – 31. 700	9,0		
April	01. – 15. 700	8,7		
	16. – 30. 700	10,6		
Mai	01. – 15. 700	12,8		
	16. – 31. 700	12,0		
Juni	01. – 15. 700	13,3		
	16. – 30. 700	...		

F-lån (Se rundskriv nr. 7/16. juli 1991, 8/1. august 1991 og 13/7. november 1991)

Løpetid (dager)	Beløp (mrd.kroner)		Veid gjennomsnittrente, prosent p.a.	
	Tegnet	Tildelt	Nominell	Effektiv
1991, 2. halvår:				
01.07.91 – 01.07.92 (366 dgr)	12,4	4,0	10,51	10,51
16.07.91 – 15.10.91 (91 dgr)	8,5	4,0	10,43	10,85
16.08.91 – 17.02.92 (185 dgr)	14,7	4,0	10,46	10,73
17.09.91 – 17.10.91 (30 dgr)	5,6	5,6	10,31	10,81
17.09.91 – 17.03.92 (182 dgr)	15,3	6,0	10,68	10,96
01.10.91 – 01.10.92 (366 dgr)	8,8	4,0	10,81	10,81
18.11.91 – 02.12.91 (14 dgr)	23,2	9,0	10,00	10,50

Grunninnskudd

(Se rundskriv nr. 13/7. november 1991)

Løpetid (dager)	Beløp (mrd.kroner)	Nominell rente
1991		
02.12.91 – 01.06.92 (182 dgr)	15,1	4,00%
1992		
01.06.92 – 01.12.92 (183 dgr)	15,1	4,00%*

* Regjeringen har i Revidert nasjonalbudsjett foreslått 2%. Satsen kan således bli satt ned etter behandlingen i Stortinget.

Kredittrenten på bankenes foliokonto i Norges Bank

(Se rundskriv nr. 7/16. juli 1991, 8/1. august 1991 og 13/7. november 1991)

Periode	Nominell rente
1991	
01.01.91 – 28.04.91	8,50%
29.04.91 – 27.05.91	8,25%
28.05.91 – 18.09.91	8,00%
19.09.91 – 07.01.92	8,50%
1992	
08.01.92 – 31.03.92	10,00%
f.o.m. 01.04.92	9,00%

KREDITTLOVENS VIRKEMIDLER

Banker

Kredittlovens bestemmelser om primær- og tilleggsreservekrav for forretnings- og sparebanker har ikke vært anvendt etter 1987, jf. rundskriv nr. 12/9. juni 1987 og nr. 20/12. oktober 1987.

Finansieringsselskaper

Kredittlovens bestemmelser om primærreservekrav for finansieringsselskaper har ikke vært anvendt etter 1987, jf. rundskriv nr. 20/12. oktober 1987. Bestemmelsene om utlansregulering for disse selskapene har ikke vært anvendt etter 1988, jf. rundskriv nr. 13/28. juni 1988.

Livsforsikringsselskaper

Kredittlovens bestemmelser om primærreservekrav for livsforsikringsselskaper har ikke vært anvendt etter 1987, jf. rundskriv nr. 12/9. juni 1987.

Skadeforsikringsselskaper

Kredittlovens bestemmelser om utlansregulering av skadeforsikringsselskaper har ikke vært anvendt etter 1988, jf. rundskriv nr. 13/28. juni 1988.

Alle finansinstitusjoner

Garantireguleringen som omfatter alle finansinstitusjoner, har ikke vært anvendt etter 1988, jf. rundskriv nr. 13/28. juni 1988.

Emisjonsregulering

- 28.2.89 (Se rundskriv nr. 4/3. mars 1989)
Nye emisjonsforskrifter, hvor blant annet den særlige emisjonsreguleringen av kommunale og fylkeskommunale låneopptak over obligasjonsmarkedet oppheves.
- 7.4.89 (Se rundskriv nr. 6/12. april 1989)
Sparebanker, forretningsbanker og finansieringsselskaper får adgang til å legge ut obligasjoner med løpetid inntil 36 måneder, mot tidligere inntil 24 måneder.
- 7.12.89 (Se rundskriv nr. 15/7. desember 1989)
Utlendinger gis adgang til å legge ut obligasjonslån i norske kroner i Norge. Slik utleggelse skal lisensieres fra Norges Bank, men det legges til grunn en liberal praksis.
- 1.7.90 (Se rundskriv nr. 8/6. juli 1990)
Sparebanker, forretningsbanker og finansieringsselskaper gis adgang til å legge ut obligasjoner uten den særskilte begrensningen i løpetid på 36 måneder. Utlendinger gis adgang til å kjøpe innenlandske sertifikater og legge ut sertifikatlån i Norge.
- 1.11.90 (Se Rundskriv nr. 15/1. nov. 1990)
Kravet om samtykke fra Finansdepartementet for opptak av obligasjonslån til finansiering av skip og oljereelatert virksomhet er opphevet. Kravet om samtykke for konvertible obligasjonslån utstedt av banker og finansieringsselskaper er opphevet.
- 8.4.92 (Se Rundskriv nr. 3/8. april 1992)
Det gis adgang til å legge ut obligasjonslån med avdragsfri periode på inntil 10 år mot tidligere 5 år. Endringen berører ikke kommunale- og fylkeskommunale lån.

Tabeller

1. Norges Bank. Balanse
2. Postgiro. Balanse
3. Postsparebanken. Balanse
4. Statsbanker. Balanse
5. Forretnings- og sparebanker. Balanse
6. Forretnings- og sparebanker. Utlån og innskudd fordelt på publikumssektorer
7. Private kredittforetak. Balanse
8. Private finansieringsselskaper. Balanse
9. Livsforsikringsselskaper. Balanseutdrag
10. Private og kommunale pensjonskasser og -fond. Balanseutdrag
11. Skadeforsikringsselskaper. Balanseutdrag
12. Beholdning av aksjer registrert i VPS fordelt på eiersektorer. Pålydende og markedsverdi
13. Aksjekapitalen registrert i VPS fordelt på utstedersektorer. Pålydende verdi
14. Kjøp og salg av aksjer registrert i VPS fordelt på kjøper-, selger- og utstedersektorer. Markedsverdi
15. Beholdning av obligasjoner registrert i VPS fordelt på eiersektorer. Pålydende og markedsverdi
16. Beholdning av obligasjoner registrert i VPS fordelt på utstedersektorer. Pålydende verdi
17. Kjøp og salg av obligasjoner registrert i VPS fordelt på kjøper-, selger- og utstedersektorer. Markedsverdi
18. Beholdning av sertifikater fordelt på eiersektorer. Bokført og pålydende verdi.
19. Beholdning av sertifikater fordelt på utstedersektorer. Pålydende verdi.
20. Markedslån. Beholdningstall
21. Kredittindikator og pengemengde
22. Innenlandsk kreditttilførsel til publikum etter kilde
- 23a. Endringer i pengemengden etter kilde. Mill. kr.
- 23b. Endringer i pengemengden etter kilde. Prosent
- 23c. Sammensetningen av pengemengden
24. Indikator for husholdningenes finansinvesteringer etter utvalgte finansobjekter.
25. Pengemarkedets likviditet
26. Kortsiktige nominelle rentesatser
27. Kortsiktige rentesatser for sentrale valutaer i euromarkedet og rentedifferanse overfor utlandet

- | | |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>28. Effektiv rente på statspapirer</p> <p>29. Effektive lange renter på statsobligasjoner i sentrale valutaer og rentedifferanse overfor ecu.</p> <p>30. Forretnings- og sparebanker. Gjennomsnittlige rente- og provisjonssatser på disponerte utlån i norske kroner ved utgangen av kvartalet</p> <p>31. Forretnings- og sparebanker. Gjennomsnittlige rentesatser på innskudd i norske kroner ved utgangen av kvartalet</p> <p>32. Forretnings- og sparebanker. Rente- og kredittprovisjonsinntekter i prosent p.a. av midlere trukne utlån til norske låntakere</p> <p>33. Forretnings- og sparebanker. Renteutgifter i prosent p.a. av midlere innskudd fra norske innskytere</p> <p>34. Livsforsikringselskaper. Gjennomsnittlige rentesatser etter utlansform</p> <p>35. Kredittforetak. Gjennomsnittlige veide rentesatser, inklusive provisjoner på utlån til publikum ved utgangen av kvartalet</p> <p>36. Resultat og egenkapitaldekning for forretningsbanker</p> | <p>37. Resultat og egenkapitaldekning for de største sparebanker</p> <p>38. Resultat for sparebanker</p> <p>39. Resultat for finansieringsselskap</p> <p>40. Resultat for kredittforetak</p> <p>41. Den norske kronens internasjonale verdi og kurser overfor en del enkeltvalutaer. Månedsgjennomsnitt av midtkurser notert på Oslo Børs</p> <p>42. Utenriksregnskap for Norge</p> <p>43. Norges fordringer og gjeld overfor utlandet</p> <p>44. Valutabanker. Utestående valutaterminforretninger med andre sektorer mot oppgjør i norske kroner</p> <p>45. Valutabanker. Totalposisjon i valuta</p> |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

Standard tegn:

- . Tall kan ikke forekomme
- .. Oppgave mangler
- ... Oppgave mangler foreløpig
- Null
- 0 } Mindre enn en halv av den
- 0,0 } brukte enhet

Merk:

Hvis annen definisjon ikke er gitt, omfatter publikum «foretak, kommuner og privatpersoner», dvs. sektorene 510—890 i Kredittmarkedsstatistikken.

Tabell 1. Norges Bank. Balanse (Mill. kroner)

	31/3 1991	30/6 1991	30/9 1991	31/12 1991	31/3 1992
Internasjonale reserver	94 837	91 278	89 646	80 412	88 882
Motverdi av IMF's kronebeholdning	2 476	2 718	2 752	2 563	2 581
Andre fordringer på utlandet	25	25	25	25	25
Innskudd i norske banker	2 129	1 640	1 684	16 590	16 675
Norske statskasseveksler og omsettelige sertifikater	17 893	12 577	11 774	8 772	9 485
Norske ihendehaverobligasjoner	10 851	8 485	6 262	5 447	8 145
Utlån til forretnings- og sparebanker	54 902	61 332	50 993	42 783	40 328
Utlån til private finansieringsselskaper	0	454	2 165	0	10
Statsgaranterte fiskelån	123	104	117	94	99
Andre utlån til publikum	73	78	647	3 142	531
Andre innenlandske fordringer etc.	2 950	3 116	2 555	2 595	2 086
Diverse reguleringer	0	0	0	0	0
Utgifter	2 524	5 214	7 436	0	1 967
Fordringer i alt	188 783	187 021	176 056	162 423	170 814
Gjeld til utlandet	2 807	2 881	2 970	2 829	2 730
Motverdi av SDR i IMF	1 490	1 545	1 493	1 433	1 486
Sedler og mynt i omlop	30 255	30 335	32 376	34 304	31 057
Innskudd fra offentlig forvaltning	108 857	98 904	81 381	84 998	86 470
Innskudd fra forretnings- og sparebanker	74	71	932	540	1 931
Innskudd fra andre finansinstitusjoner	776	1 022	1 233	1 334	1 735
Innskudd fra Postverket (inkl. Postgiro)	1 145	234	30	216	43
Innskudd fra andre innenlandske sektorer	855	631	437	330	474
Skattefrie fondsavsetninger	476	381	331	301	229
Annen innenlands gjeld	3 100	5 948	7 135	546	3 454
Fonds etc.	31 403	31 403	31 403	35 592	35 592
Diverse reguleringer	0	0	0	0	0
Innenlandske inntekter	1 877	3 374	6 020	0	1 658
Utenlandske inntekter	5 668	10 292	10 315	0	3 955
Gjeld og egenkapital i alt	188 783	187 021	176 056	162 423	170 814

Kilde: Norges Bank

Tabell 2. Postgiro. Balanse (Mill. kroner)

	31/3 1991	30/6 1991	30/9 1991	31/12 1991	29/2 1992
Bankinnskudd	225	702	502	625	23
Stats- og statsbankobligasjoner	400	386	381	364	361
Andre obligasjoner	98	88	87	80	77
Utlån til statsforvaltningen	51 300	39 250	47 400	29 950	31 150
Andre aktiva	2 658	1 857	1 586	4 205	613
Aktiva i alt	54 681	42 283	49 956	35 224	32 224
Innskudd fra:					
Statsforvaltningen	43 491	30 023	36 053	21 690	23 165
Publikum	6 429	7 031	7 625	7 100	6 403
Andre sektorer	4 761	5 229	6 279	6 434	2 656
Annen gjeld	0	0	0	0	0
Passsiva i alt	54 681	42 283	49 956	35 224	32 224

Kilde: Statistisk sentralbyrå

Tabell 3. Postsparebanken. Balanse (Mill. kroner)

	31/3 1991	30/6 1991	31/9 1991	31/12 1991	29/2 1992
Kassebeholdning og bankinnskudd	96	108	168	79	367
Statssertifikater	20 965	20 723	21 115	22 400	23 900
Andre sertifikater	0	0	0	0	0
Statsobligasjoner	6 015	5 785	4 903	4 854	4 798
Andre obligasjoner	28	24	22	65	63
Utlån til statsforvaltningen	2 323	3 023	3 373	3 123	4 373
Utlån til publikum	10 823	11 673	12 420	13 089	13 336
Andre aktiva	1 767	1 886	2 717	2 070	1 434
Aktiva i alt	42 017	43 222	44 718	45 680	48 271
Innskudd fra:					
Publikum	38 285	39 451	40 093	43 214	44 956
Andre sektorer	0	0	0	0	0
Annen gjeld	3 732	3 771	4 625	2 466	3 315
Passiva i alt	42 017	43 222	44 718	45 680	48 271

Kilde: Statistisk sentralbyrå

Tabell 4. Statsbanker. Balanse (Mill. kroner)

	31/3 1991	30/6 1991	30/9 1991	31/12 1991	29/2 1992
Kassebeholdning og bankinnskudd	2 284	3 706	3 481	3 809	4 604
Utlån i alt	168 612	170 985	173 359	175 938	180 955
Herav:					
Til publikum	166 973	168 561	172 250	174 949	178 581
Andre fordringer på statskassen	3 541	3 541	3 541	3 541	3 541
Andre aktiva	9 526	8 437	9 223	8 115	9 299
Aktiva i alt	183 963	186 669	189 604	191 403	198 399
Ihendehaverobligasjonslån	25 123	24 769	23 553	23 212	23 848
Herav:					
I norske kroner	18 985	18 818	18 145	18 315	18 898
I utenlandsk valuta	6 138	5 951	5 408	4 897	4 950
Andre lån	143 698	148 402	149 379	153 270	154 943
Herav:					
Statskassen	141 755	146 492	147 639	151 699	153 382
Aksjekapital, fond m.v.	8 051	8 038	7 871	8 098	8 874
Andre passiva	7 091	5 460	8 801	6 823	10 734
Passiva i alt	183 963	186 669	189 604	191 403	198 399

Kilde: Statistisk sentralbyrå

Tabell 5. Forretnings- og sparebanker. Balanse (Mill. kroner)

	31/3 1991	30/6 1991	30/9 1991	31/12 1991	31/3 1992
Eiendeler					
Primærlikvider	3 465	3 604	3 707	4 453	4 096
Statssertifikater	5 405	2 970	4 706	2 456	1 159
Andre sertifikater	5 170	5 329	4 819	6 088	6 085
Stats- og statsbankobligasjoner	32 735	33 250	30 688	23 407	24 672
Private og kommunale obligasjoner	21 187	20 312	21 112	20 337	16 769
Innskudd i forretnings- og sparebanker	11 625	11 415	10 079	5 453	7 393
Innskudd i utenlandske banker	13 760	18 977	18 133	23 067	24 951
Lån til utlandet	28 474	28 703	26 581	26 086	26 917
Utlån til publikum	449 665	447 350	433 163	425 981	416 987
Herav:					
I norske kroner	382 214	378 808	372 470	373 185	363 580
I utenlandsk valuta	67 450	68 542	60 693	52 796	53 407
Utlån til private finansinstitusjoner	12 615	11 680	9 859	11 513	14 747
Øvrige eiendeler	51 826	53 215	55 774	36 494	42 084
Forvaltningskapital	635 927	636 805	618 621	585 335	585 860
Gjeld og egenkapital					
Innskudd fra publikum	339 247	337 244	334 080	340 304	337 289
Innlån i form av banksertifikater	14 248	9 492	8 820	6 965	8 601
Innskudd fra forretnings- og sparebanker	12 181	12 560	11 124	6 117	8 065
Innskudd fra andre private finansinstitusjoner	19 462	17 062	15 122	18 150	15 775
Innskudd fra statsbanker og andre statlige sektorer	8 477	7 388	8 190	8 478	8 138
Lån og innskudd fra Norges Bank	55 995	60 406	53 193	60 456	57 403
Lån og innskudd fra utlandet	131 955	126 091	114 402	93 181	91 754
Skatteinnbetalinger	99	41	45	154	275
Annen gjeld	29 254	40 176	51 472	20 136	38 050
Aksjekapital	8 748	9 828	9 700	14 139	12 906
Avsetninger, fond etc.	16 261	16 517	12 473	17 255	7 604
Spesifikasjoner:					
Fordringer overfor utlandet	49 104	55 912	51 222	54 865	57 774
Gjeld overfor utlandet	137 639	131 564	119 844	97 751	95 927

Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Tabell 6. Forretnings- og sparebanker. Utlån¹⁾ og innskudd fordelt på publikumssektorer (Mill. kroner)

	31/3 1991	30/6 1991	30/9 1991	31/12 1991	31/3 1992
Utlån til:					
Kommuneforv., inkl. kommuneforetak	11 884	11 153	12 560	11 370	10 652
Foretak ²⁾	106 408	107 280	103 738	99 201	101 359
Husholdninger ³⁾	263 922	260 372	256 172	262 614	251 569
Utlån til publikum i alt	382 214	378 805	372 470	373 185	363 580
Innskudd fra:					
Kommuneforv., inkl. kommuneforetak	19 028	22 496	19 416	21 367	21 662
Foretak ²⁾	92 668	87 036	91 079	97 494	94 150
Husholdninger ³⁾	227 551	227 712	223 584	221 443	221 477
Innskudd fra publikum i alt	339 247	337 244	334 079	340 304	337 289

¹⁾ Utlån ialt i norske kroner.

²⁾ Inkl. sektorene private ikke-personlige foretak og statsforetak.

³⁾ Inkl. sektorene personlige foretak, personlig næringsdrivende og lønnstagere m.v.

Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Tabell 7. Private kredittforetak. Balanse (Mill. kroner)

	31/12 1990	31/3 1991	30/6 1991	30/9 1991	31/12 1991
Sertifikater	7 212	12 672	10 985	11 441	6 704
Innskudd i norske banker	2 522	6 294	4 630	4 327	6 126
Ihendehaverobligasjoner	10 502	10 846	9 470	11 125	13 538
Utlån til:					
Finansinstitusjoner	612	677	918	564	311
Publikum	144 659	139 339	136 096	132 664	121 378
Andre	9 854	9 790	10 088	9 635	9 777
Andre aktiva	7 053	8 101	8 491	7 625	4 813
Sum eiendeler	182 414	187 719	180 678	177 381	162 647
Kortsiktig gjeld	21 000	30 118	25 514	25 087	20 135
Langsiktig gjeld	152 663	148 524	145 266	142 362	134 412
Herav:					
Ihendehaverobligasjonslån i norske kroner ¹⁾	114 043	109 392	103 067	102 400	98 636
Egenkapital	4 907	4 907	5 541	5 794	5 728
Andre passiva	3 844	4 170	4 357	4 138	2 372
Sum gjeld og egenkapital	182 414	187 719	180 678	177 381	162 647

¹⁾ Egne oppkjøpte ihendehaverobligasjoner er trukket fra.

Kilde: Statistisk sentralbyrå

Tabell 8. Private finansieringsselskaper. Balanse (Mill. kroner)

	31/12 1990	31/3 1991	30/6 1991	30/9 1991	31/12 1991
Bankinnskudd	817	764	955	636	886
Statskasseveksler og sertifikater	35	21	16	18	24
Ihendehaverobligasjoner	128	122	29	224	12
Utlån ¹⁾ (brutto)	24 341	23 103	22 831	23 423	23 368
Herav:					
Utlån til publikum (netto)	20 742	20 416	20 432	20 500	20 015
Utlån til andre sektorer (netto)	1 890	1 184	939	1 385	1 402
Andre aktiva	4 267	4 143	3 660	3 852	3 137
Aktiva i alt	29 588	28 153	27 491	28 153	27 427
Finanssertifikater	222	525	636	827	833
Lån fra andre enn banker	9 717	8 342	7 835	9 069	9 370
Lån fra banker	10 569	11 002	10 943	9 967	8 787
Kapital, fond m.v.	5 117	4 955	4 791	4 765	4 561
Andre passiva	3 963	3 329	3 286	3 525	3 876
Passiva i alt	29 588	28 153	27 491	28 153	27 427

¹⁾ Inkl. ansvarlig lånekapital og leiefinansiering.

Kilde: Statistisk sentralbyrå

Tabell 9. Livsforsikringselskaper. Balanseutdrag (Mill. kroner)

	31/12 1990	31/3 1991	30/6 1991	30/9 1991	31/12 1991
Kassebeholdning og bankinnskudd	5 722	5 263	4 809	2 762	4 984
Stats- og statsbanksertifikater	0	0	100	100	400
Andre norske sertifikater	1 428	1 600	1 176	979	1 032
Utenlandske statskasseveksler og sertifikater	1 193	3 940	6 103	6 392	4 621
Stats- og statsbankobligasjoner	5 158	6 515	7 500	7 570	11 066
Andre norske obligasjoner	54 227	51 011	49 563	48 435	46 980
Utenlandske obligasjoner	254	757	1 590	1 828	4 529
Norske aksjer	14 917	15 782	17 402	19 627	14 050
Utenlandske aksjer	1 247	1 406	1 754	2 155	3 000
Utlån til publikum	56 812	61 470	62 402	63 704	65 672
Utlån til andre norske sektorer og utlandet	8 108	3 449	3 659	3 317	3 040
Andre spesifiserte aktiva	15 504	17 573	15 459	17 829	19 191
Aktiva i alt	164 570	168 766	171 517	174 698	178 565

Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Tabell 10. Private og kommunale pensjonskasser og -fond.¹⁾ Balanseutdrag (Mill. kroner)

	31/12 1990	31/3 1991	30/6 1991	30/9 1991	31/12 1991
Kassebeholdning og bankinnskudd	2 875	3 031	3 625	3 214	3 289
Norske ihendehaverobligasjoner	13 717	13 784	14 413	14 496	15 690
Utlån	8 264	8 149	8 228	7 742	8 233
Andre spesifiserte aktiva	6 182	6 776	6 658	6 479	7 046
Aktiva i alt	31 038	31 740	32 924	31 931	34 258

¹⁾ Anslag basert på et utvalg av institusjoner som står for ca. 70% av total forvaltningskapital.

Kilde: Norges Bank

Tabell 11. Skadeforsikringselskaper. Balanseutdrag (Mill. kroner)

	31/12 1990	31/3 1991	30/6 1991	30/9 1991	31/12 1991
Kassebeholdning og bankinnskudd	6 413	7 181	6 275	6 262	6 798
Stats- og statsbanksertifikater	10	—	304	100	100
Andre norske sertifikater	536	577	576	542	422
Utenkandske sertifikater	284	382	1 622	1 707	527
Stats- og statsbankobligasjoner	455	582	1 090	980	1 628
Andre norske obligasjoner	9 635	9 649	10 009	9 848	8 898
Utenlandske obligasjoner	2 278	2 582	2 956	3 681	4 228
Norske aksjer	5 546	5 407	5 367	5 613	4 596
Utenlandske aksjer	1 597	1 695	1 983	3 015	3 596
Utlån til publikum	4 162	4 124	4 123	4 160	4 166
Utlån til andre norske sektorer og utlandet	2 114	2 180	1 521	1 800	1 178
Andre spesifiserte aktiva	14 378	15 765	14 573	13 662	14 439
Aktiva i alt	47 408	50 124	50 399	51 370	50 576

Kilde: Statistisk sentralbyrå

Tabell 12. Beholdning av aksjer registrert i VPS fordelt på eiersektorer.
Pålydende og markedsverdi (Mill. kroner)

	Markedsverdi				Pålydende
	31/12 1990	30/6 1991	30/9 1991	31/12 1991	31/12 1991
Stats- og trygdeforvaltningen	19 486	20 498	16 008	19 462	6 003
Statsbanker	10	6	4	3	3
Forretnings- og sparebanker inkl. sikringsfond	2 260	2 009	2 679	1 179	1 006
Private kredittforetak	684	591	351	308	213
Private finansieringsselskaper	13	10	4	7	2
Forsikringsselskaper m.v.	18 289	21 532	19 497	18 442	3 738
Kommuneforvaltning inkl. kommuneforetak	63	77	226	223	25
Statsforetak	4 184	6 418	6 227	6 239	767
Private ikke-personlige foretak ¹⁾	52 798	54 090	43 763	41 911	11 942
Husholdninger	22 909	25 033	19 417	18 721	5 238
Utlandet	45 274	47 957	39 160	41 918	9 646
Ufordelt	645	0	0	315	73
I alt	166 615	178 221	147 336	148 728	38 655

¹⁾ Inkl. aksjefond.

Kilde: Verdipapirsentralen og Norges Bank

Tabell 13. Aksjekapitalen registrert i VPS fordelt på utstedersektorer.
Pålydende verdi (Mill. kroner)

	Pålydende verdi				
	31/12 1990	31/3 1991	30/6 1991	30/9 1991	31/12 1991
Forretningsbanker	7 288	6 776	6 766	4 697	7 842
Private kredittforetak	752	752	776	926	926
Private finansieringsselskaper	118	118	118	118	118
Forsikringsselskaper m.v.	546	558	729	730	730
Statsforetak	4 679	4 679	4 679	4 738	4 738
Private ikke-personlige foretak	22 480	23 409	24 205	24 404	24 276
Utlandet	24	26	26	26	25
I alt	35 887	36 318	37 309	35 639	38 655

Kilde: Verdipapirsentralen og Norges Bank

Tabell 14. Nettokjøp og nettosalg(-) i 1. og 2. håndsmarkedet av aksjer registrert i VPS. Fordelt på kjøper-, selger- og utstedersektor (Mill. kroner)

Hele 1991	Utstedersektor						Totalt
	Forretningsbanker	Kredittforetak og finansieringsselskap	Forsikringselskap	Statsforetak	Private ikke-personlige foretak	Utlandet	
Kjøper-/selgersektor:							
Stats- og trygdeforvaltningen	5 699	45	0	221	1 300	0	7 265
Private banker inkl. sikringsfond	186	-418	19	-95	708	25	425
Private kredittforetak	-30	-12	-9	-1	61	0	8
Private finansieringsselskap	-2	0	0	0	5	0	3
Forsikringselskaper m.v.	-252	-18	125	0	1 751	-13	1 593
Kommuneforv. inkl. kommuneforetak	0	0	0	0	7	0	7
Statsforetak	-2	0	-38	9	1 991	0	1 961
Private ikke-personlige foretak ¹⁾	565	515	60	-159	-2 733	40	-1 713
Husholdninger	205	59	-15	-207	-1 043	3	-999
Utlandet	174	-9	346	232	2 528	-4	3 268
Ufordelt	4	0	0	1	275	0	280
I alt ²⁾	6 547	161	489	0	4 851	51	12 099

¹⁾ Inkl. aksjefond.

²⁾ Sumlinjen gir nettoemisjonene i 1. håndsmarkedet. Kjøp og salg i 2. håndsmarkedet gir omfordeling mellom eiersektorene, men summeres opp til 0.

Kilde: Verdipapirsentralen og Norges Bank

Tabell 15. Beholdning av obligasjoner registrert i VPS fordelt på eiersektorer. Pålydende og markedsverdi (Mill. kroner)

	Markedsverdi				Pålydende
	31/12 1990	30/6 1991	30/9 1991	31/12 1991	
Stats- og trygdeforvaltningen	45 829	48 204	43 576	46 945	44 695
Norges Bank	11 423	8 622	6 362	5 534	5 234
Postgiro og Postsparebanken	5 804	6 246	5 337	5 325	5 033
Statsbanker	398	339	229	125	124
Forretnings- og sparebanker inkl. sikringsfond	59 281	57 571	54 743	46 794	46 293
Private kredittforetak	28 011	25 915	30 969	26 861	26 761
Private finansieringsselskaper	87	137	16	15	15
Forsikringselskaper m.v.	85 799	84 691	84 967	87 040	85 196
Kommuneforvaltning inkl. kommuneforetak	2 460	2 719	2 950	3 207	3 187
Statsforetak	2 726	1 117	1 070	910	901
Private ikke-personlige foretak ¹⁾	23 966	24 690	24 595	23 466	23 305
Husholdninger	9 203	9 152	9 479	9 170	9 140
Utlandet	21 523	25 269	23 153	23 797	23 718
Ufordelt	30	0	0	40	39
I alt	296 541	294 672	287 446	279 228	273 642

¹⁾ Inkl. aksje- og obligasjonsfond.

Kilde: Verdipapirsentralen og Norges Bank

Tabell 16. Beholdning av obligasjoner registrert i VPS fordelt på utstedersektorer.
Pålydende verdi (Mill. kroner)

	Pålydende verdi				
	31/12 1990	31/3 1991	30/6 1991	30/9 1991	31/12 1991
Statsforvaltningen	77 435	83 654	82 819	70 332	69 761
Statsbanker	18 756	18 965	18 860	18 219	18 307
Forretnings- og sparebanker	6 298	6 984	9 436	10 924	11 036
Private kredittforetak	135 145	132 136	124 943	125 052	115 770
Private finansieringsselskaper	143	143	143	23	23
Forsikringselskaper mv.	1 669	1 679	1 254	1 754	1 773
Kommuneforvaltning inkl. kommuneforetak	34 921	35 374	37 296	37 195	38 011
Statsforetak	5 087	5 540	5 934	5 939	6 018
Private ikke-personlige foretak	9 921	10 027	9 964	10 080	10 730
Husholdninger	309	302	341	828	822
Utlandet	1 229	1 389	1 389	1 390	1 390
I alt	290 912	296 193	292 379	281 734	273 642

Kilde: Verdipapirsentralen og Norges Bank

Tabell 17. Nettokjøp og nettosalg(-) i 1. og 2. håndsmarkedet av obligasjoner registrert i VPS. Fordelt på kjøper-, selger- og utstedersektor. Markedsverdi (Mill. kroner)

Hele 1991	Utstedersektor								Totalt
	Sentral myndighetene	Private banker	Kredittforetak	Andre finansinstitusjoner	Kommuneforvaltning/-foretak	Andre foretak	Husholdninger	Utlandet	
Kjøper-/selgersektor:									
Stats- og trygdeforvaltningen	-1 036	-9	241	5	271	130	-3	0	-401
Norges Bank	-5 979	0	-3	0	-1	-1	0	0	-5 983
Postgiro og Postsparebanken	-583	0	-1	0	42	-4	0	0	-546
Statsbanker	-236	0	-35	0	0	0	0	0	-271
Private banker inkl. sikringsfond	-10 968	2 738	-2 529	13	-1 940	-486	-2	-9	-13 204
Private kredittforetak	737	821	-4 120	66	866	225	-21	0	-1 404
Private finansieringsselskaper	-80	0	-3	0	4	-1	0	0	-79
Forsikringselskaper m.v. Kommuneforv.	4 783	868	-9 875	-65	3 157	1 355	61	-33	259
inkl. kommunef.	15	168	16	10	396	13	7	0	615
Statsforetak	-3	-148	-916	-5	-181	-28	-3	0	-1 281
Private ikke-personlige foretak ¹⁾	6 061	265	-4 648	-28	104	988	-29	116	2 844
Husholdninger	164	228	-1 126	-13	330	316	-33	22	-127
Utlandet	-1 369	-245	2 256	-4	159	75	0	64	936
Ufordelt	5	10	17	0	5	-4	0	0	32
I alt ²⁾	-8 487	4 697	-20 726	-20	3 212	2 576	-21	161	-18 611

¹⁾ Inkl. aksje- og obligasjonsfond.

²⁾ Sumlinjen gir nettoemisjonene i 1. håndsmarkedet. Kjøp og salg i 2. håndsmarkedet gir omfordeling mellom eiersektorene, men summeres opp til 0.

Kilde: Verdipapirsentralen og Norges Bank

Tabell 18. Beholdning av sertifikater lagt ut i Norge fordelt på eiersektorer. Bokført verdi (Mill. kroner)

	31/12 1990	31/3 1991	30/6 1991	30/9 1991	31/12 1991
Stats- og trygdeforvaltningen	3 156	2 527	3 611	4 949	1 874
Norges Bank	11 976	15 643	12 577	11 774	8 772
Postsparebanken	17 600	20 965	20 753	21 115	22 400
Statsbanker	74	127	110	120	70
Forretningsbanker	8 067	7 341	5 618	6 483	5 326
Sparebanker	2 810	3 236	2 697	3 041	3 215
Private finansieringsselskaper	35	21	16	18	24
Livsforsikringselskaper	1 428	1 600	1 276	1 079	1 432
Skadeforsikringselskaper	568	577	880	642	522
Andre sektorer ¹⁾	14 725	16 427	15 376	14 921	15 356
I alt, pålydende verdi	60 439	68 464	62 914	64 142	58 991

¹⁾ Posten er residualbestemt og inneholder også eventuelle forskjeller mellom bokført og pålydende verdi.

Kilde: Norges Bank

Tabell 19. Beholdning av sertifikater fordelt på utstedersektorer. Pålydende verdi (Mill. kroner)

	31/3 1991	30/6 1991	30/9 1991	31/12 1991	31/3 1992
Statssertifikater	34 081	32 341	34 294	31 206	31 611
Banksertifikater	11 815	8 533	9 764	6 694	8 217
Kreditsertifikater	10 964	9 763	8 888	7 436	8 389
Finanssertifikater	525	950	950	1 400	700
Lånesertifikater	11 079	11 327	10 246	12 255	13 401
Herav:					
Statsbanker	0	840	1 350	2 750	3 650
Kommuneforvaltning inkl. kommuneforetak	3 766	2 982	2 356	2 995	2 579
Statsforetak	875	750	635	1 595	850
Andre foretak	6 438	6 295	5 905	4 805	6 212
Utlandet	—	—	—	110	110
Sum utestående sertifikatgjeld	68 464	62 914	64 142	58 991	62 318

Kilde: Norges Bank

Tabell 20. Markedslån. Beholdningstall (Milliarder kroner)

	31/3 1991	30/6 1991	30/9 1991	31/12 1991	31/3 1992 ¹⁾
Garantert av:					
Private finansieringsselskaper	0,1	0,1	0,1	—	—
Skade-/kredittforsikrings selskaper	6,3	5,9	5,1	4,6	3,1
Forretningsbanker	1,2	1,2	1,1	1,0	1,0
Sparebanker	1,1	0,8	0,8	0,7	0,7
Lån med garanti	8,6	8,1	7,1	6,4	4,8
Lån uten garanti formidlet av:					
Megler	4,4	4,3	4,8	4,1	3,8
Bank	1,7	1,4	1,3	1,0	0,8
Markedslån i alt	14,7	13,9	13,2	11,4	9,4

¹⁾ Foreløpige tall.

Kilde: Norges Bank

Tabell 21. Kredittindikator og pengemengde

	Beholdningstall Milliarder kroner			Vekst siste 12 måneder Prosent			3-måneders vekst, årlig rate Prosent	
	K1	K3	M2	K1	K3	M2	K1	M2
1991								
Mars	845,3	1 129,4	461,9	1,6	2,4	5,0	1,8	5,8
April	845,4	1 135,9	461,7	1,6	1,8	4,9	0,8	4,6
Mai	844,1	1 135,0	460,5	1,1	1,1	4,1	-0,2	2,2
Juni	842,2	1 146,7	460,1	0,8	1,0	2,8	-0,9	0,2
Juli	842,1	1 142,1	461,2	0,5	0,5	3,1	-1,3	-0,9
August	841,7	1 132,4	467,5	0,4	0,0	2,6	-1,4	1,3
September	840,4	1 126,8	496,2	0,0	-0,5	10,0	-1,2	12,9
Oktober	839,6	1 126,2	486,1	-0,2	-0,4	7,7	-1,1	21,2
November	835,4	1 116,4	494,9	-0,8	-0,9	8,9	-1,7	28,0
Desember	832,5	1 108,8	505,7	-1,4	-1,7	10,6	-2,6	18,5
1992								
Januar	831,6	...	506,9	-1,8	...	10,6	-3,5	16,9
Februar	830,4	...	510,0	-1,9	...	10,6	-3,3	12,9
Mars	827,6	...	493,8	-2,1	...	6,9	-2,8	6,6

K1 = Kredittindikator. Innenlandsk kreditt, dvs. publikums innenlandske bruttogjeld; sesongjusterte tall.

K3 = Samlet kredittvolum, dvs. sum av publikums innenlandske bruttogjeld og gjeld til utlandet; faktiske tall.

M2 = Pengemengde; sesongjusterte tall.

Kilde: Norges Bank

Tabell 22. Innenlandsk kreditttilførsel til publikum etter kilde (Mill. kroner)

	1990		1991		1/1-31/3 1991		1/1-31/3 1992 ¹⁾	
	Belop	%	Belop	%	Belop	%	Belop	%
Forretnings- og sparebanker	10 351	2,8	-10 467	-2,7	-2 598	-0,7	-10 587	-2,8
Statsbanker ²⁾	11 819	7,5	15 931	9,4	4 928	2,9	4 477	2,4
Private finansieringsselskaper	-3 924	-16,2	-624	-3,1	-318	-1,6	-446	-2,3
Skadeforsikringsselskaper	-1 032	-19,9	4	0,1	-38	-0,9	4	0,1
Livsforsikring, pensjonskasser	2 369	3,8	8 895	13,7	4 603	7,1	1 487	2,0
Kredittforetak	-800	-0,6	-24 508	-19,0	-6 681	-5,2	-4 337	-4,2
Obligasjons- og sertifikatmarkedet ⁴⁾	10 098	20,1	3 475	5,8	-3	-0,0	4 066	6,4
Markedslån	-3 900	-19,3	-4 900	-30,1	-1 600	-9,8	-2 000	-17,5
Annen kreditt	-185	-22,2	94	14,5	20	3,1	-114	-15,4
Sum ⁵⁾	24 796	3,0	-12 100	-1,4	-1 687	-0,2	-7 450	-0,9

¹⁾ Delvis forelopige tall, delvis anslag.

²⁾ Inkl. Postsparebanken.

³⁾ Ekskl. Kommunalbankens formidlingslån.

⁴⁾ Korrigeret for utlendingers beholdning av norske publikumsobligasjoner utstedt i Norge.

⁵⁾ Svarer til Norges Banks kredittindikator.

Kilde: Norges Bank

Tabell 23a. Endringer i pengemengden etter kilde (Mill. kroner)

Likviditetstilførsel (+) Inndragning (-)	1990	1991	1/1 - 28/2	
			1991	1992
I Sentralmyndighetenes inntektsoverskudd m.v. ekskl. oljeskatter ¹⁾ (-)	33 111	46 749	9 610	9 025
II Sentralmyndighetenes lånetransaksjoner ²⁾ Herav:	13 354	16 437	2 150	2 409
Statsbankenes utlånsøkning	8 456	12 411	3 724	3 377
III Forretnings- og sparebankenes kredittstilførsel (+) og inntektsoverskudd (-)	1 865	-15 963	-2 053	-2 572
IV Økning i skattefrie fondsavsetninger og banksparing med skattefradrag (-)	-789	34 793	1 479	53
V Uspesifisert tilførsel/statistiske feil	-17 498	-21 633	5 314	2 894
VI Innenlandsk likviditetstilførsel (I+...V)	30 043	60 383	16 500	11 809
VII Statens lån/tilskudd til statlig petroleumsvirksomhet	0	0	0	0
VIII Forretnings- og sparebankenes utlån i valuta med og uten lisens og kronelån til oljevirksomhet	7 257	-9 203	1 206	-3 401
IX Publikums netto valutasalg til de private banker, ekskl. salg i forbindelse med oljeskatter	-11 404	-2 264	-5 387	5 015
X Endring i pengemengden i alt (VI+VII+VIII+IX) Herav:	25 896	48 916	12 319	13 423
Sedler og mynt	917	1 718	-1 808	-1 956
Innskudd på anfordring	22 649	17 895	6 650	15 180
Ubenyttede kassekreditter og byggelån	5 570	1 293	-1 628	877
Tidsinnskudd ekskl. banksparing med skattefradrag	-3 240	28 010	9 105	-678
XI Endring i pengemengden i prosent av likviditetsmassen ved inngangen til perioden	6	10,6	2,7	2,9
Oljeskatter	26 058	32 088	1 701	1 506

Fotnoter står under tabell 23 c.

Tabell 23b. Endringer i pengemengden etter kilde (1 prosent av samlet likviditetsmasse ved inngangen til perioden)

Likviditetstilførsel fra:	Året			Siste 12 mndr. pr. 29/2		Tall for 1992 fra Revidert Nasjonalbudsjett 1992	
	1989	1990	1991	1991	1992	%	Mrd.kr.
A. Sentralmyndighetene	8,7	10,7	13,7	11,6	13,3	15,6	79,5
Ved inntektsunderskudd ³⁾	5,1	7,6	10,1	8,8	9,8	12,3	62,7
Ved lånetransaksjoner	3,6	3,1	3,6	2,8	3,5	3,3	16,8
B. Private banker ⁴⁾	0,3	0,4	4,1	-0,6	3,6	-5,0	-25,5
C. Uspesifisert tilførsel/statistiske feil	-4,3	-4,0	-4,7	-3,7	-5,1	..	..
Innenlandsk likviditetstilførsel (A+B+C)	4,6	6,9	13,1	7,3	11,8	10,6	54,0
Publikums netto valutasalg til private banker ⁵⁾	2,9	-0,9	-2,5	-1,5	-1,2	-4,6 ⁶⁾	-23,4 ⁶⁾
Endring i pengemengden	7,5	6,0	10,6	5,8	10,6	6,0	30,6

Fotnote står under tabell 23 c.

Tabell 23c. Sammensetningen av pengemengden (Mill. kroner)

Beholdningstall ved utgangen av perioden	Sedler og mynt	Innskudd på anfordring	Ubenyttede kassekreditter	Sum	Tidsinnskudd ⁶⁾	Penge- mengden i alt	Endring siste 12 mndr. i penge- mengden i alt	
							Belop	%
1991								
Mars	27 897	212 798	63 658	304 353	162 321	466 674	22 115	5,0
April	27 275	213 878	63 558	304 711	158 030	462 741	21 801	4,9
Mai	27 143	208 650	61 796	297 589	154 609	452 198	17 949	4,1
Juni	28 143	216 970	63 653	308 766	155 227	463 993	12 696	2,8
Juli	27 198	212 534	60 687	300 419	154 392	454 811	13 871	3,1
August	27 353	215 543	61 323	304 219	156 311	460 530	11 569	2,6
September	29 825	221 117	62 530	313 472	177 372	490 844	44 546	10,0
Oktober	28 486	218 811	63 879	311 176	176 143	487 319	34 656	7,7
November	29 022	218 172	64 380	311 574	173 738	485 312	39 867	8,9
Desember	31 838	228 906	67 093	327 837	181 976	509 813	48 916	10,6
1992								
Januar	30 224	228 630	70 990	329 844	185 861	515 705	49 274	10,6
Februar	29 882	244 086	67 970	341 938	181 298	523 236	50 020	10,6
Mars	28 989	222 036	64 890	315 915	182 979	498 894	32 220	6,9

Merk: Publikum er i pengemengdesammenheng definert som andre innenlandske sektorer enn staten, sosiale trygder og banker.

(+), statens spesifiserte utlånsøkning og aksjekjøp (+), kontolån til statskassen fra publikum (-) og kreditt-tilførsel fra Norges Bank, Postgiro og Postsparebanken (+).

¹⁾ Omfatter den del av statens overskudd for lånetransaksjoner og statsbankenes inntektsoverskudd som gir innenlandsk likviditetsvirkning, trygdeforvaltningens inntektsoverskudd samt økning i inntækt på skattekonti i banker og Postgiro. Fra anslaget over statens inntektsoverskudd har en, for å komme fram til den innenlandske likviditetsvirkning, korrigerert for statens oljeskatter og statens netto renter og stonader til utlandet. Trygdeforvaltningens inntektsoverskudd er antatt å svare tilnærmet til fondsopplegg i folketrygden (inkl. ufordelte renteinntekter) og økning i Rikstrygdeverkets plassering i form av kontolån til statskassen og innskudd på Postgiro. Økning i Folketrygdfondet som følge av innlemmelse av andre trygder er holdt utenfor.

³⁾ Eksklusive oljeskatter.

⁴⁾ Eksklusive valutalån med og uten lisens og bankenes kronelån til oljevirksomheten.

⁵⁾ Eksklusive salg i forbindelse med betaling av oljeskatter, men inklusive valutalån med og uten lisens fra forretnings- og sparebanker, statens lån og tilskudd til statlig petroleumsvirksomhet og bankenes kronelån til oljevirksomhet.

⁶⁾ Ekskl. banksparing med skattefradrag, inkl. banksertifikater.

⁷⁾ Forelopige tall.

⁸⁾ Inkl. statistiske feil.

²⁾ Omfatter publikums nettkjøp av statspapirer (-), andre enn bankers likviditetsreserver (-), Folketrygdfondets nettkjøp av private og kommunale obligasjoner og finans-, kreditt- og lånesertifikater (+), statsbankenes utlånsøkning

Kilde: Statistisk sentralbyrå, Norges Bank samt diverse spesialoppgaver.

Tabell 24. Indikator for husholdningenes finansinvesteringer etter utvalgte finansobjekter (Mill. kroner)¹⁾

	Finansinvesteringer					Beholdning pr. 31/12 1991
	Året			4. kvartal		
	1989	1990	1991	1990	1991	
Bankinnskudd	12 765	12 606	127	8 527	947	264 200
Obligasjoner, ²⁾ aksjer ²⁾ og aksjefondsandeler	-1 149	-4 977	-349	842	-184	27 995
Forsikringskrav	20 022	17 191	13 329	3 546	2 338	200 700
Andre fordringer ³⁾	-838	-451	577	1 309	1 648	28 600
Fordringer i alt	30 800	24 369	13 684	14 224	4 749	
Lån i private banker	19 556	11 538	-12 520	9 355	2 298	269 000
Lån i offentlige banker	6 914	6 811	9 526	1 268	1 756	107 100
Lån i forsikring mv. ⁴⁾	220	525	8 035	230	1 736	52 000
Lån i finansieringsselskap og kredittforetak	3 162	-1 687	-12 320	-245	-4 500	64 500
Netto markedslån garantert av bank og forsikring	-2 294	-1 504	966	-255	-28	..
Gjeld i alt	27 558	15 683	-6 313	10 353	1 262	
Netto fordringer	3 242	8 686	19 997	3 871	3 487	
Finansinstitusjonenes tap på utlån til husholdninger ⁵⁾	-4 744	-5 326	-5 500	-1 809	-1 800	
Netto finansinvesteringer	-1 502	3 360	14 497	2 062	1 687	

¹⁾ Gjelder kun fordrings- og gjeldsforhold overfor innenlandske sektorer.

²⁾ VPS-registrerte aksjer, obligasjoner og grunnfondsbevis.

³⁾ Sedler og mynt, spareobligasjoner, feriehus i utlandet og innlån til finansieringsselskaper.

⁴⁾ Inkl. private og kommunale pensjonskasser og -fond.

⁵⁾ Anslag.

Kilde: Kredittmarkedsstatistikk og Norges Bank

Tabell 25. Pengemarkedets likviditet.¹⁾ Likviditetsvirkning fra 1. januar til dato (Mill. kroner)

Likviditetstilførsel +/inndragning—	1/1—31/12		1/1—30/4	
	1990	1991	1991	1992
1. Staten og andre offentlige konti (ekskl. stats- og statsbankpapirer)	12 408	34 088	1 543	18 336
2. Stats- og statsbankpapirer	1 764	368	-6 251	-8 578
3. Valutemarkedet	4 023	-18 587	131	-2 988
4. Beholdning av sedler og mynt ²⁾ (anslag)	-1 210	-1 436	3 151	3 471
5. Norges Banks andre transaksjoner ²⁾	-7 031	-5 640	-2 228	-4 440
6. Sentralbankfinansiering	-8 166	-10 931	1 251	-6 043
7. Reserver i alt	1 788	-2 138	-2 403	-242
Herav:				
Folioinnskudd i Norges Bank	100	345	128	-340
Statskasseveksler	1 800	-2 250	-2 250	0
Øvrige reserver (anslag)	88	-233	-281	98

¹⁾ Tallene bygger hovedsakelig på Norges Banks regnskap. Blant annet på grunn av ulik periodisering i forhold til forretnings- og sparebankenes egne oppgaver kan det oppstå avvik fra Statistisk sentralbyrås bankstatistikk.

Kilde: Norges Bank

Tabell 26. Kortsiktige nominelle rentesatser (Prosent p.a.)

	Eurokronerenter ¹⁾ Gjennomsnitt			Renter på bankenes dagslån i Norges Bank. Gjennomsnitt
	Dagslån ²⁾	1 mnd.	3 mnd.	
1991				
Mai	10,7	10,2	10,1	9,7
Juni	11,6	10,5	10,2	9,5
Juli	10,3	10,4	10,4	9,5
August	9,4	10,1	10,3	9,5
September	10,6	10,6	10,5	9,7
Oktober	10,6	10,5	10,5	10,0
November	9,8	10,3	10,3	10,0
Desember	11,0	10,9	10,8	10,0
1992				
Januar	11,3	10,8	10,6	10,0
Februar	10,3	10,5	10,5	10,0
Mars	10,1	10,3	10,4	10,0
April	11,1	10,4	10,4	10,0
Mai	10,6	10,5	10,4	10,0

¹⁾ Renter på NOK i valutamarkedet, beregnet på grunnlag av terminkurser.

²⁾ TOM/NEXT.

Kilde: Norges Bank

Tabell 27. Kortsiktige rentesatser for sentrale valutaer i euromarkedet og rentedifferanse overfor utlandet (Prosent p.a.)¹⁾

	DEM	DKK	GBP	JPY	FRF	SEK	USD	ECU ²⁾	Rente- differanse ³⁾
1991									
Mai	9,0	9,7	11,4	7,8	9,2	11,6	6,0	9,7	0,1
Juni	9,0	9,4	11,1	7,8	9,7	10,6	6,1	10,0	0,2
Juli	9,1	9,4	10,9	7,5	9,5	10,6	6,1	9,9	0,3
August	9,3	9,6	10,8	7,3	9,5	10,7	5,7	9,9	0,2
September	9,2	9,8	10,2	6,7	9,4	10,3	5,6	9,8	0,5
Oktober	9,3	9,6	10,3	6,4	9,3	10,8	5,4	9,9	0,5
November	9,4	9,4	10,3	6,2	9,5	11,0	5,0	10,0	0,2
Desember	9,6	9,6	10,7	6,0	10,0	13,4	4,5	10,5	0,3
1992									
Januar	9,5	10,0	10,5	5,2	9,9	12,4	4,1	10,3	0,3
Februar	9,5	9,9	10,2	5,2	10,0	12,2	4,1	10,2	0,2
Mars	9,7	10,0	10,5	4,9	10,0	11,6	4,3	10,1	-0,1
April	9,7	10,1	10,5	4,7	10,0	11,8	4,1	10,1	-0,1
Mai	9,7	10,2	10,0	4,7	10,0	11,6	3,9	10,1	0,0

¹⁾ 3-måneders renter, månedsgjennomsnitt av daglige noteringer.

²⁾ Privat ecu. Se fotnote 1, tabell 41.

³⁾ Differansen mellom renten på NOK og teoretisk ecu.

Kilde: OECD og Norges Bank

Tabell 28. Effektive renter på statspapirer (Prosent p.a.)

	Statssertifikater ¹⁾	Statsobligasjoner med gjenstående løpetid ²⁾		
		0–3 år	3–6 år	6–10 år
1991				
Mai	9,9	10,0	9,7	9,9
Juni	9,8	9,9	9,6	9,8
Juli	9,8	9,9	9,7	9,7
August	9,8	9,8	9,6	9,7
September	9,9	9,8	9,7	9,7
Oktober	10,3	9,9	9,8	9,9
November	10,2	9,9	9,7	9,8
Desember	10,5	9,9	9,7	9,8
1992				
Januar	10,3	9,9	9,5	9,5
Februar	10,2	9,9	9,4	9,3
Mars	10,4	9,9	9,4	9,3
April	10,5	10,1	9,5	9,4
Mai	10,3	10,1	9,5	9,4

¹⁾ Representativ rente basert på et veid gjennomsnitt av renten ved månedens transaksjoner (evt. justert med Norges Banks kjøpsrente i måneder med lav/ingen omsetning).

²⁾ Helårlig etterskuddsrente, månedsgjennomsnitt.

Kilde: Norges Bank

Tabell 29. Effektive lange renter på statsobligasjoner¹⁾ i sentrale valutaer og rentedifferanse overfor ecu. Gjennomsnitt pr. måned (Prosent p.a.)

	DEM	DKK	GBP	JPY	FFR	SEK	USD	ECU	Rentediff NOK/ECU ²⁾
1991									
Mai	8,5	9,2	10,7	6,6	8,9	11,1	8,2	9,1	0,1
Juni	8,5	9,3	10,9	6,8	9,1	10,9	8,4	9,3	-0,1
Juli	8,7	9,5	10,6	6,7	9,2	10,9	8,4	9,4	-0,2
August	8,7	9,5	10,4	6,5	9,1	10,9	8,1	9,3	-0,2
September	8,5	9,3	10,0	6,1	8,9	10,5	7,8	9,0	0,0
Oktober	8,5	9,1	10,1	5,9	8,8	10,3	7,7	9,0	0,2
November	8,4	9,0	10,1	5,9	8,8	10,2	7,6	9,1	0,1
Desember	8,4	9,0	10,1	5,6	8,8	10,3	7,3	8,9	0,1
1992									
Januar	8,0	8,7	9,9	5,3	8,5	9,7	7,1	8,6	0,2
Februar	8,0	8,7	9,7	5,4	8,5	9,6	7,5	8,6	0,2
Mars	8,1	8,8	10,1	5,4	8,7	9,5	7,7	8,7	0,1
April	8,1	9,0	9,9	5,6	8,7	9,7	7,6	8,9	0,2
Mai	8,2	8,9	..	5,5	8,6	9,7	7,5	8,8	..

¹⁾ Statsobligasjoner med gjenstående løpetid på 10 år unntatt for GBP der renten er gjennomsnitt av 5 års -og 15 års obligasjonsrente.

Månedsgjennomsnitt av daglige noteringer.

²⁾ Differanse mellom effektiv rente på norske statsobligasjoner med gjenstående løpetid på 3–6 år og teoretisk ecu rente på 5 år.

Kilde: Norges Bank

Tabell 30. Forretnings- og sparebanker. Gjennomsnittlige rente- og provisjonssatser på disponerte utlån i norske kroner til publikum ved utgangen av kvartalet (Prosent p.a.)

	Alle utlån				Utlån ekskl. nullstilte lån ¹⁾			
	Kortsiktige utlån		Mellomlange og lang-siktige utlån	Utlån i alt	Kortsiktige utlån		Mellomlange og lang-siktige utlån	Utlån i alt
	I alt	Herav kasse-kreditter			I alt	Herav kasse-kreditter		
1. kvartal 1991								
Forretningsbanker	13,6	16,7	14,5	14,2	15,8	16,7	14,6	15,0
Sparebanker	14,5	16,2	14,0	14,1	16,0	17,1	14,3	14,6
Sum banker	13,9	16,6	14,2	14,1	15,8	16,8	14,4	14,8
2. kvartal 1991								
Forretningsbanker	13,2	16,1	14,2	13,9	15,4	16,2	14,3	14,6
Sparebanker	14,3	15,7	13,9	13,9	16,1	17,3	14,2	14,5
Sum banker	13,6	16,0	14,0	13,9	15,7	16,5	14,2	14,5
3. kvartal 1991								
Forretningsbanker	12,9	15,8	13,9	13,6	15,3	16,1	14,1	14,4
Sparebanker	14,4	15,8	13,7	13,8	16,0	17,1	14,0	14,3
Sum banker	13,4	15,8	13,8	13,7	15,5	16,4	14,0	14,4
4. kvartal 1991								
Forretningsbanker	13,6	15,1	13,8	13,8	15,1	15,8	14,0	14,2
Sparebanker	14,6	15,9	13,5	13,7	16,1	17,3	13,9	14,2
Sum banker	14,0	15,3	13,7	13,7	15,4	16,3	13,9	14,2
1. kvartal 1992								
Forretningsbanker	12,4	15,2	13,2	13,0	15,3	16,1	13,8	14,2
Sparebanker	14,2	15,7	13,3	13,4	15,8	17,0	13,8	14,1
Sum banker	13,0	15,3	13,3	13,2	15,5	16,4	13,8	14,2

¹⁾ Nullstilte lån er utlån som inngår i beregningene av de gjennomsnittlige satser med null i rente og provisjonssats som følge av at de er misligholdte og at bankene derfor har stoppet å inntektsføre renter, provisjoner og gebyrer fra dem.

Kilde: Norges Bank

Tabell 31. Forretnings- og sparebanker. Gjennomsnittlige rentesatser på innskudd i norske kroner ved utgangen av kvartalet (Prosent p.a.)

	Anfordring	Tidsinnskudd		Innskudd i alt
		I alt	På spesielle vilkår til og med ett år	
1. kvartal 1991				
Forretningsbanker	8,4	9,6	10,4	8,9
Sparebanker	8,1	9,7	10,5	8,8
Sum banker	8,2	9,7	10,4	8,9
2. kvartal 1991				
Forretningsbanker	8,1	9,4	10,0	8,6
Sparebanker	7,8	9,4	10,1	8,5
Sum banker	7,9	9,4	10,0	8,6
3. kvartal 1991				
Forretningsbanker	8,1	9,3	9,9	8,6
Sparebanker	7,6	9,5	10,0	8,4
Sum banker	7,8	9,4	9,9	8,5
4. kvartal 1991				
Forretningsbanker	8,1	9,5	9,9	8,7
Sparebanker	7,9	9,7	10,1	8,7
Sum banker	8,0	9,6	10,0	8,7
1. kvartal 1992				
Forretningsbanker	8,1	9,6	10,0	8,8
Sparebanker	7,8	9,6	10,0	8,6
Sum banker	7,9	9,6	10,0	8,7

Kilde: Norges Bank

Tabell 32. Forretnings- og sparebanker. Rente- og kredittprovisjonsinntekter i prosent p.a. av midlere trukne utlån til norske låntakere¹⁾

	1986		1988 ²⁾		1989	
	Rente	Rente og provisjon	Rente	Rente og provisjon	Rente	Rente og provisjon
Utlån i alt:						
Alle banker	14,1	15,4	15,0	15,8	13,7	14,4
Forretningsbanker	14,3	15,6	14,9	15,8	13,3	14,1
Sparebanker	14,0	15,0	15,1	15,9	14,0	14,7
Kortsiktige utlån:						
I alt	13,7	15,9	14,0	15,7	12,6	14,1
Byggelån	12,3	15,0	13,9	16,2	12,4	14,3
Andre rammelån	14,7	17,6	15,3	17,6	14,2	16,2
Andre korte utlån	13,2	13,6	11,9	12,4	10,0	10,4
Mellomlange og langsiktige utlån:						
I alt	14,3	15,1	15,6	15,9	14,2	14,5

¹⁾ Utlån i NOK til oljevirksomheten og utlån etter lisens er ikke med. Midlere er definert som et 13-måneders gjennomsnitt av beløpene pr. utgangen av desember året for samt de 12 månedene i det aktuelle året. Dersom utlånene ved utgangen av månedene ikke er representative for de reelle gjennomsnitt, kan de beregnede prosentall gi et feil bilde.

²⁾ På grunn av omleggingen av bankstatistikken i 1987 har det skjedd endringer i definisjoner o.l. som gjør at tallene ikke er helt sammenlignbare med tidligere år. Tallene for 1987 er usikre og er derfor ikke publisert.

Kilde: Norges Bank

Tabell 33. Forretnings- og sparebanker. Renteutgifter i prosent p.a. av midlere innskudd fra norske innskyttere¹⁾

	1986	1988	1989
Innskudd i alt:			
Alle banker	9,9	11,5	9,7
Forretningsbanker	10,1	11,8	9,6
Sparebanker	9,7	11,2	9,8
Innskudd på anfordring:			
I alt	7,7	9,5	8,3
Innskudd på tid:			
I alt	10,8	12,8	11,0
På spesielle vilkår	12,3	13,1	11,5
SMS	8,7	10,3	8,9
Andre tidsinnskudd	9,6	13,4	11,2

¹⁾ Midlere er definert som et 13-måneders gjennomsnitt av beløpene pr. utgangen av desember året for samt de 12 månedene i det aktuelle året. Dersom innskuddene ved utgangen av månedene ikke er representative for de reelle gjennomsnitt, kan de beregnede prosentall gi et feil bilde.

²⁾ På grunn av omleggingen av bankstatistikken i 1987 har det skjedd endringer i definisjoner o.l. som gjør at tallene ikke er helt sammenlignbare med tidligere år. Tallene for 1987 er usikre og er derfor ikke publisert.

Kilde: Norges Bank

Tabell 34. Livsforsikringselskaper. Gjennomsnittlige rentesatser etter utlånsform pr. utgangen av kvartalet (Prosent p.a.)

	Utlån til boligformål	Andre utlån	Utlån i alt
1. kvartal 1991	12,4	12,0	12,3
2. " "	12,5	11,9	12,2
3. " "	12,0	11,7	11,9
4. " "	11,8	11,5	11,7
1. kvartal 1992	11,8	11,5	11,7

Kilde: Norges Bank

Tabell 35. Kredittforetak. Gjennomsnittlige veide rentesatser, inklusive provisjoner, på utlån til publikum ved utgangen av kvartalet (Prosent p.a.)

	Utlån til husholdninger	Utlån til private foretak	Utlån i alt
1. kvartal 1991	12,9	12,7	12,8
2. " "	12,9	12,6	12,7
3. " "	12,7	12,5	12,6
4. " "	12,7	12,4	12,5
1. kvartal 1992	12,6	12,4	12,5

Kilde: Norges Bank

Tabell 36. Resultat og egenkapitaldekning for forretningsbanker¹⁾. Størrelsene er oppgitt i prosent av gjennomsnittlig forvaltningskapital

	1990	1991	1. kvartal	
			1991	1992
Rente- og provisjonsinntekter	11,6	10,7	10,8	10,3
Rentekostnader	9,0	8,3	8,5	7,6
Netto rente- og kredittprovisjonsinntekter	2,6	2,5	2,3	2,7
Sum andre driftsinntekter	1,1	0,9	1,0	0,9
Andre driftskostnader	2,9	3,4	2,4	2,4
Driftsresultat for tap	0,8	-0,0	0,9	1,2
Bokførte tap på utlån og garantier	2,0	3,9	2,2	2,0
Resultat av ordinær drift	-1,2	-3,9	-1,3	-0,9
Kapitaldekning i prosent ²⁾	8,5	7,2	6,0	7,0

¹⁾ Foreløpige tall.

²⁾ F.o.m. 1991 beregnet etter de nye reglene om ansvarlig kapital.

Kilde: Norges Bank

Tabell 37. Resultat og egenkapitaldekning for de største sparebanker¹⁾. Størrelsene er oppgitt i prosent av gjennomsnittlig forvaltningskapital

	1990	1991	1. kvartal	
			1991	1992
Rente- og provisjonsinntekter	12,6	12,1	12,9	12,1
Rentekostnader	8,7	8,2	8,9	7,9
Netto rente- og kredittprovisjonsinntekter	3,9	3,9	4,0	4,2
Sum andre driftsinntekter	0,7	0,7	0,7	0,8
Andre driftskostnader	3,3	3,5	3,4	3,1
Driftsresultat for tap	1,3	1,0	1,3	1,9
Bokførte tap på utlån og garantier	2,1	2,1	1,4	1,6
Resultat av ordinær drift	-0,8	-1,1	-0,2	0,3
Kapitaldekning i prosent ²⁾	6,1	7,8	7,1	9,0

¹⁾ Et utvalg på 24 sparebanker. Foreløpige tall.

²⁾ F.o.m. 1991 beregnet etter de nye reglene om ansvarlig kapital.

Kilde: Norges Bank

Tabell 38. Resultat for sparebanker¹⁾). Størrelsene er oppgitt i prosent av gjennomsnittlig forvaltningskapital

	1990	1991	1. kvartal	
			1991	1992
Netto rente- og kredittprovisjonsinntekter	3,9	3,9	4,0	4,2
Sum andre driftsinntekter	0,7	0,7	0,7	0,8
Andre driftskostnader	3,3	3,5	3,4	3,1
Driftsresultat for tap	1,3	1,0	1,3	1,9
Bokførte tap på utlån og garantier	2,1	2,1	1,4	1,6
Resultat av ordinær drift	-0,8	-1,1	-0,2	0,3

¹⁾ Et utvalg på 24 sparebanker. Forelopige tall.

Kilde: Norges Bank

Tabell 39. Resultat for finansieringsselskaper¹⁾). Størrelsene er oppgitt i prosent av gjennomsnittlig forvaltningskapital

	1990	1991	1. kvartal	
			1991	1992
Netto rente- og kredittprovisjonsinntekter	6,1	6,6	6,1	6,9
Sum andre driftsinntekter	1,7	1,1	1,1	1,2
Andre driftskostnader	5,5	5,3	5,1	5,1
Driftsresultat for tap	2,2	2,5	2,1	3,0
Bokførte tap på utlån og garantier	3,3	2,2	2,1	1,3
Resultat av ordinær drift	-1,0	0,3	0,0	1,7

¹⁾ Basert på et utvalg av finansieringsselskaper med ca. 65% av den samlede forvaltningskapitalen. Forelopige tall.

Kilde: Norges Bank

Tabell 40. Resultat for kredittforetak¹⁾). Størrelsene er oppgitt i prosent av gjennomsnittlig forvaltningskapital

	1990	1991	1. kvartal	
			1991	1992
Rente og kredittprovisjonsinntekter	12,5	11,6	11,9	10,8
Rentekostnader	11,5	10,7	10,9	9,7
Netto rente- og kredittprovisjonsinntekter	1,0	1,0	1,0	1,0
Sum andre driftsinntekter	0,2	0,2	0,2	0,2
Andre driftskostnader	0,5	0,6	0,4	0,4
Driftsresultat for tap	0,7	0,5	0,8	0,8
Bokført tap på utlån og garantier	0,8	0,8	0,3	0,5
Resultat av ordinær drift	-0,1	-0,3	0,5	0,3

¹⁾ Forelopige tall.

Kilde: Norges Bank

Tabell 41. Den norske kronens internasjonale verdi og kurser overfor en del enkeltvalutaer.
Månedsgjennomsnitt av midtkurser notert på Oslo Børs

	Kurs- indeks	Kronens int. verdi ¹⁾	100 DEM	100 SEK	1 GBP	1 USD	100 JPY
1991							
Mai		8,0193	389,57	108,76	11,538	6,6787	4,8387
Juni		8,0217	390,42	108,32	11,477	6,9602	4,9795
Juli		8,0153	390,15	107,83	11,496	6,9778	5,0600
August		8,0203	390,73	107,63	11,476	6,8187	4,9842
September		8,0225	391,29	107,52	11,451	6,6436	4,9381
Oktober		8,0171	391,53	107,45	11,397	6,6197	5,0637
November		8,0192	392,72	107,46	11,331	6,3775	4,9192
Desember		8,0226	393,90	107,67	11,245	6,1693	4,8145
1992							
Januar		8,0173	393,05	107,95	11,227	6,1956	4,9486
Februar		8,0146	392,04	108,02	11,279	6,3503	4,9781
Mars		8,0174	392,29	108,15	11,238	6,5189	4,9064
April		8,0222	391,81	108,26	11,336	6,4542	4,8357
Mai		8,0186	390,19	108,32	11,457	6,3219	4,8384

¹⁾ Kronens internasjonale verdi uttrykkes ved kroneverdien av den teoretiske (offisielle) ecu, som er en regne- og valutaenhet som beregnes med utgangspunkt i faste valutaenheter. Denne verdien kan avvike fra markedsverdien av ecu (også kalt privat ecu), som er en selvstendig transaksjons- og oppgjørsvaluta.

²⁾ T.o.m. 19.10.

³⁾ Gjennomsnitt for perioden 22.10. – 31.10.

Kilde: Oslo Børs og Norges Bank

Tabell 42. Utenriksregnskap for Norge (Mill. kroner)

	1989	1990	1991
Varebalansen	23 552	43 735	53 084
Tjenestebalansen	3 722	5 363	6 377
Rente- og stonadsbalansen	-25 622	-25 829	-27 058
A. Driftsbalansen	1 652	23 269	32 403
Herav:			
Skipsfart ¹⁾	-7 322	10 634	18 869
Oljevirkosmhet ¹⁾	62 581	74 867	74 924
Andre sektorer	-53 607	-62 232	-61,390
B. Langsiktige kapitaltransaksjoner, netto	26 894	-5 654	3 580
Herav:			
Statsforvaltningen	2 878	-1 136	9 147
Kommuner, inkl. kommuneforetak	-374	-1 261	-1 137
Statsbanker	-1 527	-2 918	-1 562
Forretnings- og sparebanker	2 743	-4 960	-8 707
Andre finansinstitusjoner inkl. Norges Bank	9 925	9 090	2 137
Skipsfart	6 125	-3 361	-234
Oljevirkosmhet	-2 823	-2 389	-2 437
Andre private og statlige foretak	9 947	1 281	6 373
C. Grunnbalansen (A+B)	28 546	17 615	35 983
D. Kortsiktige kapitaltransaksjoner ekskl. Norges Bank	-21 915	-15 155	-54 177
Herav:			
Statsforvaltningen	623	145	154
Kommuner, inkl. kommuneforetak	-	-	-2
Statsbanker	107	-485	-326
Forretnings- og sparebanker	-2 599	1 683	-36 442
Andre finansinstitusjoner ekskl. Norges Bank	-5 523	7 306	-4 162
Skipsfart	-971	121	-2 479
Oljevirkosmhet	-60	-881	7 396
Andre private og statlige foretak	-4 135	-4 571	-17 205
Andre kortsiktige kapitaltransaksjoner og statistiske feil	-9 357	-18 473	-1 111
E. Endring i Norges Banks kortsiktige netto fordringer overfor utlandet (C+D)	6 631	2 460	-18 194
F. Tildelte SDR	-	-	-
G. Diverse reguleringer og poster som ikke inngår i internasjonale reserver	-2 544	-3 351	6 021
Endring i Norges Banks totale fordringer på utlandet (E+F+G)	4 087	-891	-12 173

¹⁾ Utvalgte poster beregnet av Norges Bank.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank

Tabell 43. Norges fordringer og gjeld overfor utlandet (Milliarder kroner)

	31/12 1989			31/12 1990			31/12 1991		
	Fordringer	Gjeld	Netto	Fordringer	Gjeld	Netto	Fordringer	Gjeld	Netto
Statskassen	8,3	23,9	-15,6	6,9	20,4	-13,5	5,5	29,8	-24,3
Andre statsregnskap	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Norges Bank	94,7	2,6	92,1	94,1	2,7	91,4	82,7	3,0	79,7
Postgiro og Postsparebanken	0,2	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1
Statsbanker	1,2	11,3	-10,1	1,6	8,1	-6,5	1,9	6,8	-4,9
Forretnings- og sparebanker	42,0	132,5	-90,5	45,3	127,6	-82,3	52,8	95,2	-42,4
Andre kredittinstitusjoner	20,5	38,3	-17,8	20,9	51,0	-30,1	22,1	55,8	-33,7
Forsikringselskaper	7,3	1,6	5,7	7,3	2,9	4,4	12,0	3,5	8,5
Kommuneforvaltning, inkl. kommuneforetak	0,1	11,1	-11,0	0,1	9,7	-9,6	0,1	8,7	-8,6
Statsforetak	27,1	53,0	-25,9	31,5	47,1	-15,6	32,9	48,2	-15,4
Andre norske sektorer	70,8	128,2	-57,4	82,0	129,9	-47,9	98,3	140,6	-42,2
Ufordelt ¹⁾	0,0	0,0	0,0	18,5	0,0	18,5	19,6	0,0	19,6
Alle sektorer i alt	272,1	402,5	-130,4	308,4	399,5	-91,1	328,1	391,7	-63,6

¹⁾ Omfatter nettobelop som det på de angitte tidspunkt ikke har vært mulig å sektorisere samt statistiske feil. For enkelhets skyld er nettobelopet henført til fordringer.

Merk:

De presenterte balansetallene er beregnet i Norges Bank ved å kombinere data fra Statistisk sentralbyrås årlige «finanstelling» med endringstall i form av transaksjoner og omvurderinger fra utenriksregnskapet / valutastatistikken. Byråets «finanstelling» pr. 31. desember 1989 er innarbeidet. Belopene vil kunne avvike fra sektorenes egne bokførte regnskapstall.

Kilde: Norges Bank

Tabell 44. Valutabanker. Valuta kjøpt/solgt på termin mot oppgjør i norske kroner¹⁾ (Milliarder kroner pr. utg. av måneden)

	Netto kjøpt fra:					Kjøpt, bto. fra:		Solgt, bto. til:	
	Sentralmyndighetene ²⁾	Andre finansinst. ³⁾	Publikum	Utlandet	Sum	Publikum	Utlandet	Publikum	Utlandet
1991									
Mars	1,7	1,1	18,2	4,9	25,9	37,0	60,2	18,8	55,2
April	1,8	2,7	18,4	-0,1	22,8	37,2	56,2	18,8	56,3
Mai	1,2	7,4	16,9	-1,2	24,3	34,7	61,8	17,8	63,0
Juni	-0,7	8,3	14,9	-4,8	17,7	33,7	66,4	18,8	71,2
Juli	-0,7	7,3	13,9	-0,8	19,7	33,6	61,2	19,7	62,0
August	-0,7	5,8	15,8	-3,2	17,7	35,3	62,8	19,5	66,0
September	-1,4	9,9	11,4	-4,0	15,9	31,2	63,1	19,8	67,0
Oktober	-2,1	11,2	17,9	-7,7	19,3	36,2	63,4	18,3	71,1
November	-3,2	11,1	10,9	-11,6	7,2	32,0	61,8	21,1	73,4
Desember	-6,9	14,1	11,1	-18,9	-0,6	27,6	61,9	16,5	80,8
1992									
Januar	-6,9	12,6	12,7	-16,0	2,4	29,8	65,3	17,2	81,3
Februar	-12,9	11,4	12,4	-17,1	-6,2	29,3	59,7	16,9	76,7
Mars	-13,9	10,1	9,9	-16,8	-10,7	27,6	58,4	17,8	75,2

¹⁾ Ekskl. kurskorreksjoner.

²⁾ Statsforvaltning, trygdeforvaltning, og Norges Bank.

³⁾ Inkl. eventuelle avvik mellom terminaktiva og terminpassiva innen gruppen av valutabanker.

Kilde: Oppgaver fra forretnings- og sparebanker (registrerte valutabanker) til Norges Bank

Tabell 45. Valutabanker. Totalposisjon i valuta (Mill. kroner)

	31/3 1991	30/6 1991	30/9 1991	31/12 1991	31/3 1992
Valutaaktiva, spot	128 017	140 123	124 628	118 636	111 552
Valutapassiva, spot	155 412	158 851	140 965	118 515	105 891
1. Spotbalanse, netto	-27 395	-18 728	-16 337	121	5 661
2. Terminbalanse, netto	29 010	23 490	15 562	-553	-10 753
3. Opsjonsposisjon mot NOK	-123	-255	-93	216	79
4. Totalposisjon (1+2+3)	1 492	4 507	-868	-216	-5 013

Kilde: Norges Bank

Norges Bank, Oslo

	<i>Postadresse</i>	<i>Telefon</i>	<i>Telex</i>	<i>Telefax</i>
Hovedkontoret, Bankplassen 2	Postboks 1179 Sentrum, 0107 Oslo 1	(02) 31 60 00	71 369 nbank n	(02) 41 31 05
Kristiansund kontor	Postboks 80, 6501 Kristiansund N.	(073) 72 911	15 261 nbcs n	(073) 74 706

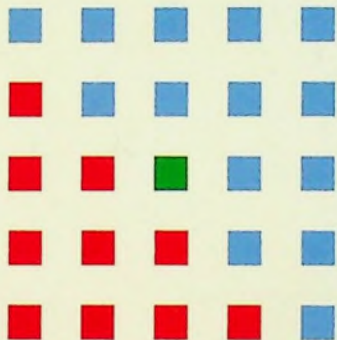
Norges Banks seddel- og myntproduksjon

Norges Banks Seddeltrykkeri	Postboks 1179, Sentrum, 0107 Oslo 1	(02) 31 60 00	19 888 nbs n	
Den Kongelige Mynt	Postboks 53, 3601 Kongsberg	(03) 73 53 00	17 211 mynt n	(03) 73 62 58

Norges Banks avdelinger

Reg. nr.

0616	Bergen	Postboks 4132 Dreggen, 5023 Bergen	(05) 31 81 50	42 155 nbber n	(05) 31 13 12
0663	Bodo	Postboks 114, 8001 Bodo	(081) 21 060	64 353 nbbo n	(081) 23 453
0660	Fredrikstad	Postboks 144, 1601 Fredrikstad	(09) 31 49 00	19 820 nbfd n	(09) 31 83 70
0623	Hammerfest	Postboks 55, 9601 Hammerfest	(084) 11 344	64 354 nbhf n	(084) 13 981
0625	Kristiansand	Postboks 204, 4601 Kristiansand S.	(042) 23 070	21 880 nbch n	(042) 70 140
0627	Larvik	Postboks 140, 3251 Larvik	(034) 81 300	21 890 nbl n	(034) 82 230
0628	Lillehammer	Postboks 370, 2601 Lillehammer	(062) 50 045	21 911 nblil n	(062) 59 944
0629	Oslo	Postboks 1179 Sentrum, 0107 Oslo 1	(02) 31 60 00	79 213 nbsba n	
	Ekspedisjonen				(02) 33 69 91
	Kassen				(02) 31 68 90
	Fondskontoret				(02) 41 31 05
0631	Stavanger	Postboks 18, 4001 Stavanger	(04) 52 00 00	33 047 nbsta n	(04) 52 35 06
	Haugesund kassectr.	Postboks 233, 5501 Haugesund	(047) 28 500	42 893 nbhd n	(047) 16 117
0632	Tromsø	Postboks 475, 9001 Tromsø	(083) 55 411	64 141 nbtrm n	(083) 58 839
0633	Trondheim	Postboks 564, 7001 Trondheim	(07) 52 80 60	55 056 nbtrh n	(07) 52 63 57
0634	Vardø	Postboks 293, 9951 Vardø	(085) 87 621	64 355 nbvar n	(085) 88 398
0614	Alesund	Postboks 380, 6001 Alesund	(071) 21 710	42 894 nbaal n	(071) 29 886



Returadresse:
NORGES BANK,
informasjonskontoret
Postboks 1179 Sentrum, 0107 Oslo 1
(P.O.Box 1179 Sentrum, N-0107 Oslo 1, Norway)