



NORGES BANK

ARKIVEKSEMPLAR

Penger og Kreditt

1986/2

NORGES BANKS
BIBLIOTEK

Norges Banks bibliotek



013056VPA

NORGES BANKS
BIBLIOTEK

INNHold

- 139 Økonomisk oversikt
- 139 Kap. 1. Den økonomiske situasjonen
- 146 Kap. 2. Aktuell utdyping:
Lønnsoppgjøret og den kostnadmessige
konkurranssevnen
- 151 Kap. 3. Tema-artikkel:
Penge- og kapitalmarkedene
- 160 Kap. 4. Nytt siden sist:
Realøkonomi — Penge-, kreditt- og
valutaforhold i Norge — Internasjonale valuta-
og kapitalmarkeder
- 171 Kreditt- og likviditetsoversikt for året 1985
- x 186 Om ledende og sammenfallende indikatorer
v/Øystein Dørum og Arild J. Lund
- 195 Kredittilsynet — bakgrunn, oppgaver og organisasjon
v/Jan Fr. Haraldsen
- 200 Den Kongelige Mynt 300 år — litt om anlegget ved elvebredden
v/Bodil Selnes
- 202 En krone over Mynten. Omtale av Den Kongelige Mynts jubileumsbok
v/Bjørn Ivar Berg
- 205 Fem-krone jubileumsmynt
v/Ole-Robert Kolberg
- 206 Nye arbeidsnotater fra Norges Bank
- 207 Uttalelser mv. fra Norges Bank
- 207 Konkurransen på finansmarkedet (NOU 1986:5).
Norges Banks uttalelse
- 211 Skattlegging av avkastning på kapitalforsikring mv.
NOU 1986:5 Konkurransen på finansmarkedet.
Norges Banks uttalelse
- 213 Den kredittpolitiske virkemiddelbruk.
Brev til Finansdepartementet
- 217 Oversikt over over gjeldende kreditt-
politiske bestemmelser
- 223 Tabeller

Penger og Kreditt utgis hvert kvartal
av Norges Bank, Oslo

Redaktør: Hermod Skånland
Redaksjonssekretær: Jens Olav Sporastøyl
Redaksjonsutvalg: Jarle Berge, Utrednings- og statistikkavdelingen (leder)
Arne Bondevik, Sekretariats- og rettsavdelingen
Harald Bohn, Økonomisk avdeling
Leif T. Eide, Markedsoperasjonsavdelingen
Jon Petter Holter, Utrednings- og statistikkavdelingen
Liv Kielland, Administrasjonsavdelingen
Einar Magnussen, Administrasjonsavdelingen
Harald Roseng, Finansmarkedsavdelingen
Oddvar Trones, Bankavdelingen

Redaksjonens adresse:
Norges Bank, Informasjonsseksjonen
Boks 336 Sentrum
0101 Oslo 1
Telex: 71 369 nbank n

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 10 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

Økonomisk oversikt—kap. 1 Den økonomiske situasjonen

(Redaksjonen av de økonomiske oversiktene er avsluttet 23. mai)

Oljeprisfallet, sterk kostnadsvekst og for sterk innenlandsk etterspørsel har satt Norge i en alvorlig økonomisk situasjon. Det er nødvendig å tilpasse innenlandsk bruk av varer og tjenester til inntektsutviklingen og styrke konkurranseevnen. Nå er det riktignok ventet en konjunkturrell utflating mot slutten av 1986 og gjennom 1987 og reduserte etterspørselsimpulser fra petroleumssektorene, men dette er neppe tilstrekkelig. Ytterligere tilstramming er nødvendig. Det er lite trolig at interne tiltak alene skulle kunne rette opp ubalansen. Dette er bakgrunnen for devalueringen av den norske kronen den 11. mai i år. Det er varslet en sparepakke på 3–3 1/2 milliarder kroner for 1986 i Revidert nasjonalbudsjett. Det er viktig at det finner sted en ytterligere tilstramming i det økonomisk-politiske opplegget for 1987. En må i denne forbindelse bruke alle de virkemidlene en har. Spillerommet i penge- og kredittpolitikken er imidlertid begrenset. Hovedtyngden må derfor falle på finanspolitikken, og fortrinnsvis på statsbudsjettets utgiftsside. Det er imidlertid begrenset hva en kan gjøre på utgiftssiden midt i et budsjettår. Det er viktig med, og det er et stort potensiale for effektivisering av skattesystemet i tråd med det skattekommissjonen foreslo.

Prisfallet på olje har ført til optimisme i internasjonal økonomi.

Den økonomiske veksten internasjonalt i 1986, særlig i annet halvår, ventes nå å bli sterkere enn tidligere lagt til grunn. Bruttonasjonalproduktet for OECD-landene antas å øke med over 3% mot tidligere anslått 2³/₄%. Veksten ser ut til å fortsette i omtrent samme takt i 1987. Inneværende konjunkturoppgang, som nå er inne i sitt fjerde år, ser dermed ut til å bli mer langvarig enn noen annen oppgangsperiode etter krigen.

I tidligere oppgangsperioder var tiltakende prisstigning og derpå følgende økonomisk-politiske tiltak med sikte på å forhindre dette, viktige årsaker til at konjunkturoppgangen stanset. Nå ser derimot prisstigningen i de industrialiserte landene ut til å avta ytterligere fra sitt fra før lave nivå, og det er derfor ingen grunn til å vente tilstrammingstiltak ut fra hensynet til å bekjempe inflasjonen. Derimot kan reduksjonen av budsjettunderskuddet i USA komme til å innebære en reduksjon av etterspørselen.

Fallet i oljeprisene samt nedgangen i dollar-kursen og rentenivået i de fleste land er årsaken til de gunstigere utsiktene. Avtakende oljepriser vil gi sterk vekst i disponibel inntekt i de oljeimporterende landene. Det er da også først og fremst høyere privat konsum som gir vekstimpulser i år.

I Norge er produksjonsveksten sterk. Det er vanskelig å få tak i tilstrekkelig med arbeidskraft.

I Norge er det fremdeles sterk konjunkturoppgang. Sterkest vekst er det i de tjenesteytende næringene. Arbeidsmarkedet er meget stramt. Ledigheten har falt i 1 1/2 år, og antall ledige stillinger meldt til arbeidskontorene øker.

Ifølge arbeidskraftundersøkelsen (AKU) øker utførte timeverk nå sterkere enn noen gang siden undersøkelsen kom igang i 1972. Bygge- og anleggsvirksomhet, handel og kontor, helsesektoren og enkelte industribransjer har vanskelig for å få besatt ledige stillinger.

Investeringsene skaper press i norsk økonomi. Presset vil først svekkes utover i 1987.

Impulsene til produksjonsoppgangen kommer i begynnelsen av 1986 særlig fra investeringssetterspørselen. I industrien vil investeringene i 1986, ifølge bedriftenes egne planer, bli mellom 20 og 30% høyere enn i fjor. Stor igangsetting av næringsbygg viser at investeringene øker også i andre næringer. Innen oljevirkomheten ventes påløpte investeringskostnader å øke om lag 30%, til 41,3 milliarder kroner i 1986. Det er full kapasitetsutnyttelse i de fleste bransjer som produserer investeringsvarer. Det er derfor tvilsomt om alle investeringsprosjektene kan gjennomføres som planlagt.

Hvis oljeselskapene forventer at de lave oljeprisene vil holde seg i noen år fremover, vil dette føre til nedjustering av investeringsplanene. Den fulle virkning på investeringene av eventuelle endrede oljeprisforventninger kommer neppe før litt ut i 1987. Ringvirkningene til bygge- og anleggsvirkomheten og til verkstedindustrien kan da bli betydelige.

Regjeringens varslede tilstrømmingstiltak for 1986 og 1987 kan føre til at også bedrifter i

skjermede næringer reduserer sine investeringsplaner, men igangsatte prosjekter blir antakelig fullført. Noen særlig virkning på investeringene vil en derfor neppe få før en gang i 1987. Investeringsene i konkurranseutsatt virksomhet kan imidlertid øke, siden rammebetingelsene for denne delen av næringslivet er bedret som følge av nedskrivningen av kronen og høyere vekst i OECD-området.

Lønnsoppgjøret bidrar til sterk inntektsvekst i 1986. Skjer det en viss avdemping av privat konsumvekst likevel?

Veksten i privat konsum var uvanlig stor gjennom 1985. Kvartalsvis nasjonalregnskap fra Statistisk Sentralbyrå viser at økningen i fjerde kvartal 1985 var på nær 10% sesongkorrigert årlig rate. Spareraten gikk sterkt ned. Veksten i konsumet skyldtes i stor grad lånefinansierte bilkjøp. Løpende statistikk fra de siste månedene tyder på at konsumveksten nå er noe mer moderat. Inntektsutviklingen tilsier konsumoppgang gjennom 1986. Oljeprisfallet og den varslede tilstrømming av den

Norges Banks økonomiske oversikter

Økonomisk oversikt fra Norges Bank publiseres én gang i kvartalet og trykkes i Penger og Kreditt. Oversiktene legges opp etter følgende plan:

I kapittel 1 vil en kortfattet presentere Norges Banks vurdering av *den økonomiske situasjonen*. En *aktuell utdyping* blir presentert i kapittel 2. Denne gang er det foretatt en analyse av lønnsoppgjøret og den kostnadsmessige konkurranseevnen. Kapittel 3 består av en *temaartikkel* med emner som vil veksle fra kvartal til kvartal i denne rekkefølge:

Mars: Valutaregulering og kapitalbevegelser.
Juni: Penge- og kapitalmarkedene.

September: Internasjonale valutaforhold og kapitalmarkeder.

Desember: Den økonomiske situasjon internasjonalt og i Norge.

I kapittel 4, *Nytt siden sist*, gis det en summarisk oversikt over den økonomiske utviklingen på ulike områder.

Arbeidet ledes av Harald Bøhn og Jan F. Qvigstad. Øvrige medarbeidere i dette nummer er Odd Per Brekk, Anders Brodin, Thorvald Grung Moe, Audun Grønn, Morten Jonassen, Arild Lund, Ragnar Nymo, Arent Skjæveland og Anders Svor.

økonomiske politikken vil antakelig virke negativt inn på forbrukernes forventninger. Den meget sterke gjeldsøkning som fant sted i fjor, medfører at en større del av inntekten etter hvert brukes til betjening av gjeld. Sparetilbøyeligheten vil derfor trolig gå opp allerede i år. Regjeringen har også varslet skatteinndringer som trolig vil bidra til redusert bilsalg. Dette vil bidra til økt sparing. Alt i alt venter Norges Bank en konsumvekst fra 1985 til 1986 på 2 1/2–3 %.

Prisutviklingen kommer i stadig større utakt med våre konkurrentland.

Forverringen blir naturlig nok spesielt stor i år pga. devalueringen av kronen.

Konsumprisene økte med 5,8 % fra april i fjor til april i år. Utviklingen preges av fallende priser på oljeprodukter. Devalueringen, som innebar et fall i kronens verdi målt i utenlandsk valuta med om lag 9 %, skulle isolert sett innebære at importprisene til Norge vil øke med omtrent det samme. Erfaringsmessig vil imidlertid utenlandske eksportører ofte ta en del av belastningen, for å holde på sine markedsandeler. Det vil kunne ta tid før devalueringen har slått fullt igjennom i prisnivået innenlands. For prisstigningen fra 1985 til 1986 vil en anslå virkningen til om lag 1 %. Det er i tillegg mulig at regjeringens tilstrammingspakke vil inneholde avgiftsøkninger som får direkte virkninger på konsumprisene.

Det kan være at disse prisøkningene brer seg til et videre spekter av varer og tjenester, men dette avhenger av den generelle økonomiske situasjonen. Norges Bank anslår gjennomsnittlig prisstigning fra 1985 til 1986 til 7 %. Engangseffekten av devalueringen på prisstigningen vil melde seg utover høsten. Vi vil da i en periode kunne få en veksttakt som er merkbart høyere enn 7 %.

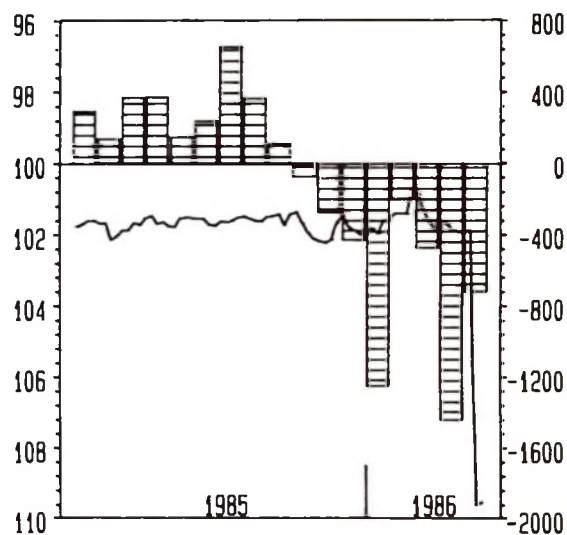
Prisstigningen fra 1985 til 1986 for et gjennomsnitt av våre viktigste markedsland er anslått til i underkant av 2 1/2 %. Forskjellen i prisstigningstakt mellom Norge og utlandet

er således sterkt økende. Det gjelder også om en ser bort fra engangseffekten av devalueringen.

Innenlandsk etterspørsel må tilpasses landets fremtidige inntekter.

Forverringen av den tradisjonelle varebalansen har fortsatt med uforminsket styrke inn i 1986. De store tilleggene ved lønnsoppjøret vil bare forsterke denne utviklingen. Med

Figur 1.1. Norges Banks kursintervensjoner og valutakursindeksen



Kilde: Norges Bank

Søylene angir Norges Banks månedlige intervensjoner, ved netto kjøp (+) og salg (-) av valuta mot kroner, spot og termin. Intervensjonene indikerer hvordan presset mot kronen – som har sammenheng med forverringen av norsk utenriksøkonomi – ble forsterket av den usikre parlamentariske situasjonen ved månedsskiftet april – mai.

Kurven viser uktelig kursindeks. Fallende kurve angir svakere krone. På grunn av intervensjonene var kronen, målt ved kursindeksen, stabil fram til devalueringen 11. mai. Etter devalueringen har kronen ligget på verdier omkring 109,5, dvs. i den «sterke» delen av svingningsmarginen.

fortsatt lave oljepriser er det utsikt til vedvarende og stigende underskudd på driftsbalansen i årene fremover. Det er tvilsomt om dette kunne ha vært rettet opp gjennom interne økonomiske tiltak alene, uten at en samtidig fikk en uakseptabel svikt i produksjon og sysselsetting.

Dette har også vært vurderingen i valutamarkedene, og den norske kronen ble utsatt for et sterkt press nedover i de første månedene av 1986. For å motvirke dette intervenerte Norges Bank for store beløp. Norges Banks fordringer på utlandet, korrigert for termingjeld, ble redusert fra 119 milliarder kroner den 9. oktober 1985 til 73 milliarder kroner ved tidspunktet for devalueringen. Bare i løpet av de to siste ukene før devalueringen ble valutareservene redusert med ca. 14 milliarder kroner.

Regjeringen vedtok den 11. mai å devaluere den norske kronen ved at sentralverdien for kursindeksen ble hevet til 112 fra et realisert gjennomsnitt i 1985 på 101,7. Det er en avgjørende forutsetning at devalueringen følges opp av ytterligere tiltak for å redusere den innenlandske etterspørselen. Den annonserte sparepakken og de varslede endringene i skattesystemet er viktige i så måte. Riktignok er det ventet en avmatning i den norske konjunkturoppgangen ved at konsumveksten vil avta og oljeinvesteringene bli redusert i 1987. Innenlandsk etterspørsel må imidlertid reduseres mer enn dette. På lengre sikt må innenlandsk etterspørsel justeres slik at en kan få balanse i utenriksøkonomien ved den prisutvikling for olje en finner det rimelig å legge til grunn. Forutsetningene om oljeprisene vil være mer pessimistiske i dag enn for et

Hvorfor påvirkes driftsbalansen i 1986 så lite av devalueringen?

Vanligvis vil det være ledige ressurser i et land når man foretar en devaluering. Etter devalueringen vil eksportbedriftene prøve å kapre markedsandeler på eksportmarkedene ved å redusere prisen målt i fremmed valuta. Økningen i eksportprisene målt i egen valuta blir dermed mindre enn devalueringen ga rom for. Prisen på importerte varer og tjenester øker som oftest mer enn eksportprisene, slik at det oppstår en umiddelbar forverring av bytteforholdet. Da det tar noen tid før det oppstår volumvirkninger, vil disse prisendringene på kort sikt forverre utenriksøkonomien. Dette forsterkes ved at importoverskuddet i utgangspunktet som regel er stort når devaluering foretas. Økonomer kaller denne effekten for «J-kurven» fordi virkningen på driftsbalansen av en devaluering først er negativ før den blir positiv.

I Norge er det for tiden lite ledige ressurser. Eksportbedriftene produserer for full kapasitet, og har derfor liten grunn til å senke prisene (i utenlandsk valuta) for å skaffe seg markedsandeler. I første kvartal 1986 var også driftsbalansen trolig i balanse (selv om vi vil få store underskudd i de neste kvartalene i 1986). Vi kan derfor ikke vente en umiddelbar forverring av utenriksøkonomien som følge av devalueringen, ut over det underskuddet oljeprisfallet uansett ville ha ført til. Samtidig risikerer vi å miste de langsiktige positive virkningene, med mindre det skjer en tilstrekkelig tilstramming av innenlandsk etterspørsel som åpner rom for økt produksjon i konkurranseutsatte næringer.

halvt år siden. Som kontrast til dette kan det være verdt å peke på at veksten i innenlandsk etterspørsel i 1985 var så sterk at en fortsettelse bare hadde kunnet gi varig balanse i utenriksøkonomien ved fortsatt vekst i oljeprisen fra det allerede høye 1985-nivået.

Ved siden av å tilpasse innenlandsk etterspørsel til den fremtidige inntektsstrømmen, er det nå viktig å stimulere konkurranseutsatt virksomhet, for dermed å øke andre eksportinntekter enn fra oljesektoren. Det er en stor utfordring for den økonomiske politikken å få til en reduksjon i den innenlandske etterspørselen og samtidig få flyttet de produksjonsfaktorene som dermed blir ledige over i konkurranseutsatt virksomhet.

Penge- og kredittpolitikken er alt strammet til.

I januar satte regjeringen i verk en rekke tiltak med sikte på å dempe den sterke kreditt- og likviditetsveksten. Tiltakene var i første rekke rettet mot tilbudssiden i markedet, men har også bidratt til en viss økning i bankenes utlånsrenter. Renteøkningen må dessuten ses i sammenheng med opphevelsen av renterklæringen og hevingen av renten på lange statslån.

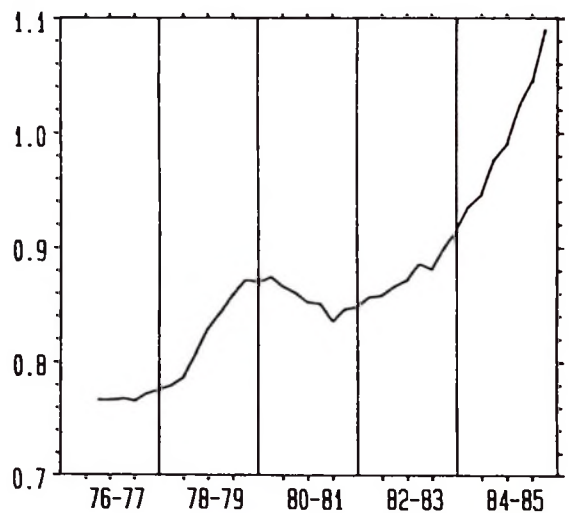
Økningen i registrert innenlandsk kreditttilførsel til private og kommuner var i første kvartal om lag 1 milliard kroner lavere enn lagt til grunn i kredittbudsjettet. I april har registrert kreditttilførsel økt, mye på grunn av høyere bankutlån. Tilførselen for perioden januar-april kan anslås til 21 milliarder kroner, vel 3 milliarder kroner over budsjettanslaget. Det har likevel vært en avdemping i registrert kreditttilførsel i årets fire første måneder sammenliknet med annet halvår i fjor. Den registrerte veksten i pengemengden er også avdempet i årets fire første måneder, og ligger innenfor budsjettets rammer.

De registrerte tallene for kreditt- og pengemengdeutvikling undervurderer trolig veksten i disse størrelsene.

I situasjoner med strenge kredittiltak opplever en at kreditten finner nye veier, og at likviditet plasseres i andre former enn de tradisjonelle. Dette vil føre til at de vanlige mål for kreditt- og likviditetsutvikling ikke gir et dekkende bilde av den faktiske utviklingen. Mye tyder på at det i år har skjedd visse tilpasninger som følge av innstramningen i den kredittpolitiske virkemiddelbruken, slik at likviditetsstrømmene ikke er registrert i finansinstitusjonenes ordinære balanser.

Erfaring viser at kreditt- og likviditetsutviklingen i stigende grad blir bestemt av etterspørselen etter likvide midler. Selv om økte utlånsrenter trekker i retning av dempet kredittetterspørsel, er det grunn til å tro at

Figur 1.2. Husholdningenes gjeld i forhold til disponibel inntekt



Kilde: Norges Bank

Husholdningenes gjeldstrykk har økt meget sterkt de siste to årene. Gjeldsøkningen har dels gått til finansielle plasseringer som aksjer og kapitalforsikring og dels til lånefinansiert konsum, særlig nye biler.

dette bare har hatt begrenset effekt hittil i år. Inntektsveksten var sterk i 1985 og i begynnelsen av 1986, og dette kan ha lagt grunnlag for forventninger om gode inntekter også i fremtiden. Fallet i oljeprisen og de forverrede utsiktene for norsk økonomi kan ha dempet inntektsforventningene, men her er det rimelig å regne med et visst tidsetterslep i tilpasningen. Dette tilsier at det ville være naturlig å vente en sterk likviditetsvekst også hittil i år.

Trolig vil den sterke låneetterspørselen fra 1985 etter hvert ebbe ut, blant annet som følge av de forpliktelser til gjeldsbetjening husholdningene har påtatt seg. På den annen side innebærer det høye investeringsnivået fortsatt sterk kredittetterspørsel fra næringslivets side.

Alt i alt er det grunn til å tro at de registrerte tallene for kreditt- og likviditetsutviklingen undervurderer den faktiske veksten som finner sted i år. Den økte kredittformidling utenom bankenes ordinære balanser vil svekke myndighetenes muligheter for kontroll med utviklingen. Samtidig skaper overføringer mellom ordinære balanser og andre aktiviteter problemer for tolkingen av statistikken og gjør utformingen av virkemiddelbruken vanskeligere.

Begrenset pengepolitisk uavhengighet.

Erfaringene hittil i år støtter opp under oppfatningen om at en effektiv pengepolitisk tilstramming må sikte mot å dempe kredittetterspørselen gjennom renteøkninger.

Utviklingen av nye valutainstrumenter og bedret informasjonsteknologi, sammen med liberalisering av valuta reguleringen, har bidratt til økt integrering mellom norske og utenlandske finansmarkeder. Avhengig av valutakursforventningene, setter dette grenser for hvilke muligheter en har til å heve rentenivået.

Disse forholdene innebærer også bindinger på likviditetsstyringen. En renteheving med sikte på å begrense likviditetsveksten kan

bidra til at publikum i større grad søker å dekke sitt likviditetsbehov fra utlandet. Dette vil dempe virkningen av den tilstramming som rentehevingen var ment å gi.

De største byrdene vil måtte falle på finanspolitikken.

Når en skal tilpasse innenlandsk bruk av varer og tjenester til landets inntekter, kommer en derfor ikke utenom å bruke finanspolitikken som det sentrale virkemiddel. Ved utformingen av finanspolitikken må en også ta hensyn til eventuelle effekter på tilbudssiden i norsk økonomi. Slike hensyn setter en grense for hvor mye det er forsvarlig å øke skatteinivået. En er derfor nødt til nøye å vurdere statsbudsjettets utgiftsside. Men midt i et budsjettår er det begrenset hva en kan gjøre her.

Det bør være mulig å effektivisere skattesystemet. En endring i retning av skattekomisjonens forslag vil styrke tilbudssiden i økonomien og også øke muligheten for en mer fleksibel bruk av penge- og kredittpolitikken.

En slik nødvendig tilstramming av finanspolitikken vil lett lede til økt friksjonsbestemt arbeidsledighet før produksjonen i konkurranseutsatt virksomhet tar seg opp. Det vil i den forbindelse være viktig å innrette arbeidsmarkedstiltakene, som i utgangspunktet er omfattende, slik at det blir lett å realisere den ønskede overflytting av arbeidskraft. Spesielle tiltak for å holde folk i arbeid bør reduseres til fordel for økt satsing på opplæring, omskolering og andre mobilitetsfremmende tiltak.

I og med at veksten i verdensøkonomien i den nærmeste tiden ser ut til å fortsette, er det avgjørende viktig at mest mulig av den nødvendige økonomisk-politiske tilpasning tas i 1986 og 1987, før internasjonal økonomi eventuelt går inn i en periode med slakere vekst.

Mot redusert bilsalg?

Det var en meget sterk konsumutvikling i 1985. Særlig nybilkjøpene økte kraftig, hele 59,3%. Dette alene forklarer nesten 3% av konsumveksten på 8,2%. Andre varige konsumgoder har også vokst sterkt.

Konsumveksten har i stor grad vært lånefinansiert, og husholdningenes spare-rate gikk i 1985 ned til rekordlave 0,5% fra et normalnivå på rundt 4%. Husholdningenes reelle disponible inntekt har ikke økt spesielt mye fra 1984 til 1985 ifølge reviderte nasjonalregnskapstall. Den sterke veksten i lånefinansiert konsum skyldes dels den skattemessige behandling av renter og dels den høye inntektsveksten de siste årene, samt at husholdningenes forventninger om fremtiden har vært særlig positive.

Det høye bilsalg har fortsatt inn i 1986 og bidrar til å holde konsumveksten oppe. Men det er grunn til å vente en betydelig nedgang. Husholdningenes gjeldsbyrde har økt så kraftig de siste to årene at en neppe kan vente en fortsatt sterk vekst i lånefinansiert konsum. Devalueringen fører dessuten til at bilprisene vil øke merkbart, og dette kommer i tillegg til at mark og yen også før devalueringen styrket seg i forhold til kronen. Regjeringen har også varslet særskilte endringer i skattesystemet spe-

sielt rettet mot biler. Dette vil antakelig gi en betydelig reduksjon i bilsalg. Likevel vil nok spareraten for 1986 ligge langt under et normalnivå på rundt 4%, men den vil ventelig øke en del i forhold til i fjor.

Konsumveksten i 1985 kan minne litt om årene 1976 og 1977. Også da økte bilsalg et meget kraftig. Innstramningen i kreditt-tilførselen i slutten av 1977 gjorde at bilkjøpene sank med hele 30,8% fra 1977 til 1978, spareraten økte meget kraftig, og det ble en nedgang i privat konsum. En tilsvarende utvikling vil neppe skje for 1986, siden tiltakene (devaluering og skatteskjerpelse) nå kommer så langt ute i året. Men for siste del av 1986 og inn i 1987 kan vi få en betydelig avmatning av konsumveksten.

Selv om den sterke konsumveksten i 1985 i stor grad er lånefinansiert, vil neppe en kreditt-tilstramning alene være særlig effektiv. Kredittmarkedene er i dag langt mer velutviklet enn i 1978. I den nåværende situasjon vil endrede skatteregler være bedre virkemidler (inntektsbeskatning og avskrivningsregler).

Tabellen under viser utviklingen siden 1976 i husholdningenes disponible inntekt og i privat konsum, samt spareraten.

Prosentvis volumvekst i	76	77	78	79	80	81	82	83	84	85		86
										Øko- nomisk utsyn	Rev. nasj- budsj.	Anslag
Disponibel inntekt for husholdningene	8,3	5,3	2,3	-0,1	1,2	4,1	1,0	2,1	3,2	5,1	3,5	3,4
Privat konsum	6,1	6,9	-1,6	3,2	2,3	1,1	1,8	1,5	2,7	7,5	8,2	2,5
Sparerate	6,1	4,7	8,4	4,6	3,4	4,5	3,8	4,3	4,8	3,7	0,5	1,4

Lønnsoppgjøret og den kostnadmessige konkurranseevnen

I forhandlingene mellom MVL og Jern- og Metallarbeiderforbundet ble det gitt et generelt tillegg på 1 krone pr. time fra 1. april. Medregnet overbenget fra 1985 og et bidrag fra lønnsglidningen på 3–3 1/2 %, anslås årslønnsveksten innen industrien til 7–8 % fra 1985 til 1986. Om en ikke hadde gjennomført valutakurstiltak, ville relative arbeidskostnader blitt betydelig forverret i år. Dersom en beregningsteknisk legger til grunn en kursindeks på 112 i tiden fremover, er det utsikt til en forbedring på 2 3/4–3 3/4 %, forutsatt at det ikke gis kompensasjon for den økte importprisveksten som vil følge av devalueringen. For at konkurranseevnen ikke på ny skal svekkes i 1987, er det nødvendig at lønnsglidningen dempes vesentlig gjennom resten av 1986 og i 1987, og at arbeidstidsforkortelsen neste år følges av økt timeproduktivitet.

Lønningene i industrien øker minst like mye i 1986 som i 1985.

Hovedoppgjøret mellom LO og NAF ble i 1986 gjennomført som et forbundsvist oppgjør. Særlig som følge av uenighet omkring lavtlønnsgarantien iverksatte NAF lockout som varte om lag en uke. Deretter kom partene fram til et anbefalt forslag. I oppgjøret mellom Mekaniske Verksteders Landsforening (MVL) og Norsk Jern- og Metallarbeiderforbund ble det gitt et generelt tillegg på 1 krone pr. time fra 1. april. I tillegg kom justeringer av skiftordninger mv., som er beregnet til 18 øre pr. time. Samlet vil dette bidra med 1,2 % til årslønnsveksten fra 1985 til 1986. I fjerde kvartal 1985 lå lønnsnivået i MVL-bedriftene 3,3 % høyere enn årsgjennomsnittet (overheng). Uten noen lønnsglidning vil årslønnsveksten dermed bli 4,5 % for ansatte i MVL-bedriftene.

Vi har ennå ikke full oversikt over tariff-tilleggene i alle øvrige fagområder. Tilleggene har variert noe. Organiserte i Jern og Metall fikk i 1985 vel 1 prosentpoeng lavere årslønnsvekst enn industrien totalt som følge av lavere lønnsglidning. Dette kan ha sammen-

heng med at antall arbeidstakere i skipsbyggeriene, som er relativt høytlønnede, gikk tilbake. Vi vil her likevel bruke tariffavtalen mellom Jern og Metall og MVL som anslag på tarifftilleggene innen industrien totalt.

Lønnsglidningen er det store usikkerhetsmomentet.

Samlet årslønnsvekst vil avhenge av de tillegg som gis på hver enkelt bedrift. Gjennom 1985 bidro glidningen med 3,6 % til industriarbeidernes årslønnsvekst. Fra fjerde kvartal 1984 til fjerde kvartal 1985 var glidningen på 6,8 %. Lønnsglidningen var spesielt høy i annet kvartal. Trolig har det sammenheng med at det praktisk talt ikke ble gitt tarifftillegg i fjor.

En mer normal profil på lønnsglidningen i år tilsier at bidraget fra denne komponenten kan bli mindre. Konjunkturavmatningen og svak prisutvikling for utekonkurrerende industri trekker i samme retning. Som omtalt i kapittel 1, er imidlertid arbeidsmarkedet meget stramt, noe som kan føre til høye tillegg. Forutsettes et bidrag fra lønnsglidningen

på $2\frac{1}{2}$ – $3\frac{1}{2}$ %, vil samlet årslønnsvekst for industriarbeidere fra 1985 til 1986 bli på 7–8%. Dette er om lag som året før.

Partene i tariffoppgjøret tok ikke tilstrekkelig hensyn til fallet i oljeprisene.

Som et supplement til beregningene ovenfor har vi benyttet en økonometrisk relasjon til å lage prediksjoner for lønnsutviklingen i 1986. Arbeidet med denne lønnsrelasjonen er et ledd i Norges Banks utforming av en omfattende kvartalsmodell for norsk økonomi. Samlet lønnsvekst i industrien er en funksjon av tarifftillegget og en rekke faktorer som antas å være bestemmende for lønnsglidningen. Av disse faktorene veier særlig timeproduktivitet og importpriser tungt. I tillegg gir høyere arbeidsledighet ett år lavere lønnsvekst neste år. Om devalueringen av den norske kronen ikke hadde funnet sted, ville vi som følge av oljeprisfallet lagt til grunn en importprisvekst på bare 0,7% fra 1985 til 1986. Produktivitetsveksten er satt lik 2%. Dette gir et punktanslag på 8% lønnsvekst i 1986, som er på linje med det vi kom fram til ovenfor.

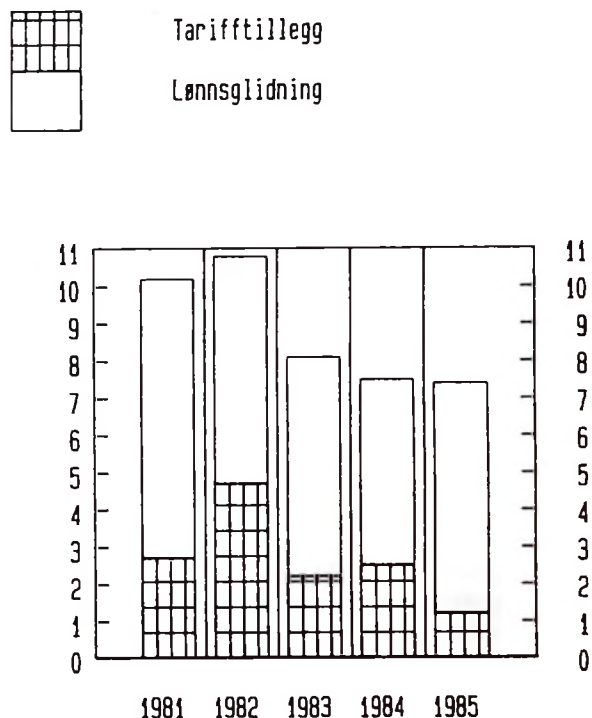
Vi har også utformet lønnsrelasjonen i en litt annen form. Da tar vi ikke tarifftillegget med som *egen* forklaringsfaktor, men lar det bli forklart innenfor modellen. Denne versjonen av modellen, med de øvrige forutsetningene uendret, gir et punktanslag på 7,4% lønnsvekst fra 1985 til 1986. Dette kan tolkes som at hvis partene i oppgjøret hadde tatt hensyn til utsiktene til lavere internasjonal prisstigning i samme grad som ved tidligere oppgjør, hadde tarifftillegget blitt mindre. Tariffoppgjøret var således ikke tilpasset prisnedgangen på oljeprodukter. Denne situasjonen kunne antakelig ikke så lett vært unngått, i og med at formulering av krav og partenes valg av strategi ble utformet på et tidspunkt da størrelsen og varigheten av oljeprisfallet vanskelig kunne forutses.

Selv om vi tar hensyn til usikkerhetsfaktorene som alltid følger med modellberegningene,

indikerer anslagene at lønnsveksten i år kan bli om lag like høy, eller høyere enn de siste årene.

Anslaget på 0,7% vekst i importprisene i 1986 er imidlertid, som følge av devalueringen av den norske kronen, åpenbart for lavt. Det er imidlertid usikkert hvor raskt og hvor sterkt devalueringen slår ut i prisene. Om importprisene på årsbasis fra 1985 til 1986 skulle øke 5 prosentpoeng mer enn opprinnelig lagt til grunn, betyr det at veksten blir av

Figur 2.1 Tariff tillegg og lønns glidning i industri, bygge- og anleggsvirksomhet, transportvirksomhet og oljevirksomhet. Prosentvis vekst pr. år.



Kilde: Det tekniske beregningsutvalg for inntektsoppgjørene. Rapport nr. 1, 1986.

Lønnsøkningen pr. time var omtrent like stor i 1985 som i 1984, selv om de tariffmessige tilleggene var vesentlig mindre. De bedriftsvise tilleggene var således høyere i 1985. Av samlet lønnsvekst utgjorde de nesten 85%. Avgjørende for utviklingen i arbeidstakernes inntekter og for næringens konkurransevne i 1986 er således de lokale tillegg som følger utover i året.

om lag samme størrelse som i fjor. Lønnsrelasjonen predikerer da en merkbart høyere lønnsvekst i år enn i 1985, noe som først og fremst har sin årsak i tilstramningen av arbeidsmarkedet gjennom 1985 og 1986.

Som omtalt i kapittel 1, er det en nødvendig oppgave for den økonomiske politikken å gjøre prisvirkningene (ut over engangseffekten på prisforholdet mellom import- og eksportvarer) av devalueringen minst mulig.

Husholdningene får trolig betydelig reell inntektsvekst også i år.

Tariffrevisjonen for flere bransjer er ikke avsluttet når dette trykkes. Det gjelder også for stat- og kommunesektoren, hvor enkelte grupper er tatt ut i streik. Vi vil foreløpig legge til grunn at årslønnsveksten for andre grupper ikke blir høyere enn for industrien. Devalueringen, med tilhørende forventninger om større prisstigning, kan imidlertid komplisere dette bildet. Økningen i timelønn anslås likevel til 8%. Da sysselsettingen trolig øker betydelig også i år, kanskje i overkant av 2%, vil samlede lønnsutbetalinger gå opp med vel 10%. Reell disponibel inntekt for husholdningene kan dermed øke med nesten 3½% i år.

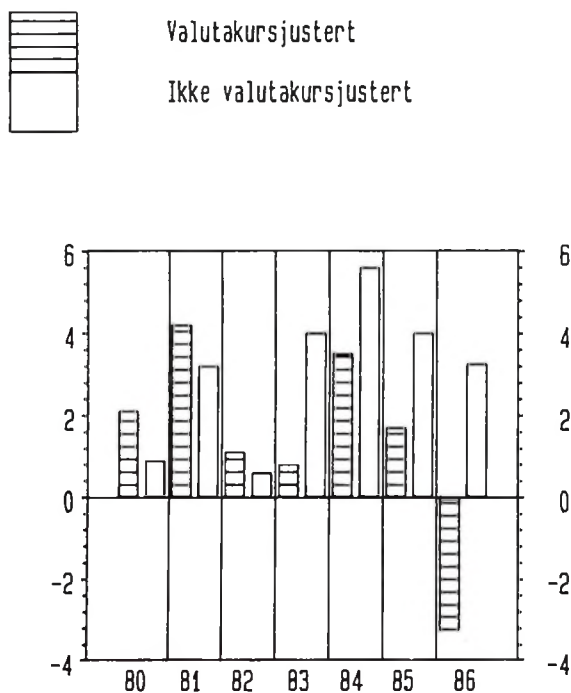
Arbeidstidsforkortelse 1. januar 1987

I oppgjøret mellom LO og NAF ble det avtalt at arbeidstiden skulle reduseres til 37½ time pr. uke fra 1. januar 1987 for arbeidstakere som nå har mer enn dette. Alle skiftarbeidere får redusert arbeidstid med 2½ time. Virkningene er utredet av en arbeidsgruppe nedsatt av NAF og LO. Hvis det ikke blir noen produktivitetsvirkninger av nedsatt arbeidstid, vil produksjonstapet kunne bli på om lag 5%. Vanligvis går en ut fra at nedsettelse av arbeidstiden leder til høyere produktivitet. Økningen er gjerne mindre på lang enn på kort sikt og mindre jo lavere arbeidstiden er i utgangspunktet.

Devalueringen gir forbedring av relative arbeidskostnader i industrien i 1986.

Produktiviteten i norsk industri økte i 1985 med 1,2%. I 1986 venter vi en noe høyere produktivitetsvekst. Lønnskostnadene pr. produsert enhet (LPE) vil i så fall øke 5–6% fra 1985 til 1986. I gjennomsnitt for våre viktigste konkurrentland anslås oppgangen til 2¼%. Relative LPE, ikke korrigert for valutakursbevegelser, forverres da med 2¾–3¾%. Det er særlig timelønnen som øker mer i Norge enn i våre konkurrentland.

Figur 2.2 Relative lønnskostnader pr. produsert enhet i norsk industri. Prosentvis vekst fra foregående år. Anslag for 1986.



Kilde: Norges Bank

Industriens relative arbeidskostnader har forverret seg hvert år etter 1979. Utviklingen i valutakursene har isolert sett bidratt til å redusere relative LPE. Bidraget fra valutakursutviklingen vil bli særlig stort i 1986.

Kan økt lønn gi lavere disponibel realinntekt?

Ved lønnsoppjøret blir det gitt nominelle lønnsøkninger. I industrien ventes en lønnsvekst på ca. 8%. Lønnsveksten blir kanskje like høy i de øvrige sektorene. Hvordan blir så utviklingen i disponibel realinntekt av en generell lønnsøkning når en tar hensyn til skattesystemet og prisvirkningen av økte lønninger?

Med dagens progressive skattesystem vil en gitt nominell lønnsøkning øke inntektskatten prosentvis mer enn lønnsøkningen. Det skyldes at økt nominell lønn fører til en høyere progresjons-sats og høyere gjennomsnittsskatt. Lønn etter skatt vil dermed øke prosentvis mindre enn den nominelle lønnsveksten.

En økning i det generelle lønnsnivået vil øke kostnadene for bedriftene. De bedriftene som har mulighet til selv å påvirke prisene, vil prøve å velte de økte lønnskostnadene over i prisene. En del av de produktene som har økt i pris vil igjen være innsatsfaktorer for andre bedrifter, som dermed får økt sine kostnader ytterligere. De økte lønningene og prisene kan igjen slå ut i økt pris på jordbruksvarer, offentlig regulerte priser osv. Resultatet blir økt prisstigning

ning som virker reduserende på disponibel realinntekt.

Utviklingen i disponibel realinntekt vil avhenge av hvordan inntekten etter skatt har utviklet seg i forhold til prisnivået. Nedenfor har vi gjengitt en tabell som viser hva prisnivået kan stige med ved en økning i nominell lønn på 1% for at disponibel realinntekt skal holde seg uforandret. Hvis prisstigningen er større enn den «kritiske grensen» vil den disponible realinntekten falle. Under rimelige betingelser kan prisstigningen etter en viss tid bli på mellom 0,4 – 0,7% dersom alle lønnstakere får 1% høyere nominell lønn. Av tabellen ser en at en rekke grupper lønnstakere vil kunne risikere en negativ utvikling i disponibel realinntekt hvis alle lønnstakere får 1% høyere lønn. Ved neste lønnsoppjør vil grupper som har hatt liten eller negativ utvikling i disponibel realinntekt, kreve kompensasjon. Resultatet blir økt press på lønninger og priser. En mulig løsning for å redusere inflasjonspresset i dagens skattesystem, er å redusere progressiviteten og øke bruttobeskatningen i tråd med skattekommisjonens innstilling.

Kritisk grense for prisvekst ved 1% lønnsvekst

Bruttolønnsinntekt i 1984-priser	Enslige	Ektefeller uten barn	Ektefeller med barn
100 000	0,85	0,86	0,73
150 000	0,67	0,68	0,60
200 000	0,57	0,59	0,54
300 000	0,69	0,73	0,67

En nærmere utdypning av problemstillingen finnes i A. Rødseth «Om prisforventningar i Phillipskurva» Arbeidsnotat nr. 3/1981, Økonomiavdelingen i Finansdepartementet.

Devalueringen ble gjennomført ved at sentralkursen ble flyttet fra 100 til 112. På sikt må en regne med at valutaindeksen blir liggende rundt 112, slik at effektivt kursfall fra gjennomsnitt 1985 til gjennomsnitt 1986 blir på $6\frac{1}{4}\%$. Valutakurskorrigerede, relative LPE vil da forbedres $2\frac{3}{4}$ – $3\frac{3}{4}\%$ i år. Om utfallet blir i øvre eller nedre del av intervallet vil avhenge av utviklingen for lønnsglidningen.

I 1987 antas veksten i lønnskostnadene pr. produsert enhet i våre markedsland å avta til $1\frac{3}{4}\%$. Med den nevnte tekniske valutakursforutsetningen svekkes kronen gjennomsnittlig $3\frac{3}{4}\%$ fra 1986 til 1987. LPE i Norge kan neste år øke bare $5\frac{1}{2}\%$ hvis en ny svekkelse av relative arbeidskostnader skal unngås. Om arbeidstidsforkortelsen fra 1. januar 1987 blir kompensert med $\frac{1}{3}$ i økt produktivitet, som kanskje er optimistisk, kan veksten

i timeproduktiviteten neste år anslås til $3\frac{1}{2}\%$. Gjennomsnittlig timelønn kan da ikke øke mer enn $9\frac{1}{4}\%$ fra 1986 til 1987 om ikke en ny forverring skal inntreffe. Med den vedtatte arbeidstidsforkortelse og et antatt overheng fra 1986, innebærer det at det hverken kan gis sentrale eller lokale tillegg neste år.

Hvis valutatiltaket 11. mai ikke hadde blitt gjennomført, ville relative LPE i treårsperioden 1984–87 sett under ett antakelig blitt forverret om lag 12%. Devalueringen retter således opp dette. Utviklingen ville blitt spesielt ugunstig i 1987 som følge av den vedtatte arbeidstidsforkortelsen. Mot slutten av neste år og inn i 1988 må utviklingen i timelønn og -produktivitet ikke avvike fra tendensene i våre markedsland, der særlig timelønnsveksten er vesentlig lavere enn i Norge.

Penge- og kapitalmarkedene

Norges Bank har ved mange anledninger pekt på nødvendigheten av å føre en markedsorientert penge- og kredittpolitikk og på behovet for å etablere og utvikle godt funksjonerende og påvirkbare finansielle markeder. Bakgrunnen for dette er at en ønsker at penge- og kredittpolitikken skal bli et effektivt element i den samlede økonomiske styring, slik at realøkonomien påvirkes i ønsket retning. Det gis i dette kapitlet en nærmere beskrivelse av hvordan obligasjonsmarkedet og pengemarkedet fungerer, omfanget av de ulike markedene, hvordan renten blir bestemt og hvem aktørene er.

Hovedkonklusjonen er at de finansielle markeder fungerer mer tilfredsstillende enn før, og at forutsetningene for å føre en effektiv penge- og kredittpolitikk derfor er blitt bedre. Men arbeidet med å videreutvikle markedene må føres videre.

De direkte reguleringene ble stadig mindre effektive. Parallellmarkeder ble utviklet.

Den tradisjonelle penge- og kredittpolitiske virkemiddelbruk i Norge bygde på et kredittmarked oppdelt i delmarkeder samt utstrakt bruk av rasjonering. Renten ble fastsatt av myndighetene, og var lavere enn hva den ville vært dersom den var blitt bestemt i et marked og myndighetene samtidig hadde siktet mot å realisere det kredittpolitiske opplegg. Virkemiddelbruken bygde dels på indirekte virkemidler, som primærreservekravet, og dels på direkte reguleringsinstrumenter, som direkte utlansregulering, plasseringsplikt i obligasjoner samt regulering av låneopptak i obligasjonsmarkedet. Utgangspunktet for rentefastsettelsen var ønsket om å holde et lavt rentenivå.

Reguleringene førte til at både debitor og kreditor så seg tjent med å etablere fordringsforhold utenom de institusjoner som reguleringene omfattet, noe de hadde full adgang til. Markedets evne til å kanalisere kreditt utenom de regulære kredittkanaler økte. Dette skjedde gradvis, men utviklingen synes å ha gått særlig raskt i 1983, da reguleringene

hadde sitt største omfang. Markedet funksjonerte derfor ikke på samme måte som før. Reguleringstiltak rettet mot én del av markedet medførte at kredittetterspørselen dreide mot andre deler av markedet. Kredittmarkedet ble mer integrert. Dermed fikk ikke reguleringene den tilsiktede virkning.

Etableringen av uregulerte parallellmarkeder medførte at myndighetenes oversikt over den reelle utvikling i kredittmarkedet ble svekket. Siden disse markeder finnes på siden av kredittinstitusjonene, er det vanskelig å få registrert statistisk det som skjer. Beslutningsgrunnlaget for den økonomiske politikken blir dermed undergravd.

Omfattende direkte reguleringer vil antakelig ha langt mindre effekt i dag – selv på kort sikt – enn hva som var tilfellet for 6–8 år siden. Mulighetene for omgørelser av reguleringer er bedre kjent, apparatet for slike transaksjoner er utbygd og kan raskt settes i funksjon for å møte den etterspørsel som blir stanset av reguleringene. Kredittpolitiske reguleringstiltak kan dessuten bidra til at kredittformidlingen krever mer ressurser enn nødvendig.

Tabell 3.1. Långivere og låntakere på obligasjonsmarkedet i 1985. Endringstall (netto).
Mill. kroner.

Lån- takersektor	Långiversektor						
	Statsfor- valtningen	Norges Bank	Postgiro Postspare- banken	Forretnings- og spare- bankene	Andre finans- institu- sjoner	Andre (inkl. utlandet)	Alle sektorer
Statsforvaltningen	1544	4592	-89	-3012	3723	6225 ¹⁾	12983
Statsbanker	-11	1009	-6	-633	-7	-	352
Kredittforetak	219	-5	-17	-2423	1234	5050	4058
Andre	180	-3	-38	58	431	1016	1644
Alle sektorer	1932	5593	-150	-6010	5381	12291	19037

¹⁾Inkluderer kjøp fra utlandet for vel 2 milliarder kroner.

Kilde: Norges Bank

Staten er den sentrale låntaker på obligasjonsmarkedet. Tradisjonelt har private finansinstitusjoner (banker og livsforsikringselskaper) vært de viktigste långivere. I de senere år har imidlertid ikke-finansiell privat sektor blitt en betydelig kjøpergruppe. Omfanget av Norges Banks kjøp av statsobligasjoner i første hånd, markedsoperasjoner og bruken av gjenkjøpsavtaler vil til sammen bestemme netto-endringen i sentralbankens beholdninger av stats- og statsbankobligasjoner.

Det oppstod et behov for alternative markedsorienterte virkemidler.

Den deregulering av kredittmarkedet som fant sted i 1984 og 1985 var i hovedsak begrunnet ut fra de problemer som er beskrevet ovenfor. Utlånsreguleringen for bankene, plasseringsplikten og det meste av emisjonsreguleringen ble opphevet. Dereguleringen hadde sitt motstykke i andre OECD-land, også i Norden. Men i motsetning til den politikk som ble ført i andre land, holdt myndighetene fast ved et politisk fastlagt rentenivå, dels gjennom en snever svingningsmargin for pengemarkedsrenten og dels gjennom renteerkleringen for bankenes og livsforsikringselskaperens utlånsrenter. Selv etter at renteerkleringen ble erstattet av et system for renteovervåking høsten 1985, ble nivået for pengemarkedsrenten fastholdt. Til det nivå for utlånsrenten som var et resultat av denne politikken, var etterspørselen etter kreditt langt større enn den kreditttilgang som var

forutsatt fra myndighetenes side. Både skatte-regler og inflasjonsforventninger og muligheten for å redusere likviditetsbelastningen ved å rullere lån er i denne sammenheng like viktige for kredittetterspørselen som det nominelle rentenivået. I tillegg til dette kom at kredittinstitusjonene drev en langt mer aktiv markedsføring av lån enn hva de hadde grunn til å gjøre så lenge deres utlånsmuligheter var regulert.

Avviklingen av kredittreguleringene skapte behov for å kunne påvirke likviditetstilgangen gjennom kjøp og salg av verdipapirer i markedet. Dette forutsetter imidlertid at en har en oppfatning om hvilken likviditetstilgang en ønsker, og at en er villig til å bruke prisen på verdipapirer — som igjen bestemmer renten — som virkemiddel for å realisere denne likviditetstilgang. Videre kreves det markeder med et visst omfang og en viss variasjon i de verdipapirer som blir omsatt, slik at myndighetenes markedsoperasjoner får bredt gjennomslag.

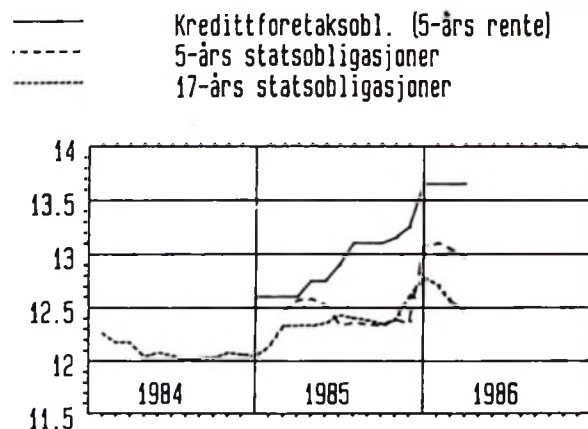
Utformingen av primærreservekravene skaper skjevheter i obligasjonsmarkedet.

Obligasjonsmarkedet er de senere år blitt liberalisert både på tilbuds- og etterspørselssiden. Plasseringsplikten i obligasjoner ble gradvis redusert fra 1980 av, og helt avvirket i 1985, både for banker og livselskaper mv. Emisjonsreguleringen er også liberalisert de senere år, men enkelte sektorer har fremdeles ikke generell tilgang til obligasjonsmarkedet. Foruten utlandet og husholdninger, gjelder det kommuner, banker, finansieringsselskaper og kredittforetak for finansiering av boligbygging.

Aktørene i obligasjonsmarkedet og omfanget av det er vist i tabell 3.1. Staten, statsbanker, kommuner, kredittforetak og næringslivet er tilbydere av obligasjoner. De viktigste etterspørere etter obligasjoner har tradisjonelt vært banker og livselskaper. De senere år har imidlertid andre finansinstitusjoner og næringslivet etter hvert blitt betydelige avtakere av obligasjoner. Dessuten har Norges Bank kjøpt statsobligasjoner for store beløp med sikte på videresalg i annenhåndsmarkedet.

Renteutviklingen i et kortsiktig og et langsiktig statslån er vist i figur 3.1., sammen med renteutviklingen for utvalgte private obligasjoner. Den økning i rentedifferansene mellom statspapirer og private papirer en har observert siden sommeren 1985, skyldes i stor grad at private papirer siden den gang har inngått i bankenes, finansieringsselskaper og livselskaperens beregningsgrunnlag for primær- og eventuelle tilleggsreservekrav, noe statsobligasjoner ikke har gjort. Når kun banker har vært pålagt tilleggsreservekrav, og primærreservekravene har vært forskjellige, innebærer dette at de ulike etterspørere stiller forskjellige avkastningskrav til private papirer. Bankene, med høyt primærreservekrav og tilleggsreservekrav, stiller de høyeste avkastningskrav. For statspapirer stiller imidlertid de ulike aktører like avkastningskrav. Resultatet av denne ubalansen er at banker primært vil sitte med statsobligasjoner, mens private papirer i stor grad havner i andre sektorer.

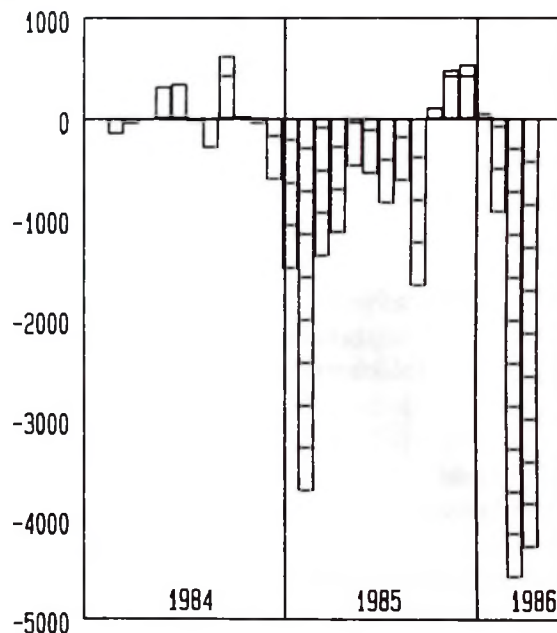
Figur 3.1. Obligasjonsrenter (halvårlig etter-skuddsvise renter)



Kilde: Norges Bank

Det skjedde en betydelig renteøkning i obligasjonsmarkedet i løpet av 1985. Siden januar i år har renten for statspapirer gått noe ned i annenhåndsmarkedet.

Figur 3.2. Norges Banks kjøp og salg av statsobligasjoner pr. måned. Nettokjøp (+), nettosalg (-) (Mill. kroner)



Kilde: Norges Bank

Norges Banks kjøp og salg av statsobligasjoner var relativt små i 1984. I begynnelsen av 1985 ble det gjennomført en renteøkning i obligasjonsmarkedet. Salgene av statsobligasjoner økte da kraftig. Det har også vært store salg i 1986.

Dette bidrar til en omfordeling av statspapirer og private og kommunale papirer mellom banker og andre sektorer.

Norges Bank driver markedspleie og markedsoperasjoner i enkelte statspapirer.

Myndighetene kan påvirke renteutviklingen i obligasjonsmarkedet både gjennom statens nyemisjoner og gjennom Norges Banks operasjoner i annenhåndsmarkedet. Statens nyemisjoner er dels et ledd i den løpende pengepolitikk, og dels et ledd i finansieringen av statens virksomhet. Ved utleggelse av nye statspapirer blir derfor renter og løpetider vurdert både ut fra kredittpolitiske hensyn og ut fra hensynet til framtidig belastning på statsbudsjettet.

Som sentralbank har Norges Bank sett det som en oppgave å utvikle annenhåndsmarkedet i obligasjoner. I begynnelsen av 1984 startet Norges Bank – innenfor visse retningslinjer – markedspleie i enkelte utvalgte statsobligasjoner. Omfanget av kjøp og salg var beskjedent, jf. figur 3.2. Markedspleien tar sikte på å gjøre statsobligasjonene likvide og dermed til et interessant plasseringsalternativ for bredere kjøpergrupper. En påvirket ikke aktivt rente- og likviditetsutviklingen. I begynnelsen av 1985 ble det derimot gjennomført en renteøkning i det langsiktige marked gjennom Norges Banks salg i annenhånd. Disse salgene trakk inn betydelig likviditet, også fra publikumssektoren.

Ved å endre renten på statspapirer, kan myndighetene påvirke privat kredittetterspørsel.

Som nevnt ovenfor ble rentesignaler i begynnelsen av 1985 gitt ved Norges Banks operasjoner i annenhåndsmarkedet. Den tradisjonelle måten å gi rentesignaler på har imidlertid vært statens utleggelse av papirer i første hånd. Dersom myndighetene ønsker en renteoppgang som et ledd i en tilstrammingspolitikk, kan dette skje ved at staten emitterer

nytt lån til høyere rente. Dette bidrar til at en større del av obligasjonsetterspørselen retter seg mot statspapirene. Skal private låntakere få avsatt sine obligasjoner, må de trekke til seg etterspørrere ved å sette opp renten. På denne måten vil rentesignaler fra myndighetenes side, via renten på statspapirer, bre seg til de øvrige deler av kapitalmarkedet. Øker myndighetene renten på statspapirer tilstrekkelig, vil tilbudet av private papirer reduseres fordi mindre realetterspørsel søker finansiering til det høyere rentenivå. Det har da funnet sted en «crowding-out» av privat etterspørsel etter kapital.

Tabell 3.2. Noen hovedstørrelser i det tradisjonelle pengemarkedet pr. 31.12. i 1984 og 1985. Milliarder kroner.

	1984	1985
Særinnskudd ¹⁾ i forretnings- og sparebanker	67,4	80,5
Innlån i finansieringsselskap ²⁾		
– fra banker	3,0	6,7
– fra andre innenlandske sektorer	10,1	9,2
Det uregulerte marked – garantiomfanget ³⁾	10,8	26,2

¹⁾ Termin og andre vilkår under ett år

²⁾ Etter finansieringsselskapenes oppgaver

³⁾ Garantiene viste en kraftig vekst i siste kvartal 1985. Mye av økningen må antas å ha sammenheng med innføringen av garantireguleringen i 1986.

Kilde: Norges Bank

Særinnskuddsmassen i privatbankene utgjorde ved utgangen av 1985 32% av samlede innskudd. Bankenes rolle som finansieringskilde for finansieringsselskapene økte betydelig i 1985, mens privat sektors rolle ble redusert. Dette bidro blant annet til økt vekst i publikums likviditet, slik begrepet er definert.

Det tradisjonelle kortsiktige pengemarked består av interbankmarkedet og særinnskudds-markedet. Bankene er de sentrale aktører.

Pengemarkedet består i dag av hva man kan kalle det tradisjonelle kortsiktige pengemarked og sertifikatmarkedet. Det tradisjonelle kortsiktige marked, som ble utviklet i løpet av 1970-årene, kan deles opp i ulike delmarkeder. Det kan være hensiktsmessig å skille mellom

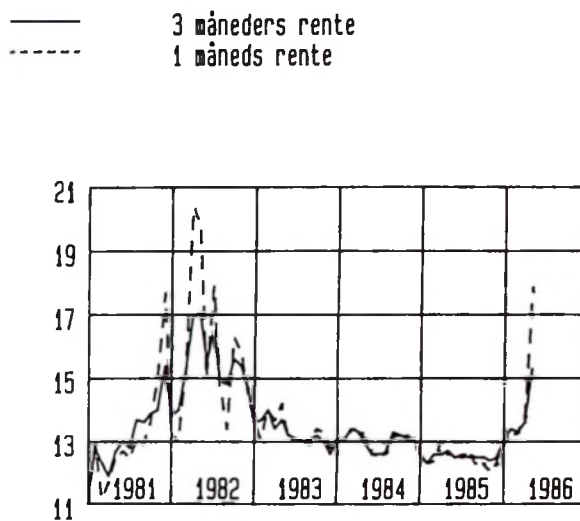
- interbankmarkedet (som igjen kan deles opp i interbank kronemarkedet og valuta-swapmarkedet) for fordringsforhold mellom bankene
- særinnskuddsmarkedet, som er rettet mot andre finansinstitusjoner og publikum.

Låneadgangen i Norges Bank og annen sentralbanktilførsel anvendes til å påvirke rente- og likviditetsforholdene i pengemarkedet. Det er også et uregulert kredittmarked, gjeldsbrevmarkedet, som er nært knyttet til pengemarkedet. Aktørene i det kortsiktige pengemarked er banker, finansieringsselskaper, bedrifter og institusjoner mv. og Norges Bank.

Omfanget av interbankmarkedet varierer betydelig, avhengig av rente- og likviditetsforholdene. Noe godt statistisk grunnlag over omfanget finnes ikke. Interbankmarkedets viktigste funksjon er å omfordele eksisterende likviditet i banksystemet. Den enkelte bank kan dessuten skaffe seg likviditet ved å trekke til seg særinnskudd fra personkunder, bedrifter, institusjoner m.v., jf. tabell 3.2. Ny likviditet for banksystemet eller pengemarkedet under ett kan bare skaffes via Norges Bank. Tilførselen fra Norges Bank kan skje ved låneadgangen i sentralbanken, gjenkjøpsavtaler i stats- og statsbankobligasjoner, kjøp og salg av sertifikater, eller ved valuta-swapper. Som vi skal komme tilbake til har tilførselen fra Norges Bank økt kraftig i 1986.

Finansieringsselskapene finansierer i hovedsak sin virksomhet gjennom innlån fra

Figur 3.3. Pengemarkedsrenter fra valutaswap-markedet. Gj.sn. pr. mnd. Perioderente



Kilde: Norges Bank

Pengemarkedsrentene har vist betydelige variasjoner. De var særlig høye våren 1982 p.g.a. en meget stram likviditetspolitikk med sikte på å dempe utlånsveksten (gjennom opptak av såkalt betingede lån i Norges Bank). Rentene steg kraftig i forbindelse med valutatiltakene i begynnelsen av mai d.å.

pengemarkedet, både ved innlån fra banker og fra publikum, jf. tabell 3.2. Finansieringsselskapenes midler går i første rekke til næringslivet, delvis som leasing og factoring. I stigende grad har de imidlertid gitt lån også til husholdninger.

På tilsvarende måte som fondsmeglere opererer i verdipapirmarkedet, har kapitalmeglerens rolle vært å formidle likviditet i det kortsiktige pengemarked og formidle kreditt over gjeldsbrevmarkedet. Meglerne står derfor i kontakt med alle de andre aktørene i markedet, både banker, finansieringsselskaper og bedrifter.

Figur 3.3. viser to utvalgte pengemarkedsrenter fra valutaswapmarkedet. Figuren viser at de kortsiktige rentene fram til 1983 hadde betydelige variasjoner, mens rentene har vært noe mer stabile de aller siste årene.

Tabell 3.3. Långivere og låntakere på sertifikatmarkedet i 1985. Endringstall (netto). Mill.kroner.

Låntakersektor	Långivelsektor						Alle
	Statsforvaltningen	Norges Bank	Postgiro Postsparebanken	Forretnings- og sparebankene	Andre finansinstitusjoner	Andre	
Statsforvaltningen	496	4 737	2 349	951	—	—	8 533
Statsbanker	—	—	—	—	—	—	—
Forretnings- og sparebanker	—	—	—	110	79	237	426
Finansieringsselskaper	—	—	—	2 121	15	1 169	3 305
Andre	—	—	—	753	10	1 222	1 985
Alle sektorer	496	4 737	2 349	3 935	104	2 628	14 249

Kilde: Norges Bank

1985 var det første året med et sertifikatmarked i Norge. Ved siden av staten er finansieringsselskapene foreløpig de viktigste låntakere. Som i obligasjonsmarkedet må Norges Banks beholdninger ses i sammenheng med sentralbankens aktivitet i annenhåndsmarkedet.

Rentedannelsen i det kortsiktige pengemarked påvirkes av Norges Banks bruk av kortsiktige instrumenter kombinert med låneadgangen.

En likviditetsinndragning fra pengemarkedet kan bare kompenseres ved likviditet fra Norges Bank. Varierende likviditetsforhold medfører dermed varierende låneopptak i sentralbanken. Av denne grunn vil den marginale lånerenten i Norges Bank bli retningsgivende for pengemarkedsrenten for øvrig. Dermed kan pengemarkedsrenten påvirkes både ved endrede lånerenter i sentralbanken og ved endret omfang av låneadgangen. Ved bruk av de andre kortsiktige likviditetspolitiske virkemidlene nevnt ovenfor, som gir annen sentralbanktilførsel eller -inndragning, kan Norges Bank bestemme i hvilket omfang bankene vil måtte gjøre bruk av låneadgangen. Betingelsene ved bruk av disse virkemidlene må være tilpasset de som gjelder for låneadgangen.

Renteendringer, enten initiert ved myndighetenes virkemiddelbruk eller ved en ufor-

utsatt likviditetsutvikling i markedet, brer seg raskest i valutaswapmarkedet, som i denne forstand kan kalles det «marginale» marked. Markedet er godt utviklet, og det skjer omsetning med løpetider fra en dag til ett år. Omsetningen foregår hele dagen. Hoveddelen av omsetningen skjer på de kortere løpetidene.

I interbank-kronemarkedet skjer hoveddelen av omsetningen med løpetid på én dag, og omsetningen er vanligvis begrenset til et kortere tidsrom midt på dagen (kl. 12 til 14). I perioder har det vist seg at renteendringer i swapmarkedet ikke fullt ut har bredd seg til interbank-kronemarkedet. Tidvis har derfor dette markedet vært noe skjermet fra renteendringer i swapmarkedet. Særinnskuddsmarkedet viser enda større treghet i rentetilpasningen i forhold til valutaswapmarkedet. Gjennomsnittlig særinnskuddsrente ligger vesentlig lavere enn valutaswapmarkedsrenten. Det er imidlertid betydelig forskjell mellom ulike særinnskudd. Aktive særinnskuddskunder (med store beløp) får normalt høyere renter enn mer passive kunder.

I sertifikatmarkedet, i motsetning til særinnskuddsmarkedet, er betingelsene offentlig kjent.

Ved etableringen av sertifikatmarkedet fra 1985 av, ble det åpnet adgang til at forretnings- og sparebanker kunne utstede banksertifikater, finansieringsselskaper kunne utstede finanssertifikater og bedrifter kunne utstede lånesertifikater. I tillegg begynte staten å utstede statssertifikater. Siktemålet var at dette markedet skulle bidra til at publikum ble trukket mer direkte inn i pengemarkedet. Endringer i pengemarkedsrentene ville da få større virkning for samtlige aktører i kredittmarkedet.

Tabell 3.3. viser de ulike aktører og omfanget av sertifikatmarkedet. Foreløpig er markedet lite. I den private delen har omfanget av finanssertifikater vært størst. Banksertifikater og finanssertifikater vil for de respektive institusjoner være alternative finansieringskilder til særinnskudd og innlån. Ved bruk av sertifikater er imidlertid rentebetingelsene åpent kjent i markedet, i motsetning til for særinnskudd og innlån. Mulighetene for rente-diskriminering vil dermed være sterkt redusert. En må derfor regne med at det vil falle dyrere for bankene å finansiere seg gjennom banksertifikater enn ved særinnskudd.

For bedrifter vil utstedelse av lånesertifikater være et alternativ til annen kortsiktig finansiering, så som bankkreditt.

Figur 3.4. viser utviklingen for et par utvalgte sertifikatrenter. Variasjonene har vært mindre enn for andre pengemarkedsrenter.

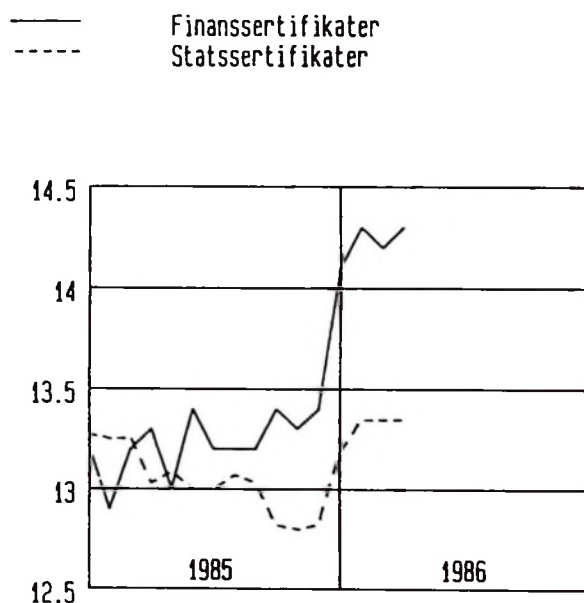
Virkemiddelbruken har hindret utviklingen av statssertifikatmarkedet.

Statssertifikatmarkedet ble etablert med sikte på at dette skulle benyttes i myndighetenes generelle likviditetsstyring, der ikke bare finansinstitusjoner deltok, men også brede deler av publikumssektoren. Ved utleggelse av statssertifikater i første hånd og ved Norges

Banks kjøp og salg i annen hånd, tok en sikte på at statssertifikatene skulle bli et hovedinstrument i den kortsiktige likviditetsstyringen.

Handelen med statssertifikater har foreløpig i første rekke vært konsentrert til banker som et ledd i deres kortsiktige likviditetstilpasning. Den stramme likviditetssituasjonen i annet halvår 1985 og hittil i 1986 har gjort at sertifikatmarkedet ikke har nådd det omfang en kunne ønske. Det har ikke vært plass for statssertifikater i pengemarkedet i noe vesentlig omfang. Økt statssertifikatrente ville neppe hjelpet på salgene av statssertifikater. Renten i den private delen av markedet ville da bare ha steget tilsvarende. Større salg av statssertifikater måtte dessuten ha blitt

Figur 3.4. Sertifikatrenter, effektive renter.



Kilde: Norges Bank

Renten på finanssertifikater har ligget høyere enn for statssertifikater. Finanssertifikatene er blitt en betydelig finansieringskilde for finansieringsselskaper.

kompensert ved en tilsvarende tilførsel av primærlikviditet fra Norges Bank. Den stramme likviditetssituasjonen har sammenheng med den kortsiktige virkemiddelbruken for øvrig, med meget høye primærreservekrav, men også med store salg av statsobligasjoner, og i 1986 med en betydelig kapitalutgang. Utestående beholdning av statssertifikater har derfor vært for liten til at Norges Bank kunne tilføre tilstrekkelig likviditet ved å kjøpe statssertifikater. I stedet har man måttet benytte andre likviditetstilførende virkemidler, blant annet er bankenes låneadgang i Norges Bank flere ganger blitt økt. I beskjedne utstrekning har Norges Bank også kjøpt banksertifikater.

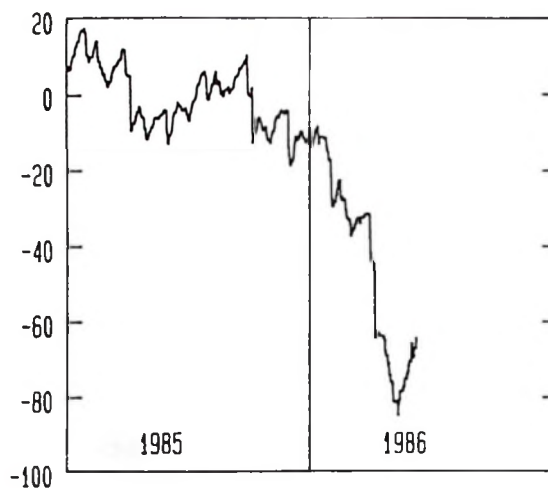
I 1986 har en rekke faktorer bidratt til en inndragning av likviditet fra pengemarkedet.

Stats- og trygdeforvaltningen har de senere år hatt overskudd, og dermed bidratt til å inndra likviditet. Dette vil endre seg når betalte petroleumsskatter reduseres fra høsten av. Fram til høsten 1985 ble det tilført likviditet ved at Norges Bank kjøpte opp det overskudd av valuta som var i markedet. Fra slutten av fjoråret er imidlertid denne situasjonen blitt reversert. Både et kommersielt behov for valuta og devalueringsforventninger etter fallet i oljeprisen, førte til et salg av valuta og dermed inndragning av kroner. Pågangen etter valuta ble særlig sterk i slutten av april og begynnelsen av mai, som følge først av lønnsoppgjøret og senere av regjeringsskrisen. Denne utviklingen kulminerte med devalueringen av kronen 11. mai.

Forventninger om framtidig rentefall har i 1985 og 1986 bidratt til at salgene av statsobligasjoner har vært betydelige. Økningen i primærreservekravene har også bidratt til økt likviditetsbinding.

Samlet sett bidro disse faktorer til en inndragning av likviditet fra pengemarkedet i 1985, og til en ytterligere sterk inndragning de

Figur 3.5. Pengemarkedets likviditet (beholdningstall, milliarder kroner)



Kilde: Norges Bank

Mens det i begynnelsen av 1985 var et inndragingsbehov fra pengemarkedet, ble likviditeten svekket utover i året. I 1986 ble likviditeten dramatisk strammet til de første månedene fram til mai. Omslaget i valutamarkedet er her en viktig forklaringsfaktor. Pengemarkedets likviditet omfatter bankenes beholdninger av frie primærlikvider, tillagt Norges Banks utestående avtaler om fremtidig kjøp av valuta, men fratrukket tilførsel over det kortsiktige kronemarkedet (i hovedsak gjenkjøpsavtaler i stats- og statsbankobligasjoner).

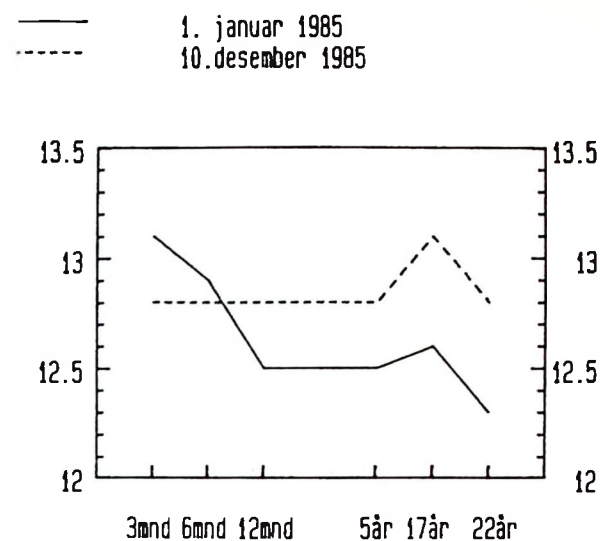
første månedene av 1986. Den underliggende likviditetssituasjon er dermed blitt særs stram, jf. figur 3.5.

For å unngå en betydelig renteoppgang i pengemarkedet har det vært behov for en tilsvarende tilførsel av likviditet fra sentralbankens side. Dette har skjedd både ved utvidelse av bankenes automatiske låneadgang i sentralbanken, ved omfattende bruk av gjenkjøpsavtaler i stats- og statsbankobligasjoner, og ved bruk av valutaswapmarkedet. I tillegg har en av hensyn til likviditetssituasjonen anvendt valutaterminmarkedet når Norges Bank har intervenert for å påvirke kronkursen.

For å bremse på valutautgangen under uroen i begynnelsen av mai tilførte (tilbød) Norges Bank bare i meget begrenset omfang likviditet til ordinære rentesatser. Dette førte til en dramatisk stigning i pengemarkedsrentene. Norges Bank satte i tiden 5.-9.mai daglig rente som varierte fra 30 % til 50 % for likviditet ut over den ordinære låneadgangen. Disse satser ble da bestemmende for renten i pengemarkedet.

Mens en i løpet av 1985 fikk etablert en rentestruktur der de kortsiktige rentene ikke var høyere enn de langsiktige, jf. figur 3.6, har en i 1986 igjen kommet inn i en situasjon med fallende rentekurve.

Figur 3.6. Rentestrukturen. Effektive renter.



Kilde: Norges Bank

I løpet av 1985 ble rentestrukturkurven (yield-curve) vridd. Kortsiktige renter gikk noe ned, mens langsiktige renter gikk noe opp.

Realøkonomi — Penge-, kreditt- og valutaforhold i Norge — Internasjonale valuta- og kapitalmarkeder

Realøkonomi

Internasjonal bakgrunn. Utsiktene for verdensøkonomien er nå mer positive enn på lenge, som følge av oljeprisfallet, nedgang i rentenivå og dollarkurs og utsikter til reduserte budsjettunderskudd i USA. Produksjonen og etterspørselen utviklet seg imidlertid svakt i første kvartal. Blant annet falt industriproduksjonen både i USA, Japan og Vest-Tyskland. Prisstigningstakten har avtatt, og prisnivået har endog falt i viktige land de siste månedene.

Industriproduksjonen i USA avtok både i februar og mars, og var i mars bare 0,9% høyere enn ett år tidligere. Foreløpige tall viser likevel en vekst i bruttonasjonalproduktet i USA på 3,7% årlig rate i første kvartal i år etter bare 0,7% i fjerde kvartal 1985. De positive impulsene er den siste tiden først og fremst kommet fra byggevirksomheten, som følge av rentenedgangen. Også privat konsumetterspørsel er på vei opp.

I *Japan* har industriproduksjonen vært stabil siden annet halvår i fjor. Årsaken er først og fremst fall i eksportvolumet som følge av kursoppgangen på yen. Overskuddet på driftsbalansen fortsetter å øke, både på grunn av oljeprisfallet og fordi prisene på annen import er gått sterkere ned enn de tilsvarende eksportprisene.

I *Europa* var produksjonsveksten svak i første kvartal i år etter en betydelig oppgang i annet halvår i fjor. Noe av den svake veksten kan trolig forklares ved den uvanlig kalde vinteren. De fem tyske konjunkturinstituttene

venter en vekst i privat konsum i Vest-Tyskland på 4,5% i år, til tross for en forventet økning i husholdningenes sparerate.

Den lave prisstigningen vil føre til betydelig realinntektsvekst i de industrialiserte landene. Økt privat konsum kommer således til å utgjøre en vesentlig del av de positive impulser til verdensøkonomien i år.

Sammensatte konjunkturindikatorer¹⁾. Norges Banks ledende konjunkturindikator for Norge har på grunnlag av til dels foreløpige tall hittil i år gått merkbart ned. Det er negative bidrag fra nesten alle enkeltserier som inngår. Den sammenfallende konjunkturindikatoren har vært uendret gjennom første kvartal. Arbeidsmarkedsutviklingen bidrar her fortsatt positivt, mens industriproduksjon og bygg under arbeid trekker i motsatt retning. Indikatorene er imidlertid sterkt påvirket av at mars i år hadde få virkedager, da påsken i sin helhet falt i denne måneden. Det gjør det vanskelig å vite hvilken betydning en nå kan legge i indikatorene.

Konsumetterspørsel. Ifølge reviderte nasjonalregnskapstall økte privat konsum 8,2% i 1985, som er største vekst i hele etterkrigstiden. Forbruket av varer og tjenester gikk opp henholdsvis 11,9% og 5,1%. Veksten i reell disponibel inntekt er nedjustert til 3,5%. Husholdningenes sparerate var bare 0,5% i fjor.

¹⁾For en nærmere redegjørelse om disse, se egen artikkel i dette nummer av Penger og Kreditt.

Det var spesielt den finansielle sparingen som ble redusert. Justert for normale sesongsvingninger stabiliserte imidlertid varekonsumet seg fra fjerde kvartal 1985 til første kvartal 1986, med nedgang både for bilsalget og omsetningen av møbler og innbo og tekstil- og bekledningsvarer.

Investeringssetterspørselen. Ifølge nasjonalregnskapet økte industriinvesteringene 23 % fra 1984 til 1985. Investeringsundersøkelsen fra første kvartal 1986 indikerer om lag samme vekst i 1986. På samme måte som i de to foregående årene ventes det størst oppgang innen bransjene treforedling, produksjon av ikke-jernholdige metaller og produksjon av metallvarer.

Påløpne investeringskostnader innen petroleumsvirksomheten øker fra 31,7 milliarder kroner i 1985 til 41,2 milliarder i 1986. Økningen skyldes først og fremst sterk vekst for oljefeltutbygging. Prisnedgangen på olje vil neppe berøre investeringsutviklingen i sektoren i 1986. Selv uten oljeprisfallet var det imidlertid ventet en markert nedgang i investeringsaktiviteten i Nordsjøen i 1987.

Igangsettingen av nye boliger var i første kvartal 1986 2,3 % høyere enn i første kvartal 1985. Igangsettingen av andre bygg enn boliger var 40 % høyere enn tilsvarende periode i fjor. Til tross for sterk prisoppgang i annenhåndsmarkedet for boliger, endrer boliginvesteringene seg fortsatt lite. På grunn av den høye aktiviteten i bygging av andre bygg enn boliger, er det neppe kapasitet til noen særlig økning i boligbyggingen i 1986.

Produksjonsutviklingen. Ifølge kvartalsvis nasjonalregnskap var bruttonasjonalproduktet i fjerde kvartal 1985 5,6 % høyere enn ett år tidligere. Den moderate oppgangen i industriproduksjonen ser ut til å ha fortsatt inn i 1986. Hjemmekonkurrerende industri øker sterkest, noe som kommer av investeringsoppgangen. Fra august 1985 har produksjonen i utekonkurrerende industri vist en negativ trend. Den økte veksten i OECD-området samt nedskrivningen av den norske kronen

kan gi et nytt oppsving for denne delen av industrien. Kapasitetsproblemer kan på kort sikt bli en effektiv skranke, men den betydelige investeringsveksten i utekonkurrerende industri de siste årene bør etter hvert gjøre dette problemet mindre. En nedgang i investeringsetterspørselen fra Nordsjøen vil ikke gi negative bidrag til industriproduksjonen før i 1987.

Olje- og gassproduksjonen var i første kvartal 1986 10,9 % høyere enn i første kvartal 1985, fordelt med en økning på over 20 % i oljeproduksjonen og en nedgang på 4 % i gassproduksjonen. Streiken i april innebærer et produksjonsbortfall på om lag 5 % av et års produksjon.

Arbeidsmarkedet. Den registrerte ledigheten (sesongjustert) var i april 35 370, som er 1,7 % av arbeidsstyrken. Tallet på registrerte ledige (sesongjustert) ser nå ut til å ha stabilisert seg på 35–36 000 personer. Tilgangen på og beholdningen av ledige plasser er fortsatt høy. Arbeidskraftundersøkelsen (AKU) fra Statistisk Sentralbyrå for første kvartal 1986 bekrefter den sterke veksten i arbeidskraftterspørselen. Gjennomsnittlig var det sysselsatt 43 000 flere personer (sesongjustert) i fjerde kvartal 1985 og første kvartal 1986 enn i de to foregående kvartalene. I samme periode økte tallet på utførte timeverk (sesongjustert) med 3,9 %. Sysselsettingen (målt i antall personer) vokste sterkest innenfor varehandel.

Pris- og kostnadsutviklingen. Konsumprisindeksen var i april 5,8 % høyere enn ett år tidligere. Gjennomsnittet for våre markedsland var for mars 2,5 %. Veksttakten over 12 måneder for prisene på norskproduserte varer lite påvirket av verdensmarkedet har holdt seg stabil på 7 % etter årsskiftet. Importvarene øker sterkere i pris enn konsumprisindeksen i alt og var i april 7,2 % høyere enn ett år tidligere. Dette er vesentlig sterkere enn den internasjonale prisstigningen. Veksttakten for jordbruksvarer er 9,4 %, mer enn dobbelt så høyt som for ett år siden. Samme tendens

Tabell 4.1. Urvålte økonomiske indikatorer (Sesongkorrigerte tall 1980=100¹⁾)

	1983	1984	1985	1985				1986				%vis endring Siste 4 kvartaler		
				K2	K3	K4	K1	K1	K2	K3	K4		Febr.	Mars	April
Eiterspørsel—Produksjon														
Detailomsetningsvolum 1979=100	100,8	101,8	112,5	112,3	112,8	117,4	120,2	120,2	120,2	112,8	117,4	120,2	122,2	117,6
Utførte industrinvesteringer, verdi 1975=100	114,0	136,0	173,8	169,9	178,5	194,5	...	...	...	178,5	194,5	...	...	...
Bygg igangsatt, i alt, 1000 kvm	636,0	611,3	651,9	660,7	670,4	667,0	739,7	739,7	739,7	670,4	667,0	739,7	773,8	620,6
Herav: Boliger	434,1	391,5	399,8	392,1	408,3	415,9	409,6	409,6	409,6	408,3	415,9	409,6	466,6	326,4
Herav: Bergverk og industri	41,9	53,1	61,8	71,6	65,5	60,0	83,0	83,0	83,0	65,5	60,0	83,0	66,5	96,5
Produksjon i bergverk m.v., industri og kraftforsyning	107,8	114,7	118,5	115,2	124,8	120,9	106,7	106,7	106,7	124,8	120,9	106,7	121,6	77,4
Utvinning av råolje og gass ²⁾	113,9	127,3	134,4	126,4	127,7	146,0	152,5	152,5	152,5	146,0	146,0	152,5	153,7	152,4
Industriproduksjon i alt	97,9	100,4	102,7	103,5	104,6	102,8	100,5	100,5	100,5	104,6	102,8	100,5	105,0	94,3
Herav: Skjermet	85,0	85,6	88,6	90,5	88,4	86,8	90,1	90,1	90,1	88,4	86,8	90,1	94,1	86,5
Utekonkurrerende	119,3	130,9	130,7	129,8	137,2	130,8	124,4	124,4	124,4	137,2	130,8	124,4	126,5	118,8
Hjemmekonkurrerende	91,5	91,7	95,4	95,6	95,8	96,7	94,1	94,1	94,1	95,6	96,7	94,1	99,5	86,9
Arbeidsmarked														
Registrerte arbeidsløse, 1000	63,55	66,60	51,42	53,79	50,35	42,05	35,59	35,59	35,59	50,35	42,05	35,59	34,14	35,72
Ledige plasser, 1000	10,78	13,15	20,38	18,73	21,53	24,84	26,64	26,64	26,64	21,53	24,84	26,64	29,34	21,34
Sysseisatte i alt, millioner	1,956	1,970	2,012	1,995	2,021	2,039	2,062	2,062	2,062	2,012	2,039	2,062	...	...
Priser — Kostnader														
Konsumpriser, 1979=100	152,1	161,6	170,8	169,7	172,0	174,5	176,8	176,8	176,8	170,8	174,5	176,8	177,0	177,0
Lønnskostnader pr. produsert enhet (LPE) i industrien	124,4	131,7	140,5	138,7	140,7	143,9	...	...	...	140,7	143,9	...	...	...
Herav: Timekostnader	137,7	150,0	163,6	162,5	163,4	168,7	...	...	...	163,4	168,7	...	...	...
Timeproduktivitiet	110,8	114,0	116,6	117,2	116,2	117,2	...	...	...	116,2	117,2	...	...	...
Utenrikshandel — Markedsvekt														
Eksportvolum, trad. varer ³⁾	112,1	117,0	119,6	119,3	121,2	118,3	113,8	113,8	113,8	119,3	118,3	113,8	...	...
Importvolum, — " —	96,3	109,3	122,5	116,5	122,8	129,6	132,2	132,2	132,2	122,8	129,6	132,2	...	...
Eksportpriser, — " —	114,3	127,6	133,1	135,3	133,6	131,4	125,4	125,4	125,4	133,6	131,4	125,4	...	...
Importpriser, — " —	116,0	119,6	127,2	128,8	128,7	127,4	123,4	123,4	123,4	128,7	127,4	123,4	...	...
Bytteforhold, — " —	98,5	106,7	104,6	105,1	103,8	103,1	101,5	101,5	101,5	103,8	103,1	101,5	...	...
Varebalanse, — " —, mrd.kr.	-32,13	-38,13	-53,95	-11,90	-13,92	-15,67	-17,19	-17,19	-17,19	-13,92	-15,67	-17,19	-5,70	-4,94
Varebalanse, u/skip og plattform, mrd.kr.	31,91	40,20	31,43	8,82	8,13	5,46	-0,04	-0,04	-0,04	8,13	5,46	-0,04	-0,15	0,23
Industriprod. viktigste markedsland	100,1	106,7	109,9	109,7	111,5	110,5	...	...	...	109,7	110,5	...	111,4	...
Importvolum, viktigste markedsland	102,1	110,2	118,1	117,0	118,5	120,4	...	...	...	118,1	120,4	...	...	...
Konkurransenevneindikatorer⁴⁾														
Relative LPE i industrien,	107,9	113,0	113,6	113,0	113,5	114,2	...	...	...	113,0	114,2	...	...	...
Relative eksp.priser, bearb. varer	93,9	95,9	94,2	96,1	93,7	92,3	...	...	...	93,7	92,3	...	...	...
Relative konsumpriser	110,5	111,7	112,9	112,4	113,3	113,6	115,1	115,1	115,1	112,9	113,6	115,1	115,0	115,8

1) 1980 er basisår for alle serier der ikke noe annet er angitt.

2) Ikke sesongkorrigerte tall.

3) Uten skip, plattform, råolje og gass.

4) To kvartalers gjennomsnitt av sesongkorrigerte tall.

Kilde: Originaltallene er i hovedsak hentet fra Statistisk Sentralbyrå, IMF og OECD. De er sesongkorrigert ved hjelp av X-11 Census Method, multiplikativ metode. Registrerte arbeidsledige er sesongkorrigert ved additiv metode.

gjør seg gjeldende for fiskevarer. Utviklingen i relative arbeidskostnader er omtalt i kapittel 2.

Råvaremarkedene. The Economists totalindeks for råvarepriser (utenom råolje og gass), notert i USD, tok seg merkbart opp fra november 1985 til begynnelsen av mars. Deretter har den nærmest vært stabil. Oppgangen skyldes i første rekke utviklingen for matvarer, spesielt kaffe. Indeksen var i årets fire første måneder 6,4% høyere enn i samme periode 1985. Dette er en lavere vekst enn i industrilandenes eksportpriser. Indeksen for metallvarer har i tilsvarende sammenlikning gått ned 5,9%. Målt i SDR har totalindeksen falt 7,6%.

Spotprisen på Brent Blend råolje har fra begynnelsen av mars variert mellom 10 og 15 USD. Regnet i norske kroner har den vært helt nede i 80 kroner pr. fat. Gjennomsnittsprisen for norsk olje i første kvartal var ifølge *Petroleum Intelligence Weekly* om lag 20 USD pr. fat. Etter hvert vil gjennomsnittsprisen tilpasse seg de lavere spotmarkedsprisene.

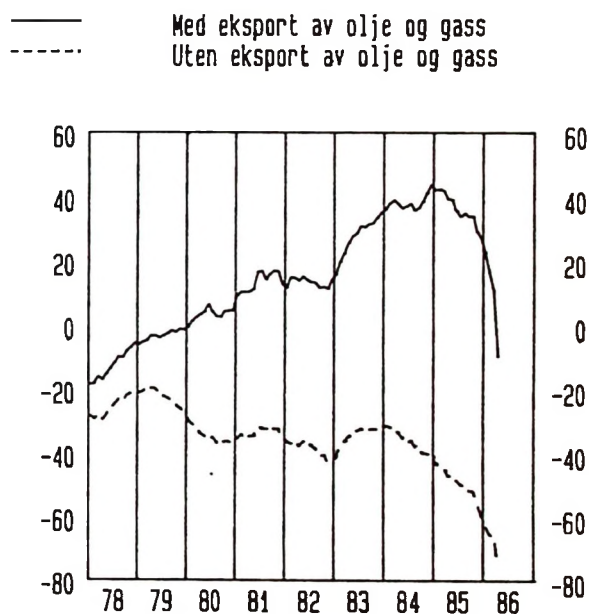
Ifølge foreløpige tall fra IEA var oljeforbruket i OECD-landene i første kvartal 1986 1,5% lavere enn ett år tidligere. IEA regner med en forbruksvekst på 2% i annet kvartal og på 3% i annet halvår, ettersom prisnedgangen på oljeprodukter stimulerer konsumet innen transportsektoren og industri- og elektrisitetsproduksjon.

Utenriksøkonomien. Utenriksøkonomien er blitt sterkt svekket, både som følge av oljeprisfallet og av en meget sterk økning i underskuddet på den tradisjonelle varebalansen (dvs. utenom skip, plattformer, olje og gass). De fire første månedene i år var dette underskuddet på 25,5 milliarder kroner, som er 9,1 milliarder (eller 56%) mer enn i samme periode året før. Utviklingen i både pris- og volumstørrelser bidrar til dette. Importvolumet var i første kvartal 10% høyere enn samme kvartal året før, mens eksportvolumet gikk ned med 5%. Eksportprisene har videre falt det siste året, mens importprisene har vært

om lag uendret. Bytteforholdet er dermed forverret med nesten 5%.

Virkingen av devalueringen på driftsbalansen i 1986 er usikker. Betydelige virkninger kan neppe ventes før i 1987. Med en gjennomsnittlig oljepris i 1986 på 15 dollar pr. fat vil underskuddet på driftsbalansen i år trolig blir på mellom 20 og 30 milliarder kroner. Ved siden av usikkerhet knyttet til oljepris, dollarkurs og virkninger av devalueringen generelt, representerer eksporten av brukte skip og turisttrafikken til og fra Norge områder der det er spesielt vanskelig å forutsi utviklingen.

Figur 4.1. Varebalansen uten skip og plattformer
Årsrate i milliarder kroner



Kilde: Norges Bank

Økende olje- og gasseksport ga stigende overskudd på varebalansen fram til 1985. Utenom olje og gass har det imidlertid vært et stadig stigende underskudd de siste årene. I 1985 var det et underskudd på den tradisjonelle varebalansen utenom olje- og gasseksport på 52 milliarder kroner. Dette underskuddet vil øke ytterligere i år, og med fallet i oljeprisen vil også den totale varebalansen vise et betydelig underskudd.

Penge-, kreditt- og valutaforholdene i Norge

Kreditt-tilførselen. Kredittindikatoren, som gir uttrykk for innenlandsk kreditt-tilførsel til private og kommuner, viste en sterk vekst i april, etter at veksten tidligere i 1986 hadde vært relativt moderat. For årets fire første måneder under ett viser kredittindikatoren en kreditt-tilførsel på 21 milliarder kroner, dvs. 3 milliarder kroner over det en jevn fordeling av Nasjonalbudsjettets årsanslag tilsier. Endringer i forretnings- og sparebankenes utlån er hovedfaktoren bak svingningene i kredittindikatoren.

Publikums likviditet viste en økning på 14,7% i april, regnet over de siste 12 måneder. Innenlandske kilder bidro med en tilførsel på

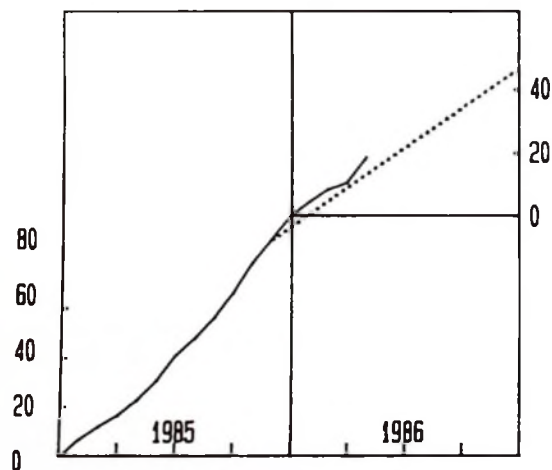
31,3%, mens det ved valutasalg var en inn-dragning på 16,6%. Veksten i pengemengden er således betydelig avdempet i årets fire første måneder sammenliknet med annet halvår i fjor, og utviklingen ligger innenfor det en jevn fordeling av budsjettets årsanslag tilsier.

Mye tyder på at den egentlige kreditt- og likviditetstilførselen har vært høyere enn de registrerte tallene indikerer. Dette er nærmere omtalt i kapittel 1.

Den kortsiktige likviditetsstyringen. Den underliggende likviditetssituasjonen i bankene har vært stram i 1986. Dette skyldes i første rekke en betydelig kapitalutgang kombinert med høye primærreservekrav. Kapitalutgangen har sammenheng med svekkelsen av driftsba-

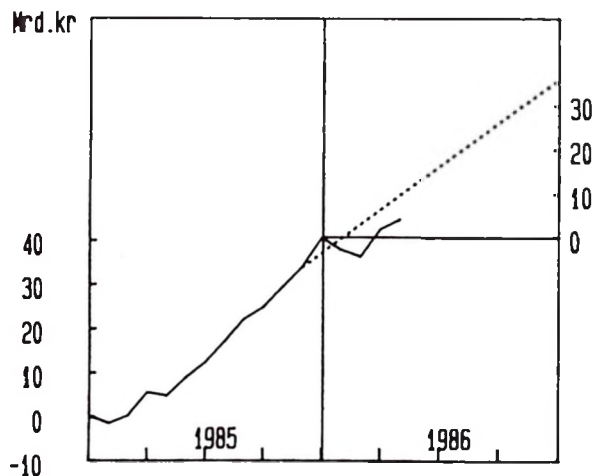
Figur 4.2. Kredittindikatoren

..... Fordeling over året av anslaget for 1986 fra nasjonalbudsjettet for 1986
— Observert utvikling sesongkorrigert



Figur 4.3. Publikums likviditet

..... Fordeling over året av anslaget for 1986 fra nasjonalbudsjettet for 1986
— Observert utvikling sesongkorrigert



Kilde: Norges Bank

Kreditt-tilførselen i årets fire første måneder lå 3 milliarder kroner over budsjettets anslag. Publikums likviditet viser fortsatt en moderat vekst, og ligger godt innenfor budsjettanslaget. Det var en klar avdemping i kreditt- og likviditetsveksten i årets fire første måneder, sammenliknet med annet halvår ifjor.

lansen samt forventningen om nedskrivning av kronen. For å begrense renteoppgangen i det kortsiktige marked har Norges Bank i låneperioden mars – april tilført likviditet ved:

- gjenkjøpsavtaler i stats- og statsbankobligasjoner for 22 milliarder kroner i mars og 28 milliarder kroner i april
- utvidelse av A-lånsadgangen, først til 300, så til 500 pst. av beregningsgrunnlaget.

Tabell 4.2. Innenlandsk kredittilførsel til private og kommuner.
(Mill.kroner)

	1984	1985	1.kv. 1985	1.kv. 1985	Anslag Nasj.budsj.	
					1985	1986
Forretnings- og sparebanker	34 510	52 973	8 408	6 953	35 000	23 000
Spesialkvote	1 118	891	192	-49 ¹⁾	1 200	1 000
Statsbanker	7 101	5 654	2 270	2 154 ²⁾	7 600	8 700
Private finansieringsselskaper	1 867	2 530	693	829 ²⁾	2 200	1 800
Skadeforsikringsselskaper	452	654	110	...	700	750
Livsforsikring, pensjonskasser m.v.	5 049	6 253	1 349	...	7 000	7 500
Kredittforetak og obligasjonsmarkedet	7 986	10 616	2 864	1 694	8 300	7 800
Aksjemarkedet	3 828	5 300	880	...	3 800	4 000
Annen kreditt	1 198	-150	256	...		-200
Innenlandsk kredittilførsel i alt	61 991	83 830	17 022	...	64 600	53 350

¹⁾Tilleggsån holdes nå utenfor spesialkvoten, slik at den f.o.m. januar 1986 omfatter PSV-grunnlån til publikum og statsgaranterte miljø- og effektiviseringslån til industrien.

²⁾Foreløpige tall.

Kilde: Norges Bank

Tabell 4.3. Endringer i publikums likviditet etter kilde. (I prosent av samlet likviditetsmasse ved inngangen til perioden).

	Regnskapstall		Siste 12 mnd. pr. 30.april		Nasjonal- budsjettet 1986
	1984	1985	1985	1986 ¹⁾	1986
A. Sentralmyndighetene	7,9	3,7	4,7	...	8,7
Ved inntektsunderskudd ²⁾	6,9	4,4	6,2	...	6,3
Ved lånetransaksjoner	1,0	-0,7	-1,5	...	2,4
B. Private banker mv. ³⁾	14,0	22,9	13,7	...	7,3
C. Innenlandsk likviditetstilførsel (C=A+B)	21,9	26,6	18,4	31,3	16,0
D. Netto valutasalg til private banker ⁴⁾	-2,2	-11,5	-3,4	-16,6	-5,5
E. Endring i publikums likviditet (E=C+D)	19,7	15,1	15,0	14,7	10,5

¹⁾Foreløpige tall for 1986

²⁾Ekskl. oljeskatter

³⁾Ekskl. valutalån med lisens og bankenes kronelån til oljevirksomhet.

⁴⁾Ekskl. oljeskatter, inkl. valutalån med lisens fra norske banker, statens lån til Statoil og bankenes kronelån til oljevirksomheten.

Kilde: Norges Bank

Dette innebar at gjennomsnittlig lånepotensiale pr. dag ble utvidet til 12 og senere til 20 milliarder kroner

- likviditetstilførende valutaswapper. Gjennomsnittlig utestående ved slike avtaler var i mars–april 5 milliarder kroner.

Videre ble intervensjonene i valutamarke- det ut fra kurshensyn delvis gjort på termin, for å utsette likviditetseffekten. I forbindelse med regjeringsskrisen i månedsskiftet april/ mai ble forventningene om devaluering av kronen forsterket, noe som ledet til forsterket kapitalutgang. For å begrense denne utgangen besluttet Norges Bank å endre bankenes auto- matiske låneadgang med virkning fra 5. mai. Inntil videre er ordningen delt inn i en ordi- nær låneadgang svarende til 100% av bereg- ningsgrunnlaget, med en rente på 14% p.a., og en ekstraordinær låneadgang der det ikke er satt noen ramme, og der renten bestemmes fra dag til dag av Norges Bank. I perioden 5.–11. mai var renten 30% og 50% p.a. Dette inne- bar i første omgang at målene for rentestyrin- gen ble underlagt målsettingen om en stabil kronekurs.

Valutakurs- og intervensjonspolitik. Som følge av regjeringsskrisen ble presset mot kronen forsterket, og dette førte til økte interven- sjoner ved månedsskiftet april/mai. Fra års- skiftet til 9. mai solgte Norges Bank valuta for

netto vel 4,6 milliarder dollar av kurshensyn. I tillegg tok den nevnte omleggingen av banke- nes låneadgang sikte på å dempe presset mot kronen.

Den 11. mai ble det vedtatt å devaluere kronen. Kapittel 1 gjør nærmere rede for bak- grunnen for vedtaket. Teknisk ble nedskrivin- gen gjennomført ved at sentralverdien for kursindeksen ble forandret fra 100 til 112.

Fra høsten 1984 hadde kursindeksen vært holdt i den øvre («svake») del av svingnings- marginen. Gjennomsnittsverdien for kursin- deksen var i 1985 101,71. Sett i forhold til dette vil devalueringen – dersom kronen blir liggende nær den nye sentralverdien – inne- bære en effektiv svekkelse av kronen på 10,1%, svarende til 9,2% regnet i utenlandsk valuta.

Med unntak av en kort periode ved månedsskiftet februar/mars lå kronen fra årsskiftet til 9. mai mellom 101,13 og 102,25. Etter devalueringen har kronen ligget på ver- dier mellom 109,5 og 110. Det har vært en viss kapitalinngang og rentene har kommet ned på sitt tidligere nivå. Norges Bank har interve- nert ved kjøp av valuta.

Fra årsskiftet til 20. mai ble kronen svekket med vel 10% overfor tyske mark og nærmere 6% overfor svenske kroner og pund sterling, mens den var om lag uendret overfor ameri- kanske dollar.

Tabell 4.4. Valutakurser overfor amerikanske dollar¹⁾

	1984	1985	1986	Prosentvis endring ²⁾
	31. des.	31. des.	5. mai	31.12.85 – 20.5.86
Tyske mark (DEM)	3,1480	2,4595	2,1835	-11,2
Pund sterling (GBP)	1,1625	1,4430	1,5370	-6,1
Japanske yen (JPY)	251,15	200,60	169,80	-15,4
Sveitsiske franc (CHF)	2,5930	2,0725	1,8325	-11,6
Franske franc (FRF)	9,6350	7,5510	6,9755	-7,6

¹⁾Valutaenhet pr. dollar, med unntak av pund sterling, som er angitt som dollar pr. pund.

²⁾Negative tall angir svakere dollar.

Kilde: Norges Bank

Samtidig med kursjusteringen ble svingningsmarginen for kursindeksen igjen utvidet til +/- 2,25 % av sentralverdien. Dette innebærer at Norges Bank vil intervensere for å unngå at kursindeksen faller under 109,5 eller stiger over 114,5.

Norges Banks valutafordringer. Norges Banks intervensjoner har medført en nedgang i valutabeholdningen. Norges Banks fordringer på utlandet — summen av valutareserver og andre fordringer på utlandet — utgjorde om lag 87 milliarder kroner 9. mai i år, sammenliknet med en topp på 119 milliarder kroner 9. oktober i fjor. I tillegg hadde Norges Bank pr. 9. mai inngått terminkontrakter om netto salg av valuta svarende til om lag 10 milliarder kroner.

Norges Banks valutainnskudd i norske banker utgjorde 9. mai 2,5 milliarder kroner. På bakgrunn av den sterke nedgangen i valutabeholdningen og de endrede utsiktene for norsk utenriksøkonomi, ble ordningen med slike innskudd 28. mai vedtatt avvirket. Dette vil skje ved at det etter 30. mai ikke foretas nye innskudd.

Valutareguleringen. Rammen for regulert langsiktig kapitalinngang til industri m.v. («taket») er i Nasjonalbudsjettet satt til 2,5 milliarder kroner i 1986. Fram til utgangen av april var det innvilget lisenser svarende til 1,9 milliarder kroner.

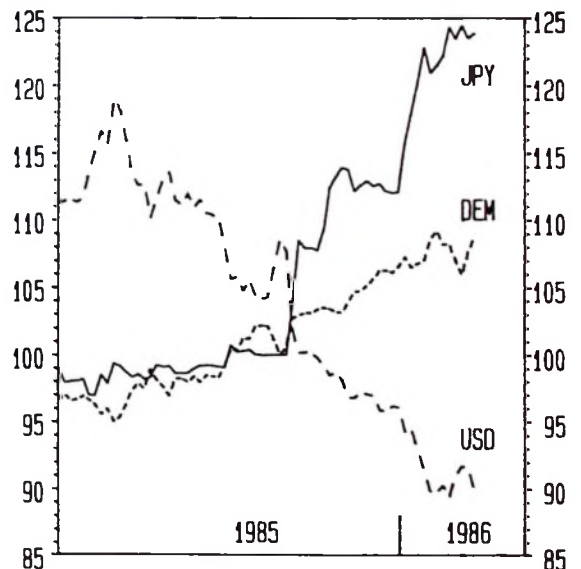
Adgangen til kortsiktige låneopptak reguleres med sikte på å hindre at det bygges opp for store kortsiktige balanser, som vil kunne skape styringsproblemer i situasjoner med valutauro. I 1986 søker en å holde beholdningen av netto kortsiktige lån innenfor en ramme på 11,3 milliarder kroner. Ved utgangen av april var utestående kortsiktige lån 10,3 milliarder kroner.

Internasjonale valuta- og kapitalmarkeder

Valutamarkedene. Ubalansene i de internasjonale handelsstrømmene har bidratt til økt offentlig oppmerksomhet omkring valuta-

kursspørsmål. Sentralt i så måte står det såkalte «Plazamøtet» i Group of Five (G-5) i september i fjor. På et møte i Valutafondets interimkomite i april ble mulige reformer i det internasjonale valutakurssystemet drøftet, uten at det ble truffet vedtak om konkrete endringer. Videre kom deltakerlandene i det økonomiske toppmøtet i Tokyo i begynnelsen av mai — de syv største i-landene — til enighet om en konsultasjonsordning som skal bidra til økt samordning av den generelle økonomiske politikken og av valutaintervensjonene, med sikte på å oppnå mer stabile valutakurser. Det er foreløpig for tidlig å si hvilken praktisk betydning ordningen vil få. Den generelle utviklingen peker allikevel nokså entydig i retning av større samordning av valutapolitikken mellom hovedvalutalandene.

Figur 4.4. Effektiv kursutvikling for hovedvalutaene. Ukegjennomsnitt av MERM-indeks. Første uke 1984=100



Kilde: IMF

Den amerikanske dollaren brøt sin vedvarende depresieringstrend i mars. I april og mai har dollarsvekkelsen fortsatt. Den svakere dollaren har sitt motstykke i en styrkelse av tyske mark, og i enda større grad japanske yen.

Den amerikanske dollarens effektive kurs ble i mars noe styrket, etter å ha vist en trendmessig nedgang de foregående tolv måneder. Svekkelsen av dollaren har senere fortsatt. Den generelt svake undertonen for dollaren skyldes i stor grad at amerikanske myndigheter synes å ha ønsket en svekkelse, samt at rentenedgangen i USA har gjort dollarplasseringer mindre attraktive. Styrkelsen av dollaren i slutten av mars ble satt i sammenheng med konflikten mellom USA og Libya, samt rykter om at Bank of Japan og U.S. Federal Reserve hadde blitt enige om at dollar/yen-kursen da hadde nådd et tilfredsstillende nivå.

Japanske yen er den hovedvalutaen som siden «Plaza-møtet» er mest styrket overfor dollar. Dette har sin bakgrunn i at yen i utgangspunktet var ansett for å være særlig «undervurdert» i forhold til dollar, og at mye av intervensjonene har tatt sikte på å styrke yen. Siden Japan er nettoimportør av olje, bidrar nedgangen i oljeprisene til å styrke yen.

Sentralkursene mellom deltakervalutaene i kurssamarbeidet innen *Det europeiske valutasytem (EMS)* ble vedtatt justert 6. april.

Den prosentvise endringen i sentralkursene var som følger (+ angir revaluering, – devaluering):

Tabell 4.5. Nye internasjonale banklån. Fordeling etter låntakergrupper¹⁾. (Milliarder USD)

	1985				1986				Utestående desember 1985
	1.kv.	2.kv.	3.kv.	4.kv.	1.kv.	2.kv.	3.kv.	4.kv.	
Utlandet	31,9	45,7	-8,9	54,0	55,3	7,3	34,8	124,1	2512,7
Utenlandske banker	26,1	38,2	-13,8	41,6	55,8	-7,2	27,3	103,8	1504,9
Utenlandske ikke-banker	5,1	1,6	4,7	5,0	0,5	6,3	2,6	9,8	336,4
Ikke rapporterende land	2,5	4,6	1,0	6,1	-1,9	6,2	4,8	9,6	620,0

¹⁾«Utlandet» og «utenlandske ikke-banker» dekker G-10-landene, samt en del mindre land inkl. Norge. «Utenlandske banker» omfatter i tillegg banker i en del land som ikke rapporterer til BIS.

Kilde: BIS

Tabell 4.6. Valutafordeling av nye internasjonale banklån¹⁾. Prosent

	1981	1982	1983	1984	1985	Utestående september 1986
Amerikanske dollar	67,3	78,6	47,2	38,5	36,7	66,2
Tyske mark	9,6	3,7	15,0	10,1	12,0	10,7
Sveitsiske franc	7,9	3,3	2,4	7,5	4,7	5,6
Japanske yen	3,9	2,7	7,6	12,4	17,9	5,0
Britiske pund	3,8	2,0	4,8	9,7	6,4	3,1
Andre ²⁾	7,5	9,7	23,0	21,8	22,3	9,3

¹⁾Fra banker i G-10-landene samt en del mindre land

²⁾Inkluderer ECU

Kilde: BIS

Tyske mark	+3,0
Nederlandske gylden	+3,0
Belgiske franc	+1,0
Lux. franc	+1,0
Danske kroner	+1,0
Irske pund	0,0
Italienske lire	0,0
Franske franc	-3,0

Dette var den niende justeringen siden EMS ble etablert i mars 1979. Mens det ble foretatt relativt hyppige kursjusteringer innen EMS i de første årene, har det etter hvert gått lengre tid mellom hver justering. Mindre forskjeller i deltakerlandenes økonomiske politikk og utvikling, samt den stigende dollaren har vært viktige årsaker til den større kursstabiliteten. Hovedårsaken til den siste justeringen ansees å være utviklingen i fransk økonomi, med høy relativ prisvekst og høyt rentenivå i internasjonal sammenligning, samt en svak eksportutvikling. Også svekkelsen av dollaren antas å ha vært en medvirkende årsak.

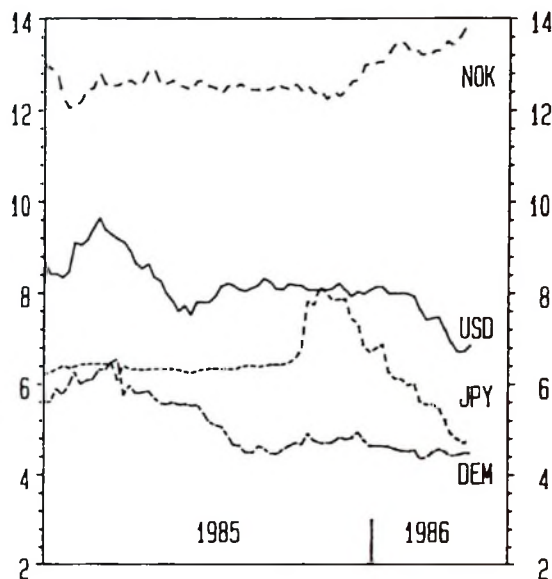
Internasjonale kapitalmarkeder. Nye internasjonale banklån ifølge statistikk fra BIS viste i fjerde kvartal i fjor den sterkeste vekst som er registrert. Økningen kan i hovedsak føres tilbake til interbanktransaksjoner. Utlån til ikke-rapporterende land tok seg også opp, i stor grad som følge av økte utlån til lavinntekts utviklingsland.

Lån i amerikanske dollar utgjør fortsatt hovedtyngden av utestående internasjonale banklån. Gjennom 1980-årene har en stadig mindre andel av nye lån av denne typen vært denominert i dollar. Motstykket til dette er en økende andel for japanske yen og mindre valutaer, herunder ECU. I første kvartal i år var det en særlig sterk vekst i internasjonale lån i andre valutaer enn dollar, i første rekke japanske yen, tyske mark og sveitsiske franc, og i noe mindre grad ECU. Den større valutaspredningen har sammenheng med et ønske om å redusere valutakursrisikoen.

Nye låneopptak på internasjonale låne- markeder utgjorde i første kvartal i år 63,8

milliarder USD. Dette var en nedgang i nye låneopptak sammenliknet med fjerde kvartal året før. Nedgangen kan føres tilbake til reduserte låneopptak både i form av banklån,

Figur 4.5. Internasjonale rentesatser. Ukegjennomsnitt for 3-måneders eurorente.



Kilde: Norges Bank

Mens rentene i hovedvalutaene har vist en nedgående tendens, har kronerrentene steget. Dette har ført til økt rentedifferanse i favør av kroneplasseringer. Forventninger om kronenedskrivning har ført til at det til tross for dette har vært valutautgang fra Norge.

Tabell 4.7. Nye internasjonale lån. Fordeling på instrumenter. Milliarder USD.

	1985				1986
	1.kv.	2.kv.	3.kv.	4.kv.	1.kv.
Ihendehaverpapirer	37,1	45,8	38,2	46,6	51,8
Herav med flytende rente	(14,5)	(18,8)	(9,7)	(15,4)	(8,5)
Banklån	6,8	11,9	11,8	11,6	6,7
NIFs og andre garanterte sertifikatlån	4,6	14,4	9,9	17,9	5,3
Samlet opplåning	48,5	72,1	59,9	76,1	63,8

Kilde: OECD

ihendehaverpapirer med flytende rente, NIFs og andre garanterte sertifikatlån. Utstedelse av ordinære obligasjoner viste imidlertid en økning, noe som antas å ha sammenheng med rentenedgangen på hovedvalutaene.

OECD-landenes andel av samlede internasjonale låneopptak – 87% i første kvartal – har vært svært høy hittil i år. Den økte andelen for OECD-området har sitt motstykke i redusert andel for alle andre landgrupperinger, med unntak av de oljeeksporterende u-land.

Tabell 4.8. Nye internasjonale lån. Fordeling etter låntaker. Prosent av samlet opplåning.

	1983	1984	1985	1. kv. 1986
OECD	70,7	79,1	82,3	87,4
Oljeeksporterende u-land	5,0	1,8	1,6	1,7
Andre u-land	17,5	12,5	8,7	5,4
COMECON	0,7	1,5	1,8	1,4
Internasjonale institusjoner og andre	6,1	5,1	5,6	4,1

Kilde: OECD

Kreditt- og likviditetsoversikt for året 1985

Publikums likviditet

Pengemengden, eller publikums likviditet, er definert som andre enn statlig sektors og bankers beholdning av sedler og mynt, innskudd i banker og postgiro (eksklusive innestående på konto for sparing med skattefradrag) og disponible kredittmidler i form av ubenyttede kassekreditter og byggelån. Publikums beholdning av banksertifikater er også en del av pengemengden.

Figur 1 og 2 viser hvordan henholdsvis den sesongkorrigerte innenlandske likviditetstilførselen og pengemengdeveksten utviklet seg fra måned til måned i 1985 sammenliknet med de veiledende tall. Det fremgår at mot slutten av året var både den innenlandske til-

førselen og økningen i pengemengden sterkere enn forutsatt i budsjettopplegget.

I alt utgjorde samlet innenlandsk likviditetstilførsel til publikum fra offentlige og private kilder 73 milliarder kroner i 1985. Dette bidrog til en økning i pengemengden på om lag 26,5% i 1985. Justert for publikums valutakjøp mv., ble veksten i pengemengden i alt 42 milliarder, eller 15%.

Målt ved bidraget til pengemengdeveksten, var finanspolitikken anslått å bli mer ekspansiv i 1985 enn året før. Sterkere vekst i økonomien, kombinert med en vridning av konsumet i retning av varer med høy avgiftsandel, bidrog imidlertid til store inntekter for staten og dermed mindre likviditetstilførsel gjennom finanspolitikken enn opprinnelig for-

Fig. 1. Innenlandsk likviditetstilførsel

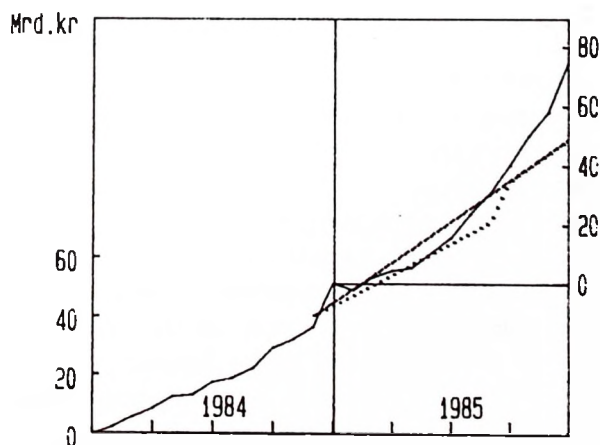
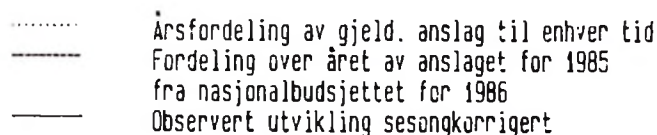
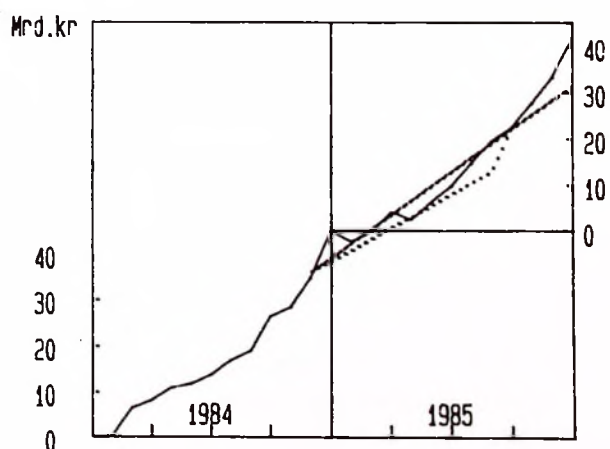
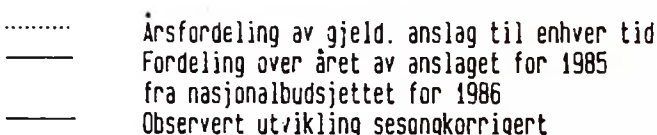


Fig. 2 Pengemengdevekst



Teksttabell 1. Endring i publikums likviditet etter kilde (ekskl. oljeskatter) i 1983, 1984 og 1985. (Tilførsel +, inndragning -). Milliarder kroner og bidrag til vekst (%)

	1983	1984	1985
Sentralmyndighetenes inntektsoverskudd ¹⁾	13,6	16,0	11,7
ekskl. oljeskatter	(6,5%)	(6,9%)	(4,2%)
Sentralmyndighetenes lånetransaksjoner	4,5	2,3	-2,0
	(2,1%)	(1,0%)	(-0,7%)
Forretnings- og sparebanker ²⁾	17,8	37,2	67,1
	(8,4%)	(16,1%)	(24,3%)
Skattefrie fondsavsetninger og banksparing med skattefradrag	-4,1	-4,9	-3,5
	(-1,9%)	(-2,1%)	(-1,3%)
Sum innenlandske kilder	31,8	50,6	73,3
	(15,1%)	(21,9%)	(26,5%)
Statens lån til Statoil	2,3	6,6	6,0
	(1,1%)	(2,9%)	(2,2%)
Forretnings- og sparebankenes utlån mot valutalisens og kronelån til oljevirkksomhet ³⁾	3,3	1,1	7,8
	(1,6%)	(0,4%)	(2,8%)
Nettovalutasalg til bankene, ekskl. salg i forbindelse med oljeskatter ³⁾	-17,6	-12,7	-45,3
	(-8,4%)	(-5,5%)	(-16,4%)
Samlet tilførsel	19,8	45,5	41,7
	(9,4%)	(19,7%)	(15,1%)
Oljeskatter	30,6	38,7	46,0
	(14,5%)	(16,8%)	(16,7%)

¹⁾ Inkl. uspesifisert tilførsel og statistiske feil.

²⁾ Ekskl. utlån med valutalisens og kreditt til oljevirkksomhet.

³⁾ Justert for bokholdermessige virkninger av valutakursendringer.

ventet. Sentralmyndighetenes lånetransaksjoner virket dessuten også kontraktivt på pengemengden. Sentralmyndighetenes samlede transaksjoner tilførte i alt vel 8 milliarder mindre enn året før. Den offentlige sektors bidrag til pengemengdeveksten ble således 3,5 % i 1985 mot knapt 8 % året før. Oljeskatte til staten, som beløp seg til 46 milliarder kroner i 1985 og 39 milliarder i 1984, holdes utenfor ved beregning av statens inntektsoverskudd. Dette gjøres fordi denne inndragningen ikke reduserer den innenlandske

etterspørselen på samme måte som øvrige skatteinnbetalinger.

Publikums nettokjøp av valuta m.v. ga videre en større inndragning i 1985 enn i 1984, noe som blant annet kan føres tilbake til den svekkelse av Fastlands-Norges driftsbalanse som fant sted. I alt utgjorde inndragningen ved publikums netto valutakjøp m.v. 32 milliarder kroner i 1985 mot 5 milliarder året før. Denne inndragningen reduserte pengemengdeveksten med henholdsvis 11,4 og 2,2 prosentpoeng de to årene.

Den sterke likviditetsveksten hadde således først og fremst sin bakgrunn i stor tilførsel fra bankene. I alt tilførte bankene 63,6 milliarder kroner i 1985, etter fradrag for inndragning ved SMS og skattefrie fondsavsetninger. Dette tilsvarer isolert sett en økning i pengemengden på 23 %, det vil si 9 prosentenheter mer enn i 1984. Mertilførselen fra bankene skrev seg i sin helhet fra økte utlån. Utlånsveksten utgjorde i alt (medregnet utlån til andre finansinstitusjoner enn banker) 59 milliarder kroner i 1985 mot tilsvarende 35 milliarder året før. (En nærmere drøfting av bankutlånene og obligasjonsmarkedet er gitt senere i denne oversikten.)

I tillegg ytet bankene 7,8 milliarder kroner i kreditt til oljevirkksomhet og som lån etter lisens til innlendinger. Dette var 6,7 milliarder mer enn året før. Slik tilførsel inngår i nasjonalbudsjettet på linje med kapitalinn- gang fra utlandet. Også statens tilskudd til oljevirkksomheten, på 6 milliarder kroner i 1985, oppfattes på samme måte.

Et karakteristisk trekk ved utviklingen i pengemengden i 1980-årene har vært en forskyvning i sammensetningen fra tidsinnskudd til innskudd på anfordring. Denne tendensen fortsatte også i 1985. Videre har publikums kassebeholdning relativt sett vært avtakende helt siden begynnelsen av 1970-årene. Utviklingen har sammenheng med at rentebærende «brukskonti» mer og mer har tatt over istedenfor innskudd i banker på 12-månederskonti, og med den økte bruken av sjekker og betalingskort.

Teksttabell 2. Innenlandsk kredittilførsel til private og kommuner. (Milliarder kroner)

	1983		1984		1985	
	Mrd. kroner	Prosent	Mrd. kroner	Prosent	Mrd. kroner	Prosent
Forretnings- og sparebanker i alt (ekskl. utlån etter lisens og kronelån til oljevirksomhet)	13,7	33,3	34,5	55,8	53,0	63,8
Forretningsbanker	6,7	16,2	18,1	29,3	31,5	37,9
Sparebanker	6,1	14,7	15,2	24,7	20,6	24,8
Spesialkvote	1,0	2,4	1,1	1,8	0,9	1,1
Statsbanker ¹⁾	7,2	17,5	7,1	11,5	5,5	6,6
Private finansieringsselskaper	2,5	6,2	1,9	3,0	2,5	3,1
Skadeforsikring	0,5	1,3	0,5	0,7	0,7	0,8
Livsforsikring, pensjonskasser m.v.	4,6	11,0	5,1	8,3	7,1	8,5
Private kredittforetak	6,1	14,9	5,2	8,5	9,1	11,0
Obligasjonsmarkedet	3,2	7,8	2,5	4,1		
Aksjemarkedet	2,3	5,6	3,8	6,2	5,3	6,4
Annen kredittilførsel	1,1	2,4	1,2	1,9	-0,2	-0,2
Innenlandsk kredittilførsel i alt	41,3	100	61,7	100	83,0	100

¹⁾ Inkl. Postsparebanken

I kredittbudsjettets tall angis hvor stor samlet kredittilførsel myndighetene anser som forenlig med de realøkonomiske rammer. Budsjettet omfatter også kreditt fra andre finansinstitusjoner (enn banker), som ikke direkte påvirker pengemengden. Bankenes lån mot lisens og kronelån til oljevirksomhet er derimot holdt utenfor budsjettet for innenlandsk kredittilførsel.

I 1985 utgjorde den innenlandske kredittilførselen – spesifisert i teksttabell 2 – 83 milliarder kroner. Dette var ikke bare om lag 20 milliarder mer enn året før, men også hele 35 milliarder mer enn anslått i Revidert nasjonalbudsjett 1985. Sammenholdt med dette budsjettet, som ble lagt fram våren 1985, var det bankenes utlånsvekst som ble langt sterkere enn forutsatt. Forretnings- og sparebankenes samlede ordinære utlånsøkning på 53 milliarder kroner var således om lag tre ganger så stor som årsanslaget i det reviderte nasjonalbudsjettet.

Det kan være flere grunner til at kredittilførselen ble så sterk. Mye tyder på at det ble tatt opp en del lån som ble plassert som finan-

sielle fordringer. Slike transaksjoner er gjerne skattemotiverte, og vil kunne være fordelaktige så lenge skattingen av alle fordrings- og gjeldspostene ikke er den samme. Låneopptak som konverteres til livsforsikringspremier, er ett eksempel på denne type transaksjoner.

Det er videre rimelig å anta at en del av kredittøkningen kan ha sammenheng med at publikum nå har tilpasset sine fordrings- og gjeldsposter til et ønsket nivå, som følge av avviklingen av kreditttrasjeringene de siste par årene.

Forretnings- og sparebankene

I nasjonalbudsjettet for 1985 ble forretnings- og sparebankenes samlede utlånsramme fastlagt til 19,0 milliarder kroner for året 1985. Denne rammen ble økt til 35,0 milliarder kroner i Nasjonalbudsjettet 1986, som ble fremlagt 4. oktober i fjor. Utlån i form av PSV-lån og statsgaranterte miljøvern- og effektiviseringslån til industrien (spesialkvoten), ble an-

Teksttabell 3. Prosentvis vekst i utlån¹⁾ etter art

	1984		1985		
	Vekst i prosent	Andel av vekst	Vekst i prosent	Andel av vekst	Andel av utlåns- masse des.1985
<i>Forretningsbanker</i>					
Disponerte kassekreditter	27,9	22,5	38,4	23,0	22,1
Disponerte byggelån	16,0	6,1	25,4	6,5	8,6
Nedbetalingslån og omsetningsdokumenter	28,1	71,4	37,3	70,5	69,3
Utlån til publikum i alt	26,8	100,0	36,4	100,0	100,0
<i>Sparebanker</i>					
Disponerte kassekreditter	19,6	8,3	24,0	9,7	10,6
Disponerte byggelån	5,7	2,3	18,2	6,3	8,6
Nedbetalingslån og omsetningsdokumenter	31,3	89,4	27,8	84,0	80,8
Utlån til publikum i alt	27,1	100,0	26,5	100,0	100,0

¹⁾Inklusive utlån ved omsetningsdokumenter utstedt av kredittforetak.

slått å øke med 1,2 milliarder kroner, mens en for ordinære utlån la til grunn en vekst på 33,8 milliarder kroner i 1985. Ordinære utlån defineres som utlån i alt, inklusive utlån via omsetningsdokumenter utstedt av private kredittforetak, men eksklusive spesialkvoten, utlån etter lisens og kronelån for finansiering av oljevirkosomhet. I tillegg til utlån kommer bankenes kjøp av private og kommunale obligasjoner, som netto ble beregnet til 1 milliard kroner, slik at samlet kredittilførsel til publikum ble anslått til om lag 36 milliarder kroner i 1985.

Den store endringen i utlånsrammene i løpet av fjoråret må sees i sammenheng med at kredittetterspørselen av flere grunner ble langt sterkere enn tidligere antatt. Som faktorer bak den sterke kredittetterspørselen i 1985 blir gjerne angitt opplåning for plassering i finansielle fordringer (gjærne skattemotiverte) og ettervirkninger av dereguleringsprosessen i kredittmarkedet, hvor husholdninger og be-

drifter nå lettere kan tilpasse sine fordrings- og gjeldsposter på ønsket nivå. For en nærmere drøfting av disse og andre faktorer bak den sterke kreditttekspanjonen i 1985 vises til «Penger og Kreditt» nr. 4/1985, side 359–360.

Forretnings- og sparebankenes utlån — eksklusive spesialkvoten — økte med om lag 52 milliarder kroner i 1985. Utlån via omsetningsdokumenter utstedt av private kredittforetak er da medregnet med et beløp på 0,4 milliarder kroner. Dette gav en overskridelse av budsjettanslaget på vel 18,2 milliarder kroner. Sammenlignet med det opprinnelige kredittoppillet var overskridelsen enda høyere. (Forretningsbankenes utlånsvekst er her påplussert om lag 0,6 milliarder kroner. Dette skyldes at utlån i form av forvaltningsbevis er med i forretningsbankenes oppgaver over utlån i desember 1984, men ikke i desember 1985.)

Under spesialkvoten økte bankenes PSV-lån med nærmere 1 milliard kroner, mens

Teksttabell 4. Prosentvis vekst i bankenes utlån, fordelt på publikumssektorer

	1984		1985 ¹⁾		
	Vekst i prosent	Andel av vekst	Vekst i prosent	Andel av vekst	Andel av utlåns- masse des.1985
<i>Forretningsbanker</i>					
Kommuneforvaltning inkl. foretak	10,6	1,8	15,7	1,6	3,2
Foretak	28,9	42,7	34,3	37,9	39,4
Personlig næringsdrivende	17,0	4,7	22,5	4,2	6,1
Lønnstakere	27,8	51,1	41,3	56,1	51,0
Andre private sektorer	-16,0	-0,3	21,3	0,2	0,3
Publikum	26,5	100,0	36,2	100,0	100,0
<i>Sparebanker</i>					
Kommuneforvaltning inkl. foretak	56,8	10,9	3,0	0,7	5,2
Foretak	32,3	22,4	23,7	17,4	18,9
Personlig næringsdrivende	11,0	6,4	16,3	8,4	12,6
Lønnstakere	26,5	59,2	32,1	72,7	62,5
Andre private sektorer	43,7	1,1	27,9	0,8	0,8
Publikum	26,9	100,0	26,4	100,0	100,0

¹⁾Inkl. utlån via forvaltningsbevis, men ekskl. utlån via omsetningsdokumenter.

statsgaranterte miljøvern- og effektiviseringslån gikk ned med om lag 50 mill. kroner i 1985. Forretnings- og sparebankenes samlede utlån økte således med 53 milliarder kroner i 1985, 18 milliarder kroner mer enn forutsatt for 1985 i Nasjonalbudsjettet 1986.

Etter sterk vekst i januar var veksttakten i bankutlånene noe mer moderat i februar og mars 1985. Utlånsveksten tiltok igjen utover våren og sommeren for så å bli meget kraftig i løpet av høsten og fram til utgangen av året. For året sett under ett, ble dermed den registrerte utlånsveksten som nevnt langt høyere enn forutsatt i kredittopplegget. Således utgjorde utlånsveksten 36,4% i forretningsbankene og 26,5% i sparebankene, mens det i Nasjonalbudsjettet 1986 ble lagt til grunn en samlet årsvekst tilsvarende 21%.

Bankenes utlånsvekst fordelt på arter er vist i teksttabell 3. I begge bankgruppene økte nedbetalingslånene sin andel av utlånsmassen i 1985 – som i 1984. I forretningsbankene var det likevel disponerte kassekreditter som hadde den prosentvis sterkeste veksten. Disponerte byggelån hadde svakest utvikling av utlånsartene så vel i forretningsbankene som i sparebankene – men også disse lån økte sterkt sammenlignet med tidligere år.

Teksttabell 4 viser bankenes utlån fordelt på publikumssektorer. I begge bankgrupper var det sterk vekst i utlån til alle sektorene i 1985, med unntak av sparebankenes utlån til kommuner. Det var utlån til lønnstakere som økte sterkest i begge bankgruppene, men også utlån til foretakssektorene viste meget sterk vekst i 1985. Dette gjenspeiler den realøkonono-

Teksttabell 5. Prosentvis vekst i bankenes beholdning av private og kommunale obligasjoner, fordelt på sektorer

	1984		1985	
	Vekst i prosent	Andel av vekst	Vekst i prosent	Andel av vekst
<i>Forretningsbanker</i>				
Kommuneforvaltning	58,6	82,6	18,3	-54,2
Næringsliv	7,3	15,7	-12,5	38,4
Private kredittforetak	0,2	1,7	-10,9	115,8
Private og kommunale obligasjoner i alt	8,6	100,0	-6,0	100,0
<i>Sparebanker</i>				
Kommuneforvaltning	18,7	68,1	3,0	-9,4
Næringsliv	-0,5	-1,1	-8,5	15,2
Private kredittforetak	3,4	33,0	-12,9	94,2
Private og kommunale obligasjoner i alt	6,4	100,0	-8,2	100,0

miske utvikling i fjor, hvor så vel privat konsum som industriinvesteringer ekspanderte kraftig.

I tillegg til ordinære utlån og utlån under spesialkvoten, gir bankene lån etter lisens til innlendinger og kronelån for finansiering av oljevirkosomhet. Utlån etter lisens økte med 3,5 milliarder kroner i 1985, mens trukne kronelån (utlån, obligasjons- og sertifikatkreditt til oljevirkosomheten) gikk opp med nær 1,3 milliarder kroner. Ved utgangen av desember 1985 var det totalt trukket knapt 3,1 milliarder kroner under kronelånsordningen.

Forretnings- og sparebankenes beholdning av norske ihendehaverobligasjoner (inkl. bankobligasjoner og obligasjoner lagt ut i henhold til lisens) ble redusert med i overkant av 6,0 milliarder kroner (11,1%) i 1985. Beholdningen av private og kommunale obligasjoner gikk ned med vel 2,4 milliarder kroner (7,4%) mens det var en reduksjon i beholdningen av stats- og statsbankobligasjoner på 3,6 milliarder kroner (16,9%). Nedgangen i bankenes obligasjonsbeholdning må i en viss grad sees i sammenheng med at plasse-

ringsplikten ble opphevet fra januar 1985, noe som har bidratt til å øke de avkastningskrav bankene setter for å kjøpe obligasjoner. Utviklingen i bankenes beholdning av stats- og statsbankobligasjoner er sterkt preget av at bankene har kunnet skaffe seg kronelikviditet ved å delta i kjøp-/gjenkjøpsavtaler i slike obligasjoner med Norges Bank. Ved utgangen av desember 1985 var utestående avtaler under denne ordningen på 5,3 milliarder kroner.

Teksttabell 5 viser veksten i bankenes beholdning av private og kommunale obligasjoner fordelt på sektorer. Av tabellen fremgår at nedgangen i bankenes beholdning av slike obligasjoner falt på obligasjoner utstedt av næringslivet og private kredittforetak, mens bankenes beholdning av obligasjoner utstedt av kommuneforvaltningen fortsatte å vokse. Den sterke veksten i utlån til næringslivet (jf. teksttabell 4) ble således i en viss grad motvirket av en nedgang i obligasjonskreditt.

I 1985 ble det etablert et sertifikatmarked i Norge. Ved utgangen av 1985 var bankenes samlede sertifikatbeholdning vel 3,7 milliarder

Teksttabell 6. Vekst i innskudd etter art i forretningsbanker

	Prosent- vis vekst 1984	Prosent- vis vekst 1985	Andel av vekst 1985	Andel av innskudds- masse des. 1985
Anfordring	33,2	27,2	43,7	24,1
Tid	17,8	11,7	61,2	68,7
Herav:				
3 måneders oppsigelse	-15,3	-10,8	-3,6	3,6
12 måneders oppsigelse	4,9	4,1	3,4	10,1
Langtidssparing	10,8	46,2	16,3	6,1
Termin og andre vilkår under 1 år	30,3	12,4	35,5	37,9
Termin og andre vilkår 1 år og over	5,9	0,7	0,2	3,8
Bundne innskudd	21,5	18,3	9,4	7,2
Innskudd i alt i norske kroner	21,1	15,4	104,9	92,8
Innskudd i utenlandsk valuta	60,3	-7,4	-4,9	7,2
Innskudd fra kunder i alt	23,7	13,4	100	100

der kroner. Dette fordelte seg med vel 900 mill. kroner på stats- og statsbanksertifikater, nærmere 600 mill. kroner på sertifikater utstedt av private og kommuner og vel 2,2 milliarder kroner på bank- og finanssertifikater.

Forretningsbankenes forvaltningskapital økte med 45,6 milliarder kroner (25,5%) i 1985 mot 40,9 milliarder kroner (29,7%) året før. Veksten avleiret seg i første rekke som økte utlån til kommuner, foretak og privatpersoner, men det var også kraftig vekst i utlån til private finansieringsselskaper, lisensierte valutalån til innlendinger og beholdning av sertifikater.

Sparebankenes forvaltningskapital økte med 26,1 milliarder kroner (19,6%) i 1985, mot 20,5 milliarder kroner (18,2%) i 1984. Også i sparebankgruppen tok det meste av økningen i forvaltningskapital form som økte utlån til kommuner, foretak, privatpersoner og private finansieringsselskaper.

Veksten i innskudd etter art i forretnings- og sparebankene er vist i teksttabellene 6 og 7. I begge bankgruppene registrerer en også for 1985 en svak utvikling i de tradisjonelle inn-

skuddsarter (3- og 12-månedersinnskudd), mens innskudd på anfordring vokste kraftig. Den sterke veksten i sistnevnte innskuddsart kan i en viss grad sees i sammenheng med større utbredelse av anfordringskonti der deler av innskuddsmassen har en forrentning knyttet til pengemarkedsrenten. Dette bidrar til en reduksjon i bankenes rentemarginer og kan således virke til press på utlånsrentene. Innskudd på termin og andre vilkår under ett år (særvilkår) økte meget sterkt i sparebankene, slik at denne vilkårstypens andel av innskuddsmassen økte. Utviklingen for den samme innskuddskategorien var mer moderat i forretningsbankene, hvor særinnskuddenes andel til gjengjeld fortsatt er langt høyere enn i sparebankene.

Bankene har i løpet av 1985 fått anledning til å finansiere sin virksomhet også via utstedelse av banksertifikater. Markedet for slike sertifikater utviklet seg meget langsomt i 1985, slik at utestående banksertifikater ved utgangen av fjoråret kun utgjorde 426 mill. kroner. Av dette stod forretningsbankene for 368 mill. kroner.

Teksttabell 7. Vekst i innskudd etter art i sparebanker

	Prosent- vis vekst 1984	Prosent- vis vekst 1985	Andel av vekst 1985	Andel av innskudds- masse des. 1985
Anfordring	36,1	32,6	41,9	24,8
Tid	15,7	12,9	59,0	74,7
Herav:				
3 måneders oppsigelse	-12,4	-13,4	-8,3	7,8
12 måneders oppsigelse	-9,1	-11,0	-10,3	12,1
Langtidssparing	24,7	24,1	17,5	13,1
Termin og andre vilkår under 1 år	55,1	33,8	41,6	23,9
Termin og andre vilkår 1 år og over	34,4	17,6	7,0	6,8
Bundne innskudd	21,9	17,6	11,5	11,1
Innskudd i alt i norske kroner	19,6	17,3	100,9	99,5
Innskudd i utenlandsk valuta	54,8	-22,3	-0,9	0,5
Innskudd fra kunder i alt	19,8	17,0	100	100

Teksttabell 8. Statsbankenes virksomhet i 1985
(Mill. kroner)

	Innvilgningsram- mer i 1985		Faktisk utlåns- økning ¹⁾	
	Ifølge nasj.- budsjett 1985	Ifølge nasj.- budsjett 1986	1984	1985
Husbanken	6 721	6 721	3 840	3 250
Landbruksbanken	626	626	300	290
Kommunalbanken	1 481	1 481	250	-520
Industribanken	935	935	360	-100
Håndverks- og småindustrifondet	190	190	70	70
Industrifondet	435	435	60	120
Fiskarbanken	300	440	110	140
Lånekassen for utdanning	2 650	2 510	1 800	1 660
Distriktenes utbyggingsfond	840	890	120	180
Lånekassen for aviser	22	22	10	0
Sum	14 200	14 250	6 920	5 090
Postsparebanken	1 400	1 560	470	440
I alt	15 600	15 810	7 390	5 530

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

Kilde: Finansdepartementet.

Innskudd fra kunder i utenlandsk valuta gikk kraftig ned både i forretnings- og sparebankene i 1985. Dette har sammenheng med flere forhold. En stor del av valutainnskuddene er i dollar. I perioder med dollarkursnedgang, vil valutainnskuddene målt i løpende kurser gå ned. Dollarkursfall vil også gjerne skape forventninger om ytterligere kursnedgang, noe som gjør at eksportører med inntekter i dollar ønsker å veksle om valutainnskudd til kroner langt raskere enn i situasjoner med forventninger om dollarkursoppgang.

Statsbankene

Utlånsøkningen i statsbankene er en funksjon av tidligere innvilgninger innenfor fastlagte rammer, fratrukket innbetalte avdrag på lån. Anslaget for 1985 var i revidert nasjonalbudsjett 7,25 milliarder kroner, eller 650 mill. kroner større enn den realiserte utlånsveksten året før. Den realiserte utlånsveksten ble vel 5 milliarder kroner.

De endelige innvilgningsrammene lød på 14,3 milliarder kroner etter bare små justerin-

ger i løpet av året. Rammen ble således 800 mill. kroner, eller 6,0%, høyere enn året før.

Som i 1984 fikk statsbankene sine innlån hovedsakelig direkte fra statskassen. Det ble emittert innenlandske obligasjoner for 1,5 milliarder kroner, hvilket oversteg avdragene på utestående obligasjonslån med knapt 350 mill. kroner. Låneopptakene på det utenlandske markedet var ubetydelige også i 1985.

Skadeforsikringsselskapene

Skadeforsikringsselskapenes utlån var også i 1985 underlagt direkte regulering. Rammen for utlånsøkningen var satt til 700 mill. kroner i det reviderte nasjonalbudsjettet, og ble senere ikke endret. Dette innebar at utlånene ble tillatt å øke noe mer enn året før. Reguleringen fulgte for øvrig samme mønster som i 1984.

I alt økte utlånene med 650 mill. kroner, som var 200 mill. kroner mer enn økningen i 1984.

Livsforsikringsselskaper mv.

Det var kraftig vekst i livsforsikringssektoren også 1985. I 1985 og 1984 økte selskaperenes plasseringer således med henholdsvis 20 og 18,5%. I 1983 var veksten knapt 17%. Utlånsveksten ble til og med første halvår 1985 søkt begrenset ved at selskapene var underlagt plasseringsplikt.

På bakgrunn av utviklingen i første halvår ble anslaget på sektorens utlånsvekst i 1985 økt fra 5,9 til 7 milliarder kroner da nasjonalbudsjettet for 1986 ble lagt fram.

I alt økte forsikringsselskapenes utlån med knapt 6 milliarder kroner i 1985, og pensjonskassenes med 300 millioner. Dette var samlet 2 milliarder kroner mer enn året før. I tillegg økte utlån via såkalte omsetningsdokumenter, som er inkludert i kredittbudsjettets tall,

Teksttabell 9. Skadeforsikringsselskapenes utlån og andre plasseringer (Mill. kroner)

	31. desember		
	1983	1984	1985
<i>Utlån:</i>			
Stats- og trygdeforvaltningen	103	101	101
Kommuneforvaltningen inkl. kommuneforetak	249	305	363
Finansinstitusjoner	1 182	1 002	1 136
Andre innenlandske låntakere	4 371	4 766	5 362
Herav:			
Industri	1 036	971	962
Eiendomsdrift m.v.	783	831	635
Lønnstakere m.v.			
(inkl. lån til boliger)	988	1 272	1 786
Andre næringer	1 564	1 692	1 979
Utlandet	6	5	7
Utlån i alt	5 911	6 179	6 969
<i>Andre plasseringer i alt</i>			
Kassebeholdning	5	4	4
Norske bankinnskudd	3 928	4 577	4 308
Norske statskasseveksler	1	2	—
Sertifikater	—	—	71
Norske ihendehaverobligasjoner	434	883	1 015
Norske aksjer	2 361	2 394	2 822
Utenlandske bankinnskudd	535	729	585
Utenlandske ihendehaverobligasjoner ¹⁾	1 567	1 829	2 128
Utenlandske aksjer	494	687	854
Andre plasseringer i alt	9 325	11 105	11 787

¹⁾ Inkl. statskasseveksler.

med anslagsvis 790 mill. kroner. Den samlede utlånsveksten ble dermed litt i overkant av budsjettanslaget.

Også bankinnskuddene økte sterkt. For sektoren under ett utgjorde økningen i alt 2,3 milliarder kroner (41%), mot 2 milliarder (53%) ett år tidligere.

Obligasjonsbeholdningene steg med henholdsvis 4,0 og 3,1 milliarder kroner i 1985 og 1984. Omtrent halvparten av økningen i 1985 gjaldt statsobligasjoner.

Teksttabell 10a. Livsforsikringselskaperens utlån og andre plasseringer. (Mill. kroner)

	31. desember		
	1983	1984	1985
<i>Utlån:</i>			
Stats- og trygdeforvaltningen	1	1	1
Kommuneforvaltningen			
inkl. kommuneforetak	3 787	4 320	5 208
Finansinstitusjoner ¹⁾	1 300	2 279	3 392
Andre innenlandske låntakere	17 492	20 801	25 866
Herav:			
Industri	3 016	3 176	3 575
Eiendomsdrift m.v.	1 543	1 794	1 901
Lønnstakere m.v.			
(inkl. lån til boliger)	9 907	12 303	15 956
Andre næringer	3 026	3 528	4 439
Utlandet	—	—	5
Utlån i alt	22 580	27 401	34 472
Kassebeholdning	1	4	1
Norske bankinnskudd	2 136	3 634	5 211
Norske statskasseveksler	—	—	—
Sertifikater	—	—	104
Norske ihendehaverobligasjoner	25 284	27 699	30 907
Norske aksjer	740	1 378	2 212
Utenlandske bankinnskudd	—	—	—
Utenlandske ihendehaverobligasjoner	9	9	5
Utenlandske aksjer	61	75	91
Andre plasseringer i alt	28 231	32 799	38 531

¹⁾ Inkl. omsetningsdokumenter

Teksttabell 10b. Private og kommunale pensjonskassers og -fonds utlån og andre plasseringer. (Mill. kroner)

	31. desember		
	1983	1984	1985
Utlån	4 995	5 650	5 950
Bankinnskudd	1 585	2 078	2 846
Norske ihendehaverobligasjoner	4 762	5 437	6 179
Andre plasseringer	763	1 142	1 557
I alt	12 105	14 307	16 532

Private finansieringsselskaper

Reguleringen av finansieringsselskapene fulgte i 1985 stort sett samme mønster som i annet halvår 1984. Dette innebar primærreserverekrav for utlån til leasing og factoring og direkte regulering av de øvrige utlånene.

I det reviderte nasjonalbudsjettet ble utlånsveksten anslått til 2,2 milliarder kroner i 1985. Beløpet ble ikke endret i løpet av året. Foreløpige oppgaver tyder på at økningen ble om lag 2,5 milliarder kroner, altså i overkant av budsjettanslaget. Det var også 600 mill. kroner mer enn økningen året før.

I tillegg til utlånsøkningen fant det også sted en kreditt-tilførsel ved at selskapene økte sin beholdning av private og kommunale obligasjoner. I løpet av året økte obligasjonsporteføljen således fra 150 millioner til 1,5 milliarder kroner. Dette fant hovedsakelig sted i fjerde kvartal.

Av en samlet utlånsøkning til publikum til og med tredje kvartal 1985 på 1,8 milliarder kroner (13,9%), falt om lag 60% på leasing. Av veksten i leasing gjaldt over halvparten leasing av personbiler. Utlån mot kjøpekort/kredittkort økte i den samme perioden med 37% til vel 900 mill. kroner.

Også finansieringsselskapene ble i 1985 gitt anledning til å utstede sertifikater. Utestående beløp utgjorde 2,4 milliarder ved utgangen av året.

Det skjedde for øvrig også en viss forskyvning i selskapenes øvrige innlånsstruktur, idet lån fra norske banker økte sterkere, både beløpsmessig og prosentvis, enn lån fra andre innenlandske sektorer. Dette gjelder i enda sterkere grad om en også tar hensyn til at 88% av de utestående finanssertifikater var i bankenes portefølje.

Trygdeforvaltningen

Trygdeforvaltningen omfatter folketrygden, folketrygdfondet, barnetrygden, pensjons-trygden for sjømenn, fiskere og skogsarbeid-

dere, samt Krigspensjonsforeningen for militære.

Forskjellen mellom inn- og utbetalingene i trygdeforvaltningen inngår som en del av sentralmyndighetenes inntektsoverskudd (jf. tekstabell 1). Overskudd benyttes til styrking av folketrygdens likviditet eller tillegges folketrygdfondet, mens underskudd i prinsippet dekkes ved bruk av likvider eller ved overføring av midler fra statskassen.

Siden 1979 er det ikke foretatt overføringer fra folketrygden (ved Rikstrygdeverket) til fondet. Når fondstilveksten likevel gjennomsnittlig har vært 2,6 milliarder kroner de siste tre årene, henger det sammen med at renteinntektene er blitt tillagt fondet.

I 1985 økte folketrygdfondets formue med 3,0 milliarder kroner. Dette var 500 millioner mer enn året før. Fondets nettokjøp av obligasjoner på 1,9 milliarder kroner var likevel lavere enn i 1984. Mindreøkningen falt i sin helhet på stats- og statsobligasjoner. Dette må imidlertid sees i sammenheng med at det i 1985 også ble kjøpt statssertifikater for 538 mill. kroner (netto). Fondets kjøp av statspapiere i alt ble således alt i alt noe større enn i 1984. Innskudd i banker økte med 300 mill. kroner, dvs. 25 mill. kroner mer enn året før.

Obligasjons- og sertifikatmarkedet

Finansdepartementet fastsatte nye forskrifter for utstedelse av obligasjoner i desember 1984. Samtidig ble det for banker, finansieringsselskaper og bedrifter gitt adgang til å utstede omsettelige sertifikater med løpetid inntil 12 måneder.

Rammestyringen av kredittforetakenes emisjoner til finansiering av næringslivet ble for de fleste formål opphevet fra 1. januar 1985. Fra samme tidspunkt ble forretnings- og sparebankenes plasseringsplikt opphevet. Plasseringsplikten for livsforsikringselskaper, private og kommunale pensjonskasser og -fond ble som før satt til 0%, dvs. de var kun pålagt å opprettholde den pliktige aksje- og

*Tekstabell 11. Bruttoemisjoner av ihendehaverobligasjoner, fordelt på låntakergrupper.
(Mill. kroner)*

	1983	1984	1985
Statsforvaltningen	21 549	13 822	19 903
Statsbanker	1 650	1 650	1 500
Private	11 956	12 516	12 492
Herav:			
Kredittforetak	7 806	7 229	8 404
Statsforetak	764	764	372
Kommuner og kommune-foretak	3 013	3 513	2 841
Private foretak	351	990	875
Andre	22	20	—
I alt	35 155	27 988	33 895

obligasjonsbeholdningen de hadde ved utgangen av 1984. Fra 1. juli 1985 ble plasseringsplikten også opphevet for disse institusjoner.

Bruttoemisjonene av ihendehaverobligasjoner økte med 5,9 milliarder kroner fra 1984 til 1985, jf. tekstabell 11. Økningen skyldtes økt salg av statsobligasjoner. Inklusive Norges Banks kjøp på 15,0 milliarder kroner i 1985, som i meget stor grad ble videresolgt i annenhåndsmarkedet, ble det solgt statsobligasjoner for 19,9 milliarder kroner i 1985. Statsbankenes låneopptak over obligasjonsmarkedet ble redusert med 150 mill. kroner, mens de private låntakergruppene låneopptak holdt seg på samme nivå i 1985 som året før. Kredittforetakenes opptak av obligasjonslån økte med knapt 1,2 milliarder kroner. Av foretakenes totale låneopptak på 8,4 milliarder, utgjorde lån til finansiering av næringslivsformål i underkant av 6,3 milliarder kroner.

I løpet av dette første året det var adgang til å ta opp lån over sertifikatmarkedet, ble det brutto emittert sertifikater for i underkant av 41,6 milliarder kroner. Av dette beløp utgjorde statssertifikatene 32,3 milliarder kroner, hvorav Norges Banks kjøp var på 19,3

milliarder. Bankene og finansieringsselskapene tok opp lån over sertifikatmarkedet for henholdsvis 1,2 og 4,6 milliarder kroner, mens private foretak, institusjoner o.l. tok opp lån mot utstedelse av lånesertifikater for 3,5 milliarder kroner.

Ved utgangen av 1985 var utestående beholdning av statssertifikater på 8,5 milliarder kroner, banksertifikater 0,5 milliarder, finanssertifikater 3,3 milliarder og lånesertifikater 2,0 milliarder kroner.

For en nærmere drøfting av obligasjons- og sertifikatmarkedet og disse markedenes rolle i den pengepolitiske styring i 1985, vises til Norges Banks årsberetning for 1985.

Det uregulerte kredittmarkedet

Markedslån — dvs. organiserte lån der publikum står som så vel långiver som låntager — kommer ikke til uttrykk i kredittbudsjettet. Men kreditt i dette markedet vil ha samme etterspørselsvirkning som om den var gitt via regulære kilder.

Ved årsskiftet 1984/85 utgjorde registrerte garantier for utestående markedslån nærmere 11 milliarder kroner. Garantimassen hadde da bare vist små endringer gjennom hele 1984. Denne tendensen fortsatte også inn i 1985. Ved halvårsskiftet økte bankenes garantigivning fortsatt bare svakt, mens det var tegn til vekst i garantier gitt av finansierings- og forsikringsselskapene. Den virkelige ekspansjonen ble imidlertid først registrert mot slutten av året, og gjaldt da alle grupperingene unnatt sparebankene.

Ved årsskiftet 1985/86 utgjorde den utestående garantimassen således 23 milliarder kroner, hvilket betød en økning på 12,2 milliarder (113 %) i 1985. Vel 70 % av veksten falt i fjerde kvartal.

Skadeforsikringsselskapene har tradisjonelt vært den største garantisten, med en andel på vel 60 % fram til 1981, da dette markedet også ble interessant for bankene. Da garantigivningen i bankene var på sitt høyeste, var forsikringsselskapenes andel

nede i vel 40 %, mens bankene hadde hele 55 %. Ved utgangen av 1985 var bankenes andel igjen tilbake til 1979/80-nivået på knapt 40 %.

Finansieringsselskapene spilte bare en ubetydelig rolle i denne sammenheng fram til for ett år siden, med en andel på maksimalt 3 %. En kraftig vekst det siste året har imidlertid økt andelen til hele 22 %.

Meglerne oppga å ha formidlet lån, med og uten garanti, for 18,8 milliarder ved utgangen av desember 1985, mens tilsvarende tall var 11,2 milliarder ett år tidligere. Andelen av dette som falt på lån uten garanti, var litt lavere ved utgangen av 1985 enn ett år tidligere.

Utestående markedslån med og uten garanti beløp seg alt i alt til 27,5 milliarder kroner ved årsskiftet 1985/86. Beløpet var omtrent fordoblet i forhold til ved forrige årsskifte.

Av de samlede markedslån med garanti, på 23,0 milliarder kroner pr. utgangen av 1985, var «lønnstakere og andre private sektorer» den største låntakergruppen, med en andel på om lag 55 %. Andelen ble redusert med ca. 5 prosentpoeng fra årsskiftet 1984/85 — til tross for at økningen i denne låntakergruppens garantier var på 5,8 milliarder kroner. Den samme gruppen stod som långiver for 33 % av lånene. Også denne andelen var lavere enn ved forrige årsskifte.

Gruppert etter type garantiinstitusjon, var lønnstakergruppens andel av disse lån størst i skadeforsikringsselskapene, med 63 % av opplåningen og 57 % av långivningen. I finansieringsselskapene var den samme gruppens andeler 41 % av låneopptakene, men bare 18 % av långivningen. Tilsvarende tall for lån med garanti fra bankene var 52 % og 17 %.

Renteutviklingen/omlegging av rentestatistikken

Høsten 1985 avvirket man systemet hvor finansministeren via en renteerklæring fastsatte det gjennomsnittlige utlånsrentenivå i

forretnings- og sparebankene og livsforsikringsselskapene. I stedet skal Finansdepartementet og Norges Bank foreta en løpende overvåking av renteutviklingen. Etter dette opplegget vil renten i pengemarkedet og obligasjonsmarkedet være signalrenter for henholdsvis kortsiktige og langsiktige utlånsrenter.

Da den daværende *kvartalsvise* rentestatistikken ikke tilfredsstilte de krav som måtte settes til gjennomføringen av en renteovervåking, er rapporteringsskjemaene blitt helt omarbeidet. Dette får virkning fra og med fjerde kvartal 1985 for livsforsikringsselskapene og fra og med annet kvartal 1986 for bankene. (Se Norges Banks rundskriv nr. 14/22. april 1986.) Som en tilpasning til den nye bankstatistikken som er planlagt iverksatt fra 1987, ble bankenes *årsrenteskjema* noe endret fra og med 1985. I tillegg ble institusjonene bedt om å legge helårlige etterskuddsrenter til grunn i rapporteringen, mot tidligere to terminers forskuddsrenter. Fra og med rentestatistikken pr. 31.12.1985 har Norges Bank dessuten sluttet med å korrigere provisjonene for utnyttingsgraden av bevilgede beløp, en korreksjon en tidligere måtte foreta fordi de oppgitte provisjonssatser refererte seg til bevilgede beløp, mens renteerklæringen refererte seg til trukne beløp. Til sammen har disse endringene medført at den nye og den gamle statistikken ikke er helt sammenlignbare. Det har derfor vært nødvendig å foreta visse endringer i rentetabellene i tabellvedlegget i «Penger og Kreditt».

De nye rentetabellene har fått tabellnummer 29–34. De «gamle» tabellene 29–32 er utelatt fra og med dette nummer. Tall for fjerde kvartal 1985 og første kvartal 1986 til disse tabellene vil således ikke bli publisert, hovedsakelig fordi det nye rentebegrepet (helårlig etterskuddsrente) gjør det vanskelig å sammenligne disse tallene med eldre tall. Dessuten er de skjemaene denne statistikken bygger på, som nevnt, omarbeidet fra og med andre kvartal 1986. Norges Bank har på denne bakgrunn funnet det lite hensiktsmessig å publisere tallene.

I vedleggstabell 29 gis en oversikt fra måned til måned over viktige kortsiktige pengemarkedsrenter. Tabellen er en litt omarbeidet versjon av den tidligere tabell 33. Pengemarkedsrentene er i hovedsak bestemt av den likviditetspolitikk myndighetene fører overfor bankene.

Tabellene 30–32 er kombinerte årsrente- og kvartalsrentetabeller basert på livsforsikringsselskapenes og bankenes nye renteskjemaer, mens tabellene 33 og 34 følger samme opplegg som de tidligere tabellene 36 og 37 med basis i årsrenteskjemaene.

Som nevnt gjør endret rentebegrep og annerledes behandling av provisjonene det vanskelig å sammenligne tall fra og med 31. desember 1985 med eldre tall. Det presenteres derfor omregnede 1984-tall i tabellene 30 og 31. En må imidlertid være klar over at rentetallene for 1984 likevel ikke fullt ut vil være sammenlignbare med 1985-tallene. Dette har sammenheng med at omregningen til helårlige etterskuddsrenter og korreksjonen av provisjonene har foregått på aggregert nivå både når det gjelder utlånsarter og banker. For å få direkte sammenlignbarhet skulle de enkelte utlån i den enkelte bank vært regnet om hver for seg før gjennomsnittsrentene etter det nye rentebegrepet ble regnet ut. Noe som i tillegg vanskeliggjør sammenligninger mellom 1984- og 1985-tall, er fusjonen mellom en forretningsbank og en sparebank høsten 1985. Dette siste problemet vedrører imidlertid kun sammenligninger hvor de to bankgruppene sees hver for seg.

Tabell 31 indikerer at endringene i forretnings- og sparebankenes gjennomsnittlige utlånsrenter var små i løpet av 1985, når en ser utlånsmassen under ett. Tallene kan dog tyde på at det har vært en liten oppgang i banksystemets gjennomsnittlige utlånsrente, en oppgang som i sin helhet skriver seg fra forretningsbankene. Sparebankenes utlånsrenter synes heller å ha hatt en nedadgående enn en oppadgående tendens.

I forretningsbankene synes økningen i gjennomsnittsrentene å ha funnet sted for så vel kortsiktige som mellomlange og langsik-

tige utlån i løpet av 1985. For sparebankenes del indikerer beregningene at gjennomsnittsrenten for begge hovedkategoriene av utlån har gått noe ned.

For livsforsikringsselskaperens utlån (tabell 30) synes det gjennomsnittlige rentenivå å ha endret seg lite gjennom 1985.

Foran er det tatt forbehold om at 1984- og 1985-tallene ikke vil være helt sammenlignbare. Tallene tyder dog på at opphevingen av finansministerens renteerklæring neppe kan ha medført noen dramatisk endring i rentenivået fram til til utgangen av fjoråret. Dette gjelder gjennomsnittsrenten på utlån så vel for forretnings- og sparebankene som for livsforsikringsselskaperne. Den meget moderate oppgangen i banksystemets gjennomsnittlige rente på mellomlange og langsiktige utlån som tross alt synes å ha funnet sted i løpet av 1985, er noe lavere enn den økning i statsobligasjonsrenten som fant sted mot slutten av fjoråret. Økningen i bankenes gjennomsnittlige rente for kortsiktige utlån, også denne meget moderat, har derimot ikke noen parallell i form av økt pengemarkedsrente.

Bankstrukturen

Tallet på forretningsbanker ble i 1985 endret ved følgende fusjon og nyetableringer: Fellesbanken A/S og Sparebanken Oslo Akershus ble sluttet sammen under navnet ABC-bank, og ble organisert som en sparebank. Alle de sju utenlandseide banker som fikk tillatelse til å drive bankvirksomhet i Norge, ble etablert i 1985. Antall forretningsbanker ble med dette 27.

I 1985 ble det foretatt 29 sammenslutninger av sparebanker. Antall sparebanker ble

redusert til 198. Følgende sparebanksammenslutninger er godkjent i 1985 (forvaltningskapital pr. 31. desember 1984 i mill. kr. i parentes):

		Navn etter sammenslutningen
Bodo Sparebank	(1186)	Sparebanken Nordland
Buksnes	(127)	
Fauske	(210)	
Sortland og Øksnes	(297)	
Vaagan	(272)	
Bo	(117)	
Dverberg	(53)	
Lodingen	(101)	
Saltdal	(75)	
Stamsund	(58)	
Stegens	(84)	
Sorfold	(70)	
Borgund	(1551)		Sparebanken Møre
Aalesund	(1161)	
Haram	(155)	
Norddal	(103)	
Stranda	(170)	
Sykkylven	(225)	
Hareid	(143)	
Ulstein	(99)	
Voss Sparebank	(398)	Voss Sparebank
Vossestrand Sparebank	(55)	
Sparebanken Rogaland	(7386)	Sparebanken Rogaland
Bokn Sparebank	(37)	
Trondhjems og Strindens Sparebank	(3738)	Sparebanken Midt-Norge
Levanger	(412)	
Stjørdal	(465)	
Frosta	(96)	
Høylandet	(63)	
Nærøy	(35)	
Vikna	(133)	
Høvaag Sparebank	(18)	Sparebanken Agder
Sparebanken Agder	(1591)	
Fagernes Sparebank	(194)	Sparebanken Valdres
Nordre Aurdal Sparebank	(148)	
Nissedal Sparebank	(57)	Sparebanken Sør
Sparebanken Sør	(3594)	

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

De største fusjonsbanker i tiden 1960–1985 er:

30	spare- banker	sammen- sluttet med	
27	»	»	Sparebanken Rogaland
25	»	»	Sparebanken Sør
23	»	»	Sparebanken Vest
21	»	»	Sparebanken ABC
18	»	»	Sparebanken Midt-Norge
12	»	»	Sparebanken Nordland
12	»	»	Sparebanken Vestfold
12	»	»	Sparebanken Nord
10	»	»	Sparebanken Buskerud
10	»	»	Gudbrandsdal Sparebank
10	»	»	Tromsø Sparebank
10	»	»	Sunnfjord Sparebank

Følgende oppstilling viser nedgangen i antall sparebanker fra 1971, gruppert etter forvaltningskapitalens størrelse i de sparebanker som er fusjonert med en større bank:

År	Under 20 mill. kroner	20– 100 mill. kroner	Over 100 mill. kroner	Sum
1971	17	4	—	21
1972	11	8	2	21
1973	9	6	1	16
1974	6	9	2	17
1975	16	11	—	27
1976	8	9	1	18
1977	6	2	—	8
1978	1	2	3	6
1979	3	6	1	10
1980	5	11	4	20
1981	2	14	10	26
1982	1	13	12	26
1983	4	9	4	17
1984	3	12	11	26
1985	1	12	16	29
	93	128	67	288

Aksjekapitalen i forretningsbankene økte med 1 560 mill. kroner i 1985. Økningen skriver seg fra aksjekapitalforhøyelse i ti banker og etablering av sju nye banker. De respektive beløpene var som følger (i 1 000 kroner):

	Fra:	Til:
Bergen Bank A/S	685 000	943 000
Christiania Bank og Kreditkasse	990 118	1 060 395
Den norske Creditbank	1 120 000	1 650 000
Bøndernes Bank A/S	110 000	132 500
Vestlandsbanken	108 000	146 000
Forretningsbanken	205 008	286 477
Sunnmørsbanken A/S	125 600	157 600
Oslobanken A/S	75 000	150 000
Sørlandsbanken	41 500	62 250
A/S Bergens Skillingsbank	27 338	55 000
Citibank A/S	—	91 748
Banque Paribas	—	70 000
Banque Indosuez Norge	—	40 000
Chase Manhattan	—	47 350
Banque Nationale	—	40 000
Manufacturers Hanover	—	90 000
Samuel Montagu A/S	—	25 000

Om ledende og sammenfallende indikatorer

*Øystein Dørum, exam. oecon., og Arild J. Lund,
konsulent i Utrednings- og statistikkavdelingen i Norges Bank*

Ledende og sammenfallende indikatorer (sammensatte konjunkturindikatorer) kan være nyttige hjelpemidler i konjunkturovervåkingen. De sammenfatter en mengde informasjon på en grei måte, men gir egentlig ikke noen ny informasjon ut over det som ligger i den løpende korttidsstatistikken. Hovedformålet med ledende og sammenfallende indikatorer er henholdsvis å varsle og bekrefte vendepunkter i konjunkturforløpet. De vendepunktene det er snakk om, refererer seg til den trendmessige utviklingen i økonomien. Når økonomien således går over fra å vokse sterkere til å vokse langsommere enn den trendmessige veksten, er et toppunkt passert (og omvendt ved bunnpunkt). Selve beregningsmåten er nokså teknisk og komplisert, og medfører blant annet at indikatorenes verdi for en enkelt måned vil kunne endres lenge etter at verdien for denne måneden ble beregnet første gang. Selve tidfestingen av vendepunktene vil imidlertid sjelden endres. Ledende og sammenfallende indikatorer benyttes i flere land.

*Sammensatte indikatorer vil nå bli gjort
tilgjengelige hver måned*

Norges Bank har arbeidet med sammensatte konjunkturindikatorer i en del år. Disse er løpende blitt publisert i de kvartalsvise økonomiske oversiktene. Etter hvert har det blitt nokså stor interesse for disse indikatorene utenfor banken. Selv om indikatorene hittil er blitt offentlig publisert bare hvert kvartal, blir de imidlertid internt i banken beregnet hver måned. Norges Bank vil nå gjøre indikatorene tilgjengelige hver måned, ved at de som er interesserte kan henvende seg til Informasjonsseksjonen i Norges Bank og tegne abonnement. I anledning av dette gis det i det følgende en bredere omtale av indikatorenes betydning, innhold, beregningsmåte mm., uten å gå for dypt inn i alle de nokså tekniske sidene ved beregningsmåten.

*Sammensatte indikatorer kan være et nyttig
supplement i konjunkturovervåkingen*

De sammensatte konjunkturindikatorer (ledende, sammenfallende og etterslepene indikatorer) skal være et hjelpemiddel for å

kunne si noe om hvor i konjunkturforløpet en er. Indikatorene sammenfatter informasjon fra ulike typer korttidsstatistikk. En konjunkturanalytiker vil alltid bruke indikatorer i en eller annen form, og ut fra dem komme med utsagn om utviklingen i økonomien. Det kan være utsagn basert bare på teoretiske sammenhenger eller teoretiske sammenhenger bekreftet ved empiri. Eksempler på slike sammenhenger kan f.eks. være at en observerer et fall i råvarepriser og venter at dette etter hvert vil slå ut i lavere generell prisstigning. Et annet eksempel kan være at en observerer sterk nedgang i lagerbeholdninger og forventer at dette vil medføre økt produksjon.

Ved å følge med på en stor del av den korttidsstatistikk som foreligger, vil en på denne måten kunne danne seg et nokså godt bilde av konjunktursituasjonen. Da seriene kan gi sprikende signaler både hva gjelder styrken og retningen i konjunkturbevegelsene, kan det imidlertid ofte være vanskelig å danne seg et bilde av hovedtendensen. De sammensatte indikatorene er konstruert for å sammenfatte den informasjon som det store antall data-serier fra korttidsstatistikken gir. De gir et komprimert bilde av situasjonen. Beregningsmåten er svært mekanisk, men undersøkelser

av indikatorene i tidligere konjunkturbølger viser at de har relativt gode egenskaper når det gjelder varsling og bekreftelse av konjunkturelle vendepunkter. Indikatorene har i tillegg den store fordel — sammenlignet med alternative hjelpemidler i konjunkturanalysen, som f.eks. økonometriske makromodeller — at de kan oppdateres raskt og benytte en stor mengde tilgjengelig informasjon.

For den som har et mer overfladisk forhold til konjunkturutviklingen og kun er interessert i en rask og komprimert oppsummering om «hvordan det går», kan muligens de sammensatte indikatorene alene gi tilstrekkelig informasjon. For en mer seriøs konjunkturanalytiker er dette selvsagt ikke nok. Indikatorene vil bare være et supplement til all annen informasjon en sitter inne med. Det er all grunn til å understreke at de sammensatte indikatorene ikke gir noen egentlig ny informasjon, men kun sammenfatter den informasjonen som ligger i den løpende korttidsstatistikken. I Norges Bank benyttes indikatorene nettopp som et slikt supplement.

Det vanligste analyseverktøy ved utarbeiding av makroøkonomiske prognoser er økonometriske makromodeller. I Norges Bank arbeides det med en slik modell (RIKMOD). Når den foreligger i en operativ versjon, vil den bli et viktig hjelpemiddel i konjunkturanalysen. Enkelte blokker av modellen brukes allerede i dag. Modellen vil imidlertid neppe komme til å gjøre de sammensatte indikatorene overflødige når det gjelder den løpende vurdering av konjunktursituasjonen.

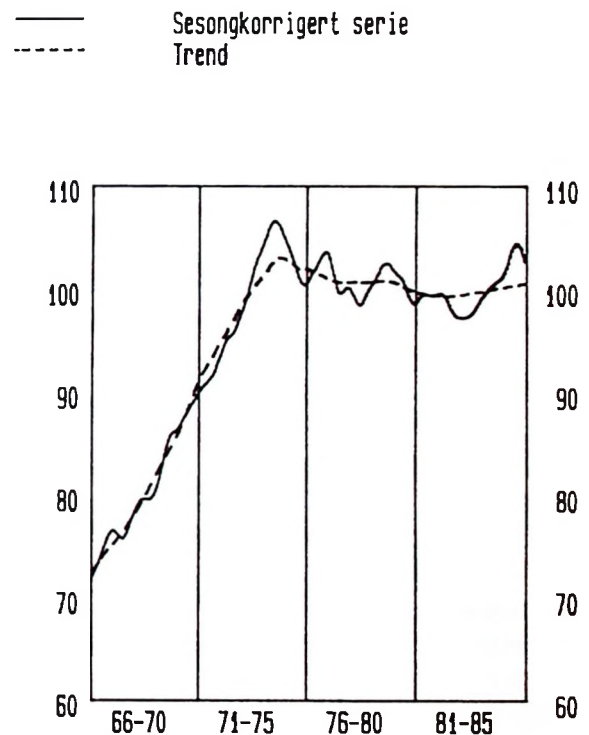
Oversikt over en del begreper¹⁾

De sammensatte konjunkturindikatorene kan betraktes som et system for vurdering av vendepunkter i den konjunkturfølsomme delen av økonomien. Som navnet sier, skal

¹⁾For en mer detaljert oversikt vises til Hagelund (1983)

den ledende indikatoren på forhånd (om lag 6 mndr.) varsle om vendepunktene. Den sammenfallende indikatoren har vendepunkt samtidig, mens den etterslepene har vendepunkt etter at det har inntruffet i økonomien. De to sistnevnte kan således sies å bekrefte de signaler den ledende indikatoren gir. I mange land beregnes det også såkalte lengre ledende indikatorer, som vender enda tidligere enn den ledende indeks. I Norges Bank har vi gjort forsøk på å lage en lengre ledende indikator, men den har ikke vist tilstrekkelig gode ledeegenskaper.

Fig. 1. Vekstsykler og klassiske sykler: Industriproduksjonen totalt.



Fram til 1975 viste industriproduksjonen en stadig vekst. Det var bevegelser omkring den stigende tendensen, såkalte *vekstsykler*. Etter 1975 flatet trenden ut, og industriproduksjonen viste absolutte oppgangs- og nedgangsperioder omkring denne flate trenden. Slik variasjon i absolutt nivå kalles *klassiske sykler*.

De vendepunkter det her er snakk om, er vendepunkter i en såkalt vekstsykel. En vekstsykel er bevegelser i økonomien omkring den langsiktige trend, eller med andre ord endringer i veksttakten. Dersom den langsiktige trenden er stigende, kan det være nedgang i vekstsykelen uten at det dermed inntreffer en absolutt nedgang i seriens nivå. Sykler som innebærer absolutte nedganger og oppganger, kalles klassiske sykler. Figur 1 illustrerer de to typer. Det er viktig å merke seg at de sammensatte indikatorene refererer seg til vekstsykler. Et toppunkt i den ledende indikatoren vil ikke si noe om hvorvidt det vil inntreffe en absolutt nedgang i aktivitetsnivået, men bare at veksten i aktiviteten går over fra å være sterkere til å bli svakere enn den trendmessige veksten. Dersom trenden er flat, faller de to typer sykler sammen.

I konjunkturteorien opereres det med ulike lengder på syklene. Det minstekravet en i Norges Bank stiller for at en bølgebevegelse skal kunne kalles en selvstendig sykel, er at det er minst 15 måneder fra topp til topp (eller fra bunn til bunn), og at det er minst 5 måneder fra topp til bunn (eller fra bunn til topp).

Som nevnt skal indikatorene si noe om vendepunktene i den konjunkturfølsomme delen av økonomien. For blant annet å kunne klassifisere enkeltserier som henholdsvis ledende, sammenfallende og etterslepene, må en ha en serie som representerer den konjunkturfølsomme delen av økonomien, en såkalt referanseserie eller referanseindikator. Norges Bank har lenge benyttet en sammensatt indeks av bygg under arbeid, industriproduksjon og indikator for varekonsumet som referanseindikator.

Vi har forsøkt ulike alternative referanseindikatorer, blant annet størrelser fra det kvartalsvise nasjonalregnskapet, men har allikevel endt opp med å holde fast på den gamle. En viktig grunn til valget av denne er selvfølgelig at den foreligger på månedsbasis, og at den kan oppdateres relativt raskt. En referanseindikator skal imidlertid tilfredsstillende flere krav, blant annet ha tilstrekkelige konjunkturutslag, klare vendepunkter og god

sammenheng med den delen av økonomien en vil at de sammensatte indikatorene skal si noe om. Ved en totalvurdering av alle disse kriteriene kom den nåværende referanseindikatoren best ut. Det var imidlertid ikke vesentlige forskjeller i tidfestingen av vendepunktene i økonomien mellom de indikatorene som ble testet.

Ut fra referanseindikatoren tidfester en de historiske konjunkturvendepunktene i økonomien. Den «kalender» over tidspunkt for vendepunkter en dermed kommer fram til, kalles en referanse-kronologi.

Hvilke serier skal være med i indikatorene?

Klassifiseringen av enkeltserier som henholdsvis ledende, sammenfallende og etterslepene skjer ved at en tidfester vendepunktene i enkeltseriene. Disse vendepunktene sammenlignes så med referanse-kronologien for å avgjøre om de enkelte seriene leder, sammenfaller eller ettersleper, eller eventuelt ikke viser noen systematisk samvariasjon med referanseindikatoren. Dette gjøres blant annet ved hjelp av statistiske observatorer som median-ledetid og spredning i ledetid i forhold til referanseindikatoren, men en benytter også skjønnsmessig vurdering ved figurbetragtninger.

Det er et stort antall enkeltserier som er testet. Svært mange har naturlig nok ikke noen stabil sammenheng med vendepunktene i referanseindikatoren. Ut fra testingen er 17 serier tatt med i den ledende indikatoren, 18 i den sammenfallende og 6 i den etterslepene. I vurderingen av hvilke serier som skal inngå, har en også forsøkt å ta hensyn til hvor langt publiseringsetterslep de forskjellige seriene har (dvs. tidsrom fra månedens/kvartalets utløp til det foreligger tall). Det ville i så måte ha vært ønskelig å holde seg bare til serier som publiseres hver måned. For

å få med serier som har gode og stabile ledeegenskaper, har det imidlertid vært nødvendig å ta med noen som publiseres på kvartalsbasis. Således er 5 av seriene i den ledende, 4 i den sammenfallende og 2 i den ettersepende indikatoren kvartalsserier. I vedlegg 1 er det vist hvilke serier som inngår i de ulike sammensatte indikatorene.

Testing og klassifisering både av referanseindikatoren og enkeltserier blir foretatt med jevne mellomrom. Den siste gjennomgangen ble foretatt sommeren 1985 og medførte en del endringer. For eksempel ble antall serier som inngår i den ledende indikatoren, redusert fra 22 til 17. Selve den ledende indikatoren ble imidlertid ikke mye endret på grunn av dette.

Systemet med konjunkturindikatorer er ofte kritisert, idet det hevdes at det ikke ligger noen økonomisk modell bak – at det er «measurement without theory». Vi vil ikke gå noe dypere inn på denne kritikken her. Vår klassifisering av enkeltserier er som nevnt hovedsakelig basert på sammenhenger i tidligere konjunkturølger, dvs. empiriske sammenhenger. Betrakter en seriene i vedlegg 1, kan det for de flestes vedkommende også gis en teoretisk begrunnelse for deres klassifisering. Det kan være nokså trivielle sammenhenger, som at ordretilgangen til industrien kommer før en økning i produksjonen, eller at igangsettingen av nye bygg leder på selve byggeaktiviteten. I andre tilfeller er begrunnelsen for eksempel den tradisjonelle dynamikken i det norske konjunkturforløpet, der hovedimpulsene kommer fra utlandet.

Det bør presiseres at det er i forhold til referanseindikatoren og dens vendepunkter at en har vurdert egenskapene til de sammensatte indikatorene og de enkeltserier som inngår i dem. Et vendepunkt i den ledende indikatoren varsler således egentlig et vendepunkt i referanseindikatoren. Det er derfor bare i den grad referanseindikatoren virkelig gjenspeiler utviklingen i den konjunkturfølsomme del av økonomien at indikatorene sier noe om denne utviklingen.

Beregningen av de sammensatte indikatorene

Metoden Norges Bank benytter ved beregning av sammensatte indikatorer, er lik den metoden som brukes i OECD. Beregningen går i korthet ut på at en veier sammen (med like vekter) de serier som skal inngå i de respektive indikatorene. Før sammenveilingen blir imidlertid enkeltseriene bearbeidet. (Dette innebærer en form for veiing.) Også selve indikatorene blir bearbeidet etter sammenveilingen. En skal ikke her gå nøye inn på alle sidene ved beregningene, men forsøke å gi intuitive forklaringer på hva som gjøres og hvorfor. Det legges spesiell vekt på de forhold som forårsaker at indikatorenes verdi for en enkelt måned ofte vil bli endret opptil flere måneder etter første gangs publisering.

Sesongfaktorene justeres hver måned. Som et hjelpemiddel i arbeidet med konjunkturanalyse blir det generelt foretatt sesongjustering av originalseriene. Dette skjer ved X-11-metoden, som er den sesongjusteringsmetoden som benyttes av Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank. For å slippe altfor hyppige revisjoner av historiske sesongjusterte tall, beregner Norges Bank vanligvis nye sesongfaktorer bare en gang i året. Men under prosessen med å regne ut de sammensatte indikatorene beregnes det imidlertid nye sesongfaktorer hver gang indikatorene oppdateres. Vi får dermed stadige endringer i de historiske tallene for indikatorene.

Invertering. Enkelte serier har et inverst forhold til konjunkturforløpet, dvs. de faller i en konjunkturoppgang (f.eks. arbeidsløsheten) og stiger i en konjunkturedgang (f.eks. lagerbeholdningen). Slike serier blir invertert før sammenveiling.

Hvordan skal trenden beregnes? Som nevnt skal de sammensatte indikatorene si noe om vendepunkter i vekstsyklene. Vekstsyklene er bevegelser omkring den langsiktige trenden, og enkeltseriene må derfor renses for trend før de settes sammen. Beregning av trend og

dermed også av de trendrensete seriene tar utgangspunkt i de sesongjusterte seriene. De trendrensete seriene skal således bare inneholde den sykliske komponenten i seriene, dvs. både sesongutslag og trend er eliminert.

Trendberegningen er naturlig nok et svært sentralt steg i beregningen av indikatorene. Trenden skal uttrykke noe om den langsiktige utviklingen i serien, men rent faktisk kan en bare si noe om hvordan den var. Hva trenden er i øyeblikket, vet en ikke før det er gått noen tid. Utsagn om trenden i øyeblikket blir derfor å betrakte som prognoser. Metoden som benyttes, kalles «Phase-average Trend» (PAT) og er utviklet ved National Bureau of Economic Research (NBER) i USA. Både NBER og OECD bruker denne metoden ved tidsserieanalyser.

Metoden er svært komplisert, og vi skal derfor ikke gå særlig nøye inn på den. Vi skal imidlertid bemerke et par forhold som illustrerer den foreløpige karakteren som trenden har i slutten av serien, og hvilke konsekvenser dette har for de sammensatte indikatorene.

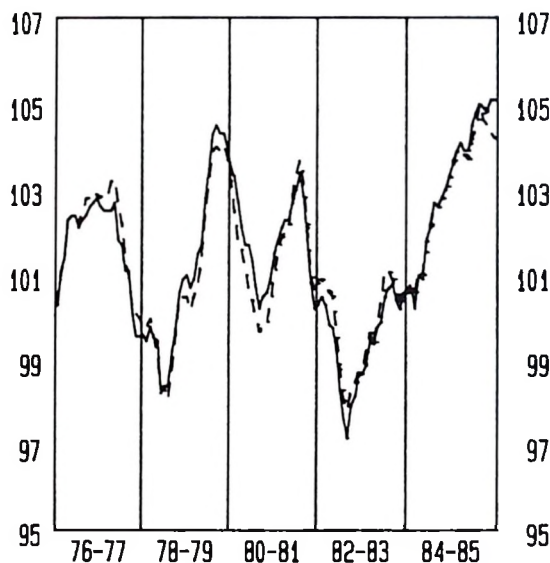
- Som en første tilnærming til trenden beregnes et 75-måneders glidende gjennomsnitt av serien. Lengden på dette gjennomsnittet skal være lik lengden på de lengste konjunkturbølgene vi er opptatt av, nettopp for å kunne eliminere disse bølgene. Det er foretatt visse undersøkelser for å studere virkningen av å bruke alternative lengder på dette glidende gjennomsnittet. Undersøkelsene viste at for enkeltseriene kan trenden bli nokså drastisk endret hvis den beregnes på grunnlag av et kortere glidende gjennomsnitt. De sammensatte indikatorene ble imidlertid ikke vesentlig endret, spesielt ikke tidfestingen av vendepunktene, jf. figur 2.

- Bruk av glidende gjennomsnitt innebærer at en «mister» observasjoner i slutten av serien dersom en ikke «forlenger» den med tilstrekkelig mange framtidige verdier til å få en gjennomsnittsverdi knyttet til tidspunktet for den siste faktiske observasjo-

nen. Verdiene i forlengelsen av serien beregnes derfor ved en form for ekstrapolering. (At en også «mister» observasjoner i begynnelsen av serien, er et mindre problem.) Det vil være en tilfeldighet om den videre utviklingen i serien innebærer at de foreløpige ekstrapolerte verdiene blir realisert i ettertid. Normalt vil derfor trendverdiene for mange måneder bakover bli endret når det foreligger observasjon for en ny måned, og dermed også den trendrensete serien. Det er foretatt enkelte undersøkelser av hva dette betyr for de sammensatte indikatorene. Disse viser at det først og

Fig. 2. Ledende indikator der enkeltserienes trend er beregnet med henholdsvis 30 og 75 måneders glidende gjennomsnitt.

— 75-mnd glidende gjennomsnitt
 - - - - 30-mnd glidende gjennomsnitt



Selv om beregningen av trenden i enkeltserier er nokså følsom overfor lengden av det glidende gjennomsnittet som brukes, spiller ikke dette så stor rolle for de sammensatte indikatorene. Spesielt er vendepunktene nokså upåvirket.

fremst er nivået på indikatorene som påvirkes. Selve tidfestingen av vendepunktene, som er det interessante, blir bare i liten grad endret. Undersøkelsene er imidlertid ikke fullstendige. Det ligger i beregningsmetoden at en også kan komme til å endre tidfestingen av vendepunktene etter hvert som en får data for nye måneder.

- Samtidig med trendberegningen blir enkeltseriene rensket for det som kalles støy. Dette er tilfeldige utslag som verken skyldes sesongsvingninger eller den sykliske bevegelsen i serien.
- De trendrensede seriene blir alle justert slik at de har verdier rundt 100.

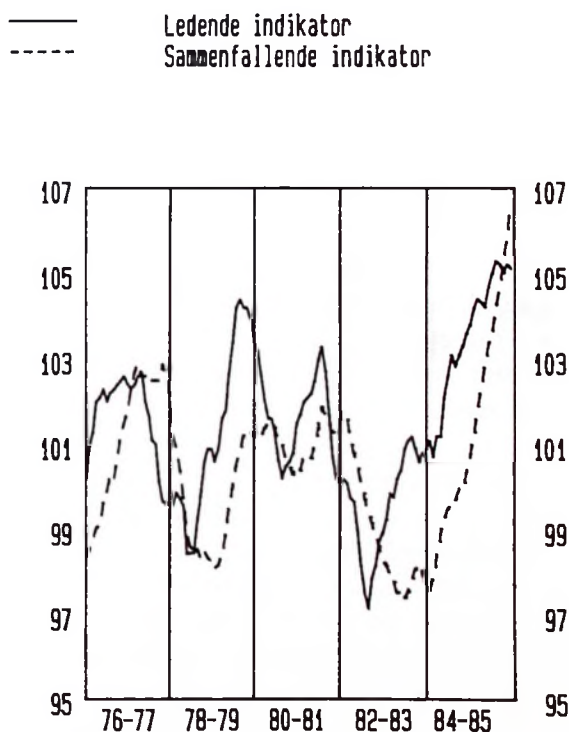
Avvik fra trenden standardiseres. De trendrensede enkeltseriene vil ha svært ulike utslag fra sine gjennomsnitt. Noen serier vil kunne variere mellom 90 og 110, mens andre vil variere mellom 99 og 101. Størrelsen på disse utslagene kalles serienes amplitude. Ved sammenveining til indikatorer vil naturlig nok seriene med størst utslag (størst amplitude) få større innvirkning på bølgene i de endelige indikatorene enn serier med liten amplitude. For å unngå dette blir alle de trendrensede enkeltseriene justert før de settes sammen, slik at alle får samme gjennomsnittlige amplitude. Dette kan betraktes som en spesiell form for veiing av seriene. Alternativt kunne en tenke seg at seriene fikk vekt ut fra kriterier som økonomisk betydning, stabilitet i ledetid, mm. En har gjort forsøk med slike former for veiing, men hittil kommet til at et uveid aritmetisk gjennomsnitt av de amplitudestandardiserte seriene er det beste.

Amplitudestandardiseringen, sammen med trendberegningens innvirkning på nivået for indikatorene, gjør det vanskelig å komme med utsagn om styrken i oppgang og nedgang i indikatorene. For eksempel vil det være vanskelig å avgjøre hvorvidt en økning i den ledende indikatoren på 0,8% varsler en sterkere vekst i økonomien enn om indikatoren bare øker med 0,2%.

Alle enkeltserier oppdateres ikke samtidig. Når indikatorene for en måned blir beregnet første gang, foreligger det ikke tall for alle enkeltseriene for denne måneden. Arbeidsløshetstall for en måned foreligger f.eks. ved månedens utgang, mens tall for detaljomsetning først foreligger 1 1/2 måned senere. For kvartalsserier og enkelte internasjonale serier er publiseringsetterslepet enda lengre. Indikatoren blir derfor beregnet på grunnlag av de seriene som er oppdatert. Implisitt forutsettes det da at de seriene som ikke er oppdatert, gir samme bidrag til indikatoren som gjennomsnittet av de seriene som faktisk er oppdatert. I ettertid vil det ofte vise seg at denne forutsetningen ikke er riktig. Dette vil være en selvstendig kilde til senere revisjoner av indikatorene i tillegg til de nevnte endringene forårsaket av trendberegningene.

Med nåværende praksis hva gjelder oppdatering av indikatorene (1 1/2 måned etter månedens utløp), vil minst 10 av enkeltseriene i den ledende og minst 13 av enkelt-

Fig. 3. Ledende og sammenfallende indikator.



seriene i den sammenfallende være oppdatert når indikatoren for en måned beregnes første gang. Med så vidt mange serier oppdatert ved første beregning, reduseres muligheten for større endringer i indikatorene når de resterende seriene oppdateres.

De sammensatte indikatorene vil ha ulik amplitude. For å kunne sammenligne dem blant annet i figurer, blir derfor også de justert slik at de får samme gjennomsnittlige amplitude.

Figur 3 viser den ledende og den sammenfallende indikatoren.

Når er et vendepunkt passert?

De sammensatte indikatorene skal som nevnt være til hjelp ved en vurdering av når vendepunktene i økonomien inntreffer. I så måte er den ledende indikatoren av spesiell interesse, da den skal varsle vendepunkter på forhånd. Det vil alltid være forbundet med usikkerhet å komme med utsagn om hvorvidt et topp- eller bunnpunkt er passert. I Norges Bank har en hittil fulgt den tommelfingerregel at dersom den ledende indikatoren viser nedgang 3 måneder på rad, kan en si at toppunktet i indikatoren er passert og at et toppunkt i den konjunkturfølsomme delen av økonomien snart vil bli passert. (Tilsvarende ved passering av bunnpunkt.) Dette er en svært enkel og lite tilfredsstillende metode. En har derfor tatt i bruk en ny metode for bedre å kunne fastslå når den ledende indikatoren passerer et vendepunkt. Metoden er basert på teorier av Shiryayev (1978) og Neftci (1982). Det må understrekes at bruken av metoden kun er på forsøksstadiet i Norges Bank. Vi tar ikke her sikte på å gi en uttømmende beskrivelse av metoden, men bare nevne hovedprinsippene.

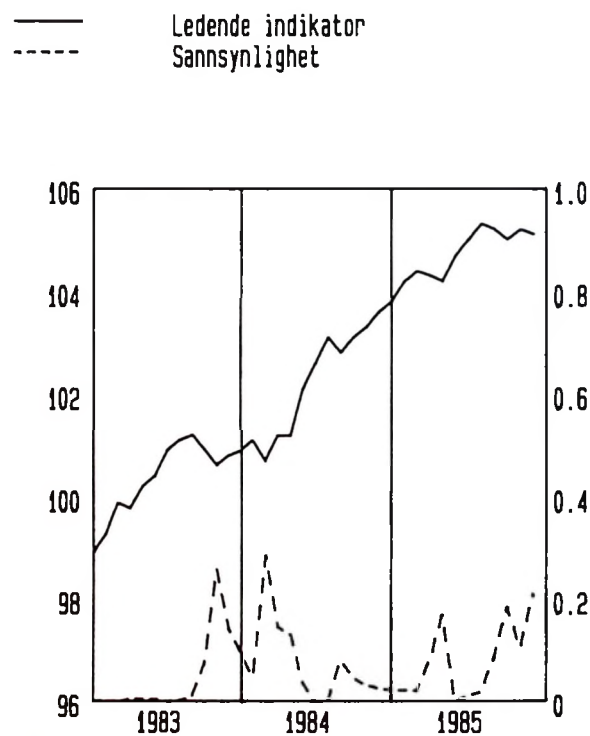
Metoden går ut på å beregne en sannsynlighet for hvorvidt et vendepunkt i den ledende indikatoren er passert eller ikke. Dersom denne sannsynligheten for en måned er 0,9 (forutsatt at alle seriene som inngår i den ledende indikatoren er oppdatert), kan man

med 10% sannsynlighet for å ta feil, hevde at et vendepunkt er passert.

Sannsynligheten beregnes på bakgrunn av to ulike faktorer:

- Ut fra hvor lenge tidligere oppgangs- og nedgangsperioder har vart, beregnes det en apriori sannsynlighet for når neste vendepunkt vil inntreffe. Jo lenger inneværende periode har vart, jo større blir naturlig nok denne sannsynligheten.
- Det beregnes videre en sannsynlighet basert på endringene i den ledende indikatoren fra måned til måned. I en oppgangsperiode vil et fall i den ledende indikatoren bidra til at denne sannsynligheten øker. Dette vil forsterkes dersom nedgangen inntreffer flere måneder på rad.

Fig. 4. Den ledende indikatoren og en beregnet sannsynlighet for vendepunkt i denne.



I en oppgangsperiode vil et fall i den ledende indikatoren øke sannsynligheten for vendepunkt. Når sannsynligheten er passert 0,9, kan en med 10% sannsynlighet for å ta feil si at et vendepunkt i indikatoren er passert.

De to sannsynlighetene kombineres. Figur 4 viser utviklingen i den ledende indikatoren og den beregnede sannsynligheten for vendepunkt.

Tilsvarende indikatorer i andre land

I mange land beregnes og publiseres sammensatte konjunkturindikatorer. Spesielt er det knyttet stor oppmerksomhet til indikatorene i USA. Vi har sett nærmere på indikatorene i USA, Storbritannia og de som beregnes av OECD. I vedlegg 1 er tatt med hvilke enkeltserier som inngår i de ledende indikatorene i disse land.

I hovedtrekk er det liten forskjell på de indikatorsystemene vi har sett på når det gjelder beregningsmåte. Når det gjelder valg av referanseindikator og hvilke enkeltserier som inngår, er det imidlertid avvik landene imellom. At det kan være slike forskjeller, er naturlig. Det følger generelt av forskjeller i landenes økonomiske struktur og mer spesielt av forskjeller i konjunkturbølgens dynamikk.

Som nevnt tidligere, er den norske beregningsmåten identisk med den OECD benytter. OECD beregner indikatorer både for de enkelte medlemsland og for grupper av land. OECD bruker konsekvent industriproduksjonen som referanseindikator.

Indikatorene i USA beregnes og publiseres av US Department of Commerce. En bruker ikke en bestemt serie som referanseindikator, men bestemmer tidspunktene for vendepunktene i økonomien ut fra en vurdering av når aggregert økonomisk aktivitet har nådd et vendepunkt. Selve beregningsmåten for indeksene er tilnærmet lik metoden som benyttes av OECD og Norges Bank. Enkeltseriene som inngår i de sammensatte indikatorene, blir imidlertid gitt vekt ut fra *stabilitet* i ledetid.

Konjunkturindikatorerne for Storbritannia beregnes i Central Statistical Office (CSO) og presenteres månedlig i publikasjonen *Economic Trends*. Fastlegging av referansekronologien tar ikke utgangspunkt i en bestemt

referanseindikator, men fastlegges til tidspunkter når en del aggregerte økonomiske størrelser avviker sterkt fra sin langsiktige trend. Selve beregningsmåten adskiller seg lite fra den forannevnte metoden. I stedet for en enkelt ledende indikator beregnes en lengre ledende og en kortere ledende.

Referanser:

- Hagelund, K. (1982): «Om konstruksjon av et indikatorsystem for norsk økonomi», *Arbeidsnotat*, 15.4.1982, Oslo, Norges Bank.
- Neftci, S.N. (1982): «Optimal prediction of cyclical downturns», *Journal of Economic Dynamics and Control* 82, 224-241.
- Shiryayer, A.N. (1978): «Optimal stopping rules», Amsterdam: North-Holland.

Vedlegg: Serier som inngår i indikatorene

Tegnforklaring:

- K = kvartalsserier
inv = inverterte serier

Norge

Ledende indikator:

- Tilgang ledige plasser
- Industriproduksjon, eksport
- Industriproduksjon, utekonkurrerende industri
- Industriproduksjon, hjemmekonkurrerende konsumvare-industri
- Produksjonsindeks, bergverksdrift, industri- og kraftforsyning
- Produksjonsindeks, kraftforsyning
- Ordretilgangsindeks, metaller og verkstedprodukter (K)
- Ordretilgangsindeks, metaller, verkstedprodukter og kjemiske råvarer (K)
- Ordretilgangsindeks, metaller og verkstedprodukter for eksport (K)
- Ordretilgangsindeks, metaller og verkstedprodukter unntatt oljerigger og transportmidler for eksport (K)
- Bygg igangsatt i alt
- Eksportvolum
- Eksportverdi
- Importverdi til konsum (K)
- Fraktindeks tørr last
- Industriproduksjon, markedsland
- M1 deflatert

Sammenfallende indikator:

- Registrerte helt arbeidsledige i alt (inv)
- Registrerte helt arbeidsledige menn (inv)
- Stramhetsindikatoren, dvs. forholdet mellom arbeidsledige og ledige plasser
- Arbeidsledighetsprosenten (inv)
- Industriproduksjon i alt
- Industriproduksjon til vareinnsats
- Industriproduksjon til konsum
- Industriproduksjon, hjemmekonkurrerende industri og bergverk i alt
- Ordrebeholdningsindeks, verkstedprodukter (K)
- Utførte investeringer i alt (K)
- Utførte investeringer i industri i alt (K)
- Bygg igangsatt, bergverk og industri
- Bygg under arbeid totalt
- Importverdi
- Importverdi til vareinnsats (K)
- Volumindeks, detaljomsetning
- Volumindeks, detaljomsetning varige konsumgoder
- M2

Etterslepene indikator:

- Handelsbalansen, tradisjonelle varer
- Importverdi til investering (K)
- Lagerhold importvarer (K)
- Konsumprisindeks importerte varer i alt
- Konsumprisindeks importerte varer uten norsk konkurranse
- Disponerte byggelån til publikum

USA

Ledende indikator:

- Gjennomsnittlig antall timer pr. arbeidsuke for produksjonsarbeidere
- Gjennomsnittlige initiale krav på statlig arbeidsledighetstrygd pr. uke (inv)

- Ordretilgang, konsumvare- og vareinnsatsproduksjon
- Leveringshurtighet, prosent av totalt antall bedrifter som mottar sene leveringer
- Netto tilgang av bedrifter
- Kontrakter og ordrer for fabrikkbygninger og utstyr, deflatert
- Nye privatboliger godkjent av lokale bygningsmyndigheter
- Endring i lagerbeholdning, industri- og handelsbedrifter, deflatert
- Endring i konjunkturfølsomme produktpriser
- Aksjekursindeks, 500 vanligste aksjer
- M2 deflatert
- Endring i utestående konsum- og kommersiell kreditt

Storbritannia

Lengre ledende indikator:

- Renten på tre måneders førsteklases bankveksler (inv)
- Financial Times' aktuarers aksjekursindeks for 500 aksjer
- Kvartalsoversikt fra CBI (Confederation of British Industry): Endring i vurderingene av framtidsutsiktene
- Driftsresultat (overskudd/tap) for industri- og handelsbedrifter dividert med indeks for totale boligkostnader
- Igangsatte boliger i alt

Kortere ledende indikator:

- Kreditt gitt av finansinstitusjoner, detaljister og andre kredittforeninger, deflatert
- Antall nyregistrerte biler
- CBI kvartalsoversikt: Endring i nye ordrer
- CBI kvartalsoversikt: Forventet endring i lagerbeholdning av råvarer
- Bedrifters brutto driftsresultat, ekskl. verdiøkning i lager og utvinning av mineralolje og gass, dividert med indeks for totale boligkostnader

Kredittilsynet – bakgrunn, oppgaver og organisasjon

Jan Fr. Haraldsen, kontorsjef i Sekretariats- og rettsavdelingen i Norges Bank

Bankinspeksjonen og Forsikringsrådet er nå slått sammen til en ny tilsynsetat: Kredittilsynet. Dette er det foreløpige resultat av en prosess som startet allerede i 1970 da Bankinspeksjonen ba om en vurdering av etatens målsetting og organisasjon på bakgrunn av utviklingen på kredittmarkedene og innen kapitalforvaltningsinstitusjonene. I første omgang var det snakk om en inkorporering av Bankinspeksjonen i Norges Bank. Dette ble senere forlatt til fordel for en sammenslåing av Bankinspeksjonen, Meglerkontrollen og Forsikringsrådet til en ny tilsynsetat. Denne er nå etablert og har begynt sin virksomhet. Det er forventet at den nye etat vil gi grunnlag for effektivisering og koordinering av tilsynsvirksomheten. På noe lengre sikt vil det også skje en gjennomgang og vurdering av det lovgrunnlag Kredittilsynet baserer sin virksomhet på.

Innledning

Fra 24. mars 1986 er Bankinspeksjonen og Forsikringsrådet slått sammen til en samlet tilsynsetat for bank- og forsikringsaker m.v. Det fulle navn på den nye etat er «Tilsynet for kredittinstitusjoner, forsikringsselskaper og verdipapirhandel m.v.» – i dagligtale forkortet til Kredittilsynet. Sammenslåingen har som lovgrunnlag endringer i lov av 7. desember 1956 om offentlig tilsyn med banker og andre kredittinstitusjoner (Bankinspeksjonen) – tilsynsloven. Endringene ble sanksjonert av Kongen 7. juni 1985. Trykte offentlige saksdokumenter som omhandler lovendringen er Ot. prp. nr. 49 og Innst.O. nr. 67, begge (1984–85).

Bankinspeksjonen

Endringen har en lang forhistorie. Allerede i 1970 tok Bankinspeksjonen opp spørsmålet om en alminnelig revisjon av loven. Dette ble gjort i forbindelse med forarbeidet til visse endringer i tilsynsloven. I Ot.prp. nr. 47 for 1970–71 refereres problemstillingen slik:

«I forbindelse med at loven må endres, har Bankinspeksjonen også reist spørsmålet om en alminnelig revisjon av loven. Det pekes på at loven bygger på en innstilling av 19. mai 1954, avgitt av penge- og bankkomiteen av 1950. Siden loven ble vedtatt, har det funnet sted en utvikling på feltet som er av avgjørende betydning for Bankinspeksjonens virksomhet. Det vises her til effektiviseringen av kredittinstitusjonenes egne kontrollorganer, utbyggingen av de to bankgruppers sikringsfond, utbyggingen av engasjementsavdelingene i de større institusjoner, strukturendringene i kredittvesenet – herunder dannelsen av datter- og samarbeidsorganer – internasjonaliseringen av bankvesenet og utviklingen av edb-teknikken. Det vises videre til den allment aksepterte målsetting for den økonomiske politikken om full selselsetting og utnyttelse av ressursene og den virkning dette har på kredittformidlingen, samt myndighetenes økende anvendelse av kredittpolitiske virkemidler. Bankinspeksjonen finner det nødvendig at etatens målsetting og organisasjon blir vurdert på bakgrunn av de

utviklingstendenser som er skissert. Det anføres at generelt sett synes utviklingstendensene å innebære at Bankinspeksjonens opprinnelige og primære oppgave — å beskytte innskytere og andre kreditorer i den enkelte bank — blir mindre betydningsfull. Derimot antas det at myndighetene vil få et økende behov for å være ajour med utviklingen innenfor de forskjellige grener av kredittvesenet og få behov for en omfattende ekspertise for vurderingen av de utviklingstendenser som gjør seg gjeldende».

Bankinspeksjonens henvendelse var foranledning til at departementet ba Ryssdalutvalget avgi en særskilt utredning om forholdet mellom Bankinspeksjonen og Norges Bank. I NOU 1974:23 fremmet utvalget et forslag om overføring av Bankinspeksjonen til Norges Bank. Begrunnelsen var at dette ville lede til en forenkling og forbedring av tilsynet med kredittinstitusjonene. Et poeng var også at begge de berørte parter gikk inn for en slik samordning.

Forslaget ble av departementet tatt opp i Ot.prp. nr. 58 (1975–76), men proposisjonen ble ikke realitetsbehandlet av Stortinget — delvis på bakgrunn av motforestillinger reist blant annet fra bankforeningene. Spørsmålet om sammenslåing ble ikke på nytt tatt opp av Ryssdalutvalget i deres endelige rapport (NOU 1983:39) eller av departementet i Ot.prp. nr. 25 (1984–85) om ny lov om Norges Bank og pengevesenet.

I mellomtiden var tilsynet både med finansieringsforetak, låneformidlere og aksjefond lagt til Bankinspeksjonen. Med virkning fra 1. januar 1983 ble dessuten Meglerkontrollen overført fra Handelsdepartementet til Finansdepartementet og organisasjonsmessig lagt inn under Bankinspeksjonen.

Forsikringsrådet

Med hjemmel i forsikringsloven av 1911 har Forsikringsrådet vært det organ som

har hatt ansvaret for tilsynet med forsikrings-selskapene. Forsikringslovutvalget har i sin avsluttende rapport i NOU 1983:52 undergitt dette tilsynet en nærmere drøftelse. Utvalget uttaler at en nærmere samordning mellom forsikringstilsynet og banktilsynet ville være hensiktsmessig — særlig når det gjelder tilsynet med den kredittvurdering som forsikrings-selskaper foretar i sin kapitalforvaltning. En samordning kunne være et alternativ til å bygge ut Forsikringsrådet med kredittfaglig ekspertise. Konkrete forslag ble imidlertid ikke fremmet, siden utvalget var kjent med at samordningsspørsmålet var under drøftelse i en interdepartemental arbeidsgruppe.

Prosjektgruppen

I sin innstilling av 14. november 1983, foreslo den ovennevnte interdepartementale arbeidsgruppen at man i løpet av 1985 skulle ta sikte på å opprette et tilsynsorgan basert på Forsikringsrådets og Bankinspeksjonens eksisterende organisasjoner og oppgaver. Regjeringen ga i desember samme år sin prinsipielle tilslutning til dette forslaget.

I mai 1984 ble det derfor opprettet en prosjektgruppe under ledelse av *Finn B. Henriksen*, som fikk til oppgave å utrede de praktiske og rettslige spørsmål ved en omorganisering av Forsikringsrådet og Bankinspeksjonen (herunder Meglerkontrollen) til en samlet tilsynsetat for bank- og forsikrings-saker. Det var forutsatt at et eventuelt nytt tilsynsorgan skulle ha et styre og en administrerende direktør, tilsatt på åremål, og at organet skulle være administrativt underlagt Finansdepartementet.

Prosjektgruppens innstilling

Prosjektgruppen avga sin endelige innstilling i april 1985. Av hensyn til fremdriften i lovarbeidet, ble imidlertid de konkrete lovendringsforslag allerede lagt frem i januar 1985.

I likhet med de øvrige som har vurdert spørsmålet — og i tråd med gruppens mandat — kom prosjektgruppen til at sterke grunner talte for en samordning. Det ble pekt på at forsikringsselskaper i likhet med kredittinstitusjoner er betydelige kapitalforvaltere, og at de i denne sammenheng er underlagt myndighetenes kredittpolitiske styring. Samarbeidet mellom disse institusjonstypene er økende, og de konkurranse- og strukturpolitiske sider ved utviklingen har mange fellestrekk. De risiko- og sikkerhetsmessige vurderinger som myndighetene foretar ut fra disse institusjoners samfunnsøkonomiske betydning, er også stort sett sammenfallende. Ved en samlet tilsynsetat vil det bli en bedre samordning av det tilsyns- og forvaltningsansvar myndighetene har. Man vil også stå bedre rustet overfor den økende internasjonaliseringen av finanslivet og lettere kunne ivareta behovet for samarbeid med andre lands tilsynsmyndigheter.

Videre vil felles administrasjon og felles rapporteringsrutiner m.v. kunne gi grunnlag for effektivisering og rasjonaliseringsgevinster. En samordnet etat vil også gi et bedre fagmiljø, og den vil gi større fleksibilitet mht. til bruk av etatens ressurser, f.eks. ved interne omdisponeringer, oppbygging av nødvendig edb-kompetanse osv.

Prosjektgruppen nøyde seg i første omgang med å foreslå de lovendringer som var nødvendige og praktiske for å få til en samordning av de to etater med et styre som øverste organ. Av praktiske grunner valgte man å gjøre dette gjennom endringer i tilsynsloven samtidig som man sløyfet tilsvarende bestemmelser i andre lover, spesielt forsikringsskapsloven.

Kredittilsynets oppgaver

Kredittilsynet skal etter tilsynslovens §1 føre tilsyn med:

1. Forretningsbanker
2. Sparebanker
3. Skadeforsikringsselskaper, herunder

- utenlandske skadeforsikringsselskapers generalagent (hovedagent) i Norge
4. Livsforsikringsselskaper, herunder utenlandske livsforsikringsselskapers generalagent (hovedagent) i Norge
5. Boligsparelag, jf. lov om boligsparelag av 10. juli 1936
6. Finansieringsforetak, jf. lov om finansieringsvirksomhet av 11. juni 1976 nr. 71
7. Enhver som etter §20 i lov om finansieringsvirksomhet har plikt til å melde fra til Kredittilsynet om organisert eller ervervsmessig formidling av lån
8. Foretak som går inn under §2 annet ledd annet punktum i lov om finansieringsvirksomhet, eller som Kongen etter §2 tredje ledd unntar fra noen av lovens bestemmelser, når det bestemmes at Kredittilsynet skal føre tilsyn med virksomheten
9. Den Norske Industribank A/S
10. Sjøtrygdela, jf. lov av 3. juli 1953 nr. 2
11. Utenlandske finansinstitusjoners representasjonskontorer i Norge
12. Andre foretak så langt det bestemmes i eller i medhold av særskilt lov

Inn under pkt. 12 faller blant annet aksjefond, fondsmeglere og eiendomsmeglere. Her føres tilsynet med hjemmel i spesiallovgivningen.

Tilsynslovens §3 inneholder en generalfullmakt om tilsynets virksomhet. Her heter det at tilsynet

«skal se til at de institusjoner det har tilsyn med, virker på hensiktsmessig og betryggende måte i samsvar med lov og bestemmelser gitt i medhold av lov samt med den hensikt som ligger til grunn for institusjonens opprettelse, dens formål og vedtekter.»

I tillegg inneholder spesiallovgivningen om de enkelte institusjoner en rekke bestemmelser om mer spesielle oppgaver. For tiden vurderes tilsynsordningen på flere områder med sikte på ny lovgivning, det gjelder blant

annet forsikring-, fondsmegler- og eiendoms-
meglervirksomhet.

Det lå utenfor prosjektgruppens mandat å
vurdere om dagens tilsynsregler er hensikts-
messige. De pekte imidlertid på at tiden
syntes å ha løpt fra en rekke av bestemmel-
sene, og at det nå burde foretas en bred gjen-
nomgang av de offentlige tilsynsoppgaver
med etterfølgende revisjon av lovgrunnlaget.
Særlig ville en slik gjennomgang være naturlig
dersom man fulgte prosjektgruppens forslag
om å etablere en ny samordnet tilsynsetat.
Gruppen foreslo konkret at det ble nedsatt et
lovutvalg til gjennomgang og revisjon av til-
synsloven av 1956 og tilsynsbestemmelser i
spesiallovgivningen. Det ble også foreslått
mandat for et slikt utvalg.

Departementet sluttet seg til de foreslåtte
endringer og sa seg også enig i de betraktning-
er som ble gitt om behovet for videre
lovrevisjon. Noe nytt utvalg er når dette skri-
ves, ennå ikke oppnevnt.

Kredittilsynets organisasjon

Fra 15. juni i år vil Kredittilsynet samles under
samme tak i et nytt kontorbygg på Brynseng i
Oslo. Etaten er det siste året tilført betydelige
personalressurser og disponerer i 1986 ca. 90
årsverk etter at 16 nye stillinger er opprettet i
inneværende år. Dette er en vesentlig styr-
kelse av institusjonen, i tråd med de intensjon-
er man har hatt, og dette bekrefter at etaten
er høyt prioritert av myndighetene.

Kredittilsynet ledes av et styre på fem med-
lemmer, som sammen med varamedlemmene
oppnevnes av Kongen for perioder på fire år.
Det er forutsatt at styret skal settes sammen av
personer med allsidig kunnskap og erfaring
fra de felt tilsynet skal dekke. Av prosjekt-
gruppen var det antydning en fra Norges Bank,
to som representerer brukere av bank-, for-
sikrings- og meglertjenester (næringslivet, for-
brukere) og en med bakgrunn i universitets-

miljø, rettsvesenet e.l. Bortsett fra at direktø-
ren skal være medlem av styret, som suppleres
med to ansatte under behandlingen av ad-
ministrative saker, så står imidlertid Kongen
fritt ved oppnevningen. Kongen bestemmer
også hvem som skal være styrets formann og
nestformann og kan fastsette instruks for
styret. For inneværende fireårsperiode består
styret av professor *Erling C. Selvig* (formann),
professor dr. med. *Gudmund Harlem* (nest-
formann), rektor *Arne Kinserdal*, byrådssekre-
tariatsleder *Kristin Moe* og visesentralbanksjef
Kjell Storvik.

Den daglige ledelse forestås av en direktør
som utnevnes på åremål for en periode på
seks år. Fra enkelte hold har det vært innven-
dinger mot at direktøren ikke får fast tilset-
ting. En viser da til prinsippet om at ledere i
offentlig virksomheter som hovedsakelig har
kontrollerende funksjoner overfor arbeids-
eller næringsliv, ikke skal påvirkes av mulig-
hetene for gjenoppnevning eller av ansettelse-
smulighetene utenfor etaten. For i en viss
grad å imøtekomme disse innvendinger, har
departementet forutsatt at gjenoppnevning
skal kunne skje mer enn en gang.

Den videre organisering av Kredittilsynet
er ennå ikke fastlagt. I utgangspunktet står
man her overfor valget mellom to prinsipp-
løsninger. Den ene løsningen er institusjons-
rettet, dvs. at mønsteret for organiseringen
svarer til inndelingen mellom de ulike institu-
sjonstyper som er underlagt tilsyn. Den andre
er funksjonsrettet og tar utgangspunkt i eta-
tens oppgaver og funksjoner. Prosjektgrup-
pen foreslo en institusjonsrettet modell med
fire avdelinger: forsikringsavdelingen, bank-
avdelingen, megleravdelingen og administra-
sjonsavdelingen. Dette er nå delvis forlatt.
Den modell som pr. i dag synes mest nærlig-
gende, er en deling der tilsynet med verdi-
papirhandel og meglere blir skilt ut i en egen
avdeling og at man ved siden av dette får en
generell tilsynsavdeling for bank og forsik-
ring, en utredningsavdeling og en administra-
sjonsavdeling. De enkelte avdelinger planleg-
ges delt opp i seksjoner under ledelse av en
underdirektør/byråsjef.

Fordeling av utgiftene ved tilsynet

Kredittilsynets utgifter skal — som tidligere for Bankinspeksjonen og Tilsynsrådet — fordeles på de ulike grupper som det føres tilsyn med, etter omfanget av tilsynsarbeidet. For spare- og forretningsbanker, finansieringsforetak og forvaltningsselskaper for aksjefond vil fordelingen innen hver gruppe skje i henhold til selskapets forvaltningskapital. Innen gruppene livs- og skadeforsikrings-

skap og sjøtrygdslag vil selskapenes premieinntekt for forsikringer avsluttet i Norge danne grunnlag for fordelingen. Utgiftene for fondsmeglere, eiendomsmeglere, advokater som driver eiendomsmegling, samt låneformidlere, blir fordelt i forhold til provisjonsinntektene. Det blir fastsatt minste- og maksimumsbeløp for alle grupper. Utligningen skal dessuten godkjennes av Finansdepartementet.

Den Kongelige Mynt 300 år – litt om anlegget ved elvebredden

Bodil Selnes, arkivar ved Den Kongelige Mynt

Den eldste kjente utmynting i Norge skriver seg fra Olav Tryggvasons tid (985–1000), og vi vet at i perioden fram til 1575 ble det preget mynt flere steder i landet. Regulær myntproduksjon kom først i gang etter opprettelsen av Kongsberg Sølvverk. De første årene ble riktignok sølvet sendt til København, hvor det hovedsakelig gikk til myntproduksjon for begge rikene. Men i 1628 ble det opprettet et myntverk i Christiania, blant annet for å unngå transport først av sølvet ned til Danmark og så retur av mynt til Norge, med de farer det kunne innebære. Myntverket i Christiania ble nedlagt i 1695. Da hadde det imidlertid vært produsert mynt på Kongsberg siden 1686. Etter hvert ble Den Kongelige Mynt underlagt Finansdepartementet. Fra 1962 av hører bedriften under Norges Bank.

«...Oc som Vj allernaadigst haver resolveret at lade en sær Mynt (et eget myntverk) ved Sølvverket indrette, at hvis Sølfposter der bliver vundet,... paa Stedet kunde vorde formyntet,... saa haver J i lige maade med Henrich Schlaenbusch at overlegge paa hvad maade dend nye Mynt paa Kongsberg med mindste bekostning kand indrettis...»

Sitatet over finnes i et dokument fra 12. juni 1685, undertegnet av Christian V. Det var stilet til den nyoppnevnte kommisjon som skulle få Sølvverket på fote igjen etter flere års drift med underskudd. Kommisjonen besto av visestattholder Jens Høeg, kammerpresident Jens Juel og overberghauptmann Brostrup Schiort. Som kommisjonens rådgiver oppnevnte Christian V Henrich Schlaenbusch fra Claustal i Harz, som tidligere på våren hadde inspisert både gruveanleggene på Kongsberg og Mynten på Akershus.

Ved kongelig resolusjon av 11. august 1685 ble Schlaenbusch utnevnt til berghauptmann i Norge, og han tiltrådte stillingen tidlig på våren i 1686; gjenreisningen av Sølvverket og byggingen av et nytt myntverk kunne begynne. Schlaenbusch hadde hastverk med å komme i gang med utmyntingen av sølvet som lå klart ved verket – det ville gi en inn-

tekt han trengte til den videre utbyggingen av anlegget. Utrolig nok har en allerede i juli 1686 vært i gang med myntproduksjon – det første regnskapet er datert 20. august 1686 og viser at man har preget 6 982 riksdaler i kroner eller 4-marker.

Materialene til bygningene – hovedsakelig tømmer – ble rekvirert fra bøndene i området, bybefolkningen brøt stein, og den vesentligste delen av byggearbeidene ble utført av soldater (det Ekerske livkompani av Akershus nasjonale infanteriregiment). For å skaffe produksjonsutstyr til Mynten, tilkalte Schlaenbusch en tysk myntsmed som sto for byggingen av spesialmaskineriet på stedet.

En plantegning utarbeidet i forbindelse med en foreslått ombygging i 1718 viser i grove trekk anlegget slik det sannsynligvis så ut da det sto ferdig i 1687, med fire bygninger av varierende størrelse som rommet alt fra produksjonslokaler til bolig for myntmester og stempelskjærer.

Ser en på de nåværende fire bygningene, representerer de hvert sitt århundre siden Mynten ble grunnlagt. Den lille hvitmalte bygningen (1) som ligger ut mot fossen (der det fra 1985 er kommet en nyanlagt vei) ser vi ikke bort fra kan datere seg tilbake til 1600-tallet ut fra ovennevnte plantegning. Mynt-

mesterboligen (2) ble oppført i 1740-årene, og med et tillegg nordover langs gaten rommet den det meste av produksjonsutstyret fram til gråsteinsbygningen (3) sto ferdig i 1841. Etter hvert måtte en også ta i bruk enkelte av Sølvverkets bygninger på området – fram til dagens produksjonsbygg (4) sto ferdig i 1960.

Plasseringen av Mynten her ved bredden av Lågen var helt naturlig. En hadde lett tilgang på vannkraft, som trengtes blant annet til driften av et høyst kraftkrevende valseverk, og stedet lå dessuten sentralt til både med hensyn til Sølvverkets administrasjon på Kirketorget og til verkets smeltehytte litt lenger nede ved elva.

Et nært forhold mellom Sølvverket og Mynten ble opprettholdt helt fram til Sølvverkets nedleggelse i 1957, selv under de mer enn 150 årene som Mynten var underlagt Finansdepartementet. En hadde delvis personell- og kontorfellesskap – f.eks. kunne sølvverksdirektøren også være myntmester, og en

del av Myntens produksjonsprosesser foregikk som nevnt i Sølvverkets lokaler fram til 1960. Myntens merke – korslagt hammer og bergsjern –, som finnes på praktisk talt alle mynter preget på Kongsberg i disse 300 årene, er en arv fra Sølvverksperioden, en arv som bedriften er stolt over å føre videre. Selv om merket er et tradisjonelt symbol for gruvedrift, er det i dette tilfellet noe mer; det viser tilbake på grunnleggelsen av selve byen Kongsberg – uten sølvfunnet, sannsynligvis intet Kongsberg.

I 300 år har Den Kongelige Mynt vært utøver av et av de eldste kongelige privilegier, nemlig myntpreging, og stadig nye generasjoner har kommet og gått til støyen fra myntmaskineriet. Produksjonen har skjedd under skiftende forhold – fra hjemmesmidde maskiner til dagens hurtiggående pregepresser, men produksjonsprinsippet er det samme, og produktet er det samme: mynt.



Den Kongelige Mynt

En krone over Mynten

Bjørn Ivar Berg, cand.philol., vitenskapelig assistent ved Norsk Bergverksmuseum

Bjørn R. Rønning:

Den Kongelige Mynt 1628-1686-1806.

Norges Bank/Cappelen,

Oslo 1986

Til Den Kongelige Mynts 300-årsjubileum foreligger nå bedriftens historie fra grunnleggelsen av Mynten i Christiania i 1686 frem til den midlertidige nedleggelse i 1806.

Forfatter er stortingsarkivar, tidligere førstekonservator ved Universitets Myntkabinett, Bjørn R. Rønning. Han gir i innledningen følgende program: Bokens tema er Mynten som organisasjon. De viktigste spørsmål er: Hvordan klarte Mynten å løse de oppgaver den ble stilt overfor? Og hvordan fungerte Mynten, som et tidlig eksempel på en industribedrift og som arbeidsplass?

Forfatteren presiserer at det er Myntens historie det gjelder denne gang, ikke myntenes. Pengevesenet er likevel viet stor plass. Den Kongelige Mynts historie er da også uløselig knyttet til pengevesenets historie, særlig før seddelpenger fikk sin nåværende sentrale stilling. Det er derfor berettiget at forfatteren gir en bred omtale av bruken av mynt og av myndighetenes valutapolitikk. Mynten var tross alt ingen ordinær industribedrift som produserte en hvilken som helst vare (Rønning s. 209: «Avsetningsproblemer var et ukjent fenomen»), men et finanspolitisk redskap for myndighetene i dobbeltmonarkiet Danmark/Norge. Med sin faglige bakgrunn har Rønning spesielt gode forutsetninger for å gi en solid fremstilling på dette felt. Boken vil derfor også på dette punkt bli til stor nytte for forskere som arbeider med periodens økonomiske historie.

Myntverk og Sølvverk

Myntens historie er nært sammenknyttet med Kongsberg Sølvverk, dobbeltmonarkiets edelmetallprodusent. Det var for å mynte ut kongsbergsølv at Mynten i Christiania ble grunnlagt i 1628, fem år etter sølvfunnet. Sølvverket hadde nå gått over fra kongen til et privat selskap, og det var tungvint og risikabelt å frakte sølv først ned til København for utmynting, og så tilbake til sølvkompaniet i Norge. Kongen kunne også ha bedre kontroll med en Mynt i Norge — utenfor Riksrådets rekkevidde og i sikkerhet for invasjonstropper under Tredveårskrigen som raste på kontinentet.

Etter en statseid mellomperiode 1661-73 ble Sølvverket i 1683 statseid for godt. Et ledd i den følgende omorganisering var flytting både av Mynten og Overbergamtet, fagkollegiet for bergverksdriften, fra Christiania til Kongsberg. Det var rasjonelt å spare transporten av sølv fra Kongsberg til Christiania og mynt tilbake. Den nye sjefen på Kongsberg, berghauptmann *Heinrich Schlanbusch*, satte også mye inn på å få Mynten knyttet nærmere til Sølvverket, for lettere å finansiere investeringer og drift. Selv hadde han bakgrunn fra myntverk på Harz i Tyskland, og ledet anlegget av den nye Mynt på Kongsberg. Rønning påpeker at ønsket om et mer rasjonelt myntverk, med bedre fortjeneste for kongen og under strengere kontroll, har medvirket til beslutningen om å flytte Mynten til Kongsberg.

Når Mynten ble midlertidig nedlagt i 1806, var det en følge av at Sølvverket var blitt nedlagt året før: Uten sølv, ingen Mynt. Myntproduksjonen ble riktignok gjenopptatt alt året

etter. Men det var en følge av ekstraordinære forhold, med krig og isolering fra Danmark.

Det meste av sølvet til utmyntingen kom fra gruvene på Kongsberg, og det meste av myntene gikk i retur til Sølvverket til dekning av driftsutgiftene, først og fremst lønninger. Slik fungerte Mynten og Sølvverket som valutamotorer i norsk økonomi. Utmyntingen på 1700-tallet var hovedsakelig *kurantmynt*, småpenger til bruk i Norge, mens *specie- og kronemynt* med høyere valører sto for det meste av 1600-tallets utmynting.

Tilknytningen til Sølvverket var også administrativ, idet Mynten var underlagt Overbergamtet frem til 1771, da Struensee under sin korte tid ved makten la tilsynet med rikenes samlede myntvesen, og dermed også Mynten, under Finanskollegiet i København. Dette var et utslag av en sentralistisk helstatspolitikk som kjennetegnet dobbeltmonarkiet også etter Struensees fall i 1772. Ordningen var derfor en av de få Struensee-reformer som ble stående.

Nyordningen viser grelle eksempler på eneveldets byråkrati. Istedenfor som før å kommunisere muntlig eller skriftlig på en ukomplisert måte med Overbergamtet, som holdt til noen få hundre meter fra Mynten, kunne en ganske enkel sak etter 1771 føre til en brevkjede på i alt ti brev: Fire mellom Kongsberg (Mynten og Overbergamtet) og København (myntdirektøren, Finanskollegiet, Rentekammeret), fire i København og to på Kongsberg. Dertil kom at eneveldets hang til detaljstyring og de enkelte ledds frykt for å ta ansvar kunne føre til at rene bagateller kunne ekspederes fra trinn til trinn helt opp til statsoverhodets rådsbord for avgjørelse ved kgl. resolusjon.

Myntmestere og myntarbeidere

Bokens bedriftshistoriske spennvidde omfatter ikke bare tradisjonelle tema som det politiske spill omkring bedriften og begivenheter og ledere i dens historie, men går også inn i selve bedriften, i teknikk, arbeidsforhold

og personale på alle nivåer. Vi får innblikk i forskjellige yrkesgrupper og enkeltpersoner ved Mynten.

Som vanlig vet vi mest om de høyest opp. De tidlige myntmestere var langt på vei selvstendige forpaktere, med muligheter for ekstra fortjeneste ved økende produksjon og produktivitet. Rønning mener at stillingen som myntmester i Christiania var «en meget innbringende virksomhet» (s. 76). Myntmester *Peter Grüner* ble en av Christianias rike borgere, aktiv også på andre områder, blant annet med andeler i flere bergverk. Med sønn og sønnesønn som etterfølgere i embetet utgjorde familien Grüner det rene myntmesterdynasti i Christiania (jf. Grünerløkka).

Rik ble også myntmester på Kongsberg fra 1718, *Henrik Christoffer Meyer*. Rønning mener han må ha vært den myntmester før 1806 som kom best faglig rustet til sitt embete. Men i 1727 ble han dømt til døden for å ha slått mynt med for lav vekt og for lavt sølvinnhold. Etter formildelse til pisking, brennemerking og slaveri døde Meyer på Akershus i 1729, to måneder etter eksekveringen. Rønning behandler saken Meyer med stor edruelighet, uten å følge opp ettertidens tendens til å så tvil om dommen med grobunn i at Meyers fiende, biskop Deichman, satt i den dømmende kommisjon, og at enken fikk en oppreisning etter tronskiftet i 1730, som innebar Deichmans fall.

Rønning har også gjort en stor innsats for å spore opp fagfolk og arbeidere på lavere nivå. *Guardeinen* var nest myntmesteren den fremste fagmann. Han analyserte sølv og annet metall som kom til Mynten, og kontrollerte stikkprøver av den ferdige mynt. *Stempelskjæreren* skar formene til myntpregingen. Han burde både være en dyktig håndverker og ha kunstneriske anlegg. De andre arbeidene smeltet og støpte metall, valset det ut til teiner, stanset ut blanketter, preget mynter, og lagde og vedlikeholdt produksjonsutstyret.

Produksjonen kunne variere sterkt fra år til år. Mange arbeidere vekslet mellom gruvene og kortere eller lengre arbeidsperioder ved Mynten. Jevnt over var lønna høyere enn for

den vanlige sølvverksarbeider. Men det var store lønnsforskjeller arbeiderne imellom.

Første etappe av Mynten historie

Forfatteren har hatt et omfattende norsk og dansk kildemateriale til disposisjon, et materiale han har utnyttet grundig og fagmessig. Så å si ubrutte rekker med årsberetninger gjennom nær 200 år har gitt mange detaljer. Regnskapsrekker tilbake til de første år har gitt tallmateriale til en nærmest fullstendig kartlegging av bedriftens økonomiske virksomhet. Tallmaterjalet er sammen med blant annet oversikter over ansatte presentert i 47 tabeller, som gir et vell av verdifulle historiske data. En rekke instruksjer og bestallinger er gjengitt i originalspråk bakerst i boken. Hensynet til autentisitet viser seg også i hovedteksten, selv om forfatteren har omskrevet mye til moderne språk for lettere forståelse og bedre flyt. Her kunne han faktisk noen steder ha gått enda lengre, f.eks. på side 240, der han gjengir fra en tysk reiseberetning fra 1801 i samtidig dansk oversettelse, som

uten tap kunne vært oversatt videre til moderne norsk.

Fremstillingen er langt mer enn tørre tall og nakne fakta. Forfatteren har levendegjort Mynten som bedrift og arbeidsplass, og de mennesker som var tilknyttet denne særegne, tidlige norske industribedrift. En lett språkføring gjør boken leservennlig for et bredt publikum. Disposisjonen er også leservennlig – forskjellige emner kan leses for seg i temaavgrensede kapitler og avsnitt, samtidig som den historiske tråd holdes for øye. Bruken av boken lettes gjennom et navneregister. Hertil kommer et rikt bildemateriale, som er med på å gjøre *Den Kongelige Mynt 1628–1686–1806* til en skatt for alle som har tilknytning til bedriften og interesse for dens historie. Norges Bank og Bjørn R. Rønning har her reist en krone over Mynten.

Det bør bli et sterkt ønske, både blant de som er tilknyttet bedriften og blant historikerne, om å føre Rønnings verk videre frem til vår tid. Det er mest naturlig å tenke frem mot 200-årsjubileet for gjenopptakelsen i 1807. Anmelderen ønsker Rønning, Norges Bank og Den Kongelige Mynt til lykke med verket og jubileet!

Fem-krone jubileumsmynt 1986

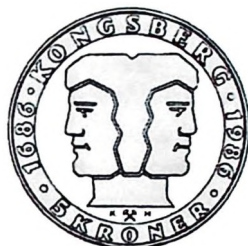
Ole-Robert Kolberg, direktør ved Den Kongelige Mynt

Det mest synlige bevis på at Den Kongelige Mynt i år feirer sitt 300-års jubileum, er en fem-kronemynt som settes i sirkulasjon på jubileumsdagen den 19. juni.

Mynten er det siste arbeidet med norsk mynt fra Øivind Hansens hånd, idet han nå slutter etter over 43 års tjeneste som myntgravør.



Avers



Revers

Motivet på forsiden er kongekronen plassert over korslagt hammer og bergsjern, og med DEN KONGELIGE MYNT og NORGE som omskrift. Hammersymbolet er et gammelt internasjonalt symbol for bergverksdrift og har vært Den Kongelige Mynts merke helt siden bedriften ble etablert som en del av Sølvverket på Kongsberg i 1686. Merket går igjen på all norsk mynt og på alle nyere medaljer preget ved Den Kongelige Mynt. Vi finner det også igjen på baksiden av jubileumsmynt, mellom myntdirektørens og myntgravørens signaturer.

Hovedmotivet på baksiden er et stilisert bilde av den gamle romerske guddommen Janus. Janus var den hellige vokter av inngangen til huset, der han med sine to ansikter speidet mot øst og mot vest. Som guden for inngangen var han også guden for all begynnelsen, blant annet bærer årets første måned hans navn.

Ved å benytte Janus-hodet på mynten markeres Den Kongelige Mynts tilknytning til Kongsberg. Symbolet forekommer i Kongsberg-sammenheng for første gang i et segl som antagelig er utformet i 1680-årene, og som ble benyttet av berghauptmann Heinrich von Schlaenbusch i 1689. Det er senere adoptert av Kongsberg by, hvis våpen er Janus i romersk imperatordrakt med sverd og vekt i hendene.

Mynten er planlagt preget i et antall av ca. 2 millioner, og blir den eneste utgaven av fem-kronen med årstallet 1986.



Den Kongelige Mynts jubileums-femkrone er ikke den første mynt med Janus som motiv; bildet over viser en romersk kobbermynt fra omkring år 300 før Kristus. (Foto: Universitets Myntkabinett.)

Nye arbeidsnotater fra Norges Bank

Norges Banks arbeidsnotater inneholder 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 Banks bibliotek, Bankplassen 2. Postadresse: Biblioteket, Norges Bank, Postboks 336 Sentrum, 0101 Oslo 1.

Eilev S. Jansen: «SMÅRIK — en aggregert versjon av kvartalsmodellen RIKMOD». Arbeidsnotat 1986/2. 31 sider. ISBN 82-90130-28-7

Kvartalsmodellen RIKMOD — som er under utvikling i Norges Bank — tar sikte på å bygge sammen realsiden og finanssiden av norsk økonomi i en simultan modell. I dette arbeidsnotatet er det gitt en forenklet framstilling av RIKMOD i form av en aggregert versjon, SMÅRIK. Notatet gir et oversyn over utført arbeid i RIKMOD-prosjektet og kan være til hjelp for den som ønsker å sette seg inn i hovedtrekkene ved prosjektet. Tanken er at SMÅRIK — og senere versjoner av den — skal være et hjelpemiddel til teoretisk prøving av kvalitative sider ved transmisjonsmekanismen ved ulike utforminger av RIKMOD.

Gunnvald Grønvik: «Valutaterminmarkedet — Er bankenes utlånsvekst resultat av stor etterspørsel etter kroner på termin — eller er det kanskje omvendt?». Arbeidsnotat 1986/3. 38 sider. ISBN 82-90130-29-5

I notatet forklares likevekten i markedet for terminvaluta. Bankene kan skaffe seg utlånstildisponible midler via terminmarkedet. Med vanlige forutsetninger om prisatferd blir bankutlån og kapitalinngang over terminmarkedet etterspørselbestemt. Yttergrensene for pengemarkedsrenter i samsvar med valu-

takurspolitikken vises. Siden oktober 1984 har rentene vært for høye, og det kan forklare veksten i bankutlån og Norges Banks reserver.

Michael Hoel og Ragnar Nymoen: The Supply Side of RIKMOD. Short run producer behaviour in a model of monopolistic competition. Arbeidsnotat 1986/4. 46 sider. ISBN 82-90130-31-7

Rapporten presenterer modellen for produsentatferd i industrisektorene i kvartalsmodellen RIKMOD, som er under utarbeidelse i Norges Bank. Egenskaper ved prisdannelse, faktoretterspørsel og lagertilpasning illustreres med simuleringer.

Michael Hoel og Ragnar Nymoen: «Wage Formation in Norwegian Manufacturing. An Empirical Application of a Theoretical Bargaining Model». Arbeidsnotat 1986/5. 36 sider. ISBN 82-90130-30-9

I de teoretiske avsnittene analyseres lønnsdannelsen som et strategisk spill mellom bedrifter og lokale fagforeninger. Det utledes en generell lønnsrelasjon som spesifiseres i de empiriske avsnittene. Størrelser som «naturlig ledighet» og «NAIRU» er ikke definert innenfor modellen: Enhver konstant ledighetsrate er forenlig med en konstant inflasjonsrate og en reallønnsvekst lik produktivitetsveksten. Imidlertid vil nivået på reallønnsbanen være høyere jo lavere ledighetsraten er.

Konkurransen på finansmarkedet (NOU 1986:5)

Nedenfor gjengis Norges Banks uttalelse om Løining-utvalgets utredning, sendt Finansdepartementet 30. april 1986

Om utvalgets mandat

Løining-utvalget, som ble oppnevnt 5. oktober 1984, ble bedt om å belyse forhold som kunne påvirke konkurransen innenfor finansvesenet. Spesielt ble det bedt om å gjøre rede for forhold som kunne virke konkurransehemmende, herunder konsekvensene av samarbeidsavtaler mellom bank og forsikringselskaper. Utvalget ble videre bedt om å fremme forslag til tiltak som kunne styrke konkurransen.

Med utgangspunkt i en bred gjennomgang av forholdene i finansmarkedet, konkluderer utvalget i sin utredning med at «en struktur med et tilstrekkelig antall selvstendige og gjensidig uavhengige finansinstitusjoner er den beste garanti for at konkurransen er effektiv på varig basis (s. 107)». Utvalgets tilrådinger er innrettet med dette for øye.

Utvalgets tilrådinger bygger for øvrig på tidligere utredninger om Bankstrukturen (NOU 1982:39) og Forsikring i Norge (NOU 1983:52).

Generelle kommentarer

Norges Bank vil peke på at en i den senere tid har sett flere tegn til økt konkurranse i det norske finansmarkedet. Omleggingen av den kredittpolitiske virkemiddelbruken, med mer vekt på markedsstyring, har vært en viktig forutsetning for denne utviklingen. Virkemiddelbruken vil ha meget stor betydning for konkurransesituasjonen. En vil blant annet fremheve at realisering av måltall for de ulike grupper av institusjoner i et kredittbudsjett lett kan føre til en segmentering av markedet og virke hemmende på konkurransen. Den

nåværende virkemiddelbruken med svært høye primærreservekrav har likeledes betydelige konsekvenser for struktur- og konkurransesituasjonen på finansmarkedet. Som påpekt av utvalget vil en slik virkemiddelbruk over tid kunne virke så belastende på distriktsbankene at deres muligheter til å operere som selvstendige enheter svekkes i alvorlig grad. En markedsstyrt kredittpolitikk gir det beste grunnlag for å sikre effektiv konkurranse på varig basis.

Norges Bank er imidlertid enig med utvalget i at det i tillegg er nødvendig med regler som har som formål å hindre uønsket konsentrasjon og sikre at målsettingen om et tilstrekkelig antall uavhengige institusjoner lar seg gjennomføre. Utformingen av slike regler må imidlertid ta hensyn til at tilsynsmyndighetene vil ha begrenset kapasitet til å detaljregulere utviklingen i finansmarkedet.

Om konkurransen på finansmarkedet

Utvalgets arbeid bygger på frikonkurransemodellen. Om denne modellens forutsetninger er oppfylt, kan det vises at frikonkurranse-løsningen gir et optimalt resultat.

Utvalgets teoretiske referanse til frikonkurransemodellen viser seg å gi begrensede holddepunkter for å fastslå når det er effektiv konkurranse i et faktisk marked. Det kunne vært ønskelig med en mer prinsipiell drøfting av forutsetningene for effektiv konkurranse i ulike markeder og av offentlige regulerings plass i et slikt bilde. Utvalget beskriver riktignok markedsstrukturen i de forskjellige delmarkeder og viser at enkelte selskaper har store markedsandeler, men dette alene gir ikke noen indikasjon på hvorvidt det er for

lite konkurranse i et marked. Denne vanskelighet løser utvalget ved å sidestille effektiv konkurranse med «en struktur med et tilstrekkelig antall selvstendige og gjensidig uavhengige finansinstitusjoner (s. 105)». Å sikre uavhengige finansinstitusjoner blir derved den operasjonelle målsetting for arbeidsgruppen. Utvalget har særlig festet seg ved betydningen av mange og uavhengige aktører på finansmarkedet. Utvalget har videre pekt på betydningen av liberale regler for nyetablering og av best mulig informasjon om produktene og prissettingene i finansmarkedet.

Norges Bank er enig med utvalget i at regelverket på dette område bør ha som mål å sikre en struktur med et tilstrekkelig antall selvstendige og gjensidig uavhengige finansinstitusjoner. Dette tilsier at for sterke bindinger eller avhengighet mellom de ulike finansinstitusjonene bør unngås.

Videre støtter en utvalgets synspunkter om at kobling mellom ulike former for finans tjenester kan være uheldig, og at det bør gis informasjon om prising av enkelttjenester i produktpakker.

Norges Bank er også enig med utvalget i at en forutsetning for effektiv konkurranse er (mest mulig) like skatteregler for alle finansielle plasseringer. En må allikevel ta hensyn til de etablerte bransjeskillene og de særtrekk som karakteriserer institusjoner innenfor de ulike bransjene. I den sammenheng henvises til Norges Banks brev av 16.4.1986 til Finansdepartementet¹⁾ hvor banken gav uttrykk for sine synspunkter på spørsmålet om skattlegging av avkastning på kapitalforsikring.

Om bransjegranser, eierstruktur og nye organisasjonsformer

Utvalgets tilrådinger om eierforhold og samarbeidsavtaler er basert på utvalgets utgangspunkt om at «den gruppeinndeling som i dag gjelder for finanssektoren, i hovedsak bør

oppretholdes». Norges Bank finner at dette utgangspunktet synes å ha begrenset utvalgets drøfting av konkurransefremmende tiltak.

En vil peke på at bransjeskillene i flere tilfeller allerede er utvannet eller direkte satt ut av kraft. En er imidlertid enig med utvalget i at en bør søke å opprettholde det nåværende skillet mellom bank og forsikring. Hvorvidt de øvrige bransjeskiller bør opprettholdes er ikke selvsagt, og burde ha vært underlagt en prinsipiell drøfting. Utvalget har antydnet at banker bør kunne formidle salg av forsikringstjenester. Norges Bank mener at en bør kunne tillate en slik formidling av finansielle tjenester på tvers av bransjegransene.

Et karakteristisk trekk ved utviklingen i enkelte land har vært fremveksten av finansielle konglomerater, enten organisert via et holdingselskap eller som et konsern. Slike institusjoner vil kunne tilby et bredt spekter av finansielle tjenester («finansielle supermarkeder»). En kan ikke se at utvalget i særlig grad har drøftet de prinsipielle sider vedrørende ønskeligheten av slike selskaper, eller hvordan utvalgets tilrådinger skal anvendes overfor denne type institusjoner.

Utvalget går i sin innstilling inn for at en ved fusjonspolitikken søker å unngå en ytterligere konsentrasjon omkring de største finansinstitusjonene. Norges Bank har tidligere støttet dette synspunkt i forbindelse med bankfusjoner, og en slutter seg også til utvalgets tilrådinger for andre finansinstitusjoner.

Norges Bank uttalte videre i forbindelse med Bankstrukturmeldingen at det var behov for en grense for en banks aksje-interesse i en annen bank. En viste i denne sammenheng til at en grense på 30% var innført i Danmark, men uttalte at denne grensen nok burde være lavere enn dette i Norge. Utvalget tilrår nå at det innføres konsesjonsplikt for erverv av mer enn 10% av aksjene i en annen finansinstitusjon. Norges Bank slutter seg til prinsippet om konsesjonsplikt. En viser for øvrig til utvalgets synspunkter om at fastsettelse av grensen for konsesjonsplikt i stor grad må bygge på skjønn.

¹⁾Også gjengitt i dette nr. av Penger og Kreditt.

Utvalget tilrår at konsesjonspolitikken må være meget restriktiv for eierskap (over 10%) i forretningsbanker og forsikringsselskaper. For eierskap i kredittforetak og finansieringsselskap tilrår utvalget at konsesjonspolitikken vurderes mer fra sak til sak. Norges Bank slutter seg til disse tilrådingene. En er imidlertid enig med utvalgets mindretall i at kredittforetak bør kunne gis adgang til å eie mer enn 10% av aksjene i et finansieringsselskap.

Utvalget fremmer forslag om at én aksjonær ikke skal kunne eie mer enn 10% av aksjene i en finansinstitusjon. Norges Bank er enig i at en bør unngå for sterke eierkonsentrasjoner i finansinstitusjonene. Siden regelen ikke er tenkt gjort gjeldende overfor etablerte institusjoner, vil dette imidlertid implisere en forskjellsbehandling mellom disse og nyetablerte institusjoner. En vil derfor peke på at en finansinstitusjon i en etableringsfase kan ha behov for et lite antall eiere, og det bør derfor vurderes om utvalgets tilråding kan gi rom for en overgangsregel. En vil derved kunne sikre nyetableringer, samtidig som behovet for eierspredning på sikt opprettholdes.

Regelen om maksimalgrense for en aksjonærs eierandel vil imidlertid kunne ha liten praktisk betydning dersom en liten andel av aksjonærene er representert på generalforsamlingen. En vil derfor støtte forslaget fra utvalgets flertall om også å innføre stemmerettsbegrensninger.

Finansinstitusjoner vil være garantister for fulltegning når en finansinstitusjon inviterer til tegning av nye aksjer i forbindelse med stiftelse. Utvalget tilrår at i den grad slik garanti-deltagelse resulterer i eierposisjoner utover den konsesjonsgrense på 10% som er foreslått innført, må de nødvendige aksjer avhendes i løpet av en nærmere fastsatt tid. Norges Bank slutter seg til utvalgets tilråding på dette punkt.

Utvalget tilrår også at samarbeidsavtaler mellom finansinstitusjoner blir underlagt konsesjonsplikt. En tilrår at Kredittilsynet forbereder konsesjonssakene for Finansdepartementet etter at høringsuttalelser er

innhentet fra Norges Bank, Prisdirektoratet og andre relevante høringsinstanser. Norges Bank er enig med utvalget i at det vil være behov for konsesjonsregler for samarbeidsavtaler for å sikre at intensjonene i fusjonspolitikken blir fulgt opp i praksis. En ser det også som ønskelig at konsesjonsansvaret for fusjon, eierinteresser og samarbeidsavtaler innen finansvesenet legges til den samme institusjon. En vil peke på at utvalgets tilråding på dette punkt vil kreve egen lov-hjemmel.

Norges Bank deler også utvalgets synspunkter på konsesjonsbetingelsene for samarbeidsavtaler. Utvalget peker på at det bør telle negativt ved konsesjonsbehandlingen dersom det skal selges koblede produkter, eller dersom avtalen inneholder ulike begrensninger i avtalepartenes frie adgang til å inngå avtaler med andre eller markedsføre produkter, eller dersom slike avtaler skaper problemer av soliditetsmessig karakter.

Utvalget fremmer forslag om at utenlandske aksjonærer maksimalt kan eie inntil 15% (mot i dag 10%) av en forretningsbanks aksjekapital med eller uten stemmerett. I tillegg foreslås at inntil 10% av en banks aksjekapital kan eies av utlendinger, men da uten stemmerett. Dette er en endring fra dagens regler om at utlendinger har adgang til å eie aksjer opp til 10% og med samtykke av Kongen opp til 25%. Norges Bank slutter seg til forslaget om en 15% begrensning, men vil tilrå at en samtidig opprettholder adgangen for Kongen til å samtykke i ytterligere 10% utenlandsk eierandel såvel med som uten stemmerett. Norges Bank legger vekt på de stemmerettsbegrensninger og representasjonsregler som begrenser utenlandsk innflytelse i norsk bankvesen selv om en skulle gå til en slik utvidelse. Etter Norges Banks vurdering bør en ved behandling av søknader om utvidet utenlandsandel legge vekt på om vedkommende bank har stor internasjonal virksomhet som kan gjøre det naturlig å styrke egenkapitalen fra utenlandske kilder.

I den grad utenlandske finansinstitusjoner får adgang til å opprette finansinstitusjoner i

Norge, tilrår utvalget at kravet fortsatt må være en eierinteresse på minst 50%. Norges Bank slutter seg til utvalgets tilråding. En slutter seg også til utvalgets tilråding om at det bør innføres forskrifter som begrenser den gjensidige og overlappende representasjon i finansinstitusjonenes styrende organer. En slik lovhjemmel bør kunne tas i bruk umiddelbart.

Om utvalgets øvrige tilråding

Utvalget har også fremmet tilråding om utenlandske bankers adgang til å drive fondsmekling, om norske forsikringstakeres livs- og pensjonsforsikring i utenlandske selskaper, om egenkapitalkrav, om høyest samlede kre-

ditt til en enkelt kunde, om konsolidering, om kontrollorganer i finansinstitusjoner og om avvikling av finansinstitusjoner. Norges Bank finner å kunne slutte seg til utvalgets forslag på alle disse felter. I tråd med sin prinsipielle holdning til konkurranse fra utlandet, vil Norges Bank videre støtte utvalgets flertall når det tilrår å åpne adgang for norske forsikringstakere til å tegne skadeforsikring i utenlandske selskaper.

NORGES BANK

Hermod Skånland

Harald Bøhn

Skattlegging av avkastning på kapitalforsikring mv.

NOU 1986:5 Konkurransen på finansmarkedet.

Nedenfor gjengis Norges Banks uttalelse om Løining-utvalgets forslag til skattlegging av avkastning på kapitalforsikring mv. Uttalelsen ble sendt til Finansdepartementet 16.4.1986

1. Innledning

Det vises til Finansdepartementets brev av 12.3.86 der Norges Bank blir bedt om å uttale seg om skattlegging av avkastning på kapitalforsikring. Vi forstår at utgangspunktet for Løining-utvalgets forslag er skattemessig likebehandling ut fra konkurransemessige hensyn, mellom spareformer i bank og i forsikring. Vi konstaterer således at departementet ikke reiser spørsmål om hvordan skattesystemet virker inn på penge- og kredittforholdene i sin fulle bredde, heller ikke en vurdering av hvorvidt det er ønskelig å stimulere til ytterligere finanssparing gjennom skattemessige tiltak.

Norges Bank har som sentralbank en særlig interesse for hvordan skattesystemet virker inn på penge- og kredittforholdene og har derfor i hovedsak siktet mot å belyse de kredittpolitiske konsekvenser av de ulike forslag til skattlegging av kapitalforsikringer. Det må være et siktemål at skattesystemet bidrar til at de overordnede realøkonomiske målsettinger om effektiv ressursbruk nås.

Norges Bank har ikke forutsetning for å vurdere eventuelle praktiske vanskeligheter forbundet med gjennomføringen av de ulike forslag. En har lagt til grunn at avkastningen som påløper sparedelen i kapitalforsikring kan beregnes på en entydig måte i det enkelte selskap. Ved en eventuell omlegging av skattesystemet vil det kunne være ønskelig å legge opp til en annen beskatning av avkastning på kapitalforsikring enn den man med utgangspunkt i dagens system kommer fram til.

2. Merknader til de ulike forslag til skattlegging

Norges Bank slutter seg til arbeidsgruppens konklusjon om at avkastning av plassering av midler i livsforsikring (kapitalforsikring) bør behandles skattemessig på samme måte som avkastning av plasseringer av midler i bank, obligasjoner mv. En slik skattemessig likebehandling mellom de forskjellige finansielle plasseringsalternativer vil bidra til mer like konkurranseforhold på finansmarkedet og redusere omfanget av skattemotiverte finanstransaksjoner.

Arbeidsgruppen har fremlagt fire hovedalternativer for skattlegging. Disse går i kort-
het ut på:

- A: Forsikringstaker beskattes årlig av hele den årlige avkastning han godskrives i livselskapet.
- B: En beskatter den samlede avkastningen på forsikringsmottakers hånd når beløpet utbetales (unntatt utbetaling ved død).
- C1: En beskatter hvert år den forholdsmessige del av livselskapets samlede avkastning som faller på kapitalforsikring.
- C2: Livselskapet må det enkelte år betale skatt av det beløp som representerer oppsamlet avkastning over hele forsikringsperioden på utbetalinger (unntatt i tilknytning til død) i de enkelte år.

Ved alternativene A og C1 beskattes den årlige avkastning, mens beskatningen ved alternativene B og C2 først kommer ved utbetaling. Ved alternativene A og B er det forsikringstaker som beskattes, ved alternativene C1 og C2 beskattes selskapet.

Videre har formannen i arbeidsgruppen fremlagt en modell som er en kombinasjon av A og C1. Ved dette alternativet beskattes forsikringstaker hvert år av den avkastning som påløper sparedelen, men skatten innbetales av selskapet.

Etter Norges Banks syn bør en ikke legge opp til en beskatningsmodell som inneholder et betydelig element av skattekreditt. I så fall vil den skattemessige behandling av avkastning på kapitalforsikring fortsatt være gunstigere enn alternative plasseringer. Videre bør beskatning skje på den enkelte forsikringstakers hånd. I motsatt fall vil det oppstå skjevheter mellom de enkelte forsikringstakere på grunn av ulike personlige, marginale skattesatser. En beskatning på livselskapets hånd vil således ikke fjerne de individuelle skattemotiverte finanstransaksjoner.

Disse hensyn skulle tilsi at enten modell A eller en kombinasjon av A og C1 burde legges til grunn. Siden avkastningen på sparedelen av en kapitalforsikring bare påløper og ikke utbetales forsikringstaker hvert år, vil det imidlertid kunne innvendes at begge disse alternativene bryter med kontantprinsippet som vanligvis legges til grunn ved beskatning av personlige skatteyttere, formannens modell i noe mindre grad enn alternativ A. Dette prinsipp følges imidlertid ikke alltid, jfr. be-

skatningen av fordel av egen bolig og hytte. Også ved statens spareobligasjoner beskattes rentedelen hvert år selv om denne ikke utbetales.

Av arbeidsgruppens presenterte skattealternativer er formannens modell med en kombinasjon av A og C1 etter Norges Banks mening det beste ut i fra et kredittpolitisk synspunkt. Som nevnt innledningsvis har en imidlertid ikke vurdert eventuelle skattek tekniske vanskeligheter i tilknytning til de enkelte modeller.

3. Skattlegging av nøkkelpersonforsikring

Norges Bank har ingen innvendinger mot et forslag som medfører at forsikringsutbetalinger på en kapitalforsikringspolise betalt av arbeidsgiver er skattepliktige for arbeidstakeren i den utstrekning vedkommende i forsikringsperioden ikke er fordelsbeskattet for de av arbeidsgiveren innbetalte premiebeløp. En vil imidlertid peke på den skjevhet som kan oppstå mellom to arbeidstagerer som følge av at den ene er løpende fordelsbeskattet, mens den andre først betaler skatt ved utbetaling av forsikringssummen.

NORGES BANK

Hermod Skånland

Anders Svør

Den kredittpolitiske virkemiddelbruk

Norges Bank sendte 2. mai 1986 brev til Finansdepartementet om den kredittpolitiske virkemiddelbruken. Brevet gjengis nedenfor

1. Innledning

Etter at en gjennom 1984 og 1985 avviklet en rekke av de direkte reguleringer en har hatt på kredittmarkedet, ble fra januar 1986 bruken av kvantumsreguleringer igjen utvidet. Dette skjedde gjennom innføring av tilleggsreservekrav for banker samt direkte reguleringer av finansinstitusjonenes garantigiving, samtidig som det fant sted en heving av primærreserverkravet for banker og finansieringsselskaper. Videre ble det innført primærreservekrav for forsikringsselskaper, pensjonskasser og -fonds.

Allerede ved årsskiftet var situasjonen i den innenlandske økonomi preget av sterke presstendenser, som synes å ha blitt forsterket. En har videre opplevd et sterkt fall i oljeprisene som har ført til at en må regne med store underskudd i driftsbalansen i årene framover. Det er derfor blitt mer nødvendig å dempe veksten i den innenlandske bruk av varer og tjenester. Behovet for en stram økonomisk politikk er således blitt større siden årsskiftet, både hva angår finans- og kredittpolitikken.

I denne sammenheng vil Norges Bank spesielt peke på at forskjellen mellom rentevilkårene i statsbankene og det private marked har økt. Dette medfører at de subsidier som bevilges til statsbankene over statsbudsjettet vil måtte øke dersom ikke lånevilkår eller innvilgningsrammer endres.

Før fremleggelsen av Revidert nasjonalbudsjett finner Norges Bank det ønskelig å vurdere om de kredittpolitiske virkemidler har virket etter hensikten. En må imidlertid erkjenne at det ennå ikke er mulig å vurdere hvilke realøkonomiske virkninger tiltakene som ble vedtatt i januar har hatt. Det vil der-

for ikke på nåværende tidspunkt være grunnlag for omfattende endringer i politikken, og Norges Bank har således begrenset sine vurderinger til bare å gjelde tekniske tilpassinger av eksisterende likviditetspolitiske virkemidler. En vil imidlertid på et senere tidspunkt foreta en mer grundig vurdering av den kredittpolitiske virkemiddelbruk.

2. Kreditt- og likviditetsutviklingen

Registrerte tall for kreditt- og likviditetstilførsel tyder på at veksten i ulike finansielle samle størrelser har avtatt etter årsskiftet. Vurdert etter tradisjonelle mål kan således mye tyde på at politikken har virket etter hensikten.

Ved bruk av tilleggsreservekrav og høye satser for primærreservekravet kan en imidlertid oppleve at kreditten finner nye veier, og at likviditet plasseres i andre former enn de tradisjonelle. De vanlige mål for kreditt- og likviditetsvekst vil da vise en utvikling som ikke er i samsvar med de faktiske kreditt- og likviditetsforhold. Viktigst i de første måneder av 1986 har vært et betydelig salg av private og kommunale obligasjoner fra banker til andre sektorer. Dette var en utvikling en måtte vente, idet tilleggsreservekrav samt høye primærreservekrav bidrar til at bankene stiller langt høyere avkastningskrav til slike papirer enn andre sektorer. I årets tre første måneder har således andre enn banker økt sine beholdninger av private og kommunale obligasjoner med over 11 milliarder kroner. Mye tyder på at økningen i slike beholdninger for publikum motsvares av at det er inngått avtaler med bankene om å bytte med stats- og statsbankobligasjoner. Disse papi-

rene er så blitt solgt til Norges Bank mot gjenkjøpsplikt. Det kan også ha skjedd et bytte mellom §15-papirer og innskudd. I slike tilfeller kan bankene ha gitt tilsagn om tilbakekjøp av papirene hvis den nye eier skulle få behov for likviditet. Tilpasninger av denne art må man erfaringsmessig regne med vil finne sted. Det er vanskelig å anslå hvor stort omfanget av slike arrangementer er. I den grad de forklarer økningen i den andel av private og kommunale obligasjoner som holdes av andre enn banksektoren, har det imidlertid ikke skjedd noen endring i de underliggende kreditt- og likviditetsforhold. Obligasjonene med tilbakekjøpsgaranti er like likvide som de særinnskudd som det trolig ble trukket på for å finansiere kjøpet.

Virkningen av reguleringene synes også å ha blitt svekket ved at bankene har solgt sertifikater og utlån fra sine porteføljer.

Siden en ennå ikke har bearbeidet all statistikk for 1.kvartal 1986, er det således vanskelig å ha noen klar formening om hvordan den faktiske utvikling på de finansielle markeder har vært. Det er imidlertid mye som tyder på at også den faktiske kreditt- og likviditetseksponering er noe dempet, selv om veksttakten nok fortsatt kan være i overkant av forutsetningene i nasjonalbudsjettet. Dette underbygges av den realøkonomiske utvikling. Privat konsum stiger fortsatt raskt, og sysselsettingsveksten er sterkere enn noen gang. Årsaken til dette er først og fremst den ekspansive finanspolitikken som har vært ført, som også bidro til den sterke kreditt- og likviditetstilførsel som fant sted i 1985. En vil imidlertid forvente en viss avdemping av kredittetterterspørselen i tiden framover. Lavere oljepriser vil etter hvert måtte få virkning på inntektsforventningene og dermed redusere publikums villighet til å påta seg nye store gjeldsforpliktelser. Videre vil de rentehevinger som har funnet sted bidra til en nødvendig reduksjon i kredittetterterspørselen, selv om virkningene begrenses på grunn av den skattemessige behandling av renteinntekter og -utgifter.

3. Den kortsiktige likviditetsstyringen

Det høye primærreservekravet banker og finansieringsselskaper idag er underlagt medfører en betydelig inndraging av likviditet. I tillegg har Norges Bank de siste måneder måttet tilføre markedet valuta, delvis fordi det i markedet har vært forventninger om en depresiering av norske kroner. Videre har etterspørselen etter obligasjoner vært høy, og Norges Bank har netto solgt obligasjoner for over 5 milliarder kroner i 1.kvartal. Disse salgene, som kan tilskrives at markedsdeltakerne har forventninger om et fallende rentenivå på lang sikt, har bidratt ytterligere til en stram likviditetssituasjon.

Dette har medført at Norges Bank har vært nødt til å tilføre kortsiktig likviditet i stort omfang for å hindre de kortsiktige rentene å stige utover det fastlagte nivå. Delvis har dette skjedd ved utstrakt bruk av kjøp/gjenkjøpsavtaler for statsobligasjoner, hvor utestående beløp nå er omlag 30 milliarder kroner. Delvis har bankenes automatiske låneadgang i Norges Bank gradvis blitt utvidet slik at bankene i april kan låne gjennomsnittlig over 30 milliarder kroner pr. dag. I tillegg er det tilført likviditet ved bruk av valutaswapper.

Norges Banks likviditetsprognoser tyder på at med uendret virkemiddelbruk vil banken gjennom hele inneværende år måtte tilføre likviditet i omtrent samme omfang som i april. Det er ut fra mange hensyn betenkelig at Norges Bank over lengre tid må tilføre banksystemet såvidt mye likviditet, blant annet ved stadig øking av låneadgangen. I situasjoner med forventninger om depresiering av norske kroner, vil det være mulig å finansiere utgående kapitalbevegelser ved trekk på den automatiske låneadgang i Norges Bank. Videre vil bankene i stor grad bli fratatt ansvaret for sin egen likviditetssituasjon. Låneadgangen har dessuten fått slikt omfang at en del banker ikke lenger kan oppfylle de foreskrevne krav til sikkerhet.

Likviditetssituasjonen er således blitt betydelig strammere enn hva man tok sikte på

med de kredittpolitiske tiltak som ble innført i januar. For å hindre en slik utilsiktet stramhet, vil Norges Bank tilrå en senking av primærreservekravet. Norges Bank har tidligere gitt uttrykk for at primærreservekravet ikke er noe velegnet instrument når det gjelder å påvirke den samlede kreditttilførselen. Selv om det kan være delte synspunkter på hvilke virkninger et høyt primærreservekrav har, vil en påpeke at med den avdemping av kreditt- og likviditetstilførselen som trolig har skjedd de seneste måneder, er det liten risiko for at en slik senking vil bidra til økt kreditttilførsel. Norges Bank vil derfor tilrå at reservekravene for banker og finansieringselskaper reduseres til 8 prosent. Dette vil isolert sett bidra til å frigi om lag 20 milliarder kroner. Likviditetstilførselen fra Norges Bank kan da reduseres tilsvarende samtidig som stramheten i likviditetspolitikken forblir uendret.

Dersom man likevel skulle være bekymret for at en slik senking av reservekravene skulle lede til økt kredittterspørsel, vil Norges Bank påpeke at ved å øke de andeler av utlånsveksten som må plasseres som tilleggsreserver

med tre prosentenheter, vil bankene måtte opprettholde samme differanser mellom innskudds- og utlånsrenter som tidligere. En ser det imidlertid ikke hensiktsmessig å foreta en justering basert på en slik spesiell beregning og finner det mer formålstjenlig å heve den høyere sats fra 20 til 25%.

En vil dessuten påpeke at enkelte banker nå er i ferd med å få vanskeligheter med å oppfylle de soliditetskrav de er pålagt i henhold til banklovene. Disse krav ble fastsatt på et tidspunkt hvor banksystemet funksjonerte på en helt annen måte enn i dag. En bør derfor vurdere nærmere hvorvidt de gjeldende soliditetskrav er utformet på en måte som er hensiktsmessig ut fra dagens situasjon. Norges Bank er innstilt på å foreta en slik vurdering.

NORGES BANK

Hermod Skånland

Harald Bøhn



Oversikt over gjeldende kredittpolitiske bestemmelser i henhold til kredittloven av 25. juni 1965

§§ 4— 6	Primære likviditetsreserver
§ 8	Tilleggsreserver
§§ 9—10	Plasseringsplikt
§ 11	Oppgaveplikt
§ 12	Utlånsregulering
§ 13	Oppgaveplikt over rente- og provisjonssatser
§ 15	Emisjonsregulering

Norges Banks diskonto: 8% fra 6. juni 1983

Oppstillingen på de følgende sider har bare til formål å gi en oversikt over gjeldende kredittpolitiske bestemmelser. All praktisk anvendelse av bestemmelsene bør skje på grunnlag av rundskrivene fra Norges Bank. Listen er ajourført pr. 2. juni 1986.

Kredittlovens §§4–6. Likviditetsreserver for banker, finansieringsselskaper, livsforsikringsselskaper, pensjonskasser og -fond

Primære likviditetsreserver

	Primærreserver i prosent av beregningsgrunnlaget		
	Sor-Norge	Nord-Norge	Resolusjon
<i>Sparebanker</i>	10	0	1986–05–30
<i>Forretningsbanker</i>	10	0	1986–05–30
<i>Private finansieringsselskaper</i>	14	0	1986–04–04
<i>Livsforsikr.selskaper, pensjonskasser og -fond</i>	5	5	1986–05–30

Beregningsgrunnlag for bankene:

- Bevilgede utlån til publikum skjema 03, kode 5200, kolonne 4
- Disponible kredittmidler skjema 03, kode 2100, kolonne 4
- + Utlån til publikum, ekskl. PVS-lån, via omsetningsdokumenter utstedt av private kredittforetak skjema 02, kode 152, kolonne 2
- PSV-grunnlån skjema 03, kode 51662, kolonne 4
- + Andre statsgaranterte obligasjoner skjema 01, kode 14122, kolonne 1
- Statsgaranterte obligasjoner til finansiering av oljevirksomheten skjema 02, kode 14, kolonne 1
- + Parter i ansvarlig lånekapital (ordinære partialobl.) skjema 01, kode 14131, kolonne 1 – kolonne 2
- + Andre ordinære partialobligasjoner skjema 01, kode 14139, kolonne 1 – kolonne 2
- + Parter i ansvarlig lånekapital (konvertible obl.) skjema 01, kode 1421, kolonne 1 – kolonne 2
- + Andre konvertible obligasjoner skjema 01, kode 1422, kolonne 1 – kolonne 2
- Beholdning av ihendehaverobligasjoner utstedt av norske private banker skjema 02, kode 172, kolonne 2
- Beholdning av norske ihendehaverobligasjoner lagt ut i henhold til lisens (ekskl.obligasjoner lagt ut til finansiering av oljevirksomheten) skjema 02, kode 173, kolonne 2
- + Lånesertifikater, kommuneforetak skjema 02, kode 162, kolonne 2
- + Lånesertifikater, statsforetak skjema 02, kode 163, kolonne 2
- Lånesertifikater, statsforetak, kronelån til oljevirk-somhet skjema 02, kode 171, kolonne 2
- + Lånesertifikater, private foretak skjema 02, kode 164, kolonne 2
- + Utlån (ekskl. omsetningsdokumenter tatt med i kode 152, 153) til private kredittforetak skjema 02, kode 174, kolonne 2

Beregningsgrunnlag for finansieringsselskapene:

- Netto leiefinansiering (leasing til publikum og private kredittforetak skjema 104, kode 031–033, 10, 141–20, kolonne 07
- + Netto kundefordringer (factoring) til publikum og private kredittforetak skjema 104, kode 031–033, 10, 141–20, kolonne 12
- + Ihendehaverobligasjoner skjema 104, kode 031–033, 10, 141–20, kolonne 01
- + Beregningspliktige lånesertifikater skjema 102, kodene 185+186+187–189

Beregningsgrunnlag for livsforsikringsselskapene (postene refererer seg til skjema 8):

- + Post 4b. Ihendehaverobligasjoner utstedt av kom-muner
- + Post 4d. Ihendehaverobligasjoner utstedt av pri-vate kredittforetak
- + Post 4e, f. Ihendehaverobligasjoner utstedt av stats-foretak og private
- Post A. Obligasjoner i norske kroner til finansie-ring av oljevirksomhet
- + Post C4. Lånesertifikater, kommuneforetak
- + Post C5. Lånesertifikater, kommuneforetak
- + Post C6. Lånesertifikater, private foretak
- Post C8. Lånesertifikater, statsforetak, som gjelder kronelån til oljevirk-somhet
- + Postene 6ac, 6ad og 6ae. Utlån til kommuner
- + Post 6aj. Utlån til private kredittforetak
- + Postene 6an...6at. Utlån til statsforetak og private sektorer
- Post B. Utlån i norske kroner til finansiering av oljevirk-somhet

Beregningsgrunnlag for pensjonskasser og -fond:

- Lånesertifikater, foretak skjema 02, kodene 04, 05 og 07
- + Obligasjoner utstedt av kommuner, private kreditt-foretak, andre foretak og andre norske sektorer skjema 01, kodene 132, 134, 135 og 136.
- + Utlån skjema 01, kodene 1511 t.o.m. 1522.

Kredittlovens §8. Tilleggsreserver for banker

Tilleggsreserver

Resolusjon: 1986-05-30

Beregningsgrunnlag og utgangspunkt: Beregningsgrunnlaget er det samme som for primære likviditetsreserver. Utgangspunktet er gjennomsnittlig beregningsgrunnlag pr. utgangen av juni, juli og august 1985 justert opp med økningen i beregningsgrunnlaget for hele det private bankvesen fra gjennomsnittet av juni, juli og august 1985 til utgangen av desember 1985. Denne økningen er 12,8 %. Foretningsbanker med gjennomsnittlig beregningsgrunnlag i juni, juli og august 1985 lavere enn 100 millioner kroner behandles som om deres gjennomsnittlige beregningsgrunnlag de nevnte måneder var 100 millioner kroner.	Tilleggsreserver for forretnings- og sparebanker for hver måned f.o.m. mars 1986	
	Beregningsgrunnlag inntil 108 % av utgangspunktet	Beregningsgrunnlag større enn 108 % av utgangspunktet
	15 %	25 %

Kredittlovens §§9-10. Plasseringsplikt for banker, livsforsikringselskaper, pensjonskasser og -fond

Plasseringsplikt

Forretnings- og sparebanker ¹⁾	Opphevet pr. 1/1-85
Livsforsikringselskaper, private og kommunale pensjonskasser og -fond	Opphevet pr. 1/7-85

Kredittlovens § 11. Oppgaveplikt for private finansieringselskaper, livs- og skadeforsikringselskaper

Oppgaveplikt

for private finansieringselskaper	Diverse oppgaver ¹⁾	Finansdepartementets bestemmelse 1966-03-15
	Lånegarantier	Finansdepartementets bestemmelse 1984-03-23
for livsforsikringselskaper	Diverse oppgaver	Finansdepartementets bestemmelse 1972-08-10
for skadeforsikringselskaper	Diverse oppgaver	Finansdepartementets bestemmelse 1972-08-10
	Lånegarantier	Finansdepartementets bestemmelse 1984-03-23

¹⁾ Fra og med juni 1984 skal alle finansieringselskaper sende inn skjema 104 hver måned.

Kredittlovens §12. Utlånsregulering for private finansieringsselskaper og skadeforsikringsselskaper

Utlånsregulering

Resolusjon: 1986-01-10

For *private finansieringsselskaper* som ved kontrolltidspunktet har utlån¹⁾ over 10 mill. kroner til andre formål enn leasing og factoring:

Utlån skal ved utgangen av 1. og 2. kvartal 1986 ikke være høyere enn det høyeste av:

- 10% eller 5 mill. kroner over faktiske utlån til andre formål enn leasing og factoring 12 måneder tidligere eller:
- 5% eller 2,5 mill. kroner over faktiske utlån til andre formål enn leasing og factoring 31. desember 1985.

For *skadeforsikringsselskaper* med utlån²⁾ over 10 mill. kroner:

Utlån kan fra 31.12.1985 til utgangen av 2. kvartal 1986 økes med:

- 2,5% av det laveste av faktiske og tillatte utlån ved utgangen av 1985, og i tillegg
- 8% av økningen i premieinntekt for egen regning fra gjennomsnittet for årene 1981 og 1982 til gjennomsnittet for årene 1983 og 1984, men ikke ut over det firedobbelte av det som er fastsatt under a).

Selskaper med negativ premievekst kan øke sine utlån i samsvar med punkt a).

Utlån skal ved utgangen av 3. og 4. kvartal 1986 ikke være høyere enn det høyeste av:

- 10% eller 5 mill. kroner over faktiske utlån til andre formål enn leasing og factoring 12 måneder tidligere eller:
- 10% eller 5 mill. kroner over faktiske utlån til andre formål enn leasing og factoring 31. desember 1985.

Utlån kan fra 31.12.1985 til utgangen av 1986 økes med:

- 5% av det laveste av faktiske og tillatte utlån ved utgangen av 1985, og i tillegg
- 16% av økningen i premieinntekt for egen regning fra gjennomsnittet for årene 1981 og 1982 til gjennomsnittet for årene 1983 og 1984, men ikke ut over det firedobbelte av det som er fastsatt under a).

Selskaper med negativ premievekst kan øke sine utlån i samsvar med punkt a).

¹⁾ Lån til statsforvaltningen, lån til andre finansinstitusjoner enn kredittforetak, lisensierte valutalån til innledninger, lån til oljevirkksomheten (herunder lånesertifikater) som er godkjent av Norges Bank under kronelånsordningen, samt lån til utlandet, regnes ikke med.

²⁾ Unntatt herfra er lån til statsforvaltningen, lån til andre finansinstitusjoner enn kredittforetak, lån til oljevirkksomheten (herunder lånesertifikater) som er godkjent av Norges Bank under kronelånsordningen, samt lån til utlandet.

Kredittlovens §13. Oppgaveplikt over rente- og provisjonssatser

Oppgaveplikt

Forretnings- og sparebanker, livs- og skadeforsikringsselskaper samt kreditt- og hypotekforeninger har oppgaveplikt til Norges Bank over hvilke rente- og provisjonssatser som nyttes ved inn- og utlån. Oppgaveplikten for disse institusjoner omfatter også melding til Norges Bank om enhver *endring* av de rente- og provisjonssatser som blir nyttet.

Finansdepartementets forskrift av 6. juli 1965, rundskriv av 15. juli 1965 fra Norges Bank. Oppgaveplikten ble ved Finansdepartementets bestemmelse av 23. mars 1966 utvidet til også å gjelde private finansieringsselskaper.

Emisjonsregulering

Med hjemmel i lov av 25. juni 1965 nr. 2 om adgang til regulering av penge- og kredittforholdene har Finansdepartementet fastsatt forskrifter for obligasjonsmarkedet.

Forskriftene er i sin helhet referert i Norges Banks rundskriv nr. 17/14. mai 1986.

Nedenfor følger enkelte hovedbestemmelser:

A Langsiktig opplåning

§1 Denne paragraf omhandler lån som tas opp av andre enn kredittforetak. Lån til valutainnlendinger mot utstedelse av ihendehaverobligasjoner kan tas opp uten forhåndssamtykke av Finansdepartementet hvis lånebeløpet utgjør 25 mill. kroner eller mer og lånet ikke berøres av bestemmelsene nevnt i §§ 4 og 5. Alle lån må legges ut til offentlig tegning.

§2 Lån mot utstedelse av konvertible obligasjoner kan tas opp uten samtykke av Finansdepartementet selv om lånebeløpet er mindre enn 25 mill. kroner.

§3 Denne paragraf omhandler lån som tas opp – og ytes – av kredittforetak. Finansinstitusjoner som etter sine vedtekter kan ta opp lån mot utstedelse av ihendehaverobligasjoner kan gjøre dette uten forhåndssamtykke fra Finansdepartementet når lånet ikke berøres av bestemmelsene i §§ 4 og 5. Det gjelder en minstegrense på 25 mill. kroner når kredittforetaket foretar en offentlig emisjon.

§4 Forretningsbanker, sparebanker, forsikringsselskaper, pensjonskasser og finansieringsselskaper kan verken ta opp lån mot utstedelse av ihendehaverobligasjoner i markedet eller indirekte ved låneopptak gjennom et kredittforetak. Slike institusjoner kan likevel få adgang til både opptak av ansvarlig lånekapital i form av obligasjonslån og obligasjonslån etter aksjelovens § 5-1 (konvertible obligasjoner m.v.) etter nærmere godkjenning av Finansdepartementet.

§5 Lån som nevnt i §§ 1 og 3, kan likevel ikke tas opp uten samtykke når:

1. Lånet skal nyttes til finansiering av nye eller brukte boliger, andre boligformål eller når boliger stilles som pant. Gis det samtykke til opptak av lån til boligformål, kan lånene gis uavhengig av begrensningene i pkt. 6 i denne paragraf.
2. Lånet skal nyttes til finansiering av bygg eller andre prosjekter som var ferdige før 1. januar 1980. Denne begrensning gjelder ikke industribygg. Bygget anses å være ferdig den dato det foreligger ferdiggattest eller skriftlig brukstillatelse fra bygningskontrollen i den kommunen der bygget er oppført. Ved vesentlige ombygginger/rehabiliteringer kan investeringskostnadene delfinansieres over obligasjonsmarkedet selv om det bygg som

ombygges/rehabiliteres, er ferdigbygget før 1. januar 1980.

Tilsvarende gjelder for øvrige kapitalgjenstander som finansieres ved opptak av ihendehaverobligasjonslån eller ved utlån fra kredittforetak.

3. Lånet skal nyttes til finansiering av oljeleting eller oljeproduksjon eller virksomhet som har sammenheng med dette.
4. Lånet skal nyttes til finansiering av skip, herunder fiskebåter, eller borerigger.
5. Lånet skal nyttes til formål innen jordbruk, skogbruk, fiske og fangst (næringene 01 og 02 i Kredittmarkedsstatistikken). Denne bestemmelse gjelder ikke for lån til havbruk (fiskeoppdrett o.l.)
6. Lånet skal nyttes av en kommune, fylkeskommune, en kommunal eller fylkeskommunal bedrift eller et foretak med kommunale eller fylkeskommunale eierinteresser.

Det samme gjelder dersom

- opptaket av ihendehaverobligasjonslån eller utlån fra kredittforetak som nevnt i §3, er helt eller delvis garantert av institusjoner nevnt i forrige avsnitt eller av staten.
- låntaker driver virksomhet som helt eller delvis er garantert av slike institusjoner eller av staten.
- låntaker mottar støtte fra slike institusjoner eller fra staten i en slik form at støtten størrelse kan eller vil avhenge av innlånsvilkårene.

Lån til fylkeskommunalt industriutleiebygg krever ikke samtykke. Industriutleiebygg er fylkeskommunalt når fylkeskommunen har 50 pst. eller mer av eierinteressene i bygget. Er fylkeskommunens eierinteresser mindre enn 50 pst., kreves det således samtykke på vanlig måte.

Lån til vermede bedrifter og ideelle organisasjoner er unntatt fra begrensningene i dette pkt. når deres låneopptak ikke medfører en hel eller delvis konvertering av kommunale eller fylkeskommunale låneopptak.

7. Lånet skal nyttes til byggelån eller til finansiering av løpende driftsformål.
- §7 Ved opptak av ihendehaverobligasjonslån og ved utlån fra kredittforetak, forutsettes det at avdragstiden ikke settes lengre enn prosjektets tekniske/økonomiske levetid. Lengste tillatte løpetid er i alle tilfeller 30 år, hvorav inntil 5 år kan være avdragsfrie. Lånene skal nedbetales med like store avdrag pr. halvår eller pr. år. Disse regler gjelder ikke for lån til boligformål og kraftverksutbygging. For lån som skal nyttes av en kommune, fylkeskommune, en kommunal eller fylkeskommunal bedrift eller et foretak med kommunale eller fylkeskommunale eierinteresser (ekskl. kraftverksutbygging og boligformål), må den totale løpetid ikke over-

stige 20 år, og det må ikke gis noen avdragsfri periode. Lånene skal nedbetales med like store avdrag pr. halvår eller pr. år.

B Kortsiktig opplåning

§9 Forretningsbanker og sparebanker, finansieringsselskaper, foretak og institusjoner e.l. kan ta opp kortsiktige lån med løpetid som ikke overstiger 12

måneder, mot utstedelse av omsettelige sertifikater. Kredittforetak har ikke adgang til slike låneopptak. For foretak, institusjoner e.l. må lånebeløpet utgjøre 25 mill. kroner eller mer. Når slike papirer utstedes av forretningsbanker eller sparebanker, skal de benevnes banksertifikater. Når de utstedes av finansieringsselskaper, skal de benevnes finanssertifikater. Når de utstedes av foretak, institusjoner e.l., skal de benevnes lånesertifikater.

Kredittlovens §§12, 16 og 17. Lånegarantier

Regulering av lånegarantier

Resolusjon: 1986-01-10

Finansinstitusjoner som stiller garanti i låneforhold¹⁾, skal ved utgangen av hvert kvartal i 1986 ikke ha høyere garantier for lån mellom låntakere/långivere innenfor

sektoren private og kommuner enn 95 % av summen av slike garantier ved utgangen av 1985.

¹⁾ Forskriftenes bestemmelser gjelder ikke for

– forretnings- og sparebanker med garantiomfang som ved kontrolltidspunktet er mindre enn 1 pst. av beregningsgrunnlaget for primærreservekrav målt ved utgangen av foregående kvartal, og

– skadeforsikringsselskaper og finansieringsselskaper som har et garantiomfang ved kontrolltidspunktet som er mindre enn 1,5 mill.kroner

Tabeller

1. Norges Banks balanse
2. Spesifikasjon av Norges Banks innenlandske utlån
3. Spesifikasjon av innenlandske folioinnskudd i Norges Bank
4. Internasjonale reserver og andre valutabeholdninger
5. Utenriksregnskap for Norge
6. Kurser for en del valutaer notert på Oslo Børs
- 7a. Bankenes kronelikviditet
- 7b. Bankenes valutalikviditet
8. Forretningsbankenes balanse
9. Forretningsbanker. Utlån og innskudd fordelt på publikumssektorer
10. Forretningsbankenes utlån fordelt på næringer
11. Forretningsbanker. Utlån til publikum fordelt på utlånsarter. Bevilgede og disponerte lån
12. Forretningsbankenes likviditet
13. Sparebankenes balanse
14. Sparebanker. Utlån og innskudd fordelt på publikumssektorer
15. Sparebankenes utlån fordelt på næringer
16. Sparebanker. Utlån til publikum fordelt på utlånsarter. Bevilgede og disponerte lån
17. Sparebankenes likviditet
18. Forretnings- og sparebankenes samlede ordinære utlånsøkning i 1985
19. Balanse for statsbanker
20. Balanse for private finansieringsselskaper
21. Balanse for private kredittforetak
22. Balanseutdrag for livsforsikrings-selskaper
23. Balanseutdrag for private- og komm. pensj.kasser og fond
24. Balanseutdrag for skadeforsikrings-selskaper
25. Beholdning av norske ihendehaver-obligasjoner fordelt på långivere
26. Innenlandsk kredittilførsel til private og kommuner
27. Garantier for lån fra/til publikum
- 28a.1. Endringer i publikums likviditet etter kilde
- 28a.2. Endringer i publikums likviditet etter kilde

- | | |
|---|---|
| <p>28b. Sammensetningen av publikums likviditet</p> <p>29. Kortsiktige rentesatser</p> <p>30. Livsforsikringselskaper. Gjennomsnittlige rentesatser etter utlånsform</p> <p>31. Forretnings- og sparebanker. Gjennomsnittlige rente- og provisjonssatser på disponerte utlån i norske kroner</p> <p>32. Forretnings- og sparebanker. Gjennomsnittlige rentesatser på innskudd i norske kroner ved utgangen av kvartalet (publiseres først fra og med neste nr.)</p> <p>33. Forretningsbankenes utlån etter utlånsform og rentesats inkl. løpende provisjoner</p> <p>34. Sparebankenes utlån etter utlånsform og rentesats inkl. løpende provisjoner</p> | <p>35. Rente- og kredittprovisjonsinntekter i prosent av midlere trukne utlån til norske låntakere</p> <p>36. Renteutgifter i prosent av midlere innskudd fra norske kunder</p> <p>37. Valutabankenes netto utestående valutaterminforretninger med andre sektorer mot oppgjør i norske kroner</p> <p>38. Bruttoutbetalinger (debiteringer) på boligbyggelånskonti i forretnings- og sparebankene</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> |
|---|---|

Tabell 1. Norges Banks balanse (Mill. kroner)¹⁾

	31/3 1985	30/6 1985	30/9 1985	31/12 1985	31/3 1986	30/4 1986
Valutareserver	66187	77438	68132	65162	54818	50683
Andre fordringer på utlandet	25337	28082	41114	46836	48190	47539
Innskudd i norske banker	3553	3106	3663	4528	4424	3571
Norske statskasseveksler og omsettelige sertifikater	6911	6384	5319	6724	6352	5838
Norske ihendehaverobligasjoner	10128	8739	7548	12543	31990	25920
Innenlandske utlån	761	2321	957	4148	10077	48438
Andre innenlandske fordringer etc.	605	578	679	1441	1588	1437
Diverse reguleringer	1746	1995	7203	0	1147	3285
Utgifter	1042	2544	4236	0	1671	2907
Fordringer i alt	116270	131187	138851	141382	160257	189618
Gjeld til utlandet	2630	2398	2130	2277	2236	2192
Motverdi av SDR i IMF	1478	1470	1410	1396	1389	1366
Sedler og mynt i omløp	23552	24026	25160	27196	25729	25264
Innenlandske innskudd på foliokonto	55191	66749	69476	85626	101401	128658
Skattefrie fondsavsetninger	1511	1622	1512	1513	1565	1712
Annen innenlandsk gjeld	974	2221	3820	251	1714	2876
Fonds etc.	28320	28172	28007	23123	22960	22897
Diverse reguleringer	0	0	0	0	0	0
Inntekter	2614	4529	7336	0	3263	4653
Gjeld og egenkapital i alt	116270	131187	138851	141382	160257	189618

Kilde: Norges Bank.

¹⁾ Tallene til og med 1984 finnes i tidligere publikasjoner.

Tabell 2. Spesifikasjon av Norges Banks innenlandske utlån (Mill. kroner)¹⁾

	31/3 1985	30/6 1985	30/9 1985	31/12 1985	31/3 1986	30/4 1986
Statsforvaltningen	—	—	—	—	—	—
Forretningsbanker	126	983	373	1510	5934	30882
Herav:						
A-lån (inkl. buffertransjen)	122	980	348	1393	5769	30717
Lån på særvilkår (S-lån)	4	3	25	117	165	165
Sparebanker	240	929	170	2229	3724	17127
Herav:						
A-lån (inkl. buffertransjen)	201	879	138	2179	3699	17102
Lån på særvilkår (S-lån)	39	50	32	50	25	25
Private finansieringsselskaper	45	48	46	43	38	39
Næringsliv og privatpersoner	350	361	368	366	381	390
Herav:						
Statsgaranterte fiskelån	99	105	105	99	110	118
I alt	761	2321	957	4148	10077	48438

¹⁾ Tallene kan avvike noe fra tilsvarende tall i Norges Banks balanse.

Kilde: Norges Bank.

Tabell 3. Spesifikasjon av innenlandske folioinnskudd i Norges Bank (Mill. kroner)

	31/3 1985	30/6 1985	30/9 1985	31/12 1985	31/3 1986	30/4 1986
Statskassen	48 769	59 212	63 234	77 433	94 388	120 685
Statens regnskapsførere	2 166	2 525	2 968	2 990	2 953	5 340
Annen offentlig forvaltning	1 278	2 338	232	960	1 134	320
Forretningsbanker	131	518	328	179	281	145
Sparebanker	355	113	552	708	111	125
Statsbanker	993	480	524	359	342	574
Andre finansinstitusjoner	99	114	103	35	70	283
Postverket (inkl. Postgiro)	632	774	683	2 063	1 119	682
Andre statsforetak	714	617	793	800	939	434
Andre innenlandske sektorer	56	58	59	99	64	70
I alt	55 191	66 749	69 476	85 626	101 401	128 658
Herav:						
Statens og andre offentlige konti ifølge tidligere balanseoppstilling	54 550	65 946	68 434	84 605	100 875	128 035

Kilde: Norges Bank.

Tabell 4. Internasjonale reserver og andre valutabeholdninger¹⁾ (Mill. kroner)

	31/3 1985	30/6 1985	30/9 1985	31/12 1985
Norges Banks internasjonale reserver netto (a+b-c)	90 995	105 251	108 967	111 656
a) Norges Banks valutareserver	66 187	77 438	68 132	65 162
Herav:				
SDR i IMF	2 376	2 124	2 094	2 147
Reserveposisjon i IMF	4 064	4 006	4 031	3 889
Andre likvide fordringer	59 747	71 308	62 007	59 126
b) Andre fordringer på utlandet	25 337	28 082	41 114	46 836
Herav:				
Gull	285	285	285	285
IMF	2 094	2 121	1 844	1 926
Andre debitorer	22 958	25 676	38 985	44 625
c) Utenlandske kroneinnskudd i NB	529	269	279	342
Herav:				
Banker	202	47	54	43
Andre	327	222	225	299
Forretnings- og sparebankers valutabeholdninger netto (a-b)	-35 751	-37 610	-45 715	-43 175
a) Bankinnskudd i utlandet	11 504	14 041	10 206	10 903
b) Kortsiktig gjeld i utlandet	47 255	51 651	55 921	54 078
Norges Banks internasjonale reserver og forretnings- og sparebankers valuta-beholdninger netto	55 244	67 641	63 252	68 481
Andre sektors valutabeholdninger netto	11 866	6 491	9 673	1 701
a) Bankinnskudd i utlandet og utenlandske verdipapirer	20 808	16 767	19 846	12 555
Herav:				
Rederier	2 831	2 787	2 387	2 414
Forsikringsselskaper	3 726	3 597	3 189	3 069
b) Kortsiktige valutalån fra utlandet	8 942	10 276	10 173	10 854
Internasjonale reserver og valutabeholdninger i alt	67 110	61 150	72 925	70 182

¹⁾ Tallene til og med 1984 finnes i tidligere publikasjoner.
Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 5. Utenriksregnskap for Norge (Mill. kroner)

	1984	1985
Eksport av tradisjonelle varer	70386	75865
Import av tradisjonelle varer	-107769	-127976
Tradisjonell varebalanse	-37383	-52111
Eksport av råolje og naturgass	78328	85078
Eksport av oljeplattformer (netto)	-53	-554
Direkte eksport ved oljevirksomheten ¹⁾	1993	357
Direkte import ved oljevirksomheten	-3790	-1107
Eksport av nye skip	926	1057
Eksport av eldre skip	4888	10039
Import av skip	-5025	-3806
Varebalansen	39884	38953
Nettoinntekter ved skipsfart	10876	9913
Nettoinntekter ved oljeboring og annen oljevirksomhet ²⁾	-1030	983
Reisetrafikk, netto	-6755	-8319
Andre tjenester, netto	-1356	-2122
Vare- og tjenestebalansen	41619	39408
Rente- og stonadsbalansen	-17263	-13770
A. Driftsbalansen	24356	25638
Herav:		
Skipsfart ³⁾	7366	13629
Oljevirksomhet ³⁾	64965	77241
Andre sektorer	-47975	-65232
B. Langsiktige kapitaltransaksjoner, netto	-1931	-6924
Herav:		
Statsforvaltningen	-4614	999
Kommuner, inkl. kommuneforetak	396	-977
Statsbanker	-1388	-1825
Forretnings- og sparebanker	2222	2514
Andre finansinstitusjoner inkl. Norges Bank	3599	3460
Skipsfart	140	-6702
Oljevirksomhet	-3997	-5
Andre private og statlige foretak	1711	-4388
C. Grunnbalansen (A+B)	22425	18714
D. Kortsiktige kapitaltransaksjoner ekskl. Norges Bank	2849	10922
Herav:		
Statsforvaltningen	-164	-10
Kommuner, inkl. kommuneforetak	72	42
Statsbanker	-158	-90
Forretnings- og sparebanker	2949	21069
Andre finansinstitusjoner, ekskl. Norges Bank	-646	-1207
Skipsfart	-1916	289
Oljevirksomhet	2334	-2197
Andre private og statlige foretak	2218	4032
Andre kortsiktige kapitaltransaksjoner og statistiske feil	-1840	-11006
E. Endring i Norges Banks kortsiktige netto fordringer overfor utlandet (C+D)	25274	29636
F. Tildelte SDR	-	-
G. Diverse reguleringer og poster som ikke inngår i internasjonale reserver	9265	-7587
Endring i Norges Banks totale fordringer på utlandet E+F+G)	34539	22049

¹⁾ Korreksjonspost for delte olje- og gassfelt.

²⁾ Inkl. eksport av rørtjenester.

³⁾ Utvalgte poster beregnet av Norges Bank.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank.

Tabell 6. Kurser for en del valutaer notert på Oslo Børs. Fra 1. jan. 1984 midtkurser, tidligere salgskurser

	100 Danske kr.	100 Svenske kr.	1 Pund sterling	1 U.S. dollar	1 Canadisk dollar	100 Tyske mark	100 Schw. frcs.	100 Gylden	100 Belgiske frcs.	100 Franske frcs.	100 Lire
1979	Gjennomsnitt	96,685	118,5765	10,7651	5,0731	4,3322	277,0114	305,2255	253,0594	119,4910	0,6147
	Høyest	99,70	120,75	11,68	5,2290	4,5535	290,30	316,60	263,00	124,30	0,625
	Lavest	92,05	116,30	10,105	4,8805	4,1925	270,75	298,95	247,75	117,00	0,600
1980	Gjennomsnitt	88,1168	117,7678	11,5152	4,9473	4,2364	272,7022	295,7974	249,3958	117,4607	0,5829
	Høyest	92,65	119,45	12,3950	5,2645	4,4110	288,15	313,60	260,65	123,15	0,619
	Lavest	84,15	115,70	10,95	4,8065	4,1420	257,25	279,25	238,15	111,95	0,551
1981	Gjennomsnitt	81,025	114,000	11,5969	5,7570	4,8046	254,782	293,927	230,927	106,242	0,5113
	Høyest	86,45	119,40	13,000	6,2960	5,1110	266,75	332,80	244,35	114,90	0,562
	Lavest	78,05	104,05	10,595	5,1255	4,3160	245,10	270,10	220,90	100,75	0,480
1982	Gjennomsnitt	77,481	103,039	11,2797	6,4728	5,2473	266,220	318,304	242,045	98,260	0,4774
	Høyest	84,20	111,70	12,440	7,3250	6,000	296,95	353,85	268,95	104,85	0,515
	Lavest	73,15	94,40	10,700	5,7865	4,7700	250,35	293,95	227,85	91,20	0,450
1983	Gjennomsnitt	80,203	95,57	11,088	7,3128	5,9373	286,42	348,27	256,44	96,40	0,486
	Høyest	85,05	97,05	11,525	7,8200	6,2735	300,90	364,10	271,60	106,90	0,524
	Lavest	76,95	94,25	10,530	6,9440	5,6675	276,95	340,95	247,70	91,45	0,462
1984	Gjennomsnitt	78,8248	98,6504	10,8714	8,16942	6,3060	286,854	347,525	254,44	93,4303	0,4647
	Høyest	81,15	102,46	11,188	9,087	6,8852	292,86	355,97	259,74	95,43	0,472
	Lavest	77,03	95,79	10,53	7,375	5,8214	279,22	338,52	248,22	91,1	0,454
1985	Gjennomsnitt	81,2805	99,9254	11,0774	8,5855	6,2947	292,733	351,342	259,577	95,9187	0,4504
	Høyest	84,67	102,01	11,755	9,88	7,0593	308,55	367,79	273,93	100,70	0,472
	Lavest	79,38	98,84	10,204	7,564	5,4291	284,75	334,08	251,46	93,23	0,434
Endring:											
1/1-30/4 1986	1,4	-1,6	-1,8	-8,3	-7,0	3,0	3,5	2,9	3,1	-1,0	2,2
(i prosent)											
1986	April										
	Gjennomsnitt	85,329	98,833	10,7089	7,1548	5,1581	314,689	376,14	279,261	99,342	0,4598
	Høyest	86,41	99,10	10,827	7,4025	5,3446	319,22	382,30	00,00	101,63	0,466
Lavest	83,63	98,50	10,629	6,9070	5,0008	308,68	368,47	274,03	97,02	0,449	

Kilde: Oslo Børs, Norges Bank.

Tabell 7a. Bankenes kronelikviditet. Endringsanalyse¹⁾ (Mill. kroner)

Likviditetstilførsel+/inndragning-	31/12	Siste 3 mndr. pr. 31/3	
	1985	1985	1986
1. Staten og andre offentligeonti	-24 695	6 926	4 867
2. Langsiktig kronemarked	-10 859	-6 122	-7 568
3. Kortsiktig kronemarked	4 375	-2 345	17 257
4. Valutamarkedet	33 839	8 579	-9 544
5. Beholdning av sedler og mynt	-2 346	769	1 330
6. Norges Banks andre transaksjoner	399	-1 671	-241
7. Bankers likviditetsslån i Norges Bank	2 624	-748	5 919
A. Primærlikvider (1+2+3+4+5+6+7)	3 337	5 388	12 020
Herav:			
a) Kassebeholdning	444	-252	-138
b) Folio i Norges Bank	38	-363	-496
c) Folio i Postgiro	55	244	209
d) Statskasseveksler	2 800	5 759	12 445
B. Pliktige primærlikvider ²⁾ (oppgang -)	-7 611	-4 103	-6 743
C. Disponible primærlikvider (A+B)	-4 274	1 285	5 277
D. Likviditetsslån i Norges Bank	2 624	-748	5 919
E. Frie primærlikvider (C-D)	-6 898	2 033	-642

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.
Kilde: Norges Bank.

Tabell 7b. Bankenes valutaliquiditet. Endringsanalyse (Mill. kroner)

Likviditetstilførsel+/inndragning-	31/12	Siste 3 mndr. pr. 31/3	
	1985	1985	1986
1. Gjeld etc. i utlandet	19 499	6 038	1 900
2. Tilførsel av valuta fra andre norske sektorer	14 277	3 080	-10 862
3. Nettokjøp av valuta fra Norges Bank	-33 839	-8 579	9 544
A. Innskudd i utenlandske banker (1+2+3)	-63	539	582
B. Innskudd fra utenlandske banker	11 976	3 461	2 982
C. Netto valutaliquiditet (A-B)	-12 039	-2 922	-2 400

Kilde: Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank.

Tabell 8. Forretningsbankenes balanse (Mill. kroner)

	30/9 1984	31/12 1984	31/3 1985	30/6 1985	30/9 1985	31/12 1985	31/3 1986
Eiendeler:							
Primærlikvider	15812	15934	18679	14799	20724	16359	24251
Stats sertifikater ¹⁾	—	—	1905	870	3509	900	5
Andre sertifikater	—	—	263	253	1077	1366	1073
Stats- og statsbankobligasjoner	16430	14044	15680	13027	15253	11837	7086
Private og kommunale obligasjoner	14631	15882	15894	15096	13814	13579	6508
Innskudd i forretningsbanker	1370	1542	1439	1380	2565	2978	3747
Innskudd i sparebanker	649	1304	416	338	1931	2124	3280
Innskudd i utenlandske banker	8332	10595	10628	13059	9669	9228	10034
Lån til utlandet	7710	10674	9301	9665	10191	10035	10647
Utlån til publikum ¹⁾	84727	89449	95713	104205	112674	117151	121805
Lisensierte valutalån til innlendinger	12514	14179	14010	15763	16074	16119	19789
Kronelån til oljevirksomhet	1245	966	936	1026	1038	1480	1704
Øvrige eiendeler	15472	15738	15785	17151	22104	20989	27345
Forvaltningskapital	178892	190306	200650	206732	230623	224145	237274
Gjeld og egenkapital							
Innskudd fra kunder i norske kroner	96764	111636	109717	111068	114195	124335	118667
Innskudd fra norske kunder i utenlandsk valuta	9422	10974	11724	10346	10106	9603	8985
Innlån i form av banksertifikater	—	—	175	331	471	368	762
Innskudd fra forretningsbanker	1846	1322	1668	2224	3835	2712	4503
Innskudd fra sparebanker	2020	2545	2388	2263	2521	627	1152
Innskudd fra statsbanker	519	438	464	409	1154	1097	1015
Lån og innskudd fra Norges Bank	265	563	2081	2238	2126	3723	8726
Lån og innskudd fra utlandet	40851	44125	45990	53666	59694	56493	59468
Skatteinnbetalinger	4023	165	3673	70	3369	509	5811
Annen gjeld	14163	9345	12861	12721	20170	13267	15376
Aksjekapital	4050	4205	4405	5357	5670	5482	5559
Avsetninger, fond etc.	4968	4988	5502	6039	7312	5930	7250
Spesifikasjoner:							
Nettofordringer på utlandet	-22522	-20165	-23904	-28906	-38223	-35612	-35675
Total valutaposisjon (inkl. terminforretninger)	1616	-11572	-600	-599	-1671	-1774	-823

Note: I oktober 1985 fusjonerte en sparebank med en forretningsbank. I statistikken innebærer dette en reduksjon i forretningsbankgruppen og en tilsvarende økning for sparebankene. I enkelte tabeller vil det således være brudd i tallseriene. I andre tabeller har en foretatt korrigering i seriene bakover ved å late som om den fusjonerte forretningsbanken alltid har vært sparebank. Særlig vil endringstall gi liten mening dersom dette ikke gjøres. Denne tabellen har brudd f.o.m. 30/11 1985.

¹⁾ Inkl. utlån via omsetningsdokumenter og utlån i form av forvaltningsbevis (1984).

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 9. Forretningsbanker. Utlån¹⁾ og innskudd fordelt på publikumssektorer (Mill. kroner)

	30/6 1984	30/9 1984	31/12 1984	31/3 1985	30/6 1985	30/9 1985	31/12 1985
Utlån til:							
Kommuner	3298	3536	3425	3518	3512	4331	3742
Næringslivet	39448	40546	41917	46163	50760	53209	53037
Lønnstakere	38161	40407	43612	45355	49071	54083	59543
Andre private sektorer	256	226	275	364	463	545	313
Utlån til publikum i alt	81163	84715	89229	95400	103806	112168	116635
Innskudd fra:							
Kommuner	5899	5704	6707	6265	6724	6119	6558
Næringsliv	41282	43853	51812	51227	48977	52267	57494
Lønnstakere	44123	45540	47282	49187	52036	52348	55189
Andre private sektorer	990	1021	1167	1092	1098	1120	891
Innskudd fra publikum i alt	92294	96118	106968	107771	108835	111854	120132

¹⁾ Ekskl. valutalån med lisens og kronelån til oljevirksomhet, men inkl. utlån i form av forvaltningsbevis (1984).

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 10. Forretningsbankenes utlån¹⁾ fordelt på næringer (Mill. kroner)

	30/9 1983	31/12 1983	31/3 1984	30/6 1984	31/12 1984	30/6 1985
Utlån til:						
Jordbruk og skogbruk	1 136	1 188	1 168	1 258	1 293	1 369
Fiske og fangst	602	616	713	829	898	887
Oljeutvinning og bergverksdrift	222	222	258	359	418	540
Industri	8 767	7 797	9 391	9 853	9 478	11 989
Herav:						
Næringsmidler etc.	1 455	1 433	1 578	1 683	1 619	2 004
Trevarer	1 031	917	1 081	1 185	1 021	1 248
Treforedling	628	650	858	877	835	1 034
Kjemisk produksjon etc.	834	699	956	1 019	1 037	1 332
Metaller	645	527	612	529	548	776
Bygging av fartøyer	676	624	769	749	953	861
Verkstedproduksjon	1 801	1 557	1 900	2 172	1 861	2 616
Kraft- og vannforsyning	105	70	127	95	175	199
Bygg og anlegg	2 736	2 490	2 809	2 943	3 557	4 072
Engros-, agentur- og detaljhandel	11 213	10 246	11 687	12 421	11 936	14 109
Hotell- og restaurantdrift	918	895	982	1 001	1 015	1 138
Utenriks sjofart	511	453	532	606	908	1 042
Transport, lagring, post- og telekommunikasjon	2 065	1 990	2 226	2 362	2 504	2 849
Finansiering, eiendomsdrift og tjenesteyting til næringslivet	4 230	4 327	4 914	5 066	6 947	9 625
Sosial og personlig tjenesteyting	2 483	2 385	2 475	2 655	2 788	2 941
Utlån til næringslivet i alt	34 988	32 680	37 282	39 448	41 917	50 760

¹⁾ Ekskl. valutalån med lisens og kronelån til oljevirkksomhet, men inkl. utlån i form av forvaltningsbevis (1984).
Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 11. Forretningsbanker¹⁾. Utlån til publikum fordelt på utlånsarter. Bevilgede og disponerte lån inkl. forvaltningsbevis (1984) (Mill. kroner)

	Bevilget		Disponerte lån		
	Kassekreditt	Byggelån	Kassekreditt	Byggelån	Nedbetalingslån
1984 Desember	37 173	11 818	18 744	7 996	58 901
1985 Mars	39 820	11 615	22 616	7 978	60 779
1985 Desember	48 128	15 219	25 943	10 025	80 667
1986 Mars	49 765	15 771	28 757	10 366	82 153
Endring i perioden					
1984 Januar/desember	5 893	993	3 623	846	10 919
1985 " "	10 955	3 401	7 199	2 029	21 766
1985 1. kvartal	2 647	-203	3 872	-18	1 878
1986 " "	1 637	552	2 814	341	1 486

¹⁾ Se note til tabell 8.
Denne tabellen er korrigert bakover.
Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 12. Forretningsbankenes¹⁾ likviditet (Mill. kroner)

Ved utgangen av måneden	Primær- likvider	Pliktige primær- likvi- der ²⁾	Lån og innskudd fra Norges Bank (3)	Netto innskudd i utenlandske banker	Netto innskudd i spare- banker	Frie primærlikvider (1-2-3)		Frie likvider (4+6)	
						I alt	I % av forv.kap.	I alt	I % av forv.kap.
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
1983 Desember	3646	4330	1599	-12551	-528	-2283	-1,7	-14834	-10,7
1984 Mars	9057	8302	1727	-13501	-733	-972	-0,6	-14473	-9,6
Juni	8441	8658	500	-19695	-147	-717	-0,5	-20412	-13,3
September	15107	13259	265	-20637	-171	1583	0,9	-19054	-11,3
Desember	15436	13581	523	-20386	312	1332	0,7	-19054	-10,6
1985 Januar	15102	14407	1273	-18033	-305	-578	-0,3	-18611	-10,1
Februar	12585	16029	1688	-20710	-445	-5132	-2,7	-25842	-13,8
Mars	17839	16422	2081	-21555	-244	-664	-0,4	-22219	-11,7
April	12402	16367	4562	-20189	-347	-8527	-4,6	-28716	-15,5
Mai	18149	17249	1866	-22411	16	-966	-0,5	-23377	-12,2
Juni	14256	16555	2161	-22913	-171	-4460	-2,3	-27373	-14,0
Juli	17759	16387	2182	-26405	278	-810	-0,4	-27215	-13,2
August	13657	17017	2079	-28772	1912	-5439	-2,7	-34211	-16,9
September	19656	16966	1970	-32693	781	720	0,3	-31973	-14,6
Oktober	12488	17252	5288	-28744	1005	-10052	-4,7	-38796	-18,3
November	19364	17232	4774	-28537	982	-2642	-1,2	-31179	-14,1
Desember	16359	17406	3723	-30491	1497	-4770	-2,1	-35261	-15,7
1986 Januar	21690	17668	3395	-29697	1372	627	0,3	-29070	-12,8
Februar	17559	21182	7245	-28560	1484	-10868	-4,9	-39428	-17,8
Mars	24251	21226	8726	-32414	2129	-5701	-2,4	-38115	-16,1
Endring i perioden							(Prosent- poeng)		(Prosent- poeng)
1984 Jan./des.	1170	9251	-1076	-7835	840	3615	2,4	-4220	0,1
1985 "	923	3825	3200	-10105	1185	-6102	-2,8	-16207	-5,1
1985 1. kvartal	2403	2841	1558	-1169	-556	-1996	-1,1	-3165	-1,1
1986 "	7892	3820	5003	-1923	632	-931	-0,3	-2854	-0,4

¹⁾ Se note 1, tabell 8.

Denne tabellen er korrigert bakover.

²⁾ Se note 2, tabell 7a.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 13. Sparebankenes¹⁾ balanse (Mill. kroner)

	30/9 1984	31/12 1984	31/3 1985	30/6 1985	30/9 1985	30/12 1985	31/3 1986
Eiendeler:							
Primærlikvider	9 775	9 160	11 168	11 250	13 104	11 861	16 558
Statsertifikater ²⁾	—	—	168	22	46	51	16
Andre sertifikater	—	—	43	403	1 180	1 440	1 145
Stats- og statsbankobligasjoner	8 512	7 448	7 604	6 634	8 081	6 022	4 505
Private og kommunale obligasjoner	16 201	17 082	16 934	16 957	15 671	16 539	13 032
Innskudd i forretningsbanker	2 163	3 016	2 333	2 469	2 377	1 400	2 093
Innskudd i sparebanker	778	698	703	925	3 525	3 436	3 635
Innskudd i utenlandske banker	395	371	876	982	536	1 675	1 450
Lån til utlandet	1 639	1 771	1 557	1 748	1 619	2 472	2 395
Utlån til publikum ²⁾	70 780	75 793	77 437	84 292	87 508	100 512	103 297
Lisensierte valutalån til innlendinger	1 134	1 269	1 342	1 442	1 490	2 825	3 018
Kronelån til oljevirksomhet	862	802	793	792	809	1 582	1 568
Øvrige eiendeler	6 174	3 345	5 675	4 895	8 350	8 754	13 468
Forvaltningskapital	118 413	120 756	126 631	132 811	144 296	158 569	166 180
Gjeld og egenkapital:							
Innskudd fra kunder i norske kroner	93 770	101 443	102 824	106 262	110 416	123 515	125 556
Innskudd fra norske kunder i utenlandsk valuta	115	136	230	110	241	573	514
Innlån i form av banksertifikater	—	—	—	—	58	58	205
Innskudd fra forretningsbanker	1 150	1 211	1 067	1 129	2 416	2 080	2 298
Innskudd fra sparebanker	680	733	557	948	3 091	3 489	3 262
Innskudd fra statsbanker	11	13	13	18	18	326	146
Lån og innskudd fra Norges Bank	1 022	1 469	1 047	1 926	1 241	3 529	5 080
Lån og innskudd fra utlandet	5 373	5 554	7 787	7 322	7 586	11 884	12 622
Skatteinnbetalinger	560	47	345	53	495	111	968
Annen gjeld	7 614	2 989	5 234	7 029	10 151	4 682	6 998
Avsetninger, fond etc.	8 118	7 161	7 528	8 014	8 583	8 321	8 531
Spesifikasjoner:							
Nettofordringer på utlandet	-2 675	-2 871	-4 630	-4 078	-4 888	-6 985	-8 240
Total valutaposisjon (inkl. terminforretninger)	121	-1 099	881	-415	260	-168	-1 088

¹⁾ Se note til tabell 8.

Denne tabellen har brudd 30/11 1985.

²⁾ Inkl. utlån via omsetningsdokumenter.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 14. Sparebanker. Utlån¹⁾ og innskudd fordelt på publikumssektorer (Mill. kroner)

	30/6 1984	30/9 1984	31/12 1984	31/3 1985	30/6 1985	30/9 1985	31/12 1985
Utlån til:							
Kommuner	4 603	4 788	4 872	4 842	4 886	4 898	5 220
Næringslivet	22 888	22 871	24 205	24 787	27 007	27 318	31 572
Lønnstakere	41 221	42 453	45 965	47 015	51 514	54 373	62 665
Andre private sektorer	575	634	586	584	651	664	770
Utlån til publikum i alt	69 287	70 746	75 628	77 228	84 058	87 253	100 227
Innskudd fra:							
Kommuner	7 048	6 673	8 043	7 551	8 702	7 844	9 876
Næringslivet	17 091	19 124	20 010	20 868	20 870	23 610	27 757
Lønnstakere	61 116	61 808	66 188	67 716	70 286	70 658	76 732
Andre private sektorer	1 721	1 746	1 972	1 977	1 978	2 082	2 335
Innskudd fra publikum i alt	86 976	89 351	96 213	98 112	101 836	104 194	116 700

¹⁾ Ekskl. valutalån med lisens og kronelån til oljevirksomhet.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 15. Sparebankenes utlån¹⁾ fordelt på næringer (Mill. kroner)

	30/9 1983	31/12 1983	31/3 1984	30/6 1984	31/12 1984	30/6 1985
Utlån til:						
Jordbruk og skogbruk	4 725	5 116	4 744	5 312	5 553	5 645
Fiske og fangst	478	512	566	643	741	851
Oljeutvinning og bergverksdrift	135	123	156	139	117	387
Industri	2 415	2 354	2 807	2 969	2 899	3 337
Herav:						
Næringsmidler etc.	645	640	820	867	808	986
Trevarer	488	465	529	576	575	603
Treforedling	35	31	37	31	36	45
Kjemisk produksjon etc.	94	90	157	123	130	159
Metaller	38	45	42	42	39	37
Bygging av fartøyer	167	158	208	204	204	231
Verkstedproduksjon	487	467	493	567	543	638
Kraft- og vannforsyning	103	104	134	142	142	146
Bygg og anlegg	1 861	1 837	2 026	2 137	2 182	2 593
Engros-, agentur- og detaljhandel	3 806	3 916	4 340	4 580	4 549	5 534
Hotell- og restaurantdrift	691	730	768	824	878	991
Utenriks sjøfart	10	12	11	77	15	19
Transport, lagring, post- og telekommunikasjon	1 221	1 274	1 373	1 530	1 765	1 872
Finansiering, eiendomsdrift og tjenesteyting til næringslivet	2 082	2 187	2 340	2 488	3 081	3 175
Sosial og personlig tjenesteyting	1 892	1 946	1 982	2 047	2 283	2 457
Utlån til næringslivet i alt	19 419	20 112	21 247	22 888	24 205	27 007

¹⁾ Ekskl. valutalån med lisens og kronelån til oljevirksomhet.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 16. Sparebanker¹⁾. Utlån til publikum fordelt på utlånsarter.
Bevilgede og disponerte lån (Mill. kroner)

	Bevilget		Disponerte lån		
	Kassekreditt	Byggelån	Kassekreditt	Byggelån	Nedbetalingslån
1984 Desember	14 760	10 339	8 561	7 342	63 372
1985 Mars	15 911	10 187	9 123	7 542	64 526
1985 Desember	18 684	12 719	10 613	8 678	80 936
1986 Mars	20 033	12 838	11 632	8 716	82 658
Endring i perioden					
1984 Januar/desember	3 578	757	1 867	654	16 796
1985 " "	3 924	2 380	2 052	1 336	17 564
1985 1. kvartal	1 151	-152	562	200	1 154
1986 "	1 349	119	1 019	38	1 722

¹⁾ Se note til tabell 8. Denne tabellen er korrigert bakover.
Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 17. Sparebankenes likviditet¹⁾ (Mill. kroner)

Ved utgangen av måneden	Primær- likvider	Pliktige primær- likvi- der ²⁾	Lån og innskudd fra Norges Bank	Netto innskudd i utenlandske banker	Netto innskudd i foretn.- banker	Frie primærlikvider (1-2-3)		Frie likvider (4+6)	
						I alt	I % av forv.kap.	I alt	I % av forv.kap.
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
1983 Desember	3 283	3 438	2 632	-3 237	2 424	-2 787	-2,5	-6 024	-5,3
1984 Mars	6 340	6 192	2 045	-3 081	1 813	-1 897	-1,6	-4 978	4,2
Juni	6 722	6 349	1 325	-5 475	1 424	-952	-0,8	-6 427	-5,20
September	10 480	9 465	1 022	-5 576	1 064	-7	-0,0	-5 583	-4,32
Desember	9 658	9 831	1 509	-5 218	1 863	-1 682	-1,3	-6 900	-5,2
1985 Januar	10 620	9 902	887	-5 735	1 177	-169	-0,1	-5 904	-4,3
Februar	11 670	11 148	1 156	-7 645	1 315	-634	-0,5	-8 279	-6,0
Mars	12 008	11 093	1 047	-6 970	1 403	-132	-0,1	-7 102	-5,1
April	10 925	11 242	2 965	-6 406	1 748	-3 282	-2,3	-9 688	-6,9
Mai	11 411	11 398	1 221	-6 852	1 032	-1 208	-0,9	-8 060	-5,7
Juni	11 793	11 385	2 003	-7 140	1 053	-1 595	-1,1	-8 735	-6,0
Juli	12 947	12 246	1 362	-8 249	-222	-661	-0,4	-8 910	-5,9
August	13 611	12 774	1 537	-8 950	-671	-700	-0,5	-9 650	-6,3
September	14 171	12 707	1 397	-8 416	-377	67	0,0	-8 349	-5,3
Oktober	12 055	12 621	3 431	-7 546	313	-3 997	-2,5	-11 543	-7,3
November	14 264	13 516	2 560	-7 840	34	-1 812	-1,1	-9 652	-6,0
Desember	11 861	13 617	3 529	-7 151	-680	-5 285	-3,3	-12 436	-7,8
1986 Januar	14 501	13 945	2 932	-7 832	559	-2 376	-1,5	-10 208	-6,3
Februar	17 096	16 854	8 344	-7 678	69	-8 102	-4,9	-15 780	-9,5
Mars	16 558	16 540	5 080	-7 628	-204	-5 062	-3,0	-12 690	-7,6
Endring i perioden							(Prosent- poeng)		(Prosent- poeng)
1984 Jan./des.	6 375	6 393	-1 123	-1 981	-561	1 105	1,2	-876	0,1
1985 "	2 203	3 786	2 020	-1 933	-2 543	-3 603	-2,0	-5 536	-2,6
1985 1. kvartal	2 350	1 262	-462	-1 752	-460	1 550	1,2	-202	0,1
1986 "	4 697	2 923	1 551	-477	476	223	0,3	-254	0,2

¹⁾ Se note 1, tabell 8.

Denne tabellen er korrigert bakover.

²⁾ Se note 2, tabell 7 a.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 18. Forretnings- og sparebankenes samlede ordinære utlånsøkning

	Faktiske tall		Sesongkorrigerede tall		
	Endring i mnd.	Kumulert endring	Endring i mnd.	Kumulert endring	Avvik i forhold til kredittopplegget A B
1985					
Januar	1901	1901	3476	3476	643 1466
Februar	2224	4125	1596	5072	-594 229
Mars	4090	8215	1190	6262	-2237 -1414
April	2795	11010	3449	9711	-1621 -798
Mai	4031	15041	3510	13221	-944 -121
Juni	8223	23264	4907	18129	1131 1954
Juli	744	24008	3666	21795	1965 2788
August	3744	27752	5276	27071	4409 5232
September	6999	34751	6740	33811	8317 9140
Oktober	2444	37195	6190	40001	11675 12498
November	4479	41674	5121	45122	13964 14787
Desember	9637	51413	6443	51669	17679 18504
1986					
Januar	1128	1128	2726	2726	888 -
Februar	3191	4319	2754	5480	1804 -
Mars	2986	7305	38	5518	4 -

A. Avvik fra en lineær fordeling av budsjettanslaget for 1985 i Nasjonalbudsjettet 1986 med utgangspunkt i årskiftet 1984/85.
B. Avvik fra en lineær fordeling av budsjettanslaget for 1985 i Nasjonalbudsjettet 1986 med utgangspunkt i gjennomsnittet for 4. kvartal 1984.

Tabell 19. Balanse for statsbanker¹⁾ (Mill. kroner)

	30/6 1984	30/9 1984	31/12 1984	31/3 1985	30/6 1985	30/9 1985	31/12 1985
Kassebeholdning og bankinnskudd	1071	980	1301	1978	938	1158	984
Utlån i alt	115356	117790	119854	120951	121435	123874	124359
Herav:							
Til publikum	112973	115234	116650	118566	119186	120816	121793
Andre fordringer på statskassen	3191	3191	3191	3191	3191	3191	3191
Andre aktiva, inkl. utgifter	9251	9859	6117	7114	12422	15573	7689
Aktiva i alt	128869	131820	130463	133234	137986	143796	136223
Ihendehaverobligasjonslån							
Herav:							
I norske kroner	12284	12157	12701	12584	12445	12835	13053
I utenlandsk valuta	14030	14340	14064	13724	13051	13186	12520
Andre lån	87741	88140	91468	91466	93494	93745	97133
Aksjekapital, fond m.v.	7735	7735	9203	8330	8331	8332	8256
Andre passiva, inkl. inntekter	7079	9448	3027	7130	10665	15698	5261
Passiva i alt	128869	131820	130463	133234	137986	143796	136223

¹⁾ Eksklusive Postgiro og Postsparebanken. F. o. m. 31/1 – 1984 er Håndverks- og småindustrifondet og Industrifondet inkludert. Skift i utlån til publikum beløp seg til ca. 1400 mill. kroner.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 20. Balanse for private finansieringsselskaper (Mill. kroner)

	31/3 1984	30/6 1984	30/9 1984	31/12 1984	31/3 1985	30/6 1985	30/9 1985
Bankinnskudd	754	762	1 249	2 068	1 559	1 962	1 908
Utlån til publikum	5 279	5 251	5 492	5 484	5 827	5 987	6 220
Utlån til andre sektorer	855	866	1 201	2 195	2 718	2 013	2 533
Leasing	6 663	6 935	7 475	7 796	8 112	8 612	9 009
Andre aktiva	1 718	2 410	3 755	4 724	3 904	4 720	8 652
Aktiva i alt¹⁾	15 269	16 224	19 172	22 267	22 120	23 294	28 322
Finanssertifikater	—	—	—	—	838	327	777
Lån fra andre enn banker	9 617	10 045	11 563	12 875	12 800	13 072	14 219
Lån fra banker	2 120	2 077	2 650	3 505	4 076	5 441	7 482
Kapital, fond m.v.	1 548	1 626	1 727	1 835	1 956	1 936	2 141
Andre passiva	1 984	2 476	3 232	4 052	2 450	2 518	3 703
Passiva i alt	15 269	16 224	19 172	22 267	22 120	23 294	28 322

¹⁾ Utlån er fort netto.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 21. Balanse for private kredittforetak (Mill. kroner)

	30/6 1984	30/9 1984	31/12 1984	31/3 1985	30/6 1985	30/9 1985	31/12 1985
Innskudd i norske banker	2 941	3 571	5 427	4 904	4 755	4 958	5 785
Andre kortsiktige plasseringer ¹⁾	3 247	3 519	3 211	4 872	5 252	7 457	6 406
Utlån til:							
Statskassen	7	141	139	593	611	341	615
Publikum ²⁾	42 250	43 311	46 145	47 569	48 742	50 158	52 784
Andre	7 715	7 598	7 389	7 279	7 168	7 603	8 425
Andre aktiva	651	675	503	716	757	798	949
Sum eiendeler	56 811	58 815	62 814	65 933	67 285	71 315	74 964
Kortsiktig gjeld ³⁾	2 242	2 341	2 492	3 134	3 239	3 565	4 395
Langsiktig gjeld	50 399	51 862	55 629	57 871	59 108	62 427	64 840
Herav:							
Ihendehaverobligasjonslån i norske kroner ⁴⁾	44 671	44 748	46 444	47 463	47 883	48 653	50 359
Egenkapital	2 020	2 027	2 096	2 468	2 471	2 479	2 678
Andre passiva	912	1 342	1 303	1 093	1 084	1 431	1 638
Sum gjeld og egenkapital	55 573	57 572	61 520	64 566	65 902	69 902	73 551

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

²⁾ Før avskrivning.

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

⁴⁾ Egne oppkjøpte ihendehaverobligasjoner er trukket fra.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 22. Balansentdrag for livsforsikringselskaper (Mill. kroner)

	31/12 1984	31/3 1985	30/6 1985	30/9 1985	31/12 1985	31/3 1986
Kassebeholdning og bankinnskudd	3638	2941	3087	2887	5212	4008
Stats- og statsbanksertifikater	—	30	28	57	79	5
Andre sertifikater	—	74	79	35	25	260
Stats- og statsbankobligasjoner	7901	9542	10030	9447	9634	9614
Andre norske obligasjoner	19798	20002	20195	21451	21273	23700
Utlån til publikum	25135	26416	27865	29032	31074	32659
Utlån til andre sektorer	2195	2449	2793	2993	3398	3505
Andre spesifiserte aktiva	4293	4427	4653	4890	5173	6142
Aktiva i alt	62960	65881	68730	70792	75868	79893

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 23. Balansentdrag for private- og komm.pensj.kasser og fond¹⁾ (Mill. kroner)

	30/9 1984	31/12 1984	31/3 1985	30/6 1985	30/9 1985	31/12 1985
Kassebeholdning og bankinnskudd	1961	2537	2806	2933	2939	3352
Norske ihendehaverobligasjoner	5341	5437	5439	5701	5712	6179
Utlån	5590	5650	5704	5697	5861	5950
Andre spesifiserte aktiva	562	683	683	813	888	1051
Aktiva i alt	13454	14307	14632	15144	15400	16532

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

Tabell 24. Balansentdrag for skadeforsikringselskaper (Mill. kroner)

	30/9 1984	31/12 1984	31/3 1985	30/6 1985	30/9 1985	31/12 1985
Kassebeholdning og bankinnskudd	4486	5310	4742	4589	4918	4897
Stats- og statsbanksertifikater	—	—	5	—	—	—
Andre sertifikater	—	—	10	44	11	71
Stats- og statsbankobligasjoner	189	459	603	674	663	553
Andre norske obligasjoner	625	424	334	408	440	462
Utlån til publikum	4840	5072	5182	5393	5284	5725
Utlån til andre sektorer	1338	1368	1443	1282	1363	1244
Andre spesifiserte aktiva	4850	4651	4711	5058	5361	5804
Aktiva i alt	16328	17284	17030	17448	18040	18756

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 25. Beholdning av ihendehaverobligasjoner i norske kroner fordelt på långivere (Mill. kroner)

	30/9 1984	31/12 1984	31/3 1985	30/6 1985	30/9 1985	31/12 1985
Folketrygdfondet	23189	24021	24234	24942	25852	25953
Postsparebanken og Postgiro	6716	7079	7543	6456	6837	6928
Livsforsikringselskaper	27402	27719	29544	30225	30898	30907
Forretningsbanker	31223	30078	30551	29219	29999	28390
Sparebanker	24837	24665	24622	24005	24239	24459
Norges Bank	10002	6952	10129	8739	7548	12543
Private og kommunale pensjonskasser og -fond	5341	5437	5439	5701	5712	6179
Andre (Residual)	16593	20926	25513	25993	32573	32321
I alt¹⁾	145303	146877	157575²⁾	155280²⁾	163658²⁾	167680²⁾

¹⁾ Her satt lik den samlede ihendehaverobligasjonsgjeld i norske kroner, pålydende verdi. Siden institusjonenes beholdninger er oppført med bokført beløp, vil eventuelle kursjusteringer slå ut i restposten. Restposten omfatter også utlendingers beholdning av obligasjoner i norske kroner.

²⁾ Anslag.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 26. Innenlandsk kredittilførsel til private og kommuner (Mill. kroner)

	1984	1985	1985 1.kv.	1986 1.kv.	Anslag Nasj.budsj.	
					1985	1986
Forretnings- og sparebanker	34 510	52 973	8 408	6 953	35 000	23 000
Herav spesialkvote	1 118	891	192	-49 ¹⁾	1 200	1 000
Statsbanker ¹⁾	7 101	5 521	2 270	2 154 ²⁾	7 600	8 700
Private finansieringsselskaper	1 867	2 544	693	829 ²⁾	2 200	1 800
Skadeforsikringsselskaper ²⁾	452	654	110	-	700	750
Livsforsikring, pensjonskasser ²⁾	5 049	7 043	1 349	-	7 000	7 500
Kredittforetak, obligasjonsmarkedet ²⁾	7 986	9 110	2 864	1 694	8 300	7 800
Aksjemarkedet ²⁾	3 828	5 300	880	-	3 800	4 000
Annen kreditt	1 198	-150	256	-	0	-200
Innenlandsk kredittilførsel i alt	61 991	82 995	17 022	-	64 600	53 350

¹⁾ Inkl. Postsparebanken.

²⁾ Tallene for 1985 er anslag basert på 2 eller 3 kvartaler.

³⁾ Foreløpige tall.

Tabell 27. Garantier for lån fra/til publikum (Milliarder kroner)

Pr. utgangen av	1983			1984				1985			
	2.kv.	3.kv.	4.kv. ¹⁾	1.kv.	2.kv.	3.kv.	4.kv.	1.kv.	2.kv.	3.kv.	4.kv. ²⁾
Garantert av:											
Private finansieringsselskaper	0,1	0,1	0,4	0,3	0,4	0,3	0,8	0,7	1,3	2,4	5,1
Skade-/kredittforsikrings- selskaper	4,5	4,5	4,5	4,5	4,4	4,7	5,0	5,3	5,9	6,5	9,1
Forretningsbanker	2,7	2,8	3,2	3,1	3,1	2,9	2,8	2,7	3,0	3,0	6,5
Sparebanker	2,0	2,2	2,7	2,3	2,2	2,1	2,2	2,2	2,2	2,2	2,3
I alt	9,3	9,6	10,8	10,2	10,1	10,0	10,8	10,9	12,4	14,2	23,0
Lån fra/til publikum formidlet av megler ifølge oppgaver fra meglerne til Bankinspeksjonen	7,4	8,9	10,3	10,1	9,7	9,9	11,2	11,6	13,3	14,7	18,8
Herav uten garanti	1,4	1,8	2,1	2,2	2,7	3,1	3,1	3,1	3,6	3,6	4,5
Markedslåen i alt	10,7	11,4	12,9	12,4	12,8	13,1	13,9	14,2	16,0	17,8	27,5

¹⁾ Brudd i statistikken som følge av at garantibegrepet er presisert i henhold til rundskriv fra Bankinspeksjonen.

Dessuten er garantier til/fra kommuner og statsforetak inkludert i tallene for bankene.

Før de øvrige institusjonene er ny sektorspesifikasjon benyttet f.o.m. 31/12-84.

²⁾ Foreløpige tall.

Tabell 28a. 1. Endringer i publikums likviditet etter kilde (Mill. kroner)

Likviditetstilførsel (+) Inndragning (-)	Fra årsskiftet og fram til 31/12		Siste 12 mndr. pr. 31/3	
	1984	1985	1985	1986
I Sentralmyndighetenes inntektsoverskudd m.v. ekskl. oljeskatter ¹⁾ (-)	15992	11965	16242	11490
II Sentralmyndighetenes lånetransaksjoner ²⁾ Herav:	2347	-2003	-296	1838
Statsbankenes utlånsøkning	6400	5617	6082	5136
III Forretnings- og sparebankenes kredittilførsel (+) og inntektsoverskudd (-)	37161	66804	34786	64313
IV Økning i skattefrie fondsavsetninger og banksparing med skattefradrag (-)	-4902	-3460	-2984	-3387
V Innenlandsk likviditetstilførsel (I+...IV)	50598	73306	47748	74254
VI Statens lån til Statoil	6614	5961	7924	6491
VII Forretnings- og sparebankenes utlån med valutalisens og kronelån til oljevirkosomhet	1072	7800	1513	12463
VIII Publikums netto valutasalg til de private banker, ekskl. salg i forbindelse med oljeskatter	-12748	-45338	-15235	-57187
IX Endring i publikums likviditet i alt (V+VI+VII+VIII) Herav:	45536	41729	41950	36021
Sedler og mynt	1035	2291	1644	1655
Innskudd på anfordring	16977	14118	17437	9440
Ubenyttede kassekreditter og byggelån	4231	8045	4365	8659
Tidsinnskudd ekskl. banksparing med skattefradrag	23293	17275	18504	16267
X Endring i publikums likviditet i prosent av likviditetsmassen ved inngangen til perioden	19,7	15,1	17,8	13,0
(Oljeskatter)	38664	46003	38738	47112)

Fotnoter står under tabell 28 b.

Tabell 28a. 2. Endringer i publikums likviditet etter kilde. (I prosent av samlet likviditetsmasse ved inngangen til perioden.)

Likviditetstilførsel fra:	Regnskapstall		1/1-30/4		Siste 12 mndr. pr. 31/3		Tall for 1985 Nasjonalbudsjett	
	1984	1985	1985	1986	1985	1986	1986	Mrd. kr.
A. Sentralmyndighetene	7,9	3,5			6,8	5,8	7,5	20,7
Ved inntektsunderskudd ³⁾	6,9	4,2			6,9	4,1	6,3	17,4
Ved lånetransaksjoner	1,0	-0,7			-0,1	0,7	1,2	3,3
B. Private banker ⁴⁾	14,0	23,0			13,5	22,0	12,5	34,6
Innenlandsk likviditetstilførsel (A+B)	21,9	26,5	18,4	31,3	20,3	26,8	20,0	55,3
Publikums netto valutasalg til private banker ⁵⁾	-2,2	-11,4	-3,4	-16,6	-2,5	-13,8	-6,5	-18,0
Tilvekst i publikums likviditet	19,7	15,1	15,0	14,7	17,8	13,0	13,5	37,3

Fotnoter står under tabell 28 b.

Tabell 28b. Sammensetningen av publikums likviditet (Mill. kroner)

Beholdningstall ved utgangen av perioden	Sedler og mynt	Innskudd på anfordring	Ubenyttede kassekreditter og byggelån	Sum	Tidsinnskudd ⁶⁾	Publikums likviditet i alt	Endring siste 12 mndr. i publikums likviditet i alt		
							Beløp	%	
1970	7284	8270	6420	21974	28050	50024	5708	12,9	
1971	7999	9448	7525	24972	31162	56134	6110	12,2	
1972	8754	11321	8355	28430	34310	62740	6606	11,8	
1973	9444	12890	8901	31235	38511	69746	7006	11,2	
1974	10779	14581	9821	35181	42243	77424	7678	11,0	
1975	12392	16746	11868	41006	48210	89216	11792	15,2	
1976	14257	19760	13663	47680	56782	104462	15246	17,1	
1977	16089	22929	14743	53761	67364	121125	16663	15,9	
1978	17060	24930	15796	57786	76774	134560	13435	11,1	
1979	17731	27839	18804	64374	88805	153179	18619	13,8	
1980	18822	32324	19769	70915	100128	171043	18837	12,4	
1981	20150	34710	22804	77664	113185	190849	19806	11,6	
1982	20929	40818	25411	87158	123725	210883	20034	10,5	
1983	21746	47688	27216	96650	134026	230676	19793	9,4	
1984	22781	64665	31447	118893	157319	276212	45536	19,7	
1985	Januar	22064	64150	30862	117076	156854	273930	41051	17,6
	Februar	22220	64386	29894	116500	157356	273856	38947	16,6
	Mars	22087	67138	30275	119500	157573	277073	41950	17,8
	April	21574	65455	29715	116744	153718	270462	35261	15,0
	Mai	21727	66830	30734	119291	151099	270390	37531	16,1
	Juni	22411	71757	31148	125316	153755	279071	39733	16,6
	Juli	22095	72415	35085	129595	155360	284955	41927	17,3
	August	22114	69217	34991	126322	159916	286238	43497	17,9
	September	23225	73232	35507	131964	160363	292327	41273	16,4
	Oktober	24117	76019	36733	136869	158971	295840	41708	16,4
	November	23729	74460	38537	136726	158398	295124	41246	16,2
	Desember ⁷⁾	25072	78783	39492	143347	174594	317941	41729	15,1
1986	Januar	23967	77440	38785	140192	173807	313999	40069	14,6
	Februar	23710	76759	39269	139738	173141	312879	39023	14,2
	Mars	23742	76578	38934	139254	173840	313094	36021	13,0
	April	23422	78814	42015	144251	165845	310096	39634	14,7

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

¹⁾ Nærmere definisjon av posten er gitt i nr. 4, 1984.

²⁾ Omfatter publikums nettokjøp av statspapirer (-), finansieringsselskapenes likviditetsreserver (-), Folketrygdfondets nettokjøp av private og kommunale obligasjoner (+), statsbankenes utlånsøkning (+), statens spesifiserte utlånsøkning og aksjekjøp (+), kontolån til statskassen fra publikum (-) og kreditt-tilførsel fra Norges Bank, Postgiro og Postsparebanken (+).

³⁾ Eksklusive oljeskatter.

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

⁵⁾ Eksklusive salg i forbindelse med betaling av oljeskatter, men inklusive valutalån med lisens fra forretnings- og sparebanker, statens lån til Statoil og bankenes kronelån til oljevirksomhet.

⁶⁾ Ekskl. banksparing med skattefradrag, inkl. banksertifikater.

⁷⁾ Forelopige tall.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå, Norges Bank samt diverse spesialoppgaver.

Tabell 29. Kortsiktige rentesatser (Prosent p.a.)

	Interbankrenten – dagslån Gjennomsnitt	Renter på NOK, beregnet på grunnlag av terminkurser. Gjennomsnitt		Marginalren- ten på banke- nes lån i Norges Bank pr. utgangen av måneden ¹⁾	Effektiv rente på statssertifi- kater ²⁾
		1 mnd.	3 mnd.		
1983					
Januar	12,1	13,6	13,6	11,0	
Februar	11,4	13,1	13,7	11,0	
Mars	12,3	14,0	14,0	10,6	
April	12,9	13,7	13,4	10,8	
Mai	13,7	14,2	13,7	10,0	
Juni	11,9	13,1	13,2	10,7	
Juli	11,9	13,1	13,1	11,8	
August	12,6	13,0	13,0	12,5	
September	11,6	12,9	13,1	8,9	
Oktober	12,1	13,4	13,2	11,9	
November	12,4	13,3	13,0	10,5	
Desember	12,3	12,8	12,6	13,4	
1984					
Januar	13,1	13,1	13,0	11,1	
Februar	11,7	13,1	13,1	12,2	
Mars	13,3	13,4	13,4	10,4	
April	12,9	13,4	13,3	12,9	
Mai	13,0	13,1	12,9	11,3	
Juni	12,9	12,6	12,6	13,1	
Juli	11,8	12,5	12,6	9,9	
August	12,8	12,7	12,6	13,0	
September	12,0	13,2	13,3	10,6	
Oktober	12,9	13,2	13,2	12,8	
November	13,1	13,2	13,1	10,9	
Desember	12,5	12,9	13,1	12,6	
1985					
Januar	10,7	12,6	12,6	10,0	
Februar	12,8	12,3	12,3	13,6	13,3
Mars	11,6	12,4	12,6	10,6	13,3
April	13,4	13,0	12,7	13,6	13,3
Mai	12,6	12,6	12,7	12,7	13,0
Juni	13,1	12,6	12,5	13,7	13,1
Juli	12,3	12,5	12,6	11,3	13,0
August	12,7	12,3	12,5	13,7	13,1
September	11,8	12,3	12,5	9,9	13,0
Oktober	11,8	12,3	12,5	13,1	12,8
November	12,2	12,1	12,4	12,4	12,8
Desember	12,5	12,3	12,5	13,0	12,8
1986					
Januar	13,1	13,0	13,0	13,2	13,2
Februar	13,1	13,2	13,4	13,0	13,4
Mars	13,5	13,3	13,3	13,0	13,4
April	13,5	13,8	13,6	13,0	

¹⁾ Fra januar 1986 er det tagerrenten (høyresiden) som publiseres, mot tidligere midtrenten. Endringen medfører et skift oppover i størrelsesorden 0,10–0,15 pp.

²⁾ 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 30. Livsforsikringselskaper. Gjennomsnittlige rentesatser etter utlånsform på utgangen av kvartalet. (Prosent p.a.)

	Utlån til boligformål	Andre utlån	Utlån i alt
4. kvartal 1984 ¹⁾	—	—	12,3
4. kvartal 1985	11,9	12,7	12,4

¹⁾ Tall fra årsrentestatistikken 1984 – som var basert på to terminers forskuddsrente – er her omregnet til helårlig etterskuddsrente. Da omregningen er gjort på aggregert nivå, er 1984-tallene ikke helt sammenlignbare med nyere tall. Kilde: Norges Bank

Tabell 31. Forretnings- og sparebanker. Gjennomsnittlige rente- og provisjonssatser¹⁾ på disponerte utlån i norske kroner ved utgangen av kvartalet

	Kortsiktige utlån ²⁾		Mellomlange og langsiktige utlån	Ikke rente-normerte utlån i alt	Utlån i alt
	I alt	Herav kassekreditter			
4. kvartal 1984 ³⁾					
Forretningsbanker	13,3	13,3	13,3	13,3	13,3
Sparebanker	13,5	13,1	13,3	13,4	13,4
Sum banker	13,4	13,2	13,3	13,3	13,3
4. kvartal ²⁾					
Forretningsbanker	13,7	13,6	13,8	13,8	13,7
Sparebanker	13,3	13,2	13,2	13,2	13,1
Sum banker	13,6	13,5	13,5	13,5	13,4

¹⁾ Alle provisjonssatser refererer seg til bevilgede beløp.

²⁾ 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 over. Utlån, ekskl. PSV-lån, via omsetningsdokumenter utstedt av private kredittforetak.

³⁾ Tall fra årsrentestatistikken 1984 – som var basert på to terminers forskuddsrente er her omregnet til helårlig etterskuddsrente. Provisjonssatsene er også regnet om da det i nevnte tabell, i motsetning til i tilsvarende tabell tidligere, ikke er korrigert for utnyttingsgraden av bevilgede lån. Da omregningene er gjort på aggregert nivå, er 1984-tallene ikke helt sammenlignbare med nye tall.

⁴⁾ Tall fra årsrentestatistikken 1985.

⁵⁾ Tall fra den nye kvartalsvise rentestatistikken som ble iverksatt fra og med 2. kvartal 1986.

Kilde: Norges Bank.

Tabell 32. Forretnings- og sparebanker. Gjennomsnittlige rentesatser på innskudd i norske kroner ved utgangen av kvartalet

	Anfordring	I alt	Tidsinnskudd herav termin og andre vilkår under ett år	Innskudd i alt
4. kvartal 1985 ¹⁾				
Forretningsbanker				
Sparebanker				
Sum banker				
2. kvartal 1986 ²⁾				
Forretningsbanker				
Sparebanker				
Sum banker				

¹⁾ Tall fra årsrentestatistikken 1985.

²⁾ Tall fra den nye kvartalsrentestatistikken som ble iverksatt fra og med 2. kvartal 1986.

Kilde: Norges Bank.

Tabell 33. Forretningsbankenes utlån etter utlånsform og rentesats inkl. løpende provisjoner¹⁾.
Pr. 31. desember 1984

Rente- intervall	Kassekreditter		Kortsiktige utlån ²⁾		Mellomlange og langsiktede utlån ²⁾		Utlån i alt	
	Gj.sn. rente- og prov.sats	Andel av utlån	Gj.sn. rente- og prov.sats	Andel av utlån	Gj.sn.- rente- og prov.sats	Andel av utlån	Gj.sn. rente- og prov.sats	Andel av utlån
0-4,99	0,10	1,6	0,30	2,9	1,26	1,8	0,65	3,5
5,0-5,99	5,21	0,1	5,23	0,5	5,41	0,6	5,35	0,5
6,0-6,99	6,14	0,3	6,24	0,3	6,39	0,9	6,36	0,7
7,0-7,99	7,36	0,0	7,29	0,1	7,72	0,8	7,70	0,5
8,0-8,99	8,24	0,1	8,30	0,4	8,42	0,9	8,40	0,7
9,0-9,99	9,70	0,1	9,50	0,2	9,20	2,0	9,22	1,3
10,0-10,99	10,75	1,6	10,66	1,5	10,37	1,2	10,50	1,3
11,0-11,99	11,68	1,3	11,72	2,9	11,65	4,0	11,72	4,8
12,0-12,99	12,60	7,4	12,59	6,5	12,60	12,0	12,60	10,7
13,0-13,99	13,11	5,9	13,23	47,4	13,56	20,3	13,36	30,6
14,0-14,99	14,40	4,0	14,43	17,2	14,48	24,6	14,46	21,1
15,0-15,99	15,47	5,7	15,43	8,9	15,37	17,9	10,38	13,9
16,0-16,99	16,36	3,6	16,43	4,7	16,47	7,3	16,46	6,0
17,0-17,99	17,28	1,0	17,36	1,2	17,42	3,8	17,41	2,7
18,0-18,99	18,21	0,9	18,22	0,9	18,22	1,8	18,22	1,4
19,0-19,99	19,27	0,2	19,31	0,3	19,09	0,1	19,22	0,2
20,0 og over	23,84	3,1	21,89	4,1	20,71	0,0	21,90	0,1
I alt	13,62	100,0	13,65	100,0	13,82	100,0	13,71	100,0

Noter, se tabell 31.
Kilde: Norges Bank.

Tabell 34. Sparebankenes utlån etter utlånsform og rentesats inkl. løpende provisjoner¹⁾.
Pr. 31. desember 1984

Rente- intervall	Kassekreditter		Kortsiktige utlån ²⁾		Mellomlange og langsiktede utlån ²⁾		Utlån i alt	
	Gj.sn. rente- og prov.sats	Andel av utlån	Gj.sn. rente- og prov.sats	Andel av utlån	Gj.sn.- rente- og prov.sats	Andel av utlån	Gj.sn. rente- og prov.sats	Andel av utlån
0-4,99	0,21	0,4	0,25	0,7	1,08	0,5	0,87	0,6
5,0-5,99	5,75	0,0	5,33	0,2	5,21	0,3	5,32	0,3
6,0-6,99	6,77	0,0	6,44	0,1	6,31	0,6	6,32	0,4
7,0-7,99	7,80	0,1	7,63	0,3	7,60	1,0	7,60	0,8
8,0-8,99	8,29	0,0	8,40	0,3	8,42	1,2	8,42	0,9
9,0-9,99	9,43	0,0	9,55	0,3	9,32	0,7	9,34	0,6
10,0-10,99	10,75	2,3	10,70	1,6	10,60	1,7	10,85	4,8
11,0-11,99	11,63	19,0	11,64	12,3	11,62	8,9	11,69	12,9
12,0-12,99	12,45	37,9	12,49	34,3	12,48	23,3	12,46	-1,5
13,0-13,99	13,28	23,0	13,39	26,5	13,43	32,7	13,41	29,1
14,0-14,99	14,24	5,3	14,41	9,8	14,40	14,6	14,40	12,2
15,0-15,99	15,47	2,8	15,43	4,9	15,32	9,0	15,33	7,3
16,0-16,99	16,52	1,9	16,55	3,1	16,52	3,9	16,53	3,3
17,0-17,99	17,50	1,5	17,47	1,5	17,38	1,3	17,40	1,2
18,0-18,99	18,26	1,3	18,25	1,2	18,20	0,3	18,23	0,4
19,0-19,99	19,42	0,8	19,42	0,6	19,43	0,0	19,42	0,1
20,0 og over	22,76	3,7	22,70	2,3	20,12	0,0	22,71	0,5
I alt	13,24	100,0	13,35	100,0	13,21	100,0	12,22	100,0

Noter, se tabell 31.
Kilde: Norges Bank.

Tabell 35. Rente- og kredittprovisjonsinntekter i prosent av midlere trukne utlån til norske låntakere (Prosent p.a.)¹⁾

	1981		1982		1983		1984	
	Renter	Renter og provisjoner	Renter	Renter og provisjoner	Renter	Renter og provisjoner	Renter	Renter og provisjoner
Veksler								
Forretningsbanker	12,7	15,6	13,0	16,2	13,0	16,0	13,7	17,1
Sparebanker	13,7	15,9	14,4	16,7	15,1	17,9	13,8	16,3
I alt	12,9	15,7	13,2	16,3	13,9	17,3	13,6	16,9
Utlån mot avbetalingskontrakter								
Forretningsbanker	13,3	14,6	13,7	15,2	14,5	16,1	14,3	15,9
Sparebanker	13,4	14,3	14,2	15,4	14,8	16,1	14,5	15,7
I alt	13,3	14,6	13,8	15,3	14,5	16,1	14,3	15,8
Kassekreditter								
Forretningsbanker	13,4	16,8	14,1	17,4	14,0	17,1	13,3	16,2
Sparebanker	12,5	15,4	13,4	16,3	13,2	16,1	11,9	14,6
I alt	13,2	16,5	13,9	17,1	13,8	16,8	12,9	15,7
Boligbyggelån godkjent av statens boligbanker								
Forretningsbanker	8,2	10,8	9,3	12,1	10,2	13,0	9,8	12,5
Sparebanker	8,1	10,3	9,0	11,3	9,9	12,2	9,4	11,5
I alt	8,1	10,5	9,1	11,6	10,1	12,6	9,6	12,0
Byggelån i alt ekskl. boligbyggelån godkjent av statens boligbanker								
Forretningsbanker	10,8	13,5	11,8	14,5	12,2	15,0	11,8	14,4
Sparebanker	11,0	13,4	11,8	14,1	11,9	14,3	11,8	14,1
I alt	10,9	13,5	11,8	14,3	12,1	14,7	11,8	14,3
Andre utlån under ett år²⁾								
Forretningsbanker	12,4	13,0	13,5	14,1	13,5	13,9	13,3	13,7
Sparebanker	14,2	15,0	14,2	15,0	14,6	15,3	15,6	16,6
I alt	12,9	13,5	13,7	14,3	13,8	14,3	13,8	14,3
Parter i ansvarlig lånekapital								
Forretningsbanker	9,8	9,8	7,5	7,8	9,2	9,2	9,3	9,3
Sparebanker	9,8	10,4	11,9	11,9	10,2	10,3	10,6	10,7
I alt	9,8	9,9	8,4	8,7	9,5	9,5	9,8	9,8
PSV-lån								
Forretningsbanker	8,8	9,0	9,9	10,1	11,4	11,5	12,0	12,1
Sparebanker	9,9	10,0	10,5	10,7	11,9	12,0	12,4	12,5
I alt	9,4	9,6	10,2	10,3	11,7	11,8	12,2	12,3
Andre utlån ett år og over								
Forretningsbanker	12,3	12,6	13,0	13,3	13,2	13,5	13,3	13,7
Sparebanker	12,4	12,6	12,9	13,2	13,4	13,7	13,4	13,7
I alt	12,3	12,6	13,0	13,3	13,3	13,6	13,4	13,7
Utlån i alt								
Forretningsbanker	12,4	13,9	13,0	14,5	13,2	14,5	13,1	14,3
Sparebanker	12,1	12,9	12,7	13,6	13,1	13,9	13,1	13,9
I alt	12,2	13,4	12,9	14,1	13,2	14,3	13,1	14,1
Kortsiktige utlån³⁾								
Forretningsbanker	12,8	15,7	13,5	16,3	13,6	16,2	13,1	15,5
Sparebanker	12,2	14,7	12,9	15,3	13,0	15,4	12,5	14,9
I alt	12,6	15,4	13,3	16,0	13,4	16,0	12,9	15,3
Mellomlange og langsiktige utlån³⁾								
Forretningsbanker	12,3	12,6	12,9	13,2	13,2	13,5	13,2	13,6
Sparebanker	12,3	12,5	12,9	13,2	13,4	13,7	13,4	13,7
I alt	12,3	12,5	12,9	13,2	13,3	13,6	13,3	13,6

¹⁾ Procentsatsene for kredittprovisjoner i denne tabellen relaterer seg til trukne utlån og kan derved ha et annet innhold enn i tabell 30 og 31.

²⁾ Rentesatsen påvirkes sterkt av endringer i fordelingen på ulike typer utlån under denne utlånsart.

³⁾ Se fotnote 2 til tabell 30.

Merk: De midlere trukne utlån er basert på tall pr. utgangen av de enkelte måneder. Dersom disse ultimotal ikke er representative for de reelle gjennomsnitt, vil de beregnede prosenttall kunne gi et feil bilde.

Kilde: Norges Bank.

Tabell 36. Renteutgifter i prosent av midlere innskudd fra norske kunder (Prosent p.a.)

	Follo- 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											
1980	3,8	4,5	3,9	4,9	7,3	9,8	11,6	9,5	7,4	9,0	7,7
1981	6,5	5,3	6,1	4,8	7,4	10,0	12,5	10,7	7,4	9,7	8,4
1982	7,0	5,4	6,5	4,8	7,4	10,1	12,9	11,3	7,4	10,1	9,0
1983	6,8	6,4	6,6	5,0	7,5	10,7	12,1	11,5	7,7	10,0	8,8
1984	8,4	7,1	7,9	5,0	7,6	10,2	12,1	11,4	8,1	10,2	9,2
Spare-											
banker											
1980	2,4	5,0	4,0	5,0	7,4	9,7	10,9	8,7	7,5	7,4	6,6
1981	2,8	6,0	4,4	5,0	7,5	10,1	10,7	9,8	7,4	6,8	7,0
1982	3,7	6,0	4,9	5,0	7,6	10,1	11,6	11,8	7,6	8,1	7,6
1983	4,5	6,6	5,7	4,9	7,7	10,9	11,4	11,9	8,4	8,6	8,1
1984	5,3	7,2	6,5	5,1	7,7	10,8	11,4	12,0	8,6	9,1	8,5

Merk: De midlere innskudd er basert på tall pr. utgangen av de enkelte måneder. Dersom disse ultiमतall ikke er representative for de reelle gjennomsnitt, vil de beregnede prosenttall kunne gi et feil bilde.

Kilde: Norges Bank

Tabell 37. Valutabankenes netto utestående valutaterminforretninger med andre sektorer mot oppgjør i norske kroner¹⁾ (Milliarder kroner)

Pr. utgangen av	Stats- og trygdeforvaltning	Norges Bank	Andre finansinst. ²⁾	Publikum ³⁾		Utlandet	Sum
				I alt	Herav oljev. og sjøfart		
1983 Desember	0,2	-4,7	-1,4	7,8	4,3	2,2	4,1
1984 Januar	0,4	-3,8	-0,7	7,5	3,4	2,9	6,3
Februar	0,4	-5,5	-0,2	9,6	4,7	4,1	8,4
Mars	0,4	-8,8	-0,6	11,2	4,6	5,5	7,7
April	0,4	-0,9	-0,7	7,1	3,0	2,5	8,4
Mai	0,4	-3,6	-1,2	8,6	3,1	3,2	7,4
Juni	0,2	-2,6	-1,0	9,8	3,9	4,6	11,0
Juli	0,4	-5,5	-0,8	9,6	3,6	5,2	8,9
August	0,4	-5,3	-0,3	10,6	4,7	6,4	11,8
September	0,2	-6,6	-1,0	13,2	5,4	9,3	15,1
Oktober	0,0	-5,0	-1,2	9,9	4,0	5,6	9,3
November	0,0	-4,6	-0,8	11,2	4,9	6,3	12,1
Desember	0,0	-6,4	-1,2	12,5	5,0	7,0	11,9
1985 Januar	0,0	-8,3	-1,3	14,6	4,7	7,8	12,8
Februar	0,0	-7,3	-2,3	16,2	6,0	8,9	15,2
Mars	0,0	-5,8	-0,9	17,2	5,3	7,3	17,8
April	0,0	-0,4	-1,9	13,1	5,5	5,6	16,4
Mai	0,0	-0,2	-1,4	14,5	6,0	6,5	19,4
Juni	0,0	-1,3	-1,7	17,5	6,1	7,7	22,2
Juli	0,0	-1,4	-0,5	19,0	7,3	7,6	24,7
August	0,0	-3,5	0,3	21,0	8,1	9,9	27,7
September	0,0	-3,5	0,3	23,8	8,4	11,1	31,7
Oktober	0,0	0,0	0,9	18,6	3,5	6,7	26,2
November	0,0	0,0	1,4	19,3	6,6	6,6	27,3
Desember	0,0	0,0	1,7	21,2	7,5	7,1	30,0
1986 Januar	0,0	8,7	0,0	17,0	5,4	4,2	29,9
Februar	0,0	2,5	0,7	18,1	5,9	3,8	25,1

1) Ekskl. kurskorreksjoner.

2) Inkl. eventuelle avvik mellom terminaktiva og terminpassiva innen gruppen av valutabanker.

3) Omfatter kommuner, næringsliv og lønnstakere o.l.

Kilde: Oppgaver fra forretnings- og sparebanker (registrerte valutabanker) til Norges Bank.

Tabell 38. Bruttoutbetalinger (debiteringer) på boligbyggelånskonti i forretnings- og sparebankene (Mill. kroner)

	Pr. måned			Kumulerte utbetalinger				
	1984	1985	1986	1984	1985	1986	1985 i % av 1984	1986 i % av 1985
Januar	1 187	1 123	1 350	1 187	1 123	1 350	94,6	120,2
Februar	1 066	1 010	1 256	2 253	2 133	2 606	94,7	122,2
Mars	1 387	1 267	1 494	3 640	3 400	4 100	93,4	120,6
April	939	953		4 579	4 353		95,1	
Mai	900	1 001		5 479	5 354		97,7	
Juni	1 253	1 346		6 732	6 700		99,5	
Juli	1 056	1 242		7 788	7 942		102,0	
August	1 008	1 102		8 796	9 044		102,8	
September	1 340	1 499		10 136	10 543		104,0	
Oktober	1 380	1 438		11 516	11 981		104,0	
November	1 387	1 312		12 903	13 293		103,0	
Desember	1 319	1 692		14 222				

Merk: På grunn av feil i primærmaterialet er tallene f.o.m. juni 1985 anslått på grunnlag av banker som står for ca. 60% av de samlede debiteringer.

Kilde: Oppgaver til Bankinspeksjonen. Statistisk Sentralbyrå.

Norges Bank Oslo

	<i>Postadresse</i>	<i>Telefon</i>	<i>Telex</i>
Hovedsetet	Postboks 336 Sentrum, 0101 Oslo 1	(02) 41 21 20	71369 nbank n
Valutaavdelingen	Postboks 735 Sentrum, 0105 Oslo 1	(02) 41 01 50	71375 nbfdp n

Norges Banks seddel- og myntproduksjon

Norges Banks Seddeltrykkeri	Nedre Slottsgt. 1 b, 0157 Oslo 1	(02) 42 70 80	19888 nbs n
Den Kongelige Mynt	Postboks 53, 3601 Kongsberg	(03) 73 53 00	17211 mynt n

Norges Banks avdelinger

Arendal	Postboks 23, 4801 Arendal	(041) 26 110	21760 nba n
Bergen	Postboks 699, 5001 Bergen	(05) 31 81 50	42155 nbber n
Bodø	Postboks 114, 8001 Bodø	(081) 21 060	64353 nbbo n
Drammen	Postboks 2278, Strømsø, 3001 Drammen	(03) 83 74 91	19790 nbd n
Fredrikstad	Postboks 158, 1601 Fredrikstad	(032) 14 900	19820 nbfd n
Gjøvik	Postboks 13, 2801 Gjøvik	(061) 75 100	19830 nbjk n
Halden	Postboks 278, 1751 Halden	(031) 80 511	19840 nbhdn n
Hamar	Postboks 115, 2301 Hamar	(065) 27 754	19860 nbhm n
Hammerfest	Postboks 55, 9601 Hammerfest	(084) 11 344	64354 nbhf n
Haugesund	Postboks 233, 5501 Haugesund	(047) 28 500	42893 nbhd n
Kristiansand S.	Postboks 204, 4601 Kristiansand S.	(042) 23 070	21880 nbch n
Kristiansund N.	Postboks 80, 6501 Kristiansund N.	(073) 72 911	55261 nbcs n
Larvik	Postboks 140, 3251 Larvik	(034) 81 300	21890 nbl n
Lillehammer	Postboks 370, 2601 Lillehammer	(062) 50 045	71834 nblil n
Skien	Postboks 87, 3701 Skien	(035) 27 540	21107 nbks n
Stavanger	Postboks 18, 4001 Stavanger	(04) 52 0000	33047 nbsta n
Tromsø	Postboks 475, 9001 Tromsø	(083) 55 411	64141 nbtrm n
Trondheim	Postboks 564, 7001 Trondheim	(07) 52 80 60	55056 nbtrh n
Vardø	Postboks 68, 9951 Vardø	(085) 87 621	64355 nbvar n
Ålesund	Postboks 380, 6001 Ålesund	(071) 21 710	42894 nbaal n

