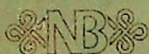
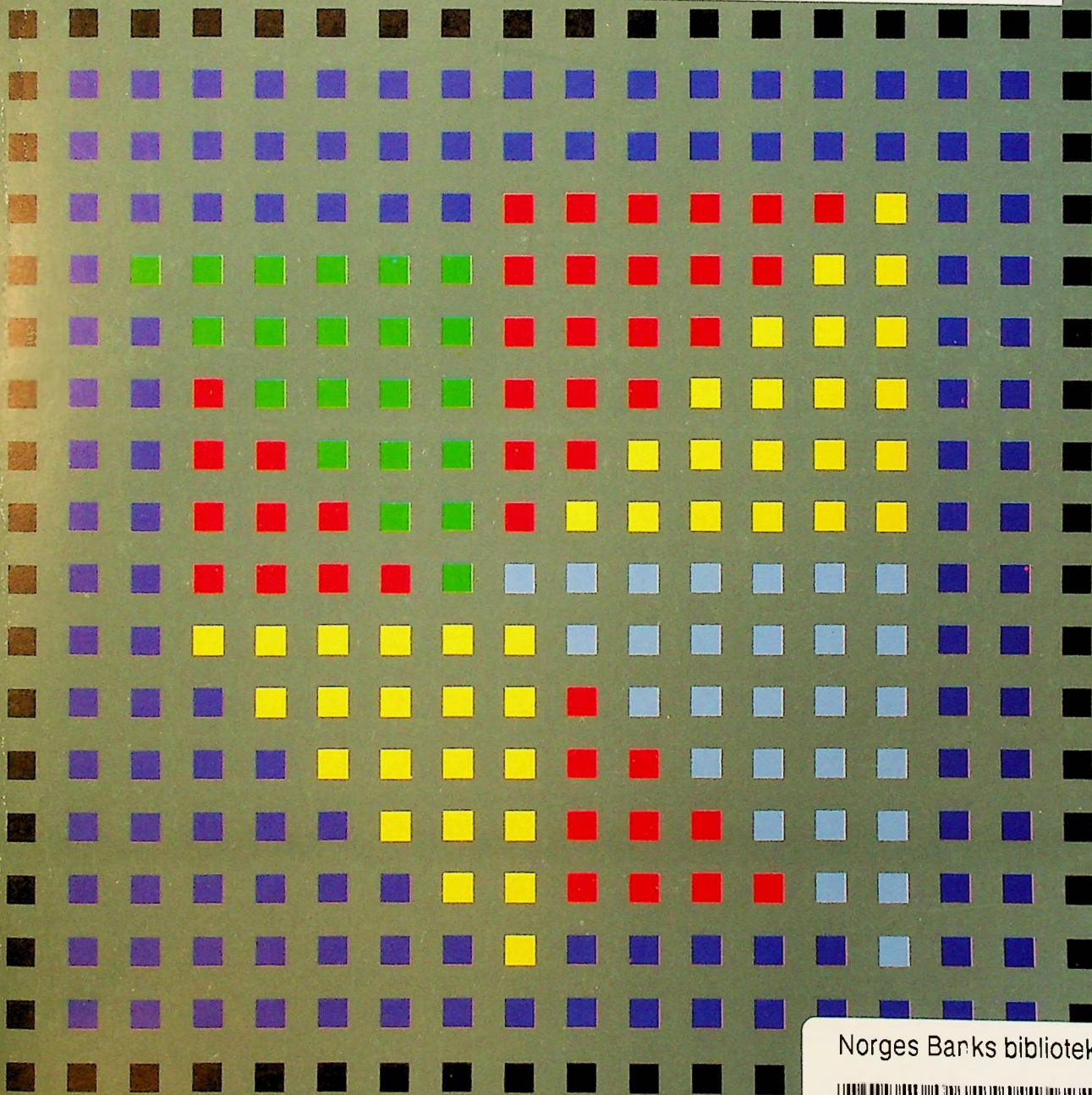


NORGES BANK



NORGES BANKS
BIBLIOTEK



Norges Banks bibliotek



013248VPA



NORGES BANKS
BIBLIOTEK

INNHold

Del A:

65* Avskjed med valutareguleringen
Leder

67* Økonomisk oversikt

67* Kap. 1. Den økonomiske situasjonen

82* Kap. 2. *Tema:* Den økonomiske situasjonen — en utdypning

97* Kap. 3. *Nytt siden sist:* Utviklingen i penge-, kapital- og valutamarkedene

Del B:

43 Kreditt- og likviditetsoversikt for året 1988

65 Finansinstitusjonenes drift i 1988
Knut Eeg og Morten Jonassen

75 Verdipapirsentralen — en ny statistikkilde
Vetle Hvidtsten

84 Jubileumsmynt til 175-årsjubileet for Grunnlova

85 Nye arbeidsnotater fra Norges Bank

87 Kleppeutvalgets innstilling, NOU 1989:1. Uttalelse fra Norges Bank

93 Oversikt over kredittpolitisk virkemiddelbruk

96 Tabeller

Redaksjonen avsluttet:

Del A: 7. juni 1989

Del B: 2. juni 1989

Tabellvedlegget: 29. mai 1989

Penger og Kreditt utgis hvert kvartal
av Norges Bank, Oslo

Redaktør: Hermod Skånland
Redaksjonssekretær: Jens Olav Sporastøyl
Redaksjonsutvalg: Arne Bondevik, Sekretariatsavdelingen
Harald Bøhn, Økonomisk avdeling
Trond Eklund, Plan- og utviklingsavdelingen
Asbjørn Fidjestøl, Finansmarkedsavdelingen (leder)
Jon Petter Holter, Statistikkavdelingen
Sylvi Johansen, Bankstab
Liv Kielland, Informasjonskontoret
Brynjulv Vollan, Markedsoperasjonsavdelingen

Redaksjonens adresse:
Norges Bank, Informasjonskontoret
Boks 1179 Sentrum
0107 Oslo 1
Telex: 71 369 nbank n
Telefax: (02) 41 31 05
Telefon: (02) 31 60 00

De synspunkter som fremkommer i signerte artikler
i denne publikasjon, representerer artikkelforfatterens
egen oppfatning og kan ikke tas som uttrykk
for hovedstyrets standpunkt til de
forskjellige spørsmål

Ettertrykk med kildeangivelse er tillatt

Design: Anisdahl/Christensen
Sats og trykk: Norges Banks Seddeltrykkeri, Oslo
Teksten er satt med 11 pkt. Garamond

ISSN-0332-5598

Standardtegn i tabeller:

. Tall kan ikke forekomme
.. Oppgave mangler
... Oppgave mangler foreløpig
— null
0 } Mindre enn en halv av den
0,0 } brukte enhet

Avskjed med valutareguleringen

Mens 1960-årene er blitt stående som perioden da EFTA-samarbeidet gav et gjennombrudd for liberaliseringen av varehandelen, kan 1980-årene ventes å danne et like avgjørende tidsskille for penge- og kapitalmarkedet.

For den innenlandske kredittpolitikken var det en lang prosess fra Bjerves renteutvalg la til rette et grunnlag for den, til Kleppeutvalget kunne slå fast at nå var det gjort. Vi kan heller ikke si at prosessen var bare vellykket. I ettertid er det lett å se tre feil som ble begått: vi ventet for lenge, vi la ikke de skattemessige forhold til rette, og vi var for sent ute med å bruke renten. Tross dette har en mer markeditilpasset kredittpolitikk vært en viktig forutsetning for den opprettingen av norsk økonomi som har funnet sted gjennom de seneste år.

Den økonomiske tilstramningen fra 1986 gjaldt på visse punkter også valutareguleringen, men samtidig ble muligheten for låneopptak i utlandet utvidet. Siden i vinter har det vært lite begrensninger på bedriftenes opptak av langsiktige valutalån. Det var likevel en ny linje regjeringen valgte da den sa seg enig med Kleppeutvalget og gikk inn for en gradvis nedbygging av valutareguleringen. Denne prinsipielle holdning ble bekreftet i praksis ved at det samtidig ble åpnet fri adgang for utlendinger til å kjøpe kroneobligasjoner.

Med dette er det mest avgjørende skritt i en nedbygging allerede tatt. Rett nok gjenstår det en rekke reguleringer som har betydning for kortsiktige kapitalbevegelser, for skattekontroll, for statistikkformål og for å begrense kredittinstitusjonenes valutaeksponering. Etter hvert som de ulike hensyn kan ivaretas på annen måte, vil slike

reguleringer kunne falle bort. For fremtiden vil ikke valutareguleringen lenger være et virkemiddel for den makroøkonomiske styring.

Når vi har kunnet slå inn på denne veien, er det bare delvis fordi norsk økonomi har kommet seg såpass at vi nå har råd til å gi avkall på valutareguleringen. I minst like høy grad skyldes det at reguleringen selv var ved sviktende helse, og at den ikke har tålt så godt de påkjenninger som nye teknikker i valutamarkedene har utsatt den for. Siden den ikke lenger vil kunne gjøre jobben sin, blir den pensjonert og stilt i beredskap. Hva slags beredskapsjobb en pensjonist som er kommet ut av trening skal kunne gjøre, får bli en annen sak.

Ved avskjeden bør vi ikke glemme den bruk vi tross alt har kunnet gjøre av valutareguleringen. I mange år hjalp den oss til å holde pengene hjemme og renten nede. Deretter brukte vi den til å holde pengene ute og renten oppe. Særlig store fortjenester i så måte innla den seg så sent som under snuoperasjonen 1986 — 88. Uten valutareguleringen, selv så svekket som den var, ville vi i denne tiden ikke kunnet bruke rentepolitikken i tilstramningen på den måten som det ble gjort.

Med frie kapitalbevegelser overfor utlandet må renten tilpasses hensynet til kurspolitikken. Spesielt vil ikke renten kunne holdes lavere enn hensynet til kursnivå og valutabeholdninger tilsier. Vi har noe større fleksibilitet oppover, siden Norges Bank alltid kan kjøpe valuta og øke valutabeholdningene. Den likviditetstilgang dette medfører kan motvirkes ved at bankenes låneadgang i sentralbanken blir redusert. I alle fall på kort sikt kan vi likevel ikke gå for

langt i denne retning. Dermed vil muligheten for å bruke kredittpolitikken som et selvstendig virkemiddel i etterspørselsreguleringen være sterkt begrenset. Heretter vil oppgaven hvile med sin fulle tyngde på finanspolitikken. Tidligere sa man ofte at om ikke finanspolitikken var stram nok, måtte man ta det igjen i kredittpolitikken. Kanskje var denne muligheten alltid en illusjon, men nå har man ikke engang illusjonen tilbake.

Hvor mye har vi ved denne liberaliseringen lært av de feil vi gjorde da vi liberaliserte det innenlandske kredittmarkedet? Renten er i utgangspunktet rimelig bra tilpasset den nye situasjon, og tidspunktet synes å være velvalgt. Vi har unngått at liberaliseringen presser seg fram i en situasjon der etterspørselen allerede er på veg oppover. Litt har vi også fått gjort med skattesystemet siden sist, men det meste av de skattemessige forvridninger systemet gir for husholdningene, står fortsatt ved lag, og Langtidsprogrammet tyder på at man for tiden

har gitt opp å komme særlig lenger på dette området.

Uten valutaregulering vil det ikke lenger være mulig å etablere en realrente etter skatt som reflekterer den internasjonale pris for kapital. Dette vil fortsatt være kredittpolitikkenes akilleshæl, som vi inntil videre må leve med som et varig element i vårt system. Så lenge dette vedvarer, kan vi imidlertid ikke vente å få til den kapitaldannelse hos husholdningene som vi i fremtiden vil trenge.

For tiden begrenses kredittetterspørselen av husholdningenes store gjeldsbyrde. Når denne situasjonen er normalisert og vi neste gang blir stilt overfor et etterspørselspress fra forbrukernes side, vil våre muligheter for å møte den med en renteøkning være begrenset. Kanskje vil vi da, i ettertid, få lagt også de skattemessige forhold til rette for den liberalisering som nå blir gjennomført.

H.Sk.

Økonomisk oversikt — kap. 1

Den økonomiske situasjon

Gjennom de siste tre årene fram til i vår har den økonomiske politikken vært rettet mot å gjenvinne balansen i norsk økonomi og redusere avhengigheten av oljen. Tilstramningstiltakene har, sammen med privat sektors egen tilpasning for å redusere gjeldsveksten samt sterk vekst i utlandet, ført til kraftig bedring i utenriksøkonomien. Innenlands er forutsetningene for ny vekst bedret gjennom endrede rammevilkår både for husholdninger og bedrifter. Men tilpasningen synliggjorde det kostnadsproblemet bedriftene hadde, noe som har ført til større arbeidsledighet enn ventet. Dette problemet er blitt møtt med ekspansiv finanspolitikk i 1989.

Norges Banks prognoser tyder på at det vil bli en viss vekst i norsk økonomi igjen fra 1989 til 1990. En svak oppgang kan kanskje merkes allerede i år, selv om de fleste indikatorene viser en svak utvikling i første halvår. Den sterke bedringen i utenriksøkonomien vil fortsette i år, men avta i 1990. Den vekst som ventes, er imidlertid svært moderat, noe som indikerer fortsatte problemer i arbeidsmarkedet. Det kan derfor være fristende å stimulere veksten ved ekspansiv politikk. I så fall vil imidlertid mye av det som er oppnådd de siste årene, lett gå tapt.

Prognosene er basert på at lønnsveksten neste år holdes innen årets ramme på vel 3 prosent. Det er avgjørende at det ikke blir noen gjentakelse av den kraftige økningen som fulgte etter avviklingen av pris- og inntektsstoppen i 1978/79. Det er videre forutsatt at finanspolitikken i 1990 tilpasses en mer langsiktig bane, med en nominell utgiftsvekst over statsbudsjettet på 5 prosent.

Med det utgangspunktet som på denne måten skapes, vil grunnlaget for ny vekst i norsk økonomi bli styrket.

Avtakende vekst og høyere prisstigning internasjonalt

Den langvarige internasjonale veksten var ventet å avta i 1989. Tross en viss reduksjon i veksttakten er den fortsatt høyere enn de fleste regnet med, og høyere enn det som anses forenlig med å holde prisstigningen på et lavt nivå.

Inflasjonen i OECD-området har da også tiltatt det siste året til tross for en tilstramning av pengepolitikken i flere land. Det er usikkert om den tiltakende inflasjonen skyldes at tilstramningen ikke har vært tilstrekkelig eller at den ikke har fått virke lenge nok ennå. Det er mulig at den økonomiske politikken vil bli strammere ytterligere

til i en del land. I så fall er det på kort sikt sannsynlig at det er pengepolitikken som vil bli brukt. Det ventes nå at prisene i OECD-området vil stige med 4,5 prosent fra 1988 til 1989 mot 3,5 prosent ett år tidligere. Det er dessuten en klar risiko for at prisstigningen kan bli høyere enn dette. Bildet for 1990 er meget usikkert, blant annet fordi en har liten erfaring i å forsøke å redusere etterspørselen med pengepolitisk tilstramning alene etter den deregulering av de finansielle markeder som har funnet sted de siste ti årene.

Flere momenter taler for å vente relativt høy prisstigning internasjonalt også i 1990. Arbeidsmarkedet er strammere enn på

Tabell 1.1. Internasjonal utvikling 1988 – 90. Prosentvis endring fra året før

	BNP i faste priser			Konsumpriser		
	1988	1989	1990	1988	1989	1990
OECD totalt	4	3¼	2¼	3,9	4½	4½
Norges handelspartnere	3	2½	2¼	3,4	4½	4¼

Kilde: IMF, OECD og egne anslag.

mange år i en rekke land, og kapasitetsutnyttelsen i næringslivet er høy. På den annen side vil sterk investeringsvekst gi økt kapasitet, noe som muliggjør en viss vekst i økonomien uten tiltakende inflasjon. Vi legger til grunn at tilstramningen i politikken er tilstrekkelig til at prisstigningen ikke forsterkes ytterligere fra 1989 til 1990. Men dette, sammen med en vanlig konjunkturavmatning, bidrar til redusert vekst i bruttonasjonalproduktet i OECD-landene.

For Norge betyr den sterke veksten i 1989 fortsatt vekst i eksportmarkedene. Denne veksten vil avta i 1990. Den økte inflasjonen hos våre handelspartnere gir samtidig norsk næringsliv en spesiell mulighet til å bedre sin konkurransevne og vinne tilbake markedsandeler i 1989 og 1990. Men dette forutsetter svakere vekst i våre eksportpriser enn i importpriser, noe som på kort sikt vil bremse styrkingen av vår handelsbalanse. Med lavere vekst i verdensøkonomien må en også vente lavere priser på en del av vår eksport av råvarer og halvfabrikata. Om det blir en ytterligere tilstramning av pengepolitikken i andre land, vil dette kunne få konsekvenser for vårt eget rentenivå. Det vil også svekke utenriksøkonomien gjennom økte rentebetalingen på vår nettogjeld overfor utlandet.

Viktige fremskritt i norsk økonomi

I årene fra 1986, da den økonomiske politikken ble lagt om, og inn i inneværende år, har norsk økonomi etter hvert blitt preget av flere gunstige utviklingstrekk:

- Driftsbalansen eksklusive skipspostene viste en forbedring på nesten 30 milliarder kroner fra 1986 til 1988, og ligger an til en ytterligere forbedring på 29 milliarder kroner i år.
- Prisstigningen målt ved 12-månedersraten for konsumprisindeksen har falt fra 10,5 prosent i mars 1987 til 4,6 prosent i april 1989. Bak dette ligger blant annet et fall i lønnsveksten i LO/NHO-området fra 12,1 prosent i fjerde kvartal 1986 til 3,1 prosent i første kvartal 1989.
- Renteforskjellen overfor andre land måtte holdes høy ut 1987, men gjennom 1988 var det grunnlag for et fall i denne differansen fra 8 til om lag 3 prosentpoeng. Den har i inneværende år avtatt til 1,2 prosentpoeng ved utgangen av mai.
- Den sterke veksten i kredittilgangen har avtatt markert. Fra en vekst på vel 20 prosent på tolv månedersbasis tidlig i 1987 er denne nå på snaut 7 prosent. Nettogjeldsøkningen for bedrifter og husholdninger anslås til om lag 5 milliarder kroner i 1989, mot nær 60 milliarder kroner to år tidligere, jf. tabell 1.6.

Disse gunstige trekkene er et resultat både av ytre faktorer og av en nedgang i innenlandsk etterspørsel som dels var uunngåelig etter en sterk ekspansjon i tidligere år, men som også var et tilsiktet resultat av den økonomiske politikken. Finanspolitikken ble strammet til tre år på rad med til sammen 4 prosent av BNP, og i inntektspolitikken er det brukt direkte reguleringer i et stort omfang. Privat sektors ønske om å redusere sin gjeldsbelastning har — sammen med det høye rentenivået — dempet gjeldsveksten i denne sektoren. Gjennom 1988 og i inneværende år har så arbeidsledigheten økt mer enn ventet. Disse trekkene reiser imidlertid spørsmålet om fremgangen i norsk utenriksøkonomi vil fortsette, nå som den økonomiske politikken leg-

ges noe om, og når privat sektor er i en mer håndterbar finansiell situasjon, samtidig som drahjelpen fra utlandet reduseres.

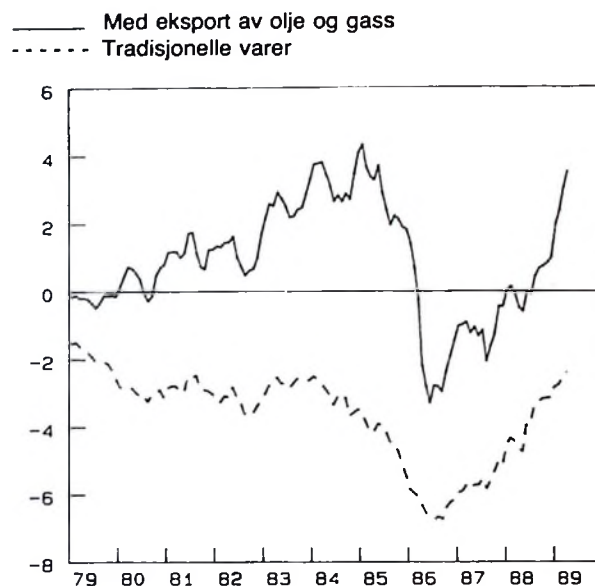
Sterkere bedring i utenriksøkonomien enn gode internasjonale konjunkturer skulle tilsi

Det mest iøynefallende trekket ved norsk økonomi i årene fra 1986 til 1988 er den kraftige forbedringen i utenriksøkonomien. Denne bedringen er i hovedsak knyttet til handelen med tradisjonelle varer. Underskuddet på disse postene er redusert med 34 milliarder kroner over disse årene og anslås å falle med ytterligere 11 milliarder i 1989. Dette skyldes både redusert importvolum, økt eksportvolum og sterkere vekst i eksportprisene enn i importprisene.

Norge har fått god hjelp til denne forbedringen fra utlandet. Veksten i våre eksportmarkeder tok seg klart opp i forhold til årene før. Men eksportvolumet har økt omtrent som våre eksportmarkeder — vi har ikke tatt markedsandeler. Det kan altså med en viss rett hevdes at eksportforbedringen i det alt vesentlige skyldes forhold utenfor norsk kontroll. Dette fremstår desto klarere når vi tar hensyn til at vår kostnadsmessige konkurransevne er svekket i perioden.

Det er imidlertid volumreduksjonen for importen som gir det største enkeltbidraget til forbedringen. Importvolumet falt med 13 prosent, mens etterspørselen fra Fastlands-Norge falt med 1,8 prosent i perioden. Norsk produksjon dekker altså en større andel av det samlede hjemmemarkedet enn årene før. Dette er et kjent fenomen fra tidligere perioder med fall i etterspørselen. Det har sammenheng med at når etterspørselen faller, er det oftest importtunge komponenter som rammes hardest. Varekonsumet har falt sterkere enn tjenestekonsumet. Innen varekonsumet synes det som om visse grupper varige konsumgoder med stort importinnhold har falt mer enn gjennomsnittet. Tilsvarende har investeringer i

Figur 1.1. Varebalansen utenom skip og plattformer. Tremåneders glidende gjennomsnitt av sesongjusterte tall. Milliarder kroner



Bedringen i varebalansen utenom skip og plattformer har fortsatt inn i 1989. Regnet uten eksport av olje og gass er nå underskuddet tilbake på nivået fra 1983-84. Eksportverdien av olje og gass har økt sterkt den siste tiden og utgjorde i april 6,8 milliarder kroner. Sesongjustert var overskuddet i handelen med tradisjonelle varer samt olje og gass på 4,9 milliarder kroner i april. Dette er større enn overskuddet for hele 1988.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank.

maskiner og transportmidler falt mer enn investeringer i bygg og anlegg. Hvor mye av importreduksjonen som skyldes at norske produsenter tar markedsandeler for de enkelte varegrupper på hjemmemarkedet, er derfor vanskelig å avdekke. Dette er nærmere omtalt i egen ramme.

I den grad det siste skjer, kan det være grunn til å håpe at de lavere importandelene vil holde seg også når norsk økonomi igjen begynner å vokse, og sammensetningen av etterspørselen normaliseres. Det er imidlertid grunn til å peke på at når veksten i verdensøkonomien har vært relativt sterk, kan det ha dempet konkurransen fra uten-

Hva forklarer fallet i importen av «tradisjonelle» varer?

Import av andre varer falt med hele 12,9 prosent fra 1986 til 1988. Dette fallet kan tilskrives henholdsvis den generelle etterspørselsreduksjonen, sammensetningseffekter som følge av at importtung etterspørsel har falt spesielt kraftig samt reduserte importandeler.

Resultatet av en oppsplitting på disse tre faktorene vil imidlertid avhenge av hvor detaljert en går til verks. Tabellen som er stilt opp under, er fremkommet ved at samlet etterspørsel er splittet på om lag 20 ulike etterspørselskomponenter — altså en forholdsvis grov oppdeling. For eksempel er privat konsum delt i to; varer og tjenester. Dessuten har vi basert oss på hvor mye import disse etterspørselskomponentene trakk med seg i 1985.

Av tabellen fremgår det at hoveddelen av nedgangen i importen av andre varer fra 1986 til 1988 ikke kan forklares av fall i etterspørselen og sammensetningseffekter. Hele 7,9 prosent må henføres til fall i importandelene. Men da fanger dette altså ikke opp virkninger av forskyvning fra importtung til mindre importkrevende etterspørsel innen hver etterspørselskomponent.

For perioden 1988 — 90 gir våre anslag en

reduksjon i importen av andre varer på 2,9 prosent. Av dette forklares 1,0 prosent av endret sammensetning av etterspørselen, mens reduserte importandeler bidrar med 2,0 prosent. Samlet etterspørsel er derimot forutsatt å øke noe, noe som bidrar til å øke importen av andre varer med 0,1 prosent.

Tabell 1.2. Bidrag til fall i import av andre varer. Prosent

	1986-88	1988-90
Import av andre varer	-12,9	-2,9
Bidrag fra:		
Vekst i etterspørsel	-2,8	0,1
Sammensetningseffekter	-2,2	-1,0
Endring i importandeler	-7,9	-2,0

Kilde: Statistisk Sentralbyrå og egne anslag.

Som nevnt vil importandelsendringene en finner, avhenge av aggregeringsnivå. Tall for enkelte varegrupper viser ikke en så sterk importandelsendring som den vi her har funnet for 1986 — 88. De tallene som er publisert, viser at norske produsenter av verkstedsprodukter har vunnet markedsandeler på hjemmemarkedet, mens det for andre tunge hjemmekonkurrerende bransjer (kjemiske produkter, TEKO) ikke synes å være tilfelle.

landske produsenter og økt mulighetene for norske produsenter til å gjenvinne andeler på hjemmemarkedet. Dette vil i så fall representere en reversering av det som skjedde i 1984—86.

Men arbeidsmarkedet har utviklet seg svakere enn forutsatt

Arbeidstidsforkortelsen fra 1. januar 1987 førte til at virkningene av nedgangen i innenlandsk etterspørsel over på arbeidsmarkedet ble forskjøvet i tid. Tall fra Arbeidskraftundersøkelsen (AKU) indikerer at veksten i sysselsettingen stoppet opp mot slutten av 1987. Sysselsettingen falt jevnt, men relativt moderat fram til og med tredje

kvartal i 1988. Deretter falt den kraftig. Sysselsettingen ble redusert med 76 000 eller 3,6 prosent fra første kvartal 1988 til første kvartal 1989. Veksten i arbeidsstyrken fortsatte gjennom første halvår av 1988. Deretter har den avtatt relativt moderat, noe som ofte er tilfelle i et arbeidsmarked med svak sysselsettingsutvikling. Resultatet ble at arbeidsledigheten ifølge AKU har økt de siste to årene. Økningen har vært spesielt sterk fra annet kvartal 1988. Tallet på arbeidssøkere uten arbeidsinntekt var 108 000 i første kvartal 1989. Dette tilsvarer 5 prosent av arbeidsstyrken og innebærer en fordobling fra samme kvartal 1988.

Utviklingen på arbeidsmarkedet er blitt svakere enn produksjonsutviklingen skulle

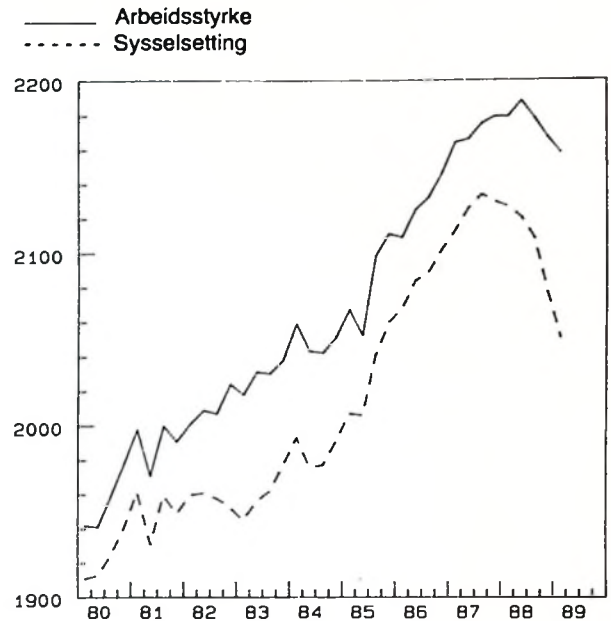
tilsi. De mekanismer som har ført til dette, ble drøftet i detalj i forrige kvartalsrapport. Det ble blant annet nevnt at bedriftene, under det stramme arbeidsmarkedet en hadde i 1987 og ut i første del av 1988, i stor grad holdt på arbeidskraften, for eksempel i påvente av et omslag i etterspørselen. Dette har ikke kommet, og sysselsettingen blir nå tilpasset produksjonsvolumet. Samtidig har ikke bedriftene det samme behov for å holde på arbeidskraften som i et stramt arbeidsmarked. Utviklingen må også ses på bakgrunn av nødvendigheten av kostnadsreduksjoner og effektivisering i bedriftene. Den produktivitetsøkningen dette medfører, demper bedriftenes kostnader og legger slik sett dermed grunnlaget for fremtidig vekst i økonomien. Den negative effekten på sysselsettingen er blitt forsterket av at gjennomsnittlig arbeidstid ikke har falt så mye som ventet, blant annet fordi produksjonstopper fortsatt søkes dekket ved bruk av overtid.

Midtveis i 1989: Langsom omstilling og fortsatt svak utvikling i innenlandsk etterspørsel

Den økonomiske politikken har vært rettet inn mot å øke omstillingstakten i norsk økonomi. En slik prosess tar tid, og den vil finne sted i små steg. En kan ikke vente å finne klare indikasjoner på økt avkastning av investeringene, ekspansjon i lønnsom virksomhet og gjenvinning av markedsandeler hjemme og ute i den type indikatorer som en løpende kan avlese. Forbedringen av Fastlands-Norges balanse overfor utlandet er imidlertid en viktig indikasjon. De siste oppgavene fra ordrestatistikken for industrien viser at svekket ordretilgang fra hjemmemarkedet er motvirket av økt omfang av eksportordre, noe som peker i retning av en fortsatt forbedring.

Det publiseres ikke lenger noen løpende indikator for konsumutviklingen. Dette gjør det vanskeligere enn ellers å danne seg

Figur 1.2. Sysselsatte personer og arbeidsstyrken. Sesongjustert. 1000 personer



Omleggingen av AKU fra annet kvartal 1988 medfører økt usikkerhet omkring utviklingen på arbeidsmarkedet. Korrigert for omleggingen viser AKUs sesongjusterte tall at sysselsettingen nådde en topp i tredje kvartal 1987. Etter dette falt den moderat fram til og med tredje kvartal 1988. Markert fall de to siste kvartalene har bragt sysselsettingen ned på nivået fra slutten av 1985. Utslaget på ledigheten er blitt dempet av fall i arbeidsstyrken fra sommeren 1988.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank.

et klart bilde av situasjonen i norsk økonomi. I likhet med i tidligere perioder med fall i innenlandsk etterspørsel, har importen falt sterkt. Det sterke fallet i importen, som startet allerede i annet halvår 1986, har fortsatt inn i 1989. Det kan indikere at fallet i innenlandsk etterspørsel ikke hadde stanset ved årsskiftet. Men hvor sterkt fallet i år vil bli, er vanskelig å anslå. Også innbetalingene av moms og investeringsavgift tyder på et fortsatt fall i innenlandsk etterspørsel. Innbetalingene for det siste halve året ligger betydelig lavere enn i samme periode ett år tidligere.

Bakgrunnen for en ytterligere nedgang i innenlandsk etterspørsel er privat sektors ønske om å redusere sin gjeldsbelastning. Dette gjelder både husholdninger og bedrifter, til tross for god løpende inntjening i deler av næringslivet. Samtidig er det ledig kapasitet i skjermede næringer, noe som reduserer investeringsbehovet. Både privat forbruk og investeringer utvikler seg derfor svakt for øyeblikket.

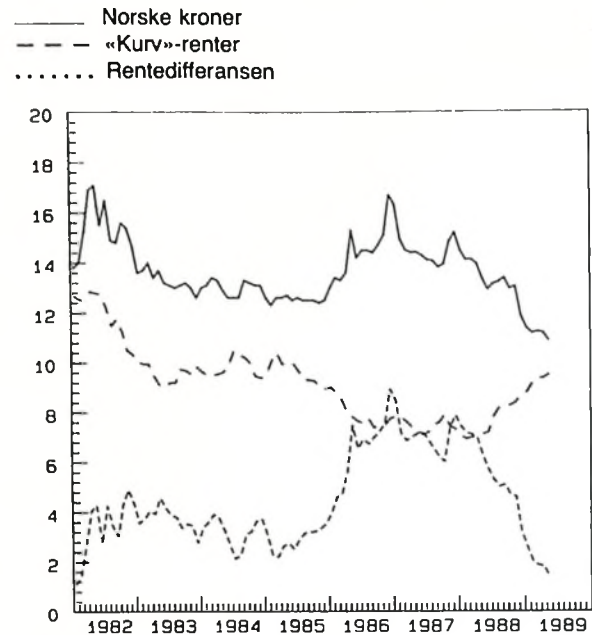
Det er altså etterspørselen over de offentlige budsjettene og investeringene på kontinentalsokkelen som i øyeblikket gir stimulanse til innenlandsk etterspørsel. Bakgrunnen for veksten i offentlig etterspørsel er de stimulansene som er innarbeidet i St.prp. nr. 65 for å begrense ledigheten. Motposten er en svekkelse av de offentlige budsjettene, noe som reiser spørsmål om hvor lenge denne stimulansen kan opprettholdes.

Men med stabilisering av privat sektors gjeldsoppbygging er det grunn til å tro at fallet i etterspørselen fra denne sektoren vil stoppe opp, og at den gradvis vil øke igjen. Også utviklingen i rentenivået og finansinstitusjonenes rentemarginer overfor publikum vil være av betydning for etterspørselsutviklingen i tiden fremover, både for husholdninger og bedrifter.

Forbedringen i utenriksøkonomien har også bidratt til rentefallet innenlands

Som omtalt foran har rentedifferansen mellom Norge og utlandet blitt redusert fra om lag 8 til 1¼ prosentpoeng fra begynnelsen av 1988 til utgangen av mai 1989. Rommet for ytterligere reduksjon synes lite. Reduksjonen i rentedifferansen skyldes dels renteøkning i utlandet, dels reduksjon i Norge med vel 4 prosentpoeng. Norges Bank har også redusert renten på dagslån til bankene fra 13,8 til 10,5 prosent i denne perioden. Denne utviklingen må ses på bakgrunn av forbedringen i utenriksøkonomien og liberaliseringen av flere typer valutatransaksjoner.

Figur 1.3. Kortsiktige renter, norske kroner og «kurvvalutaene»



Rentedifferansen overfor kurvvalutaene har falt sterkt fra slutten av 1987. Gjennom 1988 var fallet om lag 5 prosentpoeng. Både lavere renter i Norge og økte renter i utlandet har bidratt til å redusere rentedifferansen. Utviklingen i rentenivået i utlandet vil imidlertid være avgjørende for mulighetene for fortsatt rentefall i Norge.

De rentereduksjoner bankene på denne måten har hatt på sine innlån, har i mindre grad slått gjennom til de renter publikum har stått overfor. Gjennom 1988 falt utlånsrentene med litt mindre enn et halvt prosentpoeng, mens innskuddsrentene falt noe mer. Differansen mellom utlåns- og innskuddsrenten overfor publikum (rentemarginen) økte fra 5,4 prosentpoeng i første kvartal til 5,7 prosentpoeng i fjerde kvartal 1988. Utviklingen i retning av økt rentemargin har fortsatt inn i 1989, til 6 prosentpoeng i første kvartal. Foreløpig mangler en oversikt over om dette gjelder også de aller siste månedene. Den videre utviklingen vil ikke minst avhenge av den konkurransemessige situasjonen de ulike institusjonene står overfor.

Bankene under krysspress

Bankene har gjennom flere år fått redusert sin *rentenetto* (netto renteinntekter som andel av gjennomsnittlig forvaltningskapital), samtidig som *rentemarginen* har økt. Årsaken til dette er at en stadig mindre del av bankenes finansiering har kommet i form av relativt lavt forrentede innskudd fra publikum. Utlånsveksten i 1985—87 ble for en stor del finansiert ved lån i Norges Bank eller i utlandet. Bankene må terminsikre sin valutagjeld, slik at de har måttet betale pengemarkedsrenter på denne finansieringen. Økende andel lån som ikke forrentes på grunn av låntakers manglende evne til å betjene dem, har også bidratt til redusert *rentenetto*. Sammen med økte tap har dette redusert bankenes lønnsomhet og tæret på egenkapitalen.

Bankene må i årene fremover regne med å bli stilt overfor skjerpede soliditetskrav på linje med de som vil bli stilt i andre land. Siden de norske reglene ikke er endelig utformet, er det uklart i hvilken grad bankene med dagens kapitaldekning vil oppfylle disse kravene. I den grad dette ikke er tilfellet, kan tilpasningen skje ved å reise ny kapital i markedet, holde tilbake overskudd eller redusere aktiviteten til et nivå som gjør at kapitaldekningen blir god nok med den eksisterende ansvarlige kapital. Både forretnings- og sparebankene økte sin kapitaldekning i 1988, i hovedsak ved å ta opp ansvarlige lån. For forretningsbankene bidrog også redusert balanse til å øke kapitaldekningen. Men bidraget fra driften var negativt for begge grupper når tapene var regnet med.

Den utfordringen bankene står overfor i 1989, er først og fremst å bringe driften over på lønnsom basis. Dette søkes gjort ved å endre strukturen i balansen, slik at en større del av finansieringen kommer i form av innskudd fra publikum. Det vil bidra til å øke *rentenettoen*. Samtidig søkes driften effektivisert og tapene redusert. Jo bedre de lykkes på disse feltene, jo større rom blir

det for å redusere rentemarginen. Foreløpige tall for første tertial 1989 tyder på at bankene har lyktes i å øke lønnsomheten før tap. Utviklingen i tapene er vanskelig å anslå så tidlig i året.

Konkurransen fra andre finansinstitusjoner legger press på bankenes rentemarginer. Kredittforetakene har hatt en kraftig vekst det siste året, mens bankene har redusert sine balanser. En må regne med at bankene ikke ønsker at en slik utvikling skal fortsette over tid, og at de så snart lønnsomheten tillater det, vil redusere sine rentemarginer for å prøve å gjenvinne markedsandeler. Dette gjør det rimelig å anta at rentemarginen vil bli redusert i løpet av prognoseperioden, noe som vil bidra til å redusere husholdningenes og bedriftenes netto renteutgifter. En nærmere omtale av finansnæringens økonomiske stilling er gitt i en egen artikkel i dette nummer av Penger og Kreditt.

Har nedgangen i innenlandsk kredittilførsel stoppet opp?

Samlet innenlandsk kreditt til private og kommuner økte i løpet av 1988 med 8 prosent, etter sterk nedgang i kredittilførselen mot slutten av 1988. I de siste månedene har kredittilgangen tatt seg noe opp fra de svært lave tall tidligere i vinter, og i mars viste ikke den registrerte tolv månedersveksten for kredittvolumet noen ytterligere nedgang fra februar. Samtidig økte den underliggende veksten noe. Disse tallene peker dermed mot en utflating på et moderat nivå for kredittveksten. Samlet kredittvekst er dermed godt i samsvar med den målsone på 5—9 prosent som ble lagt til grunn i det kredittpolitiske opplegget for 1989. Med en uendret underliggende tendens gjennom resten av året vil de registrerte tolv månedersratene kunne ta seg noe opp fra mars tallet på 6,8 prosent. Økningen i pengemengden er moderat, og lå i mars på vel 3 prosent.

Tabell 1.3. Endring i private og kommuners finansielle fordringer og gjeld. Milliarder kroner, justerte tall¹⁾

	1987	1988
Økning i fordringer	87	64
Innenlandske fordringer (likvide fordringer, sertifikater, obligasjoner, forsikringskrav m.v.)	62	49
Fordringer på utlandet	25	14
Økning i gjeld	137	89
Innenlandsk kredittilførsel	118	68
Gjeld til utlandet	19	22
Nettogjeldsøkning	50	26

¹⁾ Omfatter private foretak inklusive olje og sjofartssektorene, husholdninger, kommuner og kommuneforetak. Anslagene er dels basert på tall fra kredittmarkedsstatistikken, utenriksregnskapet m.v. og dels på anslag laget i Norges Bank. Både fordringer og gjeld er justert for ulike former for utlånsavlastninger. Det må understrekes at anslagene er befestet med betydelig usikkerhet.

Foreløpige anslag, basert på kredittmarkedstatistikken, viser at private og kommuners nettogjeldsøkning avtok betydelig i 1988 sammenliknet med 1987, men fortsatt oversteg sektorens utgifter dens inntekter, jf. tabell 1.3. Både fordringsveksten og gjeldsveksten er redusert betydelig. Kapitalutgangen i 1987, på om lag 6 milliarder, ble snudd til en kapitalinngang på om lag 7 milliarder i 1988. Den reduserte kredittveksten innenlands ble dermed delvis motvirket av økt nettogjeld overfor utlandet.

Prognosene for 1990 forutsetter lav kostnadsvekst og nøktern finanspolitikk

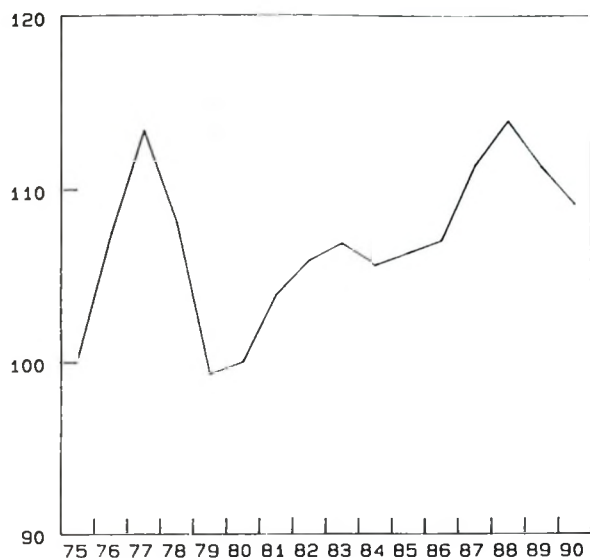
De anslag for 1989 og 1990 som legges fram i denne rapporten, må nødvendigvis basere seg på en rekke forutsetninger om atferden i bedrifter og husholdninger og det offentlige prioriteringer mellom motstridende hensyn. Opplegget er basert på at den lave veksten i priser og kostnader videreføres. Samtidig forutsettes privat etterspørsel gradvis å ta seg opp fra nivået i første del av 1989. Hensynet til sysselsettingen tilsier

dermed at veksten i de offentlige utgiftene kan dempes. I det nylig fremlagte langtidsprogrammet for perioden 1990–93 er det også utarbeidet perspektiver for de offentlige utgiftene de nærmeste årene. For årene 1989–93 er det regnet med en realvekst på 1,5 prosent pr. år. Dette er regnet eksklusive de spesielle tiltakene rettet mot arbeidsmarkedet i inneværende år. En nedbygging av disse tiltakene etter hvert som arbeidsmarkedet forbedres, vil altså gi lavere realvekst fra det etablerte nivået i 1989 enn 1,5 prosent. Prognosene viser imidlertid ikke noen forbedring i arbeidsmarkedet i 1990. Som en første tilnærming til en mellomlangsigte bane er det derfor lagt til grunn en utgiftsvekst over statsbudsjettet i løpende priser på om lag 5 prosent. Med en inntektsvekst noe under dette, betyr dette likevel en viss finanspolitisk stimulans også i 1990.

Feilen fra 1980 må ikke gjentas. Lav kostnadsvekst er nødvendig

Av hensyn til den langsiktige økonomiske utvikling og sysselsetting er det nødvendig at den kostnadsmessige konkurranseevnen fortsatt styrkes. For inneværende år regnes det med en bedring i konkurranseevnen med 2¼ prosent. Det er grunn til å regne med relativt sterk kostnadsvekst hos våre handelspartnere i 1990. Vi vil derfor kunne styrke vår relative konkurranse situasjon med ytterligere rundt 2 prosent dersom veksten i lønnskostnader i norsk industri i 1990 blir den samme som i inneværende år. Dette forutsetter at industrilønningene ikke øker med mer enn vel 3 prosent på årsbasis, og at produktivitetsveksten kan holdes på nivå med våre konkurrentland. Kostnads-overhenget inn i 1990 kan anslås til 1 prosent. En forbedring av konkurranseevnen som antydnet over, vil derfor kreve at lønnsoppjøret i 1990, inkludert lønnsglidningen gjennom året, må holdes innenfor en ramme på vel 2 prosent regnet på årsbasis.

Figur 1.4. Relative lønnskostnader pr. produsert enhet i norsk industri, felles valuta. 1980=100



Arbeidskraftskostnadene påvirker kostnadene i de konkurranseutsatte bedriftene direkte gjennom lønnskostnadene og indirekte via priser på norsk-produserte kapitalvarer og vareinnsats. Utviklingen i relative lønnskostnader pr. produsert enhet viser at norsk konkurranseevne trendmessig er blitt svekket. Unntakene er først og fremst den sterke forbedringen som ble realisert i forbindelse med direkte inngrep i lønnsdannelsen i 1978 og 1979. Men man begynte å reversere det som den gang ble oppnådd allerede i 1980. Anslagene i denne rapporten er basert på en bedring for 1989 og 1990.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank.

Det er avgjørende at vi ikke får en gjentakelse av den sterke lønnsøkningen som fulgte i årene etter pris- og inntektsstoppen i 1978–79. Hensynet til en langsiktig balanse i norsk økonomi tilsier således at den samlede ramme fra de siste to års inntektsoppgjør må videreføres i årene fremover. Etter to år med streng regulering er det imidlertid også viktig å ta hensyn til omstillingsbehovene i arbeidsmarkedet. En må derfor få til større fleksibilitet i relative lønninger. Dette stiller store krav til gjennomføringen av lønnsoppgjøret. En nærmere vurdering av innteksreguleringslovene er gitt i egen ramme i slutten av kapitlet.

Tabell 1.4. Tilgang og bruk av varer og tjenester. Prosentvis volumendring fra foregående år

	1988	1989	1990
Privat konsum	-2,3	-2½	1
Offentlig konsum	0,1	3	2
Realinvesteringer, Fastlands-Norge	-5,5	-11¼	-3
Påløpte oljeinvesteringer	-10,8	2¾	3
Innenlandsk etterspørsel	-1,6	-3¼	¼
Herav:			
Fastlands-Norge	-3,2	-3	½
Ekspport	4,6	10	3¼
Olje og gass	10,8	24	3
Andre varer	8,5	6	4
Import	-2,7	-4¾	1¼
Andre varer	-7,5	-5½	2¾
BNP	1,1	2	1
BNP, Fastlands-Norge	-0,1	-1¼	¾
Bruttoprodukt industri	-1,3	-½	1¼
Memo:			
Utførte timeverk ¹⁾	-0,6	-2¼	-½
Sysselsatte personer	-0,8	-2	-¼
Husholdningenes sparerate	-¾	¾	1¼
Konsumpriser, årsgjennomsnitt	6,7	4-4½	3½

¹⁾ Etter Arbeidskraftundersøkelsens definisjon. Den påvirkes ikke av endringer i antall virkedager pr. år.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå og egne anslag

Det snur — vekst i fastlandsøkonomien neste år

Utgiftsveksten over de offentlige budsjettene for 1990 er blant annet basert på fortsatt markert økning i stønadene til husholdningene. Dette utgjør sammen med en antatt gradvis reduksjon i den rentemargin som husholdningene står overfor i finansinstitusjonene, de viktigste stimulansene til vekst i husholdningenes inntekter over toårsperioden 1989–90. I 1989 motvirkes dette imidlertid av fallet i antall sysselsatte, slik at realinntektene dette året er om lag uendret. Den løpende utviklingen i innbetaling av moms og investeringsavgift samt bilsalget, indikerer en svak utvikling i konsumet inn i 1989. På denne bakgrunn er privat konsum anslått å falle med 2½ prosent i inneværende år. Dette innebærer en viss

vekst gjennom resten av året. I 1990 ventes 1 prosent økning i konsumet. De anslag som her er gitt, gir rom for en økning i spareraten fra $-\frac{3}{4}$ prosent i 1988 til om lag 2 prosent i 1990. Spareraten blir dermed i år positiv for første gang siden 1984, om enn på et lavere nivå enn den gang. Husholdningenes gjeld kan dermed holde seg om lag uendret disse årene.

Økt avkastningskrav til investeringene og høye investeringer i tidligere år, med overkapasitet i en del næringer som følge, bidrar til at en bør vente lavere investeringer i Fastlands-Norge i 1989 og de kommende år enn i tidligere år. I tillegg bidrar avslutningen av Mongstad-prosjektet og et markert fall i kommunale investeringer til at investeringene reduseres kraftig i 1989. Dette motvirkes bare i mindre grad av at statlige investeringer og investeringene i oljesektoren vil øke igjen.

I løpet av perioden ventes det at investeringene i industrien vil begynne å ta seg opp igjen som følge av god lønnsomhet og høy kapasitetsutnyttelse i en del sektorer. Beregningsmessig er det lagt inn uendret nivå for industriinvesteringene fra 1989 til 1990. Det innebærer en viss vekst for industriinvesteringene utenom Mongstad. De samlede investeringene reduseres også fra 1989 til 1990, men i flere sektorer vil investeringene da øke mot slutten av perioden.

Sammen med forutsetningene om en viss realvekst i offentlig etterspørsel i 1990 innebærer disse anslagene at nedgangen i BNP for Fastlands-Norge på $1\frac{1}{4}$ prosent i 1989, snus til en økning på $\frac{3}{4}$ prosent i 1990. Med sterk vekst i olje- og sjøfartssektoren, spesielt i inneværende år, vil imidlertid BNP totalt øke i begge årene, jf. tabell 1.4. Det er betydelig usikkerhet omkring utviklingen på arbeidsmarkedet videre gjennom 1989 og 1990. I en situasjon med moderate impulser fra veksten i BNP for Fastlands-Norge, er det neppe grunn til å vente særlig vekst i etterspørselen etter

arbeidskraft. Med uendret nivå på arbeidsstyrken er det lagt til grunn at arbeidsledigheten, målt ved antall arbeidssøkende uten arbeidsinntekt i AKU, vil kunne holde seg omtrent på dagens nivå ut inneværende og neste år. Utviklingen i den registrerte ledigheten vil naturlig nok påvirkes av myndighetenes tiltak mot arbeidsledigheten.

Fortsatt bedring i utenriksøkonomien, men forverring for Fastlands-Norge i 1990

For 1989 viser anslagene et driftsoverskudd på 10 milliarder kroner mot et underskudd på nær 24 milliarder i 1988. For 1990 anslås overskuddet å vise en mindre økning fra året før. Underskuddet i handelen med tradisjonelle varer antas da å reduseres med 11 milliarder kroner i 1989. Av disse faller knapt 6 milliarder bort igjen i 1990.

Eksport av olje og gass anslås å bidra til bedringen fra 1988 til 1989 med nær 20 milliarder, som følge av kraftig økning i volum og en viss prisøkning. Om prisen skulle bli som den var i 1988 (snaut 100 kroner pr. fat), vil det redusere driftsoverskuddet til om lag null. Dette illustrerer den usikkerhet oljeprisen bringer inn i anslagene for vår utenriksøkonomi. For 1990 er det forutsatt en moderat vekst i volum og pris, slik at verdien øker med snaut 5 milliarder kroner. Den meravkastningen på investeringene som olje- og gassvirksomheten gir i forhold til annen virksomhet, kalles oljerenten. Økningen i oljeproduksjon og oljepris vil gi en kraftig økning i oljerenten i 1989, slik at den trolig vil være om lag to ganger så stor som det driftsoverskudd våre prognoser viser. Dette underbygger at oljeavhengigheten fremdeles et grunnleggende trekk i norsk økonomi.

Det er flere momenter som taler for at en ikke kan vente at den kraftige bedringen i handelen med tradisjonelle varer vil fortsette i samme tempo særlig lenge. Det

Tabell 1.5. Komponenter på driftsbalansen. Milliarder kroner

	1988	1989	1990
Eksport	213,1	249	262
Import	217,5	217	229
Eksportoverskudd	-4,3	32	33
Oljevirkosomhet	50,3	68	73
Utenriks sjøfart	-1,0	6	8
Fastlands-Norge	-53,7	-42	-48
Tradisjonell varebalanse	-40,7	-30	-36
Rente- og stønadsbalansen	-19,5	-22	-20
Driftsbalansen	-23,8	10	13
- eksklusive nettoeksport av brukte skip og import av nye skip	-12,5	16	17
Nettogjeld til utlandet pr. 31.12 ¹⁾	125,7	116	103
- i prosent av BNP	21,1	18	16

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 fra dagens nivå ut 1990.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå og egne anslag.

er forutsatt en avmatning av veksten i OECD-området. Dette vil også slå ut i redusert prisvekst for våre eksportprodukter, ikke minst fordi disse vanligvis har sterkest vekst tidlig i konjunktursyklusen. På den annen side kan de siste eksportordretallene for verkstedindustrien tyde på at i hvert fall denne delen av industrien er i ferd med å styrke sin eksportevne. Det er også grunn til å anta at i alle fall en del av den reduksjon i importen som skyldes endret sammensetning av etterspørselen, vil bli reversert. Økt prisstigning internasjonalt vil også bidra til å bringe verdien av importen opp.

Den økte prisstigning internasjonalt vil på kort sikt bidra til å bremse reduksjonen i vårt underskudd i handelen med tradisjonelle varer. Men forbedringen i kostnadsmessig konkurransevne gir grunnlag for mer aggressiv prissetting fra norsk næringsliv for å vinne tilbake markedsandeler både hjemme og ute. Først når slike gevinster realiseres og følges opp med kapasitetsutbygging, er grunnlaget for en mer varig forbedring av utenriksøkonomien lagt.

Tabell 1.6. Finansinvestering (netto fordriingsøkning) for Norge, samlet og fordelt på sektorer. Milliarder kroner

	1987	1988	1989	1990
Stat	33	27	20	18
Kommuner	-7	-9	-8	-5
Oljeutvinning	-7	-12	-6	-7
Sjøfart og oljeboring	5	-5	1	4
Finansinstitusjoner	6	4	7	7
Øvrige private	-58	-28	-4	-4
Samlet finansinvestering (overskudd på driftsbalansen)	-28	-24	10	13

Kilde: Norges Bank.

Prognosene er nødvendigvis usikre

En rekke usikkerhetsmomenter knytter seg til prognosene. Erfaringene fra de siste årene viser at prognosene om den økonomiske utviklingen utarbeides under svært stor grad av usikkerhet. Spesielt gjelder dette oljeprisen, der eventuelle avvik fra våre forutsetninger kan gi store utslag i anslagene for utenriksøkonomien. Med våre forutsetninger om en omlegging av finanspolitikken mot mer mellomlangtsiktige mål, bør imidlertid ikke kortsiktige svingninger i oljeprisen gi seg store utslag i innenlandsk etterspørsel.

Derimot er de forutsetningene om privat sektors atferd vi har lagt til grunn, av større betydning for etterspørsel, produksjon og sysselsetting. Spesielt kan husholdninger og bedrifter ønske å redusere sin gjeld sterkere enn det vi har lagt til grunn. En del løpende indikatorer peker som nevnt ennå i en slik retning. Med høyere sparing i disse sektorene kan etterspørselen utvikle seg noe svakere. På den annen side kan norsk næringsliv fortsette å vinne tilbake markedsandeler på hjemmemarkedet mer i tråd med de foregående år, samtidig som andre bransjer enn de mer tradisjonelt eksportorienterte begynner å vinne fotfeste på verdensmarkedet. Dette vil bidra til å holde oppe produksjon og sysselsetting i Norge.

Bankene kan bli mindre avhengige av lån i sentralbanken

Et resultat av fremskrivningen som er presentert her, er at private og kommuners nettogjeldsøkning avtar i 1989. Med rimelige forutsetninger om utviklingen i fordringene og netto opplåning i utlandet (kapitalinngang) for enkelte sektorer, underbygger dette et anslag for innenlandsk kredittvekst i nedre del av målsonen på 5–9 prosent i 1989.

Utvidelsen av foretakenes adgang til å låne i utlandet samt opphevelsen av forbud mot salg av norske obligasjoner til utlandet kan føre til en større kapitalinngang til private og kommuner (enten direkte eller som valutalån i norske banker) enn forutsatt i skissen ovenfor. I så fall vil Norges Banks valutareserver øke og bankenes lån i Norges Bank kunne reduseres. Norges Bank har tidligere gitt uttrykk for at forholdene etter hvert bør legges til rette for å redusere bankenes avhengighet av lån i sentralbanken. For gitt nettogjeldsøkning betyr økt kapitalinngang til private og kommuner også at publikums etterspørsel etter lån fra innenlandske kilder vil reduseres og innenlandsk kreditttilførsel kan bli lavere enn forutsatt ovenfor. Alternativt kan økt kapitalinngang bety et press nedover på renten og en oppbygging av likviditet i privat sektor som kan gi seg utslag i sterkere etterspørsel enn forutsatt. Omfanget av kapitalinngangen avhenger blant annet av renteforskjellen mellom Norge og utlandet.

Mye er oppnådd, men det er langt igjen

Den økonomiske politikken i 1989 har måttet balansere mellom hensynet til å videreføre den langsiktige strategien for omstillingene i norsk økonomi, slik denne er skissert blant annet i langtidsprogrammet, og til de kortsiktige problemene i arbeidsmarkedet. Det er ennå langt fram før omstillingsprosessen kan sies å ha bragt oss inn på en balansert bane. I hovedsak kan inntektsanven-

delsen nå sies å være i samsvar med de mellomlange perspektiver som ble trukket opp i Langtidsprogrammet 1985–89 og som ble klart avveket i årene 1985–87, både gjennom veksten i innenlandsk etterspørsel og arbeidstidsforkortelsen. Ennå gjenstår en full tilpasningen til den reduksjon i fremtidig inntektsgrunnlag som oljeprisfallet fra årsskiftet 1985/86 medførte. En økt uttapping av oljeformuen kan i en slik sammenheng ikke betraktes som en økning i inntektsgrunnlaget — den har jo sin motpost i en formuesreduksjon.

Også for 1990 vil utfordringene bestå i en balansegang der det arbeides videre for å få til varige og langsiktige løsninger samtidig som mer konjunkturrelle forhold ivaretas. Den grunnleggende forutsetningen vil derfor som årene før være at konkurranseutsatt virksomhet gis anledning til å ekspandere. Dette krever, slik det er understreket i langtidsprogrammet:

- En fortsatt stram politikk overfor innenlandsk etterspørsel slik at det er tilgjengelig ressurser for konkurranseutsatte sektorer.
- En forbedring av vår kostnadmessige konkurransevne.
- En effektivisering av ressursbruken i samtlige deler av økonomien. Kravet om økt produktivitet i vid forstand må også gjelde de skjermede sektorer av økonomien. Rammebetingelser myndighetene trekker opp for privat sektor, og de krav som settes for offentlige sektorer, er viktige i denne sammenheng.

Inntektspolitikken slik den har vært gjennomført de siste årene, må i større grad suppleres og avløses av en aktiv konkurransepolitikk. Myndighetene har muliggjort en rask avdempning av veksten i priser og kostnader, og det er nå i større grad opp til arbeidslivets parter å videreføre og utvikle det grunnlaget som er lagt.

Store krav til finanspolitikken. Opplegget for 1989 kan ikke gjentas

Behovet for fortsatt omstilling reiser også spørsmålet om penge- og kredittpolitikken kan nyttes for å stimulere omstillingsprosessen. Den nedgang i rentenivået i penge-markedet som har funnet sted det siste året, har brakt de norske rentene ned på nivå med våre viktigste markedsland. Utviklingen i disse markedene vil nå være viktigste faktor for den videre utviklingen i det norske rentenivået. Rentnivået kan ikke presses lavere enn det er grunnlag for i valutamarke- det. Handlefriheten i pengepolitikken vil derfor som oftest bestå i å holde høyere rentenivå enn det balansen i valutamarkedet krever. I den aktuelle situasjon må det imidlertid legges betydelig vekt på at de viktigste impulsene til produksjon og sys- selsetting kommer fra økt eksport og økte investeringer i lønnsom virksomhet. For å øke avkastningen av investeringene og dermed øke veksten, er det samtidig viktig å få til en økning av andelen investeringer som underlegges en markedsmessig vurdering, og et skattesystem som bidrar til et kapital- avkastningskrav i Norge på linje med det man møter i andre land.

Den oppgavefordeling mellom finanspo- litikk og pengepolitikk som ble trukket opp av Penge- og kredittutvalget, innebærer at det i hovedsak er gjennom finanspolitikken at den økonomiske politikken må utformes. Pengepolitikken vil i det vesentlige være bundet til å ivareta hensynet til balansen i valutamarkedet. Finanspolitikken må dermed utformes med flere mål for øyet. Det gjelder blant annet både å få til en effektiv ressursutnyttelse gjennom utdannings- og næringspolitikk, utforming av skattesystem og fastleggelse av skattenivå samt å sørge for tilstrekkelig handlefrihet til å møte mer kortsiktige utfordringer innen den rammen skattenivået setter. Flere av disse hensynene taler for å redusere de sterke kortsiktige bindingene på utgiftssiden.

Utviklingen i arbeidsmarkedet fra annet

halvår 1988 og fram til i dag har vært møtt med stor fleksibilitet i finanspolitikken. Kostnaden har vært at den tilstrømning på 2 prosent av BNP som en fikk til i 1987 og 1988, i stor grad er reversert gjennom det økonomiske opplegget for 1989, som viser en finanspolitisk stimulans på 1½ prosent av BNP. En slik utvikling kan ikke gjentas. For 1990 må siktemålet være å holde finans- politikken rimelig nøytral, og å få utgifts- veksten inn på en mer mellomlangsiktig ba- ne. Med de stimulanser som er gitt gjennom statsbankopplegget for 1989, og som i stor grad slår ut i registrert kreditttilførsel først i 1990, må en også her kunne legge til grunn et rimelig nøytralt opplegg for kommende år. Dette vil gi klare signaler om at omstil- lingsprosessen vil bli gjennomført slik den ble skissert i Nasjonalbudsjettet for 1987 og fulgt opp i langtidsprogrammet. Arbeids- markedspolitikken bør da kunne innpasses innen en slik ramme. Den endelige gjen- nomføringen av den økonomiske politik- ken må også ses i lys av hvordan privat sek- tor, både husholdninger og bedrifter, tilpas- ser seg for å redusere sin gjeldsbelastning.

Langtidsledighet må motarbeides

Erfaringer fra andre land viser at en omstil- lingprosess som den Norge er i gang med, stiller store krav til omstillingsevnen i ar- beidsmarkedet. I ettertid kan man se at den- ne ikke var til stede i de fleste av disse lan- dene. Det var da desto mer uheldig at man innenfor en samlet ramme for politikken ikke innarbeidet tiltak for å motvirke store stivheter i arbeidsmarkedet. Resultatet var et omfattende ledighetsproblem som lande- ne på kontinentet ennå sliter med. Det mest markante utslaget av dette var en omfatten- de utstøting av visse typer arbeidskraft fra arbeidslivet, noe som har slått ut i høy re- gistrert langtidsledighet.

Erfaringene fra årene 1982—84 tyder og- så for Norge på at byrdene ved arbeidsle-

Virkningen av inntektsreguleringslovene

To sentrale spørsmål i forbindelse med inntektsreguleringene i 1988 og 1989 er hva lønnsveksten ville blitt uten de direkte reguleringene og hva som skjer med lønnsveksten når lovreguleringene oppheves. Det er liten tvil om effektiviteten av den første inntektsreguleringen. Men i forbindelse med årets inntektsreguleringslov har det vært hevdet at den kanskje ikke er noen effektiv skranke på lønnsveksten, fordi den økte ledigheten i alle tilfelle ville ha påvirket forhandlingene.

Ved utformingen av opplegget for 1990 er utviklingen etter utløpet av den gjeldende inntektsreguleringsloven et svært sentralt spørsmål. Fra myndighetenes side er siktemålet å beholde virkningen av lovene, slik at selve lønnsnivået forblir lavere enn det ville vært uten disse. På den annen side er det ikke usannsynlig at lønnstakerne vil forsøke å kompensere for den lave lønnsveksten i lovperioden med høyere lønnsvekst i tiden etter opphevelsen av loven. Dette kan også gjelde arbeidsgiverne, som vil ønske å holde på høyt kvalifisert arbeidskraft på denne måten. I prinsippet kan en tenke seg at denne opphenting er fullstendig, slik at lønnsnivået etter en tid når det nivået en ville fått uten lønnslov. I dette tilfellet er den kortsiktige direkte reguleringen uten langsiktige effekter.

For å illustrere de forskjellige mekanismene som gjør seg gjeldende, har vi foretatt en modellberegning med en nylig utviklet makroøkonometrisk kvartalsmodell i Norges Bank. I denne modellen avhenger lønnsveksten og lønnsnivået av utviklingen i ledigheten, produktiviteten, skattesatser og av konsumpriser og produsentpriser. Prisene avhenger i sin tur av lønningene, slik at modellen har innebygd en pris- og lønns spiral.

Modellens dynamiske utforming gjør at den vil forutsi en viss opphenting etter en lønnslov. Lønnsrelasjonen er slik utformet at lønnsveksten blant annet avhenger av avvik fra likevektsnivået for *reallønnen* i tidligere perioder («feiljustering»). Det er her tale om likevekt i snever forstand, mellom partene i lønnsfastsettelsen, noe som ikke trenger å sammenfalle med en samfunnsøkonomisk likevektslønn, for eksempel definert som den reallønn som er forenlig med langsiktig balanse i utenriksøkonomien. Dersom lønnsloven har vært effektiv, vil den kunne bidra til at feiljusteringen gir forsterket lønnsvekst i perioden etter opphevelsen, noe som vil fortone seg som opphenting.

Det ble først beregnet en *referansebane*, som er et anslag på lønnsutviklingen i perioden 1988 – 92, dersom det ikke var blitt innført noen regule-

ring av lønnsdannelsen. Vi har dernest foretatt tre beregninger som tar hensyn til reguleringene. Det prosentvise avviket mellom lønnsnivået i referansebanen og i «reguleringsbanene» illustrerer virkningene av lønnslovene på gjennomsnittlig lønn pr. time i økonomien. Resultatene er ført opp i tabellen nedenfor.

Tabell 1.7. Nominell timelønn: Prosentvis avvik fra referansebanen

	1988	1989	1990	1991	1992
Lønnslov i 1988	-3	-4	-4	-4	-3
Lønnslov i 1988 og 1989	-3	-6	-6	-5	-4
Lønnslov, ingen opphenting	-3	-6	-7	-7	-7

Den første linjen gir avviket mellom referansebanen og en ettårig lønnslov, det vil si i 1988. Den andre linjen gir resultatene for den toårige reguleringen. Avviket fra referansebanen i 1989 viser seg å bli større i alternativet med toårig enn med ettårig lønnslov. Dette illustrerer at modellen gir som resultat at lønnsloven i 1989 også er effektiv, til tross for at den økte ledigheten nok uansett ville ført til lavere lønnstillegg.

Videre illustrerer de to første linjene at opphenting etter opphevelsen av lønnsloven går forholdsvis sakte, og at modellen ikke forutsier en lønnseksplasjon i 1990. Det som særlig bidrar til dette resultatet, er fortsatt høy ledighet etter norske forhold, og at prisveksten i 1988 og 1989 er lavere enn uten lønnslov. Dette reduserer virkningen av lønnsloven på reallønnen og bidrar til at feiljusteringen blir forholdsvis liten.

Selv om mekanismene som er nedfelt i modellen viser at lønnsloven kan avvikles i 1990 uten et det skjer en umiddelbar lønnseksplasjon, viser beregningene at en viss opphenting gjør seg gjeldende. Dette ser en kanskje tydeligst ved å sammenlikne linje 2 med linje 3, som viser avviket fra referansebanen dersom vi tenker oss at det ikke skjer noen opphenting fra og med 1990. Reguleringene har altså ifølge modellen senket det nominelle lønnsnivået for en lang periode, og må ut fra dette sies å ha vært vellykket. På den annen side viser beregningene en noe sterkere lønnsøkning fra det tidspunkt reguleringene oppheves. Dette understreker at inntektspolitikken også vil måtte spille en rolle i 1990 for å ivareta det som er oppnådd til nå.

digheten blir svært ujevnt fordelt. Faren for at langtidsledigheten kan sette seg fast, må derfor tillegges avgjørende vekt ved utforming av arbeidsmarkedspolitikken. Derimot hjelper det lite å redusere ledighe-

ten gjennom etterspørselsøkning hvis det innebærer at balanseproblemene kommer tilbake med desto større tyngde på et senere tidspunkt. Dette øker faren for at ledigheten skal tilta igjen i en senere periode.

Den økonomiske situasjon — en utdypning

Oppgangen i internasjonal økonomi fortsetter, men veksttakten er redusert . . .

Konjunkturoppgangen i internasjonal økonomi har fortsatt inn i 1989. Veksttakten er imidlertid gradvis redusert fra et toppunkt i annet halvår 1987 da BNP i OECD-området økte med 5 prosent årlig rate. Fra 1987 til 1988 var veksten 4 prosent, og i annet halvår 1988 var veksttakten kommet ned i 3½ prosent målt som årlig rate. Dette er fortsatt mer enn det som anses forenlig med en lav og stabil inflasjonstakt. Myndighetene i de fleste industriland har derfor i lengre tid forsøkt å dempe den sterke etterspørselsveksten ved å stramme inn pengepolitikken. I både USA og Vest-Tyskland har derfor det kortsiktige rentenivået steget med mer enn 3 prosentpoeng i løpet av de siste tolv månedene. Sterkest har imidlertid tilstramningen vært i Storbritannia, der det kortsiktige rentenivået sist sommer økte med mer enn 5 prosentpoeng. Senere tilstramninger, senest i slutten av mai, har økt renten med ytterligere 2 prosentpoeng.

Det er i Storbritannia en ser de klareste tegnene til at den sterke veksten er dempet. Men også i USA er det enkelte tegn til at renteøkningen har bremsset etterspørselsveksten. Dette gjelder i første rekke de mest rentefølsomme etterspørselskomponentene, som bilkjøp og boliginvesteringer. Foreløpige tall viser at den underliggende BNP-veksten i første kvartal var klart lavere enn i de foregående kvartalene. I Japan og i Vest-Europa utenom Storbritannia synes derimot veksten å fortsette i samme takt som tidligere.

. . . og inflasjonen har økt

Den vedvarende sterke veksten gir seg nå også utslag i prisstigningstallene. Frykten for sterkere prisstigning har i lengre tid vært til stede. Gjennom 1988 var likevel inflasjonen lavere enn det mange hadde fryktet. Dels skyldes dette at produktivitetsutviklingen var sterkere enn forventet, dels at fallet i oljeprisen på over 20 prosent (målt i USD) i 1988 mer enn motvirket den sterke prisoppgangen på en del andre råvarer. Så langt i 1989 har det imidlertid vært en klar økning i prisstigningen. Tolv månedersveksten i konsumprisene i USA var i april oppe i 5,1 prosent mot 4,4 prosent i desember. I Storbritannia har 12-månedersveksten i samme periode økt fra 6,8 prosent til 8,0 prosent, i Vest-Tyskland fra 1,6 prosent til 3,0 prosent og i Japan fra 0,9 til 2,9 prosent. For OECD-landene sett under ett var prisveksten målt ved tolv månedersraten 4,9 prosent i mars.

Det er en del spesielle faktorer som har bidratt til den siste tids prisoppgang, blant annet høyere oljepris, stigende matvarepriser som følge av fjorårets tørke i USA, og avgiftsøkninger i Vest-Tyskland og Japan. I Storbritannia inngår boliglansrenter direkte ved beregning av prisindeksen slik at den pengepolitiske tilstramningen har bidratt til å forsterke den registrerte prisstigningen. Disse spesielle faktorene forklarer ikke alene den siste tids prisoppgang. Den sterke etterspørselsveksten har ført til press i de fleste delmarkeder, og den underliggende prisstigningstakten er økt. Dette gjenspeiles blant annet i økt lønnsvekst i enkelte land.

Tabell 2.1. *Bruttonasjonalprodukt og konsumpriser i utvalgte land. Prosentvis endring fra foregående år*

	BNP i faste priser			Konsumpriser		
	1988	1989	1990	1988	1989	1990
USA	3,9	3	2	4,1	5	5¼
Japan	5,7	4¼	4	0,5	2½	3
Vest-Tyskland	3,4	3	2¼	1,2	3	2¼
Sverige	2,1	1¼	1	5,8	6¼	5¼
Danmark	-0,3	½	1½	4,6	4	3½
Storbritannia	3,7	2¼	2	4,9	5¼	5¼
OECD totalt	4	3¼	2¼	3,9	4½	4½
Norges handelspartnere	3	2½	2¼	3,4	4½	4¼

Kilde: OECD, IMF og egne anslag.

Avdempet vekst i etterspørselen er derfor avgjørende for å unngå ytterligere inflasjonspress.

Den videre utviklingen i inflasjonen er det store usikkerhetsmomentet for internasjonal økonomi fremover

I Økonomisk oversikt nr. 4 1988 la Norges Bank til grunn at den pengepolitiske tilstramning som allerede var gjennomført, ville bidra til at den sterke etterspørselsveksten i internasjonal økonomi ville dempes tilstrekkelig i 1989 til at en kunne unngå betydelig sterkere inflasjon. Tross ytterligere tilstramning i år er det ennå for tidlig å slå fast om så er skjedd. Det er flere årsaker til at den videre inflasjonsutviklingen lenge har vært, og fortsatt er usikker:

Det er nå første gang en pengepolitisk tilstramning alene brukes for å redusere etterspørselen etter den deregulering av de finansielle markeder og den nedgangen i inflasjonen som er skjedd på 80-tallet. Effekten av en pengepolitisk tilstramning, både når det gjelder hvordan og eventuelt når etterspørselen påvirkes, er derfor mer usikker enn tidligere, da det var mer vanlig med kredittrasjonering.

Det er usikkert hvordan den tilstramningen i arbeidsmarkedet som er skjedd, vil påvirke lønnsveksten. Arbeidsledigheten er i flere land nå lavere enn det mange tidligere antok var forenlig med lav og stabil inflasjon. Arbeidsmarkedet sleper vanligvis etter den generelle konjunkturutviklingen, så det vil strammes ytterligere til selv etter at etterspørselsveksten er dempet. Det er imidlertid samtidig skjedd strukturelle endringer på arbeidsmarkedet som trolig vil dempe eventuelt lønnspress. Dessuten er det i Vest-Europa fortsatt betydelig ledighet som vil dempe lønnsveksten.

Høy kapasitetsutnyttelse i næringslivet vil bidra til å svekke priskonkurransen. Bedriftene vil søke å øke overskuddet snarere enn å erobre nye markedsandeler. Investeringsveksten har imidlertid vært meget sterk de siste årene slik at de prisimpulsene som følger av den nåværende høye kapasitetsutnyttelsen, etter hvert vil dempes.

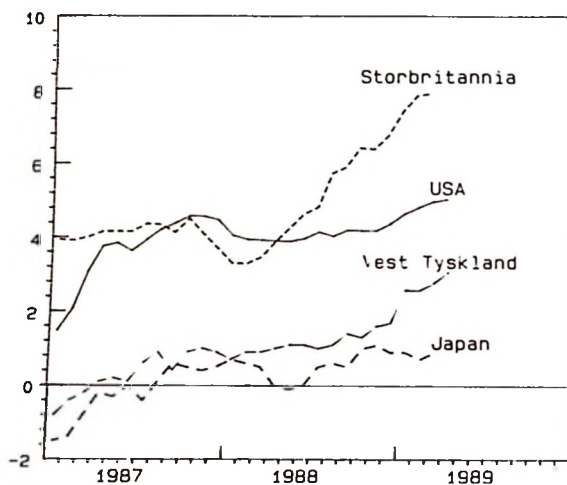
Det er usikkert hvordan de ulike aktørers forventninger om den fremtidige prisutviklingen påvirkes av den økningen i de faktiske pristallene som nå skjer. At de langsiktige rentene foreløpig ikke er økt særlig mye, tyder på at de langsiktige inflasjonsforventningene i hvert fall i de finansielle markedene ikke er særlig endret.

Hvordan aktørene i arbeidsmarkedet vil reagere, er imidlertid langt mer usikkert.

Den videre utviklingen i oljeprisen og andre råvarer er selvsagt også usikker.

I våre prognoser legger vi fortsatt til grunn at den økonomiske veksten vil dempes tilstrekkelig til at en unngår at prisstigningen øker vesentlig ut over det underliggende nivået som er registrert de siste månedene. Konsumprisene for våre handelspartnere antas å øke med 4,5 prosent både i 1989 og 1990, mot 3,5 prosent i 1988. Prisstigningen vil i 1989 være klart sterkere enn dette i viktige samhandelsland som Sverige og Storbritannia. Som det framgår ovenfor, er det en klar risiko i retning av høyere inflasjon enn dette. En kan ikke se bort fra ytterligere renteoppgang for å oppnå den avdempningen i etterspørselen som vil være nødvendig for å unngå dette. Med den usik-

Figur 2.1. Konsumpriser i enkelte land. Prosentvis endring fra samme måned året før



Inflasjonen har økt i mange land gjennom siste del av 1988 og inn i 1989. Dette har skjedd til tross for en pengepolitisk tilstramning. Det råder usikkerhet med hensyn til den videre utviklingen. Spørsmålet er om den tilstramningen som har skjedd, vil bringe inflasjonen ned etter en tid, eller om ytterligere tilstramning er nødvendig.

Kilde: OECD

kerhet som hersker omkring pengepolitikens virkning på etterspørselen, står man samtidig i fare for å stramme til for sterkt og for lenge. I stedet for en kontrollert avdempning i veksten står man da i fare for å få en mer rendyrket konjunkturedgang med fall i produksjon og sysselsetting.

Lavere vekst i privat konsum og investeringer

Det er først og fremst lavere vekst i de rentefølsomme etterspørselskomponentene som vil bidra til å realisere en slik «myk landing» som vi legger til grunn for internasjonal økonomi. Både konsum og investeringer antas normalt å falle som følge av en renteøkning. Men det knytter seg usikkerhet til hvor sterk denne effekten er, og hvor raskt den slår ut i dagens konjunktursituasjon. Den etterspørselskomponent som har økt mest de siste årene, er realinvesteringene i næringslivet. Den høye kapasitetsutnyttelsen sammen med en fortsatt meget gunstig fortjenestesituasjon tilsier isolert sett at investeringsnivået også vil holde seg høyt i tiden fremover. Men realinvesteringene er mest følsomme overfor det langsiktige rentenivået. I og med at økningen i det kortsiktige rentenivået ikke har smittet over på det langsiktige rentenivået, tilsier heller ikke renteutviklingen svakere utvikling i realinvesteringene. Sett på bakgrunn av den meget sterke investeringsveksten de seneste årene er det likevel grunn til å vente en svakere investeringsvekst i tiden fremover. Husholdningenes sparing har vært lav i flere år, og dette kan trekke i retning av lavere etterspørsel. Husholdningene er i de fleste land i netto fordringsposisjon, og en renteøkning gir på kort sikt økte inntekter. Dette kan motvirke den mer langsiktige virkningen av renteøkningen. Lavere privat etterspørsel vil bidra til noe svakere BNP-vekst. Vi har ikke lagt til grunn vesentlige endringer i finanspolitikken. Strammere finanspolitikk, særlig i USA, vil kunne redu-

sere den belastningen som nå er lagt på pengepolitikken for å regulere etterspørselen. For OECD-området totalt legger vi nå til grunn at BNP øker med $3\frac{1}{4}$ prosent i 1989 og $2\frac{3}{4}$ prosent i 1990. Veksten blir svakere enn dette på våre tradisjonelle eksportmarkeder på grunn av svak utvikling for viktige handelspartnere som Sverige og Danmark. Prognoser for utviklingen i BNP og konsumpriser er vist i tabell 2.1.

Ubalansene i handelen kan begynne å øke igjen

Både i 1987 og 1988 var veksten i innenlandsk etterspørsel lavere i USA enn gjennomsnittet for OECD-landene. Dette er ventet å fortsette i 1989 og 1990, og vil isolert trekke i retning av å redusere de store ubalansene i verdenshandelen. På den annen side er effekten på landenes konkurranseevne av det fallet i dollarkursen som fant sted i 1985 til 1987, i ferd med bli uttømt. Dette vil etter hvert bidra til å stanse den reduksjon i ubalansene i handelen som har funnet sted de siste årene, og som har fortsatt inn i 1989. Dersom de nåværende valutakursene holder seg framover, vil vi tvert imot få en klar svekkelse av USAs konkurranseevne og en styrking for Japan og Vest-Tyskland. Samtidig er pris- og kostnadsveksten sterkest i USA. Høyere dollarkurs vil bidra til å øke ubalansene. Det vil i tillegg ha flere andre negative konsekvenser for verdensøkonomien i form av høyere importert prisstigning i andre land, fare for renteøkning i andre land og dyrere gjeldsbetjening for u-landene.

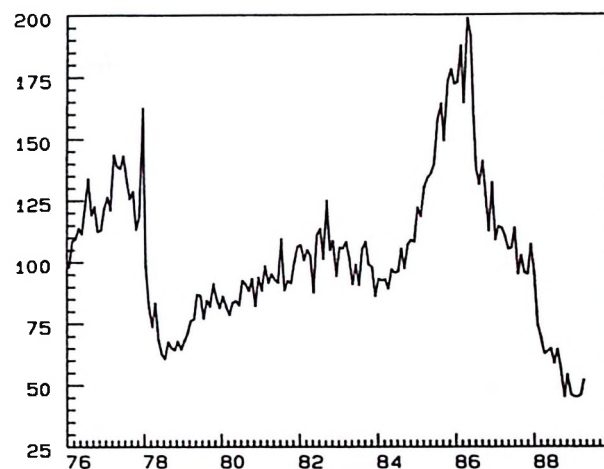
Norsk økonomi: Usikker konsumutvikling i 1989, men etter hvert omslag til konsumvekst

De siste nasjonalregnskapstallene viser at privat konsum falt med 2,3 prosent fra 1987 til 1988. Nivået på konsumet ligger likevel $12\frac{1}{2}$ prosent høyere enn i 1984, og i gjen-

nomsnitt har veksten vært 3,0 prosent pr. år disse fire årene. I 1988 var det varekonsumet som viste sterkest fall, på 5,6 prosent, mens den sterke veksten i tjenestekonsumet holdt seg oppe også i 1988.

Når det gjelder utviklingen i varekonsumet, er det nå betydelig usikkerhet. Statistisk Sentralbyrå sluttet fra årsskiftet å publisere tall for utviklingen i detaljomsetningen, fordi en mente at disse tallene var av for dårlig kvalitet. En alternativ indikator er utviklingen i innbetalt moms og investeringsavgift. Privat konsum utgjør om lag 60 prosent av betalingsgrunnlaget for moms og investeringsavgift, mens offentlig etterspørsel står for knapt 20 prosent. Boliginvesteringer og investeringsavgift på bedriftenes investeringer m.v. utgjør resten av betalingsgrunnlaget. De siste årene har imidlertid oppgaver fra statsregnskapet over innbetalingene av moms og investeringsavgift

Figur 2.2. Salg av nye personbiler. Sesongjustert indeks. 1983=100



Nyregistreringen av personbiler de siste månedene har vært så lav at vi må tilbake til begynnelsen av 60-tallet for å finne tilsvarende tall. Mens bilsalget i 1986 var på 175 000 biler, ligger det så langt i år an til å bli bare vel 55 000, det vil si et fall på 20 prosent på årsbasis. Trolig vil vi få en viss oppgang utover i 1989 og 1990.

Kilde: Vegdirektoratet og Norges Bank.

ikke alltid vært så godt i samsvar med nasjonalregnskapet. Statsregnskapets tall kan også påvirkes av betalingsforskyvninger fra en innbetalingsperiode til en annen.

Det siste halve året har innbetalingen av moms og investeringsavgift ligget 7½ prosent lavere enn samme periode ett år tidligere. Dette er beløp som er påløpt i perioden fra september 1988 til februar 1989. Dette indikerer et sterkere fall i innenlandsk etterspørsel mot slutten av 1988 enn det som fremgår av siste tilgjengelige nasjonalregnskapstall, og det ser ut som nedgangen fortsetter inn i 1989. Som nevnt må tallene for moms og investeringsavgift tolkes med stor forsiktighet. Utenrikshandelsstatistikken viser samtidig et betydelig fall i importen av andre varer.

Tjenestekonsumet vil ventelig fortsette å vokse både i 1989 og 1990. En tredel av tjenestekonsumet utgjøres av konsum av boligjenester. Dette er en rent teknisk beregnet post som avhenger av størrelsen på boligkapitalen. Denne posten vil vokse med om lag 4 prosent både i 1989 og 1990. Når

det gjelder den resterende delen av tjenestekonsumet — utenom konsum av helsestønadene, som bestemmes av de offentlige budsjettene — så vi en avdempning i veksten i 1988, og vi får trolig en ytterligere avdempning i 1989 og 1990.

Inntektsutviklingen for husholdningene i 1989 preges særlig av to forhold. Det ligger an til et fall i utførte timeverk samtidig som timelønnen går noe ned i realverdi. Dette bidrar til å redusere husholdningenes disponible realinntekt med nær 2½ prosent. Fallet i realverdien av lønnsutbetalingene motvirkes imidlertid i stor grad av en meget sterk vekst i stønadene fra det offentlige og en viss realvekst i husholdningenes næringsinntekt. Husholdningenes disponible realinntekt blir dermed om lag uendret fra 1988 til 1989.

I 1990 blir det derimot en viss realinntektsvekst. Stønadene fra det offentlige og en redusert rentebelastning gir de positive vekstbidragene, selv om stønadsveksten er forutsatt å avta betydelig i 1990 i forhold til de tre foregående årene, da gjennomsnittlig

Tabell 2.2. Husholdningenes tilpasning

	1986	1987	1988	1989	1990
<i>Prosentvis vekst i:</i>					
Privat konsum	5,6	-0,8	-2,3	-2½	1
Disponibel realinntekt	2,2	0,5	1,4	-¼	1½
<i>Bidrag fra:</i>					
— reallønn	4,5	4,0	-0,4	-2½	-¾
— stønader fra det offentlige	0,8	1,5	2,4	2	1
— netto renteutgifter	-0,6	-2,3	-1,4	0	1¾
<i>Andel av disponibel inntekt:</i>					
Sparing	-6,1	-4,6	-¾	1½	2
— Netto realinvesteringer	7,1	7,2	6,2	4¾	4¼
= Netto finansinvesteringer fra inntektssiden	-13,1	-11,8	-7,0	-3¾	-2¼
Fordringer ¹⁾	128,8	134,4	136,4		
— Gjeld	128,9	146,7	149,8		
= Nettofordringer ¹⁾	-0,1	-12,3	-13,5	-14	-13

¹⁾ Fordringstallene omfatter sedler og mynt, bankinnskudd, innskudd i finansieringsselskap og forsikringskrav, men ikke aksjer og obligasjoner. Det er tatt hensyn til at kreditmarkedsstatistikken gjennomgående viser høyere finansinvesteringer enn inntektsregnskapet.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank.

realvekst var på drøyt 6 prosent pr. år. Den reduserte rentebelastningen i 1990 har sammenheng med at lånerentene er forutsatt å falle noe mer enn innskuddsrentene etter hvert som finansinstitusjonene kommer tilbake til en mer normal taps- og lønnsomhetssituasjon. Størrelsen på denne effekten er imidlertid usikker. Utførte timeverk vil falle noe også i 1990, og dette vil dempe realinntektsveksten. Samlet vil husholdningenes disponible realinntekt under disse forutsetningene øke med om lag 1½ prosent fra 1989 til 1990.

Utviklingen i husholdningenes sparing representerer et usikkerhetsmoment i tiden fremover. Husholdningenes sparing består av to deler: real- og finansinvesteringer. Netto realinvesteringer vil trolig vise et markert fall i 1989, og regnet som andel av disponibel inntekt vil de falle fra 6,2 prosent i 1988 til om lag 4½ prosent i 1990. Utviklingen i finansinvesteringene påvirkes særlig av to forhold: Husholdningenes gjeld har økt så kraftig de siste årene at det er naturlig å tro at de nå prøver å unngå ytterligere gjeldsbelastning. Samtidig er kostnadene ved å låne, målt ved realrenten etter

skatt, høyere enn tidligere. Mens husholdningene har vært vant til lave og negative lånekostnader etter skatt, er realrenten etter skatt for en gjennomsnittslåntaker nå kommet opp i om lag 4 prosent for lån i private banker. Lån i kredittforetak og statsbanker har en noe lavere lånekostnad, og det er her veksten i kreditttilførselen har kommet i 1988 og så langt i 1989. Norges Bank legger til grunn en betydelig økning i husholdningenes finansinvesteringer, slik at sparegraden øker fra om lag $-\frac{3}{4}$ prosent i 1988 til 1½ prosent i 1989 og videre til 2 prosent i 1990. Samtidig med økningen i realrenten etter skatt har likviditetsbelastningen av gjeldsrentene blitt redusert fordi de nominelle rentesatsene har falt. Dette representerer et usikkerhetsmoment som kan føre til at økningen i husholdningenes finansinvesteringer stopper opp, og at vi får en sterkere konsumutvikling.

Anslagene for inntekt og sparing innebærer at det nå legges til grunn en nedgang i privat konsum på 2½ prosent i 1989. Dette innebærer en viss vekst i forhold til nivået i årets første måneder. For 1990 blir det en moderat vekst i privat konsum, på 1 prosent.

Tabell 2.3. *Bruttoinvesteringer etter næring. Millioner kroner i 1987-priser og årlig vekst i prosent*

	1988	1989	1990
Påløpte oljeinvesteringer ¹⁾	29 525	2¼	3
Oljeboring og utenriks sjøfart	10 226	-21¼	-35¼
Fastlands-Norge, fast kapital	119 864	-11¼	-3
Bedrifter	70 825	-16¼	-4
Herav: Industri og bergverk	17 451	-30	0
Boliger	28 153	-5	-1
Offentlig forvaltning	20 886	-2¼	-2¼
Varelagre eksklusive plattformer	-849	0 ²⁾	¼ ²⁾
Bruttoinvesteringer i alt	158 766	-9½	-2½
Bruttoinvesteringer i fast kapital	160 803	-6¼	-3

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 egne anslag.

Mulighet for begynnende vekst i investeringene i Fastlands-Norge i 1990 etter kraftig fall i 1989

Lavere prisstigning og høyere nominelle renter sammenliknet med situasjonen for en del år tilbake har ført til at avkastningskravet til bedriftenes realinvesteringer har økt. Det gjør at færre prosjekter vil være bedriftsøkonomisk lønnsomme enn tidligere, og det vil føre til mer kritisk vurdering av investeringsplaner. De økte avkastningskravene ble nok i stor grad oversett under den sterke investeringsveksten 1985-87, men en langtidseffekt av slike endrede rammevilkår vil trolig være at investeringene som andel av BNP blir liggende på et noe lavere nivå enn det som har vært vanlig til nå. Dette bidrar til at en må forvente større gjennomsnittlig avkastning på investeringene i fremtiden, noe som er et viktig bidrag til omstillingene i økonomien.

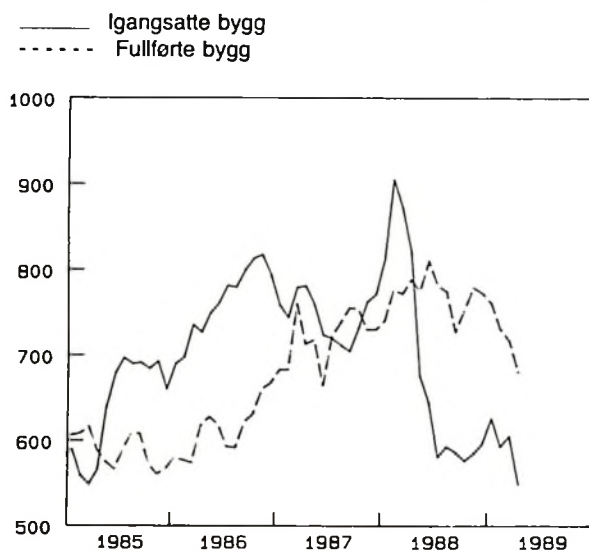
Investeringene har i noen år vært svært høye, slik at mange skjermede og hjemmekonkurrerende bransjer nå har overkapasitet. Også dette gjør at en må vente lave investeringer i disse bransjene de nærmeste årene. Inndelt etter art er det trolig særlig investeringer i bygg som har vært for høye de siste årene, og hvor en må vente at det vil ta tid før nedgangen stanser og det blir noen ny økning.

De ovenstående momentene trekker i retning av lavere investeringsnivå i lengre tid. I tillegg kommer spesielle momenter for 1989. Dette gjelder kraftig fall i kommunenes investeringer og avslutningen av Mongstad-prosjektet. På den annen side vil de statlige investeringene øke kraftig, slik at reduksjonen i de samlede offentlige investeringer blir moderat.

Det vi har av løpende informasjon om investeringene så langt i 1989, bekrefter bildet av kraftig reduksjon. Investeringstelingen for industri og kraftforsyning i 1. kvartal indikerer fall på henholdsvis mer enn 30 prosent for industrien og 15 prosent for kraftforsyning fra 1988 til 1989. Det er lave

igangsettingstall i byggevirksomheten, og investeringene vil gå ned som følge av at langt flere bygg avsluttes enn de som påbegynnes. Boliginvesteringene ventes å falle mindre enn investeringene i andre bygg. Registrering av ulike kjøretøy ligger hittil i år nærmere 40 prosent under fjoråret. Tallene viser nå en viss tendens til økning, og på bakgrunn av et markert fall gjennom fjoråret, anslås investeringene i transportmidler (utenom skip) å falle med 20 prosent i år. Produksjon av maskiner er om lag uendret fra nivået for ett år siden, men nettoimporten har falt med over 30 prosent i verdi. Det er lagt til grunn en reduksjon i maskininvesteringene på 10 prosent fra 1988 til 1989.

Figur 2.3. Byggevirksomhet. Glattede sesongjusterte tall. 1000 kvadratmeter



Gjennom årene 1985 - 87 økte byggeinvesteringene kraftig. Økningen fortsatte inn i 1988. I størstedelen av denne perioden var igangsettingen betydelig større enn fullføringen, slik at mengden av bygg under arbeid økte. Gjennom 1988 ble denne utviklingen kraftig reversert. Etter at igangsettingen lå betydelig under fullføringen i størstedelen av 1988, vil investeringene falle betydelig etter hvert som den store mengden bygg som ble igangsatt i 1987 og i første del av 1988, avsluttes, samtidig som igangsettingen er lav.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank.

Nettoimporten av skip har holdt et høyt nivå også de første månedene i år, men her antas det et visst fall gjennom året. Investeringene innen sjøfart og oljeboring ventes dermed å gå ned med vel 30 prosent fra 1988 til 1989. Samtidig vil påløpte oljeinvesteringer (bruttoinvesteringer i oljeutvinning og rørtransport og endringer i omfanget av plattformer under arbeid) øke noe.

Lønnsomheten i viktige utekonkurrerende næringer er svært god for tiden. Det gir rom for nye investeringer, men det er usikkert hvor lang tid det vil ta før investeringsaktiviteten tar seg opp. Flere av disse næringene må antas å ha begrensede vekstmuligheter, slik at utfordringen i alle fall til en viss grad er å kanalisere overskuddene over til andre typer virksomhet, noe en må vente er mer tidkrevende enn fortsatt kapasitetsutvidelse. Gjeldsveksten de foregående år kan også gjøre at en del av overskuddene nå brukes til å nedbetale gjeld. Alt i alt anslås investeringene i bedriftene i Fastlands-Norge å falle med 16 prosent fra 1988 til 1989.

Også i 1990 vil det være overkapasitet i en del skjermede bransjer, og veksten i norsk økonomi vil fortsatt være moderat, så investeringene i disse næringene må ventes fortsatt å bli lave. For konkurranseutsatt virksomhet i Fastlands-Norge er det imidlertid faktorer som kan trekke investeringene opp. Om den gunstige kostnadsutviklingen i år føres videre i 1990, vil det gi positive impulser. I hvor stor grad dette slår ut i 1990, vil avhenge både av den faktiske forbedringen i konkurranseevnen og av hvor fort slike bedringer slår gjennom i investeringsbeslutningene. Bildet er således usikkert. Vi antar at det blir en reduksjon i de samlede investeringer og i investeringene i bedrifter i Fastlands-Norge også fra 1989 til 1990. For bedriftene i Fastlands-Norge vil imidlertid gjennomsnittsnivået i 1990 trolig bli høyere enn nivået ved utgangen av 1989. Det antas altså at det blir en viss vekst gjennom 1990. Boliginvesteringene antas å

gå ytterligere noe ned. Vi legger videre til grunn at de offentlige investeringene vil falle noe, og at det blir en viss vekst i de påløpte oljeinvesteringene også dette året. Innflaggingen til NIS antas å dempes også i 1990, og reduksjonen i skipsinvesteringene vil dermed fortsette.

Offentlige utgifter — tilpasningen til en mer langsiktig vekstbane

Som pekt på i kapittel 1 er det også i 1990 nødvendig med et høyt omfang av tiltak rettet mot arbeidsmarkedet. I denne rapporten legges det derfor til grunn at den moderate utgiftsveksten i 1990 tar utgangspunkt i statsbudsjettets utgifter inklusive arbeidsmarkedstiltak i inneværende år. Illustrasjonsmessig er det lagt til grunn at utgiftene utenom renteutgiftene og utgifter knyttet til statens deltakelse i oljevirkomheten vokser med om lag 5 prosent i løpende priser. Dette gir rom for en viss volumvekst i offentlig kjøp av varer og tjenester, mens det er forutsatt at veksten i overføringer dempes. Spesielt er det forutsatt at en mer markert nedtrapping av næringsstøtten nå kan iverksettes. Skatteinngangen for det offentlige vokser om lag i takt med aktiviteten i økonomien, det vil si med 3-4 prosent i løpende priser. De offentlige budsjettene

Tabell 2.4. Offentlig kjøp av varer og tjenester. Prosentvis realvekst fra året før

	1987	1988	1989	1990
Stat				
Konsum	6,0	-0,2	5	2
Investeringer	5,8	12,5	22½	0
Kommuner				
Konsum	3,5	0,3 ¹⁾	1¼	2
Investeringer	11,8	-0,3	-16¼	-4

¹⁾ Om det korrigeres for definisjonsendringer, er veksten om lag 1½ prosent.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå og egne anslag.

Tabell 2.5. Kommunenes tilpasning

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Prosentvis volumvekst i total inntekt	5,9	5,8	3,1	0,2	4,6	3½	1¼
Andel av total inntekt:							
Overskudd	-3,0	-0,2	-1,6	-6,7	-7,9	-6¼	-4
Fordringer	40,1	39,5	42,3	41,5	38,5		
- Gjeld	71,4	66,7	67,5	71,5	74,2		
= Nettofordringer	-31,3	-27,1	-25,1	-29,9	-35,7	-40	-42

Kilde: Statistisk Sentralbyrå og egne anslag.

vil dermed gi en viss stimulans til økonomien også i 1990, primært ved at husholdningenes inntekter holdes oppe samtidig som kommunenes aktivitetsnivå antas å øke i samsvar med de forutsetninger som er skissert i Revidert nasjonalbudsjett.

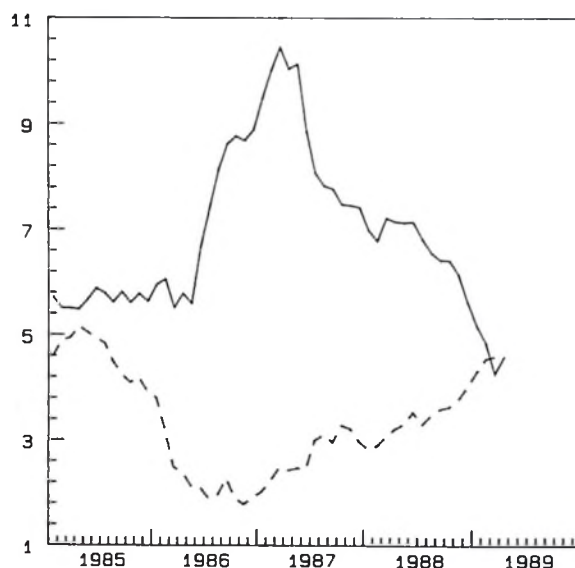
Kommuneøkonomien har de seneste årene vært preget av en markert gjeldsøkning. I inneværende år vil gjelden øke med 7-8 milliarder kroner, noe lavere enn i 1988. En slik gjeldsøkning kan vanskelig fortsette. I samsvar med de forutsetninger som er lagt til grunn i den nylig fremlagte proposisjonen om kommuneøkonomien, antas det at denne takten avdempes noe. I et lengre perspektiv er det imidlertid uomgjengelig at kommunenes aktivitet tilpasses deres inntektsgrunnlag.

Konsumprisvekst på linje med våre markedsland

Utover høsten i fjor og så langt i år har konsumprisindeksen vist en meget moderat vekst. Endringen fra samme måned året før lå på om lag 7 prosent sommeren 1988, mens den i mars var nede i 4,3 prosent. Fra mars til april var det imidlertid en noe sterkere prisvekst enn det som har vært vanlig de siste månedene, og endringen fra samme måned i fjor økte til 4,6 prosent. Det var

Figur 2.4. Konsumprisvekst i Norge og markedsland. Endring fra samme måned året før

— Konsumprisindeksen
 - - - - Konsumpris i markedsland



Konsumprisveksten målt som endring fra samme måned året før, er nå på samme nivå i Norge som hos våre markedsland. I våre markedsland har det vært en betydelig økning i prisveksten helt siden årsskiftet 1986/87. I Norge har prisveksten i samme periode falt fra over 10 prosent til 4,6 prosent i april 1989. De nærmeste månedene vil trolig konsumprisveksten holde seg om lag på dette nivået.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå og OECD.

importvarer samt norskproduserte varer med høyt importinnhold som økte sterkest i pris. April-tallet kan således tyde på at økningen i prisveksten ute nå er i ferd med å slå gjennom i Norge. I våre markedsland har konsumprisveksten tiltatt betydelig de siste månedene, og i mars var veksten fra samme måned året før kommet opp i 4,6 prosent.

Foruten importprisene knytter det seg også en viss usikkerhet både til jordbrukspriser og offentlig regulerte priser. Samtidig er det fare for at kommunenes dårlige økonomi kan føre til betydelig prisvekst på kommunale tjenester.

Norges Bank legger til grunn at konsumprisveksten i 1989 blir på 4-4½ prosent og i 1990 ned mot 3½ prosent. Forutsetningen for at prisveksten skal bli så lav, er at lønnsveksten holdes innen den rammen som er lagt til grunn i prognosene, vel 3 prosent.

Bedring i konkurranseevnen i 1989 må følges opp i 1990

Norsk næringsliv har gjennom mange år tapt markedsandeler både hjemme og ute. Av hensyn til den langsiktige økonomiske utvikling og sysselsetting er det derfor nødvendig at den kostnadsmessige konkurranseevne styrkes. En lavere pris- og kostnadsvekst enn hos handelspartnerne krever i hovedsak tilnærmet nullvekst i lønnskostnadene pr. produsert enhet i norsk industri. Lønnskostnadene kan derfor ikke øke særlig mer enn den underliggende produktivtetsveksten. Lønnsoppjøret som er gjennomført for 1989, gir en kostnadsvekst i industrien på ca. 3¼ prosent. En anslått produktivtetsvekst på 3 prosent i industrien vil gi en økning i lønnskostnadene pr. produsert enhet på ¼ prosent i 1989. Med en kostnadsvekst hos våre handelspartnere på 2½ prosent vil dette gi bedring i norsk

Tabell 2.6. Lønnskostnader pr. produsert enhet (LPE) i industrien. Prosentvis endring fra året før¹⁾

	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989 ²⁾	1990 ²⁾
<i>Norges Handelspartnere:</i>								
Lønnskostnader	6,9	6,4	7,1	5,2	4,9	4,8	5½	5¼
Produktivitet	6,3	4,7	3,3	1,3	3,4	4,0	3	3
LPE, nasjonal valuta	0,4	1,6	3,6	3,9	1,5	0,8	2½	2¼
<i>Norsk industri:</i>								
Lønnskostnader	11,2	9,8	8,8	9,6	14,5	6,3	3¼	3¼
Produktivitet	6,1	7,1	2,2	-1,0	4,4	2,7	3	3
LPE	4,8	2,5	6,6	10,8	9,3	3,5	¼	¼
Relativ LPE, nasjonal valuta	4,4	0,9	2,9	6,7	7,7	2,7	-2¼	-2
Valutakursendringer ³⁾	3,3	2,0	2,3	6,0	3,5	0,4	0	0
Relativ LPE, felles valuta	1,0	-1,1	0,6	0,7	4,0	2,3	-2¼	-2

¹⁾ Tall for våre handelspartnere og valutakurs er beregnet som veide geometriske gjennomsnitt (med valutakurvvekter) på grunnlag av indeksserier med 1985 som basisår.

²⁾ Anslag.

³⁾ Positive tall innebærer en effektiv svekkelse av den norske kronen.

Kilde: IMF, Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank.

industriens konkurransevne med 2¼ prosent, målt ved relative lønnskostnader pr. produsert enhet i inneværende år.

For 1990 ventes fortsatt en relativt sterk kostnadsvekst i våre markedsland. Under forutsetning av at vi får til en produktivitetsøkning på linje med våre handelspartnere, kan industriens konkurransevne bedres med om lag 2 prosent dersom økningen i lønnskostnadene i 1990 kan begrenses til vel 3 prosent.

Produksjon og arbeidsmarked: Sterkere produktjonsvekst og stabilisering av arbeidsmarkedet

De anslagene som er lagt til grunn i denne rapporten, innebærer en BNP-vekst totalt på 2 prosent i 1989, mens det ventes et fall på 1¼ prosent eksklusive olje- og sjøfartssektorene. Økningen i BNP fra 1988 skyldes at den kraftige produktjonsøkningen innen oljesektoren mer enn oppveier nedgangen i produksjonen for Fastlands-Norge. Nedgangen for Fastlands-Norge skyldes en nedgang i produksjonen i private sektorer. I 1990 ventes veksten for BNP totalt å bli redusert til vel 1 prosent som følge av langt lavere produktjonsvekst innen oljesektoren. For Fastlands-Norge har vi anslått en vekst på vel ¾ prosent i 1990. Både privat og offentlig sektor bidrar. Utviklingen vil imidlertid bli ulik for ulike private næringer. Blant annet ventes fortsatt betydelig redusert produksjon i bygge- og anleggsnæringen.

Utsiktene for produksjon og etterspørsel, med svak utvikling for privat tjenesteyting og bygge- og anleggsvirksomheten, peker i retning av svak utvikling i etterspørselen etter arbeidskraft. Det er samtidig grunn til å regne med at produktivitetsutviklingen blir relativt sterk, blant annet som følge av økt vektlegging på effektivisering i mange bedrifter. Dette vil samlet gi et relativt sterkt fall i antall timeverk i 1989, mens reduksjonen i timeverkene vil bli mindre i

1990. Tendensene til økt gjennomsnittlig arbeidstid skyldes engangseffekter som stort sett er uttømt, slik at den gjennomsnittlige årlige arbeidstid reduseres noe både i 1989 og 1990. Dette tilsier at nedgangen i sysselsatte personer blir noe mindre enn nedgangen i timeverkene. Utviklingen i arbeidsmarkedet for de nærmeste 18 månedene vil avhenge av flere forhold:

- Bedriftenes tilpasning av sysselsettingen til lavere produktjonsnivå fra sommeren 1988 slår ut i en høy produktivitetsvekst i 1989. For 1990 ventes produktivitetsveksten å fortsette, blant annet som følge av fortsatt effektivisering i bedriftene og økt aktivitet i noen sektorer.
- Lavere arbeidskraftetterspørsel slår normalt ut i lavere tilbud av arbeidskraft fordi færre melder seg på arbeidsmarkedet. Arbeidsstyrken har i tråd med dette vist en synkende tendens siden tredje kvartal 1988. Fallet er imidlertid ikke større enn at arbeidsstyrken, målt som andel av befolkningen i de aktuelle aldersgrupper, er på linje med en trendforlengelse av utviklingen i første halvdel av 1980-årene. Den fremtidige utvikling er usikker. Det er nærliggende å tolke de siste års utvikling i arbeidsstyr-

Tabell 2.7. BNP og sysselsetting. Årlig prosentvis vekst

	1989	1990
BNP, Fastlands-Norge	-1¼	¾
Herav:		
Industri	-½	1¼
Bygge og anleggsvirksomhet	-8¾	-5
Privat tjenesteyting m.v.	-1	1
Utførte timeverk ¹⁾	-2¼	-1
Sysselsatte personer	-2	-¼

¹⁾ Etter Arbeidskraftundersøkelsens (AKU) definisjon. Påvirkes ikke av endringer i antall virkedager mellom år.

ken som en bekreftelse på at arbeidstilbudet tilpasser seg etterspørselen med stor fleksibilitet.

Alt i alt må en regne med et relativt svakt arbeidsmarked i perioden. Forutsetningene om etterspørsel og produksjon innebærer imidlertid en mulighet for at nedgangen i sysselsettingen kan stanse opp samtidig som arbeidsledigheten målt ved AKU stabiliserer seg på dagens nivå. Med moderat lønnsoppgjør også i 1990 og økte omstillinger i økonomien, skulle forutsetningene for sysselsettingsvekst etter prognoseperioden være til stede.

En kraftig forbedring i den tradisjonelle varebalansen i 1989 vil ikke fortsette

Reduksjonen av underskuddet på den tradisjonelle varebalansen har de siste to årene gått langt raskere enn det Norges Bank har regnet med.

Eksportverdien økte med hele 37 prosent fra 1986 til 1988, mens importverdien falt med 5,2 prosent. Underskuddet på den tradisjonelle varebalansen ble redusert med 34 milliarder kroner over disse to årene. Underskuddet var i 1988 likevel større enn i 1984, året før den sterke veksten i innenlandsk etterspørsel førte til en dramatisk svekkelse av den tradisjonelle varebalansen. Det er først og fremst vekst i eksportvolumet på 18,5 prosent og fall i importvolumet med 12,9 prosent over disse to årene som har forårsaket denne utviklingen. Økt eksportvolum og fallende importvolum bidrar isolert sett til å øke produksjonen innenlands. Målt i forhold til BNP for Fastlands-Norge i 1986 har nettoeksporten av tradisjonelle varer økt med hele 8 prosent i volum fra 1986 til 1988. Samtidig er bytteforholdet for tradisjonelle varer styrket med vel 6 prosent fra 1986 til 1988. Dersom bytteforholdet hadde vært uendret i denne perioden, ville bedringen i den tradisjonelle varebalansen vært 6 milliarder kroner mindre enn den faktisk ble.

Tabell 2.8. *Komponenter på driftsbalansen. Milliarder kroner*

	1988	1989	1990
Eksport	213,1	249	262
Petroleum	48,5	68	73
Skip og plattformer	5,7	6	6
Tradisjonelle varer	97,7	107	111
Bruttofrakter skipsfart	31,8	37	40
Øvrige	29,4	31	32
Import	217,5	217	229
Skip og plattformer	15,2	11	8
Tradisjonelle varer	138,4	137	147
Skipsfartens utgifter i utlandet	21,4	25	27
Øvrige	42,5	44	47
Eksportoverskudd	-4,3	32	33
Tradisjonell varebalanse	-40,7	-30	-36
Rente- og stønadsbalansen	-19,5	-22	-20
Driftsbalansen	-23,8	10	13
- eksklusive nettoeksport av brukte skip og import av nye skip	-12,5	16	17
Nettogjeld til utlandet pr. 31.12¹⁾	125,7	116	103
- i prosent av BNP	21,1	18	16

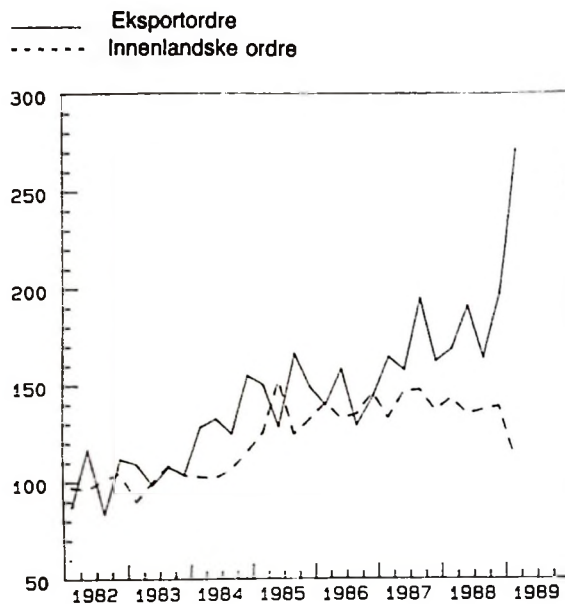
¹⁾ Ved beregning av nettogjeld er det tatt hensyn til omvurderinger på grunn av valutakursendringer. Som en teknisk forutsetning er det lagt til grunn samme valutakurser ved utgangen av 1989 og 1990 som ved utgangen av 1988.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå og egen anslag.

Den løpende utenrikshandelstatistikken viser foreløpig ikke tegn til at reduksjonen i underskuddet på den tradisjonelle varebalansen er i ferd med å stanse opp. Etter utfating og tendens til nedgang mot slutten av 1988 har tvert imot eksportverdien tatt seg opp igjen den siste tiden. Importverdien falt sesongjustert helt fram til mars, men tok seg noe opp igjen i april. Det er derfor lagt til grunn en markert forbedring av den tradisjonelle varebalansen også i 1989.

I våre prognoser har vi lagt til grunn en moderat avdempning av veksten i internasjonal økonomi både i 1989 og 1990. Samtidig ventes innenlandsk etterspørsel i Norge å ta seg noe opp igjen. I tillegg regner vi med at mer avdempet vekst internasjonalt vil føre til klart lavere vekst i de norske eks-

Figur 2.5. Ordretilgangsindeks for verkstedprodukter unntatt transportmidler. To kvartalers glidende gjennomsnitt av sesongjusterte verditall. 1980=100



Ordretilgangen for verkstedprodukter unntatt transportmidler var i første kvartal 7 prosent høyere i verdi enn i første kvartal 1988. Fordelingen på innenlandske og utenlandske ordre gir indikasjon på at denne delen av industrien fullt ut klarer å kompensere bortfall av innenlandske ordre med eksportordre. Fra første kvartal 1988 til første kvartal 1989 falt innenlandske ordre med 21 prosent, mens eksportordrene steg med 60 prosent.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank.

portprisene, slik at bytteforholdet vil kunne svekkes utover i prognoseperioden. Disse forholdene trekker i retning av svakere utvikling i vår tradisjonelle varebalanse.

Disse anslagene underbygges av det forhold at de siste to årene har eksportvolumet økt om lag i takt med veksten i importvolumet hos våre handelspartnere. Markedsveksten vil bli svakere i 1989 og 1990. Samtidig er det full kapasitetsutnyttelse i store deler av eksportindustrien, og det ventes ingen særlig vekst i kapasiteten den nærmeste tiden. Nedbygging av eksportvare-

lagre har også bidratt til de siste to års sterke eksportvekst. Det vil ikke fortsette. Disse to faktorene trekker i retning av lavere vekst i eksportvolumet de to neste årene. I motsatt retning trekker det forhold at etterspørselen innenlands fortsatt vil være relativt svak, slik at en del produsenter som tidligere har solgt på hjemmemarkedet, vil bli presset ut på eksportmarkedet. Denne prosessen vil bli understøttet av den bedringen i konkurransevnen som nå finner sted. Ordrestatistikken gir indikasjoner på at denne omstillingen kan være i ferd med å skyte fart. For flere industriprodukter har det de siste kvartalene funnet sted en svekkelse av de innenlandske ordrene, mens eksportordrene har økt sterkt. Særlig interessant er utviklingen innen gruppen verkstedprodukter unntatt transportmidler, den desidert største industrisektoren. Tilgangen av eksportordre var de to siste kvartalene sesongjustert hele 30 prosent høyere i verdi enn de to foregående kvartalene, og beholdningen av eksportordre var i første kvartal mer enn 20 prosent høyere i verdi enn i første kvartal 1988. Også for flere andre industrisektorer har det vært en meget gunstig utvikling i eksportordrene de siste kvartalene. Ordretallene indikerer med andre ord fortsatt oppgang i eksporten av tradisjonelle varer. Økt eksportvolum av oppdrettsfisk og oppstarting av raffineriet på Mongstad vil ifølge Finansdepartementet isolert sett bidra til en vekst i eksportvolumet av andre varer med 2 prosent i år. I våre prognoser legger vi til grunn en volumvekst på 6 prosent i år og 4 prosent til neste år. Eksportprisene ventes å øke med 3 prosent i år, i første rekke på grunn av stort overheng fra 1988, og bli uendret i 1990.

Fallet i importvolumet har de siste to årene vært sterkere enn det en kunne vente ut fra nedgangen i innenlandsk etterspørsel. I noen grad skyldes dette nedbygging av importvarelagre, og dessuten at det har vært sterk nedgang i de importtunge etterspørselskomponentene. Importverdien av

biler og andre kjøretøyer ble for eksempel redusert med over 6 milliarder kroner fra 1986 til 1988. Basert på forutsetninger om relativt kraftig nedgang i innenlandsk etterspørsel i år som snus til en viss økning neste år, og at effekten av lagernedbygging og sammensetningen av etterspørselen etter hvert opphører, har vi lagt til grunn et fall i importvolumet på 5½ prosent i år og en vekst på 2¾ prosent neste år. Vi har videre lagt til grunn en vekst i importprisene på 4½ prosent både i år og neste år. Den internasjonale prisutviklingen er usikker, og det er en åpenbar fare for sterkere vekst i importprisene. Samlet innebærer dette at un-

derskuddet på den tradisjonelle varebalansen igjen etter hvert vil begynne å øke. Underskuddet reduseres fra vel 40 milliarder kroner i 1988 til 30 milliarder i 1989, men i 1990 øker underskuddet igjen til vel 36 milliarder.

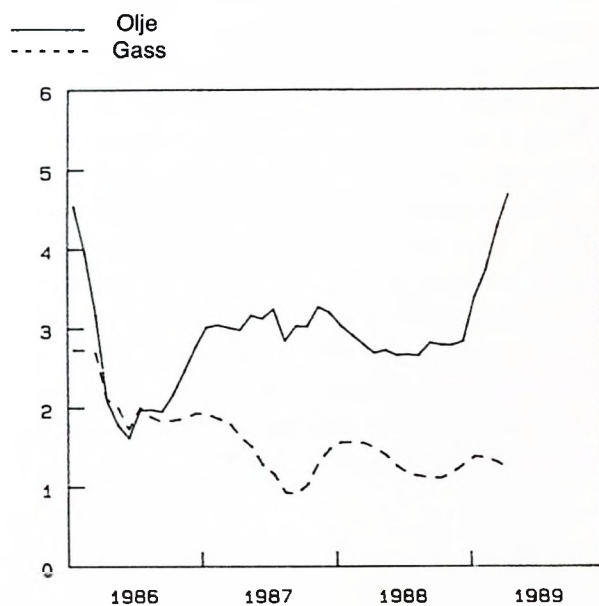
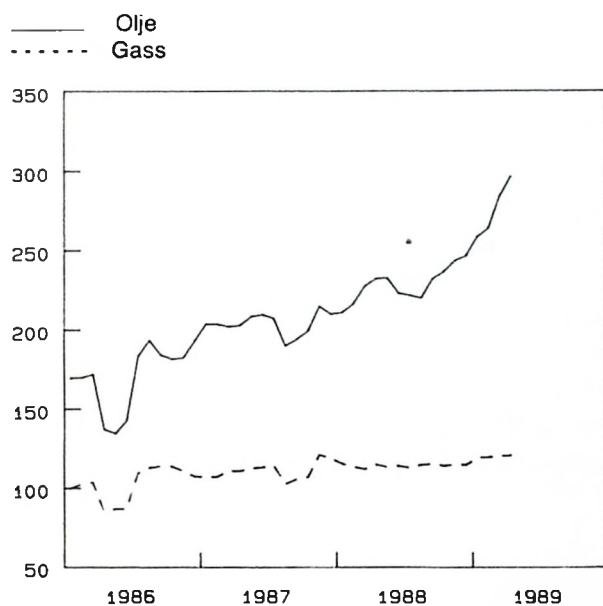
Olje og gass

Revidert nasjonalbudsjett er basert på en produksjon på 103 millioner tonn oljeekvivalenter i 1989, en vekst på 21 prosent fra 1988. I årets fire første måneder var produksjonen 25 prosent høyere enn gjennom-

Figur 2.6. Produksjon og eksportverdi av olje og gass

Produksjonsindeks. Tre-måneders gjennomsnitt av ujusterte tall. 1980=100.

Eksportverdi milliarder kroner. Tre-måneders glidende gjennomsnitt av sesongjusterte tall



Veksten i oljeproduksjonen har tiltatt det siste året. Målt i forhold til 1980 er nå oljeproduksjonen tre ganger så høy, mens produksjonen av gass er på samme nivå som i 1980. Eksportverdien av olje har den siste tiden økt enda kraftigere enn produksjonen, på grunn av prisoppgangen. I april i år var den samlede eksportverdien av olje og gass 6,8 milliarder kroner.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank.

snittsproduksjonen i 1988. Vi legger til grunn at produksjonen øker med ytterligere 3 prosent i 1990. På den annen side har produksjonen de siste årene økt til dels klart mer enn antatt på forhånd. Men samtidig er prisutviklingen svært usikker. Basert på en gjennomsnittlig oljepris på 17 dollar pr. fat og en dollarkurs på 6,80 kroner vil eksportverdien av olje og gass bli 68 milliarder kroner i 1989. Eksportverdien må i så fall falle fra nivået på 6,8 milliarder kroner i april. Med uendret nivå ut året vil eksporten av olje og gass bli over 78 milliarder kroner i år. Dersom disiplinen innen OPEC svekkes, eller veksten i verdensøkonomien avtar mer enn det som her er lagt til grunn, kan vi imidlertid lett få et fall i oljeprisen slik at eksportverdien blir lavere enn 68 milliarder kroner.

Øvrige poster på driftsbalansen

I 1988 ble det importert skip for 14,4 milliarder kroner. Investeringene i sjøfartssektoren er ventet å reduseres noe fra det meget høye nivået de siste månedene. Importen av skip anslås til om lag 10 milliarder kroner i år og 8 milliarder i 1990. For eksporten av skip og oljeplattformer har vi lagt til grunn om lag samme nivå i 1989 og 1990 som i 1988. Det knytter seg stor usikkerhet til disse postene på driftsbalansen. Den sterke investeringsveksten i sjøfarten gir naturlig nok grunnlag for økte fraktinntekter både i 1989 og 1990. Netto fraktinntekter anslås til vel 13 milliarder kroner i 1990, en økning på nesten 3 milliarder fra 1988.

For i år regner vi med et kraftigere fall i importen av reisetrafikk, regnet i volum, enn i privat konsum totalt. Til neste år har vi lagt til grunn en utflating. Eksporten av reisetrafikk målt i volum ventes å være uendret fra 1988 til 1989 og å øke med 2,5 prosent i 1990. Netto underskudd på posten reisetrafikk, som i 1988 var på vel 13 milliarder kroner, går derfor noe ned fram til 1990.

Underskuddet på rente- og stønadsbalansen var i 1988 19,5 milliarder kroner. I 1987 var underskuddet 15,8 milliarder kroner. Økningen skyldes en kombinasjon av større nettogjeld, høyere rentesatser internasjonalt og sterkere dollarkurs. Et anslått overskudd på driftsbalansen både i år og neste år bidrar til å redusere Norges nettogjeld til utlandet og dermed også underskuddet på rente- og stønadsbalansen. På den annen side er rentenivået internasjonalt nå klart høyere enn i 1988. Vi regner derfor med en ytterligere økning i underskuddet i 1989, til om lag 22 milliarder kroner. I 1990 vil imidlertid underskuddet gå ned til vel 20 milliarder.

Anslagene for driftsoverskuddet overfor utlandet er presentert i tabell 2.8. Utenom skipspostene blir det et overskudd på 16 milliarder i 1989 og 17 milliarder i 1990. Det samlede driftsoverskudd blir lavere enn dette i begge årene på grunn av det høye nivået på importen av skip. Dersom ikke forskyvninger i internasjonale valutakurser fører til store omvurderinger av nettogjelden til utlandet, vil den utgjøre 16 prosent av BNP ved utgangen av 1990 mot 21,1 prosent ved utgangen av 1988.

Utviklingen i penge-, kapital- og valutamarkedene

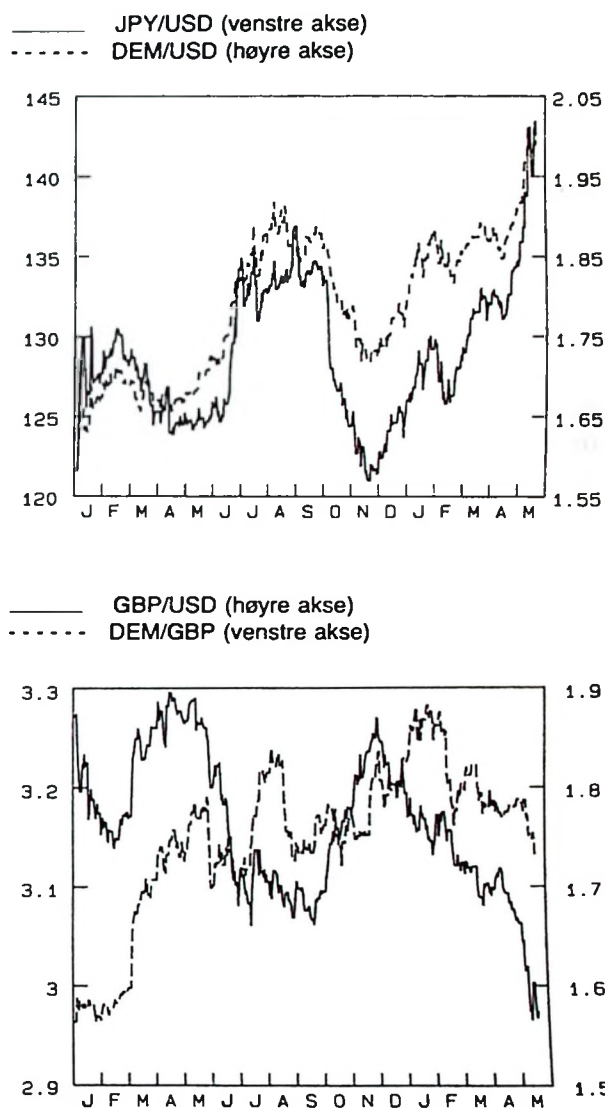
De internasjonale penge-, kapital- og valutamarkedene

Valutamarkedene. Også i de tre siste månedene har kursen på amerikanske dollar styrket seg markert — med om lag 10 prosent — overfor hovedvalutaer som japanske yen, tyske mark og britiske pund. Dollarkursen overfor yen og mark — som ved utgangen av februar var om lag 1,83 og 127 — var således i slutten av mai kommet opp i 1,99 og 142, se figur 3.1. Overfor pund gikk kursen i samme tidsrom ned, fra om lag 3,13 til 2,97.

Kursforholdet mellom mark og pund har i store deler av siste tremånedersperiode vært ganske stabilt, og har beveget seg rundt nivået 3,18. Mot slutten av mai svekket pundet seg, og kursen sank til om lag 3,13 ved månedens utgang. Innen EMS endret situasjonen seg lite; tyske mark fortsatte — til tross for svekkelsen overfor dollaren — å ligge på topp i svingningsområdet, mens danske kroner i hele tidsrommet har vært svakeste valuta innenfor ordningen.

Renteutviklingen. Samtidig med at kursen på amerikanske dollar har gått kraftig opp i de siste månedene, har de kortsiktige dollarrentene falt og rentene på tyske mark og japanske yen fortsatt å stige, se figur 3.2. Ved utgangen av mai lå effektiv tremånedersrente for disse tre valutaslagene på henholdsvis 10,0, 7,5 og knapt 5,5 prosent. De kortsiktige rentene på britiske pund, som økte betydelig gjennom sommer- og høstmånedene i fjor, har ikke endret seg vesentlig i det siste halve året sett under ett. I slut-

Figur 3.1. Kursutviklingen for hovedvalutaene. Jan. -88 til mai -89.



Dollarkursen overfor tyske mark, japanske yen og britiske pund har steget kraftig siden november i fjor.

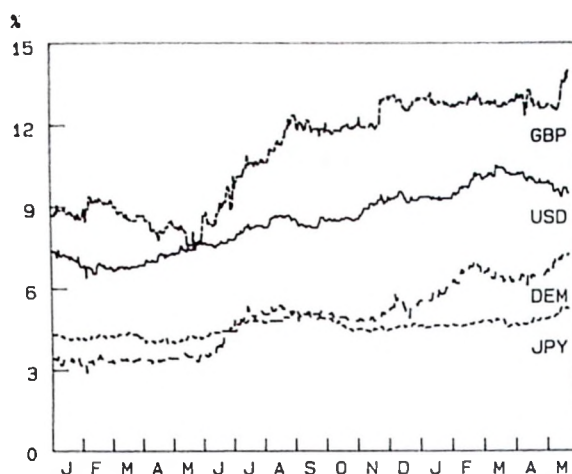
ten av mai hevet imidlertid Bank of England på nytt sin utlånsrente til bankene, og den effektive tremånedersrenten på pund steg til nærmere 15 prosent.

De langsiktige rentene internasjonalt har i det siste hatt en lignende utvikling, se figur 3.3. De langsiktige dollarrentene har følgelig falt markert, mens de tilsvarende tyske rentene har steget. Samtidig har også de langsiktige yen- og pundrentene gått noe opp. Sett over et noe lengre tidsrom har imidlertid bevegelsene i de langsiktige rentene vært beskjedne i forhold til utslagene i de kortsiktige rentene. I de største OECD-landene har avkastningskurvene gjennomgående negativ helning, bortsett fra i Japan, der kurven er svakt positiv.

Internasjonale kapitalmarkeder. Sett under ett var det internasjonale kapitalmarkedet i første kvartal 1989 preget av fortsatt høy aktivitet, og de samlede lånopptakene via ulike instrumenter kom opp i 120 milliarder dollar. Dette var knapt 4 milliarder dollar mindre enn i første kvartal 1988, men 11 milliarder dollar mer enn i fjerde kvartal. Det var imidlertid betydelige forskjeller i utviklingen for de ulike markedssegmentene. I første kvartal 1989 utgjorde således opptakene av obligasjonslån 70 milliarder dollar, det høyeste nivå som er blitt registrert. En så imidlertid mindre vekst i omfanget av nye syndikerte lån og klart fall i lånopptakene via enkelte sertifikatprogrammer.

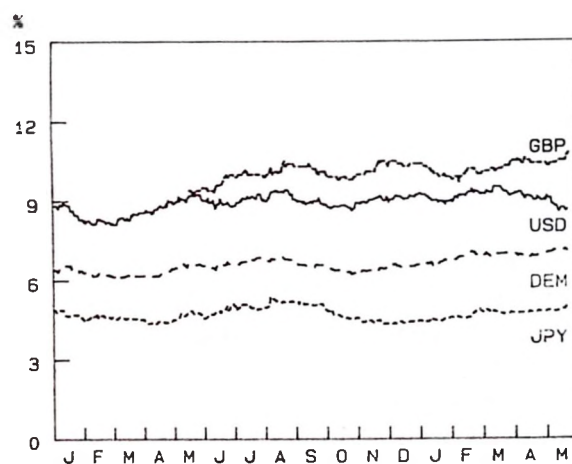
Veksten i førstehåndsmarkedet for obligasjoner skyldes i stor grad fornyet interesse for obligasjonslån med tilknytning til utsteders egenkapital. Eksempler på slike verdipapirer er obligasjoner med kjøpsrett til aksjer og konvertible obligasjoner, men det er markedet for førstnevnte som har hatt sterk vekst i det siste. Generelt er de japanske foretakene de klart dominerende låntagerne for obligasjonslån knyttet opp mot egenkapitalen, og bare i løpet av første kvartal utstedte de slike obligasjoner for over 19 milliarder dollar.

Figur 3.2. Internasjonale rentesatser for kortsiktige plasseringer (tremåneders eurorente). Nominell rente, prosent p.a. Jan. -88 til mai -89.



Siden februar har de kortsiktige dollarrentene sunket, mens rentene på andre hovedvalutaer har steget, særlig i de siste ukene.

Figur 3.3. Internasjonale rentesatser for langsiktige plasseringer (ti års statsobligasjoner). Effektiv rente, prosent p.a. Jan. -88 til mai -89.



De langsiktige rentene internasjonalt viser samme tendens som de kortsiktige, men tendensen er langt mindre markert.

De japanske foretakenes betydelige lånopptak — som i stor grad gjøres i dollar — kombinert med kursoppgangen på denne valutaen, har resultert i klar økning i dollarens andel av de samlede internasjonale lånopptakene. I første kvartal kom denne andelen for første gang på to år opp i over 50 prosent.

Til tross for at samlet aktivitet i førstehåndsmarkedet har vært høy, gikk annenhåndsomsetningen i viktige delmarkeder ytterligere ned i første kvartal. Dette gjelder blant annet det internasjonale obligasjonsmarkedet, der den reduserte omsetningen og hard konkurranse har resultert i nye kutt i mellomleddenes fortjenestemarginer.

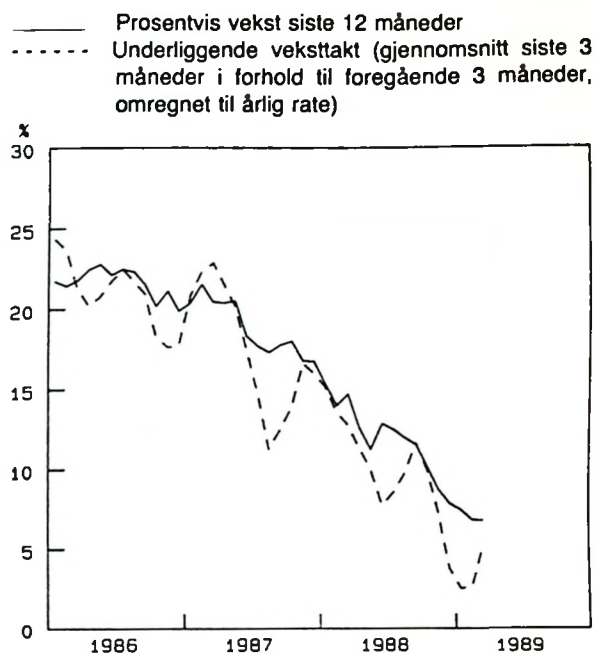
Penge-, kreditt- og valutaforholdene i Norge

Kreditttilførselen. Siden midten av 1986 har den samlede kreditt tilført fra innenlandske kilder til næringsliv, husholdninger og kommuner vist jevnt avtagende veksttakt, se figur 3.4. De nyeste tallene viser at kredittvolumet vokste med 6,8 prosent fra mars 1988 til mars 1989. Dette var samme årsveksttakt som i februar. Den underliggende veksttaket — definert som veksten fra nest siste til siste tremånedersperiode omgjort til årlig rate — økte imidlertid fra 2,7 prosent i februar til 5,2 prosent i mars.

Samlet innenlandsk kredittvekst er nå i godt samsvar med den rammen for kreditttilførselen som ble trukket opp i det kredittpolitiske opplegget for 1989. I de siste månedene har kreditttilgangen tatt seg noe opp fra de svært lave tallene tidligere i vinter, og utviklingen kan muligens peke i retning av at kredittveksten flater ut på et moderat nivå.

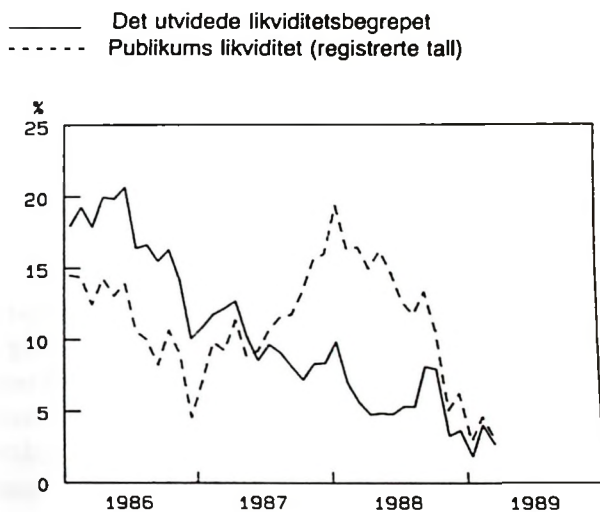
Fremdeles er det store forskjeller mellom utlånsveksten i de ulike kredittinstitusjonene. Sett under ett hadde de private bankene og finansieringsselskapene en utlånsvekst i de tolv månedene fram til og med mars på 4,1 prosent, mens kredittforetakenes utlån

Figur 3.4. Kredittindikatoren, sesongjustert. Jan. -86 til mars -89.



Gjennom de siste årene har kredittveksten vært jevnt avtagende.

Figur 3.5. Publikums likviditet (registrerte tall) og det utvidede likviditetsbegrepet. Vekst siste 12 måneder, prosent p.a. Jan. -86 til mars -89.



Også veksttaket i publikums likvide beholdninger er nå betydelig lavere enn tidligere.

økte med 24,4 prosent. Veksttakten for kredittforetakenes utlån er imidlertid på vei ned.

Summen av innenlandsk kreditttilførsel og netto kapitalinngang fra utlandet fra februar i fjor til februar i år utgjorde vel 75 milliarder kroner. Netto kapitalinngang målt på tolv månedersbasis har økt de siste månedene, men tallene er usikre.

Publikums likviditet. Den registrerte pengemengden («M2») omfatter publikums beholdning av bankinnskudd, sedler og mynt. Tolvmånedersveksten i dette likviditetsbegrepet var i februar 4,5 prosent, og i mars 3,1 prosent. Norges Banks utvidede likviditetsbegrep tyder også på at publikums likvide fordringer vokser i beskjedent tempo. Denne størrelsen, som i tillegg til den registrerte pengemengden omfatter publikumssektorens plasseringer i markedslån og dens innskudd i finansieringsselskaper, viste således en årsveksttakt på 4,0 prosent i februar og 2,6 prosent i mars. Etter en periode med store avvik som følge av avlastninger, er det nå godt samsvar mellom utviklingen i den registrerte pengemengden og i Norges Banks utvidede likviditetsbegrep, se figur 3.5.

Valutamarkedet. Kronens verdi overfor andre valutaer — målt ved kursindeksen — har så langt i 1989 vært temmelig stabil, se figur 3.6. Indeksverdien har i hovedsak holdt seg i området 111,6 — 112,0, det vil si nær sentralverdien i svingningsområdet. Det har heller ikke i de siste tre månedene vært påkrevet med omfattende intervensjoner i valutamarkedet. I slutten av mars solgte Norges Bank valuta idet kursindeksen steg over 112, mens sentralbanken gjennom nesten hele april kjøpte valuta for å hindre en for rask styrking av kronekursen. I mai har Norges Banks kjøp av valuta vært noe større enn salgene, og ved månedens utgang lå kursindeksen på om lag 111,8.

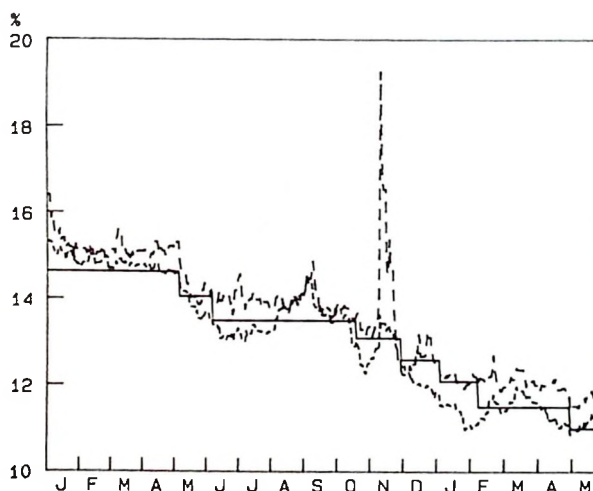
Figur 3.6. Kursindeksen for norske kroner. (Stigende kurve angir sterkere krone). Jan. -88 til mai -89.



Hittil i 1989 har kronens verdi overfor andre valutaer — målt ved kursindeksen — holdt seg forholdsvis stabil.

Figur 3.7. Effektive renter i pengemarkedet. Jan. -88 til mai -89.

— D-lån
 - - - 1 måneds eurokronerente
 ····· 12 måneders eurokronerente



Også i siste tremånedersperiode har pengemarkedsrentene gått ned.

Rentene. Med virkning fra 9. mai satte Norges Bank ned renten på bankenes dagslån i Norges Bank fra 11,0 til 10,5 prosent. Den siste rentenedsettelsen er den syvende på ett år, og den effektive renten på dagslån er i denne tiden redusert fra 14,7 til 11,0 prosent.

Pengemarkedsrentene — som er nært knyttet til renten på Norges Banks dagslån — har også i de siste tre månedene gått noe ned, se figur 3.7. I slutten av mai lå effektiv tre- og tolv måneders rente på henholdsvis 11,8 og 11,3 prosent. Rentenedgangen i Norge kombinert med fortsatt tendens til økende renter i mange andre land har ført til at forskjellen mellom det kortsiktige rentenivået i Norge og hos våre viktigste handelspartnere i slutten av mai var kommet ned i 1,2 prosentenheter. Ved siste årsskifte var denne forskjellen over 3 prosentenheter, og ved årsskiftet 1987/88 utgjorde den nærmere 8 prosentenheter.

Den gjennomsnittlige renten på bankenes utlån ved utgangen av første kvartal 1989 var knapt 15,7 prosent, mens nivået ved årsskiftet var 16,4 prosent. Det var minimal forskjell mellom utlånsrentene i spare- og forretningsbankene. Den gjennomsnittlige innskuddsrenten for alle private banker var ved utgangen av første kvartal knapt 9,7 prosent, om lag 1 prosentenheter lavere enn ved årsskiftet. I forretningsbankene var denne renten i gjennomsnitt 9,5 prosent, og i sparebankene 9,8 prosent. For bankene sett under ett gikk følgelig rentemarginen overfor publikum opp fra 5,7 til 6,0 prosent i løpet av første kvartal.

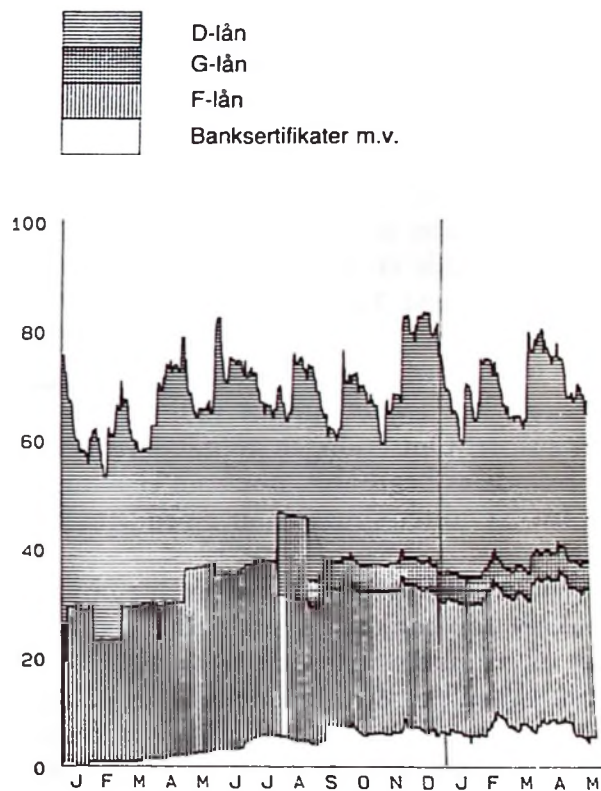
I samme tidsrom reduserte livsforsikringsselskapene sin gjennomsnittlige utlånsrente medregnet provisjoner med 0,2 prosentenheter, til 13,9 prosent.

Virkemiddelbruken. I Revidert nasjonalbudsjett 1989, som ble lagt fram 12. mai, trakk Regjeringen opp hovedretningslinjer for virkemiddelbruken i penge-, kreditt- og valutapolitikken. I penge- og kredittpolitikken vil en fortsatt basere seg på bruk av in-

direkte virkemidler, og direkte virkemidler kan bare under helt spesielle omstendigheter og for kortere tidsrom være hensiktsmessige som supplement til de indirekte virkemidlene. I dag er ingen av kredittlovens hjemler for direkte kredittreguleringer i bruk.

Regjeringen gir i Revidert budsjett også sin tilslutning til Penge- og kredittutvalgets konklusjon om valutareguleringens fremtidige rolle. En går følgelig inn for en gradvis nedbygging av valutareguleringene, men tar samtidig sikte på å beholde lovhjemlene av beredskapshensyn. I tråd med dette synet ble det samtidig med at dagslånsrenten ble satt ned 9. mai, på nytt åpnet adgang for utlendinger til å kjøpe norske obligasjoner.

Figur 3.8. Sentralbankfinansiering av pengemarkedet. Beholdningstall. Milliarder kroner. Jan. -88 til mai -89.



Det er foreløpig ingen tegn til redusert behov for tilførsel av sentralbanklikviditet til pengemarkedet.

Siden november 1984 og inntil denne datoen hadde hovedregelen vært at det var forbudt å selge norske obligasjoner til utlandet.

Regjeringen gir videre uttrykk for at den finner det naturlig og riktig å holde muligheten åpen for å søke tilknytning til det europeiske valutasamarbeidet (EMS). Samtidig understrekes det at bredden i dette samarbeidet vil være viktig for Norges valg, sammen med den alminnelige økonomiske integrasjonen i Europa.

Sentralbankfinansieringen av pengemarkedet har også i mars, april og mai ligget på et høyt nivå; henholdsvis på 65, 74 og om lag 69 milliarder kroner i daglig gjennomsnitt. I disse månedene har knapt halvparten av finansieringen kommet i form av D-lån med rente fastsatt av Norges Bank, og vel en tredel som F-lån med rente fastsatt ved auksjon blant bankene, se figur 3.8. Den resterende finansieringen er blitt gitt ved at Norges Bank har kjøpt banksertifikater, og som S- og G-lån. Ordningen med at Norges Bank gir bankene G-lån som vederlag for at disse har satt ned rentene på særskilte boliglån, faller bort fra og med juni måned.

Sertifikatmarkedet. Årets andre emisjon av statssertifikater ble foretatt 21. april. Sertifikatlånet hadde ett års løpetid og gav en effektiv rente på 10,9 prosent, som var 0,5 prosentenheter lavere enn på ettårslånet som ble lagt ut i januar. Andre enn statlige institusjoner tegnet for 2,4 milliarder kroner i lånet. Omsetningen av statssertifikater er fremdeles begrenset, noe som er naturlig ut fra likviditetssituasjonen i pengemarkedet.

Ved årsskiftet ble det innført nye likviditetskrav for bankene, men de ble innrømmet en tilpassingsperiode fram til og med april. De tidligere reglene innebar at bankene blant annet kunne oppfylle likviditetskravene ved å utstede sertifikater til hverandre. Mange banker valgte å starte tilpassningen til de nye kravene tidlig, noe som på nyåret førte til et markert fall i emisjons-

volumet for banksertifikater. Således ble det i første kvartal 1989 utstedt banksertifikater for vel 11 milliarder kroner, mens utstedelsesvolumet i fjerde kvartal 1988 lå på knapt 35 milliarder kroner.

Et av siktemålene for Norges Banks handel i annenhåndsmarkedet for banksertifikater har vært å bygge opp et velfungerende marked for denne typen verdipapirer. Dette har bidratt til å legge grunnlaget for at sentralbanken gjennom de siste månedene i større grad har kjøpt og solgt banksertifikater for å jevne ut likviditetssvingningene i markedet.

Obligasjonsmarkedet. I løpet av første kvartal 1989 ble det utstedt obligasjoner for 10,4 milliarder kroner. Emisjonsvolumet lå dermed om lag 1 milliard kroner høyere enn i fjerde kvartal, og dobbelt så høyt som i første kvartal i fjor. Økningen skyldes i stor grad kredittforetakene, som bare i mars 1989 utstedte obligasjoner for vel 3,3 milliarder kroner, og i første kvartal sett under ett stod for tre firedeler av de samlede lånopptak i obligasjonsmarkedet. Dessuten hadde kommuner og kommuneforetak forholdsvis store lånopptak i mars.

I annenhåndsmarkedet foregår nå mye av omsetningen utenom Norges Bank, men sentralbankens omsetning i vårmånedene har likevel ligget noenlunde på linje med nivået gjennom 1988. Etter flere måneder med jevnt salg av statsobligasjoner fra Norges Bank, var banken i mars netto kjøper av statsobligasjoner. I april var imidlertid Norges Bank tilbake på selgersiden, og denne tendensen holdt fram også i mai, selv om omsetningen via sentralbanken var beskjedden. Åpningen av det norske obligasjonsmarkedet for utenlandske investorer førte i første omgang til livlig omsetning, men mye tyder på at utlendingene stort sett ønsker å analysere situasjonen grundig før de eventuelt går inn i det norske verdipapirmarkedet.

I mars og april var rentene i obligasjonsmarkedet forholdsvis stabile. I mai gikk

obligasjonsrentene ned de første dagene etter at markedet ble åpnet for utenlandske plasserere. Deretter steg de igjen, slik at de ved månedens slutt lå på linje med nivået før utlendingene fikk adgang. Gjennomsnittsrenten for statsobligasjoner i annenhåndsmarkedet var således ved utgangen av mai 10,7 prosent, mot 10,8 prosent ved utgangen av februar. Private obligasjoner med gjenstående løpetid på mellom ett og fem år ble ved utgangen av mai omsatt til renter fra 11,0 til vel 11,5 prosent, med lavest rente for de lengste løpetidene.

Bankenes resultater

Foreløpige tall for første tertial i år viser at bankene har bedret sin lønnsomhet betydelig i forhold til fjoråret. Således tilsvarte forretningsbankenes ordinære driftsresultat

før tap i første tertial — omregnet til årsrate — 1,97 prosent av gjennomsnittlig forvaltningskapital, mens resultatet i 1988 som helhet utgjorde 1,13 prosent av forvaltningskapitalen. Det tilsvarende resultatet i de 20 største sparebankene i første tertial svarte til 2,15 prosent av den gjennomsnittlige forvaltningskapitalen, mens resultatet for året 1988 utgjorde 1,09 prosent.

Bankenes tap er fortsatt betydelige, og utgjorde i første tertial ved omregning til årssater henholdsvis 1,32 og 1,26 prosent av forvaltningskapitalen i forretnings- og sparebankene. Bankene anslår tapene for 1989 til vel 6 milliarder, mot vel 8 milliarder kroner i 1988. Det ordinære driftsresultatet etter tap i første tertial tilsvarte i forretningsbankene på årsbasis 0,65 prosent av forvaltningskapitalen og 0,89 prosent i sparebankene. I 1988 hadde begge bankgruppene negativt ordinært resultat etter tap.

Tabell 3.1. Endringer i bankers internasjonale fordringer¹⁾. Milliarder USD.

	1985	1986	1987	1988				Ute- stående des. 1988
				1.kv.	2.kv.	3.kv.	4.kv.	
Totalt	233	506	597	77	95	213	35	4 485
– Herav vis-a-vis:								
Ikke-banker	31	37	76	13	17	7	15	968
Banker (og ufordelt)	202	469	521	64	78	206	20	3 517

¹⁾ Med internasjonale fordringer (external positions) menes
 – utlån over landegrensene i enhver valuta
 – utlån til innlendinger i fremmed valuta
 – tilsvarende fordringer utenom utlån

Kilde: BIS

Tabell 3.2. Bankers internasjonale fordringer, valutafordelt. Prosent av samlede internasjonale fordringer

	Desember		1988			
	1986	1987	1.kv.	2.kv.	3.kv.	4.kv.
Amerikanske						
dollar (USD)	45,8	40,4	40,3	41,2	40,8	40,5
Tyske mark (DEM)	6,4	7,0	6,6	6,4	6,3	6,5
Sveitsiske						
franc (CHF)	3,4	3,3	3,0	2,7	2,6	2,5
Japanske yen (JPY)	2,6	3,5	3,5	3,3	3,8	3,6
Britiske pund (GBP)	1,0	1,1	1,4	1,6	1,6	1,5
ECU	1,7	1,9	2,0	1,9	1,9	1,9
Ufordelt ¹⁾	39,1	42,8	43,2	42,9	43,0	43,5
Totalt i mrd. USD	3 265	4 195	4 206	4 169	4 337	4 485

¹⁾ Inkluderer amerikanske bankers valutafordringer, fordringer på utlandet i nasjonal valuta utenom USD, samt fordringer i annen valuta enn den som er spesifisert.

Kilde: BIS

Tabell 3.3. Nye internasjonale lån, fordelt på låneinstrumenter. Milliarder USD

	1986	1987	1988	1989
				1.kv.
Obligasjons- utstedelser	228	181	227	70
– Herav med flytende rente	51	13	22	3
Bankutlån	63	92	126	35
Annen internasjonal opplåning	30	31	17	2
Samlet opplåning	321	304	370	107

Kilde: OECD

Tabell 3.4. Nye internasjonale lån, fordelt etter låntakerland. Prosent av samlet opplåning

	1985	1986	1987	1988	1989
	1.kv.				
OECD	82,4	89,1	86,6	89,1	93,8
Oljeeksporterende utviklingsland	1,7	1,4	} 8,1	6,4	2,2
Andre utviklingsland	8,2	4,6			
Øst-Europa	1,9	1,2	1,2	1,1	0,9
Internasjonale institusjoner og andre	5,8	3,7	4,1	3,4	3,1

Kilde: OECD

Tabell 3.5. Valutakurser overfor amerikanske dollar¹⁾

	1987	1988	1989	Prosentvis endring ²⁾
	31.12	31.12	31.5	31.12.88–31.5.89
Tyske mark (DEM)	1,58	1,78	1,99	11,8
Pund Sterling (GBP)	0,53	0,55	0,64	16,4
Japanske yen (JPY)	121,7	125,3	142,7	13,9
Sveitsiske franc (CHF)	1,28	1,50	1,73	15,3
Franske franc (FRF)	5,37	6,08	6,75	11,0

¹⁾ Valutaenhet pr. dollar.

²⁾ Negative tall angir svakere dollar.

Kilde: Norges Bank

Tabell 3.6. Endringer i publikums likviditet etter kilde. Prosent av samlet likviditetsmasse ved inngangen til perioden.

	1987	1988	Siste 12 mndr. pr.30.03	Anslag for 1989 fra rev. nasj.budsj. 1989	
	1988	1989			
Tilførsel fra:					
A. Sentralmyndighetene	4,6	1,5	4,9		
Ved inntektsunderskudd ¹⁾	0,6	-0,7	-0,2		
Ved lånetransaksjoner	4,0	2,2	5,1		
B. Private banker ²⁾	25,9	3,1	2,3		
C. Uspesifisert tilførsel/statistiske feil	-2,3	2,5	..		
Innenlandsk likviditetstilførsel (A+B+C)	28,2	7,1	3,6	-0,9	7,1
D. Publikums netto valutasalg til private banker m.v.	-12,2	-0,9	-0,8	0,7	-2,1 ³⁾
Tilvekst i publikums likviditer (A+B+C+D)	16,0	6,2	2,8	-0,2	5,0

¹⁾ Ekskl. oljeskatter

²⁾ Ekskl. valutalån med lisens og bankenes kronelån til oljevirkosomhet.

³⁾ Omfatter statistiske feil.

Kilde: Norges Bank

Tabell 3.7. Innenlandsk kredittilførsel til private og kommuner. Millioner kroner

	1987	1988	1.kv. 1988	1.kv. 1989
Forretnings- og sparebanker	64 635	17 370	9 567	967
Statsbanker ^{1) 3)}	8 473	9 434	3 378	3 431
Private finansierings-selskaper	2 357	9 466	-43	-1 239
Skadeforsikrings-selskaper	526	-840	-191	-165
Livsforsikring, pensjonskasser	12 298	7 624	2 020	988
Kredittforetak, obligasjonsmarkedet	36 493	22 603	1 652	4 532
Annen kreditt	535	494	6	33
Sum	125 317	66 151	16 389	8 547
Aksjemarkedet	12 482	13 000	...	...
Innenlandsk kreditttilførsel i alt	137 799	79 151	...	...

¹⁾ Inkl. Postsparebanken

²⁾ Delvis foreløpige tall, delvis anslag

³⁾ Ekskl. Kommunalbankens formidlingslån

Kilde: Norges Bank

Tabell 3.8. Beholdningstall i milliarder kroner og vekstrater i prosent for kredittindikatoren

	Beholdning	Vekst siste 12 måneder	Underliggende veksttakt ¹⁾
Des. 1983	366,7	13,3	12,1
Des. 1984	425,3	16,0	15,1
Des. 1985	516,7	21,5	24,5
Des. 1986	619,6	19,9	17,7
Des. 1987	723,2	16,7	16,0
1988			
Januar	728,2	15,3	15,1
Februar	735,7	14,0	13,5
Mars	745,5	14,7	12,8
April	744,3	12,6	11,3
Mai	749,9	11,2	10,0
Juni	756,9	12,8	7,8
Juli	764,8	12,5	8,5
August	770,5	12,0	9,7
September	778,4	11,5	11,6
Oktober	777,2	10,2	10,0
November	777,9	8,8	7,4
Desember	780,1	7,9	3,8
1989			
Januar	782,7	7,5	2,5
Februar	786,0	6,8	2,7
Mars	796,2	6,8	5,2

¹⁾ Vekst fra foregående til siste tremånedersperiode omgjort til årlig rate.

Kilde: Norges Bank

Tabell 3.9a. Resultat og egenkapitaldekning for forretningsbankene.¹⁾ Størrelsene er oppgitt i prosent av gjennomsnittlig forvaltningskapital

	1987	Året 1987	1988			Året 1988
	3.tertial	1987	1.tertial	2.tertial	3.tertial	1988
1. Rente- og kred.prov.innt.	12,66	12,70	12,69	12,70	12,70	12,70
2. Rentekostnader	9,82	9,93	9,98	10,01	9,86	9,95
3. Netto rente- og kred.innt.	2,85	2,77	2,70	2,69	2,84	2,74
4. Andre driftsinntekter	-0,68	0,72	1,03	1,00	1,15	1,06
5. Andre driftskostnader	2,97	2,86	2,71	2,54	2,73	2,66
6. Ordinært driftsres. før tap	-0,80	0,62	1,02	1,16	1,26	1,15
7. Realiserte tap på utlån og garantier	0,82	0,97	0,69	1,19	2,52	1,48
8. Ordinært driftsres. etter realiserte tap	-1,61	-0,34	0,33	-0,03	-1,27	-0,34
9. Egenkapitaldekning i prosent regnet etter forretningsbanklovens §21	..	7,3	..	..	..	8,3

¹⁾ Tall for 1988 er foreløpige.

Kilde: Norges Bank

*Tabell 3.9b. Resultat og egenkapitaldekning for sparebankene.¹⁾
Størrelsene er oppgitt i prosent av gjennomsnittlig forvaltningskapital*

	1987		1988			Året 1988
	3.tertial	Året 1987	1.tertial	2.tertial	3.tertial	
1. Rente- og kred.prov.innt.	13,92	14,29	14,56	14,16	13,81	14,18
2. Rentekostnader	10,35	10,66	10,91	10,58	10,33	10,61
3. Netto rente- og kred.innt.	3,57	3,63	3,65	3,58	3,47	3,57
4. Andre driftsinntekter	0,37	0,67	0,66	0,71	0,70	0,69
5. Andre driftskostnader	3,35	3,21	3,10	3,00	3,37	3,16
6. Ordinært driftsres. før tap	0,60	1,08	1,20	1,29	0,81	1,10
7. Realiserte tap på utlån og garantier	0,77	0,77	0,53	1,22	2,58	1,44
8. Ordinært driftsres. etter realiserte tap	-0,16	0,31	0,67	0,06	-1,77	-0,34
9. Egenkapitaldekning i prosent regnet etter forretningsbanklovens §21 ²⁾	..	4,7	..	..	..	5,5

1) Et utvalg på 28 sparebanker. Tall for 1988 er foreløpige.

2) Anslag som gjelder alle sparebanker, ikke bare vårt utvalg.

Kilde: Norges Bank

Tabell 3.9c. Resultat for finansieringsselskaper.¹⁾ ²⁾ Størrelsene er oppgitt i prosent av gjennomsnittlig forvaltningskapital

	1987	1988
1. Netto rente- og kred.prov.innt.	3,68	4,14
2. Andre inntekter	1,87	1,72
3. Andre utgifter	4,54	4,78
4. Ordinært driftsres. før tap	1,02	1,07
5. Tap på utlån og leasing	3,02	4,71
6. Ordinært driftsresultat etter realiserte tap	-2,01	-3,64

1) Foreløpige tall

2) Basert på et utvalg av finansieringsselskaper med vel ¼ av den samlede forvaltningskapital

Kilde: Norges Bank

*Tabell 3.9d. Resultat for kredittforetakene.¹⁾
Størrelsene er oppgitt i prosent av gjennomsnittlig forvaltningskapital*

	1987		Året 1987	1988		Året 1988
	1. halvår	2. halvår		1. halvår	2. halvår	
1. Rente- og kred.prov.innt.	12,18	12,48	12,35	13,13	13,04	13,08
2. Rentekostnader	10,75	11,02	10,89	11,69	11,83	11,77
3. Netto rente- og kred.innt.	1,43	1,47	1,45	1,43	1,20	1,31
4. Andre driftsinntekter	0,06	0,13	0,10	0,10	0,16	0,13
5. Andre driftskostnader	0,37	0,47	0,42	0,38	0,37	0,38
6. Ordinært driftsres. før tap	1,13	1,12	1,13	1,15	0,98	1,06
7a. Realiserte tap på utlån og garantier	0,00	0,19	0,11	0,00	0,26	0,14
8. Ordinært driftsresultat etter realiserte tap	1,13	0,93	1,02	1,15	0,73	0,92

1) Foreløpige tall

Kilde: Norges Bank

Tabell 3.10a. Månedlige konjunkturtall, sesongjustert

									Prosentvis endring			
	1988	1988	1988	1989					Fra samme måned året før	Siste 3 mndr mot foregående 3 mndr	Hittil i år mot samme periode året før	Årsanslag med nivå siste 3 mndr ut resten av året ¹⁾
	1988	3.kv.	4.kv.	1.kv.	Feb.	Mars	Apr.	Mai				
Antall arbeidsledige	49 336	51 127	63 910	78 592	80 265	76 314	80 269	82 374	98,7	4,8	94,4	61,5
Industriproduksjon	108,7	107,3	107,8	108,4	108,2	106,5	110,8	...	1,0	-0,3	-1,5	-0,0
Prod. av olje og gass	182,5	173,5	198,9	228,0	217,9	239,1	246,8	...	29,6	11,2	23,7	28,2
Bygg igangsatt totalt	7 875	1 759	1 788	1 816	575	612	461	...	-36,2	-12,3	-32,0	-15,7
Konsumprisindeksen	212,38	213,64	216,46	217,95	217,94	218,76	220,37	...	4,6	1,0	4,7	3,0
Salg av nye biler	43,1	41,0	33,0	30,9	30,7	31,3	35,4	...	-56,5	-1,8	-37,7	-24,9
Eksport trad. varer	94 390	24 240	24 083	25 156	8 386	8 445	9 660	...	24,1	8,3	13,1	11,6
Import trad. varer	139 146	33 992	33 484	32 822	11 248	10 809	11 588	...	3,3	2,3	-7,4	-3,6
Eksport olje og gass	49 057	11 814	12 375	16 743	5 032	5 884	6 836	...	61,9	23,9	36,2	44,6
Ledende indikator	104,1	103,6	105,7	104,9	103,9	104,3	...	...	0,7			
Sammenfallende indikator	101,3	100,4	98,8	96,1	95,8	95,2	...	...	-7,8			
Korte renter NOK	13,51	13,38	12,77	11,39	11,29	11,39	11,31	11,00	-2,5			
Lange renter NOK	12,97	12,95	12,25	10,90	10,83	10,76	10,72	...	-2,9			
M2, milliarder kr.	402	405	402	405	408	405	...	...	3,1	0,9	3,5	1,8

¹⁾ Når desembertall foreligger gjelder anslaget neste år

Tabell 3.10b. Kvartalsvise konjunkturtall, sesongjustert

								Prosentvis endring				
	1987	1988	1988	1988	1988	1989	Fra samme kv. året før	Siste to kv. mot foregående to	Hittil i år mot samme periode året før	Med nivå siste kv. ut resten av året ¹⁾	Med nivå siste to kv. ut resten av året ¹⁾	
Sysselsatte personer	2 126	2 109	2 121	2 109	2 077	2 051	-3,6	-2,4	-3,6	-2,7	-2,3	
Industriinvesteringer	296,5	271,2	286,5	263,5	237,4	...	-29,3	-16,4	-6,2	-12,5	-7,7	
Eksportordretilgang industri²⁾	269,7	342,7	340,8	331,4	395,0	450,6	49,8	25,8	49,8	31,5	25,4	
Innenlandsk ordretilgang industri²⁾	197,0	193,9	188,8	191,9	194,4	157,9	-21,2	-7,5	-21,2	-18,6	-11,5	
Ordretilgang, bygg og anlegg	141,0	131,8	140,8	117,4	108,6	...	-23,9	-23,9	-7,4	-17,5	-14,2	
Lagerhold i alt	82,8	76,8	80,8	73,8	73,7	...	-7,9	-7,6	-7,2	-4,0	-3,9	
Timelønn industriarbeidere³⁾	78,1	82,7	83,3	82,9	83,4	83,7	3,1	0,5	3,1	1,2	1,0	
Bankrenter utlån³⁾	16,44	16,60	16,61	16,49	16,44	15,65						
Bankrenter innlån³⁾	11,01	11,06	11,18	10,92	10,70	9,65						

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

²⁾ For metaller og verkstedprodukter ekskl. transportmidler og borerigger

³⁾ Ukorrigert

Kreditt- og likviditetsoversikt for året 1988

Innenlandsk kredittilførsel

I Nasjonalbudsjettet 1988 (NB 1988) ble det ikke offentliggjort noe detaljert kredittbudsjett med fordeling på de ulike kilder. I stedet ble det angitt en målsoner for veksten i den samlede kreditt fra innenlandske kilder. Bakgrunnen for denne omleggingen er den utviklingen som har funnet sted i kredittmarkedet de siste årene i retning av mer konkurranse mellom de forskjellige typene av finansinstitusjoner. Myndighetene ønsker derfor ikke så detaljerte målsettinger som før. Målsonen for 1988 ble satt til 8 – 12 prosent.

Det fant sted en betydelig avvikling av reguleringer i kredittmarkedet i 1987. De gjenværende reguleringer ved inngangen til 1988 var følgende:

- regulering av skadeforsikringsselskaperens utlån
- regulering av finansieringsselskaperens utlån utenom leasing og factoring

- regulering av finansinstitusjonenes garantier for markedslån
- kvoteregulering av obligasjonslån for finansiering av utlån til boligformål, primærnæringene, kommunene og kommunale kraftverk

Disse reguleringene ble videreført i første halvdel av 1988, med en viss justering av satser og av minstegrenser for at selskaper skal omfattes av reguleringene. Fra 1. januar 1988 ble det åpnet adgang for omsetning av utlånskvote og garantikvoter mellom finansinstitusjonene. Utlånskvote for henholdsvis skadeforsikrings- og finansieringsselskaper ble bare tillatt omsatt innenfor de enkelte institusjonstyper.

Reguleringene er nærmere beskrevet i Norges Banks rundskriv nr. 13/1.juli 1987 (emisjonsforskrifter) og i Norges Banks rundskriv nr. 24/21. desember 1987.

Med virkning fra 1. juli 1988 ble meste-

Teksttabell 1. Innenlandsk kredittilførsel til private og kommuner

	1986		1987		1988 ³⁾	
	Mrd. kroner	Andel	Mrd. kroner	Andel	Mrd. kroner	Andel
Forretnings- og sparebanker i alt ¹⁾	50,9	53,6%	64,6	46,9%	17,4	22,0%
Statsbanker ²⁾	8,3	8,7%	8,5	6,1%	9,4	11,9%
Private finansieringsselskaper	3,2	3,4%	2,4	1,7%	9,5	12,0%
Skadeforsikring	0,5	0,5%	0,5	0,4%	-0,8	-1,0%
Livsforsikring, pensjonskasser m.v.	10,6	11,2%	12,3	8,9%	7,6	9,6%
Obligasjonsmarkedet m.v.	14,0	14,7%	36,5	26,5%	22,6	28,5%
Aksjemarkedet	7,4	7,8%	12,5	9,1%	13,0	16,4%
Annen kredittilførsel	0,1	0,1%	0,5	0,4%	0,5	0,6%
Innenlandsk kredittilførsel i alt	95,0	100,0%	137,8	100,0%	79,2	100,0%

¹⁾ Ekskl. utlån etter lisens og kronelån til oljevirkosomhet.

²⁾ Inkl. Postsparebanken. Ikke korrigert for Kommunalbankens formidlingslån.

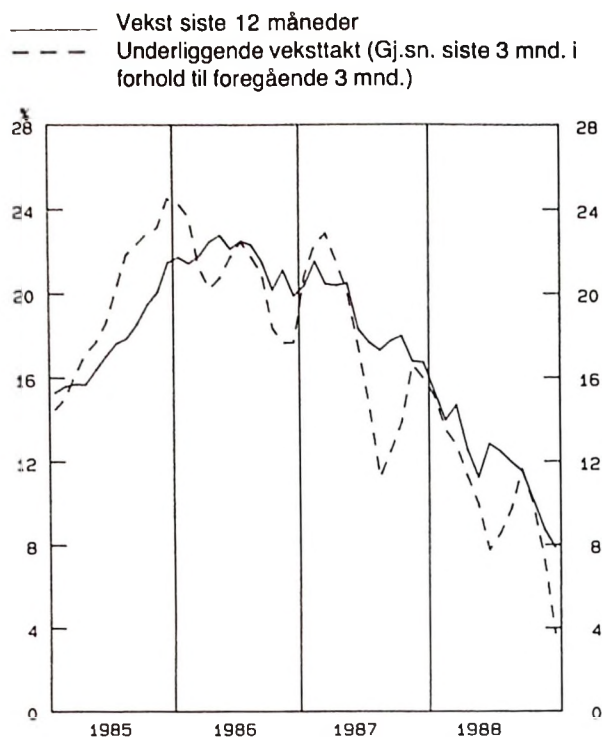
³⁾ Delvis foreløpige tall, delvis anslag.

parten av de gjenværende direkte regulerin-
gene avvirket. Dette innebar at alle de oven-
nevnte regulerin-
gene ble avvirket, med unn-
tak av kvotereguleringen av kommunenes
opplåning over obligasjonsmarkedet. Den
omfattende deregulering som således fant
sted i kredittmarkedet i 1987 og 1988, må
imidlertid ikke oppfattes som lettelser i vir-
kemiddelbruken, men som en overgang til
en kredittpolitikk basert på indirekte og ge-
nerelle virkemidler. Dette innebærer at
myndighetene i første rekke påvirker kre-
dittvolumet gjennom tiltak som influerer på
rentenivået.

I 1988 utgjorde den registrerte innen-
landske kreditttilførselen (spesifisert i tekst-
tabell 1) om lag 79 milliarder kroner. Dette
var om lag 59 milliarder kroner (vel 42 pro-
sent) mindre enn året før og innebar en
vekst i kredittvolumet på ca. 8 prosent. Den
registrerte kredittveksten ble således nær
den nedre grense i målsonen som ble skis-
sert i NB 1988. Såvel den samlede veksten
som fordelingen på kilder er imidlertid på-
virket av finansinstitusjonenes tilpasning til
de reguleringer som hersket ved inngangen
til 1988, og av den avregulering som fant
sted i løpet av året. Særlig gjelder dette for-
delingen mellom de private bankenes og de
private finansieringsselskapenes utlån. I lø-
pet av 1988 tok således finansieringsselska-
pene inn igjen i sine balanser tidligere av-
lastede utlån av størrelsesorden 12 milliar-
der kroner (anslag). Størstedelen av dette
ble overtatt fra bankenes utlån og noe fra
ikke-finansiell sektor.

Som nevnt over, ble veksten i innen-
landsk kredittvolum om lag 8 prosent i
1988. Ved inngangen til året var imidlertid
veksttaket om lag dobbelt så høy. Det fant
således sted en betydelig demping av veks-
ten gjennom 1988. Dette framgår også av
figur 1, hvor utviklingen i Norges Banks
kredittindikator er framstilt. Den reduserte
kredittveksten var en av faktorene bak de
rentenedsettelsene Norges Bank iverksatte i
1988 på sine dagslån (D-lån) til forretnings-
og sparebankene. Gjennom fire rentened-

Figur 1. Vekst i innenlandsk kredittvolum.
Kredittindikatoren vekstrate i prosent.



settelse ble D-lånsrenten brakt ned fra 13,8
prosent (nominell rente) til 12,0 prosent.

I 1988 opererte Norges Bank med to
kredittindikatorer, en korrigert og en ukor-
rigert. Den ukorrigerede gav uttrykk for ut-
viklingen i registrert kredittvolum slik det
framgikk av offisiell statistikk. I den korri-
gerte kredittindikatoren søkte en også å ta
hensyn til endringen i omfanget av ulike
avlastninger som finansinstitusjonene fore-
tok overfor ikke-finansiell sektor. Det er
redegjort for kredittindikatoren data-
grunnlag og beregningsmetode i en artikkel
i Penger og Kreditt nr. 4/1988.

I 1989 opererer Norges Bank igjen med
kun en kredittindikator, idet en regner av-
lastningene som følge av tidligere regulerin-
ger som uttømt. Den kredittindikatoren
som blir presentert i 1989, og som figur 1
bygger på, er en videreføring av den tid-
ligere korrigerede kredittindikatoren, men
det er blitt foretatt visse endringer i så vel
datagrunnlag som sesongkorrigeringsprose-
dyre.

Publikums likviditet

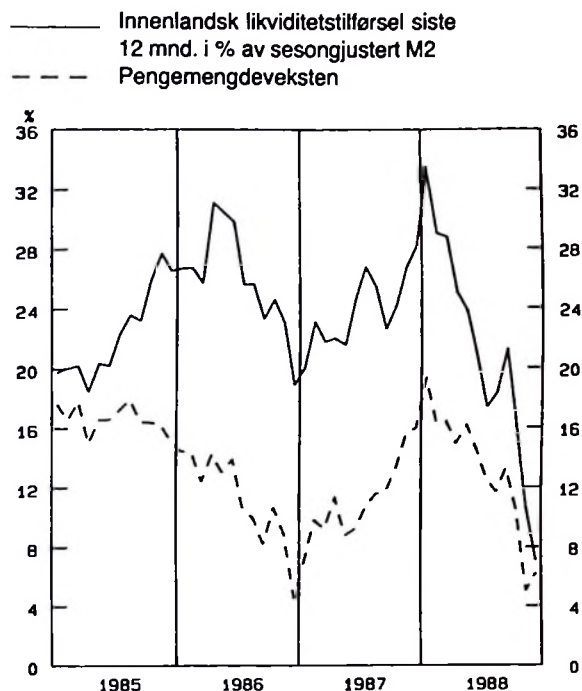
Pengemengdestatistikken skal vise endringene i publikums likvide fordringer og hvilke kilder som bidrar til disse endringene. Hvilke finansobjekter som inngår i pengemengden — og hva publikumsbegrepet omfatter — er imidlertid et definisjons-spørsmål. Statistiske måleproblemer kan også til en viss grad være avgjørende for de valg en treffer. En ønsker heller ikke å avvike for sterkt fra de definisjoner som brukes i internasjonal statistikk.

Norges Bank har utarbeidet pengemengdestatistikk på månedsbasis siden begynnelsen av 1970-årene. Hovedprinsippene i definisjonene er hittil ikke blitt endret, men banken har gjennom en tid i tillegg beregnet en utvidet pengemengdestørrelse. En nærmere redegjørelse for innholdet og beregningen av denne er gitt i «Økonomisk oversikt» kapittel 1, i Penger og Kreditt nr. 1/1989.

I praksis bygger pengemengdestatistikken blant annet på månedlige balanser fra ulike sektorer. Således anslås statens inntektsoverskudd med basis i endringene i statens innskudd i Norges Bank, der en søker å korrigere for transaksjoner som ikke har likviditetsvirkning for publikum. Dårlig samstemmighet i bokføringen i de ulike institusjoners balanser fører imidlertid til «float» eller uforklarte differanser i statistikken. På grunn av at ulike kilder og beregningsmåter blir brukt i månedsstatistikken og i årsstatistikken (som blant annet brukes i nasjonalbudsjettet) vil det dessuten kunne være avvik i pengemengdestatistikken basert på henholdsvis månedsdata og årsdata.

Tilførselen av «penger» kan ha sin bakgrunn så vel i innen- som utenlandske kilder. Det har gjennomgående vært vanlig i norsk økonomi at publikum bruker en del av tilførselen fra de innenlandske kildene (i hovedsak tilførsel fra banker og sentralmyndigheter) til kjøp av valuta for å dekke sektorens underskudd overfor utlandet. Slike transaksjoner bidrar således til å begrense

Figur 2. Pengemengden og innenlandsk likviditetstilførsel. Vekstrate i prosent.



den virkning innenlandsk likviditetstilførsel har på veksten i pengemengden.

Figur 2 viser den innenlandske tilførselen og pengemengdeveksten for perioden 1986 — 1988. Av figuren fremgår det at bidraget fra innenlandske kilder gjennom hele perioden har vært større enn den samlede likviditetsveksten. Det fremgår at «lekkasjen» var betydelig både i 1986 og i 1987, da kreditt-ekspansjonen var på det kraftigste, men at den avtok i 1988 i takt med reduksjonen i tilførselen fra innenlandske kilder.

Mens kreditt til publikum fra utlandet i 1987 således i stor grad gikk via bankene, skjedde det i 1988 en forskyvning over til direkte kapitalinngang til publikumssektoren, herunder særlig til sjøfart.

I alt utgjorde samlet innenlandsk tilførsel til publikum 27,3 milliarder kroner i 1988. Dette bidrog isolert sett til å øke pengemengden med 7,1 prosent. Tilsvarende tall for 1987 var 96,3 milliarder og 28,2 prosent, mens de for 1986 var 60,1 milliarder og 18,9 prosent.

Justert for publikums valutakjøp m.v. ble veksten i pengemengden alt i alt begrenset til 23,9 milliarder kroner, eller 6,2 prosent i 1988. Dette representerte mer enn en halvering i forhold til året før, da de tilsvarende tall var 53,2 milliarder og 16 prosent.

En bør imidlertid ha i minne at de registrerte pengemengdetallene for årene 1986, 1987 og 1988 er sterkt påvirket av tilpasningen til den kredittpolitiske virkemiddelbruken. Avlastningslån, kjøp og salg av obligasjoner med gjenkjøpsklausuler mellom banker og særinnskuddskunder og et aktivt «gråmarked» er nøkkelford i den forbindelse.

I den utvidete pengemengdeserien som det er vist til tidligere i denne oversikten, har en søkt å ta hensyn til disse ulike faktorene. Av disse beregningene fremgår det således at de registrerte tallene i 1986 og noe inn i 1987 gjennomgående undervurderte den reelle veksten. Deretter ble bildet speilvendt, det vil si at den reelle veksten da ble tilsvarende overvurdert. Denne utviklingen holdt seg fram til utgangen av 1988, da de to seriene omtrent var sammenfallende.

Sentralmyndighetenes inntektsunderskudd/overskudd og lånetransaksjoner samt forretnings- og sparebankenes kreditt- yting er som nevnt hovedkildene bak den innenlandske likviditetstilførselen.

I Nasjonalbudsjettet for 1988 ble det uttrykt at finanspolitikken i 1988 skulle videreføre den omleggingen som ble startet opp i 1986. Tallmessig kom dette til uttrykk ved at bidraget til vekst i pengemengden fra sentralmyndighetenes inntektsunderskudd ble planlagt redusert med om lag 5 prosentpoeng om en sammenliknet gjennomsnittet for treårsperioden 1986 — 88 med perioden 1983 — 85.

Når en også tok med virkningen av sentralmyndighetenes lånetransaksjoner, som i motsetning til inntektsunderskuddet var ventet å bli mer ekspansivt i den siste treårsperioden enn i den første, ble det samlede bidrag fra sentralmyndighetene anslått til omtrent null for perioden 1986 — 88, mot

Teksttabell 2. Endring i publikums likviditet etter kilde (ekskl. oljeskatter) i 1986, 1987 og 1988 (Tilførsel +, inndragning -). Milliarder kroner og bidrag til vekst (%)

	1986	1987	1988
Sentralmyndighetenes inntektsoverskudd m.v. ekskl. oljeskatter ¹⁾	-0,1 (0,0%)	1,9 (0,6%)	-2,6 (-0,7%)
Sentralmyndighetenes lånetransaksjoner	6,6 (2,1%)	13,3 (4,0%)	8,5 (2,2%)
Forretnings- og sparebanker ¹⁾³⁾	53,7 (16,9%)	87,9 (26,4%)	13,5 (3,5%)
Skattefrie fondsavsetninger og SMS	-3,1 (-1,0%)	-1,5 (-0,4%)	-1,4 (-0,4%)
Uspesifisert tilførsel og statistiske feil	3,0 (1,0%)	-8,0 (-2,4%)	9,3 (2,5%)
Sum innenlandske kilder	60,1 (18,9%)	93,6 (28,2)	27,3 (7,1%)
Statens nettoutgifter til statlig petroleumsvirksomhet (ekskl. dir. skatter)	9,4 (3,0%)	7,7 (2,3%)	8,1 (2,1%)
Forretnings- og sparebankenes utlån mot valutalisens og kronelån til ojevirkosomhet ²⁾	17,1 (5,4%)	7,7 (2,3%)	8,0 (2,1%)
Nettovalutasalg til bankene, ekskl. salg i forbindelse med oljeskatter ²⁾	-72,1 (-22,7%)	-55,8 (-16,8%)	-19,5 (-5,1%)
Sum likviditetstilførsel til publikum	14,5 (4,6%)	53,2 (16,0%)	23,9 (6,2%)
Oljeskatter	35,5 (11,2%)	18,1 (5,4%)	11,8 (3,1%)

¹⁾ Ekskl. utlån med valutalisens og kreditt til oljevirkosomhet.

²⁾ Justert for bokholdermessige virkninger av valutakursendringer.

³⁾ Renter på bankenes lån i Norges Bank er inkludert i «sentralmyndighetenes inntektsoverskudd» (-) med 9,5, 8,7 og 6,0 milliarder kroner i 1988, 1987 og 1986.

Merknad: Tabellen er satt opp i samsvar med månedsstatistikken for publikums likviditet (vedleggstabell 22 bak i heftet). På grunn av ulike kilder/beregningsmåter avviker tabellene i månedsstatistikken noe fra den årsstatistikken som brukes i nasjonalbudsjettet.

gjennomsnittlig om lag 4 prosent pr. år de foregående tre år.

Tilførselen fra sentralmyndighetene, slik den beregnes i pengemengdestatistikken, ble imidlertid noe sterkere enn budsjettanslaget, særlig i 1986 og i 1987, mens over-

ensstemmelsen var forholdsvis god for 1988 etter at budsjettanslaget var blitt noe oppjustert ved fremleggelsen av Nasjonalbudsjett 1989. Men tallene må også sees i sammenheng med en forholdsvis stor uspesifisert post som viste en inndragning på 8 milliarder i 1987 og en tilførsel på 9 milliarder i 1988.

Sentralmyndighetenes inntektsoverskudd omfatter også inndragningen ved Norges Bank i form av bankenes rentebetalinger på lån i sentralbanken, som bankene på sin side i det vesentlige må dekke ved et renteoverskudd vis à vis publikum. Denne inndragningen utgjorde henholdsvis 9,5, 8,7 og 6,0 milliarder kroner i årene 1988, 1987 og 1986. Disse renteinntektene i Norges Bank danner i neste omgang grunnlag for overføringer til statskassen.

Mens forretnings- og sparebankene i 1987 tilførte publikum 86,4 milliarder kroner etter fradrag for inndragning ved SMS og skattefrie fondsavsetninger, men medregnet rentebetalingene til Norges Bank (jf. omtalen over), var beløpet bare 12,1 milliarder i 1988. Tilførselen tilsvarte, isolert sett, en økning i pengemenden på henholdsvis 26,0 og 13,1 prosent i 1987 og 1988. I tillegg ytte bankene 7,7 og 8,0 milliarder kroner i kreditt til oljevirkosomhet og lån etter valutalisens til innlendinger i de to årene. Kreditt til oljevirkosomhet ble redusert fra 1987 til 1988, mens utlån etter lisens økte.

Forretnings- og sparebankene

Forretnings- og sparebankenes registrerte utlån til publikum økte med 17,4 milliarder kroner (5,2 prosent) i 1988. Dette var en betydelig lavere vekst enn i de nærmest foregående år. Den reelle veksten i 1988 var dog 10 – 12 milliarder kroner høyere enn den registrerte. Den kraftige nedgangen som fant sted i bankutlånene i juli 1988, må nemlig sees i sammenheng med at finansieringsselskapene denne måneden tok inn igjen i sine balanser tidligere avlastede utlån for betydelige beløp, deriblant beløp av

ovennevnte størrelsesorden som hadde vært i bankenes balanser ved årsskiftet 1987/88. Dette bidrog til at bankenes registrerte utlån ble redusert med 1,6 milliarder kroner i siste halvår 1988, mot en økning på 19 milliarder i årets første halvdel.

Den reduserte veksten i bankenes registrerte utlån bidrog til at også bankenes registrerte samlede kreditt til publikumssektoren ble lavere i 1988 enn i 1987. Nedgangen skrev seg også fra bankenes beholdning av lånesertifikater og private og kommunale obligasjoner, som sett under ett økte langt mindre i 1988 enn i 1987.

Forretnings- og sparebankenes samlede registrerte forvaltningskapital falt med 2,1 prosent i 1988. Reelt sett var nedgangen noe mindre, men innebar likevel et brudd med den sterke veksten både i 1986 (28,7 prosent) og i 1987 (21,3 prosent) (jf. teksttabell 3). Veksten i 1986 og 1987 var imidlertid også påvirket av tilpasninger til den kredittpolitiske virkemiddelbruk.

Av særtrekk i utviklingen i bankenes balanse kan nevnes den sterke reduksjonen i utestående banksertifikatgjeld, motsvart av en tilsvarende nedgang i beholdningen av banksertifikater på aktivasisiden. Denne reduksjonen, som isolert sett bidrog til en nedgang i forvaltningskapitalen på 2,1 prosent, skyldes at slike sertifikater nå ikke lenger kan nyttes til oppfyllelse av bankenes likviditetskrav. Videre kan nevnes at reduksjonen i interbankinnskuddene var betydelig. Dessuten økte bankenes lån i utlandet svakt i 1988, mens lånene i Norges Bank i form av D- og F-lån fremdeles lå høyt, hvilket innebar en økning i disse innlånenes andel av bankenes totale forpliktelser.

Bankenes beholdning av norske ihendehaverobligasjoner er vist i teksttabell 4. Veksten i obligasjonsbeholdningen (ekskl. obligasjoner lagt ut etter lisens, obligasjoner for finansiering av oljevirkosomhet og bankobligasjoner) var betydelig lavere i 1988 enn i 1987. Den reduserte veksten skrev seg særlig fra kredittforetaksobligasjoner, som hadde en meget sterk vekst i 1987. Disse

Teksttabell 3. Forretnings- og sparebankenes balanse (Millioner kroner)

	31.12 1986	31.12 1987	31.12 1988
Eiendeler:			
Primærlikvider	19 878	10 817	3 780
Statssertifikater	302	252	2 088
Andre sertifikater	3 308	26 755	7 903
Stats- og statsbankobligasjoner	32 620	34 222	37 788
Private og kommunale obligasjoner	14 131	31 426	34 134
Innskudd i forretnings- og sparebanker	17 073	16 801	7 808
Innskudd i utenlandske banker	24 003	18 945	16 055
Lån til utlandet	17 476	20 825	18 393
Utlån til publikum ¹⁾	268 591	333 226	350 602
Utlån til private finansinstitusjoner	26 529	20 163	18 992
Valuta med lisens til innlendinger	34 049	40 504	50 336
Valutalån uten lisens til innlendinger	..	238	482
Kronelån til oljevirksomhet	4 840	2 162	803
Øvrige eiendeler	29 798	41 144	35 806
Forvaltningskapital	492 598	597 480	584 970
Gjeld og egenkapital:			
Innskudd fra publikum	245 498	283 351	298 476
Innlån i form av banksertifikater	2 475	23 751	11 033
Innskudd fra forretnings- og sparebanker	13 804	16 285	9 329
Innskudd fra private finansinstitusjoner	12 477	16 480	12 784
Innskudd fra statsbanker og andre statlige sektorer	5 910	5 637	6 226
Lån og innskudd fra Norges Bank	69 413	75 512	77 197
Lån og innskudd fra utlandet	98 260	127 567	128 231
Skatteinnbetalinger	736	877	1 052
Annen gjeld	19 799	20 872	14 939
Aksjekapital	6 468	7 704	8 246
Avsetninger, fond etc.	17 758	19 444	17 457

¹⁾ Inklusive utlån via omsetningsdokumenter.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank.

Teksttabell 4. Utvikling i forretnings- og sparebankenes beholdning av norske ihendehaverobligasjoner, fordelt på utstedersektorer

	Endring i 1986		Endring i 1987		Endring i 1988		Andel av obliga- sjons- massen desember 1988
	Mill.kr.	Prosent	Mill.kr.	Prosent	Mill.kr.	Prosent	Prosent
Stats- og statsbankobligasjoner	14 761	82,6%	1 641	5,0%	3 566	10,4%	52,5%
Private og kommunale obligasjoner ¹⁾	-15 979	-53,1%	17 295	122,8%	2 708	8,6%	47,5%
Herav:							
Kommuneforvaltning	-4 351	-55,5%	3 840	111,9%	-329	-4,5%	20,3%
Næringsliv	-1 844	-38,9%	1 342	46,5%	65	1,5%	13,0%
Private kredittforetak	-9 784	-55,8%	12 113	156,2%	2 972	15,0%	66,7%
Norske obligasjoner i alt ¹⁾	-1 218	-2,5%	19 009	40,7%	6 274	9,3%	100,0%

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

Teksttabell 5. Forretnings- og sparebanker. Utvikling i utlån¹⁾ og innskudd, fordelt på publikumsektorer

	Endring i 1986		Endring i 1987		Endring i 1988		Andel av h.h.v. utlåns-/ innskudds- massen des. 1988
	Mill.kr.	Prosent	Mill.kr.	Prosent	Mill.kr.	Prosent	Prosent
<i>Utlån til:</i>							
Kommuner ²⁾	490	5,5%	2 425	25,7%	3 229	27,2%	4,3%
Næringsliv	20 468	24,2%	22 886	21,8%	8 167	6,4%	38,8%
Lønnstakere	29 265	23,9%	39 004	25,6%	7 945	3,7%	56,6%
Andre private sektorer	627	57,9%	320	18,7%	-1 065	-52,4%	0,3%
Utlån til publikum i alt	50 850	23,4%	64 635	24,1%	17 376	5,2%	100,0%
<i>Innskudd fra:</i>							
Kommuner ²⁾	-12	0,0%	208	1,3%	-1 152	-7,0%	5,2%
Næringsliv	-2 933	-3,4%	16 599	20,2%	8 845	8,9%	36,1%
Lønnstakere	11 092	8,4%	21 498	15,0%	8 083	4,9%	57,8%
Andre private sektorer	518	16,1%	-527	-14,1%	-576	-17,9%	0,9%
Innskudd fra publikum i alt:	8 665	3,7%	37 778	15,4%	15 200	5,4%	100,0%

¹⁾ Ekskl. valuta med og uten lisens og kronelån til finansiering av oljevirkosomhet.

²⁾ Kommuneforvaltningen inkl. kommuneforetak.

hadde likevel den sterkeste prosentvise økningen i 1988. Bankenes beholdning av stats- og statsbankobligasjoner økte mer i 1988 enn året før, men betydelig mindre enn i 1986.

Bankenes beholdning av sertifikater gikk kraftig ned i 1988. Nedgangen var sterkest i beholdningen av bank- og finanssertifikater, men også beholdningen av lånesertifikater gikk ned.

Teksttabell 5 viser utviklingen i forretnings- og sparebankenes utlån til og innskudd fra publikum. Veksten i bankenes registrerte utlån til publikumssektorene avtok som nevnt klart i 1988 sammenlignet med de to nærmest foregående år. Av disse utlånene skilte imidlertid utlånsveksten overfor kommunene seg ut med sterk vekst også i 1988 (27,2 prosent), men utlån til kommuner utgjorde kun 4,3 prosent av de samlede utlån til publikum ved utgangen av året. Utlånsveksten overfor næringslivet avtok betydelig fra 1987 til 1988. Fallet i ut-

lånsveksten til lønnstakere var også kraftig: i 1988 var veksten i bankenes utlån til lønnstakere kun 3,7 prosent mot 25,6 prosent året før. Dette må imidlertid sees i sammenheng med de tilbakeføringene fra bankenes til finansieringsselskapenes balanser som er omtalt ovenfor. Ved utgangen av 1988 var lønnstakernes andel av publikumsutlånene 56,6 prosent. Andelen lå dermed på om lag samme nivå som i 1987.

Innskuddsveksten fra publikum var betydelig lavere i 1988 enn i 1987 og må sees i sammenheng med den omstillingsprosess bankene har vært igjennom. Kommunenes innskudd, som har utviklet seg svakt i flere år, gikk ned med 7,0% i 1988. Innskuddsveksten både fra næringslivet og fra lønnstakere var mindre i 1988 enn i 1987, særlig var reduksjonen i innskuddsveksten fra lønnstakere betydelig.

Også i 1988 fortsatte endringen i bankenes innskuddsstruktur mot en større andel anfordringsinnskudd. Utviklingen skyldes

blant annet fremveksten av nye innskuddsformer og nye forskrifter med presisering av føringsmåten i bankstatistikken.

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 utlån til publikum ble om lag 9,5 milliarder kroner i 1988, nesten 1 milliard kroner større enn året før. Regnet i prosent var veksten 6,5 i 1988, omtrent som i 1987, da den var 6,3 prosent. De samlede innvilgningsrammene for statsbankenes utlån ble oppjustert med vel 900 millioner kroner i løpet av året, til i underkant av 20,3 milliarder kroner. Rammene ble således hele 3,7 milliarder kroner høyere enn året før, eller 22,4 prosent. Også i 1988 kom omtrent hele veksten i statsbankenes forvaltningskapital i form av økte innlån direkte fra statskassen. Det ble emittert statsbankobligasjoner innenlands for 2 650 millioner kroner og utenlands for motverdien av 1 149 millioner kroner. Blant annet som følge av store avdrag på tidligere opptatte lån, ble likevel statsbankenes obligasjonsgjeld redusert med vel 2 milliarder kroner i 1988.

Skadeforsikringsselskapene

Som det framgår av avsnittet om innenlandsk kreditttilførsel, var skadeforsikringsselskapenes utlån til publikum underlagt direkte regulering også i første halvdel av 1988. Reguleringen fulgte stort sett samme mønster som de nærmest foregående år, ved at tillatt utlånsvekst dels var knyttet til et statisk ledd (basert på utlånsmassen ved utgangen av 1987) og dels til et dynamisk ledd (basert på økningen i premieinntekter de siste årene). I dette halvåret var minstegrensen for regulering satt noe høyere enn tidligere, 25 millioner mot tidligere 10 millioner kroner.

Teksttabell 6. Statsbankenes virksomhet i 1988. (Millioner kroner)

	Innvilgningsrammer i 1988		Faktisk utlånsøkning ¹⁾	
	Ifølge nasj.-budsjett 1988	Ifølge nasj.-budsjett 1989	1987	1988
Husbanken	8 400	8 775	4 890	5 680
Landbruksbanken	462	462	220	200
Kommunalbanken	1 507	1 647	-640	-1 070
Industribanken	986	986	460	90
Småbedriftsfondet	218	218	100	20
Industrifondet	660	660	170	230
Fiskarbanken	425	425	210	110
Lånekassen for utdanning	3 146	3 356	2 110	2 800
Distriktenes utbyggingsfond	1 050	1 050	360	280
Lånekassen for aviser	24	24	10	-10
Sum	16 878	17 603	7 890	8 330
Postsparebanken	2 454	2 650	587	1 053
I alt	19 332	20 253	8 477	9 383

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

Kilde: Finansdepartementet.

Skadeforsikringsselskapenes utlån til publikum ble redusert med 840 millioner kroner (12,1 prosent) i 1988, mot en økning på ca. 530 millioner kroner (8,2 prosent) i 1987. Etter en økning i første halvår 1988 på vel 250 millioner kroner, falt hele utlånsnedgangen på årets siste halvdel, dvs. i tiden etter at utlånsreguleringen var avvirket. Størstedelen av nedgangen fant sted i kategorien utlån til lønnstakere og andre private sektorer.

For øvrig ble skadeforsikringsselskapenes utlån til finansinstitusjoner så vel som deres beholdninger av norske aksjer noe redusert i 1988. Selskapenes beholdninger av norske ihendehaverobligasjoner ble imidlertid mer enn fordoblet, med en vekst på nesten 2,8 milliarder kroner. Størstedelen av denne økningen skrev seg fra obligasjoner utstedt av private kredittforetak. Bank-

Teksttabell 7. Skadeforsikringsselskaperens utlån og andre plasseringer. (Millioner kroner)

	31. desember		
	1986	1987	1988
<i>Utlån:</i>			
Stats- og trygdeforvaltningen	100	105	104
Finansinstitusjoner	947	1 334	1 063
Publikum	6 409	6 935	6 095
Herav:			
Kommuner ¹⁾	316	295	366
Næringsliv	3 216	2 646	2 664
Lønnstakere m.v.	2 390	3 352	2 983
Andre private sektorer	487	642	82
Utlendet	6	40	97
Utlån i alt	7 462	8 414	7 359
<i>Andre plasseringer:</i>			
Kassebeholdning	5	4	3
Norske bankinnskudd	4 076	4 202	4 698
Norske statskassveksler	—	—	56
Sertifikater	160	138	488
Norske ihendehaverobligasjoner	1 967	1 947	4 727
Norske aksjer	3 063	3 725	3 468
Utenlandske bankinnskudd	742	430	665
Utenlandske ihendehaverobligasjoner	2 068	2 725	2 580
Utenlandske aksjer	1 193	1 219	1 364
Andre plasseringer i alt	13 274	14 390	18 049
Sum plasseringer	20 736	22 804	25 408

¹⁾ Kommuneforvaltningen inklusive kommuneforetak.

innskuddene gikk også noe opp, og sertifikatbeholdningene ble mer enn tredoblet, men fra et relativt lavt nivå. Økningen her falt særlig på kreditt- og statssertifikater. Skadeforsikringsselskaperens samlede plasseringer økte med 11,4 prosent i 1988.

Livsforsikringsselskap mv.¹⁾

Det var sterk vekst i livsforsikringssektoren også i 1988. Veksten ble dog noe dempet i forhold til de nærmest foregående år. I 1988 økte således livsforsikringsselskaperens samlede plasseringer med 14,1 prosent, mot

¹⁾ Omfatter foruten livsforsikringsselskaper private og kommunale pensjonskasser og -fond, i det videre benevnt pensjonskasser.

Teksttabell 8a. Livsforsikringsselskaperens utlån og andre plasseringer (Millioner kroner)

	31. desember		
	1986	1987	1988
<i>Utlån:</i>			
Stats- og trygdeforvaltningen	1	2	5
Finansinstitusjoner ¹⁾	4 577	7 242	8 599
Publikum	40 400	48 662	53 343
Herav:			
Kommuner ²⁾	6 139	7 735	9 493
Næringsliv	11 808	12 613	12 973
Lønnstakere m.v. ³⁾	22 125	27 403	30 213
Andre private sektorer	328	911	663
Utlendet	5	5	—
Utlån i alt	44 983	55 911	61 947
<i>Andre plasseringer:</i>			
Kassebeholdning	23	1	1
Norske bankinnskudd	2 534	3 363	3 220
Norske statskassveksler	3 146	—	—
Sertifikater	197	740	858
Norske ihendehaverobligasjoner	33 618	37 334	43 791
Norske aksjer	2 533	3 948	5 790
Utenlandske bankinnskudd	—	—	—
Utenlandske ihendehaverobligasjoner	8	—	6
Utenlandske aksjer	133	207	212
Andre plasseringer i alt	42 192	45 593	53 878
Sum plasseringer	87 175	101 504	115 825

¹⁾ Inklusive omsetningsdokumenter.

²⁾ Kommuneforvaltningen inklusive kommuneforetak.

³⁾ Inklusive utlån til bolig.

Teksttabell 8b. Private og kommunale pensjonskassers og -fonds¹⁾ utlån og andre plasseringer. (Millioner kroner)

	31. desember		
	1986	1987 ²⁾	1988 ²⁾
Utlån til publikum	6 245	7 690	8 900
Bankinnskudd	2 112	1 920	1 980
Norske ihendehaverobligasjoner	7 832	8 752	9 859
Andre plasseringer	2 028	1 969	3 040
I alt	18 217	20 331	23 779

¹⁾ Omfatter de institusjonene som var underlagt plasseringsplikt/primærreserverkrav.

²⁾ Foreløpige tall.

16,4 prosent og 19,3 prosent i henholdsvis 1987 og 1986. Pensjonskassenes plasseringer økte med 17,0 prosent i 1988, mens veksten var 11,6 prosent i 1987.

Sett under ett økte utlånene til publikum fra livsforsikringsselskapene og pensjonskassene med om lag 7,6 milliarder kroner (12,4 prosent) i 1988. En har i denne forbindelse også tatt med livsforsikringsselskapenes plasseringer i omsetningsdokumenter utstedt av private kredittforetak, da slike papirer har vært regnet med under livsforsikringsselskapenes utlån i kredittbudsjettsammenheng. Tilsvarende vekst i 1987 var om lag 12,3 milliarder kroner (24,9 prosent).

Livsforsikringsselskapenes utlån til publikum (ekskl. omsetningsdokumenter) økte med knapt 4,7 milliarder kroner (9,6 prosent) i 1988. Utlån til lønnstakere stod for 60 prosent av denne økningen, mens 38 prosent skrev seg fra utlån til kommunene og 8 prosent fra utlån til næringslivet. Utlån til andre private sektorer ble redusert og bidrog negativt til den samlede veksten. Den sterkeste prosentvise veksten blant publikumssektorene var det utlån til kommunene som hadde, med 23 prosent.

Livsforsikringsselskapenes beholdning av bankinnskudd ble noe redusert i 1988. For øvrig var det relativt sterk vekst i de fleste av selskapenes andre plasseringer. Regnet i prosent var veksten sterkest i deres beholdning av norske aksjer (46,7 prosent). Videre steg livsforsikringsselskapenes obligasjonsbeholdning med nesten 6,5 milliarder kroner (17,3 prosent), mot 2,7 milliarder kroner (11,1 prosent) året før. I 1988 som i 1987 skrev størstedelen av veksten i obligasjonsmassen seg fra kredittforetaksobligasjoner, mens selskapenes beholdning av stats- og statsbankobligasjoner ble redusert. Veksten i livsforsikringsselskapenes beholdning av sertifikater økte langt mer beskjedent, selv om det fant sted en betydelig økning i papirer utstedt av kredittforetak. Denne veksten ble i stor grad nøytralisert av redusert beholdning av lånesertifikater.

Ifølge foreløpige tall økte pensjonskassenes utlån til publikum med om lag 1,2 milliarder kroner (15,7 prosent) i 1988, en litt svakere vekst enn året før. Pensjonskassenes bankinnskudd endret seg lite, mens deres obligasjonsbeholdning gikk opp også i 1988.

Private finansieringsselskaper

De private finansieringsselskapenes ordinære utlån (dvs. utlån utenom leasing og factoring) til publikum var direkte regulert fram til utgangen av juni 1988. Reguleringen var rent statisk utformet ved at tillatt utlånsvest var basert på tidligere realiserte (eventuelt tillatte) utlånstall. Finansieringsselskapenes registrerte utlån til publikum økte med nesten 9,5 milliarder kroner (45,1 prosent) i 1988. Som tidligere nevnt i denne oversikten har den sterke veksten sammenheng med gjeninntak av tidligere avlastede utlån på anslagsvis 12 milliarder kroner.

Teksttabell 9. Balanse for private finansieringsselskaper (Millioner kroner)

	31. desember		
	1986	1987	1988
Bankinnskudd	1 780	3 753	1 395
Statskasseveksler og sertifikater	1 285	1 125	94
Ihendehaverobligasjoner	7 670	4 885	230
Utlån (brutto) ¹⁾	34 972	38 017	45 464
Herav:			
Utlån til publikum (netto)	18 616	20 973	30 439
Utlån til andre sektorer (netto)	11 097	10 049	10 334
Andre aktiva	5 888	6 713	5 388
Aktiva i alt	51 595	54 493	52 571
Finanssertifikater	1 778	3 480	958
Lån fra andre enn banker	17 665	21 599	20 830
Lån fra banker	22 398	17 194	19 352
Kapital, fond m.v.	4 383	5 319	6 345
Andre passiva ²⁾	5 371	6 901	5 086
Passiva i alt	51 595	54 493	52 571

¹⁾ Inklusive ansvarlig lånekapital og leiefinansiering.

²⁾ I 1988-tallene er inntekter-utgifter ført under «andre passiva».

Korrigerer en for dette, får en at finansieringsselskapenes utlån til publikum egentlig ble redusert i 1988.

Det meste av denne reverseringen fant sted i juli, det vil si rett etter opphevelsen av reguleringene. Motposten til de økte utlånene var først og fremst en reduksjon i finansieringsselskapenes bankinnskudd på om lag 8 milliarder kroner. Videre økte selskapene sine innlån fra publikum og bankene. Tallene i tabell 10 tyder på at det særlig var lønnstakerutlån som ble tatt inn igjen i finansieringsselskapenes balanser. Ved utgangen av 1988 skrev nemlig 51 prosent av publikumsutlånene seg fra næringslivet og 48 prosent fra lønnstakere, mens de tilsvarende andeler var 79 prosent og 20 prosent ett år tidligere.

Til tross for den sterke veksten i registrerte utlån til publikum ble finansieringsselskapenes samlede plasseringer redusert i 1988. Nedgangen ble 1,9 milliarder kroner (3,5 prosent). Særlig sterk var nedgangen i selskapenes beholdning av obligasjoner, som gikk ned fra om lag 4,9 milliarder kroner ved utgangen av 1987 til vel 200 millioner kroner ved utgangen av 1988. Også sertifikatbeholdningene ble kraftig redusert, i likhet med bankinnskuddene (som nevnt tidligere). På passivasiden fant det sted en reduksjon i utestående gjeld i form av finanssertifikater og i lån fra andre enn banker. Lån fra banker økte derimot i 1988. Dette må imidlertid sees i sammenheng med de reverseringer av tidligere avlastninger som ble omtalt ovenfor.

Obligasjons- og sertifikatmarkedet

Ved beregningen av kreditttilførselen til publikum over obligasjons- og sertifikatmarkedet tas det utgangspunkt i de samlede bruttoemisjonene av private og kommunale obligasjoner og sertifikater (dvs. fra alle andre innenlandske utstedersektorer enn staten, statsbanker og finansinstitusjoner) fratrukket betalte avdrag på utestående gjeld av denne typen. Til disse nettoemisjo-

Teksttabell 10. Private finansieringsselskapers utlån¹⁾ (netto) fordelt på låntakersektorer. Millioner kroner

	31. desember		
	1986	1987	1988 ²⁾
Statsforvaltningen	11	16	14
Finansinstitusjoner	10 974	9 820	10 184
Publikum	18 616	20 973	30 439
Herav:			
Kommuner ³⁾	67	66	86
Næringsliv	15 239	16 617	15 496
Lønnstakere m.v.	3 250	4 231	14 603
Andre private sektorer	60	59	254
Utlandet	112	213	136
Sum utlån (netto)	29 713	31 022	40 773

¹⁾ Eksklusiv utlån etter lisens og utlån i norske kroner til finansiering av oljevirkosomhet.

²⁾ Foreløpige tall.

³⁾ Kommuneforvaltningen inklusiv kommuneformak.

nene legges veksten i de private kredittforetakenes utlån (ekskl. utlån etter lisens) til publikum fratrukket et beløp svarende til økningen i kredittforetakenes gjeld i form av omsetningsdokumenter. En kommer da fram til obligasjons- og sertifikatmarkedets bidrag til kreditttilførselen til private og kommuner slik dette tradisjonelt er blitt beregnet i kredittbudsjettet.

Beregnet på denne måten var kreditttilførselen over obligasjons- og sertifikatmarkedet 22,6 milliarder kroner i 1988, dvs. en vekst i volumet av denne type kreditt på 17,3 prosent. I 1987 var tilførselen 36,5 milliarder kroner (38,8 prosent).

Kredittforetakenes utlån (fratrukket omsetningsdokumenter og utlån etter lisens) økte med 24,6 milliarder kroner (28,5 prosent) i 1988, dvs. mer enn den samlede kreditttilførselen til publikum over obligasjons- og sertifikatmarkedet. Publikums gjeld i form av obligasjoner økte med 2,5 milliarder kroner (7,5 prosent) mens publikumssektorens sertifikatgjeld ble redusert med 4,5 milliarder kroner (41,4 prosent) i 1988.

Som det framgår av avsnittet om innenlandsk kreditttilførsel ble kvotereguleringen

av obligasjonslån for finansiering av utlån til boligformål, primærnæringer, kommuner og kommunale kraftverk videreført i 1988 fram til utgangen av juni. I de nye forskriftene for utstedelse av ihendehaverobligasjoner og sertifikater som ble sendt ut i juli 1988, ble hele kvotereguleringen med unntak av kvotene for kommunenes opplåning, opphevet med virkning fra 1. juli.

Av teksttabell 11 framgår at det brutto ble emittert ihendehaverobligasjoner for om lag 35 milliarder kroner i 1988, mot 30,8 milliarder kroner i 1987. Størstedelen av oppgangen fra året før skrev seg fra økt salg av obligasjoner utstedt av private kredittforetak. Den sterke veksten i kredittforetakenes opplåning de siste årene, med mer enn en fordobling i bruttoemisjonene fra 1986 til 1988, må sees i sammenheng med deres kreditteksjon. Private og kommuners brutto låneopptak i dette markedet endret seg lite fra 1987 til 1988. Staten tok heller ikke i 1988 opp nye obligasjonslån i det norske markedet.

I 1988 ble det brutto emittert sertifikater for 253,3 milliarder kroner, dvs. for mer enn det dobbelte av emisjonsvolumet i 1987. Som det framgår av teksttabell 12, skrev mesteparten av den sterke økningen seg fra banksertifikater, statssertifikater og

Teksttabell 11. Bruttoemisjoner av ihendehaverobligasjoner i norske kroner, fordelt på låntakergrupper. (Millioner kroner)

	1986	1987	1988
Statsforvaltningen	34 520	—	—
Statsbanker	2 475	2 475	2 650
Private banker, finansieringsselskaper og skadeforsikringsselskaper	150	143	370
Private kredittforetak	12 776	23 693	27 453
Private og kommuner	2 958	4 483	4 578
Herav:			
Statsforetak	48	250	275
Kommuner og kommuneforetak	2 250	3 311	3 401
Private foretak	660	922	902
I alt	52 879	30 794	35 051

kreditsertifikater. Bruttoemisjonene av sertifikater utstedt av private finansieringsselskaper og private og kommuner (dvs. finans- og lånesertifikater) ble derimot nesten halvert i 1988 i forhold til året før. Til tross for det høye emisjonsvolumet ble samlet utestående sertifikatgjeld redusert i løpet av 1988. Det var imidlertid store forskjeller i utviklingen i sertifikatgjelden for de ulike låntakersektorer.

Veksten i de private kredittforetakenes eiendeler har vært meget sterk de siste årene. Veksten ble dog noe redusert gjennom

Teksttabell 12. Sertifikater lagt ut i Norge, fordelt på låntakergrupper. (Millioner kroner)

	Bruttoemisjoner			Utestående sertifikatgjeld pr. 31. desember	
	1986	1987	1988	1987	1988
Staten	15 089	10 668	25 980	8 496	20 430
Statsbanker	—	—	250	—	250
Private banker	5 029	56 708	185 122	17 695	5 076
Private finansieringsselskaper	4 001	12 109	6 409	5 199	1 304
Private kredittforetak	—	3 570	11 932	3 420	9 542
Private og kommuner	10 411	43 318	23 590	10 837	6 350
Herav:					
Statsforetak	3 600	5 665	4 650	1 230	900
Kommuner og kommuneforetak	1 368	5 208	6 530	2 059	2 310
Private foretak	5 443	32 445	12 410	7 548	3 140
I alt	34 530	126 373	253 283	45 647	42 952

fjoråret, fra 38 prosent i 1987 til 28 prosent i 1988. I 1986 var veksten 25 prosent. Kredittforetakenes sterke vekst de siste årene må dels sees i sammenheng med de stramme reguleringene det øvrige kredittmarkedet har vært underlagt, dels den konsolideringsprosess andre finansinstitusjoner både har vært gjennom og fremdeles er i. At størstedelen av kvotereguleringen for obligasjonslån ble opphevet fra og med annet halvår 1988, synes å ha hatt liten betydning i denne sammenheng, da kredittforetakenes utlån har vist avtakende veksttakt gjennom 1988.

Av teksttabell 13 framgår det at kredittforetakenes utlån til publikum (ikke korrigert for omsetningsdokumenter og utlån etter lisens) gikk opp med 27,2 milliarder kroner (27,6 prosent) i 1988. Størstedelen av denne veksten, 59 prosent, skrev seg fra utlån til næringslivet, som økte med 23,2 prosent. Utlån til lønnstakere hadde den sterkeste prosentvise økning (42,1 prosent) og bidrog til 37 prosent av veksten i kredittforetakenes publikumsutlån, mens de resterende 4 prosent av veksten skrev seg fra utlån til kommuner. Den sterke veksten i kredittforetakenes utlån til lønnstakere i 1988 (og i de nærmest foregående år) har sammenheng med kredittforetakenes økte engasjement i boliglånsmarkedet.

Av passivasiden i kredittforetakenes balanseoppstilling framgår det at størstedelen av deres innlån fortsatt er basert på langsiktig finansiering. De siste par årene har imidlertid kredittforetakene i noe større grad enn tidligere finansiert seg kortsiktig.

Markedslån

Med markedslån menes organiserte lån der publikum står både som långiver og som låntaker. Kreditt over dette markedet vil ha samme etterspørselsvirkning som om den var gitt via regulære kilder. På denne bakgrunn inngår også markedslån i Norges Banks kredittindikator.

Teksttabell 13. Balanse for private kredittforetak (Millioner kroner)

	31. desember		
	1986	1987	1988
Norske bankinnskudd	3 789	4 466	3 299
Sertifikater	3 957	4 594	6 435
Ihendehaverobligasjoner	1 196	2 143	6 529
Utlån til finansinstitusjoner	178	856	452
Utlån til publikum ¹⁾	66 684	98 795	125 759
Herav:			
Kommuner ²⁾	3 927	5 018	6 146
Næringsliv	50 387	69 384	85 507
Lønnstakere m.v.	11 942	23 704	33 680
Andre private sektorer	428	443	426
Andre utlån	9 455	11 016	12 366
Andre aktiva ³⁾	5 512	5 248	7 397
Sum eiendeler	91 771	126 872	162 237
Kortsiktig gjeld	7 338	17 584	24 910
Langsiktig gjeld	79 559	103 074	129 333
Herav:			
Ihendehaverobligasjonslån i norske kroner	57 995	75 577	93 696
Andre passiva	4 874	6 214	7 994
Sum gjeld og egenkapital	91 771	126 872	162 237

¹⁾ Inklusive utlån etter lisens.

²⁾ Inklusive kommuneforetak.

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

Registrerte markedslån — med og uten garanti — ble redusert med 6,5 milliarder kroner (21,1 prosent) i løpet av 1988, jf. teksttabell 14. Nedgangen fordelte seg med 2,8 milliarder på lån med garanti og 3,7 milliarder uten.

Garantireguleringen, som trådte i kraft ved årsskiftet 1985/86, ble som tidligere nevnt, opphevet med virkning fra 1. juli 1988. Reguleringen var utformet slik at den utestående garantimassen ved hvert kontrolltidspunkt (dvs. ved kvartalsskiftene) ikke skulle overstige 95 prosent av beløpet pr. 31.12.1985. Ved utgangen av juni 1988 utgjorde utestående garantier 78 prosent av massen ved årsskiftet 1985/86.

Da garantireguleringen ble opphevet — som en av de siste reguleringene i kredittmarkedet — var det ikke noe udekket behov for slike garantier i lånemarkedet. For

Teksttabell 14. Markedslån. (Milliarder kroner)

	31. desember			
	1985	1986	1987	1988
<i>Garantert av:</i>				
Private finansieringsselskaper	5,1	3,2	3,0	0,5
Forsikringselskap	9,3	9,8	9,3	9,9
Forretningsbanker	6,5	5,6	5,4	5,5
Sparebanker	2,3	1,8	2,3	1,3
Sum lån med garanti	23,2	20,4	20,0	17,2
<i>Lån uten garanti:</i>				
Formidlet av megler	4,5	9,4	8,1	4,3
Formidlet av bank	1,9	2,9	2,7	2,8
Sum markedslån med og uten garanti	29,6	32,7	30,8	24,3

alle institusjonene sett under ett ble det således bare registrert en ubetydelig økning i massen fra annet til tredje kvartal. Deretter, fram til utgangen av fjerde kvartal, ble garantiomfanget redusert med om lag 800 millioner kroner.

Av de samlede markedslån med garanti pr. utgangen av 1988 — var «lønnstakere og andre private sektorer» fortsatt den største låntakergruppen med en andel på 54 prosent. Andelen ble redusert med 11 prosentpoeng i 1988, og var ved utgangen av året tilbake på samme nivå som ved årsskiftet 1985/86, da garantireguleringen ble satt i verk. Disse tallene viser således at det var lønnstakergruppen som i denne perioden i sterkeste grad «hentet» sine lån i markedet, og det var garantigivningen i finansierings- og forsikringselskapene som var trendledende i den sammenheng.

Foretakene innehar en like dominerende rolle på långiversiden som lønnstakere har på låntakersiden. Foretakene stod således for 60 prosent av utlånene (med garanti) ved utgangen av 1988, hvilket var en reduksjon på 6 prosentpoeng siden forrige årsskifte. Fra 1985 har likevel andelen økt med 4 prosentpoeng.

En merker seg ellers at lån uten garanti ble redusert med 3,7 milliarder kroner i 1988. Siden tredje kvartal 1987, da slike lån var på sitt høyeste nivå, har reduksjonen vært på nærmere 50 prosent. Nedgangen har vært kraftigst for lån uten garanti formidlet av megler. En må tilbake til 1985 for å finne et tilsvarende lavt nivå for slike lån.

Renteutviklingen

Fram til høsten 1985 ble utlånsrentenivået i livsforsikringselskapene og forretnings- og sparebankene fastlagt via en renteerklæring fra finansministeren. Dette systemet har siden vært erstattet av en ordning der Finansdepartementet og Norges Bank foretar en løpende overvåking av renteutviklingen. Som et ledd i denne overvåkingen innhenter Norges Bank hvert kvartal renterapporter fra alle private banker og livsforsikringselskaper. Rente- og provisjonssatsene rapporteres som veide gjennomsnitt pr. utgangen av kvartalet for spesifiserte utlåns- og innskuddsarter. Alle satsene skal oppgis som helårlige etterskuddsrenter, og for utlån skal løpende provisjoner, beregnet som prosent av bevilgede beløp, medregnes. Vektgrunnlaget er imidlertid trukne utlån. På grunnlag av disse renterapportene utarbeider Norges Bank oversikter som viser renteutviklingen for bankene og for livsel-skapene totalt, samt for hver av bankgruppene. Om lag halvannen måned etter kvartalets utløp sendes det en redegjørelse om renteutviklingen til Finansdepartementet.

Fra og med første kvartal 1988 ble det foretatt en del endringer i renterapportene for bankene. Utlåns- og innskuddsartene ble tilpasset finansobjektene i den nye bankstatistikken. På innskuddssiden ble samtidig følgende sektorer tatt ut av rentestatistikken: Stats- og trygdeforvaltningen, Postgiro og Postsparebanken, private kredittforetak og finansieringsselskap, forsikringselskap og utenlandske kunder. Disse sektorene inngikk i det tidligere begrepet «kunder», mens de ikke inngår i begrepet

Teksttabell 15. Forretnings- og sparebanker. Gjennomsnittlige rentesatser for utlån til og innskudd fra publikum ¹⁾ i norske kroner. Prosent p.a. (helårlige etterskuddsrenter)

	31.12 1985	31.12 1986	31.12 1987	31.03 1988	30.06 1988	30.09 1988	31.12 1988
1. Utlån i alt	13,41	16,00	16,76	16,85	16,59	16,46	16,44
Kortsiktige utlån	13,45	16,91	17,25	17,23	16,82	16,61	16,57
Mellomlange og langsiktige utlån	13,40	15,56	16,52	16,63	16,45	16,37	16,37
2. Ikke-tapsutsatte ²⁾ utlån i alt	13,56	16,10	16,93	17,09	16,89	16,79	16,75
3. Innskudd i alt	9,14	10,36	11,32	11,43	11,18	10,92	10,70
Særinnskudd ³⁾	11,49	13,03	13,49	13,55	13,12	12,94	12,55
4. Rentemargin (1-3)	4,27	5,64	5,44	5,42	5,41	5,54	5,74

¹⁾ «Kunder» til og med 31.12. 1987.

²⁾ Utlån som ikke har null i rente- og provisjonsatts.

³⁾ Innskudd på spesielle vilkår med løpetid under ett år.

«publikum», som statistikken nå skal dekke. Disse sektorenes innskudd utgjorde ved utgangen av 1987 i underkant av 4 prosent av kroneinnskuddene fra kunder i sparebankene og vel 9 prosent i forretningsbankene.

I bankenes utlånsporteføljer er det en del engasjementer hvor den løpende renteberegning er stanset, for eksempel som følge av at lånene er misligholdte, men ikke avskrevet. Mange banker lar slike utlån inngå i rentestatistikken med rente- og provisjonsatts lik null (null-lån) når de beregner sine gjennomsnittlige rente- og provisjonsatts. Fra og med andre kvartal i 1988 ble renteskjemaene utvidet med en spesifisering over størrelsen på null-lånene for de enkelte utlånsarter. Dette har gjort det mulig å beregne rentenivåer både med og uten denne gruppen av utlån.

Ved å bruke begge disse rentebegrepene, får vi et mer nyansert bilde av renteforholdene i bankene. Vi har derfor valgt å presentere bankenes rentenivå både med og uten null-lån. Skal rentestatistikken brukes til å beregne rentestrømmer eller til å vurdere bankenes inntjeningssevne, er sannsynligvis det førstnevnte rentebegrep mest hensiktsmessig. Hvis en ønsker å bruke rentestatistikken til å si noe om hvilken gjennomsnittspris bankene krever på sine utlån til publikum, vil det derimot være mest

hensiktsmessig å ta utgangspunkt i det rentenivået som fremkommer når null-lånene holdes utenfor.

Teksttabell 15 viser enkelte hovedrentesatser for bankene fra utgangen av 1985 til utgangen av 1988. Bankenes gjennomsnittlige rentesatts for utlån gikk ned med vel 0,3 prosentpoeng i løpet 1988, til 16,44 prosent p.a. ved utgangen av 1988. Når de tapsutsatte utlånene holdes utenfor, var utlånsrentenivået 16,75 prosent p.a. ved utgangen av 1988. Denne utlånsgruppen trakk således ned den gjennomsnittlige utlånsrenten med 0,3 prosentpoeng ved utgangen av 1988. Den tilsvarende effekten ved utgangen av 1987 var 0,17 prosentpoeng. Forskjellen skyldes at beløpene for utlån med null i rente- og provisjonsatts økte fra 4,8 milliarder kroner ved utgangen av 1987 til 6,4 milliarder kroner ved utgangen av 1988.

Utlånsrentene i forretningsbankene viste en sterkere nedgang enn i sparebankene i 1988. Dette har medført at rentenivåene for de to bankgruppene utlån til publikum nå er like. Også når de tapsutsatte lånene holdes utenfor, har rentenivået i de to bankgruppene nærmet seg hverandre, men her har fortsatt forretningsbankene et noe høyere rentenivå enn sparebankene.

I løpet av 1988 gikk bankenes renter på innskudd ned med vel 0,6 prosentpoeng til 10,70 prosent p.a. Det ble registrert ned-

gang i gjennomsnittsrenten for alle de spesifiserte innskuddsformene, men nedgangen var noe større for særinnskudd enn for innskudd på ordinære vilkår. I første kvartal 1988 var rentenivået for innskudd 11,43 prosent p.a. Dette er det høyeste nivå som er registrert til nå. Også på innskuddssiden har utviklingen gått i retning av at bankgruppene nå opererer med svært like rentevilkår.

Differansen mellom bankenes rentenivå på utlån til publikum (inkl. null-lån) og innskudd fra publikum — rentemarginen — økte med 0,3 prosentpoeng (fra 5,44 til 5,74) i løpet av 1988. Begrepet rentemargin må ikke forveksles med rentenetto, som er et strømningsbegrep, beregnet som bankenes totale rente- og provisjonsinntekter minus totale rentekostnader i en gitt periode, regnet i prosent av forvaltningskapitalen. Bankenes rentemargin vis-a-vis publikum

økte med nesten 1,5 prosentpoeng fra utgangen av 1985 til utgangen av 1988. Rente-nettoen har derimot vist en fallende trend (se tekstabell 16). Denne utviklingen skyldes vesentlig at bankene i økende grad har måttet ta opp dyre lån i pengemarkedet og i Norges Bank, og at deres totale rentekostnader derfor har økt mer enn deres renteinntekter.

Faktorer bak renteutviklingen i bankene.

Sterk vekst i bankenes utlån kombinert med en langt lavere vekst i innskuddene har medført at deres netto fordringer overfor publikum økte sterkt fra 1985 til 1988. Den reduserte betydning innskuddene har fått som finansieringskilde for bankene, har sitt motstykke i at deres lån i Norges Bank og i utlandet har økt betydelig. Lånerenten i utlandet er lavere enn i Norge. Nullposi-

Tekstabell 16. Bankenes rentenetto i prosent av forvaltningskapitalen

	1985	1986	1987	1. tert. 1988	2. tert. 1988	3. tert. 1988
Forretningsbanker	3,21	3,15	2,77	2,70	2,69	2,84
Sparebanker ¹⁾	3,80	3,95	3,63	3,65	3,58	3,47

¹⁾ Gjelder et utvalg på 28 sparebanker

Tekstabell 17. Utvalgte poster fra banksektorens balanse. Milliarder kroner og i prosent av utlån til publikum

	31.12 1985	31.12 1986	31.12 1987	30.06 1988	30.09 1988	31.12 1988
1. Utlån til publikum ¹⁾	216,9	267,7	332,5	351,8	342,7	350,3
2. Innskudd fra publikum	236,8	245,5	283,3	292,3	284,2	299,5
3. Innskudd(2) i prosent av utlån(1)	109,2%	91,7%	85,2%	83,1%	82,3%	85,5%
4. Lån fra Norges Bank	2,8	67,6	73,4	69,8	55,6	75,5
5. Lån fra Norges Bank(4) i prosent av utlån(1)	1,3%	25,3%	22,1%	19,8%	16,2%	21,6%
6. Netto innenlandsk sertifikatgjeld	0,3	1,6	1,6	5,1	8,6	3,4
7. Nettogjeld til utlander ²⁾	41,9	49,7	81,9	98,8	99,1	89,9
8. Nettogjeld i valuta	26,1	18,5	38,8	50,3	46,6	39,8

¹⁾ Eks. utlån etter lisens og kronelån til oljevirksohmheten.

²⁾ Omfatter både innskudd, lån, obligasjoner, sertifikater m.v.

Teksttabell 18. Utviklingen i 1988 for enkelte kortsiktige rentesatser som har betydning for bankenes rentetilpasning. Effektiv rente, prosent p.a. pr. utgangen av måneden

	Eurokronerente (NIBOR)			Bankenes lån i Norges Bank	
	1 mnd	3 mnd	12 mnd	D-lån	Gjennomsnitt ¹⁾
Januar	15,1	15,3	14,8	14,7	15,0
Februar	14,9	15,1	14,8	14,7	14,8
Mars	15,1	15,1	14,8	14,7	14,9
April	15,2	15,1	14,7	14,7	14,9
Mai	14,2	13,9	13,6	14,1	14,6
Juni	13,7	13,7	13,1	13,5	14,2
Juli	13,9	14,0	13,2	13,5	14,3
August	14,1	14,4	14,1	13,5	13,8
September	13,5	14,0	13,6	13,5	13,9
Oktober	13,2	13,1	12,4	13,1	13,9
November	13,2	13,5	12,9	13,1	13,8
Desember	13,1	12,7	12,0	12,6	13,4

¹⁾ Veid gjennomsnitt av effektiv rente for D-lån, F-lån og G-lån.

sjonsreguleringen som bankene er pålagt, gjør imidlertid at de via terminmarkedet totalt sett må betale innenlandske pengemarkedsrenter på de lån som tas opp i valuta, og som deretter plasseres som kronefordringer. Denne utviklingen i bankenes gjeldsstruktur har medført at deres gjennomsnittlige finansieringskostnader totalt sett har økt, da rentene i pengemarkedet gjennomsnittlig ligger høyere enn rentene for ordinære innskudd.

Teksttabell 17 illustrerer den endring som har funnet sted i bankenes finansieringsstruktur i de senere år. Bankenes lån i Norges Bank utgjorde eksempelvis under 3 milliarder kroner, eller vel en prosent av deres utlån til publikum ved utgangen av 1985. Ved utgangen av 1988 var tilsvarende tall 75,5 milliarder kroner, eller 21,6 prosent. Vel halvparten av disse lånene var såkalte dagslån (D-lån), der rentesatsen i prinsippet kan endres fra dag til dag. F-lånene, som er lån med løpetid inntil ett år, og der renten ligger fast i hele lånets løpetid, utgjorde 26 milliarder kroner fordelt på fire ulike lån.

Det at en betydelig del av de midler som bankene låner ut, skaffes til vilkår som gjel-

der for lån i Norges Bank og i pengemarkedet (for eksempel gjennom innskudd på særvilkår, sertifikatlån og ved netto gjeld i valuta), medfører at renteutviklingen på slike innlån er en viktig faktor for bankene i deres rentetilpasning. De korte løpetidene i pengemarkedet gjør at endringer her raskt slår ut i bankenes finansieringskostnader. Teksttabell 18 viser effektive renter gjennom 1988 for ulike løpetider i swap-markedet (eurokronemarkedet), for bankenes D-lån i Norges Bank, samt et veid gjennomsnitt av rentene for bankenes D-lån, F-lån og G-lån i Norges Bank. Alle satsene gjelder pr. utgangen av måneden. Reduksjonen gjennom 1988 for gjennomsnittsrenten i Norges Bank var mindre enn for D-lånsrenten alene, på grunn av renten på F-låne, som lå mellom 13,96 og 15,32 prosent p.a., effektiv rente. Det største F-lånet hadde løpetid på 364 dager fra 6. januar og effektiv rente på 15,25 prosent p.a.

Når en sammenligner bankenes og pengemarkedets renteutvikling, må en også ta hensyn til at det vil ta en viss tid fra det skjer endringer i pengemarkedsrentene til bankene foretar tilpasninger i sine rentesatser. Endringer i pengemarkedsrentene vil

Teksttabell 19. Livsforsikringsselskaper. Gjennomsnittlige rentesatser for utlån til publikum i norske kroner

	31.12 1985	31.12 1986	31.12 1987	31.03 1988	30.06 1988	30.09 1988	31.12 1988
Utlån i alt	12,43	13,41	13,99	14,11	14,19	14,18	14,17
Boligformål	11,95	13,15	13,87	13,94	14,02	14,03	14,00
Andre formål	12,74	13,69	14,16	14,35	14,43	14,39	14,48

relativt raskt påvirke bankenes rentesatser for særinnskudd og de mer kortsiktige utlånsformene. Det vil ta noe lengre tid før en ser virkninger på rentene for de ordinære innskuddene og de langsiktige utlånene. At bankene nå har muligheter til å finansiere seg mer langsiktig i Norges Bank gjennom F-lån, medfører videre at endringer i pengemarkedsrentene ikke slår så raskt ut i bankenes gjennomsnittlige finansieringskostnader. Dette bidrar ytterligere til å forskyve pengemarkedets påvirkning av de mer langsiktige rentene.

Banksektorens avhengighet av pengemarkedsmidler overvurderes ofte fordi det glemmes at bankene også har fordringer der avkastningen følger rentene i pengemarkedet. Således vil banksektorens rentenetto i det innenlandske interbankmarkedet ikke påvirkes ved renteendringer. Bruken av pengemarkedet som finansieringskilde varierer også mye fra bank til bank. Det er de store og mellomstore bankene som er mest avhengige av pengemarkedsmidler. Disse påvirkes derfor sterkere og raskere av endringer i pengemarkedsrentene enn de mindre bankene. Indirekte vil likevel de store bankenes prisendringer påvirke de mindre bankene, men det vil ta noe tid.

Med virkning fra 1. juni 1988 ble det gjennom et samarbeid mellom myndighetene og bankforeningene gjennomført en rentesenkning på særskilte boliglån i forretnings- og sparebankene. Lån som oppfylte visse krav, fikk satt ned renten med ett prosentpoeng, målt som helårlig etterskudds-

rente. Fra og med august ble det etablert en ny låneordning for bankene i Norges Bank — såkalte G-lån — som kompensasjon for bankenes kostnader ved denne rentesenkningen. Hoveddelen av rentesenkningen fant sted i juni, da utlån for om lag 30 milliarder kroner fikk redusert rente. Dette senket utlånsrentenivået med i underkant av 0,1 prosentpoeng. For august beløp G-lånene seg til 15 milliarder kroner. Fra og med september gikk beløpet ned til 5 milliarder kroner.

Når bankenes finansieringskostnader reduseres ved at rentene i pengemarkedet og på innskuddene går ned, vil dette dels komme lånekundene til gode gjennom lavere utlånsrenter og dels kunne øke bankenes fortjeneste. Konkurransforholdene i finansmarkedene generelt — herunder økt rentebevissthet hos publikum — er en viktig faktor bak utviklingen i rentemarginene. En sterk konkurranse finansinstitusjonene imellom vil redusere bankenes muligheter til å øke sine rentemarginer.

Livsforsikringsselskaper. Livsforsikringsselskapenes gjennomsnittlige utlånsrente var 13,99 prosent p.a. ved utgangen av 1987 og økte i løpet av 1988 med 0,18 prosentpoeng til 14,17 prosent p.a. I underkant av 60 prosent av livselskapenes utlån til publikum er til boligformål. For slike lån økte rentenivået med 0,13 prosentpoeng fra utgangen av 1987 til utgangen av 1988, da nivået ble målt til vel 14,00 prosent p.a.

Bankstrukturen

Det var i alt 29 forretningsbanker ved utgangen av 1988 mot 28 ved inngangen til året. Svenska Handelsbanken Norge A/S åpnet kontor i Oslo den 7.1.1988.

Det ble gjennomført 15 fusjoner av sparebanker, og antallet er dermed redusert til 158 sparebanker.

Følgende sparebanksammenslutninger ble gjennomført i 1988:

Sammensluttede banker	Navn etter sammenslutningen
Sparebanken Midt-Norge Aure Sparebank	Sparebanken Midt-Norge
Sparebanken Midt-Norge Sparebanken Namdal Sparebanken Inn-Trøndelag	Sparebanken Midt-Norge
Sparebanken Midt-Norge Mosvik Sparebank	Sparebanken Midt-Norge
Sunnfjord Sparebank Gløppens Sparebank Gaular Sparebank Innvik Sparebank Leikanger Sparebank Stryn Sparebank Balestrand Sparebank Hornindals Sparebank	Sparebanken Sogn og Fjordane
Sparebanken Hedmark Østerdalen Sparebank Vinger Sparebank	Sparebanken Hedmark
Sparebanken Østlandet Sparebanken Valdres	Sparebanken Østlandet
Sparebanken Agder & Telemark Sør Audnedal Sparebank	Sparebanken Pluss

Fusjoner mellom sparebanker har vanligvis skjedd mellom enheter innen eget fylke. Aure Sparebanks fusjon med Sparebanken Midt-Norge er et eksempel på fusjon med

en større bank i et nabofylke. Fusjonen kom i stand etter at forsøk på fusjon mellom banker i eget fylke ikke hadde ført fram.

De største fusjonsbanker i tiden 1960 – 1988 er:

31 sparebanker sammensluttet	med	Sparebanken Rogaland
31	«	Sparebanken Sør
26	«	Sparebanken Vest
25	«	Sparebanken Midt-Norge
24	«	Sparebanken ABC
20	«	Sparebanken Nordland
17	«	Sparebanken Sogn og Fjordane
16	«	Sparebanken Møre
13	«	Sparebanken Vestfold
13	«	Sparebanken Pluss
13	«	Sparebanken Østlandet

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

De 10 største sparebankene ved utgangen av 1988 er (beløp i millioner kroner):

	Forvaltningskapital	Prosentvis andel av sparebanker i alt
Sparebanken ABC	45 675	19
Sparebanken Rogaland	16 322	7
Sparebanken Midt-Norge	14 638	6
Sparebanken Vest	13 883	6
Sparebanken Vestfold	8 382	3
Sparebanken Sør	8 373	3
Sparebanken Nord	7 802	3
Sparebanken Hedmark	7 293	3
Sparebanken Buskerud	7 184	3
Sparebanken Møre	7 156	3

De 5 største forretningsbankene ved utgangen av 1988 er (beløp i millioner kroner):

	Forvaltningskapital (Mill. kroner)	Prosentvis andel av forretningsbanker i alt
Kreditkassen	93 535	27
Bergen Bank	78 003	23
DnC	74 143	22
Fokus Bank	32 107	9
Nordlandsbanken	8 684	3

Oppstillingen for 1988 innebærer endringer i rekkefølgen av bankenes størrelse sammenlignet med 1987. Sparebanken ABC er fremdeles den største sparebanken, mens de følgende sparebankenes rangering er endret. Nærmere om utviklingen i sparebankene er å finne i artikkelen «Finansinstitusjonenes drift i 1988» i dette nummer av Penger og Kreditt. Fusjoner i 1989 vil føre til ytterligere forskyvninger i innbyrdes rekkefølge. Etter fusjonen med Spareskillingsbanken Oslo i april 1989 rangerer Sparebanken Østlandet på en 5. plass med ca. 8,6 millioner kroner i forvaltningskapital.

I likhet med 1987 var Kreditkassen Norges største forretningsbank målt i forvaltningskapital. I 1988 har Bergen Bank blitt den nest største banken. Etter et problemfylt år for Sunnmørsbanken blir den nå rangert som den sjettede største forretningsbanken.

For ytterligere kommentarer til bankstrukturen generelt vises til tidligere avsnitt i denne artikkelen. For kommentarer til bankstrukturen spesielt viser vi til artikkelen om «Finansinstitusjonenes drift i 1988».

Finansinstitusjonenes drift i 1988

Knut Eeg, konsulent, og Morten Jonassen, avdelingssjef, i Finansmarkedsavdelingen i Norges Bank

De private finansinstitusjonenes regnskaper for året 1988 viste i gjennomsnitt underskudd. Gjennomsnittstallene skjuler store forskjeller institusjonene imellom. På den ene side tapte flere institusjoner hele sin egenkapital. I den andre enden av skalaen finner vi flere finansinstitusjoner med tilfredstillende og markert bedre resultat enn året før.

Gjennom 1988 ble det gjennomført en rekke tiltak i finansinstitusjonene for å bedre lønnsomheten. Tidligere års sterke vekst i forvaltningskapitalen stoppet opp i bankene og finansieringsselskapene, mens kredittforetakene også i 1988 hadde betydelig oppgang. Innsatsen rettet seg i særlig grad mot å redusere kostnadene og begrense tapene. Dette arbeidet forventes i første rekke å gi resultater i 1989.

Utviklingen i 1988

1988 ble i likhet med 1987 et dramatisk år for de norske finansinstitusjonene. Hovedårsaken til at finansinstitusjonene sett under ett kom ut med underskudd i 1988, var de høye tap på utlån, som økte ytterligere i forhold til 1987. Pr. krone utlånt tapte finansinstitusjonene mer enn noen gang siden 1930-årene. Dette har dels sammenheng med den sterke utlånsveksten som fulgte liberaliseringen av kredittmarkedet omkring midten av 1980-tallet, men kan også tilskrives konjunkturtilbakeslaget for norsk næringsliv. Årsakene bak veksten i tap på utlån ble nøyere drøftet i sentralbanksjefens årstale i februar 1989, gjengitt i Penger og Kreditt 1/1989. Se også artikkelen «Utvikling i lønnsomhet og markedsandeler for norske private finansinstitusjoner» i Penger og Kreditt nr. 3/1988.

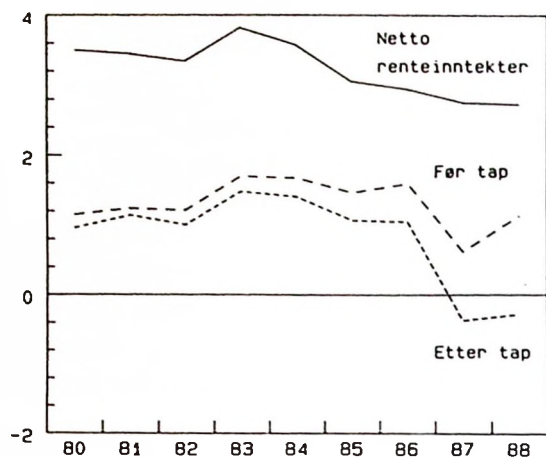
Som tabell 1 viser, ble driftsresultatet før tap redusert fra 1987 til 1988 for sparebankene og kredittforetakene som følge av markert lavere rentenetto. Forretningsbankene bedret sitt driftsresultat før tap betydelig fra 1987 til 1988. Dette gjaldt særlig de store forretningsbankene, som bedret inntektene på verdipapirhandelen sterkt. Reduksjon i «andre driftskostnader» bidrog

også positivt for enkelte grupper finansinstitusjoner, spesielt gjaldt dette forretningsbankene. Som det fremgår av figur 2, har sysselsettingsveksten i bank- og finansieringsvirksomhet vært betydelig i 1980-årene. Til tross for reduksjonen i bemanning mot slutten av 1988 økte gjennomsnittlig antall årsverk med 0,5 prosentpoeng i forhold til 1987.

Forretningsbankene som gruppe bedret driftsresultatet før tap fra 0,62 til 1,13 prosent av gjennomsnittlig forvaltningskapital¹⁾ fra 1987 til 1988 (jf. tabell 1). Den viktigste årsaken var vesentlig høyere inntekter på verdipapirhandelen. Børskraket i oktober 1987 medførte at forretningsbankenes verdipapirhandel gav et underskudd i 1987 tilsvarende 0,36 prosent av forvaltningskapitalen. Økende kurser gjennom 1988 gav et overskudd på 0,14 prosent (jf. tabell 2). Figur 1a viser at den markerte nedgang i forretningsbankenes netto renteinntekter etter 1983 ble dempet i fjor. Rentenettoen var bare 0,03 prosentpoeng lavere enn året før. I siste tertial gikk rentenettoen opp, men lå likevel ikke høyere enn i samme pe-

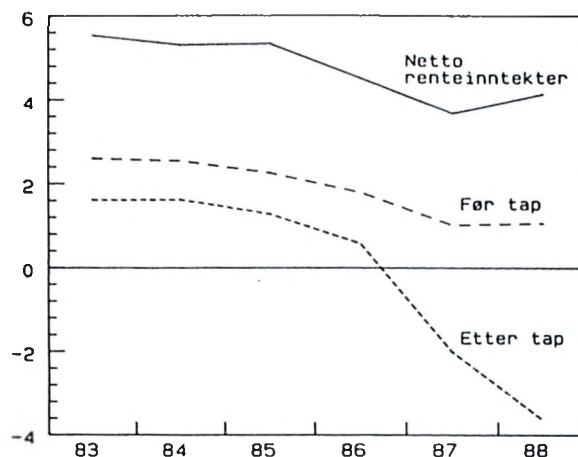
¹⁾ Alle resultatstørrelser i denne artikkelen regnes som andel av gjennomsnittlig forvaltningskapital.

Figur 1a. Driftsresultat i prosent av gjennomsnittlig forvaltningskapital. Forretningsbanker



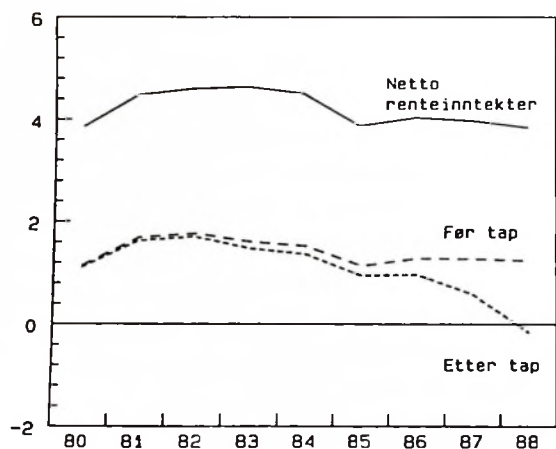
Forretningsbankenes driftsresultat etter tap nådde et toppnivå i 1983, men har deretter blitt redusert som følge av svakere rentenetto og høyere tap på utlån. Tapsutviklingen var hovedårsaken til driftsunnskuddene i 1987 og 1988.

Figur 1c. Driftsresultat i prosent av gjennomsnittlig forvaltningskapital. Finansieringsselskap



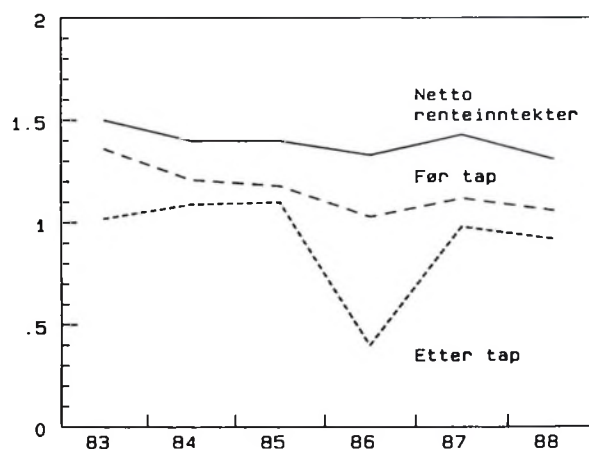
Finansieringsselskapenes driftsresultat etter tap lå tidlig på 1980-tallet omtrent på linje med bankenes resultater. Finansieringsselskapene fikk deretter en sterkere reduksjon i rentenetto og spesielt tap på utlån. Blant hovedgruppene av finansinstitusjoner har de det svakeste driftsresultat etter tap i 1986 – 88.

Figur 1b. Driftsresultat i prosent av gjennomsnittlig forvaltningskapital. Sparebanker



Sparebankenes driftsresultat etter tap har vært jevnt avtagende siden 1982. Svakere rentenetto har bidratt til dette. Driftsresultatet før tap på utlån har i de senere år utviklet seg jevnere enn for forretningsbankene, da sparebankene ikke rammes av fallet i aksjekursene i 1987.

Figur 1d. Driftsresultat i prosent av gjennomsnittlig forvaltningskapital. Kredittforetak



Kredittforetakene er den eneste gruppe med positivt driftsresultat etter tap alle år hittil på hele 1980-tallet. Med unntak av 1986, da et skipskredittforetak hadde spesielt store tap, endres driftsresultatet lite fra år til år.

riode året før. Forretningsbankene reduserte antall sysselsatte, målt i årsverk, med 7 prosent gjennom 1988, men dette skjedde for sent på året til å få vesentlig innvirkning på årsresultatet. Som tabell 2 viser, ble andre driftskostnader likevel redusert, men dette skyldtes i første rekke lavere reklame- og edb-kostnader. Bedringen i rentenetto og kostnader mot slutten av 1988 medførte at forretningsbankene gikk inn i 1989 med en klart bedre inntjening enn de har hatt de siste to årene.

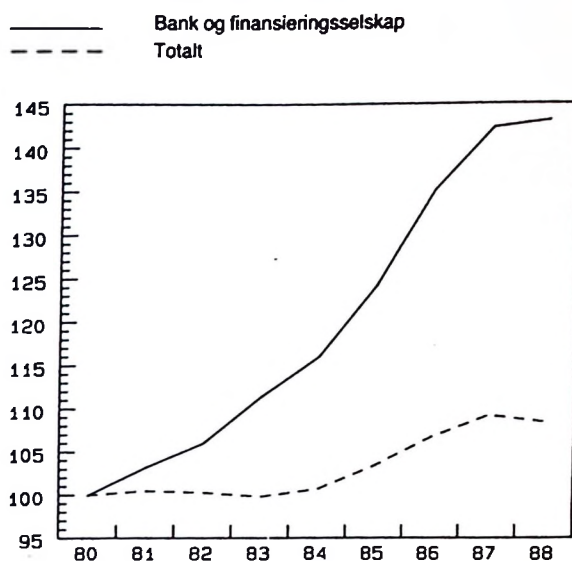
Forretningsbankenes tap på utlån og garantier økte fra 3,2 milliarder kroner (0,99 prosent) i 1987 til 5,2 milliarder kroner (1,41 prosent) i 1988. Forverringen var noe svakere enn bedringen i driftsresultatet før tap. Underskuddet etter tap ble dermed redusert fra -0,37 prosent i 1987 til -0,28 prosent i 1988.

Av de i alt 29 forretningsbankene bedret knapt halvparten driftsresultatet før tap i 1988. Hele 75 prosent fikk imidlertid en økning i bokførte tap. Antall forretningsbanker med negativt driftsresultat etter tap gikk dermed opp fra 8 i 1987 til 12 i 1988.

Blant forretningsbankene var det særlig gruppen som består av de tre største (Kreditkassen, Bergen Bank og DnC) som bedret driftsresultatet før tap i 1988. Bedringen var i første rekke en følge av at de store tap på verdipapirhandel som spesielt DnC fikk i 1987, ble avløst av et overskudd i 1988. De tre største bankene hadde også en lavere relativ tapsøkning og kom derfor ut med et lavere underskudd etter tap i 1988 (0,10 prosent) enn forretningsbankene i gjennomsnitt.

De utenlandskeide forretningsbankene hadde små tap og viste overskudd også i 1988. De lave tapene hang sammen med at de i liten grad opererte i de samme utsatte deler av utlånsmarkedet som de norske forretningsbankene. Ved utgangen av 1988 var det 9 utenlandseide forretningsbanker i Norge. Av disse kom Svenska Handelsbanken til i løpet av året.

Figur 2. Sysselsetting (antall årsverk). Indeks 1980=100



Veksten i sysselsettingen innen bank og finansieringsvirksomhet har gjennom hele 1980-tallet vært langt sterkere enn i den totale økonomien. Selv om økningstakten etter 1986 har avtatt mer for bank- og finansieringsvirksomhet enn for gjennomsnittet, lå veksten i 1988 fremdeles på et høyere nivå.

Som gruppe reduserte forretningsbankene sin forvaltningskapital med 4,2 prosent gjennom 1988 (jf. tabell 3), mens den årlige veksten i perioden 1980 — 87 var på om lag 20 prosent i gjennomsnitt. Nedgangen i forvaltningskapital var sterkest hos DnC (17,8 prosent) og Sunnmørsbanken (16,5 prosent). Reduksjonen skyldes først og fremst at aktiviteten i sertifikat- og interbankmarkedet ble mindre mot slutten av 1988. Forholdet mellom kundeinnskudd og utlån var om lag uendret gjennom 1988. Dette representerer et klart brudd med utviklingen tidligere på 1980-tallet, da utlånene økte mye sterkere enn innskudd fra kunder. Forretningsbankene reduserte sine beholdninger av aksjer til i underkant av 1 prosent. Denne andelen kan maksimalt utgjøre 2 prosent av forvaltningskapitalen.

Som det fremgår av tabell 1, maktet sparebankene i motsetning til forretningsbanke-

Tabell 1. Resultatregnskap for grupper av finansinstitusjoner. Størrelsene er oppgitt i prosent av gjennomsnittlig forvaltningskapital

	Renteinntekter		Rente-kostnader		Rentenetto		Ord. drifts-res. før tap		Tap på utlån og garantier		Resultat etter tap	
	1987	1988	1987	1988	1987	1988	1987	1988	1987	1988	1987	1988
Banker totalt	13,38	13,45	10,15	10,28	3,23	3,17	0,88	1,18	0,87	1,41	0,01	-0,23
Forretningsbanker	12,67	12,67	9,91	9,94	2,76	2,73	0,62	1,13	0,99	1,41	-0,37	-0,28
De tre største	11,98	12,14	9,50	9,63	2,48	2,51	0,43	1,11	0,91	1,21	-0,48	-0,10
«Nye» norske forretningsbanker ¹⁾	15,02	14,05	11,40	11,67	3,62	2,38	1,59	1,29	0,81	1,80	0,78	-0,51
Utenlandske forretningsbanker	12,87	14,34	11,06	12,94	1,81	1,40	0,40	0,30	0,01	0,04	0,39	0,26
Sparebanker	14,48	14,67	10,53	10,82	3,95	3,85	1,28	1,25	0,69	1,40	0,59	-0,15
Store distriktssparebanker ²⁾	14,95	14,54	10,98	10,68	3,97	3,86	1,25	1,24	0,74	1,37	0,51	-0,13
Finansieringselskaper ³⁾	17,69	18,47	14,00	14,33	3,68	4,14	1,02	1,07	3,02	4,70	-2,00	-3,63
Kredittforetak	12,29	13,08	10,86	11,77	1,43	1,31	1,12	1,06	0,14	0,14	0,98	0,92
Skipskredittforetak	10,68	10,63	8,31	8,18	2,37	2,45	2,09	2,61	1,13	0,32	0,95	2,29
Realkredittforetak	13,56	14,21	12,19	12,99	1,37	1,22	1,06	0,98	0,01	0,15	1,05	0,83
Storre forretnings- og sparebanker i distriktene ⁴⁾ , fordelt på regioner:												
Øst (6 stk)	14,36	14,36	10,06	10,21	4,30	4,15	1,45	1,38	0,41	0,76	1,04	0,62
Sør (3 stk)	14,82	14,42	10,90	10,69	3,93	3,73	1,31	1,17	0,56	1,80	0,75	-0,63
Vest (11 stk)	14,40	14,06	10,56	10,53	3,83	3,54	1,23	1,20	0,87	2,31	0,36	-1,11
Midt (3 stk)	15,33	14,05	11,67	10,65	3,66	3,40	1,01	0,98	0,88	1,25	0,13	-0,27
Nord (6 stk)	16,20	15,58	12,06	11,62	4,04	3,96	1,29	1,25	1,15	2,26	0,14	-1,01

¹⁾ Oslobanken, Finansbanken, Stavanger Bank og Norion Bank

²⁾ De 21 største eksklusive Sparebanken ABC

³⁾ De 6 største finansieringsselskapene

⁴⁾ Dvs. ekskl. store landsdekkende banker: Bergen Bank, DnC, Kreditkassen, Fokus Bank, Sparebanken ABC

Kilde: Den norske Bankforening, Sparebankforeningen i Norge, Norges Bank

ne ikke å forbedre driftsresultatet før tap i 1988. Hovedårsaken til denne forskjellen er at sparebankenes tap på verdipapirhandel i 1987, og dermed deres potensiale for forbedringer i 1988, var mye lavere enn for forretningsbankene. Kursgevinstene på verdipapirer i 1988, på 0,05 prosent, var således på samme nivå som året før. Svekkelsen av rentenettoen fra 3,95 prosent i 1987 til 3,85 prosent i 1988 var større enn for forretningsbankene. Reduksjonen i rentenettoen må sees i sammenheng med at den sterke økningen i tap på utlån for sparebankene medførte betydelig bortfall av renteinntekter. Økte rentekostnader i første del av året bidrog også.

Tabell 2 viser at sparebankenes andre driftskostnader endret seg lite fra 1987 til 1988. Antall årsverk var ved årets utgang bare 1 prosent lavere enn ett år tidligere.

Tilpasningen i retning av mer effektiv drift synes således å ha vært mindre i sparebankene enn i forretningsbankene.

Tap på utlån og garantier gikk opp fra 1,4 milliarder kroner (0,69 prosent) i 1987 til 3,2 milliarder kroner (1,40 prosent) i 1988. Sparebankene som gruppe fikk dermed et negativt driftsresultat etter tap på -0,15 prosent, mot et overskudd på 0,59 prosent i 1987. Den sterke økningen i tap - som de største bankene fikk merke i 1987 - har nå også rammet flere av de mindre sparebankene.

Andelen sparebanker med negativt driftsresultat økte fra 5 til 11 prosent fra 1987 til 1988. Det var likevel i første rekke svake resultater i noen få større sparebanker som medførte at gruppen som helhet gikk med underskudd. Blant de relativt store distriktssparebankene greide bankene på Øst-

Tabell 2. Andre driftsinntekter og andre driftskostnader. Størrelsene er oppgitt i prosent av gjennomsnittlig forvaltningskapital

	Andre driftsinntekter						Andre driftskostnader			
	Sum		Herav kursgevinster på:				Sum		Herav:	
	1987	1988	Verdipapirer		Valuta		1987	1988	Personal-kostnader	
			1987	1988	1987	1988			1987	1988
Forretningsbanker	0,70	1,07	-0,36	0,14	0,25	0,20	2,84	2,67	1,36	1,32
Sparebanker	0,60	0,67	0,08	0,05	-0,02	0,08	3,27	3,28	1,52	1,52
Finansieringsselskap	1,87	1,72	0,00	0,06	-0,08	0,11	4,54	4,78	2,03	2,42
Kredittforetak	0,11	0,13	0,04	0,01	0,10	0,00	0,42	0,38	0,17	0,15

Kilde: Den Norske Bankforening, Sparebankforeningen i Norge, Norges Bank

Tabell 3. Utvalgte balanseposter. Prosentvis endring fra foregående år

	Forvaltningskapital		Innskudd fra kunder		Brutto utlån		Kapitaldekning ¹⁾	
	1987	1988	1987	1988	1987	1988	1987	1988
Banker totalt	21,3	-2,1	16,8	4,1	19,0	5,4	6,2	7,1
Forretningsbanker	22,6	-4,2	22,0	1,4	19,0	5,1	7,3	8,3
De tre største	22,2	-6,9	19,8	2,7	21,1	6,1	7,2	9,1
«Nye» norske forretningsbanker ²⁾	174,0	19,1	116,7	15,4	151,9	16,5	10,2	10,2
Utenlandske forretningsbanker	84,6	38,7	26,9	24,1	63,7	42,7	9,7	9,7
Sparebanker	20,4	3,0	11,2	6,7	18,7	6,7	4,7	5,5
Store distriktssparebanker ³⁾	17,3	4,9	14,1	3,6	17,8	7,9	4,3	4,5
Finansieringsselskaper	29,2	-21,0	.	.	60,7	-7,7	..	..
Kredittforetak	38,4	27,6	.	.	43,1	25,5	..	..
Skipskredittforetak	-3,1	8,2	.	.	-11,9	12,1	..	..
Realkredittforetak	60,6	30,0	.	.	58,9	28,8	..	..
Større forretnings- og sparebanker i distriktene ⁴⁾ , fordelt på regioner:								
Øst (6 stk)	12,6	13,2	14,0	10,6	17,7	13,0	5,6	6,2
Sør (3 stk)	18,3	3,4	14,1	4,2	20,1	2,2	4,8	5,0
Vest (11 stk)	18,7	4,3	16,4	-0,2	21,1	6,9	5,6	4,2
Midt (3 stk)	27,4	0,4	15,6	3,7	25,3	7,1	3,1	3,9
Nord (6 stk)	23,2	-4,8	12,6	-4,9	17,3	0,6	4,0	3,3

¹⁾ Prosent av beregningsgrunnlaget ved utgangen av året. Anslag.

²⁾ Oslobanken, Finansbanken, Stavanger Bank og Norion Bank.

³⁾ De 21 største eksklusive Sparebanken ABC

⁴⁾ Dvs. ekskl. store landsdekkende banker: Bergen Bank, DnC, Kreditkassen, Fokus Bank, Sparebanken ABC

Kilde: Den norske Bankforening, Sparebankforeningen i Norge og Norges Bank

landet seg best, og de fikk positivt driftsresultat etter tap. Problemene var størst for banker lokalisert i Nord-Norge og på Vestlandet.

Sparebankene økte forvaltningskapitalen gjennom 1988 med 3,0 prosent (jf. tabell 3),

mens veksten i perioden 1980 — 87 var på om lag 20 prosent pr. år i gjennomsnitt. Sparebanken ABC, Sparebanken Nord og Troms Sparebank reduserte sin forvaltningskapital sterkest gjennom 1988.

Sparebankenes utlån gikk opp med 6,7

prosent i 1988. Finansieringsstrukturen endret seg ved at kundeinnskuddene økte noe sterkere enn innlån gjennom pengemarkedet. Som for forretningsbankene markerer dette et klart brudd med utviklingen tidligere på 1980-tallet. På utlånssiden gikk boliglånene sterkere opp enn andre utlån.

Finansieringsselskapene fikk i 1988 nok et dårlig år. Forbedringen av rentenettoen for de største, fra 3,68 prosent til 4,14 prosent, representerer riktignok en mye gunstigere utvikling enn for de andre hovedgrupper av finansinstitusjoner. Men andre driftskostnader økte, slik at driftsresultatet før tap bare forbedret seg med 0,05 prosentpoeng fra året før (jf. tabell 1). Tapene på finansieringsselskapenes utlån og garantier gikk opp fra 1,3 milliarder kroner (3,02 prosent) i 1987 til nesten 1,8 milliarder kroner (4,70 prosent) i 1988. Enkelte selskaper tapte nær 10 prosent av utlånene. Underskuddet etter tap økte dermed fra 2,00 prosent i 1987 til 3,63 prosent i 1988.

Som en følge av at reguleringen av finansieringsselskapenes utlån ble opphevet i juli 1988, tok selskapene inn i sine balanser utlån på om lag 12 milliarder kroner. Korrigert for dette, reduserte selskapene forvaltningskapitalen med ca. 20 prosent gjennom 1988. For flere av de største selskapene var reduksjonen enda sterkere. Aktiviteter knyttet til leasing og factoring ble redusert på linje med nedgangen i forvaltningskapital. Strukturen på fundingsiden endret seg ved at innlån via finanssertifikatmarkedet ble redusert sterkere enn øvrig funding. Kortsiktige innlån fra banker økte fra 1987 til 1988.

Flere selskaper reduserte tjenestetilbudet og forenklet organisasjonen sterkt gjennom 1988, og vil trolig i tiden fremover konsentrere seg om tradisjonell leasing og factoringvirksomhet. Etter at finansieringsselskapene gjennom 1980-årene gradvis utvidet tjenestetilbudet og enkelte nærmet seg vanlig forretningsbankvirksomhet, fremstår

de nå igjen i større grad som spesialselskaper. Nedbyggingen av finansieringsselskapene illustreres også ved at sysselsettingen ble redusert med 9 prosent gjennom 1988.

Kredittforetakene hadde betydelig bedre driftsresultat i 1988 enn de andre finansinstitusjonene. Til tross for sterk ekspansjon de siste år lå tapene på utlån og garantier på et lavt nivå. I 1988 tapte kredittforetakene 204 millioner kroner på utlån. Dette utgjorde samme andel av forvaltningskapitalen som i 1987 (0,14 prosent). Skipskredittforetakene reduserte sine tap markert i forhold til de foregående år. Selv om realkredittforetakenes tap økte fra 10 millioner kroner i 1987 til 134 millioner kroner i 1988, utgjorde dette en meget liten del av forvaltningen. Driftsresultatet etter tap ble redusert til 0,92 prosent for gruppen som helhet (mot 0,98 prosent i 1987) som følge av lavere rentenetto.

Kredittforetakene er den gruppe blant finansinstitusjonene som ekspanderte mest i 1988. Veksten i forvaltningskapital var imidlertid svakere enn året før (hhv. 38 og 27 prosent). På utlånssiden økte boliglån og lån til næringer innen eiendomsdrift og forretningsmessig tjenesteyting sterkest. Blant innlånene viste utstedelse av obligasjoner i utenlandsk valuta og sertifikater størst stigning.

Nærmere om utviklingen i bankenes netto renteinntekter gjennom 1988

Bankenes netto renteinntekter ble redusert 0,9 prosentpoeng fra 1983 til 1987. Dette skyldes hovedsakelig at en stadig mindre del av bankenes finansiering har kommet i form av innskudd, som er relativt lavt forrentet, og en større del er skaffet i pengemarkedet eller i Norges Bank, der rentene har vært høyere. Bankenes utlån og forvaltningskapital har således økt mye mer enn innskuddene fra kunder. Gjennom 1988 var det bedre samsvar mellom veksten i utlån

og innskudd fra kunder, noe som isolert sett bidrog til å dempe presset på bankenes rentenetto. Videre ble aktivitetene i pengemarkedet redusert mot utgangen av 1988, slik at kundeinnskudd og utlån da utgjorde en større andel av forvaltningen enn ett år tidligere.

Bankenes netto renteinntekter påvirkes også av forskjellen mellom rentene på innskudd fra og utlån til publikum. Denne rentemarginen holdt seg stabil gjennom første halvår 1988. Da det generelle rentenivå falt, justerte bankene innskuddsrentene raskere ned enn utlånsrentene. Rentemarginen steg dermed fra 5,4 til 5,7 prosentpoeng fra 2. til 4. kvartal 1988. Dette førte isolert sett til at bankenes netto renteinntekter ble bedret med om lag 0,10 prosentpoeng (regnet som årlig rate) over samme tidsrom.

På grunn av bankenes avhengighet av finansiering i pengemarkedet vil endringer i pengemarkedsrentene slå relativt sterkt ut i bankenes rentenetto. Renten for bankenes lånopptak i Norges Bank (D-lånsrenten) er retningsgivende for pengemarkedsrentene. I løpet av perioden mars - desember 1988 ble den nominelle D-lånsrenten satt ned fra 13,8 prosent til 12,0 prosent. Øvrige pengemarkedsrenter sank om lag tilsvarende. Bankenes beholdning av D-lån utgjorde i 1988 gjennomsnittlig om lag 5 prosent av bankenes totale finansiering. Nedsettelsen av D-lånsrenten på 1,8 prosentpoeng førte isolert sett til en bedring i rentenettoen på 0,09 prosentpoeng fra mars til desember. Bankenes samlede nettogjeld til pengemarkedsvilkår utgjorde om lag 20 prosent av forvaltningskapitalen. Nedgang i pengemarkedsrentene førte således til en bedring i bankenes rentenetto på anslagsvis 0,36 prosentpoeng gjennom året.

Det er to hovedårsaker til at bankene i 1988 likevel fikk en svekket rentenetto i forhold til 1987. For det første gikk rentekostnadene opp i årets første halvdel. Rentenedgangen kom sent på året og fikk dermed liten innvirkning på rentenettoen for

året som helhet. For det andre var rentetapet i forbindelse med misligholdte lån større enn i 1987. Dette skyldes dels økt faktisk mislighold, og dels nye forskrifter som innebar at bankene måtte stoppe inntektsføringen av renter på slike lån tidligere enn før.

Bankenes tertialregnskap viser at forretningsbankene styrket sin rentenetto i siste tertial 1988, mens sparebankene ikke maktet dette. Denne forskjellen mellom bankgruppene skyldes hovedsakelig nye forskrifter for tilbakeføring av tidligere bokførte, men ikke innbetalte renter på misligholdte lån. Korrigert for dette styrket så vel spare- som forretningsbankene rentenettoen mot utgangen av 1988.

Kursgevinst på bankenes obligasjonsbeholdninger

En generell rentenedgang betyr en ytterligere forbedring av bankenes fortjenestemuligheter gjennom kursstigning på obligasjoner. Forskjellen mellom markedsverdi og bokført verdi på forretningsbankenes obligasjonsbeholdninger tilsvarte ved utgangen av 1988 518 millioner kroner (1,4 prosent av forvaltningskapitalen). Ved forrige årsskifte lå markedsverdien 942 millioner kroner lavere enn bokført verdi. Sparebankenes obligasjonsbeholdninger er også betydelige. Sparebankene har således også muligheter til store kursgevinster ved salg av obligasjoner.

Nærmere om tap på utlån og garantier

For finansinstitusjonene samlet kom tapene opp i 10,5 milliarder kroner (1,32 prosent) i 1988 mot 6,2 milliarder kroner (0,89 prosent) året før. Av årets bokførte tap er om lag 55 prosent konstaterte tap. De resterende 45 prosent er beregnede tap som følge av misligholdte lån. I 1988 utgjorde inngåtte

Tabell 4a. Fordeling av utlån og tap på utlån, forretningsbanker¹⁾ Prosentvise andeler

	Fordeling av tap			Fordeling av utlån
	1986	1987	1988	1988
Personmarkedet	11	12	14	44
Næringsmarkedet	89	88	86	56
Sum	100	100	100	100
Primærnæringer	3	10	11	6
Oljevirkosomhet	1	1	1	1
Industri	17	27	23	17
Bygg og anlegg, kraft- og vannforsyning	2	5	4	8
Engros- og deltaljhandel, hotell- og restaurantdrift	13	22	30	21
Utenriks sjøfart, oljeboring	50	12	2	11
Tjenesteyting	4	13	19	24
Transport, post, sosial og privat tjenesteyting	10	10	10	12
Sum	100	100	100	100

¹⁾ Utvalg som omfatter 92 prosent av forretningsbankenes totale forvaltningskapital.

Kilde: Norges Bank

Tabell 4b. Fordeling av utlån og tap på utlån, sparebanker¹⁾. Prosentvise andeler

	Fordeling av tap			Fordeling av utlån
	1986	1987	1988	1988
Personmarkedet	13	16	16	63
Næringsmarkedet	87	84	84	37
Sum	100	100	100	100
Primærnæringer	4	14	13	19
Oljevirkosomhet	0	0	1	1
Industri	30	20	14	12
Bygg og anlegg, kraft- og vannforsyning	7	9	9	10
Engros- og deltaljhandel, hotell- og restaurantdrift	36	35	29	19
Utenriks sjøfart, oljeboring	2	1	1	3
Tjenesteyting	16	15	21	21
Transport, post, sosial og privat tjenesteyting	5	6	12	15
Sum	100	100	100	100

¹⁾ Utvalg som omfatter 54 prosent av sparebankenes totale forvaltningskapital.

Kilde: Norges Bank

beløp på tidligere avskrevne fordringer om lag 10 prosent av de beregnede tap i 1987.

Norges Bank har kartlagt fordelingen av bankenes tap på de ulike låntakergrupper. Mens personmarkedet stod for 12 prosent av de totale tap i 1987, har andelen steget til 15 prosent i 1988. Som tabell 4a og 4b viser, var tap som andel av utlån likevel langt høyere på utlån til næringslivet enn til personkunder.

Bankenes utlånstap på næringslivsmarkedet fordelte seg som vist i tabell 4a og 4b. Økningen var spesielt sterk innen varehandel, hotell- og restaurantdrift og annen tjenesteyting. Tapene innen disse næringer økte sin andel av de totale tap fra 50 prosent i 1987 til 60 prosent i 1988. Dette er næringer som hadde svak lønnsomhet i 1988, noe som gav seg utslag i et økende antall åpnede konkurser. Spesielt gjaldt dette innen varehandelen.

På utlån til bygg, anlegg og industri tapte bankene i 1988 mindre enn året før. Nedgangen var sterkest for utlån til den konkurranseutsatte delen av industrien. God lønnsomhet i spesielt den utekonkurrerende industrien forklarer noe av dette. Til tross for nedgangen i tap var tapenes andel av utlånsmassen høyere enn gjennomsnittlig i næringsmarkedet.

Enkelte banker var relativt sterkt eksponert innen fiske og fangst (fiskeoppdrett). Dette gjaldt hovedsakelig banker lokalisert i Nord-Norge og på Vestlandet. Problemerkene i disse næringer var store i 1988. Kombineringen av sterk eksponering og høye relative tap på utlån til disse næringer var en viktig årsak til tapsøkningene i enkelte banker.

Utenriks sjøfart bedret lønnsomheten i 1988. Dette gjenspeiles ved at bankenes tap på utlån til disse næringer utgjorde en bety-

delig mindre andel av de totale tap enn året før. Skipskredittforeningenes tap minsket av samme grunn.

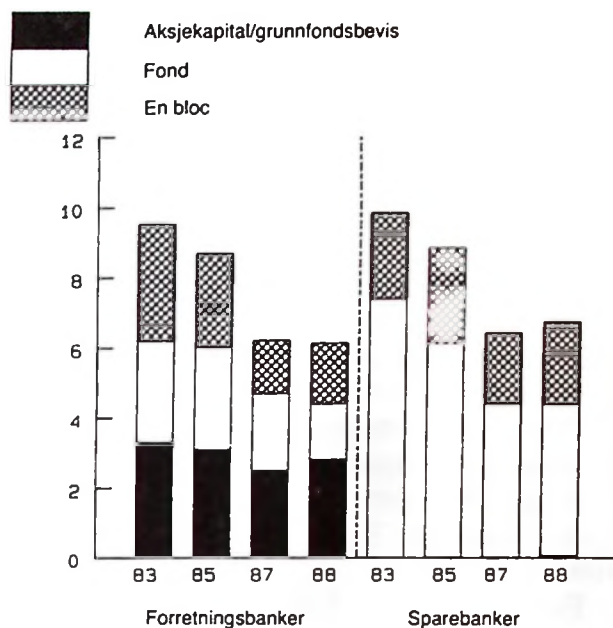
Utviklingen i bankenes soliditet

Forretningsbankene styrket sin kapitaldekning (etter forretningsbanklovens definisjoner) fra 7,3 til 8,3 prosent fra utgangen av 1987 til utgangen av 1988. Økningen skyldes dels at den ansvarlige lånekapital økte med 1,1 milliarder kroner, men også en nedgang i beregningsgrunnlaget som følge av en slanking av balansen mot utgangen av 1988. Sparebankene vil fra 1992 av få samme lovkrav til ansvarlig kapital som forretningsbankene. Sparebankenes ansvarlige kapital som andel av beregningsgrunnlaget steg fra 4,7 til 5,5 prosent fra utgangen av 1987 til utgangen av 1988. Bedringen skyldes økt opptak av ansvarlig lånekapital. Slik lånekapital utgjorde ved utgangen av 1988 21 prosent av denne bankgruppens totale ansvarlige kapital.

Bankenes soliditet kan defineres som evnen til å møte uforutsette tap uten å måtte avvikle driften. Ut fra denne definisjonen kan det begrunnes å ta med en-bloc-fondet og ekskludere ansvarlig lånekapital i et mål for soliditet. Ansvarlig lånekapital kan først brukes til dekning av tap ved avvikling av en institusjon. Figur 3 viser at bankenes soliditet definert på denne måten ble gradvis svekket fra 1983 til 1987. Gjennom 1988 endret bankenes soliditet seg lite.

Finansinstitusjonene innhentet relativt lite ny egenkapital i 1988. Dette må sees i lys av det generelt vanskelige marked for egenkapital dette året, samt finansinstitusjonenes dårlige lønnsomhet. Forretningsbankenes aksjeemisjoner bestod først og fremst av 500 millioner kroner til DnC høsten 1988 og 150 millioner til Bergen Bank i form av utbytteaksjer for utbytteåret 1987. Sparebanken Møre og Eiker Sparebank var de første sparebankene til å legge ut grunnfondsbevis (hvh. 150 og 25 millioner kro-

Figur 3. Soliditet i spare- og forretningsbankene. Prosent av beregningsgrunnlaget pr. 31.12. (Anslag for 1988)



Både forretnings- og sparebankenes soliditet ble svekket fra begynnelsen av 1980-tallet og fram til 1987. Egenkapitalen (aksjekapital og fonds) utgjorde en stadig mindre andel av beregningsgrunnlaget. I 1988 endres soliditeten lite.

ner). Finansieringsselskapene foretok aksjeemisjoner for 870 millioner kroner. De ble i hovedsak tilført ny egenkapital fra sine eierselskaper (banker og forsikringsselskaper) for å dekke underskuddene ved virksomheten. Kredittforetakene foretok aksjeemisjoner for 150 millioner kroner. Real-kreditt la i tillegg ut grunnfondsbevis for 155 millioner kroner.

Et stykke ut i 1989 synes mulighetene til å styrke egenkapitalen i finansinstitusjonene bedre enn bare noen måneder tidligere. For det første har markedet for risikovillig kapital generelt blitt bedre. For det andre er optimismen med hensyn til finansinstitusjonenes fremtidige inntjening trolig adskil- lig høyere. Mulighetene for fondsoppbygging gjennom overskudd er dessuten større

enn i 1987 og 1988. For sparebankene vil markedets vurdering av grunnfondsbevisene stå sentralt når det gjelder å styrke egenkapitalen i årene som kommer.

Finansinstitusjoner i krise

Det var stor spredning i driftsresultatene for finansinstitusjonene i 1988. Enkelte institusjoner hadde svært mye dårligere resultat enn gjennomsnittet. For fem banker ble tapene på utlån så store at deres egenkapital ble tapt. For forretningsbankene i gjennomsnitt utgjorde tap på utlån og driftsresultat etter tap henholdsvis 1,41 prosent og -0,28 prosent av forvaltningskapitalen. For Sunnmørsbanken er de tilsvarende tall 6,28 prosent og -5,76 prosent. Sunnmørsbankens underbalanse pr. 31.12.1988 var 579,3 millioner kroner.

Fire sparebanker hadde ved årets slutt mistet sin egenkapital. Det var Sparebanken Nord, Tromsø Sparebank, Sparebanken Romsdal og Spareskillingsbanken Trøndelag. Varhaug Sparebank hadde så store tap at en-bloc-fondet ble brukt opp og egenkapitalen kom ned i 4,9 millioner kroner (1,0 prosent av gjennomsnittlig forvaltningskapital). Mens sparebankene i gjennomsnitt hadde tap på utlån og driftsresultat etter tap på henholdsvis 1,40 prosent og -0,15 prosent av forvaltningskapitalen, var tilsvarende tall for de ovennevnte fem bankene i gjennomsnitt 3,88 prosent og -3,20 prosent. Deres samlede underbalanse ved årsskiftet var 383,3 millioner kroner.

Rentenettoen i disse bankene avviker ikke vesentlig fra nivået i andre banker. Selv om driftskostnadene i flere av dem er høyere enn netto renteinntekter, fremstår de meget store tap på utlån som hovedårsaken til at egenkapitalen ble tapt. Et gjennomgående trekk er at disse bankene har tapt særlig meget på de utlån som har representert en utvidelse av det bransjemessige eller geografiske virkeområdet. Den vanskelige situasjonen innen fiske og fiskeoppdrett har

også vært sterkt medvirkende for flere av bankene.

Problemenes for disse bankene er blitt eller vil bli løst på forskjellig måte. Forretningsbankenes Sikringsfond vedtok i september 1988 å garantere for alle Sunnmørsbankens forpliktelser overfor innskyttere og andre kreditorer slik at disse ble fullt ut sikret. I februar 1989 tilførte Sikringsfondet 100 millioner kroner i aksjekapital og 480 millioner kroner i ansvarlig lånekapital til banken. Sikringsfondet står dermed også som formell eier. I en mellomperiode på 12-18 måneder fremover tas det sikte på å stabilisere driften slik at en varig løsning kan finnes.

Varhaug Sparebank vil fusjonere med Sparebanken Rogaland. Dette finner sted uten at Sparebankenes Sikringsfond, Kredittilsynet eller Norges Bank har medvirket. Disse institusjoner har imidlertid vært aktive for å finne løsninger for de andre sparebankene.

Sparebanken Nord og Tromsø Sparebank fusjonerer 1.7.1989 til Sparebanken Nord-Norge. Sparebanken Nord-Norges virksomhet baseres på 600 millioner kroner i ikke-innbetalt ansvarlig kapital (garantikapital) fra Sparebankenes Sikringsfond. På bakgrunn av distriktpolitiske forhold vil Norges Bank yte et subsidiert lån som over en fem-års periode tilfører banken 200 millioner kroner, regnet i nåverdi.

For Sparebanken Romsdal og Spareskillingsbanken Trøndelag har Sparebankenes Sikringsfond stilt garantikapital på henholdsvis 60 millioner kroner og 50 millioner kroner, som gir bankene grunnlag for drift inntil en løsning er funnet.

Med unntak av Varhaug Sparebank har alle disse banker fått likviditetsproblemer. Innskudd fra andre banker og fra utlandet har i større grad enn publikumsinnskudd blitt trukket ut. Flere av bankene har derfor vært avhengige av ekstra likviditetslån i Norges Bank. Slike lån har vært gitt til den rente som gjelder for bankenes ordinære dagslån i Norges Bank (D-lånsrente).

Tabell 5. Fordeling av forvaltningskapitalen innen ulike grupper finansinstitusjoner. Andeler i prosent

	1986	1987	1988
A. Forretningsbanker			
De fire største	85,1	83,4	80,8
De nye norske	1,0	2,0	2,8
De utenlandske	1,2	1,8	2,7
De øvrige	12,7	12,8	13,7
Totalt	100,0	100,0	100,0
B. Sparebanker			
Sparebanken ABC (nr. 1 i størrelse)	20,8	22,9	17,7
Nr. 2—5 i størrelse	22,6	20,6	22,0
Nr. 6—18 i størrelse	29,1	29,6	33,1
De øvrige	27,5	26,9	27,2
Totalt	100,0	100,0	100,0
C. Finansieringsselskaper			
De fem største	59,4	55,7	49,3
Nr. 6—15 i størrelse	26,2	24,2	29,5
De øvrige	14,4	20,1	21,2
Totalt	100,0	100,0	100,0
D. Kredittforetak			
De tre største	44,8	45,8	48,7
De øvrige	54,2	54,2	51,3
Totalt	100,0	100,0	100,0

Kilde: Norges Bank

Tabell 6. Innenlandsk kredittilførsel¹⁾ til publikum. Prosentvis fordeling mellom finansinstitusjonene

	1986	1987	1988
Forretnings- og sparebanker	57,4	47,0	31,6
Statsbanker	7,6	5,9	16,5
Private finansieringsselskaper	3,7	9,9	-2,5
Skadeforsikringsselskaper	0,6	0,5	-0,7
Livsforsikring, pensjonskasser	12,0	8,9	13,3
Kredittforetak, obl. og sert.	18,6	27,8	41,9
Annen kreditt	0,1	0,0	0,0
Sum	100,0	100,0	100,0

¹⁾ Ekskl. aksjemarkedet

Kilde: Norges Bank

Utviklingen i markedsandeler

De svake driftsresultatene medførte at mange banker og finansieringsselskaper reduserte sin forvaltningskapital gjennom 1988. De største institusjonene reduserte forvaltningen sterkest. De fleste mellomstore og mindre bankene ekspanderte gjennom 1988. Som det fremgår av tabell 5, ble dermed de største institusjonenes andel av forvaltningskapitalen redusert gjennom 1988.

Tabell 6 viser endringer i de ulike finansinstitusjoners andel av innenlands kredittilførsel. Kredittforetakenes fortsatte (men avtagende) vekst førte til økte markedsandeler for denne gruppen. Fra 1987 til 1988 var det særlig forretningsbankene og finansieringsselskapene som avgav markedsandeler til kredittforetakene. Statsbankene økte også sin andel av innenlandsk kredittilførsel i 1988.

Utsiktene for 1989

Svært mange banker synes ved utgangen av 1988 å følge en strategi som prioriterer tradisjonell bankdrift fremfor å gå inn i nye markeder og produkter. Strengere kredittvurdering skal begrense fremtidige tap. Bankene later blant annet til å kreve større sikkerhet for sine utlån enn tidligere. Forbrukslån blir gitt i mindre utstrekning enn før. Lån med pantesikkerhet i bolig prioriteres blant annet som følge av sikkerhet, men også som følge av de kommende nye egenkapitalkrav. Slike lån vil trolig medføre lavere egenkapitalkrav enn andre typer utlån, og således være «billigere» å yte. På kostnadssiden er det typiske trekk sterkere kontroll kombinert med ansettelsesstopp eller bemanningsreduksjon.

Foreløpige tall for 1. tertial i år bekrefter at tiltakene for å bedre finansinstitusjonenes lønnsomhet har gitt resultater. Bankene bedret driftsresultatet før tap betydelig sammenlignet med 1. tertial 1988. Dette skyldes bedret rentenetto og lavere kost-

nader. Enkelte banker har også betydelige inntekter som følge av at de har realisert kursgevinster på sine obligasjonsbeholdninger. Forretnings- og sparebankenes¹⁾ driftsresultat før tap ble hhv. 1,97 og 2,15 prosent i 1.tertial 1989, mens de tilsvarende tall for første tertial 1988 var 1,00 og 1,14

prosent. Bankene forventer at tapene for 1989 som helhet blir lavere enn i 1988.

Forretningsbankene anslår at tap på utlån i 1989 blir på 4,2 milliarder kroner (1,51%), mot 5,2 milliarder i 1988. Tilsvarende tall for sparebankene er 2,1 milliarder (1,17%) og 3,2 milliarder kroner.

¹⁾ Gjelder de 20 største sparebankene.

Verdipapirsentralen — en ny statistikkilde

Vetle Hvidsten, avdelingssjef i Statistikkavdelingen i Norges Bank

I januar 1987 vedtok Stortinget en tvungen registrering i Verdipapirsentralen (VPS) for alle børsnoterte aksjeselskaper og for tilnærmet alle obligasjonslån i norske kroner utstedt i Norge. Bakgrunnen for etableringen av den edb-baserte VPS var ønsket om en mer rasjonell behandling av omsetningen av aksjer og obligasjoner. Ved utgangen av 1988 var det registrert aksjer og obligasjoner til en markedsverdi på 343 milliarder kroner i VPS. Denne artikkelen beskriver statistikksystemet som er bygget opp på grunnlag av dataene VPS har registrert.

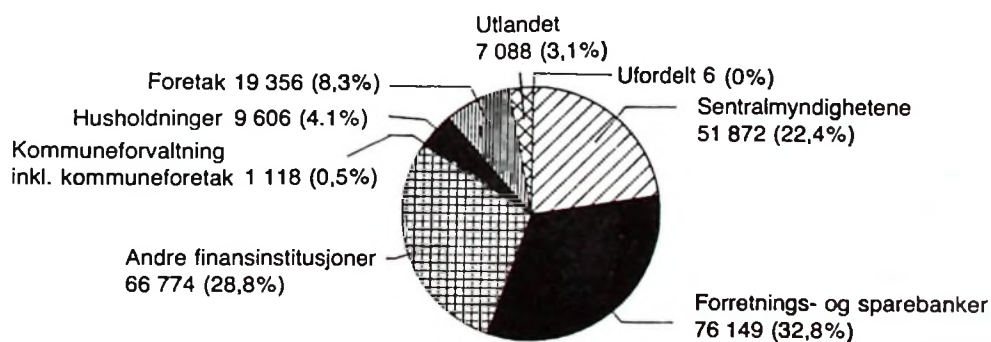
Innledning

Ved opprettelsen av Verdipapirsentralen (VPS) så en muligheten for å forbedre statistikkgrunnlaget for verdipapirer. Verdipapirstatistikk på grunnlag av VPS-dataene ville blant annet kunne gi nye kunnskaper om eierfordelingen av aksje- og obligasjonsbeholdningene. Norges Bank tok derfor initiativ overfor VPS for å lage en statistikk for verdipapirer som kunne være en integrert del av kredittmarkedsstatistikken.

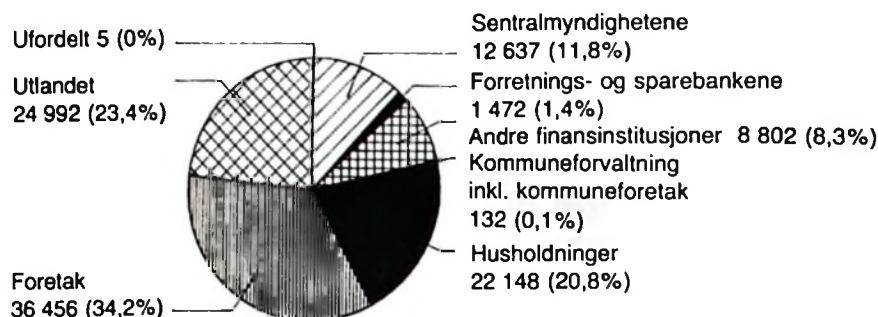
I forarbeidene til lov om verdipapirsentral (Ot.prp. nr. 83, 1984 — 85) sies det at VPS skal gi statistiske opplysninger: «[---] For kredittmarkedsstatistikken kan

det være en praktisk løsning at VPS bistår med å fremskaffe opplysninger etter spesifisering fra Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank, uten at dette innebærer at opplysninger om enkelttransaksjoner overleveres i kraft av innsynsregler.» (§2 — 15 om innsynsrett). Det foreligger nå kvartalsvise beholdningsdata for aksjer og obligasjoner registrert i VPS fra fjerde kvartal 1987. Månedsvise transaksjonsdata er beregnet fra september 1988. Fra desember 1988 er også grunnfondsbevis registrert i VPS. Figurene 1 og 2 viser eierfordelingen av VPS-registrerte obligasjoner og aksjer ved utgangen av 1988.

Figur 1. Eierfordelingen av obligasjoner registrert i VPS. Pålydende verdi, ved utgangen av 1988. Millioner kroner



Figur 2. Eierfordelingen av aksjer registrert i VPS. Markedsverdi, ved utgangen av 1988. Millioner kroner



VPS-statistikken, slik den framstår her, er muliggjort gjennom et samarbeide mellom VPS, Statistisk Sentralbyrå (SSB) og Norges Bank. Norges Bank har formulert kravene til statistikken og stilt økonomiske ressurser til disposisjon. Den faglige vurderingen og publiseringen av statistikken foretas også av Norges Bank. Programmeringen av statistikken og omgjøringen av dataene til statistikk foretas av VPS. Ved oversending av dataene fra VPS til Norges Bank er dataene aggregert til sektornivå. Utstedere av aksjer og obligasjoner i VPS er registrert med fødselsnummer (for norske privatpersoner) eller med foretaksnummer (LØFOR-nummer) fra Løsøre- og foretaksregisteret i Brønnøysund (for foretak og utlendinger). SSB kopler alle enheter som er registrert med LØFOR-nummer mot SSBs bedrifts- og foretaksregister slik at alle VPS-enheter blir sektorisert etter kredittmarkedsstatistikkenes sektorstandard.

Det som gjør VPS-statistikken spesiell, er at statistikkgrunnlaget bygger direkte på eierregisteret. Rent statistisk og arbeidsmessig er det dessuten fordelaktig at det kun er én kilde som gir alle dataene, slik at det derved kan legges enhetlige beregningsprinsipper til grunn.

Omfanget av aksjer, obligasjoner og grunnfondsbevis i VPS

Aksjer og tegningsretter. Alle norske aksjeselskaper som er notert på norsk børs skal registreres i VPS. I tillegg kan andre aksjeselskaper registreres frivillig. Som følge av at det kun er børsnoterte norske aksjeselskaper som er tvunget til å la seg registrere i VPS, er andelen av total aksjekapital som er registrert på VPS, relativt lav. Dekningsgraden er ca. 1/3 av total aksjekapital ifølge SSBs aksjestatistikk. Total aksjekapital registrert i VPS, regnet til pålydende verdi, var på 29 milliarder kroner ved utgangen av 1988. Markedsverdien på aksjekapitalen var nær 107 milliarder kroner.

Obligasjoner. Alle ihendehaverobligasjoner i norske kroner utstedt i Norge skal etter hovedregelen registreres i VPS. Unntak er gjort for obligasjoner med gjenstående lave verdier og forfall før 1. januar 1990. Premieobligasjoner og spareobligasjoner registreres ikke. Obligasjoner lagt ut i utlandet, samt sertifikater, er ikke registrert i VPS. Dekningsgraden er ca. 64 prosent av total obligasjonsgjeld (ved utgangen av desember 1987). Ved utgangen av 1988 var det regis-

trert obligasjoner for nær 232 milliarder kroner i pålydende verdier.

Grunnfondsbevis. Alle børsnoterte grunnfondsbevis skal registreres i VPS. I tillegg kan selskaper registrere sine grunnfondsbevis på frivillig basis. Det var registrert 100 millioner kroner i grunnfondsbeviskapital ved utgangen av 1988.

Hvilke opplysninger gir VPS-statistikken?

For de registrerte verdipapirene gir statistikk-systemet opplysninger om *beholdninger* og *transaksjoner*, herunder emisjoner, nettokjøp i annenhåndsmarkedet og innløsninger. For aksjer gis det i tillegg opplysninger om emisjoner av utbytteaksjer, fondsemisjoner/nedskrivning og aksjeutbytte. For obligasjoner har man dessuten statistikk for rentebetalinger. I tillegg er det innført en spesiell statistikkategori «skift i registreringsomfang» for å ta hensyn til at registreringsomfanget for verdipapirer i VPS kan variere over tid. Beholdningene og transaksjonene i aksjer og obligasjoner vur-

deres til både pålydende og beregnet markedsverdi. På grunnlag av hovedkategorierne beholdninger, transaksjoner og skift i registreringsomfang, er det mulig å restbestemme «omvurderinger». I pålydende verdier vil disse i hovedsak fange opp statistiske uoverensstemmelser (for eksempel ved sektorskifte), mens omvurderinger i markedsverdier vil skrive seg fra kursgevinst/kurstap i tillegg til statistiske uoverensstemmelser.

På grunnlag av dataene vil det eksempelvis kunne stilles opp matrisetabeller over registrert aksjemasse fordelt på eiersektorer og utstedersektorer i pålydende verdi og markedsverdi (se tabell 8). En tilsvarende matrisetabell kan stilles opp for de ulike transaksjonskategoriene. For eksempel kan man se sektorenes nettokjøp av aksjer fordelt på de ulike utstedersektorer. For hvert element i matrisen kan man for en valgt periode få åpnings- og avslutningsbeholdninger, transaksjonskategoriene og skift i registreringsomfang i perioden. Omvurderinger av aksjer kan beregnes ut fra følgende oversikt (i henholdsvis pålydende verdier og markedsverdier):

Tabell 1. Beholdninger og transaksjoner for obligasjoner registrert i VPS, etter eiersektor. Pålydende verdi. 4. kvartal 1988. Mill. kroner

Eiersektor	Beholdning 3. kv. 1988	Kjøp ved emisjon	Nettokjøp i annenhåndsmarkedet	Innløsning (-)	Skift i registreringsomfang	Statistiske uoverensstemmelser ¹⁾	Beholdning 4.kv. 1988
Sentralmyndighetene	55 671	73	-2 751	897	—	-224	51 872
Forretnings- og sparebankene	75 657	5 046	-2 168	2 576	—	190	76 149
Andre finansinstitusjoner	63 131	370	6 978	3 070	—	-635	66 774
Kommuneforvaltning inkl. kommuneforetak	947	172	-133	17	—	149	1 118
Husholdninger	8 767	84	804	385	—	336	9 606
Foretak ¹⁾	16 842	4 368	-2 589	785	—	1 520	19 356
Utlandet	7 670	0	-268	315	—	1	7 088
Ufordelt ¹⁾	1 153	0	127	8	—	-1 266	6
I alt	229 838	10 113	0	8 053	—	71	231 969

¹⁾ De statistiske uoverensstemmelsene for foretak må ses i sammenheng med ufordelt sektor.

- (A) Åpningsbeholdning
- (B) Transaksjoner (= H + I + J - K)
 (H) Ordinære emisjoner
 (I) Emitterte utbytteaksjer
 (J) Nettokjøp i annenhåndsmarkedet
 (K) Innløsning
- (C) Skift i registreringsomfang
- (D) Omvurderinger og statistiske uoverensstemmelser
 (= E - A - B - C)
- (F) Fondsemisjon/nedskrivning
 (G) Andre omvurderinger (D - F)
- (E) Avslutningsbeholdning.

Tabell 1 viser sammenhengen mellom beholdningsendringer og transaksjoner for obligasjoner registrert i VPS i 4. kvartal 1988 regnet til pålydende verdier.

Vurderingsprinsipper

Handelsdag og oppgjørslag. Verdipapirstatistikken som lages på grunnlag av VPS-dataene har som formål å være en integrert del av kredittmarkedsstatistikken. Det er derfor viktig at det er mest mulig sammenfall i tid mellom det beregnede eierskiftet for et verdipapir i VPS og den tilhørende betalingsstrøm, som indirekte fanges opp av annen kredittmarkedsstatistikk. En «handel» i VPS-papirer skjer ikke momentant, men strekker seg over opptil 4 dager. I VPS-terminologi skilles mellom «handelsdag» hvor avtalen inngås, og «oppgjørslag» hvor skiftet på filene foregår. Dette vises skjematisk i figur 3.

Opgjørslaget er som regel 3 dager etter handelsdagen, men kan være tidligere. Ved enkelte transaksjoner er det også mulig med oppgjørslag 1 eller 2 dager etter handels-

Figur 3. Oversikt over handelssystemet i VPS

Dag 1	Dag 2	Dag 3	Dag 4
Handelsdag	1. mellomliggende dag	2. mellomliggende dag	Opgjørslag
Innmelding av transaksjoner	Rettelser	Rettelser	Bokføring av transaksjoner. Oppgjør

dagen. Selve betalingssystemet ved handel i VPS-papirer ligger utenfor VPS. Markedsverdien av transaksjonene må derfor beregnes. For å få en konsistent behandling av de registrerte transaksjonene og kursene disse omsettes til, har vi to muligheter:

- Vi kan henføre transaksjonene som ble registrert på en oppgjørslag til handelsdagen 0-3 dager tidligere og la transaksjonene bli vurdert til handelsdagens kurser.
- Vi kan forutsette at transaksjonene skjer når skiftet foretas på VPS-filene, dvs. på oppgjørslaget. Markedsverdien beregnes ut fra handelsdagens kurser.

I VPS-statistikken er b-løsningen valgt, dvs. *transaksjonene registreres på oppgjørslaget med kurser fra handelsdagen.* Siden de fleste transaksjoner strekker seg over 4 dager nyttes for enkelhets skyld kurser fra 3 dager før oppgjørslaget for alle transaksjoner. Beholdningen på en stikkdato er vurdert til stikkdatoens kurser.

Kursberegninger. Beregning av markedsverdien for transaksjoner og beholdninger bygger på børskurser og ligningskurser. Med unntak av beholdningstallene for fjerde kvartal velges kursene ut fra følgende modell:

1. valg: Dagens omsetningskurs på børsen
2. valg: Dagens kjøpskurs på børsen
3. valg: Omsetningskurs på børsen, foregående dag
4. valg: Kjøpskurs på børsen, foregående dag
- osv.
- Nest siste valg: Siste ligningskurs
- Siste valg: Pålydende verdi

Det er dagens avslutningskurser fra Oslo Børs som nyttes. Kursvalgene etter denne modellen er best for aksjer, siden disse omsettes hyppig. Systemet er imidlertid noe stivt for obligasjoner på grunn av sjelden børsnotering og fordi kursene på transak-

sjoner utenom børsen ikke registreres av børsen. For svært mange obligasjoner blir siste ligningskurs brukt. Renteendringer i obligasjonsmarkedet vil derfor ikke slå igjennom for hele obligasjonsmassen i vår statistikk for første til tredje kvartal.

For fjerde kvartal baserer markedsverdien av beholdningene seg på ligningskursene, som gjelder ved utgangen av året. Tallene bør derfor være av høy kvalitet for både aksjer og obligasjoner for dette kvartalet.

Emisjonstidspunkt. Emisjoner av obligasjoner føres etter hvert som innbetalingene foretas. Aksjer og grunnfondsbevis føres først som emisjon når 50 prosent er innbetalt, deretter løpende til emisjonsbeløpet er nådd.

Tabell 2. *Obligasjoner registrert i VPS. Pålydende verdi, fordelt på eiersektorer ved utgangen av 1987 og 1988*

Eiersektor	1987		1988		Endring i 1988
	Mill. kr.	Andel	Mill. kr.	Andel	Mill. kr.
Sentralmyndighetene	52 980	24,9%	51 872	22,4%	-1 108
Forretnings- og sparebankene	72 917	34,3%	76 149	32,8%	3 232
Andre finansinstitusjoner	56 573	26,6%	66 774	28,8%	10 201
Kommuneforvaltning inkl. kommuneforetak	883	0,4%	1 118	0,5%	235
Husholdninger	7 729	3,6%	9 606	4,1%	1 877
Foretak	13 528	6,4%	19 356	8,3%	5 828
Utlandet	7 873	3,7%	7 088	3,1%	-785
Ufordelt	1	0,0%	6	0,0%	5
I alt	212 484	100,0%	231 969	100,0%	19 485

Tabell 3. *Obligasjoner registrert i VPS. Pålydende verdi, fordelt på utstedersektorer ved utgangen av 1987 og 1988*

Utstedersektor	1987		1988		Endring i 1988
	Mill. kr.	Andel	Mill. kr.	Andel	Mill. kr.
Sentralmyndighetene	104 181	49,0%	100 134	43,2%	-4 047
Forretnings- og sparebankene	167	0,0%	299	0,1%	132
Andre finansinstitusjoner	76 617	36,1%	96 623	41,6%	20 006
Kommuneforvaltning inkl. kommuneforetak	21 706	10,2%	24 677	10,6%	2 971
Husholdninger	295	0,1%	365	0,2%	70
Foretak	9 518	4,5%	9 871	4,3%	353
I alt	212 484	100,0%	231 969	100,0%	19 485

Tabell 4. Aksjer registrert i VPS. Pålydende verdi, fordelt på eiersektorer ved utgangen av 1987 og 1988

Eiersektor	1987		1988		Endring i 1988
	Mill. kr.	Andel	Mill. kr.	Andel	Mill. kr.
Sentralmyndighetene	1 096	5,0%	2 323	7,9%	1 227
Forretnings- og sparebankene	1 012	4,6%	882	3,0%	-130
Andre finansinstitusjoner	2 258	10,2%	2 977	10,1%	719
Kommuneforvaltning inkl. kommuneforetak	30	0,1%	51	0,2%	21
Husholdninger	6 606	29,9%	6 748	23,0%	142
Foretak	7 598	34,4%	10 844	37,0%	3 246
Utlandet	3 493	15,8%	5 506	18,8%	2 013
Ufordelt	0	0,0%	2	0,0%	2
I alt	22 093	100,0%	29 333	100,0%	7 240

Tabell 5. Aksjer registrert i VPS. Pålydende verdi, fordelt på utstedersektorer ved utgangen av 1987 og 1988

Utstedersektor	1987		1988		Endring i 1988
	Mill. kr.	Andel	Mill. kr.	Andel	Mill. kr.
Forretnings- og sparebankene	6 795	30,8%	7 234	24,7%	439
Andre finansinstitusjoner	226	1,0%	725	2,5%	499
Foretak	15 072	68,2%	21 374	72,9%	6 302
I alt	22 093	100,0%	29 333	100,0%	7 240

Tabell 6. Aksjer registrert i VPS. Markedsverdi, fordelt på eiersektorer ved utgangen av 1987 og 1988

Eiersektor	1987		1988		Endring i 1988
	Mill. kr.	Andel	Mill. kr.	Andel	Mill. kr.
Sentralmyndighetene	6 891	9,0%	12 637	11,8%	5 746
Forretnings- og sparebankene	2 802	3,6%	1 472	1,4%	-1 330
Andre finansinstitusjoner	6 393	8,3%	8 802	8,3%	2 409
Kommuneforvaltning inkl. kommuneforetak	254	0,3%	132	0,1%	-122
Husholdninger	19 487	25,3%	22 148	20,8%	2 661
Foretak	26 400	34,3%	36 456	34,2%	10 056
Utlandet	14 740	19,2%	24 992	23,4%	10 252
Ufordelt	0	0,0%	5	0,0%	5
I alt	76 967	100,0%	106 644	100,0%	29 677

Statistikkproblemer

En statistikk som baserer seg på opplysninger knyttet til mer enn 550 000 verdipapirkonti vil selvsagt inneholde feil. Ved detaljerte kontroller av sektorkodene til eiere og utstedere registrert med LØFOR-nummer har man forsøkt å redusere feilsektoriseringene. Det finnes imidlertid enkelte enheter med samme LØFOR-nummer som egentlig skulle vært henført til ulike sektorer. Dette var mer omfattende ved de første konverteringene av verdipapirer til VPS, hvor enkelte banker opprettet kundekonti med samme LØFOR-nummer som bankens eget. Sektordelingen av eierbeholdningene kan dessuten bli ukorrekt hvis det nyttes «strå-

menn» ved registreringen av verdipapirkjøp.

Økt betydning av VPS-statistikk?

Utlandets tilgang til det norske obligasjonsmarkedet har vært svært begrenset. Ved utgangen av 1988 hadde utlandet en obligasjonsbeholdning på vel 7 milliarder kroner i pålydende verdier. I mai 1989 ble det norske obligasjonsmarkedet åpnet for utenlandske investorer. Det ble registrert en økning i utlandets beholdning av norske NOK-obligasjoner på over 1 milliard kroner de to første ukene etter «liberaliseringen». VPS-statistikken vil være en god kilde

Tabell 7. Obligasjoner registrert i VPS. Pålydende verdi, kryssfordelt på utsteder- og eiersektorer ved utgangen av 1988. Mill. kroner

Utstedersektor	Eiersektor	Sentral- myndig- hetene	Forr. og spareb.	Andre finans- inst.	Kommuneforv. inkl. kommune- foretak	Hus- hold- ninger	Fore- tak	Ut- landet	Ufor- delt	I alt
Sentralmyndig- hetene		41 668	39 457	7 309	92	1 859	3 584	6 165	0	100 134
Forretnings- og sparebankene		14	105	81	0	58	41	0	0	299
Andre finansinstitusjoner		7 122	25 330	44 928	724	6 413	11 811	289	6	96 623
Kommuneforvaltningen inkl. kommune-foretak		2 444	7 129	11 910	297	701	2 149	47	0	24 677
Husholdninger		16	209	117	0	9	14	0	0	365
Foretak		608	3 919	2 429	5	566	1 757	587	0	9 871
I alt		51 872	76 149	66 774	1 118	9 606	19 356	7 088	6	231 969

Tabell 8. Aksjer registrert i VPS, i markedsverdi, kryssfordelt på utsteder- og eiersektorer ved utgangen av 1988. Mill.kroner

Utstedersektor	Eiersektor	Sentral- myndig- hetene	Forr. og spareb.	Andre finans- inst.	Kommuneforv. inkl. kommune- foretak	Hus- hold- ninger	Fore- tak	Ut- landet	Ufor- delt	I alt
Sentralmyndighetene		—	—	—	—	—	—	—	—	—
Forretnings- og sparebankene		11	243	1 225	3	3 360	2 166	789	2	7 799
Andre finansinstitusjoner		0	322	282	0	87	187	58	0	936
Kommuneforv. inkl. kommune-foretak		—	—	—	—	—	—	—	—	—
Husholdninger		—	—	—	—	—	—	—	—	—
Foretak		12 626	907	7 295	129	18 701	34 103	24 145	3	97 909
Utlandet	
I alt		12 637	1 472	8 802	132	22 148	36 456	24 992	5	106 644

til å overvåke transaksjoner med utlandet i obligasjoner og aksjer registrert i VPS.

VPS har hittil registrert aksjer, tegningsretter, obligasjoner og grunnfondsbevis. Det er for tiden under vurdering om også sertifikater skal registreres i VPS. Siden sertifikater eventuelt vil bli registrert på samme måte som obligasjoner, vil det kunne utarbeides tilsvarende beholdnings- og transaksjonsstatistikk.

Data

I tabellene 2 — 6 presenteres beholdningstall for eiere og utstedere av aksjer og obligasjoner ved utgangen av 1987 og 1988. I tabellene 7—8 vises obligasjoner og aksjer kryssfordelt på eier- og utstedersektorer ved utgangen av 1988. For øvrig vises til mer detaljerte opplysninger i tabellene 15—18 i tabellvedlegget bak i Penger og Kreditt, som er nye fra og med dette nummer av heftet.

Vedlegg I. Aggregeringslister for sektorene

VPS-statistikken benytter kredittmarkedsstatistikken nye inndeling i 25 sektorer. Av presentasjonsmessige hensyn er antall sektorer i denne artikkelen redusert til sju (dette svarer til den mest aggregerte sektorinndeling i Norges Banks makroøkonomiske kvartalsmodell, RIKMOD. Kredittmarkedsstatistikken sektorkoder er oppført i parentes):

10 Sentralmyndighetene	(110, 130, 150, 170, 190)
20 Forretnings- og sparebanker	(210, 250, 290)
30 Andre finansinstitusjoner	(310, 370, 410, 470)
40 Kommuneforvaltningen inkl. kommuneforetak	(510, 550, 650)
50 Husholdninger	(760, 770, 790, 810)
60 Foretak	(610, 630, 710, 740)
70 Utlandet	(900, 920)

Vedlegg II. Skjematisk oversikt over vurderingsprinsippene for de ulike beholdnings- og transaksjonskategoriene

1. Aksjer	Pålydende verdi	Markedsverdi
(A) Åpningsbeholdning og (E) Avslutningsbeholdning	Beholdning ved stikkdato	Beholdning ved stikkdato, vurdert til stikkdatoens markedskurser
(H) Ordinære emisjoner	Pålydende verdi. (Ved emisjoner registreres beholdningene først når minst 50% av det totale emisjonsbeløp er mottatt. Resten av emisjonen registreres etter hvert som innbetalt beløp mottas.)	Faktisk emisjonskurs.
(I) Emitterte utbytteaksjer	Pålydende verdi	Markedskurser.

(J)	Nettokjøp i annen- håndsmarkedet	Pålydende verdi (Transaksjonene registreres på oppgjørsdagen med kurser fra dag -3, dvs. handelsdagen for de fleste transaksjoner.)	Markedskurser.
(K)	Innløsning	Pålydende verdi	Siste registrerte markedskurs
(C)	Skift i regi- streringsomfang	Pålydende verdi	Markedskurs på dagen skiftet foregikk
(D)	Omvurderinger og statistiske uoverensstemmelser	Restbestemt som E-A-H-I-J+K-C	Restbestemt som E-A-H-I-J+K-C
	Herav:		
(F)	Fondsemissjon/ nedskrivning	Pålydende verdi	Noteres ikke
(G)	Andre omvur- deringer	Restbestemt som D-F (Statistisk uoverensstem- melse)	D (Statistisk uoverensstemmelse og kursgevinst/-tap)

2.	<i>Obligasjoner</i>	<i>Pålydende verdi</i>	<i>Markedsverdi</i>
(A) (E)	Åpningsbeholdning og Avslutningsbehold- ning	Beholdning ved stikk- dato	Beholdning ved stikkdato, vurdert til stikkdatoens markedskurser
(H)	Emisjoner	Pålydende verdi (Løpende registrering av emisjonene.)	Pålydende verdi
(J)	Nettokjøp i annenhånds- markedet	Pålydende verdi	Markedskurser
(K)	Innløsning	Pålydende verdi	Pålydende verdi
(C)	Skift i registrerings- omfang	Pålydende verdi	Markedskurs på dagen skiftet foregikk
(D)	Omvurderinger og statistiske uoverensstemmelser	Restbestemt som E-A-H-J+K-C (Statistisk uoverens- stemmelse)	Restbestemt som E-A-H-J+K-C (Statistisk uoverens- stemmelse og kursgevinst/ -tap)

Jubileumsmynt til 175-årsjubileet for Grunnlova

I medhald av kongeleg resolusjon av 24. februar 1989 blei det 11. mai utgitt ein jubileumsmynt i sølv som markering av 175-årsjubileet for Grunnlova.

Differansen mellom pålydande verdi og produksjonskostnaden skal disponerast til gjenreising og vern av nasjonale fortidsminnesmerke, spesielt slike som er knytt til hendingane på Eidsvold i 1814.

Som ei symbolsk markering av jubileet blei mynten gitt pålydande verdi 175 kroner. Pregetalet blei fastsett til 100 000 eksemplar. Av desse er 15 000 laga i spesialkvalitet for sammlarar. Hovudopplaget på 85 000 eksemplar blei lagt ut til sal i bankar, postkontor og i Noregs Banks avdelingar, og blei utseld første salsdag. Spesialutgåva kom i handel ein månad seinare, 11. juni, og blei omsett gjennom mynthandlarar.

Mynten er gyldig betalingsmiddel, og hovudopplaget er utgitt til pålydande.

Data for mynten

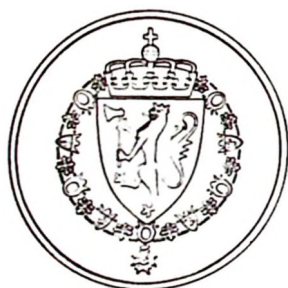
Diameter: 35 mm
Vekt: 26,5 gram
Legering: 925/1000 Ag

Preg

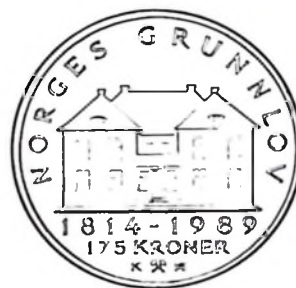
Advers: Riksvåpen med krone og St. Olavs ordens storkorskjede med ordensteikn.

Revers: Eidsvoldsbygningen, med omskrift: NORGES GRUNNLOV. Under bygningen: årstala 1814 — 1989, 175 KRONER og Den Kongelige Mynts merke — hammar og bergsjern — flankert av ein K (direktør Ole-Robert Kolbergs merke), og ØH (myntgravør Øivind Hansens signatur).

Rand: Glatt



Advers



Revers

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. Det er ingen ordinær abonnementsordning for heftene, men eksemplarer kan fås ved henvendelse til Norges Bank, Kontoret for økonomisk informasjon, Bankplassen 2. Postadresse: Postboks 1179 Sentrum, 0107 Oslo 1.

P. Anders Brodin: «Makrokonsumfunksjonen i RIKMOD». Arbeidsnotat 1989/1. 86s. ISBN 82-90130-81-3

Arbeidsnotatet dokumenterer arbeid som er gjort for å etablere en ny makrokonsumfunksjon i kvartalsmodellen RIKMOD. Vi har vært spesielt interessert i å undersøke om det er mulig å spesifisere en makrokonsumfunksjon som forklarer den sterke konsumoppgaven i perioden 1985 – 1986.

Resultatene indikerer at formueseffekter kan forklare store deler av den sterke konsumoppgangen. Til tross for dereguleringene i bolig- og kredittmarkedene har det vært mulig å etablere en modell som har forholdsvis stabile koeffisienter både før og etter dereguleringene.

Bjarne Gulbrandsen: «Prising og risikodekning ved utstedelse av valutaopsjoner». Arbeidsnotat 1989/2. 66s. ISBN 82-90130-82-1

Valutaopsjoner er ett av de nye finansielle instrumentene som bankene har tatt i bruk de siste årene. Formålet med instrumentet er å redusere valutarisikoen for aktører som har fordringer og gjeld i utenlandsk valuta. Tankegangen er at de profesjonelle aktørene, det vil si bankene, er bedre i stand til å håndtere denne risikoen.

Dette arbeidsnotatet beskriver en modell for pricing av slike opsjoner. Det vises også

hvordan modellen kan benyttes til å beregne riktig indekningsgrad for en som utsteder slike opsjoner. Ved bruk av modellen i praksis må det imidlertid gjøres enkelte forutsetninger, spesielt med hensyn til hvordan man skal estimere fluktuasjonsgraden for valuta i opsjonens løpetid.

Forfatteren tar utgangspunkt i de estimeringsprosedyrer som er i bruk hos norske banker som utsteder valutaopsjoner. Ved å endre noen av forutsetningene kan han undersøke hvor følsomme estimerte fluktuasjonsgrader er, og derigjennom si noe om hvilken betydning forutsetningene har for riktig prissetting og risikodekning.

Gunnvald Grønvik: «Bankene som samfunnsinstitusjoner». Arbeidsnotat 1989/3. 26 s. ISBN 82-90130-84-8

I politisk debatt hevdes det ofte at bankene er eller bør være «samfunnsinstitusjoner». Her antas det at bankene etterlever eventuelle retningslinjer for utlånsvirksomheten, og holder profitten innafor visse sosialt akseptable rammer når de er samfunnsinstitusjoner.

For den enkelte bank fører dette til at innskottsrenta ikke blir marginaltilpasset, men fastsettes som et veid gjennomsnitt av inntekter og andre utgifter. Det vises at denne konklusjonen holder uansett om

bankens ledelse «egentlig» ønsker å maksimere bankens størrelse eller profit.

For sektoren vil en kunne få likevekt med spredning av innskottsrentene når det ikke er fullkommen konkurranse i banksek-

toren. Relasjonen som bestemmer sektorens gjennomsnittlige innskottsrente vil imidlertid være analogt utforma med relasjonen for den enkelte bank.

Kleppeutvalgets innstilling, NOU 1989:1

Kleppeutvalget avgav 15. februar 1989 sin innstilling «Penger og kreditt i en omstillingstid – Norsk penge- og kredittpolitikk i årene som kommer». Innstillingen er omfattende. Sammendraget er utgitt i et eget hefte av Finansdepartementet. Norges Banks uttalelse om innstillingen ble avgitt 6. april, og er gjengitt nedenfor.

1. Innledning

Utvalget har gitt en omfattende og nyttig gjennomgang av norsk penge- og kredittpolitikk. Norges Bank kan i hovedsak slutte seg til de synspunkter og forslag utvalget har lagt fram.

Penge- og kredittpolitikken er de siste årene lagt om fra omfattende bruk av direkte reguleringer til bruk av markedsorienterte virkemidler. Denne omleggingen har bidratt til en mer effektiv påvirkning av kreditttilgangen enn det man tidligere har lykkes med. På lengre sikt må man også kunne vente at omleggingen fører til bedre kapitalanvendelse. Norges Bank går ut fra at omleggingen til markedsorienterte virkemidler er endelig, selv om man foreløpig opprettholder et lovgrunnlag for å kunne bruke direkte reguleringer i helt spesielle situasjoner.

Den skattemessige behandling av kapitalinntekter og kapitalkostnader er av avgjørende betydning for at kredittpolitikens virkemidler skal ha den ønskede effekt. Særlig må renteendringer få tydelig gjennomslag til forbruk og realinvesteringer. De siste årene er skattesystemet lagt om i riktig retning. Men fortsatt skaper skattene vridninger mellom ulike kredittanvendelser. Og for de fleste aktører er avkastningen etter skatt på finansinvesteringer og avkastningskravene etter skatt ved realinvesteringer lavere enn hva det koster landet å låne på de internasjonale finansmarkeder. Norges Bank ser derfor fortsatt omlegging av skattesystemet som viktig. Særlig er det viktig at beskatningen virker mest mulig nøytralt overfor ulike kredittanvendelser.

Norges Bank mener i likhet med utvalget at penge- og kredittpolitikken er lite egnet til å løse fordelingspolitiske oppgaver. For slike formål virker skatte- og stønadssystemet både mer presist og med mindre kostnader.

2. Konkurransopolitikk

Tilpasning til EF og generelt friere adgang til finanstransaksjoner over grensene vil føre til at norske finansinstitusjoner møter sterkere konkurranse på hjemmemarkedet. Norges Bank er enig med utvalget i at norske finansinstitusjoner bør få anledning til å konkurrere på like vilkår med de utenlandske. Regelverket for norske finansinstitusjoner bør derfor svare til det utenlandske konkurranter står overfor.

Endringene i det norske regelverket og i tilsynsarbeidet går allerede i riktig retning. Men det gjenstår en del arbeid med utformingen av egenkapitalkrav til finansinstitusjonene. Det er viktig at dette arbeidet nå fullføres.

Norges Bank er også enig med utvalget i at strukturpolitikken bør vurderes løpende etterhvert som utenlandske finansinstitusjoner skaper sterkere konkurranse på de norske finansmarkedene. Det er viktig at de endringer som måtte være nødvendige for å få tilstrekkelig slagkraftige norske enheter, skjer i tide. Dette spørsmålet må gjøres til gjenstand for en rask utredning når Sør-botten-gruppen som arbeider med tilpasningen til EFs regelverk på det finansielle området, er ferdig med sitt arbeid.

3. Valutareguleringen

Valutareguleringen var nødvendig så lenge penge- og kredittpolitikken var basert på direkte regulering av kreditttilgangen. Men politikken er nå lagt om til bruk av markedsorienterte virkemidler.

Valutareguleringen kunne likevel gjøre nytte ved å skjerme den norske renten slik at det ble mulig å bruke den til styring av innenlandsk etterspørsel. Utformingen av skattesystemet trekker i retning av at det er behov for å holde en høyere rente i Norge enn i utlandet. Men det kan bare gjennomføres dersom man kan hindre at det høyere rentenivået fører til uønsket inngang av kapital fra utlandet.

Effektiviteten av valutareguleringen er imidlertid gradvis svekket. En viktig årsak er sterkere internasjonalisering av næringslivet, sammen med dereguleringer foretatt i våre markedsland. Utviklingen av større og mer effektive internasjonale kredittmarkeder med et større utvalg av finansielle instrumenter har også svekket virkningen av den norske valutareguleringen. Det forhold at deler av reguleringen allerede er avvirket har dessuten redusert virkningen av de restriksjoner som gjenstår.

Denne utviklingen vil fortsette. I OECD utvides forpliktelsene til liberalisering. De fleste land i EF vil tillate frie finansstrømmer fra 1990. Også i EFTA-landene arbeides det med liberaliseringsplaner.

Valutareguleringen har fortsatt en viss virkning. Den bremser finansstrømmene mellom Norge og utlandet, og den begrenser bruken av norske kroner internasjonalt. Begge disse forholdene kan ha verdi som støtte til å holde en fast valutakurs i perioder med markedsuro. Avhengigheten av petroleumsinntektene og den store utenrikshandelen gjør norsk økonomi særlig utsatt for uro omkring valutakursen.

Intervensjoner i valutamarkedet og rentestyring er likevel de viktigste virkemidlene for å støtte valutakursen på kort sikt. På lang sikt er utformingen av finans- og

inntektspolitikken avgjørende for å sikre valutakursen. Med en fastkurspolitikk som inngir tilstrekkelig tillit, blir betydningen av valutareguleringen mindre.

Samlet mener Norges Bank at hensynet til den makroøkonomiske styring ikke lenger er til hinder for avvikling av valutareguleringen. Samtidig har argumentene for avvikling fått større vekt.

En svært stor del av norsk næringsliv er utsatt for konkurranse fra utenlandske bedrifter. Muligheten til fritt å kunne foreta finansplasseringer, låneopptak og sikring mot finansiell risiko har fått økt betydning for bedriftenes lønnsomhet. Bedriftene i mange av våre konkurrentland har fått adgang til effektive markeder for et økende utvalg finansielle instrumenter. Det er derfor viktig for norske bedrifters konkurranseevne at valutaregulering ikke hindrer deres adgang til et større utvalg finansielle instrumenter.

Avvikling av valutareguleringen vil gjøre det lettere for utenlandske finansinstitusjoner å arbeide på de norske markedene. Konkurransen på finansmarkedene vil dermed bli skjerpet. Dette vil kunne føre til lavere priser på finansielle tjenester, og på den måten virke positivt på næringslivets lønnsomhet.

Hensynet til den innenlandske ressursallokeringen tilsier også avvikling av valutareguleringen. Dagens regler er i praksis mer restriktive for små og mellomstore bedrifter enn for store bedrifter med omfattende internasjonale engasjementer. Ressursene vil bli bedre utnyttet når alle stilles overfor de samme rammevilkår.

Norges Bank støtter derfor utvalgets forslag om at valutareguleringen avvikles som ordinært virkemiddel. Norges Bank vil understreke at avviklingen vil skjerpe kravene til den øvrige økonomiske politikk. Den samlede økonomiske politikken må være innrettet mot å oppnå tilfredsstillende balanse i utenriksøkonomien, og en pris- og kostnadsstigning som ikke er sterkere enn

det vi finner i de viktigste OECD-landene. Fastkurspolitikken må inngi tillit.

Deler av valutareguleringen kan bidra til å hindre at inntekter unndras norsk beskatning. Reguleringsbestemmelsene brukes også som hjemmel og informasjonsgrunnlag for utarbeidelse av utenriksregnskapet, som er et viktig grunnlag for utforming av den økonomiske politikken. Norges Bank forutsetter at alternative opplegg er klare før reguleringen avvikles. Hjemlene kan overføres til andre lover enn valutaloven. Av hensyn til skattekontroll og utenriksregnskap kan det være ønskelig å opprettholde kravet om at visse finanstransaksjoner med utlandet kanaliseres gjennom bestemte typer institusjoner, selv om dette er i strid med ønsket om sterkere konkurranse mellom norske og utenlandske finansinstitusjoner. Det bør vurderes nærmere hvordan hensynet til konkurranse og hensynet til god informasjonstilgang best kan forenes.

Nullposisjonsreguleringen av finansinstitusjoner skiller seg fra resten av valutareguleringen ved at den er viktig for å begrense institusjonenes risikoeksponering, ved siden av å ha en viss virkning i situasjoner med valutauro. Norges Bank mener denne reguleringen bør opprettholdes av hensyn til stabiliteten i det finansielle system. Hjemmel for nullposisjonsreguleringen kan etableres annet sted enn i valutaloven.

Norges Bank vil tilrå at avviklingen av valutareguleringen skjer gradvis, blant annet for at man skal kunne utvikle nye opplegg for skattekontroll og utarbeidelse av utenriksregnskapet. En gradvis avvikling er også ønskelig for å kunne tilpasse bruken av andre virkemidler, og for å unngå uheldige engangsvirkninger. På den annen side må ikke avviklingen trekke slik i langdrag at den fører til betydelige vridninger fra regulerte til uregulerte finansstrømmer.

Avviklingen bør legges opp slik at risikoen for markedsure minskes. Langsiktige finansstrømmer er mer stabile enn kortsiktige og bør derfor liberaliseres først. Det kan

videre være ønskelig å begrense bruken av kronen internasjonalt.

Når regjeringens og Stortingets prinsipielle holdning til valutareguleringens framtid er klar, vil Norges Bank eventuelt legge fram en mer detaljert plan for hvordan avviklingen skal gjennomføres.

Utvalget mener at en beredskapslovgivning bør opprettholdes etter at den ordinære valutareguleringen er avviklet, og foreslår at utformingen av en slik lovgivning vurderes nærmere. Utvalget tenker seg at regulering av valutatransaksjoner må kunne brukes i spesielle krisesituasjoner.

Norges Bank vil peke på at dette krever at et reguleringsapparat holdes i beredskap. Ellers vil heller ikke kortvarig regulering kunne gjennomføres. Vi kan ikke vente at slik kortvarig regulering blir særlig mer effektiv enn dagens ordinære regulering. Og jo oftere den brukes, jo mindre effektiv blir den.

Det er dessuten fare for at bruk av ekstraordinær regulering kan virke mot sin hensikt ved at den fører til svekket tillit til norsk økonomi. Bare dersom reguleringen kommer sammen med en troverdig omlegging av den økonomiske politikken kan vi vente at den virker etter sin hensikt. Og selv da vil intervensjoner og rentestyling være de viktigste virkemidlene for å støtte valutakursen på kort sikt. Bruk av direkte reguleringer kan bare være et supplement.

4. Valutakurssystem

Utvalget har hatt som utgangspunkt at fast valutakurs skal være et overordnet mål for den økonomiske politikken. Det stilles dermed desto større krav til utformingen av både penge- og kredittpolitikken og finanspolitikken.

Fastkurspolitikken kan knyttes til en valutakurv som i dag, eller den kan gjennomføres ved tilknytning til det europeiske valutamarbeidet EMS. Norges Bank er enig

med utvalget i at utformingen av fastkurs-systemet bør vurderes fortløpende. Spørsmålet bør særlig ses i sammenheng med den generelle økonomiske integrasjonsprosessen i Europa. For Norge vil også muligheten for et samarbeid med andre EFTA-land om disse spørsmålene være av betydning.

5. Statsbankene

Norges Bank finner at utvalgets innstilling er et nyttig utgangspunkt for vurdering av den rolle statsbankene spiller i vårt finansielle system. Særlig er det viktig å vurdere hvor formålstjenlig statsbanksystemet er i forhold til de oppgaver det skal løse.

Betydelige statlige midler kanaliseres gjennom statsbankene. Dette legger bindinger på de øvrige deler av finanspolitikken. Det bidrar også til å holde en stor del av investeringsbeslutningene utenfor markeds-messig vurdering. I praksis har det vist seg vanskelig å justere rentevilkårene i takt med statens innlånskostnader. Dermed svekkes den makroøkonomiske stabilitet ved at etterspørselsvirkningen av renteendringer blir mindre. Resultatet er at det kreves større renteendring for å oppnå en gitt realøkonomisk virkning.

Norges Bank er enig i at boligpolitiske mål kan tilsi boligstøtte i en eller annen form. Husbanken har i dag oppgaver av ulike slag. Den påvirker fordelingen av boligkonsumet og produksjonen av nye boliger, og den gir praktisk hjelp til selvbyggere. Norges Bank vil peke på at disse oppgavene også kunne ivaretas ved andre former for boligstøtte. Formene for boligstøtte bør utredes på fritt grunnlag.

På kort sikt slutter Norges Bank seg til utvalgets uttalelse på side 30: «Subsidiene gjennom lån i de statlige boligbanker bør likevel ikke være større enn hva som er helt nødvendig for å nå disse målene. Utvalget vil tilrå at subsidieelementet nå reduseres ved at en unnlater å justere rentene på slike lån etter hvert som rentene i det private kredittmarked faller.»

Subsidiering av lån til næringsvirksomhet er ofte begrunnet i at enkelte investeringer antas å gi større avkastning samfunnsøkonomisk enn privatøkonomisk. Imidlertid er samfunnsøkonomisk avkastning svært vanskelig å tallfeste på et noenlunde objektivt grunnlag. Skjønnsmessige vurderinger av hva man skal legge i begrepet kan føre til at investeringene blir fordelt på en annen måte enn det effektiv ressursallokering tilsier.

Særlig stor fare for gal ressursallokering vil det være når lån gis av mange ulike statsbanker med ulike mål for virksomheten, og når beslutningsmyndigheten innen hver statsbank desentraliseres. For å få gjennomslag for enhetlige kriterier for tildeling av lån, bør tallet på beslutningsenheter reduseres.

Norges Bank antar at statsbankenes finansiering av næringsvirksomhet i dagens situasjon bør konsentreres til investeringer som har en regionalpolitisk begrunnelse. Også dette bør lettere kunne gjennomføres dersom de statlige næringsbankene samles i færre enheter. Norges Bank støtter således utvalgets forslag om at mulighetene for sammenslåing av statsbanker utredes nærmere. Det bør også vurderes hvilke kriterier som skal brukes for tildeling av subsidierte lån. Bygdeutvalgets utredning NOU 1984:21 vil være et godt utgangspunkt for en slik vurdering.

Norges Bank mener at lån til prosjekter som kombinerer høy risiko med høy forventet inntjening må være en normal del av statsbanksystemets virksomhet. Men det er viktig at prosjektenes lønnsomhet blir vurdert etter markedsmessige kriterier. Grunntilfinansieringen bør derfor overlates til private kredittinstitusjoner. Statsbankene bør stort sett begrense seg til å gi topplån med sikkerhet sideordnet med lån fra private kredittinstitusjoner, eller til å gi bare delgarantier for topplån. Renten på topplån fra statsbankene bør ikke være subsidiert, utover det at risikopremien kan være noe la-

vere enn det private kredittinstitusjoner vil ta. Den risiko slike lån innebærer bør konkretiseres ved at avsetning til tapsfond for hver institusjon foretas samme år som lån innvilges.

Kommunalbanken er neppe et hensiktsmessig virkemiddel verken for å påvirke kommunale investeringer eller for å kanalisere overføringer til kommunene. Norges Bank slutter seg til utvalgets forslag om en utredning av Kommunalbankens framtidige rolle.

Postsparebanken og Postgiro bør i framtiden konkurrere på like vilkår med de private finansinstitusjonene. Dette bør kunne gi en mer effektiv ressursanvendelse. Norges Bank slutter seg til utvalgets presiseringer av de endringer i rammevilkårene dette forutsetter.

Utvalget tar ikke stilling til om Postsparebanken og Postgiro bør skilles organisasjonsmessig ut fra Postverket. Norges Bank mener at et skille vil bedre mulighetene for effektiv styring både av kreditt- og betalingsformidling, og av de rent postale tjenester. Utvalget peker på at et organisasjonsmessig skille ikke vil forhindre at Postsparebanken og Postgiro fortsatt bruker Postverkets ekspedisjonssteder, mot dekning av de kostnadene dette påfører Postverket. På denne bakgrunn støtter Norges Bank utvalgets forslag om en utredning for å klargjøre hvordan endringene i rammevilkår bør gjennomføres.

6. Penge- og kredittpolitikkenes rolle

Penge- og kredittpolitikken bør i første rekke brukes til å sikre balanse i valutamarkedet, og dessuten utformes slik at den bidrar til effektiv ressursutnyttelse. Finans- og inntektspolitikken må ta hovedansvaret for å sikre balanse i utenriksøkonomien og å holde prisstigningen nede. Norges Bank slutter seg her til utvalgets vurdering.

Når penge- og kredittpolitikken innrettes mot balanse i valutamarkedet, vil den

normalt også gi det ønskelige bidrag til styring av den innenlandske etterspørselen. For høyt aktivitetsnivå fører til underskudd i utenriksøkonomien og forsterket prisstigning, og videre til press mot valutakursen. Når presset møtes med høyere rente vil dette også virke dempende på den innenlandske etterspørselen. Omvendt vil lavt aktivitetsnivå kunne føre til forbedret utenriksøkonomi og lavere prisstigning. Dette vil normalt styrke valutakursen og føre til et rentefall som stimulerer innenlandsk etterspørsel.

Det kan også i enkelte situasjoner være mulig å bruke renten mer aktivt overfor innenlandsk etterspørsel. Hensynet til valutakursen og til opprettholdelse av nødvendig valutabeholdning setter en nedre grense for renten, mens den øvre grensen ikke er like klar. Dersom det innenlandske aktivitetsnivået tilsier det, kan derfor renten holdes høyere enn det sikringen av valutakursen krever. Norges Bank vil da kjøpe valuta samtidig som bankenes låneadgang i sentralbanken kan reduseres for å motvirke den likviditetstilførsel som kommer fra valutakjøpene. Dette kan bli aktuelt fordi skattesystemet gir insentiver til netto kapitalimport til privat sektor.

Hensynet til stabilitet i valutamarkedet vil likevel legge slike bindinger på penge- og kredittpolitikken at styringen av innenlandsk etterspørsel i hovedsak må ivaretas av finanspolitikken.

7. Norges Banks oppgaver

Norges Banks rolle i utformingen og gjennomføringen av penge- og kredittpolitikken får endret innhold etterhvert som politikken legges om fra direkte til markedsmessig styring.

Norges Banks rentefastsettelse er ved siden av intervensjoner det viktigste virkemidlet for sikring av valutakursen på kort sikt. Avvikling av valutareguleringen vil kunne føre til sterkere svingninger i valuta-

markedet og dermed skjerpe kravene til fleksibilitet i rentesettingen. Norges Bank er også forberedt på at intervensjoner i valutamarkedet kan kreve større beløp enn tidligere. Frie valutabevegelser sammen med en fast valutakurs vil kreve at sentralbanken holder betydelige og likvide beholdninger av valuta.

Norges Bank har videre ansvaret for tilførsel av likviditet til norsk økonomi. Likviditetsstyringen foregår i dag vesentlig ved regulering av bankenes låneadgang i Norges Bank, og ved handel med banksertifikater. Likviditetsstyring gjennom kjøp og salg av statspapirer ville ha virket mer nøytralt på forholdet mellom de ulike typer finansinstitusjoner. En slik omlegging forutsetter imidlertid at finansinstitusjonenes behov for sentralbankfinansiering blir vesentlig redusert, og det er uvisst når det vil kunne skje. Inntil videre må en derfor arbeide for å skape mest mulig effektive markeder for de gjeldende låneformer.

Norges Bank har et betydelig medansvar for stabiliteten i det finansielle system. Økt

konkurransen i finansmarkedene vil føre til press på fortjenestemarginene, og kan virke som en oppfordring til å ta større risiko. Det er derfor viktig å styrke overvåkingen av det finansielle system, og spesielt av finansinstitusjonenes soliditet. Norges Bank vil her videreutvikle sitt samarbeid med Kredittilsynet.

Både tilsynsarbeidet og bruk av markedsmessige virkemidler krever god innsikt i hvordan markedene fungerer. Det er derfor viktig å sørge for tilgang på informasjon om markedene gjennom kontakt med aktørene, i form av god statistikk og gjennom forskning omkring markedenes virkemåte og aktørenes atferd.

Hovedstyrets medlem Juul Bjerke, som var medlem av Kleppeutvalget, har ikke deltatt i behandlingen av denne uttalelsen.

NORGES BANK

Hermod Skånland

Sigbjørn Atle Berg

Oversikt over kredittpolitisk virkemiddelbruk

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. 6. juni 1989.

BANKENES LÅNEADGANG I NORGES BANK

D-lån (Se Rundskriv nr. 22/20. desember 1988)

Periode	Låneramme, prosent av beregningsgrunnlaget	Gjennomsnittlig lån (mrd.kroner)	Periode	Rente	
				Nominell	Effektiv
1988			1988		
Januar	375	30,7	1. 1.— 8. 5.:	13,8%	14,7%
Februar	350	35,9	9. 5.— 9. 6.:	13,3%	14,1%
Mars	300	30,0	10. 6.— 23.10.:	12,8%	13,5%
April	370	40,7	24.10.— 4.12.:	12,4%	13,1%
Mai	200 ¹⁾	29,2	5.12.— 31.12.:	12,0%	12,7%
Juni	235	37,9			
Juli	185	29,1	1989		
August	165	22,6	1. 1.— 29. 2.:	12,0%	12,7%
September	175	27,8	10. 1.— 13. 2.:	11,5%	12,1%
Oktober	210	30,4	14. 2.— 8. 5.:	11,0%	11,5%
November	160	25,8	f.o.m. 9. 5.:	10,5%	11,0%
Desember	290	41,9			
1989					
Januar	220 ²⁾	32,1			
Februar	170	32,8			
Mars	165	27,7			
April	195	35,4			
Mai	175	30,0 ³⁾			
Juni	235	...			

¹⁾Nytt beregningsgrunnlag, se Rundskriv nr. 5/19. april 1988.

²⁾Nytt beregningsgrunnlag, se Rundskriv nr. 22/20. desember 1988.

³⁾Foreløpig tall.

F-lån (Se Rundskriv nr. 22/20. desember 1988)

Løpetid	Auksjons-type ¹⁾	Beløp (mrd.kroner)		Veid gjennomsnittrente, prosent p.a.	
		Tegnet	Tildelt	Nominell	Effektiv
1988					
06.01—04.01.1989 (364 dgr)	H	33,1	10,0	15,25	15,25
01.02—01.06 (121 dgr)	H	25,0	6,0	14,60	15,32
01.03—01.09 (184 dgr)	H	17,9	6,0	14,55	15,07
08.04—06.04.1989 (363 dgr)	O	19,0	6,0	14,75	14,76
02.05—01.08 (91 dgr)	O	27,9	6,0	14,30	15,09
01.06—03.10 (124 dgr)	O	22,2	4,0	13,36	13,96
01.09—01.06.1989 (273 dgr)	O	19,5	5,0	14,21	14,46
03.10—01.02.1989 (121 dgr)	O	16,6	5,0	13,90	14,56
1989					
05.01—02.05 (117 dgr)	O	13,4	4,0	12,20	12,71
05.01—02.10 (270 dgr)	O	9,8	4,0	11,99	12,17
01.02—01.02.1990 (365 dgr)	O	15,4	5,0	11,34	11,34
06.04—01.08 (117 dgr)	O	11,3	4,0	11,48	11,93
06.04—02.01.1990 (271 dgr)	O	10,4	4,0	11,50	11,67
02.05—01.11 (183 dgr)	O	18,0	5,0	11,28	11,60

¹⁾«H»: hollandsk auksjon, «O»: ordinær auksjon

KREDITTLOVENS VIRKEMIDLER SIDEN 1987

Banker

- 1.1.1987 (Se Rundskriv nr. 36/29. desember 1986)
- Primærreserver:* 5% for banker i Sør-Norge
Banker i Nord-Norge var ikke pålagt primærreserver
- Tilleggsreserver:* Utgangspunkt var gjennomsnitt av beregningsgrunnlaget ved utgangen av juni, juli og august 1985 tillagt 22%. Vekst på 0–8% over utgangspunktet gav 15% deponering, vekst ut over 8% gav 25%.
- 1.6.1987 (Se Rundskriv nr. 12/9. juni 1987)
- Primærreserver:* Primærreserver for sør-norske banker opphevet.
- Tilleggsreserver:* Byggelån med attest eller konverteringstilsagn fra statens boligbanker ble tatt ut av beregningsgrunnlaget.
Utgangspunktet ble satt til gjennomsnittet av summen av beregningsgrunnlaget og utestående byggelån m.m. ved utgangen av juni, juli og august 1985, tillagt 29%, fratrukket utestående byggelån m.m. ved utgangen av desember 1986.
Vekst på 0–8% over utgangspunktet medførte tilleggsreserver på 15%, vekst ut over dette medførte en reserve på 25%.
- 1.7.1987 (Se Rundskriv nr. 16/24. juli 1987)
- Tilleggsreserver:* Endret ved at utgangspunktet ble hevet. 29% endret til 42% (se over).
- F.o.m. 9.10.1987 (Se Rundskriv nr. 20/12. oktober 1987)
- Tilleggsreserver:* Opphevet med 30.09. som siste kontrolltidspunkt. Bankene måtte deponere tilleggsreserver også i oktober, november og desember på grunnlag av vekst i beregningsgrunnlaget t.o.m. september.

Finansieringsselskaper

- 1.1.1987 (Se Rundskriv nr. 36/29. desember 1986)
- Primærreserver:* I Sør-Norge: 14% av utlån til private og kommuner i form av factoring, leasing og beholdninger av obligasjoner og sertifikater.
I Nord-Norge: Ikke pålagt primærreserver.
- Utlånsregulering:* Maksimum 10% eller 7 mill.kr. over nivået samme kvartal 1986 eller utgangen av 1986 for andre utlån til private og kommuner enn de som er inkludert i grunnlaget for primærreservekrav.
- 1.6.1987 (Se Rundskriv nr. 12/9. juni 1987)
- Primærreserver:* 9% i Sør-Norge
Nord-norske selskaper ikke pålagt primærreserver
- Utlånsregulering:* Uendret
- 9.10.1987 (Se Rundskriv nr. 20/12. oktober 1987)
- Primærreservekrav opphevet med virkning fra 15.10.
Mindre justering i utlånsreguleringen.
- 1.1.1988 (Se Rundskriv nr. 24/21. desember 1987)
- Mindre justeringer i utlånsreguleringen.
Adgang til omsetning av utlånskvoter mellom finansieringsselskaper.
- F.o.m. 1.7.1988 (Se Rundskriv nr. 13/28. juni 1988)
- Utlånsreguleringen avviklet.

Livsforsikringsselskaper

1.1.1987	(Se Rundskriv nr. 36/29. desember 1986) <i>Primærreserver:</i> 5% av utlån til private og kommuner.
F.o.m. 1.6.1987	(Se Rundskriv nr. 12/9. juni 1987) <i>Primærreserver:</i> Opphevet

Skadeforsikringsselskaper

1.1.1987	(Se Rundskriv nr. 36/29. desember 1986) <i>Utlånsregulering av ordinære utlån til private og kommuner:</i> Fra utgangen av 1986 kunne utlån økes med (a) 2,5% av det laveste av faktiske og tillatte utlån ved utgangen av 1985, og (b) 12,5% av økningen i premieinntekt for egen regning fra gjennomsnittet for 1982 og 1983 til gjennomsnittet for 1984 og 1985, men ikke ut over det firedobbelte av beløpet under (a).
1.6.1987	(Se Rundskriv nr. 12/9. juni 1987) <i>Utlånsregulering:</i> Kvartalsvis kontroll mot tidligere halvårlig. (a) ble endret fra 2,5% til 5%, (b) ble endret fra 12,5% til 25% (se over).
1.1.1988	(Se Rundskriv nr. 24/21. desember 1987) <i>Utlånsregulering:</i> (a) endret fra 5% til 2%, (b) endret fra 25% til 8% (se over). Samtidig ble utgangspunktet endret fra utgangen av 1986 til utgangen av 1987. Minstegrensen for utlånsregulering hevet til 25 millioner kroner. Adgang til omsetning av utlånskvoter mellom skadeforsikringsselskaper.
F.o.m. 1.7.1988	(Se Rundskriv nr. 13/28. juni 1988) Utlånsreguleringen avvirket.

Alle finansinstitusjoner

1.1.1987	(Se Rundskriv nr. 36/29. desember 1986) <i>Garantiregulering:</i> Utestående garantier på lån til publikum skal ikke utgjøre mer enn 95% av nivået ved utgangen av 1985. Fra 1.6.87 ble defisjonen av garantier endret slik at lån solgt med gjenkjøpsplikt innen to år skal regnes som garantier (Rundskriv nr. 21/22. mai 1987 fra Kredittilsynet).
1.1.1988	(Se Rundskriv nr. 24/21. desember 1987) <i>Garantiregulering:</i> Minstegrensen for regulering av garantier fra finansierungs- og skadeforsikringsselskaper hevet til 10 millioner kroner. Mindre endringer i beregningsgrunnlaget for bankenes minstegrense. Adgang til omsetning av garantikvoter mellom finansinstitusjoner.
1.7.1988	(Se Rundskriv nr. 13/28. juni 1988) Garantireguleringen avvirket.

Emisjonsregulering

1.1.1987	(Se Rundskriv nr. 13/1. juli 1987 og Nasjonalbudsjettet 1987) Obligasjonslån som skal brukes til finansiering av utlån til boligformål, primærnæringene eller kommuner, blir kvoteregulert.
1.7.1988	(Se Rundskriv nr. 13/28. juni 1988) Kvotereguleringen av obligasjonslån for finansiering av boligformål, primærnæring og kraftverk opphevet. Kommunenes obligasjonsopplåning fortsatt kvoteregulert.
28.2.1989	(Se Rundskriv nr. 4/3. mars 1989) Nye emisjonsforskrifter, hvor blant annet den særlige emisjonsreguleringen av kommunale og fylkeskommunale låneoptak over obligasjonsmarkedet oppheves.
7.4.1989	(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.

Tabeller

1. Norges Banks balanse
2. Utenriksregnskap for Norge
3. Norske kroner: Kursindeksen samt kurser overfor en del enkelt valutaer. Månedsgjennomsnitt av midtkurser notert på Oslo Børs
4. Pengemarkedets likviditet
5. Forretnings- og sparebankenes balanse
6. Forretnings- og sparebanker. Utlån og innskudd fordelt på publikumssektorer
7. Forretnings- og sparebanker. Kreditt til publikum fordelt på arter
8. Forretnings- og sparebankenes samlede ordinære utlånsøking til publikum
9. Balanse for statsbanker
10. Balanse for private finansieringsselskaper
11. Balanse for private kredittforetak
12. Balanseutdrag for livsforsikrings-selskaper
13. Balanseutdrag for private og komm.pensj.kasser og -fond
14. Balanseutdrag for skadeforsikrings-selskaper
15. Beholdning av aksjer, registrert i VPS, etter eiersektorer. Pålydende og markedsverdi
16. Aksjekapitalen, registrert i VPS, etter utstedersektorer. Pålydende verdi
17. Beholdning av obligasjoner, registrert i VPS, etter eiersektorer. Pålydende og markedsverdi
18. Beholdning av obligasjoner, registrert i VPS, fordelt på eier- og utstedersektorer. Pålydende verdi
19. Indikator for husholdningenes finansielle sparing etter finansobjekter
20. Innenlandsk kreditttilførsel til publikum
21. Markedslån
- 22a. Endringer i publikums likviditet etter kilde
- 22b. Endringer i publikums likviditet etter kilde
- 22c. Sammensetningen av publikums likviditet
23. Kortsiktige rentesatser
24. Langsiktige rentesatser. Effektiv rente på statsobligasjoner

- | | |
|---|--|
| <p>25. Livsforsikringsselskaper.
Gjennomsnittlige rente-
satser etter utlånsform</p> <p>26. Forretnings- og sparebanker.
Gjennomsnittlige rente-
og provisjonssatser på
disponerte utlån i norske kroner</p> <p>27. Forretnings- og sparebanker.
Gjennomsnittlige rentesatser
på innskudd i norske kroner
ved utgangen av kvartalet</p> <p>28. Rente- og kredittprovisjonsinntekter
i prosent av midlere trukne utlån
til norske låntakere</p> <p>29. Renteutgifter i prosent av midlere
innskudd fra norske kunder</p> | <p>30. Valutabankenes netto utestående
valutaterminforretninger med andre
sektorer mot oppgjør
i norske kroner</p> <p>31. Forretningsbankenes gjennom-
snittlige rente- og provisjonssatser
på utlån</p> <p>32. Sparebankenes gjennom-
snittlige rente- og provisjonssatser
på utlån</p> <p><i>Standard tegn:</i></p> <p>. Tall kan ikke forekomme</p> <p>.. Oppgave mangler</p> <p>... Oppgave mangler foreløpig</p> <p>— Null</p> <p>0 } Mindre enn en halv av den</p> <p>0,0 } brukte enhet</p> |
|---|--|

Merk:

Hvis annen definisjon ikke er gitt, omfatter publikum «foretak, kommuner og privatpersoner», dvs. sektorene 03, 14—20 i Kredittmarkedsstatistikken.

Tabell 1. Norges Banks balanse (Mill. kroner)

	30/9 1988	31/10 1988	30/11 1988	31/12 1988	31/1 1989	28/2 1989
Internasjonale reserver	95 593	95 636	86 677	89 279	93 386	94 444
Motverdi av IMF's kronebeholdning	2 069	2 050	2 052	2 189	2 196	2 202
Andre fordringer på utlandet	0	0	0	0	0	0
Innskudd i norske banker	1 927	1 966	1 896	1 639	6 382	4 495
Norske statskasseveksler og omsettelige sertifikater	11 989	11 333	11 588	10 100	4 193	7 311
Norske ihendehaverobligasjoner	14 469	12 560	11 847	10 473	9 074	7 944
Utlån til forretnings- og sparebanker	55 919	64 666	63 293	75 899	61 362	66 806
Utlån til private finansieringsselskaper	16	19	20	14	40	165
Statsgaranterte fiskelån	151	153	126	130	117	125
Andre utlån til publikum	259	259	261	338	603	398
Andre innenlandske fordringer etc.	2 467	2 423	2 642	4 791	4 755	4 675
Diverse reguleringer	0	0	0	0	317	349
Utgifter	7 344	8 057	8 787	0	861	1 649
Fordringer i alt	192 203	199 120	189 189	194 852	183 286	190 563
Gjeld til utlandet	2 570	2 356	2 684	3 018	3 050	2 563
Motverdi av SDR i IMF	1 503	1 489	1 491	1 483	1 479	1 483
Sedler og mynt i omløp	28 822	29 889	28 631	30 938	29 054	28 855
Innskudd fra offentlig forvaltning	94 253	96 459	88 083	116 753	97 115	105 507
Innskudd for forretnings- og sparebanker	59	4	1 012	165	1 133	109
Innskudd fra andre finansinstitusjoner	920	1 624	854	194	373	816
Innskudd fra Postverket (inkl. Postgiro)	2 758	5 188	1 296	518	4 563	2 645
Innskudd fra andre innenlandske sektorer	845	172	1 658	738	1 664	1 741
Skattefrie fondsavsetninger	1 050	1 025	993	990	895	870
Annen innenlands gjeld	6 970	7 659	8 285	46	913	1 663
Fonds etc.	39 564	39 564	39 564	40 009	40 009	40 009
Diverse reguleringer	675	400	410	0	0	0
Innenlandske inntekter	8 307	8 955	9 282	0	1 736	2 706
Utenlandske inntekter	3 907	4 336	4 946	0	1 302	1 596
Gjeld og egenkapital i alt	192 203	199 120	189 189	194 852	183 286	190 563

Kilde: Norges Bank.

Tabell 2. Utenriksregnskap for Norge (Mill. kroner)

	1986	1987	1988
Varebalansen	-17 070	-6 633	-2 131
Tjenestebalansen	-770	-5 428	-2 341
Rente- og stønadbalansen	-15 072	-15 516	-19 601
A. Driftsbalansen	-32 912	-27 579	-24 075
Herav:			
Skipsfart ¹⁾	16 008	9 914	-1 728
Oljevirksomhet ¹⁾	43 630	45 696	42 971
Andre sektorer	-92 550	-83 186	-65 312
B. Langsiktige kapitaltransaksjoner, netto	21 606	5 487	33 146
Herav:			
Statsforvaltningen	5 165	2 447	4 929
Kommuner, inkl. kommuneforetak	-276	-362	906
Statsbanker	-1 462	-1 133	-1 637
Forretnings- og sparebanker	13 014	2 115	7 466
Andre finansinstitusjoner inkl. Norges Bank	3 312	2 126	6 870
Skipsfart	-9 179	-5 663	4 354
Oljevirksomhet	9 203	4 284	6 928
Andre private og statlige foretak	1 829	1 677	3 326
C. Grunnbalansen (A+B)	-11 306	-22 092	9 071
D. Kortsiktige kapitaltransaksjoner ekskl. Norges Bank	-12 301	20 001	-10 627
Herav:			
Statsforvaltningen	353	1	199
Kommuner, inkl. kommuneforetak	1	-1 784	325
Statsbanker	-238	-450	-163
Forretnings- og sparebanker	-9 173	39 051	-1 017
Andre finansinstitusjoner ekskl. Norges Bank	1 442	-121	3 997
Skipsfart	-93	347	609
Oljevirksomhet	8 539	5 268	-872
Andre private og statlige foretak	-980	-5 576	-4 827
Andre kortsiktige kapitaltransaksjoner og statistiske feil	-12 152	-16 737	-8 878
E. Endring i Norges Banks kortsiktige netto fordringer overfor utlandet (C+D)	-23 607	-2 091	-1 556
F. Tildelte SDR	-	-	-
G. Diverse reguleringer og poster som ikke inngår i internasjonale reserver	9 190	-1 389	-342
Endring i Norges Banks totale fordringer på utlandet (E+F+G)	-14 417	-3 480	-1 898

¹⁾ Utvalgte poster beregnet av Norges Bank.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank.

Tabell 3. Norske kroner: Kursindeksen samt kurser overfor en del enkeltvalutaer.
Månedsgjennomsnitt av midtkurser notert på Oslo Børs

År og måned	Kursindeks	100 DEM	100 SEK	1 GBP	1 USD	100 JPY
1988						
Januar	112,97	384,38	106,42	11,446	6,3446	4,9831
Februar	111,95	377,95	106,04	11,276	6,4138	4,9646
Mars	112,23	377,46	106,51	11,585	6,3364	4,9797
April	110,90	371,18	105,48	11,644	6,2076	4,9665
Mai	109,76	365,22	104,78	11,553	6,1838	4,9578
Juni	109,98	363,76	104,77	11,370	6,3766	5,0141
Juli	111,20	364,08	105,85	11,445	6,7074	5,0400
August	112,29	365,08	106,42	11,704	6,8909	5,1543
September	112,98	370,22	107,34	11,633	6,9094	5,1426
Oktober	112,96	370,67	107,59	11,712	6,7526	5,2354
November	113,63	375,62	107,94	11,878	6,5704	5,3357
Desember	112,71	371,11	107,13	11,894	6,5101	5,2695
1989						
Januar	111,97	364,34	106,63	11,849	6,6628	5,2457
Februar	111,74	362,81	106,36	11,782	6,7167	5,2613
Mars	111,90	364,16	106,49	11,647	6,7902	5,2151
April	111,71	363,28	106,73	11,550	6,7899	5,1430

Kilde: Oslo Børs, Norges Bank.

Tabell 4. Pengemarkedets likviditet.¹⁾ Likviditetsvirkning fra 1. januar til dato. (Mill. kroner)

Likviditetstilførsel + / inndragning —	1/1 — 28/4	
	1988	1989
1. Staten og andre offentlige konti (ekskl. stats- og statsbankpapirer)	-1 105	4 466
2. Stats- og statsbankpapirer	-2 377	-2 485
3. Valutamarkedet	-700	2 725
4. Beholdning av sedler og mynt ³⁾	2 660	2 011
5. Norges Banks andre transaksjoner ³⁾	-4 763	-4 155
6. Sentralbanklikviditet	3 330	-3 715
7. Reserver i alt (1+2+3+4+5+6)	-2 937	-1 153
8. Pliktige reserver ²⁾ (oppgang—)	3 147	594
9. Disponible reserver (7+8)	210	-559
10. Frie reserver (9-6)	-3 120	3 156

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.

²⁾ For banker uten primærreservekrav i henhold til kredittloven antar en at egne krav utgjør 1,4% av beregningsgrunnlaget.

³⁾ Anslag.

Kilde: Norges Bank.

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

	31/12 1987	31/3 1988	30/6 1988	30/9 1988	31/12 1988
Eiendeler					
Primærlikvider	10 817	6 789	5 599	4 616	3 780
Stats sertifikater	252	3 336	5 439	3 508	2 088
Andre sertifikater	26 755	28 911	28 592	23 948	7 903
Stats- og statsbankobligasjoner	34 222	35 800	35 661	34 486	37 788
Private og kommunale obligasjoner	31 426	33 463	31 952	36 273	34 134
Innskudd i forretnings- og sparebanker	16 801	15 768	15 900	12 077	7 808
Innskudd i utenlandske banker	18 945	17 082	15 750	13 864	16 055
Lån til utlandet	20 825	19 726	20 398	20 395	18 393
Utlån til publikum ¹⁾	332 544	342 120	351 616	342 497	349 874
Utlån til private finansinstitusjoner ²⁾	20 810	25 176	26 830	24 721	19 719
Utlån med lisens til innlendinger	40 504	42 779	45 971	50 393	50 336
Valutalån uten lisens til innlendinger	238	256	275	268	482
Kronelån til oljevirksomhet	2 162	2 219	1 920	1 446	803
Øvrige eiendeler	41 179	42 832	47 491	52 091	35 807
Forvaltningskapital	597 480	616 257	633 394	620 583	584 970
Gjeld og egenkapital					
Innskudd fra publikum	283 351	286 365	292 231	284 218	298 476
Innlån i form av banksertifikater	23 751	29 935	31 851	33 877	11 033
Innskudd fra forretnings- og sparebanker	16 285	16 772	14 362	11 883	9 329
Innskudd fra andre private finansinstitusjoner	16 480	23 371	22 592	17 130	12 784
Innskudd fra statsbanker og andre statlige sektorer	5 637	6 090	6 340	6 398	6 226
Lån og innskudd fra Norges Bank	75 512	61 375	71 659	57 469	77 197
Lån og innskudd fra utlandet	127 567	131 196	141 270	140 509	128 231
Skatteinnbetalinger	877	5 918	146	6 135	1 052
Annen gjeld	20 872	28 912	25 708	36 981	14 939
Aksjekapital	7 704	7 766	7 888	7 942	8 246
Avsetninger, fond etc.	19 444	18 557	19 347	18 041	17 457
Spesifikasjoner:					
Pliktige primærlikvider	4 810	2 869	3 027	3 624	3 618
Beregningsgrunnlag	370 320	382 667	584 787	584 787	584 787
Utnyttingsgrad for lån i Norges Bank, prosent	97,6	87,4	92,1	92,9	84,9
Nettofordringer på utlandet	-80 075	-88 578	-99 558	-99 126	-89 854
Total valutaposisisjon (inkl. terminforretninger)	-1 421	...	...	...	...

¹⁾ Ekskl. Valutalån uten lisens til innlendinger.

²⁾ Inkl. utlån via omsetningsdokumenter.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank.

Tabell 6. Forretnings- og sparebanker. Utlån¹⁾ og innskudd fordelt på publikumssektorer (Mill. kroner)

	31/12 1987	31/3 1988	30/6 1988	30/9 1988	31/12 1988
Utlån til:					
Kommuner	11 876	12 687	12 002	13 981	15 105
Næringslivet	128 011	132 420	139 204	138 288	136 068
Lønnstakere	190 741	195 421	199 307	189 249	197 771
Andre private sektorer	1 916	1 592	1 103	979	930
Utlån til publikum i alt	332 544	342 120	351 616	342 497	349 874
Innskudd fra:					
Kommuner	16 630	15 845	18 054	14 015	15 478
Næringsliv	98 994	102 358	101 418	102 475	106 764
Lønnstakere	164 510	165 058	170 059	165 030	173 591
Andre private sektorer	3 219	3 104	2 700	2 698	2 643
Innskudd fra publikum i alt	283 353	286 365	292 231	284 218	298 476

¹⁾ Ekskl. utlån med lisens, valutalån uten lisens og kronelån til oljevirksomhet.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank.

Tabell 7. Forretnings- og sparebanker. Kreditt¹⁾ til publikum fordelt på arter (Mill. kroner)

År og måned	Bevilgede rammelån	Disponerte lån		Ihendehaverobligasjoner og sertifikater	Kreditt til publikum i alt
		Rammelån	Nedbetalingslån		
1988 ²⁾					
Januar	...	90 458	243 966	37 221	371 645
Februar	...	91 695	245 907	38 862	376 464
Mars	...	95 000	247 376	39 043	381 419
April	...	93 681	248 132	39 481	381 294
Mai	...	94 686	249 037	40 869	384 592
Juni	...	97 315	254 575	39 251	391 141
Juli	...	94 595	244 771	40 088	379 454
August	...	94 366	243 582	41 432	379 380
September	...	97 163	245 602	42 219	384 984
Oktober	...	92 839	246 182	42 242	381 263
November	...	93 556	247 238	42 184	382 978
Desember	...	92 004	258 353	39 228	389 585
1989 ²⁾					
Januar	...	89 858	257 358	39 350	386 566
Februar	...	87 780	257 930	40 189	385 899
Mars	...	92 447	258 272	40 096	390 815

¹⁾ Eksklusive utlån via omsetningsdokumenter.

²⁾ Foreløpige tall basert på manuelt innsamlet statistikk til Norges Bank for januar og februar og på maskinelle rapporter fra bankenes datasentraler f.o.m. mars 1987.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 8. Forretnings- og sparebankenes samlede utlånsøkning¹⁾ til publikum (Mill. kroner)

	Faktiske tall		Sesongkorrigerede tall	
	Endring i mnd.	Kumulert endring	Endring i mnd.	Kumulert endring
1988 ²⁾				
Januar	1 739	1 739	4 825	4 825
Februar	3 112	4 851	2 854	7 679
Mars	4 716	9 567	4 266	11 945
April	-455	9 112	1 938	13 883
Mai	1 814	10 926	746	14 629
Juni	8 085	19 011	1 247	15 876
Juli	-12 514	6 497	-3 888	11 988
August	-1 438	5 059	3 432	15 420
September	4 819	9 878	1 506	16 926
Oktober	-3 817	6 061	-129	16 797
November	1 857	7 918	-87	16 710
Desember	9 452	17 370	432	17 142
1989 ²⁾				
Januar	-2 086	15 284	1 002	18 144
Februar	-1 694	13 590	-1 926	16 218
Mars	4 747	18 337	4 443	20 661

¹⁾ Definert som disponerte utlån i alt (inkl. PSV-lån) til kommuner, foretak og privatpersoner i alt, inklusive utlån gitt via omsetningsdokumenter utstedt av private kredittforetak.

²⁾ Se note 2, tabell 7.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 9. Balanse for statsbanker¹⁾ (Mill. kroner)

	31/3 1987	30/6 1987	30/9 1987	31/12 1987	31/3 1988	30/6 1988	30/9 1988	31/12 1988
Kassebeholdning og bankinnskudd	1 058	1 162	850	1 288	1 008	1 272	1 922	1 783
Utlån i alt	133 102	134 170	136 352	138 648	141 404	143 107	146 275	147 030
Herav:								
Til publikum	131 946	133 231	135 609	137 412	140 512	141 725	144 252	145 827
Andre fordringer på statskassen	3 441	3 441	3 441	3 441	3 441	3 441	3 441	3 441
Andre aktiva, inkl. utgifter	10 782	14 854	19 147	7 162	11 527	16 316	20 659	8 417
Aktiva i alt	148 383	153 627	159 790	150 539	157 380	164 136	172 297	160 671
Ihendehaverobligasjonslån								
Herav:								
I norske kroner	12 724	12 587	12 702	12 820	12 728	13 484	13 363	13 641
I utenlandsk valuta	12 584	12 058	11 449	11 270	10 709	10 378	10 524	9 410
Andre utlån	106 200	110 247	110 395	115 937	116 397	120 658	121 498	126 007
Aksjekapital, fond m.v.	8 257	8 257	8 398	8 039	8 040	8 137	8 137	7 771
Andre passiva, inkl. inntekter	8 618	10 478	16 846	2 473	9 506	11 479	18 775	3 842
Passiva i alt	148 383	153 627	159 790	150 539	157 380	164 136	172 297	160 671

¹⁾ Eksklusive Postgiro og Postsparebanken.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 10. Balanse for private finansieringsselskaper (Mill. kroner)

	31/3 1987	30/6 1987	30/9 1987	31/12 1987	31/3 1988	30/6 1988	30/9 1988	31/12 1988
Bankinnskudd	2 300	3 811	4 996	3 753	8 824	10 045	1 917	1 395
Statskasseveksler og sertifikater	3 012	2 756	2 876	1 125	712	94	54	94
Ihendehaverobligasjoner	7 086	7 149	7 505	4 885	718	999	517	230
Utlån (brutto) ¹⁾	36 312	35 191	35 957	38 017	36 937	34 392	45 896	45 464
Herav:								
Utlån til publikum	18 858	19 038	19 642	21 550	20 930	19 846	32 766	30 439
Utlån til andre sektorer	11 144	9 654	9 294	9 459	9 414	8 235	6 858	10 334
Andre aktiva	7 960	10 483	13 693	6 713	9 220	12 619	15 907	18 189
Aktiva i alt	56 670	59 390	65 027	54 493	56 411	58 149	64 291	65 372
Finanssertifikater	3 088	3 107	2 834	3 480	3 396	3 385	1 785	958
Lån fra andre enn banker	17 532	16 269	18 577	21 599	20 097	17 766	23 077	20 830
Lån fra banker	24 179	26 029	26 230	17 194	18 781	19 075	18 193	19 352
Kapital, fond m.v.	4 034	4 186	4 786	5 319	5 410	5 311	5 605	6 345
Andre passiva	7 837	9 799	12 600	6 901	8 727	12 612	15 631	17 887
Passiva i alt	56 670	59 390	65 027	54 493	56 411	58 149	64 291	65 372

¹⁾ Inkl. ansvarlig lånekapital og leiefinansiering.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 11. Balanse for private kredittforetak (Mill. kroner)

	31/3 1987	30/6 1987	30/9 1987	31/12 1987	31/3 1988	30/6 1988	30/9 1988	31/12 1988
Sertifikater	917	1 888	1 190	4 594	6 202	7 290	7 233	6 435
Innskudd i norske banker	3 196	3 104	3 331	4 466	3 674	4 033	7 666	3 299
Ihendehaverobligasjoner	7 853	9 578	9 141	2 143	4 240	5 714	6 230	6 529
Utlån til:								
Finansinstitusjoner	1 432	435	511	856	253	502	294	452
Publikum ²⁾	70 395	78 663	88 411	98 549	103 045	110 102	118 794	125 759
Andre	9 771	9 905	10 465	11 016	11 716	12 162	11 838	12 366
Andre aktiva ¹⁾³⁾⁵⁾	5 110	4 738	6 007	5 248	6 302	6 122	7 799	7 397
Sum eiendeler	98 674	108 311	119 056	126 872	135 432	145 925	159 854	162 237
Kortsiktig gjeld	6 997	9 666	14 299	17 584	17 422	19 965	23 667	24 910
Langsiktig gjeld	86 815	93 139	98 234	103 074	111 287	118 553	127 453	129 333
Herav:								
Ihendehaverobligasjonslån i norske kroner ⁴⁾	62 568	66 699	71 448	75 577	79 103	83 659	91 505	93 696
Egenkapital	3 324	3 325	3 329	3 939	3 937	4 099	4 379	4 554
Andre passiva	1 538	2 181	3 194	2 275	2 786	3 308	4 355	3 440
Sum gjeld og egenkapital	98 674	108 311	119 056	126 872	135 432	145 925	159 854	162 237

1) Omfatter bl.a. opptjente, ikke innbetalte inntekter og forskuddsbetalte kostnader.

2) For avskrivning.

3) Omfatter bl.a. påløpne, ikke forfalte kostnader og innbetalte, ikke opptjente inntekter.

4) Egne oppkjøpte ihendehaverobligasjoner er trukket fra.

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

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 12. Balanseutdrag for livsforsikringselskaper (Mill. kroner)

	30/6 1987	30/9 1987	31/12 1987	31/3 1988	30/6 1988	30/9 1988	31/12 1988	31/3 1989
Kassabeholdning og bankinnskudd	3 020	1 959	3 179	3 742	3 139	3 335	3 221	3 125
Stats- og statsbanksertifikater	0	0	0	0	0	0	0	20
Andre sertifikater	696	834	730	1 099	844	851	858	798
Stats- og statsbankobligasjoner	7 784	7 063	7 391	6 303	5 675	4 088	3 989	5 724
Andre norske obligasjoner	28 908	30 294	30 029	32 950	34 908	37 431	39 808	41 685
Utlån til publikum	45 530	46 887	48 683	49 945	51 158	51 959	53 343	53 689
Utlån til andre sektorer	5 183	6 559	7 007	7 615	8 131	8 380	8 604	8 590
Andre spesifiserte aktiva	6 322	7 412	7 585	8 548	9 340	10 004	11 572	12 651
Aktiva i alt	97 443	101 008	104 604	110 202	113 195	116 048	121 395	126 282

Kilde: Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank.

Tabell 13. Balanseutdrag for private og komm. pensj.kasser og -fond¹⁾ (Mill. kroner)

	30/6 ²⁾ 1987	30/9 ²⁾ 1987	31/12 ²⁾ 1987	31/3 ²⁾ 1988	30/6 ²⁾ 1988	30/9 ²⁾ 1988	31/12 ²⁾ 1988	31/3 ²⁾ 1989
Kassebeholdning og bankinnskudd	3 287	3 064	2 842	2 953	2 627	2 489	2 844	2 649
Norske ihendehaverobligasjoner	7 885	8 319	8 752	8 348	9 254	9 646	9 859	10 051
Utlån	6 722	7 213	7 704	7 338	8 720	8 854	9 019	9 603
Andre spesifiserte aktiva	1 385	1 209	1 033	1 004	1 609	1 760	2 057	2 246
Aktiva i alt	19 279	19 805	20 331	19 643	22 410	22 749	23 779	24 549

1) Omfatter de institusjonene som var underlagt plasseringsplikt dvs. institusjoner med ca. 95% av forvaltningskapitalen.

2) Foreløpige tall basert på utvalg.

Kilde: Norges Bank.

Tabell 14. Balanseutdrag for skadeforsikringselskaper (Mill. kroner)

	31/3 1987	30/6 1987	30/9 1987	31/12 1987	31/3 1988	30/6 1988	30/9 1988	31/12 1988
Kassebeholdn. og bankinnskudd	4 478	4 834	4 783	4 927	5 036	5 559	5 117	5 366
Stats- og statsbanksertifikater	10	0	3	0	0	0	0	150
Andre sertifikater	126	225	161	124	121	227	341	338
Stats- og statsobligasjoner	372	455	222	272	203	293	297	283
Andre norske obligasjoner	1 423	1 423	1 674	1 637	2 284	2 461	3 240	3 884
Utlån til publikum	6 467	6 369	6 875	7 126	6 744	7 186	6 471	6 095
Utlån til andre sektorer	1 304	1 369	1 038	1 433	1 284	1 146	1 477	1 264
Andre spesifiserte aktiva	6 733	6 850	7 614	7 057	7 013	7 135	7 212	7 468
Aktiva i alt	20 913	21 525	22 370	22 576	22 685	24 007	24 155	24 848

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 15. Beholdning av aksjer, registret i VPS, etter eiersektorer.
Pålydende og markedsverdi (Mill. kroner)

	Markedsverdi				Pålydende	
	31/12 1987	31/3 1988	30/6 1988	30/9 1988	31/12 1988	31/12 1988
Stats- og trygdeforvaltningen	6 879	9 284	12 000	11 965	12 621	2 309
Offentlige banker	12	14	10	13	16	14
Forretnings- og sparebanker inkl. sikringsfond	2 802	2 331	1 770	1 733	1 472	882
Private kredittforetak	475	489	456	468	445	272
Private finansieringsselskaper	108	27	27	34	56	47
Forsikringselskaper mv.	5 810	6 680	6 873	6 678	8 301	2 658
Kommuneforvaltning inkl. kommuneforetak	254	246	236	244	132	51
Statsforetak	1 010	926	1 004	924	1 190	341
Private ikke-personlige foretak	25 390	30 966	30 168	29 352	35 266	10 503
Husholdninger	19 487	20 374	19 824	19 689	22 148	6 748
Utlandet	14 740	17 754	19 705	20 074	24 992	5 506
Ufordelt	0	567	906	1 335	5	2
I alt	76 967	89 658	92 979	92 509	106 644	29 333

Kilde: Verdipapirsentralen og Norges Bank

Tabell 16. Aksjekapitalen, registrert i VPS, etter utstedersektorer.
Pålydende verdi (Mill. kroner)

	Pålydende verdi				
	31/12 1987	31/3 1988	30/6 1988	30/9 1988	31/12 1988
Forretnings- og sparebanker inkl. sikringsfond	6 795	6 638	6 859	7 055	7 234
Private kredittforetak	139	139	150	638	638
Private finansieringsselskaper	40	40	40	40	40
Forsikringselskaper mv.	47	47	47	47	47
Statsforetak	2 426	2 426	2 788	4 842	4 881
Private ikke-personlige foretak	12 646	12 693	14 258	14 268	16 493
I alt	22 093	21 983	24 142	26 890	29 333

Kilde: Verdipapirsentralen og Norges Bank

Tabell 17. Beholdning av obligasjoner, registrert i VPS, etter eiersektorer.
Pålydende og markedsverdi (Mill. kroner)

	Markedsverdi				Pålydende	
	31/12 1987	31/3 1988	30/6 1988	30/9 1988	31/12 1988	31/12 1988
Stats- og trygdeforvaltningen	32 503	33 003	33 737	34 444	36 872	35 825
Offentlige banker	19 078	18 230	17 697	20 447	16 695	16 047
Forretnings- og sparebanker inkl. sikringsfond	70 566	71 322	70 952	74 059	77 559	76 149
Private kredittforetak	4 997	5 881	6 574	7 014	7 831	7 744
Private finansieringsselskaper	2 340	551	894	454	21	22
Forsikringsselskaper mv.	47 187	49 972	52 285	53 985	60 272	59 008
Kommuneforvaltning inkl. kommuneforetak	868	908	994	937	1 137	1 118
Statsforetak	937	820	1 061	1 048	2 199	2 188
Private ikke-personlige foretak	11 951	13 628	15 066	15 127	17 428	17 168
Husholdninger	7 439	8 112	8 323	8 475	9 712	9 606
Utlandet	7 647	7 743	7 624	7 542	7 085	7 088
Ufordelt	0	28	637	1 131	6	6
I alt	205 513	210 198	215 844	224 663	236 817	231 969

Kilde: Verdipapirsentralen og Norges Bank

Tabell 18. Obligasjoner, registrert i VPS etter utstedersektorer.
Pålydende verdi (Mill. kroner)

	Pålydende verdi				
	31/12 1987	31/3 1988	30/6 1988	30/9 1988	31/12 1988
Stats- og trygdeforvaltningen	92 053	91 348	88 270	87 508	86 477
Offentlige banker	12 128	12 041	12 935	13 147	13 657
Forretnings- og sparebanker inkl. sikringsfond	167	167	399	399	299
Private kredittforetak	76 556	81 075	86 081	94 427	96 252
Private finansieringsselskaper	61	181	181	181	221
Forsikringsselskaper mv.	0	0	0	0	150
Kommuneforvaltning inkl. kommuneforetak	21 706	22 041	22 270	23 789	24 677
Statsforetak	3 336	3 307	3 239	3 315	3 199
Private ikke-personlige foretak	6 182	6 717	6 636	6 720	6 672
Husholdninger	295	287	280	352	365
I alt	212 484	217 164	220 291	229 838	231 969

Kilde: Verdipapirsentralen og Norges Bank

Tabell 19. Indikator for husholdningenes finansinvesteringer etter finansobjekter
(Mill. kroner)¹⁾

	Året			4. kvartal	
	1986	1987	1988	1987	1988
Bankinnskudd	17 607	25 881	15 468	15 146	12 340
Obligasjoner, ²⁾ aksjer ²⁾ og aksjefondsandeler	5 140	3 943	2 686	1 076	935
Forsikringskrav	17 311	17 947	19 443	5 742	6 572
Andre fordringer ³⁾	1 923	1 345	1 254	2 340	2 783
Fordringsendringer i alt	41 981	49 116	38 851	24 304	22 630
Lån i private banker	40 542	47 636	8 156	17 755	10 185
Lån i offentlige banker	5 083	5 980	7 314	969	1 637
Lån i forsikring mv. ⁴⁾	7 840	9 661	1 852	3 005	112
Lån i finansieringsselskap og kredittforetak	9 404	14 860	24 895	4 853	1 676
Netto markedslån garantert av bank og forsikring	745	2 665	-3 347	887	93
Gjeldsendringer i alt	63 614	80 802	38 870	27 469	13 703
Netto fordringsendringer	-21 633	-31 686	-19	-3 165	8 927
Finansinstitusjonenes tap på utlån til husholdninger ⁵⁾		-1 908	-2 544	-477	-636
Netto finansinvesteringer	-21 633	-33 594	-2 563	-3 642	8 291

1) Gjelder kun fordrings- og gjeldsforhold overfor innenlandske sektorer.

2) 1. håndsomsetning.

3) Sedler og mynt, spareobligasjoner, feriehus i utlandet og innlån til finansieringsselskaper.

4) Inkl. private og kommunale pensjonskasser og -fonds.

5) Anslag.

Kilde: Kredittmarkedsstatistikk og Norges Bank.

Tabell 20. Innenlandsk kreditttilførsel til publikum (Mill. kroner)

	1987	1988	1.kv. 1988	1.kv. 1989 ²⁾
Forretnings- og sparebanker	64 635	17 370	9 567	967
Statsbanker ¹⁾ ³⁾	8 473	9 434	3 378	3 431
Private finansieringsselskaper	2 357	9 466	-43	-1 239
Skadeforsikringselskaper	526	-840	-191	-165
Livsforsikring, pensjonskasser	12 298	7 624	2 020	988
Kredittforetak, obligasjons- og sertifikatmarkedet	36 493	22 603	1 652	4 532
Annen kreditt	535	494	6	33
Sum	125 317	66 151	16 389	8 547
Aksjemarkedet	12 482	13 000	...	...
Innenlandsk kreditttilførsel i alt	137 799	79 151	...	...

1) Inkl. Postsparebanken.

2) Delvis foreløpige tall, delvis anslag.

3) Ekskl. Kommunalbankens formidlingslån.

Tabell 21. Markedslån (Mill. kroner)

Pr. utgangen av	1987				1988				1989
	1.kv.	2.kv.	3.kv.	4.kv.	1.kv.	2.kv.	3.kv.	4.kv.	1.kv. ¹⁾
Garantert av:									
Private finansieringsselskaper	2,6	3,6	2,2	3,0	2,1	1,6	0,8	0,5	0,3
Skade-/kredittforsikrings- selskaper	10,0	9,9	10,6	9,3	9,4	9,2	9,7	9,9	9,3
Forretningsbanker	4,1	5,2	5,9	5,4	5,1	5,5	6,0	5,5	5,3
Sparebanker	1,8	1,9	2,0	2,3	2,1	1,7	1,6	1,3	1,3
Lån med garanti	18,5	20,4	20,7	20,0	18,7	18,0	18,1	17,2	16,2
Lån uten garanti formidlet av:									
Megler	10,0	10,8	10,4	8,1	7,0	6,0	5,3	4,3	4,1
Bank	2,6	2,4	2,9	2,7	2,5	2,5	2,8	2,8	2,5
Markedslån i alt	31,3	33,6	34,0	30,8	28,2	26,6	26,2	24,3	22,8

¹⁾ Foreløpige tall.

Tabell 22a. Endringer i publikums likviditet etter kilde (Mill. kroner)

Likviditetstilførsel (+)		1987	1988
Inndragning (-)			
I	Sentralmyndighetenes inntektsoverskudd m.v. ekskl. oljeskatter ¹⁾ (-)	1 852	-2 578
II	Sentralmyndighetenes lånetransaksjoner ²⁾ Herav:	13 270	8 442
	Statsbankenes utlånsøkning	8 257	8 967
III	Forretnings- og sparebankenes kredittilførsel (+) og inntektsoverskudd (-)	87 919	13 537
IV	Økning i skattefrie fondsavsetninger og banksparing med skattefradrag (-)	-1 522	-1 401
V	Uspesifisert tilførsel/statistiske feil	-7 885	9 299
VI	Innenlandsk likviditetstilførsel (I+...V)	93 634	27 300
VII	Statens lån/tilskudd til statlig petroleumsvirksomhet	7 717	8 120
VIII	Forretnings- og sparebankenes utlån med valutalisens og kronelån til oljevirksomhet	7 707	8 025
IX	Publikums netto valutasalg til de private banker, ekskl. salg i forbindelse med oljeskatter	-55 868	-19 521
X	Endring i publikums likviditet i alt (VI+VII+VIII+IX) Herav:	53 190	23 923
	Sedler og mynt	1 656	474
	Innskudd på anfordring	44 596	32 371
	Ubenyttede kassekreditter og byggelån	8 711	7 090
	Tidsinnskudd ekskl. banksparing med skattefradrag	-1 773	-16 012
XI	Endring i publikums likviditet i prosent av likviditetsmassen ved inngangen til perioden	16,0	6,2
	Oljeskatter	18 081	11 810

Fotnoter står under tabell 22 c.

Tabell 22b. Endringer i publikums likviditet etter kilde. (I prosent av samlet likviditetsmasse ved inngangen til perioden.)

Likviditetstilførsel fra:	Året		Siste 12 mndr. pr. 31/3		Tall for 1989 fra nasjonalbudsjett 1989	
	1987	1988	1988	1989	%	Mrd.kr.
A. Sentralmyndighetene	4,6	1,5			4,9	20,1
Ved innskuddsunderskudd ³⁾	0,6	-0,7			-0,2	-0,8
Ved lånetransaksjoner	4,0	2,2			5,1	20,9
B. Private banker ⁴⁾	25,9	3,1			2,3	9,4
C. Uspesifisert tilførsel/statistiske feil	-2,3	2,5			..	..
Innenlandsk likviditetstilførsel (A+B+C)	28,2	7,1	3,6	-0,9	7,1	29,1
Publikums netto valutasalg til private banker ⁵⁾	-12,2	-0,9	-0,8	0,7	-2,1	-8,6
Tilvekst i publikums likviditet	16,0	6,2	2,8	-0,2	5,0	20,5

Fotnote står under tabell 22 c.

Tabell 22c. Sammensetningen av publikums likviditet (Mill. kroner)

Beholdningstall ved utgangen av perioden	Sedler og mynt	Innskudd på anfordring	Ubenyttede kassekreditter	Sum	Tidsinnskudd ⁶⁾	Publikums likviditet i alt	Endring siste 12 mndr. i publikums likviditet i alt	
							Beløp	%
1984	22 781	64 665	31 447	118 893	157 319	276 212	45 536	19,7
1985	25 072	78 783	39 492	143 347	174 594	317 941	41 729	15,1
1986	26 590	80 503	48 289	155 382	177 034	332 416	14 475	4,6
1987	28 246	125 099	57 000	210 345	175 261	385 606	53 190	16,0
1988								
Januar	25 959	128 959	58 000	212 918	187 961	400 880	64 987	19,3
Februar	25 931	126 458	59 000	211 389	188 970	400 359	56 285	16,4
Mars	25 873	128 609	55 000	209 482	186 893	396 376	55 958	16,4
April	25 523	130 588	54 500	210 611	185 071	395 682	51 478	15,0
Mai	25 280	125 940	52 380	203 600	182 855	386 455	53 846	16,2
Juni	26 380	136 100	52 700	215 180	183 014	398 194	50 841	14,6
Juli	25 959	136 659	55 680	218 298	174 516	392 814	44 013	12,6
August	25 360	136 675	58 580	220 615	171 858	392 473	41 162	11,7
September	26 651	136 956	64 530	228 137	172 428	400 565	47 037	13,3
Oktober	27 545	147 148	66 290	240 983	169 336	410 319	39 308	10,6
November	26 525	150 244	63 655	240 424	150 007	390 432	18 842	5,1
Desember	28 720	157 470	64 090	250 280	159 249	409 529	23 923	6,2
1989 ⁷⁾								
Januar	26 825	159 849	65 820	252 494	160 041	412 535	11 655	2,9
Februar	26 724	162 020	67 360	256 104	162 614	418 718	18 359	4,6
Mars	26 417	157 345	65 020	248 782	159 871	408 653	12 277	3,1

Merk: Publikum er i prinsippet definert som andre innenlandske sektorer enn staten, sosiale trygder og banker.

¹⁾ Post 1 omfatter den del av statens overskudd før lånetransaksjoner og statsbankenes inntektsoverskudd som gir innenlandsk likviditetsvirkning, trygdeforvaltningens inntektsoverskudd samt økning i innstående på skattekonti i banker og Postgiro. Fra anslaget over statens inntektsoverskudd har en , for å komme fram til den innenlandske likviditetsvirkning, korrigeret for statens oljeskatter og statens neto renter og stønader til utlandet. Trygdeforvaltningens inntektsoverskudd er antatt å svare tilnærmet til fondsopplegg i folketrygden (inkl. ufordelt renteinntekter) og økning i Rikstrygdeverkets plassering i form av kontolån til statskassen og innskudd på Postgiro. Økning i Folkestrygdefondet som følge av innlemmelse av andre trygder er holdt utenfor.

²⁾ Omfatter publikums nettokjøp av statspapirer (-), andre enn bankers likviditetsreserver (-), Folkestrygdefondets nettokjøp av private og kommunale obligasjoner (+), statsbankenes utlånsøking (+), statens spesifiserte utlånsøk-

ning og aksjekjøp (+), kontolån til statskassen fra publikum (-) og kreditttilførsel fra Norges Bank, Postgiro og Postsparebanken (+).

³⁾ Eksklusive oljeskatter.

⁴⁾ Eksklusive valutalån med lisens og bankenes kronelån til oljevirksomheten.

⁵⁾ Eksklusive salg i forbindelse med betaling av oljeskatter, men inklusive valutalån med 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⁾ Foreløpige tall.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå, Norges Bank samt diverse spesialoppgaver.

Tabell 23. Kortsiktige rentesatser (Prosent p.a.)

	Dagslånsrente (TOM/NEXT) Gjennomsnitt	Renter på NOK, beregnet på grunnlag av terminkurser. Gjennomsnitt ¹⁾		Marginalrenter på bankenes lån i Norges Bank pr. utgangen av måneden	Effektiv rente på stats- sertifikater ¹⁾	
		1 mnd.	3 mnd.			
1988	Januar	13,9	14,2	14,6	13,8	14,2
	Februar	13,9	13,9	14,3	13,8	14,1
	Mars	13,9	14,0	14,3	13,8	14,1
	April	14,0	14,0	14,1	13,8	14,1
	Mai	13,5	13,4	13,5	13,3	13,6
	Juni	13,0	13,0	13,0	12,8	13,1
	Juli	13,0	13,1	13,3	12,8	13,1
	August	12,6	12,9	13,4	12,8	13,1
	September	12,9	13,1	13,5	12,8	13,1
	Oktober	12,7	12,7	13,1	12,4	12,7
	November	13,0	13,4	13,2	12,4	12,6
	Desember	12,1	11,8	12,0	12,0	12,3
1989	Januar	11,7	11,5	11,5	11,5	11,8
	Februar	11,5	11,4	11,3	11,5	11,1
	Mars	11,5	11,4	11,4	11,5	11,2
	April	11,4	11,3	11,3	11,5	11,0

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).

Kilde: Norges Bank.

Tabell 24. Langsiktige rentesatser. Effektiv rente på statsobligasjoner¹⁾ (Prosent p.a.)

		Gjenstående løpetid		
		0–3 år	3–6 år	6–10 år
1988	Januar	13,8	13,6	13,4
	Februar	13,6	13,4	13,2
	Mars	13,8	13,6	13,2
	April	13,9	13,6	13,2
	Mai	12,9	13,6	12,8
	Juni	12,6	12,8	12,6
	Juli	12,9	12,9	12,8
	August	13,0	13,0	12,9
	September	12,9	12,9	12,8
	Oktober	12,5	12,6	12,5
	November	12,4	12,4	12,3
	Desember	12,1	11,8	11,7
1989	Januar	11,2	11,1	11,0
	Februar	10,8	10,8	10,8
	Mars	10,8	10,8	10,8
	April	10,9	10,7	10,7

¹⁾ Helårlig etterskuddsrente ved utgangen av måneden.

Tabell 25. Livsforsikringselskaper. Gjennomsnittlige rentesatser etter utlånsform pr. utgangen av kvartalet (Prosent p.a.)

	Utlån til boligformål	Andre utlån	Utlån i alt
4. kvartal 1987	13,9	14,2	14,0
1. kvartal 1988	13,9	14,3	14,1
2. " "	14,0	14,4	14,2
3. " "	14,0	14,4	14,2
4. " "	14,0	14,4	14,2
1. kvartal 1989	13,8	14,2	14,0

Kilde: Norges Bank.

Tabell 26. Forretnings- og sparebanker. Gjennomsnittlige rente- og provisjonssatser på disponerte utlån i norske kroner ved utgangen av kvartalet (Prosent p.a.)

	Kortsiktige utlån ¹⁾		Melomlange og langsiktige utlån	Utlån i alt
	I alt	Herav kassekreditter		
4. kvartal 1987				
Forretningsbanker	17,3	17,9	16,8	17,0
Sparebanker	17,2	17,8	16,4	16,6
Sum banker	17,3	17,9	16,6	16,8
1. kvartal 1988				
Forretningsbanker	17,6	18,2	16,9	17,2
Sparebanker	16,8	17,9	16,4	16,6
Sum banker	17,2	18,1	16,7	16,9
2. kvartal 1988				
Forretningsbanker	16,8	17,7	16,6	16,7
Sparebanker	16,8	17,8	16,4	16,5
Sum banker	16,8	17,8	16,5	16,6
3. kvartal 1988				
Forretningsbanker	16,6	17,6	16,5	16,5
Sparebanker	16,8	17,7	16,3	16,5
Sum banker	16,7	17,6	16,4	16,5
4. kvartal 1988				
Forretningsbanker	16,4	17,5	16,4	16,4
Sparebanker	16,9	17,9	16,3	16,5
Sum banker	16,6	17,6	16,4	16,4
1. kvartal 1989 ²⁾				
Forretningsbanker	15,6	16,3	15,7	15,6
Sparebanker	16,0	17,0	15,5	15,7
Sum banker	15,8	16,6	15,6	15,7

¹⁾ Kortsiktige utlån omfatter: Veksler, utlån mot avbetalingskontrakter, kassekreditter, byggelån i alt ekskl. boligbyggelån godkjent av statens boligbanker, og andre utlån med løpetid under ett år. Mellomlange og langsiktige utlån omfatter: Parter i ansvarlig lånekapital og andre utlån med løpetid ett år og over samt utlån, ekskl. PSV-lån, via omsetningsdokumenter utstedt av private kreditforetak.

²⁾ Foreløpige tall.

Merk: Vi gjør oppmerksom på at bankene i sin utlånsportefølje kan ha engasjementer der den løpende renteberegning/rentebetaling er stoppet. Mange banker lar disse lån inngå i rentestatistikken med rentesats null. Det er en tendens til at slike utlån i sin helhet plasseres under utlånsarten «Andre kortsiktige utlån med løpetid under 1 år». Dette vil i så fall bidra til at det registrerte rentenivået trekkes nedover, og at dette særlig gjør seg gjeldende for de kortsiktige utlån.

Kilde: Norges Bank.

Tabell 27. 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 under ett år	
4. kvartal 1987				
Forretningsbanker	9,9	12,2	13,7	11,5
Sparebanker	9,5	11,8	13,2	11,2
Sum banker	9,7	12,0	13,5	11,3
1. kvartal 1988				
Forretningsbanker	10,0	12,3	13,4	11,5
Sparebanker	10,1	12,3	13,8	11,4
Sum banker	10,0	12,3	13,6	11,4
2. kvartal 1988				
Forretningsbanker	9,9	11,9	13,0	11,1
Sparebanker	10,1	12,0	13,3	11,2
Sum banker	10,0	12,0	13,1	11,2
3. kvartal 1988				
Forretningsbanker	9,5	11,7	12,9	10,9
Sparebanker	9,9	11,7	13,0	10,9
Sum banker	9,7	11,7	12,9	10,9
4. kvartal 1988				
Forretningsbanker	9,4	11,4	12,4	10,5
Sparebanker	10,1	11,6	12,8	10,9
Sum banker	9,8	11,5	12,6	10,7
1. kvartal 1989¹⁾				
Forretningsbanker	8,6	10,3	11,2	9,5
Sparebanker	9,0	10,5	11,5	9,8
Sum banker	8,8	10,4	11,3	9,7

¹⁾ Foreløpige tall.
Kilde: Norges Bank.

Tabell 28. Rente- og kredittprovisjonsinntekter i prosent av midlere trukne utlån¹⁾
til norske låntakere (Prosent p.a.)²⁾

	1983		1984		1985		1986	
	Renter	Renter og provisjoner	Renter	Renter og provisjoner	Renter	Renter og provisjoner	Renter	Renter og provisjoner
Veksler								
Forretningsbanker	13,0	16,0	13,8	17,2	13,6	17,1	13,5	16,8
Sparebanker	15,1	17,9	13,7	16,6	13,7	16,6	14,2	17,2
I alt	13,9	17,3	13,7	17,0	13,6	17,0	13,7	17,0
Utlån mot avbetalingskontrakter								
Forretningsbanker	14,5	16,1	14,2	15,8	14,3	15,8	14,4	16,0
Sparebanker	14,8	16,1	15,0	16,1	15,2	16,7	15,5	17,1
I alt	14,5	16,1	14,4	15,9	14,5	16,0	14,7	16,3
Kassekreditter								
Forretningsbanker	14,0	17,1	13,3	16,1	12,8	15,4	15,4	18,1
Sparebanker	13,2	16,1	12,3	15,2	11,9	14,8	13,0	16,3
I alt	13,8	16,8	13,0	15,9	12,6	15,3	14,7	17,6
Boligbyggelån vedrørende statens boligbanker								
Forretningsbanker	10,2	13,0	9,9	12,7	10,4	13,4	10,9	14,2
Sparebanker	9,9	12,2	9,9	12,1	9,7	12,0	10,1	12,6
I alt	10,1	12,6	9,9	12,3	10,0	12,6	10,4	13,3
Bygelån i alt ekskl. boligbyggelån godkjent av statens boligbanker								
Forretningsbanker	12,2	15,0	11,8	14,4	11,5	14,9	12,9	15,7
Sparebanker	11,9	14,3	11,6	13,8	11,3	13,6	12,3	14,9
I alt	12,1	14,7	11,7	14,1	11,4	14,3	12,7	15,4
Andre utlån under ett år								
Forretningsbanker	13,5	13,9	13,3	13,7	12,4	12,8	12,9	13,3
Sparebanker	14,6	15,3	13,3	14,0	13,6	14,4	13,6	14,1
I alt	13,8	14,3	13,3	13,8	12,8	13,3	13,2	13,6
Parter i ansvarlig lånekapital								
Forretningsbanker	9,2	9,2	9,2	9,2	11,9	11,9	9,4	9,4
Sparebanker	10,2	10,3	10,7	10,7	10,1	10,2	10,6	10,6
I alt	9,5	9,5	9,8	9,8	11,1	11,2	10,0	10,0
PSV-lån								
Forretningsbanker	11,4	11,5	12,0	12,1	12,2	12,3	12,5	12,6
Sparebanker	11,9	12,0	12,2	12,3	12,7	12,8	12,6	12,7
I alt	11,7	11,8	12,1	12,2	12,5	12,6	12,5	12,6
Andre utlån ett år og over								
Forretningsbanker	13,2	13,5	13,3	13,7	13,0	13,6	14,4	15,3
Sparebanker	13,4	13,7	13,2	13,5	13,1	13,6	14,2	14,9
I alt	13,3	13,6	13,2	13,5	13,0	13,6	14,3	15,1
Utlån i alt								
Forretningsbanker	13,2	14,5	13,1	14,3	12,8	14,1	14,3	15,7
Sparebanker	13,1	13,9	12,9	13,7	12,8	13,7	13,7	14,8
I alt	13,2	14,3	13,0	14,0	12,7	13,9	14,0	15,2
Kortsiktige utlån³⁾								
Forretningsbanker	13,6	16,2	13,1	15,5	12,6	14,9	14,3	16,3
Sparebanker	13,0	15,4	12,3	14,6	12,1	14,4	13,1	15,2
I alt	13,4	16,0	12,1	14,4	12,4	14,7	13,9	16,0
Mellomlange og langsiktige utlån³⁾								
Forretningsbanker	13,2	13,5	13,2	13,5	13,0	13,6	14,4	15,2
Sparebanker	13,4	13,7	13,2	13,5	12,9	13,4	14,1	14,8
I alt	13,3	13,6	13,2	13,5	12,9	13,5	14,2	14,9

¹⁾ Utlån i norske kroner til oljevirksohmheten og utlån etter lisens er ikke med.

²⁾ Prosentsatsene for kredittprovisjoner i denne tabellen relaterer seg til trukne utlån og kan derved ha et annet innhold enn i tabell 26 og 27.

³⁾ Rentenormerte utlån er ikke med.

Merk: De midlere trukne utlån er basert på tall pr. utgangen av de enkelte måneder. Dersom disse ultimotalt ikke er representative for de reelle gjennomsnitt, vil de beregnede prosenttall kunne gi et feil bilde.

Kilde: Norges Bank.

Tabell 29. Renteutgifter i prosent av midlere innskudd fra norske kunder (Prosent p.a.)

	Folio- innskudd	Lønns- konti	Anfor- dring i alt	3 mndr. oppsigelse	12 mndr. oppsigelse	Langtids- sparing	Termin og andre vilkår under 1 år	1 år og over	Bundne innskudd	Tids- innskudd i alt	Alle innskudd
Forretnings- banker											
1984	5,8	7,2	6,3	6,8	7,6	10,2	12,0	11,4	8,1	10,2	9,2
1985	6,5	7,5	6,8	5,2	8,2	10,5	11,8	11,3	8,5	10,4	9,4
1986	7,7	7,8	7,7	6,2	9,0	11,0	12,7	12,6	8,6	11,2	10,2
Spare- banker											
1984	5,4	7,1	6,4	5,0	7,6	10,5	11,3	11,9	8,4	9,0	8,4
1985	6,7	7,7	7,3	5,1	7,7	10,3	11,3	12,1	8,5	9,4	8,9
1986	8,1	8,0	8,1	5,6	7,9	11,3	11,8	12,8	8,7	10,2	9,6

Merk: De midlere innskudd er basert på tall pr. utgangen av de enkelte måneder. Dersom disse ultimotalt ikke er representative for de reelle gjennomsnitt, vil de beregnede prosenttall kunne gi et feil bilde.

Kilde: Norges Bank.

Tabell 30. Valutabankenes utestående valutaterminforretninger med andre sektorer mot oppgjør i norske kroner¹⁾ (Milliarder kroner)

Pr. ut- gangen av	Netto kjøpt					Kjøpt, bto.		Solgt, bto.	
	Sentralmyndig- hetene ²⁾	Andre finansinst. ³⁾	Pub- likum	Ut- landet	Sum	Pub- likum	Ut- landet	Pub- likum	Ut- landet
1988									
Januar	0,0	-3,7	13,2	27,5	37,0	27,0	92,8	13,8	65,3
Februar	0,0	-2,4	13,7	27,7	39,0	27,1	87,6	13,4	59,9
Mars	0,0	-2,1	14,5	27,0	39,4	28,4	84,2	13,9	57,2
April	0,0	-11,4	13,6	27,1	29,3	27,5	82,6	13,9	55,6
Mai	0,0	-4,7	14,4	31,7	41,4	28,8	84,5	14,4	52,8
Juni	0,0	-1,2	13,8	32,0	44,6	29,8	85,2	15,9	53,2
Juli	0,0	-4,2	13,8	30,2	39,8	28,9	86,3	15,1	56,1
August	0,0	-3,7	11,9	31,2	39,4	27,6	85,7	15,6	54,5
September	0,0	-5,8	9,2	36,1	39,5	26,4	90,2	17,2	54,1
Oktober	0,0	-5,2	10,3	34,8	39,9	27,4	91,9	17,1	57,0
November	0,0	-2,8	11,9	25,5	34,6	30,0	101,9	18,1	76,4
Desember	0,0	-5,7	12,5	29,4	36,2	29,2	94,9	16,7	65,5
1989									
Januar	0,0	-4,6	11,3	31,3	38,0	28,2	92,8	16,8	61,6
Februar	0,0	-4,7	10,8	29,4	35,5	25,9	87,1	15,2	57,7
Mars	0,0	-6,3	12,8	27,3	33,8	25,0	81,4	12,2	54,0

1) Ekskl. kurskorreksjoner.

2) Statsforvaltn., trygdeforvaltn., 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 31. Forretningsbankenes gjennomsnittlige rente- og provisjonssatser på utlån.
Pr. 31. desember 1986

Rente- intervall	Ikke rentenormerte utlån i alt		Ikke rentenormerte kortsiktige utlån		Ikke rentenormerte mellomlange og langsiktige utlån		Utlån i alt	
	Gj.sn. rente- og prov.sats	Andel av utlån i %	Gj.sn. rente- og prov.sats	Andel av utlån i %	Gj.sn. rente- og prov.sats	Andel av utlån i %	Gj.sn. rente- og prov.sats	Andel av utlån i %
0— 0,99	0,000	0,94	0,000	2,15	0,000	0,13	0,000	0,90
1,0— 1,99	1,433	0,01	1,448	0,02	1,000	0,00	1,430	0,01
2,0— 2,99	2,214	0,02	2,184	0,02	2,227	0,02	2,214	0,02
3,0— 3,99	3,083	0,00	3,027	0,00	3,087	0,01	3,083	0,00
4,0— 4,99	4,313	0,42	4,340	0,03	4,312	0,68	4,305	0,41
5,0— 5,99	5,463	0,48	5,343	0,34	5,510	0,58	5,464	0,47
6,0— 6,99	6,613	0,23	6,480	0,04	6,623	0,36	6,612	0,22
7,0— 7,99	7,291	0,42	7,213	0,14	7,303	0,61	7,294	0,41
8,0— 8,99	8,542	0,71	8,412	0,19	8,557	1,07	8,542	0,69
9,0— 9,99	9,351	0,45	9,534	0,18	9,316	0,63	9,351	0,43
10,0—10,99	10,482	0,42	10,442	0,21	10,491	0,56	10,482	0,40
11,0—11,99	11,731	0,37	11,767	0,23	11,719	0,47	11,847	0,96
12,0—12,99	12,629	1,47	12,381	0,63	12,679	2,04	12,603	2,92
13,0—13,99	13,675	5,41	13,640	1,39	13,679	8,09	13,616	6,02
14,0—14,99	14,519	7,32	14,538	4,07	14,514	9,49	14,519	7,21
15,0—15,99	15,502	16,75	15,566	8,56	15,485	22,20	15,502	16,16
16,0—16,99	16,507	20,34	16,549	22,05	16,475	19,21	16,507	19,56
17,0—17,99	17,522	19,97	17,578	29,60	17,441	13,55	17,516	19,73
18,0—18,99	18,473	12,06	18,442	10,57	18,490	13,04	18,471	11,72
19,0—19,99	19,509	5,43	19,503	7,77	19,518	3,88	19,509	5,22
20,0—20,99	20,327	3,28	20,265	4,42	20,398	2,51	20,327	3,15
21,0—21,99	21,511	1,08	21,580	1,71	21,391	0,66	21,511	1,04
22,0—22,99	22,667	0,64	22,692	1,45	22,434	0,10	22,667	0,62
23,0—23,99	23,506	0,11	23,500	0,24	23,558	0,02	23,497	0,11
24,0—24,99	24,308	0,15	24,301	0,35	24,559	0,01	24,308	0,14
25,0—25,99	25,499	0,27	25,501	0,67	25,035	0,00	25,499	0,26
26,0—26,99	26,417	0,14	26,417	0,34	26,240	0,00	26,418	0,13
27,0—27,99	27,314	0,18	27,253	0,30	27,441	0,10	27,314	0,17
28,0—28,99	28,615	0,11	28,615	0,27			28,615	0,10
29,0—29,99	29,413	0,52	29,423	1,30	29,630	0,00	29,413	0,50
Større/lik 30,00	32,835	0,31	32,836	0,77	31,938	0,00	32,835	0,29
I alt	16,553	100,0	17,415	100,0	15,980	100,0	16,439	100,0

Kilde: Norges Bank.

Tabell 32. Sparebankenes gjennomsnittlige rente- og provisjonssatser på utlån.
Pr. 31. desember 1986

Rente- intervall	Ikke rentenormerte utlån i alt		Ikke rentenormerte kortsiktige utlån		Ikke rentenormerte mellomlange og langsiktige utlån		Utlån i alt	
	Gj.sn. rente- og prov.sats	Andel av utlån i %	Gj.sn. rente- og prov.sats	Andel av utlån i %	Gj.sn. rente- og prov.sats	Andel av utlån i %	Gj.sn. rente- og prov.sats	Andel av utlån i %
0— 0,99	0,006	0,38	0,010	0,76	0,002	0,26	0,006	0,36
1,0— 1,99	1,404	0,02	1,319	0,06	1,695	0,01	1,404	0,02
2,0— 2,99	2,669	0,01	2,705	0,05	2,290	0,00	2,669	0,01
3,0— 3,99	3,330	0,00	3,253	0,01	3,392	0,00	3,330	0,00
4,0— 4,99	4,379	0,01	4,086	0,02	4,606	0,01	4,379	0,01
5,0— 5,99	5,290	0,06	5,198	0,03	5,301	0,07	5,290	0,06
6,0— 6,99	6,603	0,39	6,583	0,12	6,605	0,48	6,605	0,38
7,0— 7,99	7,637	0,44	7,558	0,09	7,640	0,54	7,637	0,42
8,0— 8,99	8,556	1,01	8,612	0,26	8,552	1,24	8,556	0,97
9,0— 9,99	9,240	0,81	9,372	0,16	9,234	1,01	9,241	0,78
10,0—10,99	10,454	0,43	10,599	0,20	10,437	0,50	10,475	0,44
11,0—11,99	11,636	0,50	11,525	0,30	11,654	0,57	11,716	1,39
12,0—12,99	12,553	1,53	12,490	1,14	12,566	1,64	12,418	2,59
13,0—13,99	13,547	10,36	13,919	6,88	13,534	11,42	13,488	11,93
14,0—14,99	14,465	17,19	14,586	9,42	14,447	19,56	14,463	16,62
15,0—15,99	15,414	25,52	15,502	16,38	15,398	28,30	15,413	24,44
16,0—16,99	16,515	20,09	16,561	27,34	16,494	17,89	16,515	19,20
17,0—17,99	17,455	9,27	17,492	15,36	17,431	7,41	17,454	8,88
18,0—18,99	18,410	6,35	18,436	9,38	18,396	5,43	18,409	6,08
19,0—19,99	19,317	2,87	19,319	5,11	19,316	2,19	19,317	2,75
20,0—20,99	20,482	1,45	20,520	3,15	20,442	0,93	20,482	1,39
21,0—21,99	21,440	0,44	21,497	0,96	21,380	0,28	21,440	0,42
22,0—22,99	22,384	0,23	22,444	0,72	22,255	0,08	22,384	0,22
23,0—23,99	23,307	0,16	23,452	0,26	23,224	0,14	23,344	0,18
24,0—24,99	24,421	0,07	24,452	0,26	24,282	0,02	24,421	0,08
25,0—25,99	25,230	0,06	25,230	0,24	25,550	0,00	25,231	0,05
26,0—26,99	26,604	0,07	26,630	0,27	26,343	0,01	26,604	0,07
27,0—27,99	27,324	0,04	27,317	0,17	27,690	0,00	27,325	0,04
28,0—28,99	28,565	0,11	28,571	0,44	28,403	0,01	28,560	0,10
29,0—29,99	29,486	0,06	29,486	0,25			29,487	0,06
Større/lik 30,00	33,566	0,06	31,537	0,23	86,960	0,00	33,566	0,05
I alt	15,614	100,0	16,624	100,0	15,307	100,0	15,490	100,0

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	71369 nbank n	(02) 41 31 05

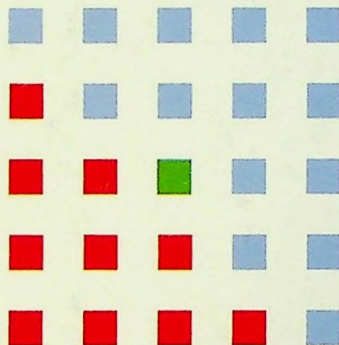
Norges Banks seddel- og myntproduksjon

Norges Banks Seddeltrykkeri	Postboks 1179, Sentrum, 0107 Oslo 1	(02) 31 60 00	19888 nbs n	
Den Kongelige Mynt	Postboks 53, 3601 Kongsberg	(03) 73 53 00	17211 mynt n	

Norges Banks avdelinger

Reg. nr.

0615	Arendal	Postboks 23, 4801 Arendal	(041) 26 110	21760 nba n	(041) 22 894
0616	Bergen	Postboks 699, 5001 Bergen	(05) 31 81 50	42155 nbber n	(05) 31 13 12
0663	Bodø	Postboks 114, 8001 Bodø	(081) 21 060	64353 nbbo n	(081) 23 453
0618	Drammen	Postboks 2278, 3003 Drammen	(03) 83 74 91	19790 nbd n	(03) 83 08 09
0660	Fredrikstad	Postboks 144, 1601 Fredrikstad	(09) 31 49 00	19820 nbfd n	(09) 31 83 70
0620	Gjøvik	Postboks 13, 2801 Gjøvik	(061) 75 100	19830 nbjk n	(061) 79 068
0621	Halden	Postboks 278, 1751 Halden	(09) 18 05 11	19840 nbhdn n	
0662	Hamar	Postboks 115, 2301 Hamar	(065) 33 622	19860 nbhm n	(065) 27 854
0623	Hammerfest	Postboks 55, 9601 Hammerfest	(084) 11 344	64354 nbhf n	(084) 13 981
0624	Haugesund	Postboks 233, 5501 Haugesund	(047) 28 500	42893 nbhd n	(047) 16 117
0625	Kristiansand S.	Postboks 204, 4601 Kristiansand S.	(042) 23 070	21880 nbch n	(042) 70 140
0626	Kristiansund N.	Postboks 80, 6501 Kristiansund N.	(073) 72 911	15261 nbcs n	(073) 74 706
0627	Larvik	Postboks 140, 3251 Larvik	(034) 81 300	21890 nbl n	(034) 82 230
0628	Lillehammer	Postboks 370, 2601 Lillehammer	(062) 50 045	71834 nblil n	(062) 59 944
0630	Skien	Postboks 87, 3701 Skien	(03) 52 75 40	21107 nbsk n	(03) 52 96 27
0631	Stavanger	Postboks 18, 4001 Stavanger	(04) 52 00 00	33047 nbsta n	(04) 52 35 06
0632	Tromsø	Postboks 475, 9001 Tromsø	(083) 55 411	64141 nbtrm n	(083) 58 839
0633	Trondheim	Postboks 564, 7001 Trondheim	(07) 52 80 60	55056 nbtrh n	(07) 52 63 57
0634	Vardø	Postboks 68, 9951 Vardø	(085) 87 621	64355 nbvar n	(085) 88 398
0614	Ålesund	Postboks 380, 6001 Ålesund	(071) 21 710	42894 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)