



NORGES BANK

ARKIVEKSEMPLAR

Penger og Kreditt

1986/3



Norges Banks bibliotek



013057VPA



NORGES BANKS
BIBLIOTEK

INNHold

- 251 Renter og lånekostnader
Leder
- 253 Økonomisk oversikt
- 253 Kap. 1. Den økonomiske situasjonen
- 261 Kap. 2. Aktuell utdyping:
Hva skjer på kredittmarkedet?
- 265 Kap. 3. Tema-artikkel:
Internasjonale finansmarkeder
- 274 Kap. 4. Nytt siden sist:
Realøkonomi — Penge-, kreditt- og valutaforhold
i Norge — Internasjonale valuta- og kapitalmarkeder
- 285 Norges Banks nybygg tatt i bruk
v/Kjell Stixrud
- 290 Husholdningenes sparing og «gjeldsbyrde»
v/Velle Hvidsten
- 296 Aktørene bak valutauroen våren 1986
v/Jon Petter Holter
- 299 Den internasjonale gjeldskrise
v/Knut Andreassen
- 314 Nye arbeidsnotater fra Norges Bank
- 315 OECD-publikasjoner om pengepolitikk og bankvirksomhet
- 316 Uttalelser mv. fra Norges Bank
- 316 Renteutviklingen. Brev til Finansdepartementet
- 319 Oversikt over gjeldende kredittpolitiske bestemmelser
- 325 Tabeller

Penger og Kreditt utgis hvert kvartal
av Norges Bank, Oslo

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

Redaksjonens adresse:
Norges Bank, Informasjonsseksjonen
Boks 1179 Sentrum
0107 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

Renter og lånekostnader

Norge, som en gang førte lavrentepolitikk, ligger nå i toppsjiktet blant OECD-landene med hensyn til rentenivå, og mens rentenivået faller i andre land, stiger det hos oss. Det er ikke å undres over at det i den offentlige opinion er et sterkt press for lavere rente. Det behøver ikke bety at det er noe godt grunnlag for slikt press.

Den reelle pris for å låne penger er bestemt, foruten av nominelt rentenivå, av forventet prisstigning og den skattemessige behandling av renter. Jo sterkere prisstigning man venter, jo mindre vil de kronene man skal betale tilbake, være verdt og jo mer lønnsomt er det, til en gitt rente, å låne penger.

La oss først sammenlikne realrenten (nominell rente korrigert for prisstigning)¹⁾ i Norge med andre OECD-land. Dette er vist nedenfor.

USA	6,1	Danmark	6,8
Japan	5,3	Finland	5,5
Canada	6,5	Sveits	3,5
Frankrike	6,1	Sverige	6,5
Storbritannia	6,5		
Italia	5,7		
Tyskland	5,5	Norge	6,0

Som vi ser, plasserer Norge seg nokså midt i laget. Når vi har et høyt nominelt rentenivå,

¹⁾Beregningene bygger på anslag i siste «Economic Outlook» fra OECD for forventet prisstigning i 1986–87 og langsiktig rentenivå i 1986 for «de syv store». For de øvrige land, der OECD ikke har gitt renteanslag, legger vi rentenivået i annet kvartal i år til grunn, unntatt for vårt eget, der vi bygger på rentenivået i tiden etter devalueringen. Som uttrykk for rentenivået bruker vi langsiktige statsobligasjoner eller papirer av tilsvarende kvalitet. Bankenes utlånsrenter vil i alle land ligge noe høyere enn dette. Med hensyn til prisutviklingen i vårt eget land, antar vi at devaluering og lønnsoppgjør har forsterket forventningene med 1% sammenliknet med hva prisstigningen faktisk var i 1985, dvs. en inflasjonsforventning på ca. 7%.

gjenspeiler dette at vi har en sterkere prisstigning enn andre land.

Kan renter trekkes fra på selvangivelsen, reduseres de lånekostnader som belaster den enkeltes økonomi. Bestemmelsene om dette varierer så mye fra land til land at det er nærmest håpløst å gjøre noen presis sammenlikning. Men med våre svært liberale regler på dette området, med høy nominell rente og sterk skatteprogresjon, kan vi med stor sikkerhet si at skattebestemmelsene betyr mer for den reelle skattebelastning hos oss enn i alle de øvrige land vi her sammenlikner med. Med noenlunde samme realrente som andre land, blir konklusjonen at *det skal være vanskelig å finne noe land der de reelle lånekostnader for husholdninger er lavere enn i Norge.*

Når rentenivået har fått så stor oppmerksomhet i den senere tid, skyldes det vel like mye at det har steget som at det er høyt. Men hva har skjedd med reelle lånekostnader?

Foreløpige tall viser at bankrentene har steget med 1,4 prosentpoeng siden i fjor. Med marginalsatt på rundt 40%, som dekker en stor og representativ gruppe, vil da renten etter skatt ha steget 0,8–0,9 prosentpoeng. Samtidig må forventet prisstigning antas å ha økt med minst 1%. *Reelle lånekostnader vil etter dette ikke ha steget fra 1985 til 1986.* Det kan heller ha funnet sted en svak nedgang. Forventninger om endringer i skattereglene kan forskyve dette bildet, men slike forventninger burde man realistisk hatt også i 1985.

For enkelte låntakere vil situasjonen kunne stille seg annerledes, og for alle gjelder det at realbelastningen er skjøvet noe fram i tid. Det ovennevnte skulle likevel være hovedbildet, og det er dette som bestemmer låneetterspørselen. Den bekrefter som kjent at publikum ikke har mistet interessen for å låne penger.

Alt dette betyr likevel ikke at vi kan slå oss til ro med det høye rentenivået. Det har klart uheldige virkninger, ikke minst for de som har små fradragsmuligheter. Dessuten kan det føre til en uønsket kapitaltilgang fra utlandet. Men så lenge låneetterspørselen er høy, kan man ikke la renten gå ned for å unngå denne kapitalinngangen. Det ville bare føre til at den ble erstattet av den likviditet som Norges Bank måtte tilføre banksystemet for å holde renten på et slikt lavere nivå. Bare hvis kapitalinngangen utenfra utløser et aktivt tilbudspress fra kredittinstitusjonenes side, kan den være en selvstendig faktor. I fjor kan dette i noen grad ha vært tilfellet, men det er lite som tyder på det i år.

Hva skal så til for at renten skal falle? Svaret ligger egentlig i det som allerede er sagt om hvorfor den høye renten virker så lite på kredittetterspørselen.

- Rentebelastningen må i langt større grad enn nå falle på låntakeren i stedet for å bli dekket av det offentlige.
- Inflasjonsforventningene må bringes nedover. En nødvendig, men neppe tilstrekkelig betingelse for dette er et vesentlig mindre etterspørselspress.

Vi kjenner vanskelighetene med å få gjort noe som monner med skattebestemmelsene, og den andre oppgaven er neppe særlig lettere å løse. Det kan da føles fristende igjen å prøve å regulere renten nedover. Men det vil øke pressproblemene og derfor undergrave vilkårene for et rentefall. Kanskje kan det løse noen problemer for enkelte på kort sikt, men på lengre sikt vil problemene være blitt større for alle.

H.Sk.

Økonomisk oversikt – kap. 1 Den økonomiske situasjonen

(Redaksjonen av de økonomiske oversiktene er avsluttet 12. september)

Veksten i den innenlandske etterspørselen synes de siste månedene å være noe avdempet i forhold til den kraftige veksten i annet halvår 1985 og store deler av første halvår 1986. Norsk økonomi er imidlertid fortsatt preget av markerte presstendenser, med høy kapasitetsutnyttelse i flere sektorer og flaskehals i arbeidsmarkedet. Dette har gitt seg utslag i en usedvanlig høy import og tiltakende pris- og kostnadsvekst. Presset i arbeidsmarkedet vil vedvare inn i 1987, spesielt med bakgrunn i arbeidstidsforkortelsen fra kommende årsskifte. Skal den nødvendige omstillingen av ressurser til konkurranseutsatt virksomhet være mulig, tilsier dette sterkt redusert lønnsvekst og en ytterligere sterk avdemping av innenlandsk etterspørsel ut over det konjunkturavdempingen medfører.

Det internasjonale oppsvinget lar foreløpig vente på seg

Den internasjonale konjunkturoppgangen som startet i 1982/83, fortsetter, men veksten er blitt avdempet det siste året. Utviklingen har hittil i år vært svakere enn ventet. De negative effektene av oljeprisfallet – i form av redusert OPEC-etterspørsel og generelt lavere investeringsaktivitet i energisektoren – har vært sterkere enn antatt, mens de positive effektene som nedgangen i oljeprisene og i rentenivået skulle gi, har latt vente på seg. Tall for de siste månedene kan imidlertid tyde på at etterspørselen er i ferd med å ta seg opp, spesielt i Vest-Europa. Derimot er utviklingen i Japan og USA mindre gunstig enn tidligere lagt til grunn. Hensyn tatt til dette, vil BNP-veksten for OECD-området i 1986 kunne bli om lag 2 1/2 % mot tidligere antatt 3 %. For 1987 antas derimot de mer gunstige virkningene av oljeprisfall og rentenedgang å slå sterkere igjennom, slik at vekstanslaget på 3 1/4 % kan opprettholdes.

Inflasjonen er stabil på et lavt nivå. Selv om prisveksten igjen vil øke noe etter som den umiddelbare effekten av oljeprisfallet blir uttømt, er den underliggende inflasjonstakten fortsatt meget lav. De mer sekundære virkningene av oljeprisfallet – i form av

lavere kostnader ved produksjon av varer og tjenester der olje inngår mindre direkte – er ennå på langt nær uttømt, og vil virke dempende på prisstigningen i enda noen tid. Virkningen gjennom moderert lønnsvekst kan dermed bli av mer varig karakter.

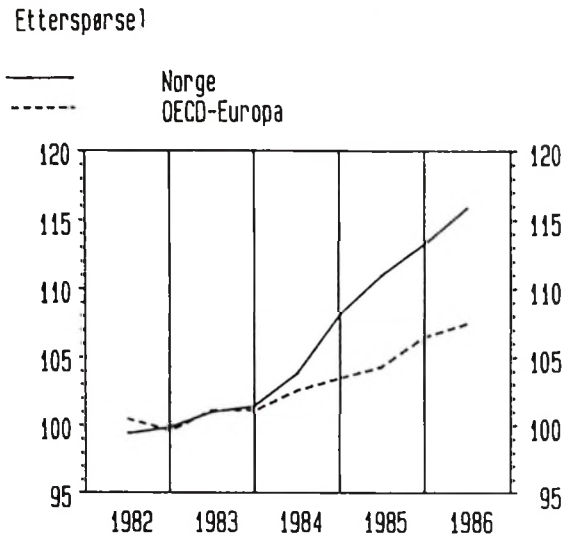
De positive etterspørselsimpulsene som er nevnt over, ville også bidra til at den sterke ulikevekt i internasjonale betalinger, som ikke minst har sin bakgrunn i USA's budsjettunderskudd, kunne reduseres uten å forårsake en ny nedgangskonjunktur. Budsjettunderskuddet i USA øker imidlertid også i år, etter å ha vært rekordstort i budsjettåret 1985. I tillegg er anslagene for budsjettunderskuddet for budsjettåret 1987 oppjustert kraftig og er langt over det som ble foreskrevet av den såkalte Gramm-Rudman-Hollings loven.

Med den svake veksten som USA's økonomi nå er inne i, synes det vanskeligere enn på lenge å få redusert utenriksunderskuddet uten at økonomien bringes inn i en nedgangsfase, med mindre fallet i dollarkursen nokså snart gir seg utslag i økt vekstbidrag fra nettoeksporten. Foreløpig har det imidlertid ikke vært noe tegn til bedring i utenriksøkonomien. I årets syv første måneder var underskuddet på varebalansen over 100 milliarder USD, mot 81 milliarder samme periode året før. Dette skyldes blant annet fortsatt relativt

sterk vekst i innenlandsk etterspørsel. De store underskuddene må videre ses som resultat av sterk økning i importprisene som følge av depresieringen av dollaren, mens det ennå vil ta tid før virkningene i form av økt eksportvolum og redusert importvolum slår igjennom. Kursjusteringer vis-à-vis Japan og Vest-Europa alene vil imidlertid neppe være tilstrekkelig til å rette opp underskuddet i USAs utenriksøkonomi.

Canada og de nyindustrialiserte landene i Asia har opprettholdt sin konkurransevne overfor USA ved at deres valutaer har vært knyttet til dollaren. I gjennomsnitt overfor andre valutaer utgjør kursfallet for USD, målt ved effektiv valutakurs, i underkant av 30% siden toppen ble passert i februar 1985, mens fallet overfor yen og tyske mark har vært om lag 40%. Skal ubalansen i verdenshandelen reduseres, må veksten i innenlandsk etterspørsel i den øvrige verden, særlig i de store overskuddslandene Japan og Vest-Tyskland, øke sterkere enn i USA. Dette vil gjøre det mulig å gjennomføre den nødvendige finanspolitiske tilstrømming i USA uten at veksten i samlet etterspørsel og produksjon i de industrialiserte landene reduseres.

Figur 1.1. Volumindekser for innenlandsk etterspørsel i Norge og OECD-Europa. Sesongkorrigert, 1982=100.



Fra 1983 til 1. halvår 1986 har innenlandsk etterspørsel steget sterkere i Norge enn i andre land Vest-Europa. Denne vekstforskjellen er en av årsakene til den sterke svekkelsen av Norges tradisjonelle utenriksøkonomi. Hadde en korrigeret for den store eksporten av brukte skip de siste årene, ville etterspørselsveksten i Norge vært enda sterkere. (Salg av brukte skip slår regnskapsmessig ut i lavere investeringer.)

Kilde: Statistisk Sentralbyrå og OECD

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 belyses den siste tids utvikling på kredittmarkedet. Kapittel 3 består av en *temaartikkel* med emner som vil veksele 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, Hans Chr. Knivsberg, Arild Lund, Arent Skjæveland og Henning Strand.

Redaksjonen avsluttet 12. september

Fortsatt sterk vekst i innenlandsk etterspørsel i Norge

Veksten i innenlandsk etterspørsel er fremdeles sterk, men det er flere tegn til avdempet vekst etter den spesielt sterke veksten i annet halvår 1985 og store deler av første halvår 1986. Varekonsumet har falt betydelig fra det rekordhøye nivået i mai. Sysselsettingstall tyder imidlertid på fortsatt sterk oppgang i tjenestekonsumet. De store lønnstilleggene i år og den sterke sysselsettingsveksten gir grunnlag for betydelig økning i husholdningenes disponible inntekter også i år. Dette bidrar til fortsatt konsumvekst. Under forutsetning av 3% vekst i 1986 vil konsumet samlet ha vokst 11 1/2% de to siste årene. De allerede vedtatte skatteøkningene, forventninger om fremtidige tilstramminger og endringer i skattesystemet må ventes å trekke

konsumveksten nedover. Like viktig er det at økt gjeldsbetjening etter hvert vil begrense den del av inntekten som kan disponeres til forbruk, og formodentlig også redusere ønskene om ytterligere låneopptak. Disse forholdene synes nå å ha gitt seg utslag i et noe lavere varekonsum.

Investeringssetterspørselen tiltar derimot. Både i industrien, og i enda sterkere grad i tjenesteytende næringer, vil det bli betydelig investeringsvekst i år. Dette gjenspeiler blant annet økt omfang i bygging av næringsbygg, trass i et meget høyt utgangsnivå. Selv om investeringene i den kraftintensive eksportindustrien riktignok øker kraftig, synes mye av investeringsaktiviteten å være basert på forventninger om fortsatt høy innenlandsk etterspørsel.

Den registrerte innenlandske kredittilførselen til private og kommuner fram til utgan-

Flere tegn til sterkere vekst i Vest-Tyskland

Vest-Tyskland var et av de landene man regnet med ville få flest positive impulser av oljeprisfallet. Oljeprisfallets bidrag til lavere prisstigning og dermed økt realinntekt ville bli forsterket av den meget sterke appresieringen av tyske mark overfor amerikanske dollar. På denne bakgrunn var det klare fall i BNP og innenlandsk etterspørsel i første kvartal i år noe uventet. I annet kvartal økte imidlertid BNP, og spesielt innenlandsk etterspørsel, markert. BNP var da 3,3% høyere enn i annet kvartal 1985. Privat konsum økte i samme periode med 4,8%. Bakgrunnen for konsumveksten er vekst i disponibel realinntekt — som skyldes fall i importprisene, skattelette fra 1. januar i år og noe høyere lønnstillegg enn de foregående årene. Også investeringene er i oppgang. Veksten i innenlandsk etterspørsel gir seg dels utslag i økt produksjonsvekst, men også i en sterk økning i importen. Eksporten, som de siste årene har vært den viktigste vekstimpulsen,

viser nå bare svak vekst, blant annet på grunn av den sterke appresieringen av tyske mark.

Den reduksjonen i nettoeksporten som nå skjer i Vest-Tyskland, viser at landet nå medvirker til å redusere de ubalansene i verdenshandelen som har bygd seg opp de senere årene. På grunn av de sterke valutakursendringene og fallet i oljeprisen gjenspeiler ikke dette omslaget i den vest-tyske utenriksøkonomien seg foreløpig i de nominelle tallene for handels- og driftsbalansen. Overskuddet på handelsbalansen var i juli det høyeste noensinne, 10,9 milliarder DEM. Overskuddet på driftsbalansen var i årets syv første måneder 40,5 milliarder DEM mot 17,5 milliarder i samme periode året før. Disse prisvirkningene vil være midlertidige. Fortsetter det sterke reelle fallet i nettoeksporten, vil derfor driftsoverskuddene om noen tid bli redusert.

Arbeidstidsforkortelsen – konsekvenser for tilpasningen i arbeidsmarkedet

Arbeidstidsforkortelsen 1. januar 1987 vil måtte innpasses i et fortsatt stramt arbeidsmarked. Det vil på kort sikt føre til at en står overfor ytterligere flaskehals i arbeidsmarkedet som følge av mangel på faglært arbeidskraft, og dette kan bidra til å forsterke pris- og kostnadsveksten.

Gjennomgående vil arbeidstidsforkortelsen medføre en reduksjon i ukentlig arbeidstid med 2½ time for skift- og turnusarbeidere og lignende grupper, mens dagtidsarbeidere etter forkortelsen vil ha en ukentlig arbeidstid på 37½ time. Det er videre forutsatt at arbeidstidsforkortelsen skal skje med full lønnskompensasjon, det vil si at samlet lønn pr. årsverk opprettholdes. Timelønnen vil dermed stige.

De direkte effektene av en slik arbeidstidsforkortelse vil være:

- For å få utført samme antall timeverk som før, må antall sysselsatte personer økes.
- En økning i produktiviteten som følge av omorganisering mv. med sikte på å begrense kostnadsøkningen.
- En økning i antall utførte overtidstimer for å møte noe av det økte arbeidskraftbehovet.
- En vil antakelig få økt tilstrømning til arbeidsstyrken, spesielt av gifte kvinner, siden timelønnen vil øke og det blir bedre muligheter for å kombinere lønnet arbeid med arbeid innen familien.

Det er vanlig å anta at økningen i produktiviteten og i antall overtidstimer er av forbigående art, og at disse størrelsene på noe sikt i stor grad utvikler seg uavhengig av arbeidstidsendringer. Dermed vil en altså få en tidsutstrakt tilpasning til arbeidstidsforkortelsen: I 1987 vil det initiale behovet for et økt antall sysselsatte delvis bli motvirket av økt produktivitet og økt overtid. Når produktiviteten og overtiden i 1988 (og senere) vender tilbake til et mer normalt nivå, gir dette impulser til økt sysselsetting også dette året.

For LO/NAF-området, dvs. for industri- og byggefagene, er konsekvensen for en eventuelt tar hensyn til økt produktivitet, en kost-

nadsøkning på 5%. For offentlig forvaltning er kostnadsøkningen på samme grunnlag anslått til 2½%. Virkningene i offentlig sektor må i denne sammenheng antas å ligge nærmest gjennomsnittet for norsk økonomi. Om en illustrasjonsmessig gjør dette tallet gjeldende for alle sektorer, vil arbeidsmarkedet i 1987 være preget av følgende forhold:

- Den årlige økningen i arbeidsstyrken på 1980-tallet fram til og med 1986 har vært om lag 25 000 personer. Arbeidstidsforkortelsen vil som nevnt, i tillegg kunne bidra til en vekst i yrkesdeltakingen. Dette kan grovt sett anslås til 20 000 personer, hvorav omtrent halvparten (10 000) kan antas å falle på 1987.
- Arbeidstidsforkortelsen bidrar isolert sett til en heving av arbeidskraftetterspørselen med 50 000 personer (2½%). På bakgrunn av den motvirkende effekten fra økt produktivitet og overtid i 1987, kan anslagsvis halvparten av dette (25 000) antas å falle på 1987.
- Arbeidsledigheten vil etter dette kunne holdes på nivået fra 1986 selv uten vesentlige etterspørselsimpulser fra øvrige elementer i den økonomiske utviklingen. Til sammenlikning har veksten i innenlands etterspørsel i 1986 ført til at sysselsettingen i første halvår lå 70–75 000 personer høyere enn ett år tidligere. Det er videre grunn til å peke på at denne etterspørselsveksten i stor grad har ført til økt vekst i priser og kostnader og i mindre grad i en tilsvarende nedgang i ledigheten.

Det knytter seg usikkerhet til en rekke av de angitte størrelsene, spesielt viser erfaringene fra 1985–86 at tilbudet av arbeidskraft reagerer fleksibelt på økt etterspørsel. Likevel er en med den sterke tilbudsveksten i 1985–86 bare tilbake på trenden fra årene 1980–83. En kan ikke regne med samme mulighet for tilgang til arbeidsstyrken i 1987 som i de to foregående årene. En rekke forhold tilsier derfor at arbeidstidsforkortelsen vil bidra til å opprettholde presset i arbeidsmarkedet.

gen av juli var høyere enn det anslaget som var lagt til grunn i Revidert nasjonalbudsjett 1986. Veksten i pengemengden har imidlertid vært lavere enn forutsatt hittil i år. Dette skyldes i første rekke en betydelig likviditetsinn-
dragning via valutamarkedet.

Som påpekt i forrige kvartalsoversikt, er det usikkert hvor godt de registrerte tallene for kreditttilførsel og pengemengdevekst reflekterer de underliggende forholdene. Også fra tidligere har en erfaring for at både kredittinstitusjoner og publikum foretar transaksjoner som er motivert ut fra reguleringene. Kapittel 2 («Hva skjer på kredittmarkedet») drøfter nærmere de tilpasninger som en må anta har funnet sted.

En regner imidlertid med at den nåværende virkemiddelbruken, som blant annet har medført høyere rentenivå, vil føre til en reell avdemping av den kredittfinansierte etterspørselen i annet halvår 1986. Denne avdempingen vil trolig bli forsterket av at publikum etter hvert vil forvente en mindre gunstig inntektsutvikling enn det en har opplevd de siste årene.

Den sterke etterspørselsveksten har gitt sysselsetningsvekst og sterkt press i arbeidsmarkedet

Oppgaver fra arbeidskraftundersøkelsen (AKU) for annet kvartal viser at sysselsetningsveksten ligger svært høyt. I 1985 økte arbeidskraftbruken her i landet mer enn noen gang etter krigen. I år ser veksten ut til å bli enda sterkere. Uten et markert omslag i annet halvår vil antall utførte timeverk kunne øke med 3-3 1/2% på årsbasis. Det er spesielt i private tjenesteytende næringer veksten er sterk, men også i bygge- og anleggsvirksomhet og til dels i industrien øker sysselsettingen. Selv om det nå trolig er meget lav produktivtetsvekst i Norge, kan den sterke sysselsetningsveksten tyde på betydelig produktjonsvekst.

Foreløpige tall fra det kvartalsvise nasjonalregnskapet viser på den annen side sterkt avdempet vekst i bruttonasjonalproduktet

utenom oljevirkosomhet og sjøfart i første kvartal. Usikre anslag for annet kvartal viser en viss nedgang i samlet aktivitet. Disse tallene står i en viss motstrid til de refererte sysselsettingstallene. Dette kan trekke i retning av en viss oppjustering av produksjonsanslagene etter hvert som flere oppgaver over utviklingen i første halvår blir tilgjengelige. Tallene understreker imidlertid det forhold at kapasitetsutnyttningen nå ligger svært høyt i en rekke sektorer, og indikerer videre en meget svak produktivtetsutvikling. Dette kan ha sin bakgrunn i en forskyvning av veksten i retning av lavproduktive næringer, men antyder også mer langsiktige strukturelle problemer i deler av industri, bygge- og anleggsvirksomhet og tjenesteyting.

Men etterspørselsveksten gir også en høy import

Veksten i produksjonen kan ikke dekke økningen i etterspørselen, og importen har derfor økt sterkt i år. Samtidig stagnerer den tradisjonelle vareeksporten, og eksportprisene har falt sterkere enn importprisene. Underskuddet på den tradisjonelle varebalansen er derfor økt med 18,3 milliarder kroner i de åtte første månedene i år sammenlignet med samme periode året før. Verdien av olje- og gasseksporten falt med et tilsvarende beløp. Fram til utløpet av mai hadde dessuten netto fraktinntektene i skipsfart og oljeboring falt med knapt 2 milliarder kroner i forhold til samme periode i 1985.

Det vil ennå ta noe tid før virkningene av devalueringen, i form av økt eksportvolum og avtakende importvolum, gjenspeiles i den løpende statistikken, mens importprisøkningen og den noe mindre eksportprisøkningen antakelig slår mer direkte ut. Utviklingen i eksporten blir begrenset av mangel på kapasitet og av moderat utvikling internasjonalt. Nivået den tradisjonelle vareeksporten og -importen har hatt de siste månedene, tilsier et underskudd på den tradisjonelle varebalansen for 1986 på om lag 75 milliarder kroner mot 52 milliarder kroner i 1985. Det er

grunn til å regne med noe gunstigere utvikling mot slutten av året, men underskuddet på den samlede driftsbalansen vil bli over 30 milliarder kroner i år.

Presset i økonomien fører til tiltagende pris- og kostnadsstigning

Inflasjonsgapet mellom Norge og våre handelspartnere er nå raskt økende. I august var

konsumprisen i Norge 8,1 % høyere enn ett år tidligere. Tilsvarende tall for våre handelspartnere i juni var 2,1%. Devalueringen vil øke prisstigningen i Norge fra 1985 til 1986 med omtrent 1 prosentpoeng til om lag 7% vekst på årsbasis. Den økende pris- og kostnadsstigningen vi nå opplever i Norge, er i første rekke en konsekvens av fortsatt etterspørselsvekst i en økonomi som allerede har nådd kapasitetstaket. Veksten i priser og kostnader bidrar til å redusere realetterspørselen.

Arbeidstidsforkortelsen – kostnadskonsekvenser

Analysen av arbeidstidsforkortelsens konsekvenser for arbeidsmarkedet viser at den gjør det mulig å gjennomføre en sterk reduksjon av veksten i innenlandsk etterspørsel uten at arbeidsledigheten øker. Det er derimot grunn til å merke seg at arbeidstidsforkortelsen antakelig får en sterk kostnadsmessig effekt, og da spesielt for konkurranseutsatt virksomhet. Tabellen under gir anslag for utviklingen i elementene i konkurranseevnen for industrien, målt ved lønnskostnader pr. produsert enhet (LPE). Det er da tatt hensyn til den spesielle produktivitetsgevinsten arbeidstidsforkortelsen medfører.

Alternativene for 1987 er som følger:

- I: Forlengelse av eksisterende avtaler og halvert lønnsglidning.
- II: Forlengelse av eksisterende avtaler og uendret lønnsglidning.
- III: 2% generelt tillegg 1.4.87 og uendret lønnsglidning.

Arbeidstidsforkortelsen er regnet inn med 5% kostnadsøkning. Selv om det oppnås enighet om å forlenge de eksisterende tariffavtalene i neste års lønnsoppgjør («nulloppgjør»), vil alene arbeidstidsforkortelsen og lønnsglidningen føre til svekkelse av konkurranseevnen.

Lønnskostnader pr. produsert enhet. Prosentvis endring fra året før

	1985	1986	1987		
Handelspartnere:					
Lønnskostnader	6,0	4 3/4			4
Produktivitet	3,5	2 1/2			2 1/4
LPE, nasjonal valuta	2,5	2 1/4			1 3/4
Valutakursendringer¹⁾					
LPE, norsk valuta	2,3	6 1/2			3 1/2
	4,9	9			5 1/4
Norsk industri:			I	II	III
Lønnskostnader	7,9	8	10 1/4	12 1/4	13 3/4
Produktivitet	1,2	2	3 1/4	3 1/4	3 1/4
LPE	6,6	6	6 3/4	8 3/4	10 1/4
Endring i relativ LPE	1,6	-2 3/4	1 1/2	3 1/4	4 3/4

¹⁾ Positive tall innebærer en effektiv depresiering av den norske kronen. Tallene for 1986 og 1987 uttrykker virkningene av devalueringen av den norske kronen i mai 1986.

Kilde: OECD, IMF, Statistisk Sentralbyrå og Finansdepartementet.

De sektorene som ikke kan overvelte kostnadsøkningene i sine priser, vil tape i kampen om arbeidskraft og kapital, og dette bidrar i neste omgang til å skape samsvar mellom innenlandske produksjonsmuligheter og den delen av etterspørselen som må dekkes av innenlandsk produksjon.

Det viktigste målet nå er å snu den trendmessige svekkelsen av utenriksøkonomien

Svekkelsen av norsk økonomi som er beskrevet i de foregående avsnittene, har skjedd uavhengig av fallet i oljeprisene. De reduserte oljeinntektene kommer som et tilleggsproblem. Den sterke veksten i innenlandsk etterspørsel de siste årene, med klare pressproblemer og kraftig svekket utenriksøkonomi som resultat, måtte blitt reversert uansett oljeprisutvikling.

Anslagene fra kvartalsvis nasjonalregnskap viser et fall i Norges disponible inntekt med 6% fra første halvår 1985 til første halvår 1986. Det er nå over 1/2 år siden det dramatiske fallet i oljeprisen, men vår innenlandske

inntektsanvendelse har i denne perioden fortsatt å øke, noe som har gjort tilpasningsproblemet enda større.

Den justeringen av den økonomiske utvikling som en nå står overfor, kan grovt sett deles i to. Den første og viktigste komponenten er å få til en reduksjon av den innenlandske etterspørselen. Dette vil direkte bidra til redusert import og samtidig legge grunnlaget for redusert pris- og kostnadsvekst. Avdemping av konjunkturoppgangen vil i seg selv bidra til forbedret utenriksøkonomi og noe avdempet press i økonomien. Det vil imidlertid være nødvendig med ytterligere konkrete tiltak for å dempe veksten i innenlandsk etterspørsel.

Den andre komponenten består i å legge grunnlag for økt konkurranseutsatt produksjon. Lykkes dette, vil tilstramningen overfor den innenlandske etterspørselen kunne bli mindre hardhendt. Økt konkurranseutsatt produksjon er imidlertid helt avhengig av at vi kan oppnå en kontinuerlig bedring av konkurranseevnen. Til nå har ikke dette lyktes til tross for gjentatte devalueringer. Gjennomføringen av etterspørselsreguleringen har

Arbeidstidsforkortelsen: lønn opp og lønn ned

Begrepet «lønn» kan gis flere tolkninger. Ved en arbeidstidsforkortelse er det, spesielt når det er forutsatt «full lønnskompensasjon», påkrevet å holde de forskjellige tolkningene adskilt.

- Lønn i betydningen «samlet utbetalt lønn pr. utført årsverk for en lønnstaker» vil forbli den samme, nominelt sett.
- Når antall timeverk pr. årsverk går ned, vil timelønnen gå opp. Lønn i betydningen «bedriftenes lønnskostnader pr. utført timeverk» går altså opp. Dette forsterkes av det forhold at en større andel av utførte timeverk antakelig tar

form av overtidstimer med tilhørende høyere timelønn.

- Noe av økningen i bedriftenes lønnskostnader pr. utført timeverk kan bli motvirket av økt effektivitet i produksjonen. Lønn i betydningen «lønnskostnader pr. produsert enhet» vil dermed også øke, men mindre enn «lønnskostnader pr. utført timeverk».
- Økningen i lønnskostnadene pr. produsert enhet vil slå ut i sterkere prisstigning. Lønn i betydningen «samlet reallønn pr. utført årsverk for en lønnsmotaker» vil dermed isolert sett falle noe som følge av arbeidstidsforkortelsen.

ikke lagt forholdene til rette for overføring av ressurser til konkurranseutsatt virksomhet, og forventningene om at en for sterk kostnadsvekst vil bli kompensert gjennom devalueringer, er i stadig sterkere grad bygget inn i lønns- og inntektsdannelsen. Rent faktisk har man

med tidligere devalueringer bare oppnådd et første nødvendig element, nemlig i *ettertid* å korrigere for en del av avviket fra våre konkurrentland. Det andre nødvendige elementet, å få pris-og kostnadsutviklingen i samsvar med våre handelspartnere, gjenstår.

Hva skjer på kredittmarkedet?

Finansielle aggregater viste avdempet registrert veksttakt i første halvår 1986. Dette ser imidlertid i vesentlig utstrekning ut til å ha vært et resultat av ulike tilpasninger til kredittpolitiske reguleringer, og det kan være tvilsomt om den faktiske kreditt- og likviditetstilførsel i første halvår i år har vært vesentlig lavere enn i annet halvår 1985. Mer av aktivitetene på kredittmarkedet har imidlertid foregått utenfor bankenes balanser, noe som også øker oppgavene for tilsynsmyndighetene. Visse muligheter for tilpasninger til virkemiddelbruken er etter hvert blitt vesentlig redusert. Men lavere underliggende kreditt- og likviditetstilførsel i tiden fremover vil i større grad kunne ventes som et resultat av endringer i de økonomiske forhold.

Etter sterk vekst i 1985 viser ulike finansielle aggregater klar avdemping i registrert vekst i 1986

Veksten i ulike finansielle aggregater var, som i 1984, meget sterk i 1985. Pengemengden økte i løpet av fjoråret med 15 %, og veksttaket i annet halvår var enda høyere, om lag 17 % årlig rate. Hovedfaktoren bak den høye likviditetsveksten var sterk kreditteksponasjon fra de private bankene. Denne hadde sin bakgrunn så vel i realøkonomiske forhold gitt utenfra, som i økonomisk politikk. Internasjonal konjunkturoppgang gav vekstimpulser til norsk økonomi, samtidig som investeringene knyttet til petroleumsvirksomheten økte kraftig. Et ekspansivt finanspolitisk opplegg forsterket etterspørselen, og det utviklet seg et gunstig klima for investeringsøkning også i fastlandsøkonomien. Grunnlaget var dermed lagt for sterk kreditt- etterspørsel. I tillegg gav avviklingen av mengdereguleringer i kredittmarkedet kredittinstitusjonene muligheter for en langt mer aktiv markedsføring av lånetilbud enn tidligere. Rentenivået ble ikke hevet til tross for den økte kreditt- etterspørselen.

I 1986 viser den registrerte kreditt- og likviditetseksponasjon en klar avdemping. Kreditttilførselen til private og kommuner fra

bankene er blitt nærmest dramatisk redusert i første halvår. Avdempingen i mer omfattende aggregater, som samlet innenlandsk kreditttilførsel og pengemengdeveksten, er mer moderat, men likevel betydelig. Den registrerte veksttakt i pengemengden var som årlig rate således vel 10 % i første halvår i år, dvs. betydelig ned i forhold til annet halvår 1985. Foreløpige tall for juli viser en ytterligere neddemping i den registrerte veksttakt. I siste tremånedersperiode sammenlignet med forrige tremånedersperiode, var veksttaket regnet som årlig rate således helt nede i 4 %.

De registrerte tall i 1986 ser i betydelig utstrekning ut til å være påvirket av tilpasninger til kredittpolitiske reguleringer

Det er imidlertid klare indikasjoner på at den registrerte utvikling i finansielle aggregater i 1986 gir et skjevt bilde av den faktiske utvikling på kredittmarkedet. Det er mange faktorer som peker i retning av at den faktiske kreditt- og likviditetsvekst har vært sterkere i år enn det som er registrert statistisk.

Dette har sin bakgrunn i at den kredittpolitiske virkemiddelbruk i 1986, særlig innføringen av tilleggsreservekravet, ser ut til å ha ført

til betydelige tilpasningstransaksjoner. Tilpasningene har påvirket de finansielle aggregater slik at de gir et dårlig bilde av hva som reelt sett skjer på kredittmarkedet. Heller ikke reguleringen av finansinstitusjonenes lånegarantier fanger de tilpasninger det her er snakk om. Selv om reguleringer nok gjør det vanskeligere å fremskaffe kreditt i de regulerte deler av markedet, synes apparatet for kredittgivning fra andre kilder å være mer effektivt enn før.

Tilpasningene til virkemiddelbruken er et resultat av at det er forbundet med store kostnader for bankene å måtte plassere tilleggsreserver i særlig omfang. Dersom en bank kommer opp i høyeste sats for tilleggsreservekrav, som nå er 25%, vil det, sammen med virkningene av primærreservekravet, øke kravet til renten med over 4% for de lån som forårsaker reservekravet. En så betydelig økning i utlånsrentene ville ha svekket bankenes konkurranseposisjon i markedet, og de vil derfor i praksis måtte belaste fortjenesten

med merkostnadene. Andre finansinstitusjoner er ikke stilt overfor en virkemiddelbruk som bidrar til å heve deres krav til nivå for utlånsrenten i samme grad. Incitamentet for bankene til å foreta avlastninger av egne utlån er derfor betydelige, selv om også slike avlastninger er forbundet med visse kostnader for bankene i relasjon til de nye kreditorer. Stram likviditet i pengemarkedet i 1986 har også bidratt til tilpasninger i ulike sektors beholdninger av finansielle objekter.

Publikums plassering av likvide midler i private og kommunale obligasjoner i stedet for sårinnskudd har redusert pengemengden slik den defineres

Kreditttilførselen fra bankene er i 1986 redusert ved at bankenes beholdning av private og kommunale obligasjoner er vesentlig redusert. Andre private finansinstitusjoner samt ikke-finansiell sektor har overtatt som av-

Reservekravene skaper ulike avkastningskrav for forskjellige långivere

I tabellen nedenfor vises hvor stort tillegg i renten ulike långivere må ha på marginale utlån i forhold til finansieringskostnadene, gitt at de ikke skal tape inntjeningsmessig på disse utlånene, og gitt at de marginale finansieringskostnadene er like. Eksempelvis kan finansieringskostnadene settes lik pengemarkedsrenten representert ved lånerenten i Norges Bank. De oppstilte forskjellene i utlånsrentene skyldes primær- og tilleggsreservekravreguleringen. (En har her sett bort fra inndekning av driftskostnader o.l.)

Långivere	Tillegg i renten (effektiv rente) i prosentpoeng
Banker (alle med primærreservekrav)	
– uten tilleggsreservekrav	0,6
– med 15% tilleggsreservekrav	2,8
– med 25% tilleggsreservekrav	4,3
Finansieringsselskaper	0,8
Livsforsikringsselskaper	0,3
Andre finansinstitusjoner uten reservekrav og ikke-finansiell sektor	0,0

I et kredittmarked der konkurransen er blitt sterkere og kredittformidlingskapasiteten utenfor bankene er økt, vil banker som på grunn av tilleggsreservekrav tar høyere utlånsrenter, komme i en ugunstig konkurransesituasjon og miste markedsandeler. Med den tilstedeværende kreditteterspørsel er derfor incitamentet for bankene til å foreta tilpasninger for å unngå tilleggsreservekrav stort.

takere av slike obligasjoner. Det er indikasjoner på at ikke-finansiell sektors etterspørsel etter slike obligasjoner, ut fra mer langsiktige vurderinger, er økt. Men for det meste må publikumssektorens økte beholdning av private og kommunale obligasjoner likevel antas å være resultat av ulike tilpasninger. Dette har dels skjedd ved at publikumssektoren har overtatt slike obligasjoner fra bankene i bytte med statsobligasjoner. Bankene kan på denne måten redusere omfanget av de midler som må anvendes til primær- og tilleggsreservekrav. Statsobligasjonene er fra bankenes side anvendt til å skaffe seg likviditet gjennom å utnytte Norges Banks tilbud om såkalte gjenkjøpsavtaler i obligasjoner. Disse tilbudene har vært en forutsetning for å kunne holde pengemarkedsrenten på det fastlagte nivå.

Videre er dels publikums beholdning av private og kommunale obligasjoner økt ved at publikum har kjøpt slike papirer og finansiert dette ved å trekke på særinnskudd. Denne siste type transaksjoner bidrar til å redusere publikums pengemengde slik den er definert. Dersom det til papirene er knyttet ulike former for likviditetsgarantier eller avtaler om tilbakekjøp fra bankenes side, behøver imidlertid ikke publikums reelle likviditetsmessige stilling å være tilsvarende svekket. Mulighetene for ytterligere tilpasninger ved hjelp av private og kommunale obligasjoner er nå mindre, på grunn av at bankenes beholdning av slike papirer er kraftig redusert.

Heller ikke ved plassering av midler i «avlastningsmarkedet» for utlån trenger publikums likviditetsstilling være forringet

Registrerte kreditt- og likviditetstall er også påvirket ved at banklån til private og kommuner er overtatt av andre. Utlån til andre finansinstitusjoner, spesielt finansieringsselskaper, er økt betydelig. Videre har valutalån med lisens økt kraftig i 1986. Slik finansiering kan dels være alternativ til ordinære banklån, og vil i så fall redusere den innenlandske kre-

dittgivning fra bankene som omfattes av de kredittpolitiske reguleringer.

Men ved siden av dette kan den svakere utvikling i registrerte banklån i noen grad tilskrives økt omfang i et «avlastningsmarked», der ikke-finansiell sektor både står som kreditor og debitor. Banklån overtas i dette markedet av kreditorer fra ikke-finansiell sektor, som finansierer plasseringene ved trekk på sine særinnskudd i bank eller på sine innlån i finansieringsselskaper. Resultatet er at den registrerte pengemengde hos publikum, slik denne defineres, blir redusert. Reelt sett trenger ikke publikumssektoren å være blitt mindre likvid hvis plasseringen av midler i dette «avlastningsmarkedet» har egenskaper – for eksempel når det gjelder løpetid – som ligner på plassering av midler i særinnskudd, og hvis slike fordringer lett kan omsettes til andre kreditorer.

De faktiske likviditetsforhold for publikum har neppe utviklet seg vesentlig annerledes i første halvår 1986 enn i annet halvår 1985

Det er betydelig usikkerhet forbundet med å anslå omfanget av ovennevnte tilpasninger. Noen transaksjoner bidrar bare til en omfordeling mellom ulike tilførselskilder for likviditet, mens andre fører til reduksjon i registrert likviditetsvekst. Etter en analyse av situasjonen på kredittmarkedet, er det etter Norges Banks oppfatning mye som taler for at omfanget av tilpasninger er av en slik størrelsesorden at den faktiske eller underliggende ekspansjon i publikums beholdninger av likviditet i ulike former i første halvår i år neppe har vist noen særlig endret veksttakt i forhold til ekspansjonen i annet halvår 1985.

Den realøkonomiske utvikling har vist fortsatt sterk vekst både for privat forbruk og investeringer. Rett nok antyder de siste anslag fra Statistisk Sentralbyrå en noe lavere verdivekst i privat innenlandsk etterspørsel i første halvår i år enn i annet halvår 1985, men ikke på noen måte en slik avdemping som de registrerte tall for likviditetstilførselen tilsier. Det

er i styrke og tid usikkerhet om sammenhengene mellom real- og pengesiden i økonomien. Men med den utvikling en har hatt i realøkonomien — og med et kredittmarked som i store trekk dekker låneetterspørselen på en eller annen måte — er ikke den ovenfor antatte utvikling på kredittmarkedet overraskende.

Kredittpolitikken er strammet til i 1986. Grunnleggende økonomiske forhold tilsier lavere kredittetterspørsel fremover

Penge- og kredittpolitikken er strammet til i 1986. Rentene på statspapirer er økt, noe som har bidratt til å øke avkastningskravet for andre plasseringer. Videre har innføringen av tilleggsreservekrav på bankenes kredittvekst sammen med økt pengemarkedsrente økt bankenes marginale innlånskostnader ved høy utlånsvekst. Dette har resultert i økte utlånsrenter fra bankene og mindre aktivitet med hensyn til å tilby nye lån. Renteøkningen og klare utsikter til svakere utvikling i realdisponibel inntekt vil redusere publikums evne til å påta seg nye gjeldsforpliktelser framover. Grunnleggende økonomiske forhold tilsier derfor større forsiktighet med hensyn til låneopptak fra publikums side. Dette bør innebære lavere kredittetterspørsel framover. Samtidig understreker det behovet for en grundig kredittvurdering av lånsøkerne fra kredittinstitusjonenes side.

Det er også i andre land en tendens til økt aktivitet i markeder utenom finansinstitusjonenes balanser. Dette øker oppgavene for tilsynsmyndighetene

Oppblomstring av uregistrert kredittgivning utenom de regulære kredittkanaler og plassering av likvide midler i nye instrumenter skaper problemer ved tolkningen av registrerte kreditt- og likviditetstall, og disse problemene øker etter hvert som slik aktivitet tiltar. Dermed svekkes grunnlaget for politiske beslutninger.

Også tilsynsmyndighetene vil bli stilt overfor nye og vanskeligere oppgaver når kreditttransaksjoner utenfor finansinstitusjonenes balanser øker i omfang. Utvikling av markeder utenom finansinstitusjonene er imidlertid ikke betinget av bruk av kredittpolitiske reguleringsiltak. Det er en tendens også i andre land, med mer markedsorientert virkemiddelbruk, til at kredittgivning foregår i økt omfang utenfor finansinstitusjonenes balanser. Det karakteristiske er at verdipapirmerkene får voksende betydning som kredittkilde. Kapittel 3 omtaler nærmere utviklingen i internasjonale finansmarkeder.

Når i tillegg virkemiddelbruken trekker i retning av at både debitor og kreditor ser seg tjent med å gå utenom de ordinære kanaler for kreditt, øker man et problem som en i alle fall ville stått overfor, og som for tiden opptar tilsynsmyndighetene i alle land med utviklede finansmarkeder.

Internasjonale finansmarkeder

De internasjonale finansmarkedene har de senere år gjennomgått betydelige endringer. Kapitalbevegelsene har økt sterkt og har dessuten tatt nye former, idet nye finansielle teknikker — «finansielle innovasjoner» — er utviklet og har vunnet stadig større innpass. En rekke forhold har vært medvirkende til denne utviklingen. Viktig i så måte er økt finansiell usikkerhet som følge av større fluktasjoner i renter og valutakurser, samt mer effektiv informasjonsteknologi. I betydelig grad må en også se de ulike innovasjoner som en tilpassning til offentlige reguleringer. Et annet viktig utviklingstrekk er at det har funnet sted en integrasjon mellom finansinstitusjonene så vel innenfor det enkelte land som over landegrensene gjennom den internasjonaliseringprosessen som har funnet sted. Denne utviklingen reiser en rekke spørsmål for gjennomføringen av penge- og valutapolitikken. Hensikten med denne tema-artikkelen er å gi en beskrivelse av sentrale utviklingstrekk i de internasjonale finansmarkedene samt å se på noen av de virkninger denne utviklingen kan ha for pengepolitikken.

De internasjonale finansmarkedene har gjennomgått store endringer de siste 10–15 år

Etter sammenbruddet av Bretton Woods-avtalens fastkursystem i 1971 og det første oljeprissjokket i 1973 har det skjedd store endringer i verdensøkonomien. Mange av disse endringene har vært viktige drivkrefter til økt omsetningsvolum og nye omsetningsformer i de internasjonale finansmarkedene.

Liberaliseringen av internasjonal handel har fortsatt ved reduksjon i tollsatser og avvikling av kvantitative restriksjoner og andre handelshindre. Dette har lagt grunnlaget for et raskt økende handelsvolum med tilsvarende økning i de internasjonale betalingsstrømmene.

Av særlig betydning for omsetningsvolumet i de internasjonale finansmarkedene er videre de store ubalansene som er oppstått i betalingsstrømmene mellom landene. I tiden etter det første oljeprissjokket hadde eksempelvis oljeproduserende land store betalingsoverskudd, mens oljeimporterende land samlet hadde underskudd. Disse ubalansene har

ført til store kredittbehov og således gjort det nødvendig med godt funksjonerende internasjonale finansmarkeder.

Omsetningsvolumet i de internasjonale finansmarkedene har økt langt sterkere enn det disse to faktorene alene skulle tilsi. Veksten i kapitalstrømmer som ikke har sitt motstykke i handelsstrømmer, har vært betydelig.

En viktig forutsetning for denne utviklingen er nedbyggingen av valutareguleringene i de fleste viktige industriland. Dette er en prosess som først og fremst er politisk bestemt, og som er fastlagt gjennom internasjonale avtaler. Men prosessen henger også sammen med at nye omsetningsformer på finansmarkedene har gjort det vanskeligere å finne en hensiktsmessig utforming av valutareguleringene og å kontrollere at disse etterleves.

En annen viktig faktor er at den teknologiske utviklingen har gjort spredning av informasjon billigere og mindre tidkrevende. Kalkulasjoner av lønnsomheten ved en transaksjon kan dessuten foretas langt raskere enn før. Samlet betyr det at transaksjonskostnadene i finansmarkedene er redusert betydelig.

Transaksjoner i de såkalte euro-markedene kan stort sett foretas uten regulerende inngrep fra noen myndighets side. Således kan kreditt formidles uten de reservekravene som er vanlig i nasjonale markeder. Denne kostnadsfordelen har vært en svært viktig faktor bak veksten i de internasjonale finansmarkedene.

Den sterke veksten i omsetningsvolum har vært kombinert med introduksjon av en rekke nye finansielle instrumenter. De ulike finansielle instrumentene er karakterisert ved den avkastningen de gir, hvor likvide de er, hvilken pris- og kredittrisiko de medfører, hvor lang løpetiden er osv. Når disse karakteristika settes sammen på en ny måte, snakker vi om finansielle innovasjoner.

Særlig reduksjonen i transaksjonskostnadene har vært en viktig forutsetning for utviklingen av innovasjonene. Dessuten har volumveksten gjort det lettere å introdusere nye instrumenter. Omvendt har de nye instrumentene vært medvirkende til volumveksten.

Det er også andre trekk ved verdensøkonomien de siste 10-15 årene som har økt behovet for nye måter å formidle kreditt på. Både i de viktigste industrilandene og i mange andre land har realrentene vist mye større variasjon enn tidligere. Samtidig har inflasjonsratene vært høyere og mer variable, og valutakursene har svingt sterkt i perioden. Dette er fenomener som henger nært sammen, og som har økt prisrisikoen ved de tradisjonelle formene for kredittformidling.

Dette har skapt markeder både for nye typer kreditt som innebærer mindre prisrisiko, og for avtaler som tar sikte på å redusere risikoen ved allerede inngåtte kredittavtaler. (For bedriftsledere er det ofte viktig å unngå porteføljevalg som kan føre til store synlige tap for bedriften. Nye finansielle instrumenter har gitt større muligheter for slik avskjerming.)

De tradisjonelle instrumentene som banklån med flytende rente og obligasjonslån med fast rente har mistet noe av sin betydning. Det har også skjedd en forskyvning mellom de to formene.

Omfanget av nye internasjonale banklån har vist markerte endringer, og dermed bidratt til betydelige svingninger i den samlede internasjonale kredittytting i 1980-årene

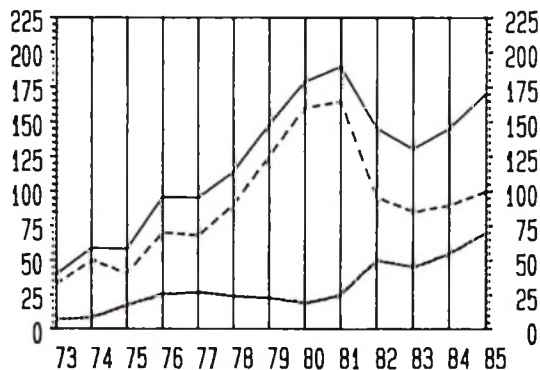
Det var sterk vekst i internasjonal kredittytting gjennom 1970-årene og fram til 1981 (se figur 3.1). I 1982 og 1983 var veksten svakere, mens den de siste år igjen har tatt seg opp.

Banklånene har i etterkrigstiden vært den viktigste låneformen på de internasjonale finansmarkedene. En viktig faktor bak den sterke veksten i bankenes lån fra 1973 var oljeprisøkningene. Begrensede muligheter for å absorbere inntektene innenlands i de oljeeksporterende land førte til store drifts-

Figur 3.1 Nye internasjonale lån¹⁾
(Milliarder USD)

Nye internasjonale lån

— Totalt
- - - - Banklån
— Obligasjonslån



¹⁾ Korrigert for valutakursendringer

²⁾ Ekskl. bankenes obligasjonskjøp

Figuren viser netto nye mellomlange og langsiktige internasjonale lån fra banker og over obligasjonsmarkedene. Det var en sterk vekst i internasjonal kredittytting gjennom 1970-årene. I 1980-årene har det vært markerte endringer, blant annet som følge av den internasjonale gjeldskrisen. Svingninger i kredittyttingen kan i hovedsak føres tilbake til svingninger i banklån. Obligasjonslån har vist en jevnere utvikling, og har i 1980-årene fått økt betydning.

Kilde: IMF

balanseoverskudd og stor finansiell sparing for disse landene. Denne sparingen ble kanalisert via det internasjonale banksystemet.

En betydelig del av utlånsøkningen gikk til ikke olje-eksporterende utviklingsland. Da oljeprisøkningen i slutten av 1970-årene ble etterfulgt av økt rentenivå og stigende dollarkurs, samt konjunkturedgang i industrilandene, fikk en rekke utviklingsland problemer med å betjene sin gjeld, og bankenes vilje til å yte nye lån avtok. Tilbudet av internasjonal kreditt ble redusert. Når låntakerlandene samtidig ble tvunget til å stramme inn sin politikk for å redusere underskuddene på driftsbalansen, bidro dette til en reduksjon også i låneetterspørselen, slik at utlånsveksten fra bankene på det internasjonale markedet gikk ned i 1982–83.

Obligasjonslånene har spilt en økende rolle i de internasjonale kapitalmarkedene i 1980-årene

Nye internasjonale obligasjonslån har vist en mer stabil vekst enn tilfellet har vært for banklånene (se figur 3.1). Gjennom 1980-årene har veksttakten økt, og obligasjonslånenes andel av samlede nye lån har dermed vist en sterk økning.

Flere forhold har bidratt til denne utviklingen. Førsteklasses låntakere i de industrialiserte land kan ofte oppnå gunstigere lånebetingelser i obligasjonsmarkedene enn ved banklån, blant annet fordi bankenes innlånskostnader har økt. Dessuten har nye finansielle teknikker ofte vært knyttet til verdipapirer, noe som ytterligere har bidratt til veksten i obligasjonsmarkedene. Tabell 3.3 viser omfanget av ulike typer lån på de internasjonale markedene i 1980-årene.

Den amerikanske dollarens rolle i de internasjonale finansmarkedene er redusert

Internasjonale lån har tradisjonelt i stor grad vært denominert i amerikanske dollar. Dollarandelen av nye lån har imidlertid vist en av-

takende tendens. Motstykket til dette har i 1980-årene vært en markert økt betydning for japanske yen, ECU og britiske pund, men også de øvrige hovedvalutaenes andel har økt, se tabell 3.1. Den relativt moderate økningen i tyske marks andel har blant annet sammenheng med at de vest-tyske myndighetene har ønsket å motvirke internasjonaliseringen av mark.

Dollarens avtakende rolle har trolig sammenheng med de økte svingningene i valutakursene, og markedsdeltakernes ønske om å sikre seg mot disse. Det forhold at kreditorene i økende grad har vært japanere og europeere har forsterket dette.

Mest markert har tendensen til redusert dollarandel vært for banklånene. Obligasjonslånene har hatt lavere dollarandel enn banklånene, og valutafordelingen av nye obligasjonslån har vist en større grad av stabilitet enn banklånene.

En rekke nye finansielle teknikker har sett dagens lys, og har vist en sterk vekst i 1980-årene

En rekke finansielle innovasjoner er kommet til eller økt markert i utbredelse i 1980-årene. Selv om flere av innovasjonene ikke nødvendigvis forutsetter internasjonale transaksjoner, er det ofte i de internasjonale markedene innovasjonene har funnet sted og vunnet innpass. Blant de viktigste kan nevnes obligasjoner med flytende rente («floating rate notes»), renteavtaler («forward rate agreements»), avtaler om å kunne utstede sertifikater med fulltegningsgaranti («note issuance facilities»), sertifikater uten fulltegningsgaranti, bytteavtaler («swaps»), og opsjoner («options»). Vi skal se litt nærmere på hver av disse.

Obligasjoner med flytende rente

Tradisjonelt har det vært fast rente knyttet til obligasjonslån. Blant annet som følge av de store svingningene i rentenivået på 1970- og

Ofte brukte betegnelser

Annenbåndsmarkedet: Et marked der en handler med allerede utstedte verdipapirer.

Basispunkter: En hundredel av et prosentpoeng, benyttes gjerne til å beskrive forskjeller i rentenivå på ulike instrumenter.

Bytteavtaler: Se *swap*.

Commercial Paper: Se *SUF*.

Europengemarkedet: Markedet for innskudd og lån i en valuta utenfor valutaens hjemland.

Euro-obligasjonsmarkedet: Obligasjonslån som er lagt ut i et annet land enn valutaens hjemland.

Floating Rate Notes: Se *OFR*.

Forward Rate Agreement: Se *renteavtale*.

Fulltegningskonsortium: Består av en gruppe som garanterer at låntaker får avsatt alle sine sertifikater ved SMF forretninger, se *SMF*.

Interest Rate Future: En standardisert terminforretning som omsettes på spesielle børser.

LIBID: London Inter Bank Bid Rate. Den rente som bankene er villig til å betale for midler i det internasjonale interbankmarkedet.

LIBOR: London Interbank Offered Rate. Utlånsrenten i det internasjonale interbankmarkedet.

NIF: Note Issuance Facility, se *SMF*.

OFR: Obligasjoner med flytende rente. Her blir renten justert f.eks. hvert halvår i henhold til en gitt referanserente, f.eks. LIBOR.

Opsjon: Gir innehaveren rett, men ikke plikt til å kjøpe eller selge et finansinstrument til en på forhånd fastsatt pris, innenfor eller på en bestemt dato.

Renteavtale: En avtale hvor to parter ønsker å sikre seg mot fremtidige rentebevegelser. Partene avtaler hvilken rente som skal gjelde i en bestemt fremtidig periode for et avtalt beløp. Selve avtalebeløpet utveksles ikke, kun differansen mellom den avtalte renten og den faktiske referanserenten på oppgjørsdagen.

SMF: Sertifikater med fulltegningsgaranti. En mellomlangsigte lånform hvor låntaker utsteder kortsiktige markedspapirer i henhold til sitt kredittbehov. Et fulltegningskonsortium garanterer at låntaker får avsatt alle sine papirer innenfor en avtale vedrørende lånets totale ramme, tidsperiode og rentebetingelser.

SUF: Sertifikater uten fulltegningsgaranti. Kortsiktig gjeldsbrev uten formell sikkerhet som utstedes av bedrifter for å dekke et kortsiktig kapitalbehov.

Swap: En avtale hvor to parter bytter betalingsstrømmer i et bestemt tidsrom i henhold til en nærmere avtalt regel. Ved en renteswap byttes f.eks. fastrentebetingelser mot flyterentebetingelser. Ved en valuta-swap byttes betalingsstrømmer i en valuta mot betalingsstrømmer i en annen valuta.

Terminforretning: En avtale hvor det bestemmes hvilken pris som skal benyttes på et fremtidig tidspunkt.

80-tallet oppsto det etterspørsel etter flytende rente lån både i euromarkedene og i de nasjonale markedene. Obligasjoner med flytende rente (FR) eller Floating rate notes (FRNs) er, som navnet sier, et instrument hvor renten er flytende, f.eks. knyttet til London Inter Bank Offered Rate (LIBOR). Obligasjonenes løpetid er gjerne lenger ved OFR enn ved fastrente obligasjoner, fordi en her har større sikkerhet for at lånet vil følge gjeldende markedsrente.

Sertifikater med fulltegningsgaranti

En bedrift som regner med å ha et løpende kredittbehov de nærmeste årene, vil kunne legge ut et obligasjonslån, sette pengene i banken og trekke på bankkontoen etter hvert. Normalt vil det imidlertid være en kostnad i form av at innskuddsrenten vil være lavere enn lånerenten. En annen mulighet vil være å låne i banken etter behov. Ulemper ved dette er at en ikke er sikret å få lån i fremtiden og at rentenivået vil være ukjent. Som et alternativ til disse låneformene har det kommet et nytt instrument, sertifikater med fulltegningsgaranti (SMF). Den engelske betegnelsen er Note Issuance Facilities (NIF). Dette er mellomlangsigtede låneformer der låntakeren gis rett til å utstede sertifikater (ofte kalt euronotes) i tråd med sitt kredittbehov innenfor en gitt avtaleperiode og låneramme. En typisk avtaleperiode er på 5–7 år, hvor sertifikatene har en løpetid på 3–6 måneder. Et fulltegningskonsortium («underwriters») garanterer at låntakeren får avsatt sine papirer innenfor den gitte rammen, og at han ikke behøver å betale høyere rente enn en bestemt margin over en basisrente (ofte LIBOR). Dersom det ikke er mulig å få avsatt alle sertifikatene i markedet til den avtalte renten, plikter konsortiet å kjøpe den resterende andelen til denne renten. For låntaker gir disse instrumentene en stor grad av fleksibilitet. Låntaker kan innenfor den gitte rammen selv bestemme ønsket lånebeløp og tidspunkt for låneopptaket. SMF inngår som regel ikke i

bankenes balanser og medfører således ikke reservekrav. Låntaker kan dermed oppnå bedre rentebetingelser ved SMF enn ved banklån. For investor ligger avkastningen generelt over eurobankinnskudd med tilsvarende løpetid. Konsortiet står overfor den risiko å måtte kjøpe de sertifikatene som ikke blir avsatt i markedet til en fastsatt pris. For denne risikoen tar konsortiet en provisjon («underwriting fee»). SMF brukes både av offentlig sektor, finansinstitusjoner og ikke-finansiell sektor. Den siste gruppen har stått for en økende andel.

Sertifikater uten fulltegningsgaranti

Sertifikater uten fulltegningsgaranti (SUF), eller Commercial Paper, er som innovasjon betraktet, en fortsettelse av SMF. Ved å utelate fulltegningsgarantien i SMF, kunne låntakere oppnå bedre lånebetingelser. Ulempen for låntaker er imidlertid at han ikke lenger er sikret å få avsatt sine sertifikater.

Renteavtaler

En renteavtale eller Forward rate agreement (FRA) benyttes av banker og bedrifter for å sikre seg mot fremtidige rentebevegelser. Kjøperen av renteavtalen ønsker å sikre seg mot en fremtidig renteøkning, mens selgeren ønsker å sikre seg mot et fremtidig rentefall. De to partene avtaler hvilken rente de skal benytte i en fremtidig periode, samt beløpet som renten skal regnes av. Dersom referanserenten (f.eks. LIBOR) er høyere enn den avtalte renten på oppgjørsdatoen, mottar kjøperen rentedifferansen fra selgeren. Hvis referanserenten er lavere enn den avtalte renten, mottar selgeren rentedifferansen fra kjøperen. Renteavtaler kan ikke selges. Dersom avtalen ønskes reversert, må dette gjøres ved å inngå en ny renteavtale. Risikoen begrenser seg til at rentedifferansen ikke utbetales eller mottas. For bankene har renteavtaler vært en mulighet til å dekke renterisi-

Euro-pengemarkedet er markedet for innskudd og lån i banker lokalisert utenfor hjemlandet for den valuta innskuddet eller lånet gjelder. Navnet har sin bakgrunn fra årene omkring 1960, da østblokk-landene valgte å plassere sine dollarfordringer i vest-europeiske banker istedenfor amerikanske. Markedet ble da omtalt som eurodollar-markedet. I dag ville «external market» eller «utemarkedet» vært en bedre betegnelse. Et viktig forhold ved euromarkedet er at lån og plasseringer i dette markedet i betydelig grad er unntatt fra de sikkerhetsmessige og penge- og kredittpolitiske regu-

leringene som gjelder for transaksjoner i hjemlandets valuta. Særlig har det stor betydning at de unngår krav om ikke rentebærende eller lavt forrentede reserver. På den måten har de et konkurransefortrinn og kan tilby høyere innskuddsrente og lavere rente på lån enn bankene i valutaens hjemmemarked.

I likhet med europengemarkedet faller *euro-obligasjonsmarkedet* i stor grad utenom de nasjonale reguleringer. I praksis har de enkelte land likevel hatt innflytelse på utlegging av nye obligasjoner denominert i egen valuta, enten utstederen er utlending eller innlending.

koen uten å belaste balansen. Hoveddelen av de inngåtte renteavtalene er interbankavtaler.

Bytteavtaler

De vanligste formene for bytteavtaler eller swapper, er rente- og valutawapper.

Ved en *renteswap* byttes rentebetalingsstrømmene i en og samme valuta. Eksempelvis vil en låntaker med særlige forutsetninger (komparative fortrinn) for å ta opp fast-rente lån, men som ønsker å låne til flytende rente, kunne bytte gjeld med en motpart som har de motsatte forutsetninger og preferanser. Begge parter vil på denne måten kunne redusere sine renteutgifter. Den underliggende lånekapital (beholdningen) byttes ikke i en renteswap. Bankene står ofte som mellommenn ved slike transaksjoner, mot en provisjon. Nedenfor følger et eksempel på en renteswap.

En antar de to bedriftene kan oppnå følgende lånebetingelser:

	5 års fast-rente	5 års flytende rente
Før swapavtale:		
Bedrift A	12%	LIBOR + 0,50%
Bedrift B	14%	LIBOR + 1,00%
Differanse	2%	0,50%
Etter swapavtale:		
Bedrift A		LIBOR - 0,25%
Bedrift B	13,25%	

Eksemplet viser en bedrift A som oppnår gunstigere lånebetingelser enn bedrift B, både i flytende-rente og fast-rente gjeld. De to markedene vurderer imidlertid de to låntakerne forskjellig. Rentedifferansen er størst i fast-rente markedet. Det innebærer at bedrift A har særlige forutsetninger (komparative fortrinn) for fast-rente gjeld, mens bedrift B har særlige forutsetninger for flytende-rente gjeld. En tenker seg videre at bedrift A ønsker seg flytende-rente gjeld og bedrift B ønsker seg fast-rente gjeld. Forskjellen i rentedifferansen i de to markedene, samt forskjellige lånepreferanser muliggjør en bytteavtale, slik at begge parter sparer renteutgifter. Hvis f.eks. bedrift A tar opp fast-rente gjeld til 12%, og betaler bedrift B flytende-rente betingelser lik LIBOR - 0,25%, samtidig som bedrift B tar opp flytende-rente lån til LIBOR + 1% og betaler bedrift A 12%, så har begge parter spart 0,75% i renteutgifter.

Den norske stats låneopptak i euromarkedet sommeren 1986 er et eksempel på en renteswap. En ønsket lån i amerikanske dollar med flytende rente. På grunn av Norges gode kreditor-status har landet en spesielt sterk stilling i fastrentemarkedet. Staten kunne derfor legge ut et fastrentelån og bytte det til flytende-lån, slik at en endte opp med bedre lånebetingelser enn om en hadde gått direkte ut i flyterente-markedet.

Tabell 3.1. Nye internasjonale lån fordelt på valutaslag¹⁾. (Prosent)

	1981-82	1983	1984	1985	1986 ²⁾
Amerikanske dollar	80,4	69,1	69,9	64,3	57,2
Japanske yen	3,6	6,0	6,6	7,1	8,2
Sveitsiske franc	5,6	8,8	7,5	6,7	8,0
Britiske pund	3,0	4,6	5,1	5,6	8,5
Tyske mark	3,0	4,7	4,2	4,8	6,2
ECU	0,3	1,7	2,4	4,2	3,0
Andre	4,1	5,1	4,3	7,3	8,9
	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

¹⁾ Netto obligasjonslån og mellomlange og langsiktige banklån. Korrigert for valutakursendringer.

²⁾ Januar-mai.

Kilde: OECD

Tabell 3.2. Nye internasjonale lån fordelt på låntakere¹⁾. (Prosent)

	1973-80	1981	1982	1983	1984	1985	1986 ²⁾
OECD-området	57,2	68,0	68,1	70,8	79,1	82,3	87,9
Øst-Europa	3,5	0,8	0,4	0,6	1,5	1,8	1,5
Olje-eksporterende land	7,7	3,2	5,0	5,0	1,7	1,6	2,2
Andre utviklingsland	24,5	24,3	20,8	17,5	12,5	8,7	4,9
Andre ³⁾	7,1	3,7	5,7	6,1	5,2	5,5	3,5
	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

¹⁾ Netto obligasjonslån samt mellomlange og langsiktige banklån.

²⁾ Første halvår.

³⁾ Inkluderer internasjonale utviklingsinstitusjoner.

Kilde: OECD

Ved *valutaswapper* byttes som regel beholdninger i forskjellig valuta ved begynnelsen av swapperperioden i henhold til spot kurs. Det betales så renter etter en på forhånd fastsatt regel. Ved swapperperiodens utløp reverseres vanligvis de initiale beholdningene til en fastlagt valutakurs.

En *rente- og valutaswap* er en kombinasjon av en renteswap og en valutaswap. Her byttes rentebetingelsene i en valuta med rentebetingelsene i en annen valuta.

I tillegg til den vanlige risiko for at motparten ikke er i stand til å oppfylle sine forpliktelser, står de involverte parter i swaptransaksjoner overfor en prisrisiko i form av at rente og/eller valutakurser kan endre seg i ugunstig retning i løpet av swapperperioden. Når bankene opptrer som mellom-menn, registreres vanligvis ikke disse forretningene i bankenes balanser. Bankene påtar seg således økt risiko uten at reservekrav ol. øker.

Opsjoner

En opsjon gir innehaveren en rett, men ikke en plikt til å kjøpe et finansinstrument (kjøpsopsjon), eller selge et finansinstrument (salgsopsjon) til en på forhånd fastsatt pris. Det er vanlig å skille mellom opsjoner av «amerikansk» og «europeisk» type. Ved den

Tabell 3.3 Internasjonale kapitalmarkeder, milliarder USD¹⁾

	1983	1984	1985	1986 ²⁾
Obligasjoner med flytende rente	19,5	38,2	58,4	30,8
Andre obligasjoner	57,6	73,3	109,3	191,1
Syndikerte lån	67,2	57,0	42,0	37,0
SMF og andre papirer med fulltegningsgaranti	9,5	28,8	46,8	23,0
Ialt	153,8	197,3	256,5	281,9

¹⁾ Kilde: Financial Market Trends, juni 1986, OECD.

²⁾ Januar-mai, årlig rate.

amerikanske varianten kan innehaveren benytte seg av opsjonen i en viss periode, mens den europeiske typen kun gir innehaveren rett til å benytte seg av opsjonen en bestemt dato. Besitteren av en opsjon kan dra fordel av eventuelle gunstige prisbevegelser. Ved ugunstige prisbevegelser vil tapet for innehaveren begrense seg til premien som er betalt for opsjonen. Utstederen av opsjonen risikerer tap ved ugunstige prisbevegelser ved at besitteren av opsjonen tar i bruk sine rettigheter.inntekten for utstederen ligger i den premie som er betalt for opsjonen. Innehavere av opsjoner er gjerne bedrifter og finansieringsselskaper som ønsker å sikre seg mot rente- og valutarisiko, samt spekulanter, mens utstederne ofte er banker som påtar seg risiko mot en provisjon. Også denne typen transaksjon går utenom bankenes balanser.

Veksten i bruken av finansielle innovasjoner har vært sterk i første del av 1980-årene. Vil dette fortsette?

I og med at de finansielle innovasjonene har kommet i bruk relativt nylig, og at de i stor grad holdes utenfor finansinstitusjonenes balanser, er statistikken på dette området mangelfull. Tabell 3.3 viser imidlertid utviklingen etter 1983 for *OFR* og *SMF*. Som det fremgår, viste begge typer innovasjoner en sterk vekst i årene 1983–85. I begynnelsen av 1986 har veksten vært noe avdempet, men nivået ligger fortsatt høyt sammenliknet med 1983. For de øvrige innovasjoner som er omtalt, eksisterer ikke systematisk statistikk. Målt ved de beløp avtalene gjelder, varierer anslagene for utestående *bytteavtaler* i 1985 mellom 100 og 150 milliarder USD ifølge Den internasjonale oppgjørsbank (BIS).

Hvilken betydning finansielle innovasjoner vil få fremover, avhenger av utviklingen i de bakenforliggende forhold. En utvikling i retning av mer balansert vekst og større prisstabilitet internasjonalt vil kunne dempe behovet for flere av de nye instrumentene. Videre pågår det, i regi av BIS, et arbeid med

sikte på å harmonisere reguleringen av finansvirksomhet landene imellom. En mer likeartet regulering vil også kunne virke dempende. På den annen side må en anta at det fortsatt er potensiale for større utnyttning av de mulighetene ny teknologi har skapt, så vel som mer utstrakt bruk av de teknikker som allerede er utviklet.

Den penge- og kredittpolitiske styring blir mer komplisert

Ved gjennomføringen av pengepolitikken søker en i mange land å nå visse mål for avledete målvariable, såkalte pengepolitiske indikatorer. Det endelige siktemålet er imidlertid å påvirke realøkonomiske målvariable og/eller inflasjonstakten. Eksempler på pengepolitiske indikatorer er pengemengde, innenlandsk kreditt- og likviditetstilførsel, rentenivå og valutakurs. I Norge har en dessuten knyttet målsettinger til fordelingen av og vilkårene for kreditttilførselen til enkeltsektorer i økonomien.

For at en skal kunne føre en effektiv pengepolitikk, bør det ideelt sett eksistere en kjent og stabil sammenheng mellom de pengepolitiske indikatorene og de endelige realøkonomiske målvariable på den ene siden og mellom indikatorene og virkemidlene på den annen. Finansielle innovasjoner kan bidra til at slike sammenhenger blir mindre stabile.

Kapittel 2 («Hva skjer på kredittmarkedet») omtaler de problemene som oppstår når det utvikles likvide teknikker/instrumenter som ikke omfattes av den etablerte pengemengde-definisjonen. Av de innovasjonene som er omtalt foran, vil opsjoner og sertifikater med fulltegningsgaranti (*SMF*) representere likviditet. En bedrift som har inngått en *SMF*-avtale, vil kunne trekke på denne på tilsvarende måte som på f.eks. et bankinnskudd, med sikte på å etterspørre varer og tjenester. Opsjon på låneopptak vil ha en liknende virkning på likviditeten, særlig gjelder dette opsjoner av «amerikansk» type, dvs. opsjoner

som gir rett til å oppta et lån i løpet av en viss periode.

Denne type instrumenter inngår imidlertid ikke i de pengemengdebegrepene som anvendes nå. Når slike instrumenter vinner innpass, kan en derfor oppleve at sammenhengen mellom etablerte pengemengdebegreper og realøkonomien endres, slik at den informasjon disse gir om fremtidig realøkonomisk utvikling forandres. I prinsippet kan en unngå slike problemer ved å inkludere nye instrumenter som gir høy grad av likviditet i pengemengdebegrepet. På kort sikt vil en imidlertid ha svakt datagrunnlag, slik at det oppstår problemer med å få tall for løpende omsetning og med å få tilstrekkelig lange tidsserier. Det blir dermed vanskelig å estimere sammenhenger mellom nye likviditetsbegreper og realøkonomien. I perioder der det stadig utvikles og tas i bruk nye teknikker — som i første del av 1980-årene — vil en hele tiden stå overfor disse problemene.

Finansielle innovasjoner kan også svekke mulighetene for effektivt å påvirke de pengepolitiske indikatorene med de virkemidler som står til rådighet. Innovasjonene har bidratt til å veve de ulike deler av finansmarkedene sammen. Dette gjelder så vel delmarkedene nasjonalt som de enkelte lands finansmarkeder.

Som nevnt har den norske kredittpolitikken blant annet hatt målsettinger om fordelingen av kreditt på enkeltsektorer, og også om differensiering av kredittvilkårene ved lån til ulike formål. Bytteavtaler og renteavtaler gir bedrifter med ulik adgang til kreditt muligheter for å sikre seg bedre lånevilkår. Dette bidrar til å bryte ned skillene mellom delmarkedene.

Innovasjonene bidrar videre til å integrere de enkelte lands finansmarkeder sterkere, blant annet ved at de gjør det lettere å utnytte arbitrasjemuligheter (f.eks. gjennom bytteavtaler). Dette kan vanskeliggjøre en uavhengig pengepolitikk, selv i økonomier hvor det tradisjonelt har vært en relativt omfattende valutaregulering, i den utstrekning den ikke tilpasses denne utviklingen.

Tilsynet med finansvesenet blir også vanskeligere, ved at institusjonenes forpliktelser i avtakende grad kommer til uttrykk i deres balanser

Myndighetenes tilsyn og kontroll med finansinstitusjonene har som målsetting at finanssystemet skal være stabilt. Dersom en bank ikke er i stand til å møte sine forpliktelser, vil det kunne få virkninger langt ut over denne ene banken. For eksempel vil bedrifter eller enkeltpersoner kunne bli påført tap av finansielle aktiva, noe som igjen kan påvirke deres realetterspørsel og gi ringvirkninger i økonomien for øvrig.

De eksisterende regler på dette området er tilpasset en situasjon der hovedtyngden av institusjonenes engasjementer kommer til uttrykk i deres balanser. Et særtrekk ved de senere års finansielle innovasjoner har imidlertid vært at de i stor grad går utenfor balansene. Dette gjelder for eksempel banker som gir fulltegningsgaranti ved SMF eller som inngår renteavtaler eller opsjonsavtaler. Selv om slike avtaler går utenom balansene, vil de innebære risiko for institusjonene.

Utviklingen av nye finansielle instrumenter påvirker altså finansinstitusjonenes eksponering, uten at dette fanges opp av de eksisterende reguleringer. Dette har ført til omlegginger av reguleringene i enkelte land. Blant annet har Bank of England pålagt bankene å inkludere inngåtte SMF-kontrakter med en andel på 0,5 i beregningsgrunnlaget for kapitaldekningskravet. I Norge har en foreløpig ikke justert kravene til kapitaldekning for å ta hensyn til forretninger som går utenom balansen. Bankinspeksjonen (nå Kredittilsynet) har imidlertid i rundskriv (nr. 8/1985) understreket betydningen av at de norske bankene selv sørger for en tilstrekkelig kapitaldekning av hensyn til forpliktelser utenom balansene.

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

Realøkonomi

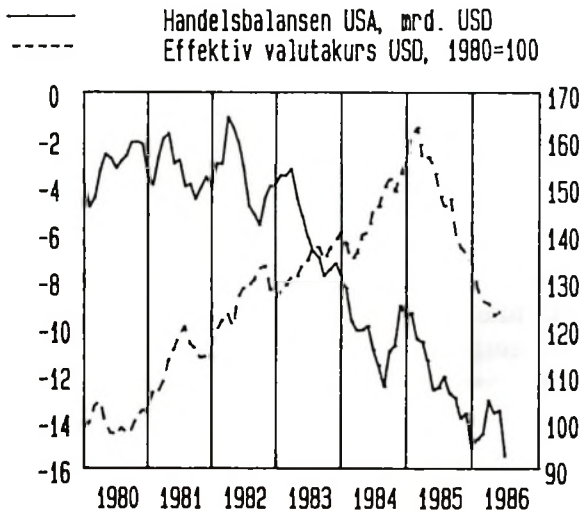
Internasjonal bakgrunn. Etter at utviklingen i verdensøkonomien var svakere enn ventet i første halvår, er det nå tegn til at de positive impulsene av oljeprisfallet og nedgangen i rentenivået gir seg utslag i økt etterspørsel, produksjon og sysselsetting. Prisstigningen holder seg på et svært lavt nivå. Usikkerheten knytter seg nå først og fremst til amerikansk økonomi, som står for over 40% av bruttoproduktet i OECD-området. Utsiktene til å få redusert eller eliminert de siste års akkumulerte ubalanse i amerikansk økonomi uten at økonomien bringes inn i en ny nedgangsperiode synes mørkere enn på lenge.

BNP i USA økte i annet kvartal med bare 0,6% årlig rate og industriproduksjonen falt i juli for tredje måned på rad. Privat konsum holder seg fortsatt bra oppe, og den svake produksjonsutviklingen i annet kvartal skyldes fortsatt høy import og lagernedbygging. Til tross for kursnedgangen fortsetter driftsunderskuddet overfor utlandet å øke. I juli alene var underskuddet 18 milliarder dollar, det høyeste noensinne.

I flere land i Vest-Europa er det nå tegn til sterkere vekst. BNP i Vest-Tyskland økte med 3,5% (sesongkorrigert) i annet kvartal etter fall i første kvartal. Innenlandsk etterspørsel øker enda sterkere, og dette gir en sterk vekst i importvolumet, som i annet kvartal var 8% høyere enn året før. Driftsoverskuddet vil allikevel øke kraftig i år, men utelukkende på grunn av prisvirkningen etter appresieringen av den tyske marken og fallet i oljeprisen.

Japan har ikke på samme måte som Vest-Tyskland maktet å erstatte svak utvikling i eksportvolum med sterkere vekst i innenlandsk etterspørsel. Produksjonsutviklingen er vesentlig svakere enn tidligere antatt, og det antydes en vekst på 2% fra 1985 til 1986. Av samme grunn som for Vest-Tyskland øker imidlertid overskuddet på driftsbalansen fortsatt.

Figur 4.1 USAs handelsbalanse (venstre skala) og utviklingen i den effektive valutakursen for USD, MERM-vekter (høyre skala)



Kursen på amerikanske dollar steg nærmest uavbrutt fra sommeren 1980 til februar 1985, en effektiv appresiering på over 50%. I kombinasjon med sterk vekst i innenlandsk etterspørsel fra 1982 førte dette til en kraftig økning av underskuddene på USAs handelsbalanse. Det har hittil ikke vært registrert tegn til nedgang i underskuddene, selv om dollarkursen er falt det siste halvannet året. Den effektive valutakursen er fortsatt (pr. juni) 20% høyere enn i 1980.

Kilde: OECD

Sammensatte konjunkturindikatorer. Norges Banks ledende konjunkturindikator falt med 0,5% i juli. Det har ikke vært noen klar tendens i denne indikatoren siden høsten 1985. Den gir derfor heller ikke noen klar indikasjon på om konjunkturtoppen allerede er nådd eller er i ferd med å bli nådd for de konjunkturfølsomme delene av norsk økonomi.

De nylig offentliggjorte tallene fra kvartalsvis nasjonalregnskap for første og annet kvartal viser et vendepunkt der bruttonasjonalproduktet for Fastlands-Norge falt fra første til annet kvartal. Tallene for annet kvartal må imidlertid vurderes som relativt usikre og vil bli revidert etter hvert som løpende statistikk for første halvår blir tilgjengelig. Sysselsettingsutviklingen fram til annet kvartal indikerer således fortsatt økning i samlet aktivitet. Norges Banks sammenfallende indikator falt i juni etter sammenhengende oppgang i over to år.

Ifølge foreløpige tall økte indikatoren på nytt i juli, med 0,6 prosentpoeng. Det er industriproduksjonen, det stramme arbeidsmarkedet og bygg under arbeid som bidrar positivt.

Konsumetterspørsel. Ifølge kvartalsvis nasjonalregnskap lå privat konsum i første kvartal 5,1% høyere enn samme kvartal året før, og anslag for annet kvartal viser hele 8,4% vekst fra samme kvartal i fjor. Løpende indikatorer peker imidlertid i retning av avtagende vekst. Bilsalget i juli 1986 lå lavere enn for ett år siden etter å ha falt de siste to månedene fra det rekordhøye nivået i mai. Varekonsumindikatoren lå i årets syv første måneder 4,4% høyere enn gjennomsnittet året før. Holdes nivået for varekonsumet i juli ut året, gir dette en vekst på årsbasis i størrelsesorden 2%.

Kvartalsvis nasjonalregnskap og anslag fra Statistisk Sentralbyrå tyder på at veksten i tjenestekonsumet det siste året har vært noe lavere enn veksten i varekonsumet. Det antydes en stabil vekstrate fra kvartal til kvartal på 5% regnet som årlig rate. På den annen side viste arbeidskraftundersøkelsen at antall utførte timeverk i privat tjenesteyting første

halvår var hele 11% høyere enn ett år tidligere. Nordmenns konsum i utlandet har også økt betydelig inn i 1986. Importen av reisetrafikk økte i januar-mai med 39,2% i forhold til samme periode ett år tidligere.

Investeringssetterspørselen. Statistisk Sentralbyrås investeringsundersøkelse fra tredje kvartal indikerer en volumvekst i industriinvesteringene fra 1985 til 1986 på om lag 25% og fortsatt vekst fra 1986 til 1987. Avdempet vekst i innenlandsk etterspørsel, fortsatt moderat vekst for våre handelspartnere og fallende priser i eksportmarkedene tilsier antakelig at investeringene i industrien i 1987 ikke øker ytterligere fra nivået i 1986.

Påløpte investeringskostnader innen oljevirksomheten antas å øke fra 32 milliarder kroner i 1985 til 37 milliarder kroner i 1986, for deretter å falle til 34 milliarder i 1987. Feltutbyggingen er preget av at flere store prosjekter nå går inn i avslutningsfasen, og nye felt, for eksempel Sleipner og Troll, først kan gi impulser fra 1988. Samtidig faller også boreaktiviteten.

Igangsettingen av nye boliger viste i januar-juli en oppgang på 9% fra samme periode i fjor. Dersom igangsettingen resten av året blir som gjennomsnittet for de tre siste månedene (sesongjustert), blir det påbegynt vel 28 000 boliger i 1986, mot 26 900 i 1985. Igangsettingen av andre bygg enn boliger var i perioden januar-juli 33% høyere enn tilsvarende periode i fjor, noe som gir grunnlag for høy aktivitet også inn i 1987.

Produksjonsutviklingen. Til tross for det sterke etterspørselspresset i norsk økonomi har veksten i industriproduksjonen vært moderat. Industriproduksjonen i perioden januar-juli lå 1,4% høyere enn i samme periode i fjor, fordelt med 1,9% høyere for skjermet industri, 0,1% lavere for utekonkurrerende industri og 2,5% høyere for hjemmekonkurrerende industri. Produksjonsnivået de siste månedene tilsier en vekst på årsbasis for industrien samlet på 2-3%.

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

	1983	1984	1985	1985				1986				%o- endring Siste 4 kvartaler	1986	Mars	April	
				K3	K4	K1	K2	K1	K2	Febr.	Mars					
Etterspørsel - Produksjon																
Detaljomsættingsvolum 1979=100	100,8	101,8	112,5	112,8	117,4	119,1	125,5	125,5	125,5	125,5	125,5	125,5	125,5	117,0	114,8	...
Utførte industrinvesteringer, verdi 1975=100	114,0	136,0	173,8	178,6	193,0	229,9	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Bygg igangsatt, i alt, 1000 kvm	636,0	611,3	651,9	670,4	667,0	739,7	788,8	788,8	788,8	788,8	788,8	788,8	788,8	749,8	713,2	...
Herav: Boliger	434,1	391,5	399,8	408,3	415,9	409,6	452,7	452,7	452,7	452,7	452,7	452,7	452,7	415,5	438,2	...
Bergverk og industri	41,9	53,1	61,8	65,5	60,0	83,0	60,4	60,4	60,4	60,4	60,4	60,4	60,4	60,5	88,8	...
Produksjon i bergverk m.v., industri og kraftforsyning	107,8	114,7	118,5	124,8	120,9	106,7	124,3	124,3	124,3	124,3	124,3	124,3	124,3	125,3	146,8	...
Utvinnning av råolje og gass ²⁾	113,9	127,3	134,4	127,7	146,0	152,5	112,1	112,1	112,1	112,1	112,1	112,1	112,1	143,2	147,0	...
Industriproduksjon i alt	97,9	100,4	102,7	104,6	102,8	100,5	106,5	106,5	106,5	106,5	106,5	106,5	106,5	104,8	113,3	...
Herav: Skjermet	85,0	85,6	88,6	88,4	86,8	90,1	93,3	93,3	93,3	93,3	93,3	93,3	93,3	92,2	100,8	...
Utekonkurrerende	119,3	130,9	130,7	137,2	130,8	124,4	129,2	129,2	129,2	129,2	129,2	129,2	129,2	132,0	144,0	...
Hjemmekonkurrerende	91,5	91,7	95,4	95,8	96,7	94,1	100,4	100,4	100,4	100,4	100,4	100,4	100,4	97,3	102,6	...
Arbeidsmarked																
Registrerte arbeidsløse, 1000	63,55	66,60	51,42	50,35	42,05	35,59	36,63	36,63	36,63	36,63	36,63	36,63	36,63	37,17	37,34	34,64
Ledige plasser, 1000	10,78	13,15	20,38	21,53	24,84	26,64	29,42	29,42	29,42	29,42	29,42	29,42	29,42	28,30	27,39	...
Sysselsatte i alt, millioner	1,956	1,970	2,012	2,021	2,039	2,062	2,071	2,071	2,071	2,071	2,071	2,071	2,071	...	...	...
Priser - Kostnader																
Konsumpriser, 1979=100	152,1	161,6	170,8	172,0	174,5	176,8	180,0	180,0	180,0	180,0	180,0	180,0	180,0	182,1	183,9	185,9
Lønnskostnader pr. produsert enhet (LPE) i industrien	124,4	131,7	140,5	140,5	144,9	149,7	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Herav: Timekostnader	137,7	150,0	163,6	163,3	169,0	171,9	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Timeproduktivet	110,8	114,0	116,6	116,2	116,6	114,8	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Utenrikshandel - Markedsvekst																
Eksportvolum, trad. varer ³⁾	112,1	117,0	119,6	121,2	118,3	113,8	123,1	123,1	123,1	123,1	123,1	123,1	123,1	...	...	...
Importvolum, - " -	96,3	109,3	122,5	122,8	129,6	132,2	151,8	151,8	151,8	151,8	151,8	151,8	151,8	...	...	...
Eksportpriser, - " -	114,3	127,6	133,1	133,6	131,4	125,4	122,5	122,5	122,5	122,5	122,5	122,5	122,5	...	...	...
Importpriser, - " -	116,0	119,6	127,2	128,7	127,4	123,4	125,4	125,4	125,4	125,4	125,4	125,4	125,4	...	...	...
Bytteforhold, - " -	98,5	106,7	104,6	103,8	103,1	101,5	97,7	97,7	97,7	97,7	97,7	97,7	97,7	...	...	...
Varebalanse, - " - , mrd.kr.	-32,13	-38,13	-53,95	-13,92	-15,67	-17,19	-21,90	-21,90	-21,90	-21,90	-21,90	-21,90	-21,90	...	...	...
Varebalanse, u/skip og plattformer, mrd.kr.	31,91	40,20	31,43	8,13	5,46	-0,04	-11,04	-11,04	-11,04	-11,04	-11,04	-11,04	-11,04	...	...	...
Industriprod. viktigste markedsland	100,1	106,7	109,9	111,5	110,2	110,7	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Importvolum, viktigste markedsland	102,1	110,2	118,1	117,8	120,4	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Konkurransevneindikatorer⁴⁾																
Relative LPE i industrien,	107,9	112,9	113,6	113,4	114,1	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Relative eksp.priser, bearb. varer	93,9	95,9	94,2	93,7	92,2	86,7	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Relative konsumpriser	110,5	111,7	112,9	113,3	113,6	115,1	116,5	116,5	116,5	116,5	116,5	116,5	116,5	117,7	...	...

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

²⁾ Ikke sesongkorrigerte tall.

³⁾ Uten skip, plattformer, 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.

Produksjonen av olje og gass i januar–juli var 2,2% høyere enn samme periode i fjor. Dette tallet er påvirket av konflikten i Nordsjøen i april. Dersom produksjonen av olje og gass (ukorrigert) holdes på samme nivå som i juli ut året, blir produksjonsveksten 4,0% fra 1985 til 1986. Ula-feltet vil imidlertid bidra til høyere produksjon utover høsten.

Arbeidsmarkedet. Den registrerte arbeidsledigheten var i august (sesongjustert) 34 600 (1,6% av arbeidsstyrken). I hovedsak må ledigheten nå sies å bestå i friksjons- og strukturledighet. Omfanget av arbeidsmarkedstiltak (sesongjustert) har vært trappet gradvis ned siden årsskiftet. I august i år var det 40% færre sysselsatte på arbeidsmarkedstiltak enn i samme måned i 1985. Ser en bort fra tiltak for yrkeshemmede, medfører de tildelte beløp for annet halvår et nivå på øvrige tiltak på 11 300 i gjennomsnitt, en halvering fra annet halvår 1985.

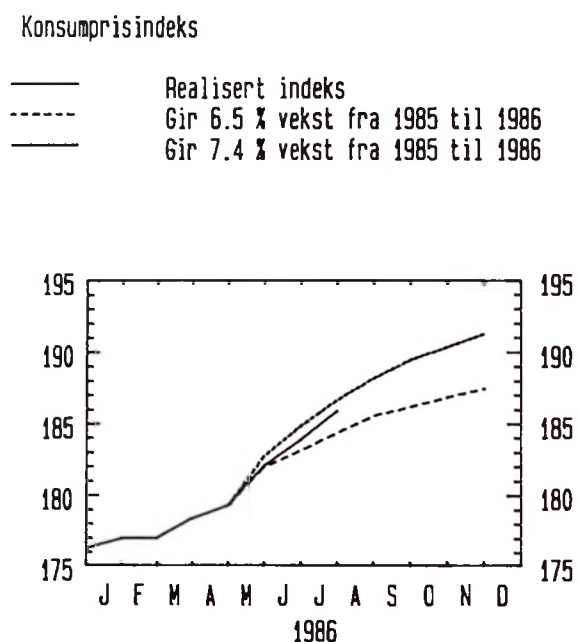
Arbeidskraftundersøkelsen (AKU) fra Statistisk Sentralbyrå for annet kvartal 1986 bekrefter inntrykket av det stramme arbeidsmarkedet. Antall sysselsatte fortsetter å øke, og var i annet kvartal 77 000 (3,8%) høyere enn samme kvartal året før. Utførte timeverk vokste i samme periode med 5,6%.

Pris- og kostnadsutviklingen. Konsumprisindeksen lå i august 8,1% høyere enn ett år tidligere. Gjennomsnittet for våre markedsland var i juni 2,1%. Prisveksten har som ventet vært forholdsvis sterk i månedene etter devalueringen i mai. I juni økte prisene (sesongjustert) med 1,6% og i juli og august henholdsvis 1,0% og 1,1%. Prisstigningen for importvarer og norskproduserte varer påvirket av verdensmarkedsprisene har tiltatt etter devalueringen. Men også prisene for varer uavhengig av verdensmarkedsprisene viser nå sterk vekst. Utviklingen hittil i år indikerer en vekst i konsumprisindeksen på rundt 7% fra 1985 til 1986. Overhenget inn i 1987 vil da være rundt 4%, og tolv månedersveksten vil ved utgangen av året være 8 1/2–9%.

Gjennomsnittlig timefortjeneste for arbeidere i industrien lå i annet kvartal 1986 8,5% høyere enn i annet kvartal 1985. Lønnsglidningen er antagelig noe lavere enn i første kvartal, da glidningen var på 7,3% for mannlige industriarbeidere, men det er foreløpig uklart hvor mye av tarifftillegget som ble utbetalt i annet kvartal.

Råvaremarkedene. The Economists indeks for råvarepriser i alt (utenom råolje og gass), notert i USD, har siden april vist en fallende tendens. Det skyldes først og fremst fallende priser på matvarer. Moderat vekst i de industrialiserte land og et høyt tilbud av disse

Figur 4.2 Alternative baner¹⁾ og realisert verdi for konsumprisindeksen.



¹⁾ De alternative banene ble utarbeidet umiddelbart etter devalueringen og tok utgangspunkt i mai-indeksen

Konsumprisindeksen for juli og august indikerer en årsvekst i konsumprisene fra 1985 til 1986 på rundt 7%. Figuren viser at utviklingen i konsumprisindeksen etter devalueringen ligger innenfor et intervall som vil gi mellom 6,5 og 7,4% vekst i konsumprisene fra 1985 til 1986.

Kilde: Norges Bank

varene med bakgrunn i u-landenes gjeldsproblemer tilsier fortsatt lave råvarepriser.

Spotprisen på Brent Blend råolje gjorde et betydelig hopp oppover etter at OPEC ble enige om frivillige produksjonsbegrensninger. Spotprisen i august har ligget på rundt 14 USD pr. fat, etter at den i slutten av juli var nede i under 9 USD pr. fat.

Ifølge september-rapporten fra IEA var oljeforbruket i OECD-landene i andre kvartal i år 4,6% høyere enn samme kvartal i fjor. Den sterke veksten kan i hovedsak forklares av den sterke lageroppbyggingen av olje i Europa. IEA regner med en samlet forbruksvekst på 2,4% fra 1985 til 1986.

Utenriksøkonomien. Den sterke veksten i importverdien av tradisjonelle varer (sesongkorrigert) har stanset opp. På grunn av den sterke veksten gjennom 1985 er likevel importverdien hittil i år 17% høyere enn i samme periode året før. Holdes nivået fra de tre siste månedene (sesongkorrigert) uendret ut året, medfører det en vekst fra 1985 til 1986 på om lag 15%. Økningen skyldes sterk vekst i importvolumet, som fra annet kvartal 1985 til annet kvartal 1986 økte med hele 30%.

Eksportverdien av tradisjonelle varer har (sesongkorrigert) økt noe de siste månedene, men hittil i år er det en nedgang på 9,1% sammenlignet med samme periode året før. Det er fallende priser på den råvareorienterte norske eksporten som er årsaken til verdinedgangen. Eksportvolumet har i noen tid ligget nokså flatt. Holdes både eksport og importverdi av tradisjonelle varer (sesongkorrigert) fra de tre siste månedene uendret ut året, vil det i år bli et underskudd på den tradisjonelle varebalansen på i overkant av 75 milliarder kroner, mot 52 milliarder kroner i 1985.

Eksportverdien av olje og gass utvikler seg omtrent som ventet. I årets åtte første måneder var det en nedgang på 35,8% (20,3 milliarder kroner) sammenlignet med samme periode året før.

Underskuddet på driftsregnskapet var i årets fem første måneder 11,6 milliarder kroner, mens samme periode 1985 viste et over-

skudd på 15,8 milliarder. Utenom den nevnte svekkelsen av handelsbalansen, tyder tallene på at skipsfartens netto fraktinntekter vil bli mindre i år enn i fjor, og at underskuddet i reisetrafikken vil kunne bli større. Veksten i eksporten av eldre skip er stanset opp.

Penge-, kreditt- og valutaforholdene i Norge

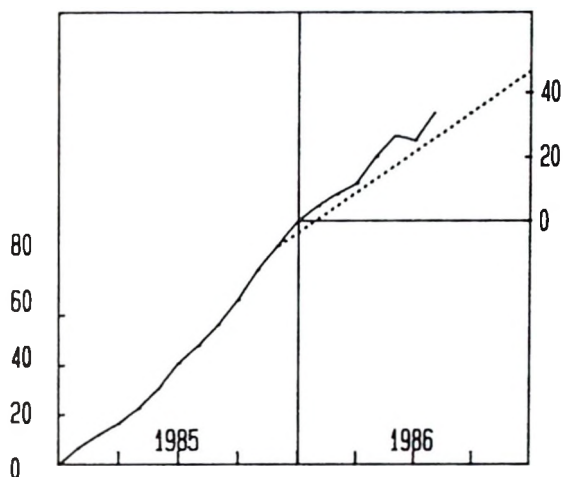
Kreditttilførselen. Kredittindikatoren, som gir uttrykk for innenlandsk kreditttilførsel til private og kommuner, viste en sterk vekst i juli, etter at veksten tidligere i år hadde vært relativt moderat. For årets syv første måneder under ett viser kredittindikatoren en kreditttilførsel på 33,5 milliarder kroner, dvs. 10,3 milliarder kroner over det en jevn fordeling av årsanslaget i Revidert nasjonalbudsjett tilsier. Vel halvparten av denne mertilførselen skyldes økte bankutlån, men også livsforsikringselskaper og private kredittforetak har økt sine utlån mer enn forutsatt.

Publikums likviditet viste en økning på 10,4% i juli, regnet over de siste 12 månedene. Innenlandske kilder bidro med en tilførsel på 26%, mens det ved valutasalg var en inndragning på 15,6%. Den registrerte veksten i pengemengden er således betydelig avdempet i årets første syv måneder sammenlignet med annet halvår i fjor, og utviklingen ligger godt innenfor det en jevn fordeling av årsanslaget i Revidert nasjonalbudsjett tilsier. Mye tyder imidlertid på at den faktiske kreditt- og likviditetstilførselen har vært høyere enn de registrerte tallene indikerer. Dette er nærmere omtalt i kapittel 2.

Den kortsiktige likviditetsstyringen. Primærreserverkravet ble senket fra 17% til 10% for forretnings- og sparebankene med virkning fra 1. juni. Selv om reservekravene for livsforsikring, pensjonskasser og -fond ble hevet fra 2,5% til 5%, bidro dette til å redusere tilførselsbehovet med 17 milliarder kroner. Det har allikevel vært et underliggende press oppover

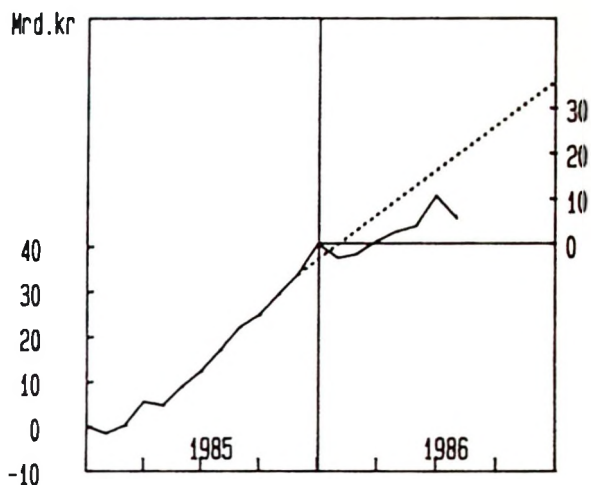
Figur 4.3 Kredittindikatoren

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



Figur 4.4 Publikums likviditet

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



Kreditttilførselen lå i januar—juli om lag 10 milliarder kroner over det en jevn fordeling av anslaget i Revidert nasjonalbudsjett tilsier. Veksten i publikums likviditet har vært mer moderat, og i juli var det en nedgang. Som omtalt i kapittel 2, kan imidlertid ulike tilpasninger til den kredittpolitiske virkemiddelbruk ha gjort at de registrerte tallene ikke gir et dekkende bilde av den faktiske likviditetsutviklingen.

Kilde: Norges Bank

på pengemarkedsrentene. Den siste tiden har de variert mellom 14,0% og 14,5%. Omkring månedsskiftet juli/august lå enkelte rentesatser en kort periode i overkant av 15%. For å holde rentene på det ønskede nivå har Norges Bank i perioden tilført likviditet ved:

- å tilby gjenkjøpsavtaler i stats- og satsbankobligasjoner. Både i juni og juli kjøpte Norges Bank obligasjoner for 33 milliarder kroner. I august ble det gjennom gjenkjøpsavtaler tilført likviditet for 38 milliarder kroner. Denne avtalen er nå forlenget til 1. oktober. Bankene kjøpte tilbake obligasjoner for vel 8 milliarder kroner ved månedsskiftet august/september under den gamle avtalen, men tegnet seg

samtidig for 11,7 milliarder kroner under den nye gjenkjøpsavtalen som ble tilbudt. Samlet hadde bankene således ved inngangen til september solgt obligasjoner med gjenkjøpsplikt for vel 40 milliarder kroner.

- å sette låneadgangen til 600% av beregningsgrunnlaget med virkning fra 1. juli.
- å bruke valutaswapper og terminintervensjoner. Gjennomsnittlig utestående ved slike avtaler i perioden juli—august var vel 4 milliarder kroner.

Kronemarkedet var relativt rolig i juli, og det ble ikke inndratt likviditet av særlig omfang ved Norges Banks markedsoperasjo-

ner. Fra midten av august har det igjen vært økt etterspørsel etter statsobligasjoner. I perioden 15. august til 5. september solgte således Norges Bank obligasjoner for vel 700 mill. kroner. Nye statssertifikater ble lagt ut i juni, juli og august med uendret nominell rente, dvs. 13,6% og 14% for henholdsvis 3- og 12-måneders statssertifikater. Utenom Norges Bank, Folketrygdfondet og Postsparebanken var tegningen liten. To nye statslån med henholdsvis 5 og 7 års løpetid ble lagt ut i juli. Renten på begge lånene var 13,1%. Privat

sektor tegnet seg for vel 6 milliarder kroner i disse lånene.

Valutakurs- og intervensjonspolitik. I perioden etter devalueringen 11. mai lå kronen nær det nedre (sterkeste) området av svingningsmarginen (109,5), og Norges Bank intervenerte med betydelige kjøp av dollar. Disse intervensjonene medførte en økning i Norges Banks fordringer på utlandet (korrigert for utestående avtaler om fremtidig nettokjøp av

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

	1984	1985	1985 1. halvår	1986 1. halvår ²⁾	RNB-86 Anslag 1986
Forretnings- og sparebanker	35078	52374	23 195	15 919	19 000
Spesialkvote	1084	891	415	351	1 000
Statsbanker	7 103	5 440	2 657	4 460	7 400
Private finansieringsselskaper	1 868	2 545	1 345	1 400	1 600
Skadeforsikringsselskaper	230	654	322	400	700
Livsforsikring, pensjonskasser mv	5 156	7 043	2 791	4 650	6 750
Kredittforetak og obligasjonsmarkedet	7 456	9 156	4 729	4 700	7 800
Aksjemarkedet	3 828	4 300	2 939	..	4 000
Annen kreditt	1 198	-14	-19	37	0
Innenlandsk kredittlån i alt	61 917	81 577	37 959	..	47 250

¹⁾ Tilleggs lån 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. 31. juli		RNB 1986
	1984	1985	1985	1986 ¹⁾	1986
A. Sentralmyndighetene	7,9	3,7	4,8	...	5,4
Ved inntektsunderskudd ²⁾	6,9	4,4	5,7	...	3,6
Ved lånetransaksjoner	1,0	-0,7	-0,9	...	1,8
B. Private banker mv. ³⁾	14,0	22,9	17,5	...	5,3
C. Innenlandsk likviditetstilførsel (C=A+B)	21,9	26,6	22,3	26,0	10,7
D. Netto valutasalgs til private banker ⁴⁾	-2,2	-11,5	-5,0	-15,6	-3,2
E. Endring i publikums likviditet (E=C+D)	19,7	15,1	17,3	10,4	7,5

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

valuta) på vel 25 milliarder kroner, fra 73 milliarder kroner pr. 13. mai i år til 98 milliarder pr. 15. juli.

I juli og august har det i perioder igjen vært et underliggende underskudd av valuta til den aktuelle verdi på kursindeksen, og den har i denne perioden variert mellom 109,5 og 110,8. Norges Bank tilførte valuta for om lag 5 milliarder kroner (netto) i perioden 15. juli til 15. august i år for å unngå uønskede kortsiktige utslag i indeksen. Det har vært rolige forhold i valutamarkedet i perioden 15. august til 10. september, og det har kun vært interventert for mindre beløp.

Norges Banks valutafordringer. Etter devalueringen av kronen den 11. mai og fram til den 31. august har Norges Banks fordringer på utlandet (korrigert for utestående avtaler om fremtidige nettokjøp av valuta) økt fra 73 milliarder kroner til 97 milliarder. I tillegg har Norges Bank valutainnskudd i norske banker. Omregnet i norske kroner utgjorde disse 1,8 milliarder pr. 31. august. Det er vedtatt at denne ordningen skal avvikles, og Norges Bank har ikke foretatt slike innskudd etter 31. mai i år.

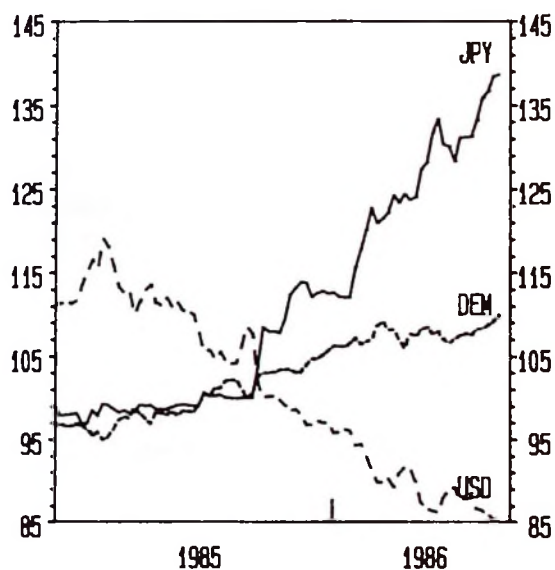
Valutareguleringen. Rammen for regulert langsiktig kapitalinngang til industri m.v. («taket») er i Nasjonalbudsjettet satt til 2,5 milliarder kroner i 1986. Fram til utgangen av juli var det innvilget lisenser svarende til om lag 2 milliarder kroner. For kortsiktig låneopptak i valuta til innenlandsk virksomhet, søker en å holde beholdningene innenfor en ramme på 11,3 milliarder kroner. Ved utgangen av juli lå det faktiske tallet på ca. 10,1 milliarder kroner. En vil fortsatt føre en streng lisenseringspraksis for opptak av lån i utenlandsk valuta.

Norges Bank presiserte i sitt rundskriv nr. 23/21. juli 1986 de reglene som gjelder for varekreditter som ytes av finansinstitusjoner. For eksportører og importører vil Norges Bank generelt gi adgang til å opprette kredittammer i valuta som svarer til to måneders eksport eller import. Bedrifter som kan dokumentere at varene som importeres eller eks-

porteres vanligvis har lengre oppgjørstid, vil få innvilget større rammer. Lisens for varekreditter med løpetid ut over ett år, vil bare innvilges for handel med kapitalvarer.

Norges Bank gjorde med sitt rundskriv nr. 25/5. august 1986 rede for de kriterier som skal legges til grunn for lisensieringen av kjøp av utenlandske ikke-børsnoterte aksjer. En vil heretter ikke gi lisens for porteføljeinvesteringer i ikke-børsnoterte selskaper som er regi-

Figur 4.5 Effektiv kursutvikling for hovedvalutaene. Ukegjennomsnitt av MERM-indeks. Januar 1984=100



Det såkalte Plaza-møtet mellom de fem store i-landene (G-5) i september 1985 innledet en større samordning av valutapolitikken disse landene imellom. Et sentralt siktemål har vært å bringe ned kursen på amerikanske dollar, idet dollaren har vært ansett som «overvurdert» etter realøkonomiske kriterier, særlig vis-à-vis japanske yen. Dollaren har således vist en vedvarende svekkelse, mens yen og – i noe mindre grad – tyske mark har appresiert. Relativt svak vekst og lavere renter i USA har også bidratt til dollarsvekkelsen i 1986. Usikkerhet om hva myndighetene har ment er et «riktig» kursnivå for dollaren har bidratt til kurssvingninger over kortere perioder sommeren og høsten 1986.

Kilde: IMF

stret i lavskattelend. Det vil heller ikke bli gitt lisens for porteføljeinvesteringer i ikke-børsnoterte investeringsselskaper eller fond med formål å plassere i verdipapirer, fast eiendom etc. når overskuddet ikke tas ut i form av utbytte, men akkumuleres i selskapet.

Internasjonale valuta- og kapitalmarkeder

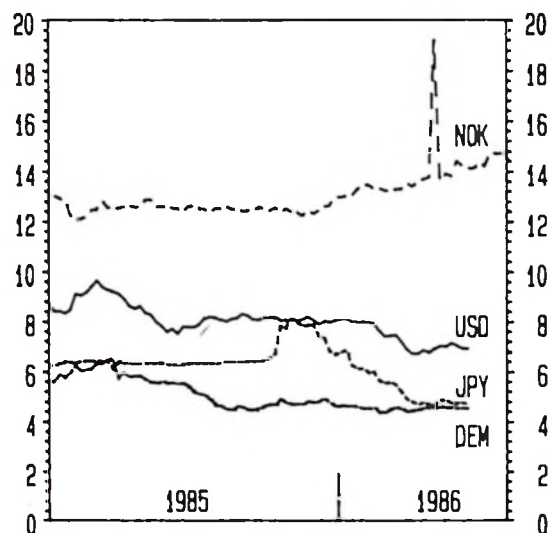
Valutamarkedene. Den amerikanske dollaren appresierte noe i mai. Oppgangen i dollarkursen hadde sammenheng med en generell oppfatning i markedet om at dollaren var kommet ned på et akseptabelt nivå vis-à-vis de andre hovedvalutaene. Nøkkeltall som ble offentliggjort i mai, indikerte en sterkere vekst i amerikansk økonomi enn først antatt, og bidro også til å understøtte en fastere dollarkurs.

Kursen på amerikanske dollar falt imidlertid tilbake i juni, etter at amerikanske myndigheter uttalte at dollaren kunne bli ytterligere svekket. Nøkkeltall for amerikansk økonomi indikerte samtidig svakere vekst i økonomien. Depresieringen av dollaren fortsatte i juli og august. I midten av august ble dollaren notert ned mot 2,05 overfor tyske mark.

Japanske yen viste en midlertidig svakere tendens i mai, men har siden appresiert ytterligere overfor amerikanske dollar. Sentralbanken i Japan har siden mai intervenert ved betydelige støttekjøp av dollar for å bremse appresieringen av yen. Fram mot midten av august ble kursen på japanske yen notert ned mot 150 overfor amerikanske dollar.

Umiddelbart etter at sentralkursene mellom deltakervalutaene innen *Det europeiske valutasystem* (EMS) ble justert 6. april, eksisterte det et press mellom franske franc og tyske mark. I en periode intervenerte de to sentralbankene med betydelige beløp for å

Figur 4.6 Internasjonale rentesatser. Ukegjennomsnitt av 3-måneders eurorente



Mens rentene i hovedvalutalendene har vist en nedadgående tendens, har kronerrentene steget. Rentenedgangen internasjonalt har sammenheng med at amerikanske myndigheter har ønsket å stimulere veksten på denne måten. For å unngå en for brå svekkelse av dollaren – og dermed økt prisstigning – har USA tatt initiativ for at også de andre hovedvalutalendene senker rentene.

Kilde: Norges Bank

Tabell 4.4 Valutakurser overfor amerikanske dollar¹⁾

	1984	1985	1986	Prosentvis endring ²⁾
	31. des.	31. des.	9. sep.	31.12.85–9.9.86
Tyske mark (DEM)	3,1480	2,4595	2,0673	-16,0
Pund sterling (GBP)	1,1625	1,4430	1,4875	3,1
Japanske yen (JPY)	251,15	200,60	155,70	-22,4
Sveitsiske franc (CHF)	2,5930	2,0725	1,6858	-18,7
Franske franc (FRF)	9,6350	7,5510	6,7600	-10,5

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

holde kursene innen de tillatte svingningsmarginene. Etter hvert avtok presset, og situasjonen innen EMS har i løpet av de siste månedene vært relativt stabil, med italienske lire og franske franc på topp og danske kroner på bunnen av EMS-båndet. Fra midten av august har imidlertid tyske mark vært den sterkeste valuta etter italienske lire. Irske pund ble devaluert med 8% 3. august. Den irske sentralbanken ønsket å devaluere irske pund på bakgrunn av fallet i pund sterlingkursen den senere tid, og den derav svekkede konkurranseevne vis-à-vis Storbritannia.

Pund sterling har, som følge av fallet i oljeprisene og usikkerhet omkring den videre utviklingen i oljemarkedet, deprimert overfor de europeiske hovedvalutaene og japanske yen. Vis-à-vis amerikanske dollar har kursen vært stabil.

Internasjonale kapitalmarkeder. Nye internasjonale banklån falt sterkt tilbake i første kvartal 1986 sammenlignet med den meget sterke veksten i fjerde kvartal 1985. Det var i første rekke interbanklånene som ble redusert. Også lån til ikke-rapporterende land (i BIS statistikk) falt kraftig, i første rekke gjaldt dette lån til land i Latin-Amerika.

Lån i amerikanske dollar utgjør fortsatt hovedtyngden av utestående internasjonale banklån, men andelen er synkende. Denne tendensen fortsatte i første kvartal 1986. Motstykket til dette er en økende andel for japanske yen og andre mindre valutaer.

herunder ECU. Dollar-andelen av nye banklån var i første kvartal 1986 61% sammenlignet med nær 72% ved utgangen av 1983.

Nye låneopptak på internasjonale kapitalmarkeder utgjorde i første halvår i år 137,7 milliarder USD. Dette var om lag som i annet halvår 1985. Fordelingen på instrumenter endret seg imidlertid noe, ettersom det var en betydelig økning i ihendehaverpapirer med fast rente. Dette må antas å ha sammenheng med det meget lave rentenivået for hovedvalutaene i første halvår i år.

OECD-landenes andel av samlede internasjonale låneopptak økte fra 87% i første kvartal i år til 89% i annet kvartal. Andelen for ikke-oljeeksporterende u-land har sunket kraftig, fra om lag 13% i 1984 til 4% i annet kvartal i år.

Tabell 4.6. Valutafordeling av nye internasjonale banklån¹⁾ (Prosent)

	1983	1984	1985	1.kv. 1986
Amerikanske dollar	71,7	71,7	63,4	61,0
Tyske mark	7,7	7,0	8,3	8,3
Sveitsiske franc	3,7	3,2	4,1	4,1
Japanske yen	1,1	1,3	2,6	2,8
Britiske pund	0,8	0,9	1,2	1,2
Andre ²⁾	15,1	15,9	20,4	22,5
Totalt	100,0	100,0	100,0	100,0

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

²⁾ Inkluderer ECU

Kilde: BIS

Tabell 4.5 Nye internasjonale banklån. Fordeling etter låntakergrupper. (Milliarder USD)¹⁾

	1984				1985				1986	Utestående mars 1986
	1.kv.	2.kv.	3.kv.	4.kv.	1.kv.	2.kv.	3.kv.	4.kv.	1.kv.	
Utlandet	31,9	45,7	-8,9	54,7	60,9	13,2	41,6	125,0	27,2	2645,4
Utenlandske banker	26,1	38,2	-13,8	42,3	58,4	-4,1	32,7	102,4	24,4	1582,6
Utenlandske ikke-banker	5,1	1,6	4,7	5,0	2,3	8,3	2,9	10,3	11,7	377,2
Ikke rapporterende land	2,5	4,6	1,0	6,1	-0,6	7,5	6,0	10,7	-8,8	630,4

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. Valutakurser pr. 31.12.1985.

Kilde: BIS

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

	1984		1985		1986
	1. halvår	2. halvår	1. halvår	2. halvår	1. halvår
Ihendehaverpapirer	49,7	61,8	82,9	84,8	105,7
Herav med flytende rente	17,0	21,2	33,3	25,1	17,0
Banklån	33,0	24,0	18,7	23,3	18,3
NIFs og andre garanterte sertifikatlån	5,8	23,0	19,1	27,8	13,7
Samlet opplåning	88,5	108,8	120,7	135,9	137,7

Kilde: OECD

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

	1984	1985	1.kv. 1986	2.kv. 1986
OECD	79,1	82,3	86,6	89,2
Oljeeksporterende u-land	1,8	1,6	2,1	2,2
Andre u-land	12,5	8,7	5,8	4,0
COMECON	1,5	1,8	1,4	1,6
Internasjonale institusjoner og andre	5,1	5,6	4,1	2,9

Kilde: OECD

Norges Banks nybygg tatt i bruk

Kjell Stixrud, assisterende direktør i Administrasjonsavdelingen i Norges Bank

Norges Banks nye hovedkontorbygning er tatt i bruk. Det er et særegent bygg med sin miljøtilpassede arkitektur og sine omfattende tekniske installasjoner. For byggebransjen har det vært en stor utfordring. Forhåndsinteressen for bygget har vært usedvanlig. Norges Bank vil gjøre det publikumstilgjengelig så langt sikkerhetsforanstaltningene tillater. Nybygget føyer seg naturlig til de to tidligere sentralbankbygningene ved Bankplassen, alle sammen fine eksempler på norsk byggekunst.

Byggeprosessen

Den nye bygningen for Norges Banks hovedkontor ble tatt i bruk i slutten av august. Den høytidelige innvielsen vil finne sted med et festmøte i nybygget 13. oktober. Dermed er det satt sluttstrek for en byggeprosess man har arbeidet med i 15 år. Ved inngangen til syttiårene innså man at med personale fordelt på fem–seks bygninger ble arbeidsgangen for urasjonell og den interne kontakt dårlig. Det nyttet ikke med flere nødløsninger, og i 1971 ble vedtaket om å bygge fattet. I 1973 var planleggingen i god gjenge. Tomteundersøkelsene hadde endt med ervervelse av samtlige eiendommer i et kvartal avgrenset av Rådhusgaten–Dronningens gate–Revierstredet–Kirkegaten. Man var klar for en åpen arkitektkonkurranse om nytt hovedkontor. Den ble vunnet av arkitektene MNAL *Kjell Lund* og *Nils Slaatto* med et utkast som fant stor respons hos juryen.

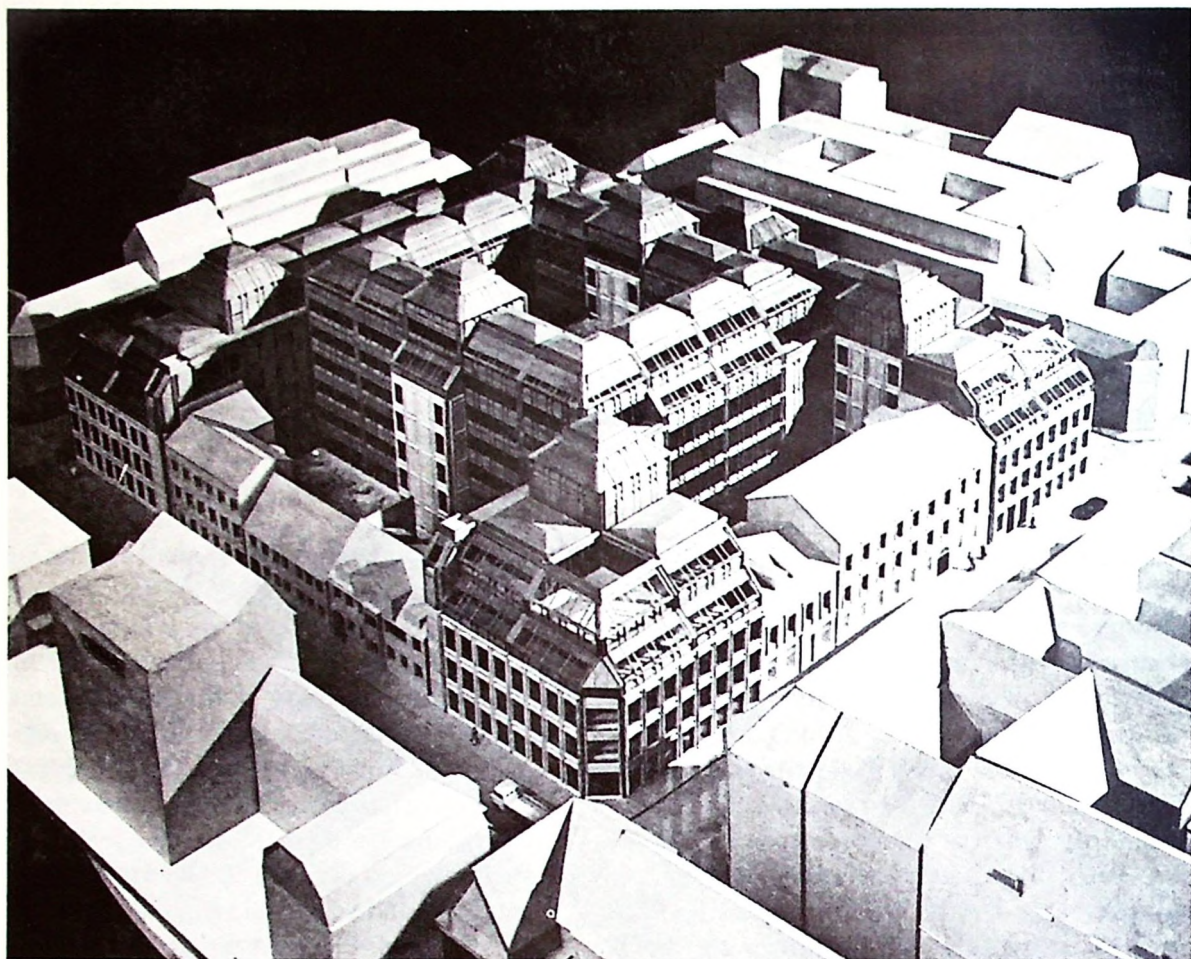
På grunn av forholdene på arbeidsmarkedet og i byggefagene måtte Norges Bank innstille seg på å dele opp prosjektet i tre trinn og planlegge ut fra det. Men situasjonen endret seg, og banken ble faktisk bedt om å sette i gang ved årsskiftet 1979/80. Etter hvert gled det over til å bli en kontinuerlig byggesak. I 1982 var den mektige byggegropen gravet ut, og grunnstenen ble lagt ned av stortingspresident *Per Hysing-Dahl*. (Penger og Kreditt nr. 3/1982.)

Dermed var man i gang med støping og oppføring av råbygget til et hus som vel er det største i sin kategori her til lands. De usedvanlige dimensjoner kan illustreres med noen enkle begreper: 10 mål fullt utbygget tomt, samlet gulvareal over 60 000 m², bygningsvolum ca. 250 000 m³, planlagt for rundt regnet 700 arbeidsplasser. Gjennom størstedelen av byggeperioden var 500–600 bygningsarbeidere og teknikere beskjeftiget, tidvis flere, og 40–50 på arkitekt- og rådgiversiden.

Byggesaken ble styrt av en plankomité med representanter for bankens øverste ledelse, administrasjonen og de ansatte. Sjefarkitekt og prosjektleder var selvskrevne deltakere. I planleggingsprosessen benyttet man seg av et 40-talls ad hoc utvalg. Disse utredet sider ved byggesaken som kunne gi grunnlag for den prosjektering som pågikk til enhver tid. Et samordningsutvalg var ledd i byggeinformasjonen mellom ledelse, ansatte og prosjektstaben. Prosjektet ble kjørt som byggherrestyrte entrepriser – omkring 100 i alt –, en arbeidskrevende form å leve med for byggherre så vel som for prosjektleder og arkitekt.

Teknikk, miljø og omgivelser

Bygget er meget avansert i teknisk forstand. Det gjelder blant annet slikt som ventilasjon og oppvarming, som er basert på fjernvarme og varmegjenvinning, telekommunikasjoner,



Modellfoto av nybygget. Rådhusgaten og Kirkegaten i forgrunnen, med de restaurerte bygningene innpasset i fasaden.

edb-opplegg, vognbane for dokumenttransport, overvåkingssystemer, osv. Ut over dette må et sentralbankhus skille seg fra konvensjonelle kontor- og bankbygg på flere måter, ved at det rommer en rekke spesielle og plasskrevende nødvendigheter, slik som store hvelvarealer, transportveier og slusesystemer, beredskapskvarter og sikkerhetsinstallasjoner. I bygningen har man videre integrert en industriell spesialbedrift, nemlig Seddeltrykkeriet, som fyller hele østfløyen.

Bygningen har en sentral plass i bydelen som reiste seg etter bybrannen i 1624. Gate-nettet ligger fortsatt som Christian IV fastlandet, og flere av den tids bygninger er i behold. I nabolaget ligger Logen, den gamle festbygning, og riksklenodiet Akershus fest-

ning og slott. Det var en av arkitektkonkurransens klareste forutsetninger at vinnerutkastet måtte la seg innpasse på en berikende måte i det ellers beskjedne men by-historisk verdifulle miljø. Det er arkitektenes store for-tjeneste at de maktet å håndtere det store byggevolumet på en måte som nettopp ikke kveler nabolaget. Det kan også nevnes at med de tallrike utenlandske gjester som man årlig tar imot, blir huset en del av Norges ansikt utad. Det forutsetter spesiell omsorg for arkitektur og miljø.

Komplekset er formet som en syv etasjes sentralblokk omgitt av en randbebyggelse i fire etasjer, hvor den øverste danner et skråstilt glasstak – slik at fasaden virker mindre ruvende. Som forutsetning for innregulerin-

gen av nybygget måtte Norges Bank forplikte seg til å bevare tre Rådhusgate-bygninger fra 1600-tallet og to i Kirkegaten fra 1800-tallet. Disse er nennsomt bygget inn i fasaderekken og bidrar sterkt til å bryte storbygginntrykket. Fasaden er ellers preget av glass i kombinasjon med brystninger og innramminger i en rødlig og varm Røyken-granitt som veksler med tilsvarende store kopperkledd partier. Mot Dronningens gate og Revierstredet strekker fasaden seg langs hele kvartalet, og her er lengdevirkningen brutt ved vekslning mellom framskutte og tilbaketrukne partier. I to lysgårder i sentralblokken og i to åpne partier som danner seg mellom de restaurerte bygningene og nybygget, er det anlagt hager hvor grønne vekster, stein og vann er stilt sammen til et berikende utemiljø.

Interiørene er preget av bøk som gjennomgangstema i veggbekledningen, men også av hvite laminater i kombinasjon med glass, eller av glassvegger alene. I trappereposgulv og heisefronter er brukt en lysegrå Støren-granitt. Marmor er innslag i trapperom. Som gulvbelegg er benyttet alternativt parkett og tepper. Størstedelen av kontorarbeidsplassene er laget som cellekontorer, men det er også en del storkontorer. Cellekontor-area-ene er basert på normer som brukes av Statens bygge- og eiendomsdirektorat. I femte etasje er kantinen plassert. Skråttstilte glassvegger og grønne, hengende planter skaper her et lyst og vennlig miljø. I første underetasje finner man et fleksibelt auditorium.

Alle entrepriser har vært basert på tilbud på vanlig måte. For den alt overveiende del har dette resultert i norske leverandører.

Den kunstneriske utsmykningen er viet betydelig omtanke. Fra tidligere har Norges Bank en anselig samling kunst bygget opp gjennom de siste tretti år. Slik det forventes ved offentlige byggesaker, satte også Norges Bank av et beløp på byggebudsjettet, og inviterte en gruppe malere, tekstilkunstnere og billedhuggere til å komme med utsmykkingsforslag for nærmere bestemte rom. Resultatet er blitt en fin tilpasning til en arkitektur som i sin perfeksjon og geometriske konsekvens

i seg selv representerer et kunstnerisk uttrykk.

Mediainteresse og samfunnskontakt

Byggeprosjektet er blitt grundig omtalt i massemedia; fokusering på utvalgte foreteelser til å begynne med, mer saklige oversiktsreportasjer i den siste fasen. Byggesummen var et sentralt tema. Norges Bank har aldri lagt skjul på at med et totalbeløp på ca. 2,3 milliarder kroner er det blitt mer kostbart enn man kunne ønsket. Det henger blant annet sammen med forhold som er nevnt foran: byggetrinnoppdeling og parallell-prosjektering, krav som følger av at det er et sentralbankhus, tidløse materialer. Det var aldri noe mål å reise et bygg av høyeste standard. Men man la både i utgangspunktet og under gjennomføringen vekt på å få til et kvalitetsbygg på alle nivåer, med omtanke også for detaljene. Med det valg som ble gjort for materialer og utstyr, og den teknikk som er tatt i bruk, mener vi å ha fått et vakkert og kultivert, solid og vedlikeholdsvennlig, rasjonelt og fleksibelt hus, som man skal ha glede av så langt inn i fremtiden som det er aktuelt å se.

I byggesakens kjølvann skjedde også en del som bør ha krav på oppmerksomhet. Norges Bank restaurerte og reddet fem bevaringsverdige bygninger, man gjennomførte arkeologiske undersøkelser, forærte samfunnet Bankplassen 4 til bruk for Museet for samtidskunst og bygget moderne parkeringsanlegg under Bankplassen, som på bakkeplan nå er gjenoppstått som en veltilpasset park.

Med den interesse som oppsto, ble huset et valfartssted lenge før det var ferdig. Norges Bank fant seg forpliktet til å la enkeltpersoner og grupper innen arkitekt- og byggestanden, både fra inn- og utland, få anledning til å bese det. Også blant de mange som har sett med forståelse på byggesaken, har det vært et ankepunkt at «man jo ikke ville få oppleve bygningen innenfra». Norges Bank innser at argumentet er relevant, og vil forsøke en «åpent hus politikk». Det finnes innenfor



Øverst: Bankplassen 3, tegnet av Chr. H. Grosch, avdelingskontor fra 1828 og hovedsete for Norges Bank fra 1897 til 1906. Bygget huser nå Norsk pedagogisk studiesamling. Under: J. O. Hiorths granittbygning, Bankplassen 4, som nå vil bli tatt i bruk som museum.

(Foto: W. Habberstad, Norges Bank)



dørene en permanent historisk utstilling, og tidvise spesialutstillinger er påtenkt. En stor hall i første etasje er egnet for konserter. Auditoriet kan brukes til åpne temamøter, og det er lokaler der bedriftsidretten kan slippe til.

For å ta hånd om alle de som med forskjellig bakgrunn nå ønsker å bese huset, har banken organisert et eget omviserkorps. Grupper som har generell interesse for bygget, eller som kan ha interesser som spenner over teknikk, arkitektur og kunst, vil bli mottatt så langt kapasiteten og sikkerhetsrestriksjonene tillater.

Norges Bank har bygget og ombygget flere hus i Oslo i årenes løp. Men det er *Chr. H.*

Groschs empirebygning fra 1828 og *J.O. Hiorths* mektige granittbygning fra 1906 som er Norges Bank. De ligger begge ved Bankplassen, åtti år skiller dem, og de er fredet og bevaringsverdige. Nå slutter Kjell Lund og Nils Slaatto seg til forgjengerne, nye åtti år etter, med et verk som fikk riksantikvaren til å utbryte: «Gjennomført kvalitet, bygget er bevaringsverdig før det er ferdig!»

Byggesaken var et løft, tidvis tungt for Norges Bank, og for byggefaget var det en kolossal utfordring. Nå står huset der. Vi tror fremtiden vil verdsette det. Og vi er overbevist om at det vil være tjenlig for Norges Banks oppgaver i samfunnet.

Husholdningenes sparing og «gjeldsbyrde»

Vetle Hvidsten, avdelingssjef i Statistikkseksjonen i Norges Bank

Husholdningssektorens sparing i tiårsperioden fram til 1984 viser en omfordeling mot lavere sparing i realkapital og høyere finanssparing. I 1985 falt imidlertid spareraten i alt med hele 4,3 prosentpoeng, til 0,5 %, som følge av en nedgang i finansspareraten. Både fordringer og gjeld har økt sterkt de siste årene. Husholdningenes gjeld er nå høyere enn sektorens disponible inntekt. «Gjeldsbyrden», målt som gjelden i forhold til disponibel inntekt, var således på 109 % ved utgangen av 1985. Dette innebærer en økning på 11,6 % fra året før. Sparing i form av økte pensjons- og forsikringskrav utgjorde 6,3 % av husholdningenes disponible inntekt i 1985.

Husholdningenes kjøp av varige forbruks-goder betraktes ofte som en spareform. Hvis vi innfører et bruttosparebegrep som inkluderer nettoinvesteringer i varige forbruks-goder, viser dette et lavere nivå i 80-årene enn i slutten av 70-årene. Som følge av sterk økning i kjøp av egne transportmidler, falt denne bruttospare-raten med bare 1,8 prosentpoeng i 1985, dvs. betydelig mindre enn spareraten ifølge nasjonalregnskapet.

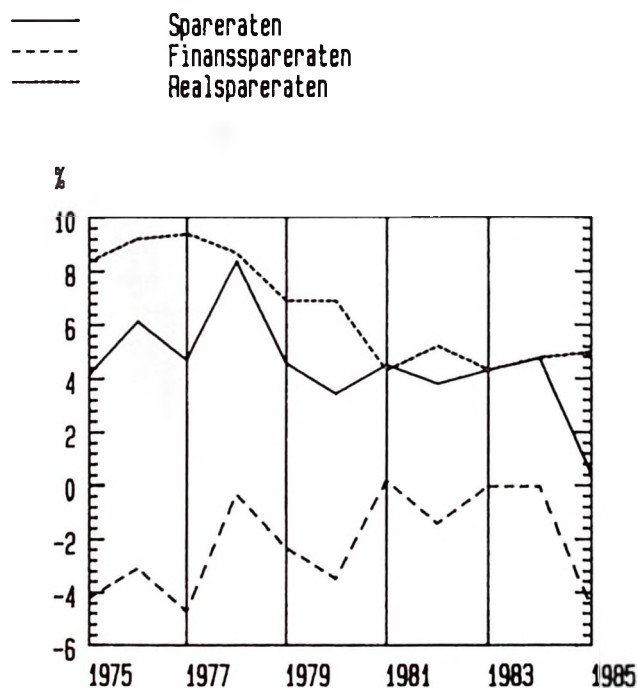
Spareraten, realspareraten og finansspareraten

I perioden 1975–1985 har husholdningenes sparerate (målt som sparing i prosent av disponibel inntekt) i gjennomsnitt ligget på 4,5. Hittil i 80-årene har nivået i gjennomsnitt vært lavere enn i siste halvdel av 70-årene (3,6 mot 5,6%). Etter et høyt nivå i 1984 (4,8%) falt spareraten sterkt, til 0,5% i 1985 (se figur 1 og tabell 1).

Husholdningssektorens realkapital omfatter blant annet boliger og personlig næringsdrivendes produksjonskapital. Realspareraten (husholdningenes nettoinvestering i realkapital som andel av sektorens disponible inntekt) har falt fra et gjennomsnitt på 8,5% i femårsperioden 1975–1979 til 5,1% i tidsrommet 1980–1985. Husholdningenes boliginvesteringer har imidlertid holdt seg relativt stabile, på 4–5%, i hele elleveårsperioden. Nedgangen i realspareraten skyldes at den delen som skriver seg fra personlig næringsdrivendes nettoinvestering i annen realkapital, har falt sterkt, fra 4,9% i 1976 til et nivå nær null de siste årene. Dette har sammenheng med reduserte nettoinvesteringer i primærnæringer og industri og en forholds-

sig nedgang i antall personlig næringsdrivende i husholdningssektoren.

Figur 1. Spareraten, finansspareraten og realspareraten i husholdningssektoren. Årlige tall 1975–1985



Tabell 1. Spareraten, finansspareraten og realspareraten i husholdningssektoren 1975–1985

	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Spareraten	4,2	6,1	4,7	8,4	4,6	3,4	4,5	3,8	4,3	4,8	0,5
Realspareraten	8,4	9,2	9,4	8,7	6,9	6,9	4,3	5,2	4,3	4,8	5,0
Bolig	..	4,3	4,7	5,2	5,1	5,1	4,8	4,7	4,4	4,9	4,6
Annen realkapital	..	4,9	4,7	3,5	1,8	1,8	-0,5	0,5	-0,1	-0,1	0,4
Finansspareraten	-4,2	-3,1	-4,7	-0,3	-2,3	-3,5	0,2	-1,4	0,0	0,0	-4,5
Sedler og skillemynt	1,7	1,7	1,4	0,7	0,5	0,7	0,7	0,4	0,3	0,4	0,8
Bankinnskudd	..	7,9	7,7	8,1	8,0	8,1	7,6	7,0	7,2	10,0	11,0
Spareobligasjoner	..	..	..	..	..	..	..	1,2	0,2	0,3	0,3
Pensjons- og forsikringskrav	2,6	2,5	2,8	3,3	3,3	3,8	3,9	4,4	4,8	5,4	6,3
Lån i finansinstitusjoner	..	..	-11,4	-8,9	-10,6	-10,4	-10,5	-10,8	-12,0	-15,9	-21,5
Utelatte finansobjekter og statistiske feil	..	..	-5,2	-3,6	-3,5	-5,6	-1,5	-3,5	-0,6	-0,2	-1,4

Kilde: Nasjonalregnskapet, Kredittmarkedsstatistikk og egne beregninger. Finansspareraten er residualbestemt.

Finansspareraten kan beregnes som differansen mellom den totale spareraten og realspareraten, eller alternativt på grunnlag av statistikk for husholdningenes finansielle fordringer og gjeld. Denne statistikken har god dekning for finansobjekter som er knyttet til finansinstitusjonene, men den er ikke så god for aksjer, obligasjoner og varekreditter. Anvendt på norske data gir de to metodene ofte svært forskjellige tall for finanssparingen selv når det gjøres anslag på de utelatte finansobjektene. Denne konflikten går igjen i de fleste landene som stiller opp både inntektsregnskap og kapitalregnskap (DE LEEUW 1984). I denne analysen velger vi å bestemme finansspareraten som differansen mellom spareraten og realspareraten, og vi angir i tabell 1 dessuten fordelingen på de finansobjekter det finnes data for, nemlig:

- sedler og skillemynt
- bankinnskudd
- spareobligasjoner
- pensjons- og forsikringskrav
- lån i finansinstitusjoner.

Sparingen i de ulike finansobjektene måles som beholdningsendringstall i prosent av husholdningenes disponible inntekt.

I hele perioden har finansspareraten vært ustabil og stort sett negativ, men langtidstrenden fram til 1984 har vært stigende – til en verdi på null i 1983 og 1984. Den sterke reduksjonen i spareraten i 1985 faller i sin helhet på finansspareraten, som for dette året har en verdi på -4,5%. Negativ finanssparerate i nesten hele perioden skyldes trolig at husholdningene har valgt å investere i realkapital (særlig boliger) fordi dette har gitt høyere avkastning enn finanssparing. Svenske data viser en tilsvarende gjennomsnittlig svakt negativ finanssparerate fram til 1983 (BERG, 1985).

Hvis vi dekomponerer finansspareraten, ser vi at sedler og skillemynt bare gir et lite bidrag til finanssparingen. Dette skyldes at denne type finansobjekter er uten forrentning og primært dekker transaksjonsbehov. Sparingen i sedler og skillemynt gjør et hopp i 1985. Dette har trolig sammenheng med økt transaksjonskassebehov og at bankene i mindre grad enn før knytter utlånsbeløp til tidligere innskudd. Husholdningene kan derfor tillate seg å holde større kasse uten at dette går ut over lånemulighetene i framtida.

Bankinnskuddenes bidrag til spareraten har ligget relativt stabilt på 7–8% i perioden

fram til 1983 for så å stige til 10% i 1984 og 11% i 1985. Hvis vi for øvrig ser litt nærmere på husholdningenes *beholdninger* av innskudd i forretnings- og sparebankene, viser disse en sterk økning i anfordringsinnskuddene i forhold til andre innskuddstyper de siste årene (se figur 2). Ved utgangen av 1975 utgjorde anfordringsinnskuddene 13%, mens de ved utgangen av 1985 var på hele 22%. Den økte anfordringsandelen kan nok forklares av relativt sterkt økte renter på disse innskuddene.

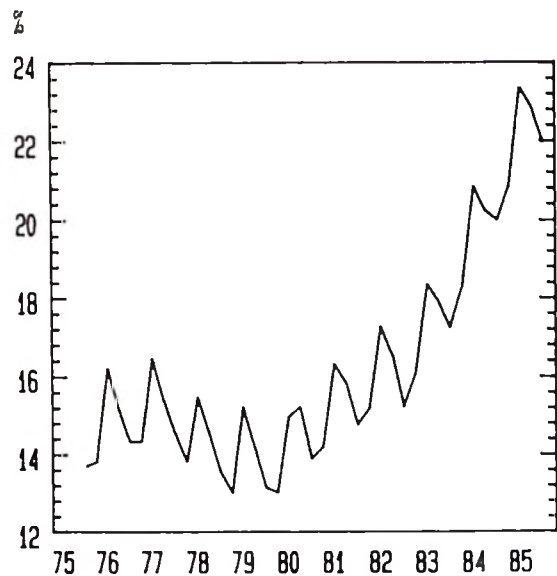
Spareobligasjonenes bidrag til finanssparingen er svært lavt. Pensjons- og forsikringskravene viser en jevn økning i hele perioden. Fra et nivå på 2–3% i slutten av 70-årene stiger de til 6,3% i 1985, hvor beholdningen når en verdi på 94 milliarder kroner – som innebærer en økning gjennom året på over 19%.

Sammensetningen av de finansielle fordringene på likvid/ikke-likvid form er vist i figur 3. Likvide fordringer er i denne analysen satt lik sedler og skillemynt, spareobligasjoner og alle bankinnskudd utenom sparing med skattefradrag. Ikke-likvide fordringer er banksparing med skattefradrag og pensjons- og forsikringskrav. Likvide fordringers andel av de totale fordringene økte til rundt 67% i 1977–78. Deretter har andelen falt jevnt til vel 60% ved utgangen av 1985. Dette har først og fremst sammenheng med den sterke veksten i pensjons- og forsikringskravene. Når det gjelder alle fordringer under ett, ser vi altså at husholdningene velger en lavere likviditetsandel, mens for bankinnskudd isolert sett er det, som det framgår foran, valgt en høyere likviditetsandel.

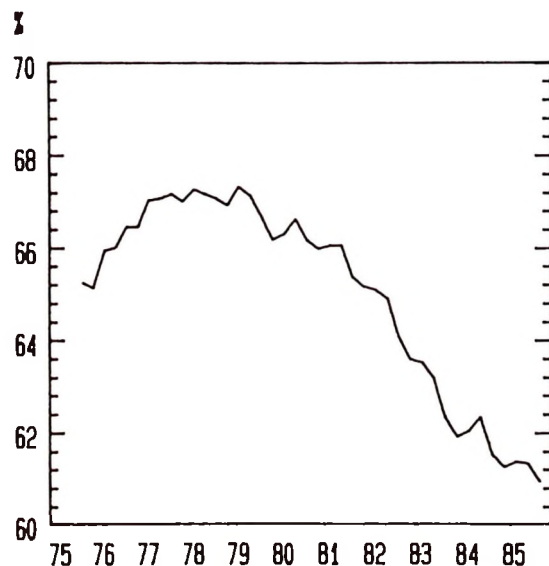
«Gjeldsbyrden»

Den sterke finanssparingen i bankinnskudd og pensjons- og forsikringskrav motsvares av en økning i låneopptak. Dette gjelder også for 1985, og da var låneøkningen i tillegg så sterk at både finansspareraten og spareraten i alt fikk et kraftig fall. Gjeldsøkningen (i forhold til disponibel inntekt) har for årene 1977–

Figur 2. Prosentvis andel av anfordringsinnskudd i forretnings- og sparebankene i forhold til husholdningenes bankinnskudd i alt. Kvartalstall 4.kv. 1975–4.kv. 1985



Figur 3. Prosentvis andel av husholdningenes fordringer som er likvide. 4.kv. 1975–4.kv. 1985



1983 ligget mellom 9 og 12%. I 1984 utgjorde gjeldsøkningen 15,9% og i 1985 hele 21,5%.

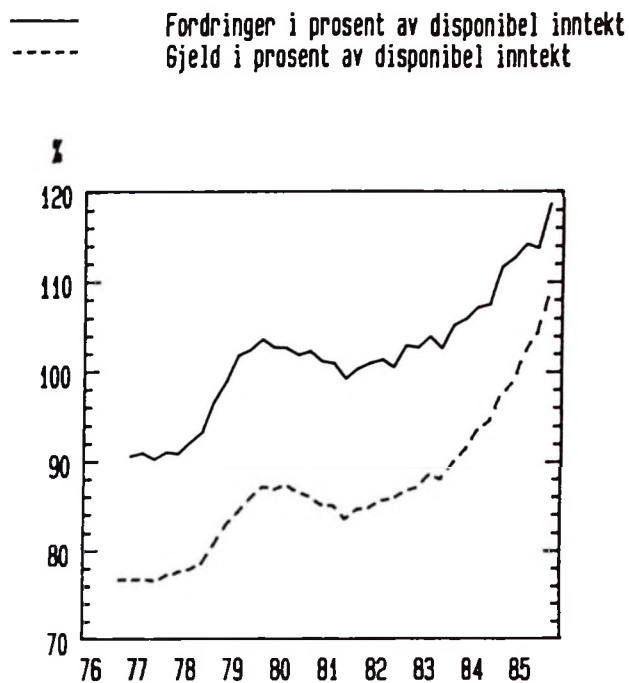
Husholdningenes beholdning av fordringer og av gjeld («gjeldsbyrden») i forhold til den disponible inntekten er vist i figur 4. Av denne ser vi at både fordringene og gjelden nådde et lokalt topp-punkt mellom 1979 og 1980 for deretter å falle noe. Etter 1982 har «gjeldsbyrden» steget sterkere enn fordringene, og den kom opp i 109% ved utgangen av 1985. Nettofordringene falt følgelig sterkt og hadde et rekordlavt nivå på vel 9% ved utgangen av 1985 (se figur 5). Nettofordringene i prosent av disponibel inntekt i figur 5 er beregnet ut fra den tilgjengelige statistikk for finansobjekter. Nettofordringsendringene vil derfor avvike noe fra finansspareraten på grunn av utelatte finansobjekter og statistiske feil.

Sparing ved kjøp av varige konsumgoder

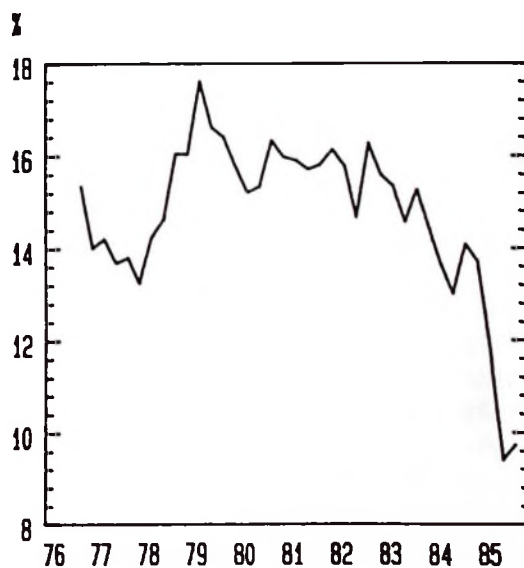
Nasjonalregnskapet betrakter varige konsumgoder som konsumert i kjøpsøyeblikket. Men i selve begrepet «varige konsumgoder» ligger det at konsumgodene yter tjenester i et lengre tidsrom. For å se på sparingen i form av kjøp av varige forbruksgoder, er det her beregnet tall for husholdningenes «nettoinvesteringer» i varige forbruksgoder. Dette er gjort ved å forutsette lineær avskrivning i faste priser over 13 år for egne transportmidler og 14 år for andre varige forbruksgoder (samme levetidsforutsetninger som i BIØRN og JENSEN 1983). «Spareraten for varige forbruksgoder», som defineres som «nettoinvesteringer» i varige forbruksgoder i prosent av den disponible inntekten, var på 5,7 i 1977, da det var et stort kjøp av egne transportmidler. Fram til 1984 har nivået vært svakt fallende til 1,6%. I 1985 steg «spareraten for varige forbruksgoder» til 4,2%, igjen som følge av store bilkjøp.

«Bruttospareraten», som her defineres som sum av sparingen ifølge nasjonalregnskapet og «spareraten for varige forbruksgoder», har vist et betydelig lavere nivå i begynnelsen av

Figur 4. Husholdningenes fordringer og gjeld i prosent av disponibel inntekt. 4.kv. 1976–4.kv. 1985



Figur 5. Husholdningenes observerte nettofordringer i prosent av disponibel inntekt. 4.kv. 1976–4.kv. 1985



Tabell 2. *Bruttospareraten, spareraten og sparerate for varige forbruks-goder 1975–1985*

	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Bruttospareraten	8,0	11,0	10,4	11,2	7,7	6,4	7,1	6,1	6,0	6,4	4,6
Spareraten	4,2	6,1	4,7	8,4	4,6	3,4	4,5	3,8	4,3	4,8	0,5
Sparerate for varige forbruks-goder	3,8	4,8	5,7	2,9	3,1	3,0	2,6	2,3	1,7	1,6	4,2

Kilde: Nasjonalregnskapet og egne beregninger.

80-årene enn i slutten av 70-årene (se tabell 2 og figur 6). I 1980-årene fram til 1984 har bruttospareraten vært stabil rundt 6–7%. I 1985 falt den med 1,8 prosentpoeng til 4,6%. Siden den sterke konsumveksten i 1985 skjedde i form av bilkjøp, ble likevel ikke utslaget på bruttospareraten så sterkt som utslaget i spareraten ifølge nasjonalregnskapet.

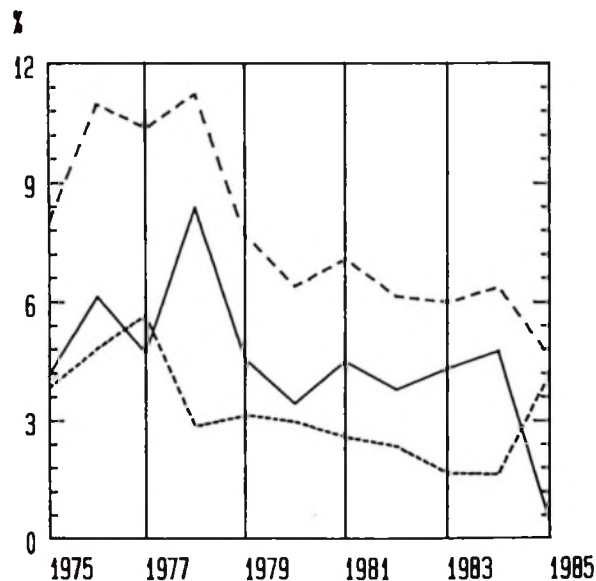
Sparingen framover

Kjøpene av varige forbruks-goder, særlig biler, kommer gjerne i bølger. Den sterke bølgen vi opplever nå, vil trolig svekkes om kort tid, når markedet er mettet og lånene til forbruk skal betjenes. Dette vil øke sparingen slik den måles i nasjonalregnskapet. Tilbakegang til normal sparerate vil isolert sett forutsette betydelig redusert konsumvekst. Det er imidlertid vanskelig å si hvorvidt den høye gjelden faktisk er en byrde, siden husholdningene også har fått økte fordringer. Dette vil avhenge av sammensetningen av fordringer og gjeld mellom grupper. Husholdningenes rekordlave nettofordringer kan imidlertid tyde på at vi vil få en økning i finanssparingen igjen. Dessuten vil de økonomiske tilstrammings-tiltakene føre til at inntektsforventningene svekkes. Dette vil etter hvert gi en svakere konsumutvikling.

Av hensyn til utviklingen i utenriksøkonomien (etter fallet i oljeprisene) og av hensyn til presset i økonomien må en regne med at det er behov for videre innstramminger i

Figur 6. *Husholdningenes sparing, bruttosparing og sparing i varige forbruks-goder i prosent av disponibel inntekt. Årlige tall 1975–1985*

— Spareraten
 - - - - - Bruttospareraten
 - · - · - · Sparerate for varige forbruks-goder



konsumet, kombinert med sparestimulerende tiltak. Sparestimulerende tiltak basert på skattefordeler vil føre til svekkelse av finanspolitikken. Heving av det nominelle rentenivået gir økt kapitalinngang og økt kreditt fra bankene. Det kan derfor være grunn til å satse på andre tiltak som bidrar til å redusere låne-etterspørselen, for eksempel en sterkere overgang til bruttoskatt.

Referanser:

BERG, L. (1985): «Hushållsparandet under 1970- och 1980-talen». Ekonomisk Debatt 4/85. Stockholm.

BIØRN, E, og JENSEN M. (1983): «Varige goder i et komplett system av konsumetterspørselsfunksjoner». Rapport nr. 83/10 fra Statistisk Sentralbyrå. Oslo – Kongsvinger.

DE LEEUW, F. (1984): «Conflicting Measures of Private Saving». Survey of Current Business, November 1984, Washington, D.C.

Aktørene bak valutauroen våren 1986

Jon Petter Holter, statistikkdirektør i Norges Bank

Fra 30. mars og fram til devalueringen 11. mai måtte Norges Bank intervenere for 17 milliarder kroner for å holde kursindeksen innenfor de fastsatte marginer. Transaksjonene som fant sted i valutamarkedet i denne perioden, kan spores i statistikken over bankenes spot- og terminposisjoner. Nærmere undersøkelser av disse og andre kilder viser at bankene solgte valuta for vel 21 milliarder kroner, når en trekker ut transaksjoner i forbindelse med oljeskattinnbetalingene i april. Utlandet ser ut til å ha spilt en beskjeden rolle. Det kan se ut til at sikring mot tap har vært et mer fremtredende motiv enn ønske om kursgevinst, men materialet gir ikke grunnlag for å si noe mer presist om dette.

Bakgrunn

Som kjent foretok en rekke norske banker betydelige salg av norske kroner i ukene forut for devalueringen 11. mai. Dette førte til at Norges Bank måtte støtte kronens verdi ved å gå inn på kjøpersiden og handle med de private bankene mot oppgjør i utenlandsk valuta. I perioden 30. mars–10. mai solgte sentralbanken således valuta (spot og for levering på termin) for i alt vel 17 milliarder kroner.

Med sikte på å kartlegge hvilke aktører som sto bak valutauroen foretok Norges Bank i juni en spesiell undersøkelse knyttet til ovennevnte tidsrom. Resultatet av denne undersøkelsen ble meddelt Finansdepartementet i brev av 20. juni d.å. I denne artikkelen er det gjort nærmere rede for viktige forhold i valutamarkedet i det aktuelle tidsrommet og de konklusjoner man kan trekke av den tilgjengelige statistikk.

Markedspress og saldering av ubalanse

En markedsdeltaker som i tiden før en kronenedskrivning reduserer sin gjeld eller øker sine fordringer denominert i valuta, vil tjene på dette. Ved en oppskrivning av kronen vil

forholdet være motsatt, idet en forutsetning for gevinst er at valutagjelden er økt, eller at valutafordringene er redusert. I en periode hvor mange markedsdeltakere venter en kronenedskrivning, vil det derfor være stort overskuddstilbud av kroner, mens det motsatt vil være overskuddsetterspørsel hvis det forventes oppskrivning. For å holde valutakursen (kurindeksen) innenfor de fastlagte marginer kan det dermed bli nødvendig for Norges Bank å intervenere i markedet. Intervensjoner med sikte på slik kurspleie vil måtte ta form av salg/kjøp i spotmarkedet og/eller terminmarkedet. (Swapforretninger er valutærisk nøytrale fordi for eksempel salg av valuta i dag blir oppveiet av avtale om gjenkjøp på et senere tidspunkt.)

Gjennom valutareguleringen er de private banker pålagt å holde en viss valutarisk balanse totalt sett. Bankene søker dessuten i egen interesse å være i tilnærmet balanse i de enkelte valutaslag ved slutten av dagen. Forutsatt at bankene ikke selv forrykker sin valutaposisjon i særlig grad, må salgspres eller etterspørselspress i valutamarkedet derfor i det vesentlige være forårsaket av valutatransaksjoner som andre foretar.

På samme måte som bankenes lån i Norges Bank fremstår som en salderingspost i bank-systemets likviditetstilpasning, vil Norges

Banks valutaintervensjoner være en salderingspost for at bankene skal kunne opprettholde tilnærmet balanse i sine valutaregnskap. Vi kan med andre ord si at den valutaiske ubalanse som andre påfører bankene, for en vesentlig del må nøytraliseres av Norges Bank (forutsatt at marginene i kurvindeksen skal forsvares).

Hvordan transaksjonene nedfeller seg i statistikk

Som nevnt solgte Norges Bank valuta (spot og termin) til bankene for vel 17 milliarder kroner i perioden 30. mars — 10. mai. Av dette avleiret 1 milliard kroner seg som økning i bankenes egen valutaposisjon mens resten — dvs. valuta svarende til ca. 16 milliarder kroner — ble solgt videre fra bankene til andre norske sektorer og til utlandet.

Nå foreligger det ikke noen rask og god statistikk som direkte viser hvem bankene har solgt valuta til. Imidlertid vil slike salg manifestere seg i form av beholdningsendringer i *bankenes spot- og terminbalanser*. Ved å se på slike balanseendringer — korrigeret for virkningene av blant annet nettokjøp fra Norges Bank — kan vi altså et godt stykke på vei avdekke aktørenes valutatransaksjoner med bankene.

Når utenlandske banker mot oppgjør i norske kroner kjøper valuta spot (netto) fra norske banker, så vil det i de norske bankers balanser gjenspeile seg som *økte netto kronerfordringer på utenlandske banker*. Tilsvarende vil kjøp på termin gjenspeile seg i de norske bankers terminstatistikk som økt netto kronerkrav på utenlandske banker. (Denne statistikken foreligger månedlig og viser hvordan utestående terminkontrakter fordeler seg på debitor- og kreditorsektorer.) Når det gjelder utenlandske kunder vil bildet bli parallelt.

Hva angår de norske kunder, vil deres valutakjøp spot fra bankene for det meste være knyttet til betalinger for løpende nettoimport, renteutgifter eller nedbetaling av nettogjeld. Slike transaksjoner vil komme til

uttrykk i form av en nedgang i *bankenes totale netto valutaforordringer overfor utlandet* etter at en har korrigeret for effekten av eventuelle valutakjøp fra Norges Bank og for virkningene av eventuelle endringer i valutakurser og netto rentebetalinger til utlandet.

Hvis bankenes innenlandske kunder derimot kjøper valuta spot for å plassere den i norske banker (for eksempel omplasserer kro-neinnskudd til valutainnskudd), vil det komme til uttrykk i bankenes balanser ved at *valutainnskudd fra norske kunder øker uten at utlandet er involvert* (bankenes nettofordringer på utlandet vil her ikke bli påvirket).

Når norske kunder kjøper valuta på termin — mot tilsvarende salg av kroner på termin — vil det komme til uttrykk i bankenes terminbalanse som en *økning i netto terminkrav i norske kroner på norske kunder*.

Resultatene

Med utgangspunkt i disse forhold og foreliggende statistikk har vi i tabellen satt opp resultatet av undersøkelsen. Det må presiseres at deler av datagrunnlaget er spinkelt, og at det knytter seg en del usikkerhet til de metoder som er lagt til grunn.

Norske bankers valutatransaksjoner i perioden 30. mars—10. mai 1986. (Milliarder kroner)

I.	Norske bankers netto valutakjøp fra Norges Bank i alt	17,2
	Herav:	
	1. Spot	16,9
	2. For levering på termin	0,3
Anvendt slik:		
II.	Økning i bankenes egen valutaposisjon	1,0
	Herav:	
	1. Spot	15,8
	2. Termin	-14,8

III.	Bankenes videresalg til andre norske sektorer og til utlandet (I - II)	16,2
	Herav:	
	1. Spot (I1 - II1)	1,1
	2. Termin (I2 - II2)	15,1
Som igjen fordelte seg slik på kjøpergrupper:		
IIIa.	Oljeselskapenes netto kjøp (salg -) av valuta i forbindelse med oppgjør av oljeskatter m.v. i april	-5,1
	Herav:	
	1. Spot	-13,7
	2. Termin	8,6
IIIb.	Andre norske kunders netto kjøp av valuta	19,8
	Herav:	
	1. Spot	17,1
	2. Termin	2,7
IIIc.	Utenlandske bankers netto kjøp av valuta	1,0
	Herav:	
	1. Spot	-0,1
	2. Termin	1,1
IIId.	Utenlandske kunders netto kjøp av valuta	0,5
	Herav:	
	1. Spot	-2,2
	2. Termin	2,7

Tabellen viser at bankenes valutakjøp fra Norges Bank hovedsakelig tok form av spotkjøp som var ledsaget av at bankenes egen

spotposisjon økte med nærmere 16 milliarder kroner. Mesteparten av dette beløpet balanserte mot en økning i bankenes netto terminforpliktelser på nær 15 milliarder kroner.

Bankenes videresalg framgår av tabellens post III. Beløpet, på vel 16 milliarder kroner, må imidlertid korrigeres for transaksjoner i forbindelse med oljeskattinnbetalingen i april. Oljeselskapene solgte da valuta spot for nær 14 milliarder kroner. Av dette var nær 9 milliarder kroner transaksjoner i forbindelse med forfall av terminkontrakter, slik at selskapenes terminforpliktelser ble redusert tilsvarende. Dette beløpet framstår dermed i tabellen på samme måte som om selskapene hadde inngått terminkontrakter om valutakjøp, siden begge transaksjonsformer øker terminbalansen (eller gjør den mindre negativ). Bankenes spot- og terminbalanse ble endret på samme måte, men med motsatt fortegn, slik at de netto ble tilført valuta for vel 5 milliarder kroner.

Eksklusive oljeskatt-transaksjonene utgjorde dermed bankenes videresalg vel 21 milliarder kroner. Det alt vesentlige av dette falt på norske kunder, mens utlandet spilte en relativt beskjeden rolle i den perioden vi har sett på.

Materialet gir ikke grunnlag for å si noe presist om i hvilken grad motivet for kjøp av valuta har vært ønske om kursgevinst eller sikring mot tap, for eksempel ved forsert nedbetaling av valutagjeld. Det forhold at publikums valutainnskudd i bankene bare endret seg ubetydelig i april, kan imidlertid tyde på at de mer genuine valutabehov har vært dominerende.

Den internasjonale gjeldskrise

Knut Andreassen, assisterende direktør i Økonomisk avdeling i Norges Bank

Etter å ha stått for resirkuleringen av petrodollarene etter oljesjokkene i 1973 og 1978 framsto de internasjonale bankene som utviklingslandenes viktigste kredittkilde. Tilbakeslaget i verdensøkonomien i 1980–82, forverret bytteforhold, høye rentesatser og bankenes tilbakeholdenhet med å yte nye lån, skapte vinteren 1982–83 den alvorligste gjeldskrise siden 1930. I denne situasjonen bidrog Det internasjonale valutafond med betydelige kreditter til de gjeldstyngede landene, kombinert med programmer for omlegging av den økonomiske politikken med sikte på en mer varig balanse i utenriksøkonomien. Forpliktelser til å følge slike programmer muliggjorde samtidig fortsatt långivning fra bankene til disse landene. Etter en forbigående bedring har situasjonen igjen forverret seg siden 1984. Prognoser utarbeidet av Valutafondet tyder heller ikke på noen rask bedring i de vilkårene som utviklingslandene må tilpasse seg.

På sikt fordrer en løsning av gjeldsproblemene økt tilgang på bistandsmidler og kreditter samt åpne markeder og rimelig vekst (minimum 3–4%) i industrilandene, ved siden av en vekstfremmende politikk i utviklingslandene selv. En løsning etter slike linjer forutsetter imidlertid bedre internasjonalt økonomisk samarbeid enn vi har sett i de senere år. «Baker-planen» kan kanskje gi forhåpninger om et slikt forpliktende samarbeid.

Innledning

Utviklingslandenes gjeld har økt meget sterkt de siste 10–12 år. I 1982 hadde den nådd et nivå der gjeldsbetjeningen skapte store problemer for flere land, og enkelte land maktet ikke å betale renter og avdrag på sine lån. Bankene på sin side ble skremt, og flere av dem ønsket å trekke seg ut av långivningen til utviklingslandene. Resultatet ble den alvorligste gjeldskrise i etterkrigstiden.

Ved utgangen av 1985 utgjorde de kapitalimporterende utviklingslands¹⁾ utenlandsgjeld anslagsvis ca. USD 890 milliarder mot 334 milliarder i 1977 (se tabell 1). Gjeldsveksten var særlig sterk fram til 1982. I femårsperioden fra 1977 og fram til gjeldskrisen i 1982 økte gjelden med om lag 125%, eller 17,5% pr. år. Etter 1982 har gjeldsøkningen vært moderat, bare 17%, eller 5,3% pr. år. For land som i hovedsak har lånt i de internasjonale kapitalmarkeder («market borrowers»), har veksten vært enda mindre, bare 4,0% pr. år i treårsperioden 1982–85, mens gjeldsveks-

ten for landene på den vestlige halvkule i denne perioden var nede i en årlig rate på 3,6%.

Gjeldens geografiske fordeling var i 1985 som følger: Den vestlige halvkule USD 368 milliarder, Asia USD 230 milliarder, Afrika USD 129 milliarder, Europa USD 88 milliarder og Midt-Østen (unntatt de oljeeksporterende land) USD 74 milliarder. Siden 1977 har gjeldsøkningen vært særlig sterk for landene på den vestlige halvkule.

Fordelt etter finansielle kriterier utgjorde gjelden til land som hovedsakelig har lånt i de internasjonale kapitalmarkeder («market borrowers») om lag USD 600 milliarder ved utgangen av 1985, mens gjelden til land som vesentlig er avhengig av lån fra offentlige og multinasjonale institusjoner, beløp seg til ca. USD 100 milliarder. Den prosentvise vekst i gjelden fra 1977 har vært om lag like stor for de to grupper av land.

¹⁾Alle utviklingsland unntatt oljeeksporterende land i Midt-Østen.

I denne artikkelen vil jeg først gi en kort oversikt over selve gjeldsproblemet – hvorledes det utviklet seg, hvor en står i dag og perspektivene fremover. Når det gjelder perspektivene fremover, vil jeg drøfte det scenario som nå fremstår som det mest aktuelle. I denne sammenheng vil jeg forsøke å vurdere realismen i de prognoser som foreligger, og i hvilken grad de kan sies å være tilfredsstillende med sikte på en hensiktsmessig løsning av gjeldsproblemene. I artikkelen vil det også bli gitt en beskrivelse av den såkalte «Baker-planen».

Bakgrunnen for problemene

Den internasjonale gjeldskrise har nær sammenheng med oljekrisene i 1973 og i 1978. Økningen i oljeprisene i 1973 og igjen i 1978 resulterte i store driftsbalanseoverskudd for de oljeeksporterende land og tilsvarende underskudd for industrilandene og de ikke-oljeeksporterende utviklingsland (se tabell 9).

De oljeeksporterende land investerte størstedelen av sine driftsoverskudd i innskudd i de internasjonale banker, som for en stor grad brukte midlene til kreditter til underskuddslandene, industriland så vel som ikke-oljeeksporterende utviklingsland. De internasjonale banker ble således de viktigste institusjoner for resirkulering av petrodollarene. Verken overskuddslandene eller internasjonale organer var beredt til å påta seg denne oppgave – tvert imot. De oljeeksporterende land, så vel som industrilandene og de viktigste multilaterale internasjonale finansinstitusjoner, Verdensbanken og Det internasjonale valutafond, så med sympati på bankenes aktivitet og oppmuntret dem til å påta seg en dominerende rolle i resirkuleringsprosessen. Resirkuleringen kunne på denne måten gjennomføres uten innblanding fra statlig side og uten at overskuddslandene og industrilandene påtok seg spesielle forpliktelser. Aktivitetsnivået i verdensøkonomien kunne opprettholdes så noenlunde, og en kunne

unngå en sterk kontraksjon av verdenshandelen.

En konsekvens av denne utviklingen var at de internasjonale banker ble utviklingslandenes største långivergruppe. Låneandelen fra statlige og andre offentlige kilder og fra multilaterale organer sank, mens andelen som kom fra de internasjonale bankene økte sterkt. Således sank andelen av lån fra offentlige og multilaterale organer i forhold til den samlede statlige gjeld med mer enn ett års løpetid fra 67% i 1970 til 46% i 1981. Når det gjelder de latin-amerikanske land, sank andelen fra 56% i 1970 til 30% i 1981.

Kreditttilgangen fra bankene bidro til en forholdsvis høy vekstrate i utviklingslandene i andre halvdel av 70-årene og tidlig i 80-årene. Utviklingslandenes produksjonsutstyr og produksjon ekspanderte betydelig, og det samme gjorde eksporten, særlig av mer foredlede varer. Den reelle gjennomsnittsvekst i de ikke-oljeeksporterende utviklingsland nådde således 4,8% pr. år i perioden 1977 til 1981, mens den gjennomsnittlige årlige vekstrate i industrilandene bare var 2,6% i denne perioden. (Se tabell 2.) Veksten i eksporten (målt i volum) fra de ikke-oljeeksporterende utviklingsland kom opp i en årlig rate på 7,6%, mens økningen i eksportvolumet fra industrilandene kun var 5% pr. år.

Tilgjengelige data tyder således på at bankene ved sin resirkuleringspolitikk bidro til å holde ved like oppgangen i verdensøkonomien etter den første oljekrisen.

Gjennom sin utlånspolitikk skaffet bankene til veie de eksterne ressurser som var nødvendige for å opprettholde importen og veksten i utviklingslandene og dermed veksten i verden som helhet. Bankenes finansiering av utviklingslandene etter det andre oljesjokk bidro også til å opprettholde aktiviteten i verdensøkonomien, og dermed til å redusere de kontraktive virkningene av den restriktive politikk som industrilandene gjennomførte.

Mens industrilandene etter det første oljesjokk søkte å opprettholde etterspørselen på et høyt nivå for å hindre at stigningen i energiprisene og den tilsvarende forverring i bytte-

forholdene for de oljeimporterende land skulle føre til en verdensomspennende depresjon, reagerte industrilandene på det andre oljesjokket med å stramme til den økonomiske politikk for å dempe prispresset. Resultatet ble den dypeste og alvorligste resesjon i etterkrigstiden; verdenshandelen stagnerte, råvareprisene falt drastisk, og bytteforholdene for de ikke-oljeeksporterende utviklingsland forverret seg sterkt, med 13% i årene 1980–82. Da størstedelen av innstramningen tok form av strammere pengepolitikk, steg realrenten til ekstreme høyder.

Denne kombinasjonen av verdensomspennende resesjon, stagnerende verdenshandel, sterk forverring av bytteforholdet og eksepsjonelt høye realrenter gjorde gjeldsbetjeningen av utviklingslandenes store utenlandsgjeld mer og mer vanskelig. I tillegg kom at størstedelen av lånene fra de internasjonale banker var formelt av kortsiktig natur, mens de lånte midler for en stor del var blitt brukt til å finansiere langsiktige investeringer. Selv om det var en underliggende forutsetning at lånene ved forfall skulle fornyes eller erstattes med nye lån, representerte denne låneprofil stor usikkerhet og høy risiko for de låntagende land. Hvis noe skulle gå galt, var det fare for at alle eller deler av bankkredittene ikke ble fornyet ved forfall eller erstattet med nye lån. Dette skjedde i 1982.

Gjeldskrisen i 1982

Høsten 1982 sto man overfor en situasjon der utenlandsgjelden til mange utviklingsland var blitt meget stor, både absolutt og i forhold til så vel bruttonasjonalprodukt som eksport. Det ble også stadig klarere at det ville ta mange år før verden igjen kom tilbake til de vekstrater en hadde hatt opp til midten av 1970-årene. I denne situasjonen ønsket flere banker, særlig små og mellomstore, å trekke seg ut av kredittgivningen til utviklingsland, mens andre banker bestemte seg for ikke å øke porteføljen av slike lån ytterligere.

Selve gjeldskrisen ble utløst høsten 1982

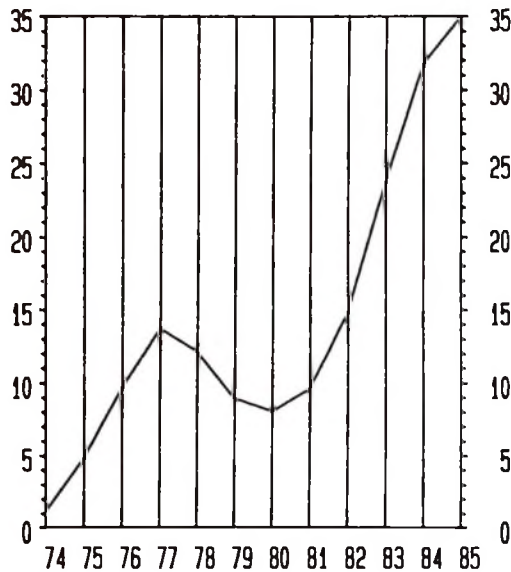
ved at Mexico ikke lenger klarte å finansiere sin gjeldsbetjening ved nye låneopptak. Mexicos problemer skapte betydelig nervøsitet i markedet og tilbakeholdenhet fra bankenes side med nye lån til utviklingsland. Dette førte i sin tur til at også andre utviklingsland fikk problemer med gjeldsbetjeningen. Den effektive rente på obligasjoner utstedt av latin-amerikanske land økte således med 4% fra juli til september 1982 fordi investorene forsøkte å kvitte seg med disse fordringene.

I denne situasjonen henvendte mange av de vanskeligstilte land seg til Valutafondet med anmodning om hjelp. Valutafondet kom således til å spille en sentral rolle under gjeldskrisen, både som långiver og som mellommann mellom låntakende land og de internasjonale banker. Som mellommann mellom debitorlandene og bankene ble Fondets oppgave å sikre at bankene ikke trakk seg ut av engasjementene med utviklingslandene, men fortsatte kredittgivningen til disse land.

For å oppnå kreditt i Fondet må de låntakende land forplikte seg til å gjennomføre endringer i den økonomiske politikk med sikte på å oppnå en mer varig balanse i utenriksøkonomien og på sikt en bedre balanse i økonomien generelt. Bankene har betraktet slike avtaler med Valutafondet som en sikkerhet for at debitorlandene fører en slik politikk at det blir mulig for dem å overholde gjeldsforpliktelsene. Under gjeldskrisen har derfor de private banker ofte stilt som betingelse for å fortsette kredittgivningen at de låntakende land vedtar tilpasningsprogrammer i Fondets regi. På den annen side har Valutafondet ofte satt som betingelse for å yte nye lån til utviklingsland at også de internasjonale banker opprettholdt eller økte sine utlån. På denne måten er Fondet blitt et instrument til å skaffe til veie nye og økte lån fra de internasjonale banker til de gjeldsrammede land.

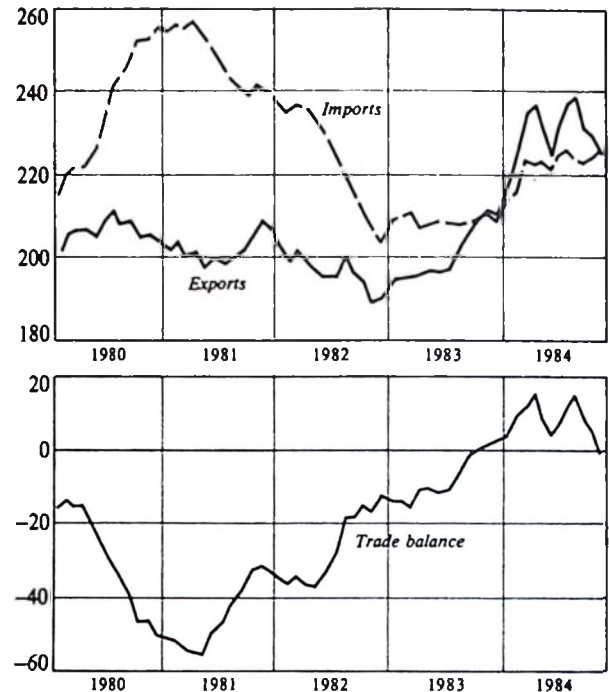
Samtidig som lånene fra bankene således ble opprettholdt, økte kreditttilgangen fra Valutafondet sterkt. Som vist i figur 1, økte trekkene på Valutafondet fra under SDR 10 milliarder ved utgangen av april 1981 til SDR 35 milliarder ved utgangen av april 1985.

Figur 1. Trekk på Det internasjonale valutafond 1974–1985, pr. 30. april. (Milliarder SDR)



Kilde: Annual Report 1985, IMF

Figur 2. Ikke-oljeproduiserende utviklingslands andel med industriland 1980–84. Sesongkorrigert årsrate¹⁾. (Milliarder USD)



¹⁾ Tre måneders glidende gjennomsnitt basert på oppgaver fra industrilandene. Importtallene er således fob. og eksporten cif.

Kilde: IMF World Economic Outlook, April 1985.

Tabell 1. Kapitalimporterende utviklingslands utenlandsgjeld¹⁾. (Milliarder USD)

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
Totalt	334	400	475	567	662	753	798	841	888	943	990
Afrika	61	72	84	94	103	117	125	129	129	140	147
Asia	84	93	111	133	152	175	194	207	230	256	281
Europa	39	48	56	68	72	75	77	81	88	89	91
Midt-Østen											
(ikke oljeeksporterende land)	25	30	36	41	48	55	63	68	74	76	80
Den vestlige halvkule	125	156	188	231	287	329	341	356	368	382	392
Market borrowers ²⁾	221	267	318	385	460	529	558	581	602	628	646
Official borrowers ³⁾	37	43	51	61	69	77	84	91	99	109	117

¹⁾ Alle utviklingsland unntatt oljeeksporterende land i Midt-Østen.

²⁾ Land som i perioden 1978–82 har dekket to tredjedeler av sin utenlandsoverføring i de private kapitalmarkeder. Gruppen omfatter følgende land:

Algerie, Antigua og Barbuda, Argentina, Bahamas, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Kongo, Kypros, Ecuador, Gabon, Hellas, Hong Kong, Ungarn, Indonesia, Elfenbenskysten, Korea, Malaysia, Mexico, Nigeria, Panama, Papua Ny-Guinea, Paraguay, Peru, Filippinene, Portugal, Singapore, Sør-Afrika, Suriname, Trinidad og Tobago, Uruguay, Venezuela, Jugoslavia.

³⁾ Omfatter 68 av de fattigste utviklingsland. Land som i perioden 1978–82 har dekket to tredjedeler av utenlandsoverføring ved lån fra offentlige kreditorer.

Kilde: IMF, World Economic Outlook, februar 1986 og april 1986.

De tilpasningsprogrammer som i begynnelsen av gjeldskrisen ble utformet ved trekk på Valutafondet, var stort sett av tradisjonell karakter og hadde følgende fellestrekk: tilstrømming av finans- og kredittpolitikken, etablering av realistiske valutakurser og en omlegging av den økonomiske politikk generelt i mer markedsorientert retning.

Reforhandling av bankenes lån

Som allerede nevnt, har opprettholdelse av bankenes utlån til de gjeldstyngede land vært et sentralt element i gjeldsstrategien. I denne forbindelse har reforhandling og forlengelse av bankenes lån til utviklingslandene vært viktig. Hyppigheten av slike reforhandlinger har således økt dramatisk siden 1970-årene. I 1975–80 var det færre enn fire reforhandlinger pr. år, mot 13, 10, 31 og 21 i henholdsvis 1981, 1982, 1983 og 1984. Da det enkelte land har reforhandlet både med offentlige kreditorer (i den såkalte Paris-klubben) og private banker, er antall land som har deltatt i reforhandlingene, atskillig lavere.

Reforhandlingene har innebåret endringer i både rente, avdragsplan og valutafordeling. Det vanlige har vært at «spread» — det vil si differansen mellom lånerenten og LIBOR (London Interbank Offered Borrowed Rate) — er blitt noe redusert og at avdragstiden er blitt betydelig utvidet. Ofte er bankene blitt gitt opsjoner som gjør at de på et senere tidspunkt kan velge å få tilbakebetalingen i egen valuta og med en rente knyttet til markedsrente for vedkommende valuta. Under reforhandlingene har det også forekommet at debitorlandet har påtatt seg gjeld etter konkurser i privat sektor eller gitt garanti for tidligere avtalte lån fra utlandet til privat sektor. Reforhandling om betingelsene for den gamle gjeld har vanligvis også vært kombinert med at debitorlandet har fått nye lån.

Utviklingen etter 1982

Omleggingen av den økonomiske politikk og den internasjonale konjunkturoppgang fra 1982 førte til en drastisk reduksjon i utviklingslandenes driftsbalanseunderskudd. Fra 1981 til 1984 sank de ikke-oljeeksporterende utviklingslands samlede driftsunderskudd (inklusive offentlige overføringer fra andre land) fra USD 80 milliarder til USD 26 milliarder (jf. tabell 9). Land som i de senere år vesentlig har finansiert sine driftsunderskudd ved lån i de internasjonale kapitalmarkeder (såkalte «market borrowers»), reduserte sine underskudd fra USD 72 milliarder i 1982 til USD 4 milliarder i 1984. Størstedelen av bedringen i driftsbalansen skyldes økt overskudd på varebalansen. Som det fremgår av tabell 3, økte landgruppen «store låntakere» (major borrowers) overskuddet på varebalansen fra USD 7 milliarder i 1981 til USD 43 milliarder i 1984. For land som den senere tid har hatt gjeldsbetjeningsproblemer, endret varebalansen seg fra et underskudd på USD 19 milliarder i 1981 til et overskudd på USD 33 milliarder i 1984.

Det er verd å merke seg at bedringen i varebalansen fra 1981 fant sted til tross for en betydelig forverring i bytteforholdet med utlandet i 1982 og 1983, slik som vist i tabell 4.

I forhold til verdien av vare- og tjenesteeksporten har driftsbalanseunderskuddet (eksklusive offentlige overføringer) for de ikke-oljeeksporterende land sunket fra 20% i 1981 til 6% i 1984. For «market borrowers» har forholdet driftsunderskudd/eksport av varer og tjenester sunket fra 20% i 1982 til 1% i 1984 (se tabell 5).

Gjeldsbetjeningsraten (gjeldsbetjening som prosent av vare- og tjenesteeksporten) viste derimot få tegn til bedring i perioden 1981–84. For kapitalimporterende utviklingsland økte denne raten fra 21% i 1981 til 23% i 1984. (Se tabell 7.) En lignende utvikling fant sted for «market borrowers».

Valutareservene som andel av importen av varer og tjenester økte fra 17% i 1981 til 21% i

Tabell 2. Økonomisk vekst. Årlig volumvekst i bruttonasjonalprodukt i prosent av foregående års BNP

	Gjennomsnitt 1968-77	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
<i>Verden</i>	4,5	4,5	3,3	2,0	1,6	0,5	2,6	4,4	2,9	3,1	3,3
Industrieland	3,6	4,2	3,3	1,3	1,4	-0,4	2,6	4,7	2,8	3,0	3,2
Utviklingsland	6,2	5,1	4,3	3,5	2,2	1,6	1,3	4,1	3,2	3,0	3,4
<i>Utviklingsland</i>											
Afrika	5,3	1,1	3,2	3,8	1,7	0,8	-1,5	1,6	1,6	2,8	2,5
Asia	5,4	9,1	4,4	5,5	5,5	5,0	7,4	7,9	6,1	5,5	5,5
Europa	6,0	5,4	3,8	1,5	2,3	2,4	1,0	3,5	2,5	3,5	3,8
Midt-Østen	9,2	1,7	2,3	-2,1	-1,8	-0,2	—	0,7	-1,6	0,2	-0,3
Den vestlige halvkule	6,0	4,1	6,0	5,3	0,9	-0,9	-3,1	3,1	3,8	1,6	3,5
Oljeeksporterende utviklingsland ¹⁾	8,4	2,7	3,7	1,1	0,9	-0,1	-1,8	1,2	-0,1	-0,6	0,3
Ikke-oljeeksporterende utviklingsland	5,4	6,1	4,6	4,6	2,7	2,5	3,0	5,5	4,8	4,6	4,8
Kapitalimporterende utviklingsland											
Market borrowers ²⁾	6,5	4,6	6,0	4,5	2,1	0,4	-1,1	3,4	2,9	2,2	3,6
Official borrowers ³⁾	3,9	3,6	2,1	3,2	3,1	2,0	1,9	2,8	2,9	4,1	3,4

¹⁾ Se fotnote 1, tabell 9.

²⁾ Se fotnote 2, tabell 1.

³⁾ Se fotnote 3, tabell 1.

Kilde: IMF, World Economic Outlook, februar 1986 og april 1986

Tabell 3. Varebalanse for gruppene «store låntakere» (major borrowers) og land som i den senere tid har hatt gjeldsbetjeningsproblemer, 1977-85. (Milliarder USD)

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
<i>Store låntakere</i>									
Eksport (fob.)	56,5	62,1	81,8	109,1	123,3	112,0	114,4	129,1	126,0
Import (fob.)	53,8	64,0	80,7	104,2	115,8	100,7	83,1	85,9	86,5
Varebalansen	2,7	-1,9	1,1	4,9	7,4	11,3	31,3	43,3	39,4
<i>Land som i den senere tid har hatt gjeldsbetjeningsproblemer</i>									
Eksport (fob.)	88,1	93,3	123,5	161,0	162,6	146,8	145,2	159,3	158,1
Import (fob.)	98,2	110,5	135,2	171,0	181,1	152,9	125,1	126,6	126,3
Varebalansen	-10,1	-17,2	-11,7	-10,0	-18,6	-6,1	20,1	32,8	31,7

Kilde: IMF

Tabell 4. Endringer i utviklingslandenes bytteforhold 1967-85. (I prosent)

	Gjennomsnitt 1967-76	Fra foregående år								
		1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Utviklingslandene samlet	4,1	3,7	-6,8	10,9	16,7	3,0	-1,2	-3,9	1,2	-2,2
Store låntakere	4,9	4,9	-5,2	7,0	9,1	-3,7	-1,2	-4,3	1,1	-3,5
Land med gjeldsbetjeningsproblemer	2,6	5,7	-7,3	7,3	6,8	-3,2	-4,1	-2,3	1,4	-2,6

Kilde: IMF

Tabell 5. Utviklingslandenes driftsbalanse i prosent av eksporten av varer og tjenester

	Gjennomsnitt 1968-77	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
<i>Totalt</i>	-3	-8	1	4	-6	-13	-9	-5	-5	-11	-8
Afrika	-11	-22	-4	-2	-24	-27	-15	-9	-2	-16	-3
Asia	-6	-6	-8	-10	-10	-8	-7	-2	-6	-6	-6
Europa	-10	-19	-21	-21	-16	-10	-7	-3	-4	2	1
Midt-Østen	14	8	27	33	17	-2	-10	-10	-7	-30	-9
Den vestlige halvkule	-18	-27	-22	-23	-31	-33	-9	-3	-3	-6	-5
Oljeeksporterende utviklingsland ¹⁾	7	-3	19	25	8	-8	-6	-3	-3	-27	-19
Ikke-oljeeksporterende utviklingsland	-11	-12	-15	-17	-20	-17	-11	-6	-6	-4	-4
Kapitalimporterende utviklingsland	-11	-16	-13	-13	-19	-18	-9	-4	-5	-7	-6
Market borrowers ²⁾	-12	-15	-10	-9	-18	-20	-8	-1	0	-3	-2
Official borrowers ³⁾	-18	-27	-18	-23	-31	-29	-26	-28	-25	-23	-23

¹⁾ Se fotnote 1, tabell 9.

²⁾ Se fotnote 2, tabell 1.

³⁾ Se fotnote 3, tabell 1.

Kilde: IMF, World Economic Outlook, februar 1986 og april 1986.

Tabell 6. Verdenshandelen. Prosentvis endring fra foregående år

	Gjennomsnitt 1968-77	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
<i>Verden</i>											
Volum	7,7	5,4	6,5	1,7	0,8	-2,3	2,8	8,8	2,9	3,3	3,8
Priser ¹⁾	9,6	10,0	18,7	19,6	-1,2	-4,3	-4,7	-2,4	-1,7	6,2	3,6
<i>Utviklingsland</i>											
Eksporthandel	5,7	4,0	5,0	-4,0	-5,7	-8,2	2,9	7,1	0,4	3,8	5,5
Eksporthandelpriser ¹⁾	14,6	3,1	29,9	38,1	5,0	-4,6	-7,7	-0,1	-3,8	-7,8	2,6
Importhandel	9,2	7,1	4,8	8,4	7,1	-4,2	-3,2	2,2	-0,3	-0,6	2,1
Importpriser ¹⁾	9,1	10,6	17,1	18,3	1,9	-3,4	-4,0	-1,3	-1,6	4,4	4,1
Terms of trade	5,0	-6,8	10,9	16,7	3,0	-1,2	-3,9	1,2	-2,2	-11,7	-1,4

¹⁾Målt i USD.

Kilde: IMF, World Economic Outlook, februar og april 1986

1984 for de kapitalimporterende utviklingsland (se tabell 7) og fra 12% i 1982 til 24% i 1984 for «major borrowers».

Som figur 2 viser, skjedde bedringen i de ikke-oljeeksporterende utviklingslands samlede driftsbalanse i 1981 og 1982 ved et drastisk fall i vareimporten, mens bedringen i 1983–84 skyldtes oppgang i eksporten.

Den økonomiske vekst i de ikke-oljeeksporterende utviklingsland, som falt betydelig allerede i 1981, holdt seg på et lavt nivå (2 1/2–3%) i 1982 og 1983, men steg så markert i 1984 til 5 1/2%, eller til om lag samme nivå som gjennomsnittet for årene 1968–77 (se tabell 9).

Mens vekst- og driftsbalanseutviklingen var rimelig gunstig i tilpasningsperioden 1982–84, skjedde det ingen bedring i inflasjonsutviklingen. Prisstigningstakten målt ved konsumprisene økte i de ikke-oljeeksporterende land fra vel 30% i 1981 til 46% i 1984 og i land karakterisert som «market borrowers» fra vel 38% i 1981 til 64% i 1984.

Perspektivene fremover

Våren 1985 utarbeidet Valutafondet prognoser for utviklingen i verdensøkonomien fram til 1990. Hovedprognosen, det såkalte «baseline scenario», tok utgangspunkt i den økonomiske politikk som det var mest sannsynlig at medlemslandene ville føre i årene fra 1985 til 1990. De viktigste forutsetninger for prognosen var:

- en viss reduksjon i det amerikanske budsjettunderskudd (tilsvarende ca. 1% av BNP i årene 1986–88 sammenlignet med underskuddet en ville få med uendret politikk)
- ingen endringer i de øvrige store industrilands finanspolitikk ut over tiltak allerede annonsert eller planlagt våren 1985
- en fortsettelse av den forholdsvis restriktive («nonaccommodating») pengepolitikk som ble ført våren 1985 i de viktigste industriland

- en mindre nedgang i realrenten i de internasjonale kapitalmarkeder fra nivået ved inngangen til 1985
- depresiering i reelle termer av US dollar overfor de øvrige industrilands valutaer, med unntak av kanadiske dollar, med 5% pr. år fra og med 1987 til og med 1990. (Det vil si 20% depresiering fra 1986 til 1990)
- fortsettelse av den tilpasningspolitikk som utviklingslandene begynte i første halvdel av 1980-årene
- en viss økning (2–2 1/2% pr. år) i private bankers nettokreditter til utviklingslandene fram til 1990.

Denne politikk skulle etter Valutafondets beregninger føre til:

- en gjennomsnittlig årlig vekst i industrilandene på litt over 3% for perioden fram til 1990
- om lag uendret prisstigning i industrilandene fra 1985 til 1990
- om lag samme prisstigning for råvarer utenom olje som for industrivarer
- stabile oljepriser i US dollar fra februar 1985 til utgangen av 1986 og deretter stigning i oljeprisene i takt med den gjennomsnittlige prisstigning for andre internasjonalt omsettelige varer
- om lag uendret bytteforhold for utviklingslandene fra 1984 fram til 1990
- en årlig vekst i utviklingslandenes eksport på 5–6% i volum fram til 1990
- en årlig vekst i utviklingslandenes importvolum på ca. 7% fram til 1990
- en gjennomsnittlig årlig realvekst i utviklingslandenes bruttonasjonalprodukt på ca. 4 3/4% fram til 1990.

Ved en slik utvikling skulle de kapitalimporterende utviklingslands samlede driftsbalanseunderskudd målt i forhold til eksporten av varer og tjenester omtrent kunne holdes på det forholdsvis lave 1984-nivået (se tabell 5). Dette ville muliggjøre en moderat reduksjon i forholdstallet mellom utenlandsgjeld og eks-

port. Etter Fondets beregninger skulle dette forholdstall synke fra 159% i 1983 til 108% i 1990, som er 14 prosentenheter lavere enn gjennomsnittet for årene 1977–81. For de syv store gjeldsland ble forholdstallet mellom gjeld og eksport beregnet å synke fra 255% i 1983 til ca. 150% i 1990. På den annen side ville land som får det vesentlige av sin utenlandsfinansiering ved lån og gaver fra statlige kilder — det vil si de fattigste utviklingsland — øke sin gjelds/eksportrate fra 245% i 1983 til 260% i 1990.

Gjeldsbetjeningsraten (forholdet mellom renter og avdrag på gjelden og eksporten av varer og tjenester) ville på sin side ikke synke noe særlig fra 1985 til 1990.

Vurdering av Valutafondets anslag

I det følgende skal realismen i Fondets anslag søkes vurdert i lys av utviklingen i 1985.

- En viss reduksjon i det amerikanske budsjettunderskudd fram til 1990 synes realistisk.
- Forutsetningen om andre lands finanspolitikk synes fortsatt realistisk, kanskje med en moderat justering i mer ekspansiv retning.
- Forutsetningen om pengepolitikken synes også stort sett å holde, men med en viss tendens til oppmyking i retning av en mer ekspansiv politikk.
- Renteforutsetningene synes stort sett også å være realistiske.
- Depresieringen av US dollar er kommet tidligere enn ventet og er blitt betydelig større enn forutsatt (ca. 20% i reelle termer fra 31.12.1984 til medio august 1986).
- Kapitaltilgangen fra de private banker til utviklingslandene har hittil vært svakere enn forutsatt.
- Veksten i industrilandene ble i 1985 under 3% (nemlig 2,8%). Veksten var også svak i første halvår 1986. Men med tendenser til noe mer ekspansiv politikk i enkelte større industriland, fall i olje- og andre råvarepri-

ser og en bedre prisutvikling enn forutsatt skulle en vekst i industrilandene på 3% pr. år i perioden 1987–1990 fortsatt være mulig. På grunn av svakere vekst enn ventet i 1985 og 1986 vil imidlertid den akkumulerte BNP-økning i perioden 1985–1990 bli lavere enn tidligere anslått.

- Prisstigningen i industrilandene i årene fremover synes å kunne bli noe lavere enn forutsatt i «baseline scenario».
- Prisstigningen for olje og andre råvarer synes å bli svakere enn forutsatt.
- Utviklingslandenes eksportvolum og eksportpriser har utviklet seg betydelig svakere i 1985 og første halvår 1986 enn anslått av Valutafondet. Bytteforholdet forverret seg med 2 1/4% i 1985 mot forventet 0,8%, og eksportvolumet økte med knapt 1/2% mot prognosens 5 1/2%.
- Utviklingslandenes valutainngang er — som følge av forverret bytteforhold, lavere eksport og mindre netto kapitalinngang — blitt betydelig mindre enn forutsatt, med det resultat at veksten i 1985 og første halvår 1986 er blitt lavere enn en ventet ved inngangen til 1985 (for 1985: 3 1/4% mot 4% i prognosen).
- Fallet i dollarkursen og renten har på den annen side redusert gjeldsbyrden betydelig.

Utviklingen i 1985 og i første halvår 1986 har således på enkelte felt vært mer positiv enn forutsatt i Valutafondets prognose av mars 1985, mens den på andre områder har vært klart negativ. Særlig sviktet veksten i verdensøkonomien, verdenshandelen og prisen på råvarer (jf. tabell 2 og 6). Fondet har revidert sine prognoser pr. mars 1986, og indikerer nå en noe mindre optimistisk utvikling for utviklingslandene for perioden 1986–91 enn tidligere (jf. tabell 7–10). Bildet varierer imidlertid sterkt mellom de ulike landgrupperinger. Mens situasjonen og utsiktene for de oljeeksporterende land er blitt sterkt forverret i løpet av det siste året, har perspektivene for de ikke-oljeeksporterende utviklingsland bedret seg. Da utviklingslandene som gruppe

Tabell 7. Kapitalimporterende utviklingslands utenlandsgjeld, gjeldsbetjening og offisielle reserver.
(Milliarder USD og i prosent av vare- og tjenesteeksport. Reserver i prosent av import)

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1989	1991
<i>Nettogjeld</i> (milliarder USD) (i % av eksport av varer og tjenester)	334	400	475	567	662	753	798	841	888	943	990		
	127	133	120	110	123	149	159	153	163	166	161	150	140
<i>Gjeldsbetjening</i> (milliarder USD) (i % av eksport av varer og tjenester)	39	57	75	88	110	120	111	126	131	134	134		
	17	19	19	17	21	24	22	23	24	24	23	24	22
<i>Offisielle reserver</i> (milliarder USD) (i % av import av varer og tjenester)	83	96	113	121	117	105	114	130	134	143	152		
	27	26	24	20	17	17	20	21	22	22	22		

Kilde: IMF, World Economic Outlook, oktober 1985 og april 1986

Tabell 8. Utenlandsgjeld og gjeldsbetjening i forhold til eksport av varer og tjenester. (Prosent)

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1989	1991
<i>Gjeldsrate</i>													
Kapitalimporterende utviklingsland	127	133	120	110	123	149	159	153	163	167	161	150	140
15 mest gjelds- tyngede land ¹⁾	174	203	182	166	199	263	286	268	284	300 ³⁾	285 ³⁾	255 ³⁾	230 ³⁾
Land som vesentlig har lån fra offentlige kilder	150	163	153	157	179	215	239	259	275	264	268	271	271
Afrika sør for Sahara ²⁾	122	141	143	138	169	201	216	216	237	220	224	218	202
<i>Gjeldsbetjeningsrate</i>													
Kapitalimporterende utviklingsland	17	19	19	17	21	24	22	23	24	24	23	24	22
15 mest gjelds- tyngede land	27	33	35	29	39	48	43	42	44	45 ³⁾	42 ³⁾	44 ³⁾	36 ³⁾
Land som vesentlig har lån fra offentlige kilder	12	13	12	13	14	15	17	22	26	26	27	33	33
Afrika sør for Sahara ²⁾	12	15	15	16	18	20	21	23	29	28	30	34	31

¹⁾ Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, Elfenbenskysten, Mexico, Marokko, Nigeria, Peru, Filippinene, Uruguay, Venezuela, Jugoslavia.

²⁾ Alle afrikanske land unntatt Algerie, Marokko, Nigeria, Sør-Afrika og Tunisia.

³⁾ Tallene er justert av Norges Bank på grunnlag av IMF's reviderte anslag i WEO av april 1986 over gjeldsutviklingen for land som har hatt gjeldsproblemer.

Kilde: IMF, World Economic Outlook, februar og april 1986

Tabell 9. Driftsbalanseunderskudd, inklusive offentlige stønader. (Milliarder USD)

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1989	1991
<i>Industriland</i>	15	-25	-61	-18	-22	-23	-64	-54	14	-9		
USA	-15	-1	2	6	-8	-46	-107	-118	-111	-109		
Andre land	30	-24	-63	-24	-14	23	43	64	105	100		
<i>Utviklingsland</i>	-35	7	28	-49	-91	-59	-35	-34	-69	-58	-43 ⁶⁾	-51 ⁶⁾
Afrika	-13	-3	-2	-22	-21	-12	-7	-1	-12	-10	-6	-6
Asia	-7	-13	-19	-21	-17	-14	-5	-15	-15	-17	-26	-36
Europa	-7	-10	-12	-10	-6	-4	-2	-2	1	0	1	0
Midt-Østen	11	54	91	46	-5	-19	-18	-11	-37	-25	-4 ⁶⁾	-4 ⁶⁾
Den vestlige halvkule	-19	-21	-30	-42	-41	-10	-3	-4	-7	-7	-7	-6
Oljeeksporterende utviklingsland ¹⁾	-6	51	95	31	-26	-15	-9	-7	-49	-36	-13	-7
Ikke-oljeeksporterende utviklingsland	-28	-44	-67	-80	-65	-44	-26	-28	-20	-22	-30	-40
Kapitalimporterende utviklingsland ²⁾	-48	-49	-65	-100	-90	-47	-23	-27	-38	-37	-43	-51
Market borrowers ³⁾	-32	-29	-35	-71	-72	-27	-4	2	-10	-10	-15	-20
Official borrowers ⁴⁾	-7	-6	-9	-12	-10	-9	-10	-9	-9	-10	-10	-10
Andre ⁵⁾	-9	-14	-20	-17	-7	-11	-9	-19	-19	-17	-18	-21

¹⁾ Algerie, Bahrain, Kongo, Ecuador, Gabon, Indonesia, Iran, Irak, Kuwait, Libya, Mexico, Nigeria, Oman, Qatar, Saudi-Arabia, Syria, Trinidad og Tobago, Tunisia, Forente Arabiske Emirater, Venezuela.

²⁾ Alle utviklingsland unntatt oljeeksporterende land i Midt-Østen.

³⁾ Se fotnote 2, tabell 1.

⁴⁾ Se fotnote 3, tabell 1.

⁵⁾ Eksklusive oljeeksporterende land.

⁶⁾ Kapitalimporterende utviklingsland. Tallene er derfor ikke sammenlignbare med tall for de tidligere år, som omfatter alle utviklingsland.

Kilde: IMF, World Economic Outlook, april og oktober 1985, februar 1986 og april 1986.

Tabell 10. Kapitalimporterende utviklingsland¹⁾. Driftsbalansefinansiering. (Milliarder USD)

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1991
Driftsbalanseunderskudd (inkl. offentlige stønader)	48,2	49,2	64,6	99,4	89,8	47,1	22,6	26,8	38,3	37,1	51,4
Ikke gjeldsskapende kapitalinngang	9,5	13,1	11,3	14,2	13,3	9,9	10,2	10,3	12,0	12,8	14,0 ²⁾
Herav:											
Direkte investeringer	(7,8)	(10,2)	(8,9)	(14,0)	(13,1)	(9,6)	(9,9)	(10,0)	(11,4)	(12,2)	(14,0) ²⁾
Bruk av reserver	-13,9	-21,6	-18,6	5,1	17,2	-9,4	-19,7	-2,2	-8,1	-7,1	-7,0 ²⁾
Annet (bl.a. statistiske feil)	-9,2	-8,0	-18,9	-32,1	-36,5	-20,5	-15,9	-10,0	-9,3	-10,4	-10,0 ²⁾
Netto opplåning i utlandet	61,7	65,8	90,9	112,3	95,8	67,2	48,8	28,7	43,7	42,4	54,4 ²⁾
Herav:											
Langsiktige lån fra offentlige kilder	(16,5)	(19,3)	(25,4)	(30,1)	(27,6)	(31,6)	(28,7)	(18,0)	(27,3)	(26,6)	(28,0) ²⁾

¹⁾ Alle utviklingsland unntatt oljeeksporterende land i Midt-Østen.

²⁾ Illustrative anslag av Norges Bank.

Kilde: IMF, World Economic Outlook, februar 1986 og april 1986.

er stor nettoeksportør av olje, har den økonomiske situasjon for disse land som helhet forverret seg som følge av fallet i oljeprisene.

Nedgangen i oljeprisene fra 1985 til 1986 representerer således en inntektsoverføring fra utviklingslandene til industrilandene på USD 50–60 milliarder. Om lag en fjerdedel av dette beløpet representerer inntektstap for de kapitalimporterende utviklingsland. I tillegg kommer utviklingslandenes inntektstap som følge av at prisen på andre råvarer enn olje har sunket i forhold til prisen på industrivarer. For 1985 har Valutafondet beregnet dette tap til USD 7–8 milliarder, og det ventes ytterligere tap i 1986.

Disse inntektstap på grunn av endringer i bytteforholdet vil delvis bli oppveid ved fallet i renten på de internasjonale kapitalmarkeder. Fra begynnelsen av 1985 til mars 1986 er «Interbank Offered Rate» i London-markedet blitt redusert med ca. 3%. Denne rentenedgangen er beregnet å redusere de kapitalimporterende utviklingslands netto renteutgifter med nærmere USD 10 milliarder.

På litt lengre sikt burde det være realistisk å vente at den økonomiske situasjon for utviklingslandene bedres. Som følge av reduserte oljepriser, bedret bytteforhold, lav inflasjon, fall i rentenivået og en mindre kontraktiv penge- og finanspolitikk skulle vekstutsiktene for industrilandene på mellomlang sikt være bedre enn på lenge. Valutafondets prognose om en reell BNP-vekst på 3% pr. år for industrilandene i perioden 1988–91 skulle derfor være realistisk. Med en slik vekst i industrilandene og bare marginal forverring av bytteforholdet for utviklingslandene etter 1987 burde det ikke være overoptimistisk å vente en vekstrate på 4–5% pr. år for de kapitalimporterende utviklingsland i perioden 1988–91. De tiltak som disse land selv har gjennomført eller er i ferd med å gjennomføre for å rette opp strukturelle skjevheter i økonomien, skulle også bidra til at vekstrater i området 4–5% vil kunne opprettholdes på mellomlang sikt.

Ifølge Valutafondets prognoser vil den strategi som det er lagt opp til, føre til en

økning i de kapitalimporterende utviklingslands driftsbalanseunderskudd fra USD 27 milliarder i 1985 til USD 51 milliarder i 1991 (se tabell 9). Men på grunn av eksportvekst vil driftsbalanseunderskuddet i prosent av eksportverdien bare øke marginalt, fra 5% i 1985 til om lag 6% i 1991. I perioden 1977–81 var dette forholdstall 14% i gjennomsnitt pr. år. Den samlede utenlandsgjeld, målt i forhold til eksporten av varer og tjenester, vil synke fra 163% i 1985 til 140% i 1991 (se tabell 7). I perioden 1977–81, da utviklingslandene gjennomgående hadde små problemer med å finansiere sine betalingsunderskudd, var gjennomsnittet pr. år imidlertid bare 123%. Basert på tidligere erfaringer indikerer tallene at *det kan være usikkert om en rekke av de mest gjeldstyngede land selv i 1991 vil være i stand til å reise lån i de internasjonale kapitalmarkeder på sin egen kredittverdighet, uten påtrykk fra institusjoner som Valutafondet og Verdensbanken samt myndighetene i kreditorlandene.*

I tabell 10 er vist hvorledes de kapitalimporterende utviklingslands driftsbalanseunderskudd ble finansiert i årene 1978–85, og hvorledes underskuddet forventes finansiert i 1986 og 1987. Ut fra Fondets forutsetninger og de forslag som nå foreligger om å øke kapitaltilgangen til utviklingslandene, har vi fra Norges Banks side illustrasjonsmessig antydnet hvorledes driftsbalanseunderskuddet i 1991 kan tenkes finansiert. Tallene indikerer at den kredittilgang som antas nødvendig for å finansiere det prosjekterte underskudd i 1991, ikke synes urimelig stort ut fra erfaringene fra årene 1977–79. Netto-opplåningen fra utlandet utgjorde USD 58 milliarder i gjennomsnitt pr. år i denne perioden. Et noe lavere beløp er beregnet for 1991. På grunn av inflasjonen er imidlertid den anslåtte opplåning, målt i reelle termer, langt lavere i 1991 enn i årene 1977–79. Dertil kommer at 80% av hele underskuddet i 1991 er beregnet å falle på utviklingsland som inntil nå ikke har hatt gjeldsbetjeningsproblemer.

De aggregerte tall skjuler imidlertid store forskjeller mellom ulike regioner og finan-

sielle grupperinger. Anslagene viser at mens utviklingslandene i Afrika, Europa, Midt-Østen og på den vestlige halvkule ventes å holde driftsbalanseunderskuddene på et forholdsvis lavt nivå i årene fremover, regner en med at utviklingslandene i Asia vil øke underskuddene sterkt fram til 1991. De fleste asiatiske land har ikke hatt gjeldsproblemer og ventes å kunne fortsette å låne i de internasjonale kapitalmarkeder for den videre utbyggingen av sin økonomi.

Den beregnede nedgangen i gjeldsraten (nettogjeld i forhold til eksport) er konsentrert om landene på den vestlige halvkule, i Europa og i Midt-Østen. For de afrikanske land viser gjeldsraten bare en beskjeden nedgang fra 1985 til 1991, mens den for de asiatiske utviklingsland viser en moderat oppgang.

Med en økonomisk vekst i området 4–5% vil levestandarden i de fleste utviklingsland neppe kunne økes nevneverdig i årene fram til 1991. For en rekke land – blant annet noen av de fattigste – vil levestandarden til og med fortsette å synke de neste fem år. Etter flere års nedgang i levestandarden vil denne utvikling kunne medføre et betydelig press på det sosiale, økonomiske og politiske system i disse landene. *Valutafondets scenario er derfor ikke tilfredsstillende sett ut fra denne synsvinkel.* Ut fra sosiale hensyn så vel som hensynet til de internasjonale gjeldsproblemer, og dermed det internasjonale finanssystem, er det behov for en større vekst i utviklingslandene enn prosjektert av Valutafondet.

Selv om utviklingslandene gjennom sin egen politikk kan bidra noe til å bedre vekstutsiktene, vil en slik bedring i første rekke avhenge av at veksten i industrilandene blir større enn de anslåtte 3% pr. år, og at bistands- og kapitaloverføringene fra industrilandene til utviklingslandene øker mer enn en nå ventet.

Baker-planen

Det er på denne bakgrunn en må se den plan som USAs finansminister *James Baker* lanserte på Valutafondets og Verdensbankens årsmøte i Seoul i oktober 1985. Denne planen, som på mange måter hadde form av en løs skisse, tok sikte på gjennom økt kapitaltilgang å påskynde en vekstorientert tilpassningspolitikk i utviklingslandene. Etter planen skal den økonomiske situasjonen i de store gjeldslandene¹⁾ lettes ved økt tilgang på kreditt fra så vel de internasjonale banker som de multilaterale internasjonale finansinstitusjoner. Planen tar således sikte på en ekstra økning i utlånene fra Verdensbanken og de regionale utviklingsbankene med USD 9 milliarder over de neste tre år. For Verdensbanken vil økningen bli ca. 1 milliard pr. år.

Utviklingslandene på sin side skal foreta betydelige strukturelle tilpassninger i økonomien. De fattigste land skal samtidig tilføres ekstra SDR 2,7 milliarder ved at midler som tilbakebetales på såkalte Trust Fund-lån²⁾, nyttes til nye utlån til disse land. Lånene skal gis med forholdsvis lang avdragstid og til lav rente. I tillegg til Trust Fund-midlene forutsettes det at de fattigste land også får tilført midler gjennom de økte utlån fra Verdensbanken og de regionale utviklingsbanker og gjennom økt bistand fra industrilandene.

Etter Baker-planen skal de private banker øke sine netto utlån til de sterkt forgjeldede middelinntektsland med USD 20 milliarder over de neste tre år, eller med ca. 2 1/2% pr. år. Lånene fra de private banker skal inngå som ledd i finansieringsprogrammer som er utarbeidet av Valutafondet og Verdensbanken. Ved å kombinere økt utlån fra de private banker med sterkere vekst i utlånene fra Verdensbanken og de regionale utviklingsbanker samt økt strukturtilpassning i utviklingslandene

¹⁾Mexico, Brasil, Venezuela, Argentina, Chile, Colombia, Peru, Ecuador, Uruguay, Bolivia, Nigeria, Marocco, Elfenbenskysten, Filippinene og Jugoslavia.

²⁾Valutafondets Trust Fund ble opprettet i midten av 1970-årene i forbindelse med at Fondet solgte en del av sin gullbeholdning.

nes økonomi, skal etter planen grunnlaget legges for større vekst i disse landene. Planen forutsetter et nært samarbeid mellom Valutafondet og Verdensbanken i utformingen av programmer for strukturendringer og tilpasning av økonomien i de låntakende land.

Baker-planen forutsetter at den gjeldende «case-by-case»-strategi for løsningen av gjeldsproblemene fortsetter. De gjeldstyngede land viser store ulikheter både når det gjelder økonomisk stilling, gjeldsbyrde, økonomisk struktur og evne til å gjennomføre tilpasningstiltak. Dette må det tas hensyn til ved utformingen av tilpasningsprogrammene for de enkelte land.

I samsvar med Baker-planen ble det i mars i år etablert en ny låneordning i Valutafondet for de fattigste medlemsland, finansiert med Trust Fund-midler. Ordningen som har fått navnet «Structural Adjustment Facility», vil omfatte de 60 fattigste medlemsland, med unntak av Kina og India, som frivillig har avstått fra å trekke på den nye lånefasiliteten.

Når det gjelder den delen av planen som omfatter de sterkt forgjeldede middelinntektsland, vil det første lånearrangement bli behandlet i Fondets styre i september i år. Dette gjelder et lånearrangement for Mexico. Selv om arrangementet presenteres som et spesielt tilfelle på grunn av Mexicos vanskelige økonomiske stilling, skal en ikke utelukke at det vil danne presedens for senere lånearrangementer av denne type. Ifølge opplegget søkes det skaffet til veie nye lån til Mexico på til sammen USD 11–12 milliarder over en periode på to år. Av dette beløp venter en at de internasjonale banker skal bidra med netto USD 5–6 milliarder, det vil si en økning av deres samlede utlån til Mexico med 3 1/2–4 % pr. år. Valutafondet vil over en 18 måneders periode yte Mexico «stand-by»-lån på USD 1,6 milliarder. Dessuten skal Verdensbanken bidra med lån på anslagsvis USD 1,9 milliarder til finansiering av utbygging, modernisering og strukturrasjonalisering av ulike sektorer, mens regionale utviklingsbanker og enkelte industriland forutsettes å bidra med ca. USD 2 1/2 milliarder i form av ulike

lån og kreditter. Den samlede kredittilgang vil imidlertid i noen grad bli bestemt av utviklingen i oljeprisene.

Det tilpasningsprogram som Mexico har påtatt seg i forbindelse med låneavtalen med Valutafondet, er omfattende og skiller seg på flere måter ut fra tidligere programmer i forbindelse med trekk på Fondet. Programmet har således en klar vekstprofil i og med at lånebeløpet er knyttet til utviklingen i oljeprisene og delvis også veksten i økonomien. I tilfelle oljeprisene kommer under USD 9 pr. fat, skal inntektstapet i løpet av de ni første måneder dekkes fullt ut ved økte lån fra utlandet, og deretter med en avtakende andel. Beløpet skal dog ikke overstige USD 2,5 milliarder over en periode på 18 måneder. Skulle imidlertid oljeprisene overstige USD 14 pr. fat, vil kredittene fra utlandet bli redusert med et beløp som tilsvarer tilleggsinntektene på grunn av oljeprisstigningen.

Vekstprofilen styrkes også ved at Mexico i programmet har forpliktet seg til å gjennomføre flere tiltak med sikte på å modernisere og rasjonalisere sin økonomi. De viktigste tiltak som inngår i programmet, er en reduksjon i budsjettunderskuddet med et beløp tilsvarende 3 % av landets BNP, fra ca. 13 % til 10 % av BNP. Denne nedskjæring er imidlertid betinget av at landet er kommet over den nåværende resesjon i løpet av første kvartal 1987. Ved beregningen av budsjettunderskuddet vil en dessuten se bort fra økningen i renteutgiftene som følge av inflasjonen. Prisene på varer og tjenester fra den offentlige sektor og offentlige bedrifter vil i større grad bli kostnads- og markedsbestemt, en rekke offentlig eide bedrifter vil bli privatisert og de gjenværende statsbedrifter vil bli modernisert og restrukturert. Pengepolitikken vil bli utformet med sikte på å oppnå de betalingsbalanssmål som er satt, samtidig som den vil støtte opp under veksten i økonomien. Det vil bli ført en fleksibel rentepolitikk slik at innenlandske spare reformer er konkurransedyktige med utenlandske. Valutakursene vil bli styrt slik at næringslivets konkurransevne opprettholdes og slik at landets valutareserver

kan gjenoppbygges samtidig som handelspolitikken liberaliseres. Inngående kapitaltransaksjoner for direkte investeringer vil bli betydelig liberalisert.

Sluttmerknader

Den internasjonale gjeldskrise som begynte høsten 1982, er ikke overvunnet og representerer fortsatt en alvorlig trussel mot det internasjonale finanssystem. Betydelige anstrengelser er gjort fra de gjeldstyngede lands side for å bedre balansen i økonomien, og da i første rekke utenriksøkonomien. Men kostnadene ved denne politikken har vært store i form av redusert vekst, økt arbeidsledighet og nedgang i levestandarden, ofte fra et allerede meget lavt nivå. Selv med en reell vekst i utviklingslandene på 4–5% pr. år i tiden fremover — hvilket er en forholdsvis høy vekstrate — vil levestandarden i de fleste utviklingsland neppe kunne økes nevneverdig fram til 1991, fordi veksten pr. capita må nyttes til å bedre utenriksøkonomien og til å øke investeringene etter flere år med nedgang. For en rekke land — blant dem noen av de fattigste — vil levestandarden fortsette å synke de neste fem år. En slik utvikling vil, som nevnt, kunne føre til sosial uro, økt misligholdelse av utenlandslånene og på sikt representere en trussel mot det internasjonale bank-system.

Større vekst i industrilandene, og dermed økt eksport fra utviklingslandene til industrilandene, vil muliggjøre en høyere vekstrate i utviklingslandene og en bedring i levestandarden. Det er derfor av avgjørende betydning at veksten i industrilandene i de nærmeste fem år blir minimum 3–4% pr. år. Med høy arbeidsledighet, betydelig unyttet produksjonskapasitet, tilnærmet prisstabilitet og betalingsbalanseoverskudd for industrilandene som gruppe, skulle en slik vekst kunne gjennomføres uten at det oppstår vesentlige problemer. I denne sammenheng er det viktig at industrilandene fører en liberal handelspolitikk og åpner sine markeder for import fra

utviklingslandene. Dette gjelder for industri-varer så vel som jordbruksprodukter. Lavere inflasjon og større valutakursstabilitet vil også bidra til å lette gjeldsproblemene.

Men selv med en gunstig utvikling i verdensøkonomien og verdenshandelen er det behov for økte netto-overføringer av kapital til utviklingslandene. Slike overføringer vil i seg selv stimulere veksten i verdensøkonomien, på kort sikt ved å øke aktivitetsnivået og på lengre sikt ved bedre allokering av kapitalen. Som følge av at forholdet mellom kapitalinnsats og arbeidskraft er lavt i utviklingslandene, skulle den marginale produktivitet av kapitalen normalt være høyere enn i industrilandene. Kapitaleksport fra industrilandene til utviklingslandene skulle derfor være et normalt trekk i verdensøkonomien.

Netto kapitalimport til utviklingslandene, eksklusive offentlige stønader, var USD 34 milliarder i 1985, mens Japan alene hadde et overskudd på driftsbalansen på USD 50 milliarder dette året. Nettokapitalinngangen til utviklingslandene utgjorde ca. 2% av industrilandenenes bruttosparing i 1985. En fordobling av kapitaloverføringene til utviklingslandene, til ca. USD 70 milliarder eller 0,8% av industrilandenenes bruttonasjonalprodukt i 1986, vil lette den økonomiske situasjonen i utviklingslandene betydelig.

Tallene illustrerer hvor lite som skal til for å løse gjeldsproblemet. Likevel vil en løsning etter disse linjer forde større internasjonalt økonomisk samarbeid enn vi har sett i de senere år. Spørsmålet er om det er politisk vilje til et slikt forpliktende internasjonalt økonomisk samarbeid. Det initiativ som finansminister Baker tok på Valutafondets og Verdensbankens årsmøte i fjor gir visse forhåpninger i så måte.

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 1179 Sentrum, 0107 Oslo 1.

Øystein Dørum: «En vurdering av egenskapene til Norges Banks ledende konjunkturindikator». Arbeidsnotat 1986/6. 48 sider. ISBN 82-90130-32-5

Notatet gir en statusmessig oversikt over enkelte sentrale egenskaper ved Norges Banks ledende konjunkturindikator. Det gis en innføring i sentrale begreper og sammenhenger knyttet til konjunkturbølger og -indikatorer, og en relativt grov oversikt over den forholdsvis tekniske beregningsmetoden som benyttes. Videre diskuteres i hvilken grad beregningsmetoden påvirker indikatorens pålitelighet og stabilitet og publiseringstidspunktets betydning for indikatoren.

Morten Jensen og Morten Jonassen: «The Formation of Household Price Expectations – A Test on Norwegian Cross Sectional Survey Data». Arbeidsnotat 1986/7. 62 sider. ISBN 82-90130-33-3

Økonomer har lenge vært klar over at hvordan økonomiske aktører danner sine forventninger om fremtidige hendelser, er svært viktig for hvordan økonomien fungerer. I dette notatet utnyttes Statistisk Sentralbyrås konsumentbarometer i en tverrsnittsanalyse av hvilke forhold som er viktige når husholdningene danner sine forventninger om den fremtidige prisutvikling. Det konkluderes med at forventningsdannelsen er statisk eller noe «tilbakeskuende», dvs. husholdningenes prisforventninger er først og fremst projeksjoner av den prisstigning de har opplevd i den nære fortid.

OECD-publikasjoner om pengepolitikk og bankvirksomhet

Bankvirksomhet har gjennomgått en periode med raske og dyptgående endringer. Dette er blant annet forårsaket av rask teknologisk utvikling. Videre har en observert at skillene mellom ulike finansmarkeder er blitt utvisket, likeledes skillelinjene mellom ulike typer av finansinstitusjoner. Også økonomiene i de ulike land er mer avhengige av hverandre enn før. Utviklingen synes å fortsette i samme retning i årene som kommer.

På bakgrunn av dette har OECDs kapitalmarkedskomité utført en rekke studier av bankstruktur og reguleringer i OECD-landene. Arbeidet er blitt utført av en arbeidsgruppe ledet av D.K.R. Klein, Bundesbankdirektør ved Deutsche Bundesbank, og ellers bestående av eksperter fra sentralbanker og sentraladministrasjonen for øvrig fra de enkelte land. Hovedhensikten har vært å identifisere og vurdere de viktigste endringer som har funnet sted. Arbeidet har resultert i følgende seks rapporter:

- *The Internationalisation of Banking*
- *Banking and Electronic Fund Transfers*
- *Banking and Monetary Policy*
- *Asset and Liability Management in Banking*

- *Competition in Banking*
- *Prudential Supervision in Banking.*

Dessuten foreligger et sammendrag av de enkelte delrapporter under tittelen:

- *Trends in Banking in OECD countries.*

De fire første rapportene og sammendraget er allerede publisert, mens de to siste relativt snart vil foreligge. I arbeidet har gruppen til dels trukket på den ekspertise som finnes i OECD-sekretariatet, men har også i en viss utstrekning benyttet eksperter utenom organisasjonen.

Vurdert under ett, gir rapportene en omfattende analyse av utviklingstrekk innenfor fagområdet. De inneholder dessuten atskillig informasjon om utviklingen i OECD-landene som det vil være vanskelig å finne andre steder. Særlig verdifull er sammenligningene av forholdene i de ulike land.

Publikasjonene kan bestilles i bokhandlene, som vil skaffe dem fra OECDs kommisjonær i Norge.

Renteutviklingen. Brev til Finansdepartementet

Norges Bank sendte 22. august 1986 nedenstående brev med vedlegg til Finansdepartementet

Oversikt over renteutviklingen

Vi viser til departementets brev av 23. juli d.å. og sender vedlagt et notat som viser utviklingen i bankenes utlånsrenter hittil i år.

Oversikten er utarbeidet dels på grunnlag av den regulære rentestatistikken pr. utgangen av 2. kvartal d.å. og dels på grunnlag av særskilte spørreskjema som har vært sendt til bankene. For sparebankene er statistikken basert på et utvalg av banker som dekker ca. 60% av sparebankgruppens samlede utlån til publikum.

Den *regulære* statistikken viser at bankene i løpet av første halvår i år økte gjennomsnittrenten for ikke-rentenormerte utlån med 1,4 prosentpoeng til 14,9% p.a. (definert som helårlig etterskuddsrente). For kortsiktige utlån var økningen 1,5 prosentpoeng og for mellomlange og langsiktige utlån var det en økning på 1,4 prosentpoeng.

Vedlegg til Norges Banks brev av 22. august d.å. til Finansdepartementet:

Oversikt over renteutviklingen

Vi viser til departementets brev av 23. juli d.å. Norges Bank har nå foretatt en foreløpig bearbeiding av den regulære statistikken over bankenes utlånsrenter. Bearbeidingen dekker samtlige forretningsbanker samt et utvalg av sparebanker som står for ca. 60% av sparebankenes totale utlån til publikum.

I tillegg til den regulære statistikken har vi også — slik departementet har bedt om — fore-

Den *spesielle* undersøkelsen legger til grunn en formålsgruppering av utlånene som gjør at en ikke kan foreta presise gjennomsnittsberegninger. De presenterte tall er derfor basert på uveide gjennomsnitt som gir en mindre nøyaktighet enn den regulære statistikken. Undersøkelsen viser at bankene økte sine renter på ulike former for utlån med 0,8–1,5 prosentpoeng i perioden 1. januar–1. august. Oppgangen i boliglånsrenten var 0,8–0,9 prosentpoeng i samme periode.

For perioden 30. april–1. august økte renten på de ulike former for utlån med 0,2–0,8 prosentpoeng.

N O R G E S B A N K
ifølge fullmakt

Jon Petter Holter

Olav Bø

tatt en spesiell kartlegging av utviklingen i rentene på boliglån samt hvilke renteøkninger som har funnet sted etter devalueringen i mai og de kredittpolitiske tiltak i juni. For sparebankenes vedkommende bygger kartleggingen på materiale som nylig er innhentet av Sparebankforeningen. Vi har i denne forbindelse — for interne analyseformål — blant annet fått tilgang til underlagsmaterialet (spørreskjemaene) for et utvalg av sparebanker.

Kartleggingen av utlånsutviklingen i forretningsbankene bygger på spørreskjema, som er sendt til alle bankene, etter omtrent

samme opplegg som var lagt til grunn for sparebankene. (Da denne rapporten ble utarbeidet, manglet vi oppgaver fra et par mindre banker.)

Resultatet av undersøkelsene

Teksttabell 1 viser utviklingen i bankenes utlånsrenter i løpet av 1. halvår 1986, basert på den *regulære* oppgavegivning.

Som det fremgår av tabellen økte bankenes gjennomsnittlige utlånsrenter – for ikke rentenormerte utlån – med 1,4 prosentpoeng i løpet av 1. halvår 1986. For kortsiktige, ikke rentenormerte utlån var det en økning på 1,5 prosentpoeng og for mellomlange og langsiktige, ikke rentenormerte utlån, var det en økning på 1,3 prosentpoeng.

Teksttabell 2a, 2b og 3 viser resultatet av den *spesielle* kartlegging som nylig er foretatt på grunnlag av de utsendte spørreskjema. Det må understrekes at dette datagrunnlaget ikke har samme presisjonsgrad som den regulære rentestatistikken der en legger den regnskapsmessige artsfordeling til grunn og dessuten foretar presise gjennomsnittsberegninger. Problemer knyttet til å tallfeste omfanget av forbrukslån og boliglån (formålsavgrensning) gjør at de presenterte tall her er basert på uveide gjennomsnitt for grupper av banker.

Teksttabell 2a viser at forretningsbankene som gruppe økte sine utlånsrenter med 0,8–1,5 prosentpoeng i perioden 1. januar–1. august. Boliglånsrenten viste lavest økning med 0,8 poeng mens kassekredittrenten ble økt med 1,5 poeng. Ser en på perioden 30. april–1. august var det en økning i rentene på 0,2–0,8 prosentpoeng, med boliglån og kassekreditter som yttergrenser.

Teksttabell 1. Utlån, gjennomsnittrente (veiet), inkl. provisjon. Prosent p.a.¹⁾

	Pr. 30/6-86			Endr. i løpet av 1. halvår 1986. Prosentpoeng ⁴⁾		
	Forr.-bkr.	Spare-bkr. ²⁾	Totalt ³⁾	Forr.-bkr.	Spare-bkr.	Totalt
Diskonteringskreditt	14,94	16,07	15,20	0,00	0,96	0,23
Kassekreditt	15,15	14,92	15,08	1,53	1,59	1,57
Boligbyggelån med konverteringstilsagn	13,02	12,21	12,56	0,52	0,60	0,55
Boligbyggelån med attest	13,32	12,27	12,71	0,57	0,72	0,65
Andre boligbyggelån	14,33	14,25	14,29	0,94	1,35	1,17
Andre byggelån (bergverk og industri + andre)	14,97	14,69	14,86	1,32	1,17	1,29
Andre utlån med løpetid under ett år	15,07	15,94	15,33	1,43	2,27	1,65
Andre utlån med løpetid ett år og over:						
Konverterte boliglån med attest	13,04	13,14	13,10	0,14	0,66	0,45
Parter i ansv. lånekapital og andre utlån	14,90	14,74	14,82	1,08	1,53	1,32
Statsgaranterte miljøvern- og effektiviseringslån	11,47	12,68	12,56	-0,72	1,23	1,04
Lån via oms.dok. utstedt av priv. kredittforetak:						
Utlån til publikum, ekskl. PSV-lån	14,48	13,42	14,40	0,79	0,37	0,76
PSV-grunnlån til publikum	12,00	..	..	-0,96	..	..
Utlån i alt	14,88	14,70	14,80	1,17	1,62	1,39
Kortsiktige utlån	14,97	14,72	14,89	1,37	1,50	1,44
Mellomlange og langsiktige utlån	14,82	14,69	14,75	1,04	1,68	1,35
Ikke rentenormerte utlån i alt	14,96	14,79	14,88	1,20	1,54	1,36
Ikke rentenormerte, kortsiktige utlån	15,06	14,97	15,03	1,41	1,56	1,48
Ikke rentenormerte, mellomlange og langsiktige utlån	14,89	14,74	14,81	1,07	1,53	1,31

1) Definert som helårlig etterskuddsrente.

2) Basert på bearbeiding av et utvalg av sparebanker.

3) Som vektet er her brukt forretningsbankenes/sparebankenes totale utlån innenfor de enkelte arter pr. 31.12.85.

4) De beregnede tall pr. 30.6.86 (kolonne 1, 2 og 3) fratrukket tilsvarende satser for alle banker pr. 31.12.85.

Teksttabell 2a. Forretningsbanker. Utviklingen i utlånsrentene i 1986. Endringer i prosentpoeng

	Perioden 1/1-1/8	Perioden 30/4-1/8
Kassekreditt	1,5	0,8
Byggelån	1,1	0,5
Forbrukslån	1,3	0,5
Boliglån	0,8	0,2
Næringslivslån	1,1	0,3

Teksttabell 2b. Sparebanker.¹⁾ Utviklingen i utlånsrentene i 1986. Endringer i prosentpoeng

	Perioden 1/1 -- primo juli	Perioden 30/4 -- primo juli
Kassekreditt	1,3	0,5
Byggelån	1,0	0,4
Forbrukslån	1,3	0,5
Boliglån	1,1	0,4
Næringslivslån	1,1	0,3

¹⁾ Omfatter et utvalg av sparebanker som dekker ca. 60% av sparebankenes totale utlån til publikum.

Teksttabell 2b viser at utvalget av sparebanker økte sine utlånsrenter med 1,0–1,3 prosentpoeng i perioden 1. januar – primo juli. Boliglånsrentene steg med 1,1 poeng mens kassekredittrentene ble økt med 1,3 poeng. Økningen i boliglånsrenten må her antas å være noe overvurdert idet utvalget av banker er preget av at de større bankene som gruppe hadde en relativt sterk vekst i boliglånsrenten. Sparebankforeningens under-

søkelse – som omfatter flertallet av banker – konkluderer med at boliglånsrenten har økt med 0,8 – 0,9 poeng siden årsskiftet. Det er grunn til å anta at denne økningen gir et mer korrekt bilde. Det svarer også bra til utviklingen i forretningsbankene.

I perioden 30. april – primo juli steg sparebankenes utlånsrenter med 0,3 – 0,5 prosentpoeng.

Teksttabell 3 viser någjeldende rentenivå for de ulike typer av utlån, basert på den spesielle kartleggingen. Også disse tallene må betraktes som omtrentlige.

Teksttabell 3. Någjeldende rentenivå. Prosent p.a.¹⁾

	Forretningsbanker	Sparebanker ¹⁾
Kassekreditt	13,0	12,8
Byggelån	13,0	12,9
Forbrukslån	16,8	17,0
Boliglån	14,0	14,3
Næringslivslån	14,7	14,8

¹⁾ Det må antas å knytte seg større usikkerhet til nivåtallene enn til endringstallene.

²⁾ Utvalget.

Tabellen viser at boliglånsrentene ligger på vel 14 prosent som et gjennomsnitt (uveiet) i de to bankgrupper. Renten på forbrukslån ligger på rundt 17 prosent og renten på næringslivslån på litt under 15 prosent. Når satsene for kassekreditt og byggelån ligger på rundt 13 prosent må det sees i sammenheng med at provisjoner for en stor del ikke er inkludert i bankenes rapporter.

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. 10. september 1986.

Kredittlovens §§4–6. Likviditetsreserver for banker, finansieringsselskaper, livsforsikringselskaper, 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	1986-06-06

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 livsforsikringselskapene (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

15 %

Beregningsgrunnlag
større enn 108 % av
utgangspunktet

25 %

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

Plasseringsplikt

Forretnings- og sparebanker¹⁾

Opphevet pr. 1/1-85

Livsforsikringselskaper, private og kommunale pensjonskasser og -fond

Opphevet pr. 1/7-85

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

Oppgaveplikt

for private finansieringsselskaper

Diverse oppgaver¹⁾

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 finansieringsselskaper sende inn skjema 104 hver måned.

Kredittlovens §12. Utlånsregulering for private finansieringsselskaper og skadeforsikringselskaper

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 *skadeforsikringselskaper* 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 skadeforsikringselskaper 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, forsikringselskaper, 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 ferdigattest 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 bore-rigger.

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 vernede 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>29a. Kortsiktige rentesatser</p> <p>29b. Langsiktige rentesatser. Effektiv rente på statsobligasjoner</p> <p>30. Livsforsikringsselskaper. 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</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> |
|--|---|

Standard tegn:

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

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

	30/6 1985	30/9 1985	31/12 1985	31/3 1986	30/6 1986	31/7 1986
Valutareserver	77 438	68 132	65 162	54 818	59 764	68 109
Andre fordringer på utlandet	28 082	41 114	46 836	48 190	49 913	42 444
Innskudd i norske banker	3 106	3 663	4 528	4 424	3 605	3 185
Norske statskasseveksler og omsettelige sertifikater	6 384	5 319	6 724	6 352	58 081	47 228
Norske ihendehaverobligasjoner	8 739	7 548	12 543	31 990	25 545	39 890
Innenlandske utlån	2 321	957	4 148	10 077	25 043	28 841
Andre innenlandske fordringer etc.	578	679	1 441	1 588	1 929	1 584
Diverse reguleringer	1 995	7 203	0	1 147	0	0
Utgifter	2 544	4 236	0	1 671	5 100	6 206
Fordringer i alt	131 187	138 851	141 382	160 257	228 980	237 487
Gjeld til utlandet	2 398	2 130	2 277	2 236	2 244	2 482
Motverdi av SDR i IMF	1 470	1 410	1 396	1 389	1 484	1 489
Sedler og mynt i omlop	24 026	25 160	27 196	25 729	26 276	25 815
Innenlandske innskudd på foliokonto	66 749	69 476	85 626	101 401	156 554	160 844
Skattefrie fondsavsetninger	1 622	1 512	1 513	1 565	1 662	1 670
Annen innenlandsk gjeld	2 221	3 820	251	1 714	5 030	6 062
Fonds etc.	28 172	28 007	23 123	22 960	22 800	22 751
Diverse reguleringer	0	0	0	0	4 149	5 667
Inntekter	4 529	7 336	0	3 263	8 781	10 689
Gjeld og egenkapital i alt	131 187	138 851	141 382	160 257	228 980	237 487

Kilde: Norges Bank.

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

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

	30/6 1985	30/9 1985	31/12 1985	31/3 1986	30/6 1986	31/7 1986
Statsforvaltningen	—	—	—	—	—	—
Forretningsbanker	983	373	1 510	5 934	14 679	16 887
Herav:						
A-lån (inkl. buffertransjen)	980	348	1 393	5 769	14 514	16 721
Lån på særvilkår (S-lån)	3	25	117	165	165	166
Sparebanker	929	170	2 229	3 724	9 922	11 539
Herav:						
A-lån (inkl. buffertransjen)	879	138	2 179	3 699	9 897	11 513
Lån på særvilkår (S-lån)	50	32	50	25	25	26
Private finansieringsselskaper	48	46	43	38	39	39
Næringsliv og privatpersoner	361	368	366	381	403	376
Herav:						
Statsgaranterte fiskelån	105	105	99	110	126	107
I alt	2 321	957	4 148	10 077	25 043	28 841

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)

	30/6 1985	30/9 1985	31/12 1985	31/3 1986	30/6 1986	31/7 1986
Statskassen	59212	63234	77433	94388	148367	152991
Statens regnskapsforere	2525	2968	2990	2953	4415	4850
Annen offentlig forvaltning	2338	232	960	1134	467	229
Forretningsbanker	518	328	179	281	943	824
Sparebanker	113	552	708	111	212	514
Statsbanker	480	524	359	342	91	180
Andre finansinstitusjoner	114	103	35	70	610	169
Postverket (inkl. Postgiro)	774	683	2063	1119	882	546
Andre statsforetak	617	793	800	939	495	471
Andre innenlandske sektorer	58	59	99	64	72	70
I alt	66749	69476	85626	101401	156554	160844
Herav:						
Statens og andre offentligeonti ifølge tidligere balanseoppstilling	65946	68434	84605	100875	154717	159267

Kilde: Norges Bank.

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

	31/3 1985	30/6 1985	30/9 1985	31/12 1985	31/3 1986	30/4 1986
Norges Banks internasjonale reserver netto (a+b-c)	90995	105251	108967	111656	102661	97888
a) Norges Banks valutareserver	66187	77438	68132	65162	54818	50683
Herav:						
SDR i IMF	2376	2124	2094	2147	2271	2225
Reserveposisjon i IMF	4064	4006	4031	3889	3906	3821
Andre likvide fordringer	59747	71308	62007	59126	48641	44637
b) Andre fordringer på utlandet	25337	28082	41114	46836	48190	47539
Herav:						
Gull	285	285	285	285	285	285
IMF	2094	2121	1844	1926	1883	1852
Andre debitorer	22958	25676	38985	44625	46022	42823
c) Utenlandske kroneinnskudd i NB	529	269	279	342	347	334
Herav:						
Banker	202	47	54	43	149	105
Andre	327	222	225	299	198	229
Forretnings- og sparebankers valutabeholdninger netto (a-b)	-35751	-37610	-45715	-43175	-44903	-36235
a) Bankinnskudd i utlandet	11504	14041	10206	10903	11485	15776
b) Kortsiktig gjeld i utlandet	47255	51651	55921	54078	56388	52011
Norges Banks internasjonale reserver og forretnings- og sparebankers valuta- beholdninger netto	55244	67641	63252	68481	57758	61653
Andre sektors valutabeholdninger netto	11866	6491	9673	1701	5575	-2778
a) Bankinnskudd i utlandet og utenlandske verdipapirer	20808	16767	19846	12555	15687	10866
Herav:						
Rederier	2831	2787	2387	2414	2080	1994
Forsikringsselskaper	3726	3597	3189	3069	3327	3181
b) Kortsiktige valutalån fra utlandet	8942	10276	10173	10854	10112	13644
Internasjonale reserver og valutabeholdninger i alt	67110	61150	72925	70182	63333	58875

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

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 5. Utenriksregnskap for Norge (Mill. kroner)

	1984	1985	1/1-30/4	
			1985	1986
Eksport av tradisjonelle varer	70386	75865	24998	23384
Import av tradisjonelle varer	-107769	-127976	-40875	-48232
Tradisjonell varebalanse	-37383	-52111	-15877	-24848
Eksport av råolje og naturgass	78328	85078	30220	19711
Eksport av oljeplattformer (netto)	-53	-554	-	57
Direkte eksport ved oljevirkomheten ¹⁾	1993	357	86	70
Direkte import ved oljevirkomheten	-3790	-1107	-193	-1690
Eksport av nye skip	926	1057	357	433
Eksport av eldre skip	4888	10039	2531	3503
Import av skip	-5025	-3806	-1326	-886
Varebalansen	39884	38953	15798	-3650
Nettoinntekter ved skipsfart	10876	9913	3986	2536
Nettoinntekter ved oljeboring og annen oljevirkomhet ²⁾	-1030	983	735	699
Reisetrafikk, netto	-6755	-8319	-2111	-2917
Andre tjenester, netto	-1356	-2122	-117	-323
Vare- og tjenestebalansen	41619	39408	18291	-3655
Rente- og stonadsbalansen	-17263	-13770	-4311	-4902
A. Driftsbalansen	24356	25638	13980	-8557
Herav:				
Skipsfart ³⁾	7366	13629	4294	4424
Oljevirkomhet ³⁾	64965	77241	27973	16135
Andre sektorer	-47975	-65232	-18289	-29114
B. Langsiktige kapitaltransaksjoner, netto	-1931	-6924	-965	-1433
Herav:				
Statsforvaltningen	-4614	999	-669	-163
Kommuner, inkl. kommuneforetak	396	-977	445	-204
Statsbanker	-1388	-1825	-367	-290
Forretnings- og sparebanker	2222	2514	-11	501
Andre finansinstitusjoner inkl. Norges Bank	3599	3460	1719	653
Skipsfart	140	-6702	-1583	-2717
Oljevirkomhet	-3997	-5	769	810
Andre private og statlige foretak	1711	-4388	-388	-23
C. Grunnbalansen (A+B)	22425	18714	13015	-9990
D. Kortsiktige kapitaltransaksjoner ekskl. Norges Bank	2849	10922	2501	-1648
Herav:				
Statsforvaltningen	-164	-10	10	-
Kommuner, inkl. kommuneforetak	72	42	42	-
Statsbanker	-158	-90	-62	-29
Forretnings- og sparebanker	2949	21069	3583	-5665
Andre finansinstitusjoner, ekskl. Norges Bank	-646	-1207	-852	-1099
Skipsfart	-1916	289	20	-206
Oljevirkomhet	2334	-2197	1910	9196
Andre private og statlige foretak	2218	4032	1699	-744
Andre kortsiktige kapitaltransaksjoner og statistiske feil	-1840	-11006	-3848	-3101
E. Endring i Norges Banks kortsiktige netto fordringer overfor utlandet (C+D)	25274	29636	15516	-11638
F. Tildelte SDR	-	-	-	-
G. Diverse reguleringer og poster som ikke inngår i internasjonale reserver	9265	-7587	-174	4064
Endring i Norges Banks totale fordringer på utlandet E+F+G)	34539	22049	15342	-15702

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	96,6685	118,5765	10,7651	5,0731	4,3322	277,0114	305,2255	253,0594	17,3368	119,4910	0,6147
Høyest	99,70	120,75	11,68	5,2290	4,5535	290,30	316,60	263,00	17,845	124,30	0,625
Lavest	92,05	116,30	10,105	4,8805	4,1925	270,75	298,95	247,75	16,88	117,00	0,600
1980											
Gjennomsnitt	88,1168	117,7678	11,5152	4,9473	4,2364	272,7022	295,7974	249,3958	16,9736	117,4607	0,5829
Høyest	92,65	119,45	12,3950	5,2645	4,4110	288,15	313,60	260,65	17,7250	123,15	0,619
Lavest	84,15	115,70	10,95	4,8065	4,1420	257,25	279,25	238,15	16,09	111,95	0,551
1981											
Gjennomsnitt	81,025	114,000	11,5969	5,7570	4,8046	254,782	293,927	230,927	15,5315	106,242	0,5113
Høyest	86,45	119,40	13,000	6,2960	5,1110	266,75	332,80	244,35	16,515	114,90	0,562
Lavest	78,05	104,05	10,595	5,1255	4,3160	245,10	270,10	220,90	14,975	100,75	0,480
1982											
Gjennomsnitt	77,481	103,039	11,2797	6,4728	5,2473	266,220	318,304	242,045	14,1458	98,260	0,4774
Høyest	84,20	111,70	12,440	7,3250	6,000	296,95	353,85	268,95	15,250	104,85	0,515
Lavest	73,15	94,40	10,700	5,7865	4,7700	250,35	293,95	227,85	13,230	91,20	0,450
1983											
Gjennomsnitt	80,203	95,57	11,088	7,3128	5,9373	286,42	348,27	256,44	14,34	96,40	0,486
Høyest	85,05	97,05	11,525	7,8200	6,2735	300,90	364,10	271,60	15,74	106,90	0,524
Lavest	76,95	94,25	10,530	6,9440	5,6675	276,95	340,95	247,70	13,69	91,45	0,462
1984											
Gjennomsnitt	78,8248	98,6504	10,8714	8,16942	6,3060	286,854	347,525	254,44	14,1301	93,4303	0,4647
Høyest	81,15	102,46	11,188	9,087	6,8852	292,86	355,97	259,74	14,495	95,43	0,472
Lavest	77,03	95,79	10,53	7,375	5,8214	279,22	338,52	248,22	13,683	91,1	0,454
1985											
Gjennomsnitt	81,2805	99,9254	11,0774	8,5855	6,2947	292,733	351,342	259,577	14,509	95,9187	0,4504
Høyest	84,67	102,01	11,755	9,88	7,0593	308,55	367,79	273,93	15,097	100,70	0,472
Lavest	79,38	98,84	10,204	7,564	5,4291	284,75	334,08	251,46	14,149	93,23	0,434
Endring: (i prosent)	10,8	6,1	1,3	-2,2	-1,0	14,4	20,2	14,4	13,0	8,1	13,5
1986											
Juli											
Gjennomsnitt	92,787	105,792	12,2828	7,4714	5,4144	346,932	428,06	307,982	16,8591	107,819	0,5056
Høyest	93,81	106,68	11,518	7,6400	5,5497	353,13	440,40	313,38	17,069	108,94	0,514
Lavest	91,98	105,14	11,036	7,4140	5,3654	341,90	419,26	303,62	16,692	106,98	0,498

Kilde: Oslo Børs, Norges Bank.

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

Likviditetstilførsel+/inndragning-	1/1-30/6		Siste 3 mndr. pr. 30/6	
	1985	1986	1985	1986
1. Staten og andre offentlige konti	-15 001	-20 850	-21 927	-25 717
2. Langsiktig kronemarked	-8 323	-14 712	-2 201	-7 144
3. Kortsiktig kronemarked	2 017	19 117	4 362	1 860
4. Valutemarkedet	22 641	-11 216	14 062	-1 672
5. Beholdning av sedler og mynt	561	1 216	-208	-114
6. Norges Banks andre transaksjoner	-2 322	-3 240	-651	-2 999
7. Bankers likviditetslån i Norges Bank	797	20 862	1 545	14 943
A. Primærlikvider (1+2+3+4+5+6+7)	370	-8 823	-5 018	-20 843
Herav:				
a) Kassebeholdning	12	295	264	433
b) Folio i Norges Bank	-218	268	145	764
c) Folio i Postgiro	-32	298	276	89
d) Statskasseveksler	608	-9 684	-5 151	-22 129
B. Pliktige primærlikvider ²⁾ (oppgang -)	-4 528	8 651	-425	-15 394
C. Disponible primærlikvider (A+B)	-4 158	-172	-5 443	-5 449
D. Likviditetslån i Norges Bank	797	20 862	1 545	14 943
E. Frie primærlikvider (C-D)	-4 955	-21 034	-6 988	-20 392

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 valutalikviditet. Endringsanalyse (Mill. kroner)

Likviditetstilførsel+/inndragning-	1/1-30/6		Siste 3 mndr. pr. 30/6	
	1985	1986	1985	1986
1. Gjeld etc. i utlandet	13 025	8 130	6 987	6 230
2. Tilførsel av valuta fra andre norske sektorer	12 691	-16 797	9 611	-5 935
3. Nettokjøp av valuta fra Norges Bank	-22 641	11 216	-14 062	1 672
A. Innskudd i utenlandske banker (1+2+3)	3 075	2 549	2 536	1 967
B. Innskudd fra utenlandske banker	7 526	8 047	4 065	5 065
C. Netto valutalikvider (A-B)	-4 451	-5 498	-1 529	-3 098

Kilde: Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank.

Tabell 8. Forretningsbankenes balanse (Mill. kroner)

	31/3 1985	30/6 1985	30/9 1985	31/12 1985	31/3 1986	30/6 1986
Eiendeler:						
Primærlikvider	18 679	14 799	20 724	16 359	24 251	11 539
Stats sertifikater ¹⁾	1 905	870	3 509	900	5	23
Andre sertifikater	263	253	1 077	1 366	1 073	1 644
Stats- og statsbankobligasjoner	15 680	13 027	15 253	11 837	7 086	13 089
Private og kommunale obligasjoner	15 894	15 096	13 814	13 579	6 508	5 355
Innskudd i forretningsbanker	1 439	1 380	2 565	2 978	3 747	3 650
Innskudd i sparebanker	416	338	1 931	2 124	3 280	3 227
Innskudd i utenlandske banker	10 628	13 059	9 669	9 228	10 034	10 814
Lån til utlandet	9 301	9 665	10 191	10 035	10 647	12 128
Utlån til publikum ¹⁾	95 713	104 205	112 674	117 151	121 805	123 770
Lisensierte valutalån til innlendinger	14 010	15 763	16 074	16 119	19 789	26 591
Kronelån til oljevirksomhet	936	1 026	1 038	1 480	1 704	2 793
Øvrige eiendeler	15 785	17 151	22 104	20 989	27 345	31 597
Forvaltningskapital	200 650	206 732	230 623	224 145	237 274	246 220
Gjeld og egenkapital						
Innskudd fra kunder i norske kroner	109 717	111 068	114 195	124 335	118 667	115 797
Innskudd fra norske kunder i utenlandsk valuta	11 724	10 346	10 106	9 603	8 985	9 804
Innlån i form av banksertifikater	175	331	471	368	762	909
Innskudd fra forretningsbanker	1 668	2 224	3 835	2 712	4 503	2 896
Innskudd fra sparebanker	2 388	2 263	2 521	627	1 152	683
Innskudd fra statsbanker	464	409	1 154	1 097	1 015	1 171
Lån og innskudd fra Norges Bank	2 081	2 238	2 126	3 723	8 726	16 900
Lån og innskudd fra utlandet	45 990	53 666	59 694	56 493	59 468	68 772
Skatteinnbetalinger	3 673	70	3 369	509	5 811	90
Annen gjeld	12 861	12 721	20 170	13 267	15 376	15 455
Aksjekapital	4 405	5 357	5 670	5 482	5 559	5 885
Avsetninger, fond etc.	5 502	6 039	7 312	5 930	7 250	7 856
Spesifikasjoner:						
Nettofordringer på utlandet	-23 904	-28 906	-38 223	-35 612	-35 675	-42 387
Total valutaposisjon (inkl. terminforretninger)	-600	-599	-1 671	-1 774	-823	-686

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)

	31/12 1984	31/3 1985	30/6 1985	30/9 1985	31/12 1985	31/3 1986
Utlån til:						
Kommuner	3 425	3 518	3 512	4 331	3 742	3 783
Næringslivet	41 917	46 163	50 760	53 209	53 037	56 258
Lønnstakere	43 612	45 355	49 071	54 083	59 543	60 978
Andre private sektorer	275	364	463	545	313	257
Utlån til publikum i alt	89 229	95 400	103 806	112 168	116 635	121 276
Innskudd fra:						
Kommuner	6 707	6 265	6 724	6 119	6 558	7 113
Næringsliv	51 812	51 227	48 977	52 267	57 494	53 181
Lønnstakere	47 282	49 187	52 036	52 348	55 189	55 438
Andre private sektorer	1 167	1 092	1 098	1 120	891	1 022
Innskudd fra publikum i alt	106 968	107 771	108 835	111 854	120 132	116 754

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)

	31/12 1983	31/3 1984	30/6 1984	31/12 1984	30/6 1985	31/12 1985
Utlån til:						
Jordbruk og skogbruk	1 188	1 168	1 258	1 293	1 369	1 520
Fiske og fangst	616	713	829	898	887	1 386
Oljeutvinning og bergverksdrift	222	258	359	418	540	467
Industri	7 797	9 391	9 853	9 478	11 989	10 940
Herav:						
Næringsmidler etc.	1 433	1 578	1 683	1 619	2 004	1 987
Trevarer	917	1 081	1 185	1 021	1 248	1 187
Treforedling	650	858	877	835	1 034	662
Kjemisk produksjon etc.	699	956	1 019	1 037	1 332	1 247
Metaller	527	612	529	548	776	760
Bygging av fartøyer	624	769	749	953	861	891
Verkstedproduksjon	1 557	1 900	2 172	1 861	2 616	2 318
Kraft- og vannforsyning	70	127	95	175	199	160
Bygg og anlegg	2 490	2 809	2 943	3 557	4 072	4 152
Engros-, agentur- og detaljhandel	10 246	11 687	12 421	11 936	14 109	13 712
Hotell- og restaurantdrift	895	982	1 001	1 015	1 138	1 237
Utenriks sjofart	453	532	606	908	1 042	1 219
Transport, lagring, post- og telekommunikasjon	1 990	2 226	2 362	2 504	2 849	3 196
Finansiering, eiendomsdrift og tjenesteyting til næringslivet	4 327	4 914	5 066	6 947	9 625	11 703
Sosial og personlig tjenesteyting	2 385	2 475	2 655	2 788	2 941	3 345
Utlån til næringslivet i alt	32 680	37 282	39 448	41 917	50 760	53 037

¹⁾ Ekskl. valutalån med lisens og kronelån til oljevirkosomhet, 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 Juni	42 526	12 693	25 299	8 416	65 703
1985 Desember	48 128	15 219	25 943	10 025	80 667
1986 Juni	53 842	17 133	28 095	10 861	84 229
Endring i perioden					
1985 Januar/juni	5 353	875	6 555	420	6 802
1986 " "	5 714	1 914	2 152	836	3 562
1985 2. kvartal	2 706	1 078	2 683	438	4 924
1986 " "	4 077	1 362	-662	495	2 076

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	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
April	24631	21199	32926	-26052	1715	-29494	-11,9	-55546	-22,4
Mai	33296	20763	47588	-27624	2750	-35055	-12,9	-62679	-23,0
Juni	11539	12458	16900	-37473	2544	-17819	-7,2	-55292	-22,5
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 2. kvartal	-3583	133	80	-1358	73	-3796	-1,9	-5154	-2,3
1986 "	-12712	-8768	8174	-5059	415	-12118	-4,8	-17177	-6,4

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)

	31/3 1985	30/6 1985	30/9 1985	30/12 1985	31/3 1986	30/6 1986
Eiendeler:						
Primærlikvider	11 168	11 250	13 104	11 861	16 558	7 944
Statsertifikater ²⁾	168	22	46	51	16	102
Andre sertifikater	43	403	1 180	1 440	1 145	1 112
Stats- og statsbankobligasjoner	7 604	6 634	8 081	6 022	4 505	5 379
Private og kommunale obligasjoner	16 934	16 957	15 671	16 539	13 032	9 809
Innskudd i forretningsbanker	2 333	2 469	2 377	1 400	2 093	8 159
Innskudd i sparebanker	703	925	3 525	3 436	3 635	6 201
Innskudd i utenlandske banker	876	982	536	1 675	1 450	2 638
Lån til utlandet	1 557	1 748	1 619	2 472	2 395	2 559
Utlån til publikum ²⁾	77 437	84 292	87 508	100 512	103 297	109 812
Lisensierte valutalån til innlendinger	1 342	1 442	1 490	2 825	3 018	3 690
Kronelån til oljevirksomhet	793	792	809	1 582	1 568	1 834
Øvrige eiendeler	5 675	4 895	8 350	8 754	13 468	16 397
Forvaltningskapital	126 631	132 811	144 296	158 569	166 180	175 636
Gjeld og egenkapital:						
Innskudd fra kunder i norske kroner	102 824	106 262	110 416	123 515	125 556	126 720
Innskudd fra norske kunder i utenlandsk valuta	230	110	241	573	514	379
Innlån i form av banksertifikater	—	—	58	58	205	271
Innskudd fra forretningsbanker	1 067	1 129	2 416	2 080	2 298	1 550
Innskudd fra sparebanker	557	948	3 091	3 489	3 262	4 178
Innskudd fra statsbanker	13	18	18	326	146	344
Lån og innskudd fra Norges Bank	1 047	1 926	1 241	3 529	5 080	11 088
Lån og innskudd fra utlandet	7 787	7 322	7 586	11 884	12 622	11 910
Skatteinnbetalinger	345	53	495	111	968	62
Annen gjeld	5 234	7 029	10 151	4 682	6 998	9 378
Avsetninger, fond etc.	7 528	8 014	8 583	8 321	8 531	9 755
Spesifikasjoner:						
Nettofordringer på utlandet	-4 630	-4 078	-4 888	-6 985	-8 240	-5 791
Total valutaposisjon (inkl. terminforretninger)	881	-415	260	-168	-1 088	-26

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)

	31/12 1984	31/3 1985	30/6 1985	30/9 1985	31/12 1985	31/3 1986
Utlån til:						
Kommuner	4872	4842	4886	4898	5220	5187
Næringslivet	24205	24787	27007	27318	31572	33671
Lønnstakere	45965	47015	51514	54373	62665	63291
Andre private sektorer	586	584	651	664	770	855
Utlån til publikum i alt	75628	77228	84058	87253	100227	103004
Innskudd fra:						
Kommuner	8043	7551	8702	7844	9876	10040
Næringslivet	20010	20868	20870	23610	27757	28704
Lønnstakere	66188	67716	70286	70658	76732	77878
Andre private sektorer	1972	1977	1978	2082	2335	2582
Innskudd fra publikum i alt	96213	98112	101836	104194	116700	119204

¹⁾ Ekskl. valutalån med lisens og kronelån til oljevirksomhet.
Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

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

	31/12 1983	31/3 1984	30/6 1984	31/12 1984	30/6 1985	31/12 1985
Utlån til:						
Jordbruk og skogbruk	5116	4744	5312	5553	5645	6014
Fiske og fangst	512	566	643	741	851	1109
Oljeutvinning og bergverksdrift	123	156	139	117	387	183
Industri	2354	2807	2969	2899	3337	3737
Herav:						
Næringsmidler etc.	640	820	867	808	986	1010
Trevarer	465	529	576	575	603	672
Treforedling	31	37	31	36	45	37
Kjemisk produksjon etc.	90	157	123	130	159	182
Metaller	45	42	42	39	37	87
Bygging av fartøyer	158	208	204	204	231	245
Verkstedproduksjon	467	493	567	543	638	755
Kraft- og vannforsyning	104	134	142	142	146	126
Bygg og anlegg	1837	2026	2137	2182	2593	2843
Engros-, agentur- og detaljhandel	3916	4340	4580	4549	5534	6820
Hotell- og restaurantdrift	730	768	824	878	991	1155
Utenriks sjøfart	12	11	77	15	19	54
Transport, lagring, post- og telekommunikasjon	1274	1373	1530	1765	1872	2069
Finansiering, eiendomsdrift og tjenesteyting til næringslivet	2187	2340	2488	3081	3175	4594
Sosial og personlig tjenesteyting	1946	1982	2047	2283	2457	2868
Utlån til næringslivet i alt	20112	21247	22888	24205	27007	31572

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 Juni	16 769	10 800	10 273	7 653	70 521
1985 Desember	18 684	12 719	10 613	8 678	80 936
1986 Juni	21 707	13 432	12 947	9 093	87 483
Endring i perioden					
1985 Januar/juni	2 009	461	1 712	311	7 149
1986 " "	3 023	713	2 334	415	6 547
1985 2. kvartal	858	613	1 150	111	5 995
1986 " "	1 674	594	1 315	374	4 825

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 (3)	Netto innskudd i utenlandske banker (4)	Netto innskudd i forettn.- banker (5)	Frie primærlikvider (1-2-3)		Frie likvider (4+6)	
						I alt (6)	I % av forv.kap. (7)	I alt (8)	I % av forv.kap. (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
April	15 963	16 572	18 059	-4 589	908	-18 668	-10,6	-23 257	-13,2
Mai	21 430	16 644	25 651	-2 251	1 467	-20 865	-11,3	-23 116	-12,5
Juni	7 944	9 914	11 088	-5 667	6 609	-13 058	-7,4	-18 725	-10,7
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 2. kvartal	-215	292	956	-170	-350	-1 463	-1,0	-1 633	-0,9
1986 " "	-8 614	-6 626	6 008	1 961	6 813	-7 996	-4,4	-6 035	-3,1

¹⁾ Se note 1, tabell 8.
Denne tabellen er korrigert bakover.

²⁾ Se note 2, tabell 7a.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 18. Forretnings- og sparebankenes samlede ordinære utlånsøking

	Faktiske tall		Sesongkorrigerte tall			
	Endring i mnd.	Kumulert endring	Endring i mnd.	Kumulert endring	Avvik i forhold til kredittopplegget	
					A	B
1985						
Januar	1 901	1 901	3 476	3 476	643	1 466
Februar	2 224	4 125	1 596	5 072	-594	229
Mars	4 090	8 215	1 190	6 262	-2 237	-1 414
April	2 795	11 010	3 449	9 711	-1 621	-798
Mai	4 031	15 041	3 510	13 221	-944	-121
Juni	8 223	23 264	4 907	18 129	1 131	1 954
Juli	744	24 008	3 666	21 795	1 965	2 788
August	3 744	27 752	5 276	27 071	4 409	5 232
September	6 999	34 751	6 740	33 811	8 317	9 140
Oktober	2 444	37 195	6 190	40 001	11 675	12 498
November	4 479	41 674	5 121	45 122	13 964	14 787
Desember	9 637	51 413	6 443	51 669	17 679	18 504
1986						
Januar	1 128	1 128	2 726	2 726	1 221	-
Februar	3 191	4 319	2 754	5 480	2 470	-
Mars	2 986	7 305	38	5 518	1 003	-
April	3 229	10 534	4 355	9 873	3 853	-
Mai	3 987	14 521	3 503	13 376	5 851	-
Juni	1 047	15 568	-3 916	9 460	430	-

A. Avvik fra en lineær fordeling av budsjettanslaget for 1986 i Revidert Nasjonalbudsjettet 1986 med utgangspunkt i årskiftet 1985/86. (1985 = tall fra NB 1985)

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)

	31/12 1984	31/3 1985	30/6 1985	30/9 1985	31/12 1985	31/3 1986
Kassebeholdning og bankinnskudd	1 301	1 978	938	1 158	984	1 100
Utlån i alt	119 854	120 951	121 435	123 874	124 359	127 116
Herav:						
Til publikum	116 650	118 566	119 186	120 816	121 793	123 641
Andre fordringer på statskassen	3 191	3 191	3 191	3 191	3 191	3 291
Andre aktiva, inkl. utgifter	6 117	7 114	12 422	15 573	7 689	9 261
Aktiva i alt	130 463	133 234	137 986	143 796	136 223	140 768
Ihendehaverobligasjonslån						
Herav:						
I norske kroner	12 701	12 584	12 445	12 835	13 053	13 756
I utenlandsk valuta	14 064	13 724	13 051	13 186	12 520	12 287
Andre lån	91 468	91 466	93 494	93 745	97 133	97 378
Aksjekapital, fond m.v.	9 203	8 330	8 331	8 332	8 256	8 555
Andre passiva, inkl. inntekter	3 027	7 130	10 665	15 698	5 261	8 792
Passiva i alt	130 463	133 234	137 986	143 796	136 223	140 768

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. 1 400 mill. kroner.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

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

	30/9 1984	31/12 1984	31/3 1985	30/6 1985	30/9 1985	31/12 1985
Bankinnskudd	1 249	2 068	1 559	1 962	1 908	3 179
Utlån til publikum	5 492	5 484	5 827	5 987	6 220	6 163
Utlån til andre sektorer	1 201	2 195	2 718	2 013	2 533	2 582
Leasing	7 475	7 796	8 112	8 612	9 009	9 784
Andre aktiva	3 755	4 724	3 904	4 720	8 652	9 247
Aktiva i alt¹⁾	19 172	22 267	22 120	23 294	28 322	30 955
Finanssertifikater	—	—	838	327	777	1 062
Lån fra andre enn banker	11 563	12 875	12 800	13 072	14 219	14 037
Lån fra banker	2 650	3 505	4 076	5 441	7 482	9 044
Kapital, fond m.v.	1 727	1 835	1 956	1 936	2 141	2 566
Andre passiva	3 232	4 052	2 450	2 518	3 703	4 246
Passiva i alt	19 172	22 267	22 120	23 294	28 322	30 955

¹⁾ Utlån er ført netto.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

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

	31/12 1984	31/3 1985	30/6 1985	30/9 1985	31/12 1985	31/3 1986
Innskudd i norske banker	5 427	4 904	4 755	4 958	5 785	4 483
Andre kortsiktige plasseringer ¹⁾	3 211	4 872	5 252	7 457	6 406	7 644
Utlån til:						
Statskassen	139	593	611	341	615	665
Publikum ²⁾	46 145	47 569	48 742	50 158	52 784	54 611
Andre	7 389	7 279	7 168	7 603	8 425	8 359
Andre aktiva	503	716	757	798	949	1 368
Sum eiendeler	62 814	65 933	67 285	71 315	74 964	77 130
Kortsiktig gjeld ³⁾	2 492	3 134	3 239	3 565	4 395	4 275
Langsiktig gjeld	55 629	57 871	59 108	62 427	64 840	66 840
Herav:						
Ihendehaverobligasjonslån i norske kroner ⁴⁾	46 444	47 463	47 883	48 653	50 359	50 372
Egenkapital	2 096	2 468	2 471	2 479	2 678	3 145
Andre passiva	1 303	1 093	1 084	1 431	1 638	1 336
Sum gjeld og egenkapital	61 520	64 566	65 902	69 902	73 551	75 596

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

²⁾ For avskrivning.

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

⁴⁾ Egne oppkjøpte ihendehaverobligasjoner er trukket fra.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 22. Balansedrag for livsforsikringselskaper (Mill. kroner)

	31/3 1985	30/6 1985	30/9 1985	31/12 1985	31/3 1986	30/6 1986
Kassebeholdning og bankinnskudd	2941	3087	2887	5212	4008	3404
Stats- og statsbanksertifikater	30	28	57	79	5	60
Andre sertifikater	74	79	35	25	260	220
Stats- og statsbankobligasjoner	9542	10030	9447	9634	9614	8450
Andre norske obligasjoner	20002	20195	21451	21273	23700	24821
Utlån til publikum	26416	27865	29032	31074	32659	35699
Utlån til andre sektorer	2449	2793	2993	3398	3505	3570
Andre spesifiserte aktiva	4427	4653	4890	5173	6142	7497
Aktiva i alt	65881	68730	70792	75868	79893	83721

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

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

	31/12 1984	31/3 1985	30/6 1985	30/9 1985	31/12 1985	31/3 1986
Kassebeholdning og bankinnskudd	2537	2806	2933	2939	3352	2876
Norske ihendehaverobligasjoner	5437	5439	5701	5712	6179	6429
Utlån	5650	5704	5697	5861	5950	5832
Andre spesifiserte aktiva	683	683	813	888	1051	1337
Aktiva i alt	14307	14632	15144	15400	16532	16474

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

Tabell 24. Balansedrag for skadeforsikringselskaper (Mill. kroner)

	31/12 1984	31/3 1985	30/6 1985	30/9 1985	31/12 1985	31/3 1986
Kassebeholdning og bankinnskudd	5310	4742	4589	4918	4897	4822
Stats- og statsbanksertifikater	—	5	—	—	—	—
Andre sertifikater	—	10	44	11	71	62
Stats- og statsbankobligasjoner	459	603	674	663	553	696
Andre norske obligasjoner	424	334	408	440	462	900
Utlån til publikum	5072	5182	5393	5284	5725	5886
Utlån til andre sektorer	1368	1443	1282	1363	1244	1304
Andre spesifiserte aktiva	4651	4711	5058	5361	5804	6278
Aktiva i alt	17284	17030	17448	18040	18756	19948

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

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

	31/12 1984	31/3 1985	30/6 1985	30/9 1985	31/12 1985	31/3 1986
Folketrygdfondet	24021	24234	24942	25852	25953	26602
Postsparebanken og Postgiro	7079	7543	6456	6837	6928	7644
Livsforsikringselskaper	27719	29544	30225	30898	30907	33314
Forretningsbanker	30078	30551	29219	29242	26057	14234
Sparebanker	24665	24622	24005	23907	22857	17818
Norges Bank	6952	10129	8739	7548	12543	31989
Private og kommunale pensjonskasser og -fond	5437	5439	5701	5712	6179	6429
Private finansieringselskaper	153	379	215	3059	1992	..
Andre (Residual)	20783	25134	25778	31396	34465	—
I alt¹⁾	146887	157575²⁾	155280²⁾	164451²⁾	167881²⁾	..

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.- 2.kv.	1986 1.- 2.kv.	Anslag Rev. Nasj.budsj.
					1986
Forretnings- og sparebanker	35078	52374	23195	15918	19000
Herav spesialkvote	1084	891	415	351	1000
Statsbanker ¹⁾	7103	5519	2657	4460	7400
Private finansieringsselskaper	1868	2545	1345	1400	1600
Skadeforsikringselskaper ²⁾	230	654	322	400	700
Livsforsikring, pensjonskasser ²⁾	5156	7043	2791	4650	6750
Kredittforetak, obligasjonsmarkedet ²⁾	7456	9156	4729	4700	7800
Aksjemarkedet ²⁾	3828	4300	2939	—	4000
Annen kreditt	1198	-14	-19	37	0
Innenlandsk kredittilførsel i alt	61917	81577	37959	—	47250

¹⁾ Inkl. Postsparebanken.

²⁾ Foreløpige tall.

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

Pr. utgangen av	1983			1984				1985				1986	
	2.kv.	3.kv.	4.kv. ¹⁾	1.kv.	2.kv.	3.kv.	4.kv.	1.kv.	2.kv.	3.kv.	4.kv.	1.kv.	2.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	4,5	..
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	8,7	..
Forretningsbanker	2,7	2,8	3,2	3,1	3,1	2,9	2,8	2,7	3,0	3,0	6,5	5,7	4,6
Sparebanker	2,0	2,2	2,7	2,3	2,2	2,1	2,2	2,2	2,2	2,2	2,3	2,1	2,0
I alt	9,3	9,6	10,8	10,2	10,1	10,0	10,8	10,9	12,4	14,2	23,0	21,0	..
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	19,8	..
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	6,8	..
Markedslån i alt	10,7	11,4	12,9	12,4	12,8	13,1	13,9	14,2	16,0	17,8	27,5	27,8	..

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.

For 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 (-)	1/1 - 31/5		Siste 12 mndr. pr. 31/5	
	1985	1986	1985	1986
I Sentralmyndighetenes inntektsoverskudd m.v. ekskl. oljeskatter ¹⁾ (-)	-2232	5613	15553	19161
II Sentralmyndighetenes lånetransaksjoner ²⁾ Herav:	-2726	1710	-2159	2541
Statsbankenes utlånsøkning	2782	3688	6070	6523
III Forretnings- og sparebankenes kredittilførsel (+) og inntektsoverskudd (-)	9239	7559	36783	65501
IV Økning i skattefrie fondsavsetninger og banksparing med skattefradrag (-)	43	-156	-2975	-3627
V Innenlandsk likviditetstilførsel (I+...IV)	4324	14726	47202	83576
VI Statens lån til Statoil	2781	935	6705	4115
VII Forretnings- og sparebankenes utlån med valutalisens og kronelån til oljevirkksomhet	1796	7800	2174	13807
VIII Publikums netto valutasalg til de private banker, ekskl. salg i forbindelse med oljeskatter	-14723	-36025	-18550	-66511
IX Endring i publikums likviditet i alt (V+VI+VII+VIII) Herav:	-5822	-12564	37531	34987
Sedler og mynt	-1054	-1572	1355	1773
Innskudd på anfordring	2165	-727	16466	11226
Ubenyttede kassekreditter og byggelån	-713	1986	4584	10744
Tidsinnskudd ekskl. banksparing med skattefradrag	-6220	-12251	15126	11244
X Endring i publikums likviditet i prosent av likviditetsmassen ved inngangen til perioden	-2,1	-4,1	16,1	12,9
(Oljeskatter)	22550	25706	42222	49159)

Fotnoter står under tabell 28b.

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

Likviditetstilførsel fra:	Regnskapstall		1/1-31/7		Siste 12 mndr. pr. 31/5		Revidert nasjonalbudsjett 1986	
	1984	1985	1985	1986	1985	1986	1986	Mrd. kr.
A. Sentralmyndighetene	7,9	3,5	0,6		5,7	8,0	5,4	17,1
Ved inntektsunderskudd ³⁾	6,9	4,2	1,7		6,7	7,1	3,6	11,4
Ved lånetransaksjoner	1,0	-0,7	-1,1		-1,0	0,9	1,8	5,7
B. Private banker ⁴⁾	14,0	23,0	6,9		14,5	22,9	5,3	16,9
Innenlandsk likviditetstilførsel (A+B)	21,9	26,5	7,5	6,8	20,2	30,9	10,7	34,0
Publikums netto valutasalg til private banker ⁵⁾	-2,2	-11,4	-4,3	-7,8	-4,1	-18,0	-3,2	-10,2
Tilvekst i publikums likviditet	19,7	15,1	3,2	-1,0	16,1	12,9	7,5	23,8

Fotnoter står under tabell 28b.

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	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	14,3
	Mars	23742	76578	38934	139254	172830	312084	35011	12,6
	April	23387	78575	41287	143249	165909	309158	38696	14,3
	Mai	23500	78056	41478	143034	162343	305377	34987	12,9
	Juni	24043	85515	45118	154676	163145	317821	38750	13,9
	Juli ⁷⁾	23714	80995	46372	151081	163426	314507	29553	10,4

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

¹⁾ Post 1 er restbestemt og inkluderer således «Uspesifisert tilførsel og statistiske feil». Videre omfatter posten den del av statens overskudd for låntransaksjoner og statsbankenes inntektsoverskudd som gir innenlandsk likviditetsvirkning, trygdeforvaltningens inntektsoverskudd samt økning i innestående på skattekonti i banker og Postgiro. Fra anslaget over statens inntektsoverskudd har en, for å komme fram til den innenlandske likviditetsvirkning, korrigeret for statens oljeskatter og statens netto renter og stonader til utlandet. Trygdeforvaltningens inntektsoverskudd er antatt å svare tilnærmet til fondsopplegg i folketrygden (inkl. ufordelt renteinntekter) og økning i Rikstrygdeverkets plassering i form av kontolån til statskassen og innskudd på Postgiro. Økning i Folkestrygdefondet som følge av innlemmelse av andre trygder er holdt utenfor.

²⁾ Omfatter publikums nettkjøp av statspapirer (–), finansieringsselskapenes likviditetsreserver (–), Folketrygd fondets nettkjøp 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. bank sparing med skattefradrag, inkl. banksertifikater.

⁷⁾ Forelopige tall.

— Brudd i serien.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå, Norges Bank samt diverse spesialoppgaver.

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

	Interbankrenten – dagslån Gjennomsnitt	Renter på NOK, beregnet på grunnlag av terminkurser. Gjennomsnitt ¹⁾		Marginalren- ten på banke- nes lån i Norges Bank pr. utgangen av måneden	Effektiv rente på statssertifi- kater ²⁾
		1 mnd.	3 mnd.		
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	
Mai	18,1	17,9	15,3	14,0	14,2
Juni	14,0	14,3	14,2	14,0	14,3
Juli	14,0	14,6	14,5	14,0	14,1

¹⁾ Fra januar 1986 er det taggerenten (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 29b. Langsiktige rentesatser. Effektiv rente på statsobligasjoner.¹⁾ (Prosent p.a.)

		Gjenstående løpetid			
		1–3 år ²⁾	3–6 år	6–10 år	10–14 år
1985					
Januar	..	..	12,6	12,4
Februar	..	..	12,8	12,5
Mars	..	12,9	12,9	12,7	
April	..	13,0	12,9	12,8	
Mai	..	13,0	12,9	12,7	
Juni	..	12,9	13,0	12,7	
Juli	..	12,7	13,1	12,8	
August	..	12,7	13,1	12,8	
September	..	12,7	13,1	12,8	
Oktober	..	12,7	13,1	12,7	
November	..	12,8	13,1	12,8	
Desember	..	12,7	13,2	13,0	
1986					
Januar	..	13,5	13,6	13,2	
Februar	..	13,5	13,5	13,1	
Mars	..	13,5	13,4	12,9	
April	..	13,4	13,2	12,8	
Mai	..	13,3	12,9 ³⁾	12,6 ³⁾	
Juni	..	13,5	13,4	13,1	
Juli	..	13,6	13,4	13,1	

¹⁾ Veid gjennomsnittsrente – helårlig etterskuddsrente i annenhåndsmarkedet for statsobligasjoner basert på Norges Banks operasjoner i de mest representative lån.

²⁾ Inntil februar/mars 1987 stiller Norges Bank ikke kjøps- og salgskurser i lån innenfor dette løpetidsintervallet.

³⁾ Veid gjennomsnitt – basert på børshandelen utenom Norges Bank – for de mest representative lån. Norges Bank hadde ikke egen omsetning i perioden.

Tabell 30. Livsforsikringselskaper. Gjennomsnittlige rentesatser etter utlånsform pr. 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. kvartal 1986	12,2	13,0	12,5
2. " "	12,5	13,0	12,7

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 1985 ⁴⁾					
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
2. kvartal 1986 ⁵⁾					
Forretningsbanker	15,1	15,2	14,9	15,0	14,9
Sparebanker ⁶⁾	15,0	14,9	14,7	14,8	14,7
Sum banker ⁷⁾	15,0	15,1	14,8	14,9	14,8

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 samt utlån, ekskl. PSV-lån, via omsetningsdokumenter utstedt av private kreditforetak. (Normerte utlån er således ikke tatt med verken i kortsiktige eller mellomlange og langsiktige utlån.)

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.

⁶⁾ Basert på bearbeiding av data fra et utvalg av sparebanker.

⁷⁾ Som vekt er brukt forretningsbankenes/sparebankenes totale utlån innenfor de enkelte arter pr. 31/5–86.

Kilde: Norges Bank.

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

	Anfordring	Tidsinnskudd		Innskudd i alt
		I alt	Herav termin og andre vilkår under ett år	
4. kvartal 1985 ¹⁾				
Forretningsbanker	6,0	10,4	11,5	9,2
Sparebanker	7,0	9,7	11,4	9,1
Sum banker	6,5	10,1	11,5	9,1
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. Publiseres i nr. 4/86.

Kilde: Norges Bank.

Tabell 33. Forretningsbankenes utlån etter utlånsform og rentesats inkl. løpende provisjoner¹⁾.
Pr. 31. desember 1985

Rente- intervall	Kassekreditter		Kortsiktige utlån ²⁾		Mellomlange og langsiktige 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 1985

Rente- intervall	Kassekreditter		Kortsiktige utlån ²⁾		Mellomlange og langsiktige 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⁾ Prosentatsene for kredittprovisjoner i denne tabellen relaterer seg til trukne utlån og kan derved ha et annet innhold enn i tabell 30 og 31.

²⁾ Rentesesatsen 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 ultimotalt ikke er representative for de reelle gjennomsnitt, vil de beregnede prosenttall kunne gi et feil bilde.

Kilde: Norges Bank.

Tabell 36. Rentetngifter 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 ultimottall 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 olje- og sjofart		
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
Mars	0,0	5,3	2,2	16,4	6,1	4,3	28,2
April	0,0	8,4	-1,6	7,8	2,3	0,7	15,3
Mai	0,0	4,3	-0,8	7,8	2,2	3,2	14,5
Juni	0,0	4,9	-1,1	10,2	2,9	9,5	23,5

1) Ekskl. kurskorreksjoner.

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

3) Omfatter kommuner, næringsliv og lønnskakere 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	1 501	4 579	4 353	5 601	95,1	128,7
Mai	900	1 001	1 346	5 479	5 354	6 947	97,7	129,8
Juni	1 253	1 346	1 744	6 732	6 700	8 691	99,5	129,7
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>	<i>Telefax</i>
	Hovedkontoret, Bankplassen 2 Postboks 1179 Sentrum, 0107 Oslo 1	(02) 31 6000	71369 nbank n	(02) 41 3105

Norges Banks seddel- og myntproduksjon

		<i>Telefon</i>	<i>Telex</i>
Norges Banks Seddeltrykkeri	Nedre Slottsgr. 1 b, 0101 Oslo 1	(02) 42 7080	19888 nbs n
Den Kongelige Mynt	Postboks 53, 3601 Kongsberg	(03) 73 5300	17211 mynt n

Norges Banks avdelinger

Arendal	Postboks 23, 4801 Arendal	(041) 26 110	21760 nba n
Bergen	Postboks 699, 5001 Bergen	(05) 31 8150	42155 nbber n
Bodø	Postboks 114, 8001 Bodo	(081) 21 060	64353 nbbo n
Drammen	Postboks 2278, Strømso, 3001 Drammen	(03) 83 7491	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 nbll n
Skien	Postboks 87, 3701 Skien	(035) 27 540	21107 nbsk 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 8060	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

Vi har flyttet inn i nytt bygg.
Vennligst notér
vår nye adresse m.v.

HOVEDKONTOR:

BANKPLASSEN 2

POSTADRESSE:

POSTBOKS 1179 SENTRUM
0107 OSLO 1

TELEFON:

(02) 31 60 00

TELEGRAM:

HOVEDBANK

TELEX:

71369 nbank n

TELEFAX:

(02) 41 31 05

POSTGIRO:

5 01 50 03

REG. NR.:

0629/7