



NORGES BANK

ARKIVEKSEMPLAR

Penger og Kreditt

1981/1

NORGES BANKS
BIBLIOTEK

Norges Banks bibliotek



Ø 10009VPR



NORGES BANKS
BIBLIOTEK

INNHOOLD

- 3 I dette nummer
- 5 Skritt på vegen mot et fritt kredittmarked
- 7 Konjunkturoversikt – konjunkturindikatorer
- 18 Kredittoversikt
- 23 Valutaoversikt
- 27 Den økonomiske situasjon
Knut Getz Wolds årstale
- 41 Resirkulering av OPEC-landenes overskudd
v/Bjørn Taraldsen
- 47 Konjunkturreferanseindikatorer for norsk økonomi
*v/Kjell G. Bleivik og
Jon A. Solheim*
- 57 Gjeldende kredittpolitiske bestemmelser
- 61 Tabeller

Penger og Kreditt utgis hvert kvartal
av Norges Bank, Oslo

Redaktør: Hermod Skånland

Redaksjonssekretær: Liv Kielland

Redaksjonsutvalg: Jarle Berge, formann
Knut Andreassen, Valutaavdelingen
Martinus Halsen, Kredittpolitisk avdeling
Erik Chr. Kolderup, Administrasjonsavdelingen
Oddvar Trones, Ekspedisjons- og regnskapsavdelingen

Redaksjonens adresse:

Norges Bank, Utrednings- og informasjonsavdelingen

Boks 336, Sentrum, Oslo 1

Telex: 11369 nbank n

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

Ettertrykk med kildeangivelse er tillatt

Design: Anisdahl/Christensen

Sats og trykk: Norges Banks Seddeltrykkeri, Oslo.

Teksten er satt med 11 pkt. Baskerville.

ISSN-0332-5598

I dette nummer

Det kan kanskje være på sin plass med to ord om det nye utseendet før vi sier noe om hva heftet inneholder. Vi startet så smått med å endre ansikt i fjor da vi bestemte oss for å utnytte sidene bedre. Spaltene ble økt med flere linjer – det bedret kapasiteten betraktelig – samtidig som spaltene ble flyttet litt på siden for å gi et strammere inntrykk. Papir og omslag er noe mindre kraftig enn før. Disse endringene skulle til sammen gjøre det mulig å få Penger og Kreditt tynnere og lettere – om da ikke skrivelysten øker tilsvarende. Vi bestemte oss for å følge opp med ny forside med en strammere profil både når det gjaldt Penger og Kreditt og Economic Bulletin. Vi håper leserne blir oppkvikket av forandringen og fortsetter å lese det vi skriver inne i heftet.

Årets første nummer bringer som vanlig *Knut Getz Wolds* tale, som ble holdt på årsmøtet i Norges Banks representantskap den 23. februar i år. Han tegner der et bilde av den økonomiske situasjon og de utviklingstendenser som gjør seg gjeldende.

Det økonomiske bildet utdypes i de faste spaltene med oversikt over og kommentarer til konjunktursituasjonen og kreditt- og valutaforholdene. Fra og med dette nummer utarbeides det en stor tabell, nummer 33, bakerst i heftet. Den gir blant annet sesongkorrigerte tall for en rekke av de økonomiske størrelser som kommenteres i konjunkturoversikten.

Oljeprisene er steget med omtrent 170% de to siste årene, og OPEC-landenes enorme

overskudd er blitt enda større. I løpet av treårsperioden 1979–81 vil deres nettofordringer overfor resten av verden anslagsvis øke med USD 265 milliarder, eller 1 400 milliarder norske kroner. Mange andre land kommer i vanskeligheter, ikke minst de mindre industriland og de ikke-oljeproduiserende utviklingsland. Det er av stor betydning at OPEC-landenes overskudd kommer i sirkulasjon igjen, men med beløp av en slik størrelsesorden setter dette store krav til verdens finansielle system. Både Valutafondet og Verdensbanken forventes å spille en viktig rolle i dette bildet.

Bjørn Taraldsen omtaler situasjonen i en artikkel i dette nummer. Han kommer da også inn på betydningen av oljesparende tiltak og av at det satses på utvikling av alternative energikilder. Ved det kan man redusere risikoen for en ny priseneksplosjon på olje med de problemer det fører med seg.

I Norges Bank og andre steder legges det ned mye arbeid for å finne fram til statistiske tidsserier som kan gi et brukbart bilde av utviklingstendensene i viktigere sektorer av norsk og internasjonal økonomi. I Penger og Kreditt har vi gjennom flere år offentliggjort en sammenfattende konjunkturindikator – spredningsindeksen – som bygger på en rekke underliggende serier. Spredningsindeksen har vist seg å avspeile svingningene i aktivitetsnivået i Norge ganske bra, men den gir ikke god nok beskjed om blant annet hvor vi til enhver tid befinner oss i konjunkturforløpet. For å få bedre informasjon om den økonomiske utvikling,

vil det være ønskelig å splitte spredningsindeksen opp i indikatorer som kan være ledende, som faller sammen med eller som henger etter i konjunkturbølgen. Til det trenger vi noe å måle seriene mot for å kunne bedømme deres plassering i så måte. Vi trenger en "mal", en eller flere såkalte konjunkturreferanseindikatorer. Finner vi noe som er brukbart, vil det selvsagt også

representere et viktig redskap i aktuell økonomisk politikk, fordi slike indikatorer kan gi et bedre grunnlag for å få en helhetsoppfatning av den aktuelle økonomiske situasjon.

Kjell G. Bleivik og *Jon A. Solheim* har skrevet en artikkel i dette nummer som de har kalt "Konjunkturreferanseindikatorer for norsk økonomi".

Skrutt på vegen mot et fritt kredittmarked

1980 vil bli stående som det år da det første skritt mot en frigjøring av det innenlandske kapitalmarked ble tatt. Avviklingen av emisjonsreguleringen innebærer, så langt den går, at det er de som søker lån som selv må avgjøre om låneopptak er økonomisk forsvarlig til de vilkår som gjelder i markedet. I åpningsfasen har vi nok fått nok så mye konverteringer av lån som ikke har vært underlagt en slik vurdering. Men dette er overgangsproblemer som ikke gjør den langsiktige betydning av det tiltak som her er truffet, mindre.

Det neste skrittet er statens tilpasning til den nye situasjonen på kapitalmarkedet. Økningen i rentenivået for statslån høsten 1979 med to prosentenheter og den ytterligere økning i forbindelse med årets emisjoner av statslån viser at man er innstilt på å ta konsekvensen av det som ble sagt både fra regjeringens side og i Stortinget i forbindelse med omleggingen av rentepolitikken. Klarest kom det kanskje fram i Arbeiderpartiets fraksjonsmerknader, der det blir gitt uttrykk for at oppfølgingen av Renteutvalgets tilrådinger om obligasjonsmarkedet "vil gi myndighetene mulighet til å regulere likviditeten både hos publikum og i kredittinstitusjonene. Det forutsetter at renten i dette markedet blir tilpasset tilbuds- og etterspørselsforholdene."

Behovet for låneopptak fra statens og statsbankenes side følger av det kredittpolitiske opplegget for 1981 som forutsetter emisjoner av slike lån på brutto 7-8 milliarder kroner. Dette bygger på politiske beslutninger som er tatt med hensyn til statsbudsjett og utlån fra statsbankene. Skal disse emisjoner kunne gjennomføres,

må renten være "tilpasset tilbuds- og etterspørselsforholdene" og kan derfor ikke lenger være gjenstand for politisk beslutning.

På samme måte vil framtidens rentenivå være fastlagt gjennom de statsbudsjett som legges opp for kommende år, og ikke minst gjennom de vedtak Stortinget vil treffe om framtidig finansiering av boliger. Jo større statsbudsjettets underskott (før oljeskatter) blir og jo mer generøst boligfinansieringen legges opp, jo høyere blir rentenivået. Våre politiske myndigheter har fortsatt herredømme over renten, men det er gjennom de beslutninger som bestemmer belastningen på kapitalmarkedet, at dette herredømme utøves.

Det er tydelig at man har løftet foten for det andre skrittet. Det er ikke like klart om man har fått satt den ned på bakken igjen.

Det tredje skrittet mot en frigjøring av kredittmarkedet skulle være en frigjøring av den del som bankene har direkte hånd om gjennom sine utlån, ved at reguleringen av bankrenten avvikles. Omleggingen av rentepolitikken omfatter ikke dette skritt, og i Revidert nasjonalbudsjett 1980 var dette grunnlagt dels med at man fryktet mangelfull konkurranse mellom bankene, dels med at "ulike grupper av låntakere står overfor forskjellige renter etter skatt". Den andre grunnen står nok ulike mye sterkere enn den første.

I sin uttalelse om Renteutvalgets innstilling pekte Norges Bank på de skjevheter som oppstår i rentebelastningen mellom næringslivet og den personlige sektor som følge av skattesystemets behandling av renteutgifter. Disse burde prinsipielt rettes opp

ved at skattesystemet gjøres mest mulig nøytralt overfor spare- og lånebeslutninger. Inntil dette skjer, må en ta hensyn til skattesystemets virkninger. På denne bakgrunn sluttet en seg til Renteutvalgets tilråding om overvåking av rentedannelsen i de private kredittinstitusjoner.

Senere har som kjent finansministeren gjennom sin renteerklæring fastlagt et "renteleie" for henholdsvis kortsiktige og mellomlange/langsiktige lån, og Norges Bank er bedt om å føre den nødvendige kontroll med at dette overholdes. En har tatt opp arbeidet med dette, og dersom det skulle

vis seg nødvendig, er en innstilt på å utvide det statistiske grunnlaget for kontrollen.

Norges Bank har gjennom de senere år engasjert seg sterkt med sikte på en slik frigjøring av kapitalmarkedet som vi nå holder på å få i stand. Så lenge vi har skatteregler som innfører en slik forvriddning i kredittmarkedet som den vi i dag står overfor, vil et engasjement med sikte på å komme videre på veien mot et fritt kredittmarked, måtte gå ut på å fjerne årsakene til denne forvriddningen.

H. Sk.

Den internasjonale konjunktursituasjon

Mens amerikansk økonomi viste oppgang gjennom annen halvdel av 1980, fant det sted et merkbart produksjonsfall i Vest-Europa. I Japan var den økonomiske aktiviteten i svak vekst også i annet halvår. Nedgangskonjunktoren i de europeiske landene synes imidlertid å nærme seg bunnen, og aktiviteten ventes å ta seg opp igjen fra annet kvartal 1981. Oppsvinget vil først finne sted i Frankrike og Italia, mens hverken Vest-Tyskland eller Storbritannia får omslag oppover før i annet halvår. Virkningene av det høye rentenivået i USA på boligmarkedet og annen kredittfinansiert etterspørsel peker i retning av en viss produksjonsnedgang i første halvår, avløst av oppsving i annet halvår 1981. Styrken i den amerikanske oppgangen vil avhenge av den endelige utforming av president Reagans økonomiske politikk.

Hovedinnholdet i presidentens økonomiske opplegg er:

- Lettelser i personbeskatningen, blant annet 10% generell reduksjon i inntektskattene fra 1. juli i år og tilsvarende justeringer de følgende to år. Dette innebærer at høyeste marginalsatt på inntekt dempes fra 70% til 50% i samme periode.
- Lavere bedriftsbeskatning, blant annet ved gunstigere avskrivningsregler for å stimulere investeringsaktiviteten.
- Betydelig vekst i forsvarsbudsjettet, slik at militærutgiftenes andel av totale føderale utgifter økes fra 24% i 1981 til 32% i 1984.

– Tiltakene tenkes motsvart av kraftige reduksjoner i offentlige utgifter. Ifølge opplegget skal dette bidra til at budsjettunderskuddene går sterkt ned i årene fremover, og at balanse nås i 1984.

President Reagans økonomiske forslag må ses på bakgrunn av teorien om tilbuds-sideøkonomien. Denne forutsetter at det kan oppstå vesentlige produksjonsgevinster i kjølvannet av redusert bedrifts- og personbeskatning. Med redusert skattenivå stimuleres produksjonen, samtidig som hederligheten blir større, slik at folk i økende grad oppgir inntekter til beskatning. Etter den nye administrasjonens anslag antas veksten i bruttonasjonalproduktet (BNP), regnet i faste priser, å øke fra 1% i 1981 til vel 4% i 1982 og 5% i 1983. Konsumprisstigningen forutsettes å falle fra 11% til om lag 6% i løpet av samme periode.

Fra flere hold er det reist tvil om det eksisterer stabile økonomiske sammenhenger av den typen som tilbudssideteorien forutsetter. Erfaringer fra Storbritannia de siste årene, hvor offentlige utgifter er skåret ned, samtidig som stimulans er gitt til privat virksomhet, gir ingen umiddelbar støtte til teorien. Det er for øvrig tvilsomt om Kongressen i tilstrekkelig grad vil følge opp de foreslåtte budsjettnedskjæringene. Mye kan tale for at president Reagans forslag til slutt vil resultere i større budsjettunderskudd. Siden den stramme pengepolitikken trolig blir opprettholdt, vil rentenivået da måtte ligge høyt i tiden fremover. Det vil i tilfelle bidra til at oppgangstendensene i amerikansk økonomi kan bli svakere enn antatt av den nye regjeringen. Samtidig kan fortsatt økning i innenlandske

energipriser føre til at inflasjonstakten neppe kommer under 8–9% de nærmeste år.

I Storbritannia ventes konjunkturedgangen gjennom 1980 å fortsette inn i første halvår 1981. Moderat oppsving er først i sikte i annet halvår. Det lave aktivitetsnivået har ført til at arbeidsløsheten ved utgangen av 1980 nådde sitt høyeste nivå etter 1930-årene, eller i overkant av 10% av arbeidsstyrken. Prisstigningstakten ble, dels som følge av den effektive appresieringen av britiske pund, kraftig redusert gjennom 1980, men i annet halvår i fjor ble også lønnsstigningen merkbart svekket. Hvorvidt den avtakende lønnsøkningen bare representerer en kortvarig reaksjon på redusert prisstigning og høy arbeidsløshet, og derved vil reverseres igjen ved økende aktivitetsnivå, er det ennå vanskelig å si noe sikkert om. Mye kan likevel tale for at det innenfor britisk økonomi er i ferd med å skje varige strukturelle endringer som vil bidra til å dempe den fremtidige pris- og kostnadsveksten.

Den økonomiske aktivitet i Vest-Tyskland utviklet seg dårligere enn regnet med i annet halvår i fjor. Samtidig har utsiktene for 1981 forverret seg. I tillegg til det høye innenlandske rentenivået har svak vekst i de tyske eksportmarkedene svekket vekstmulighetene. Mens Vest-Tysklands eksport til OPEC-landene økte kraftig i 1974–75, tapte den i 1979–80 terreng i disse markedene. Dette skyldtes dels Iran-krisen, men er også en følge av at Vest-Tyskland har vært mer restriktiv i sin våpeneksport til de arabiske land enn andre store industriland. Den nåværende prisstigning på 5½% ligger omtrent på linje med forventet lønnsøkning i 1981. Reallønnsutviklingen later derfor ikke til å bidra til en konsumledet oppgang i tysk økonomi i annet halvår. Med høye driftsunderskudd og kombinasjonen av svak vest-tysk mark og høyt rentenivå i USA og Storbritannia kan mye

tale for at den stramme pengepolitikken blir opprettholdt.

Tilstrammningstiltakene i Danmark og Sverige har ført til at det kan bli liten eller ingen produksjonsvekst der i 1981, eller lavere enn anslått i OECDs siste Economic Outlook. Som følge av at nedgangstendensene er sterkere enn tidligere antatt hos våre største handelspartnere, vil gjennomsnittlig BNP i våre viktigste markedsland trolig vise et beskjedent fall i 1981. For OECD-området under ett ser produksjonsveksten ut til å bli omkring ½%. For 1982 peker foreløpige prognoser fortsatt i retning av en produksjonsøkning på om lag 3% i industrilandene.

Den internasjonale konjunkturavmatningen har bare i begrenset grad bidratt til å dempe pris- og kostnadsstigningen. Fra desember 1979 til desember 1980 var gjennomsnittlig konsumprisstigning i industrilandene 11½%. Det økonomiske tilbakeslaget har imidlertid ført til kraftig oppgang i arbeidsløsheten innenfor OECD-området. De dårlige vekstutsiktene innebærer at arbeidsmarkedet vil svekkes ytterligere fram til midten av 1982. Mens den gjennomsnittlige arbeidsløshetsprosenten steg fra omkring 5% til over 6% i løpet av 1980, ventes den å komme opp i 7½% i første halvår 1982. En vesentlig del av økningen vil gjelde ungdom, kvinner og de eldre aldersgrupper. Siden bekjempelse av inflasjonsproblemen stadig har førsteprioritet i de fleste industrilandene, vil de nok i år holde fast på nåværende stramme økonomiske politikk.

Industrilandenes oljekonsum falt med 4% i 1980. Ytterligere nedgang er ventet både i 1981 og 1982. Mens industrilandene i 1973–74 holdt oljelagre som tilsvarte nærmere 70 dagers forbruk, lå nivået i 1980 på om lag 90 dagers forbruk. Selv om det knytter seg stor usikkerhet til fremtidig omfang av OPEC-landenes oljeproduksjon, skulle det ut fra eksisterende tilbuds- og etterspørselsutsikter for 1981–82 ikke

være grunn til å vente noen vesentlig realprisøkning på olje de neste to årene. Hittil har industrilandene hatt betydelig suksess med å redusere avhengigheten av olje. Det er skjedd en markert omlegging i retning av økt bruk av kull. Kullprisen ventes ikke å stige i relasjon til olje, både fordi kullproduksjonen vil være sterkt økende, og fordi produsentland og konsumentland delvis er de samme. Kullproducentene utgjør således en mindre organisert gruppe enn medlemmene av OPEC.

Siden det tar flere år fra det treffes beslutning om bruk av alternative energiformer til slike prosjekter lar seg realisere, er det nødvendig at industrilandene i årene fremover fører en konsistent og langsiktig energipolitikk. Hovedbegrensningen for vekstutsiktene i årene 1981–85 ligger ikke så mye i utformingen av landenes økonomiske politikk som i energisituasjonen. Raskere økonomisk vekst de nærmeste årene vil forsterke oljeetterspørselen. Dermed øker risikoen for en ny, kraftig prisoppgang på olje, med høyere inflasjonstakt og lavere produktionsvekst i OECD-landene til følge. Et slikt utviklingsmønster kan igjen bli forsterket gjennom etterfølgende tilstramning i den økonomiske politikk. En sentral oppgave i årene fremover må derfor være å minske avhengigheten av olje så raskt som mulig ved å ta i bruk alternative energiformer.

Teksttabellen viser faktisk og forventet driftsbalanseutvikling for årene 1979–81. Mens OECD-landenes samlede importvolum ventes å gå litt ned både i 1980 og 1981, antas veksten i eksportvolumet å falle fra 5% til 2½% i år. Den sterke utviklingen på eksportsiden begge år kan særlig tilskrives den kraftige oppgangen i etterspørselen fra OPEC-landene. Forverringen av OECD-landenes bytteforhold, som følge av oljeprisøkningen, bidrog likevel til betydelig økning i OECD-området samlede driftsunderskudd i 1980. For inneværende år antas bytteforholdet å holde seg omtrent

Teksttabell. Driftsbalansen i utvalgte OECD-land (milliarder dollar)

	1979	1980	1981
USA	-0,8	5½	19¼
Japan	-8,8	-13¼	-6¼
Vest-Tyskland	-5,5	-17¼	-10½
Storbritannia	-3,9	4½	4¼
Frankrike	1,2	-7¼	-6¼
Italia	5,1	-5¼	-2¼
Nederland	-2,3	-3	-2¼
Belgia	-3,8	-6	-5¼
Sverige	-2,6	-5	-4
Danmark	-3,0	-3	-3¼
Finland	-¼	-1¼	-1¼
Norge	-1¼	¾	-½
OECD-området i alt	-35,5	-73½	-40
OPEC-landene	68	116	82
Ikke-oljeproduserende utviklingsland	-37	-50	-56

Kilde: OECD, Economic Outlook, December 1980.

uendret. Dette vil føre til en merkbar reduksjon i OECD-områdets samlede driftsunderskudd.

Konjunktursituasjonen i Norge

Helhetsbildet. En fortsatt nedgang i Norges Banks spredningsindeks fra 51 i tredje til 47 i fjerde kvartal bekrefter inntrykket av et redusert innenlandsk aktivitetsnivå mot slutten av 1980. Utviklingen i spredningsindeksen innebærer at et flertall av seriene for første gang siden utgangen av 1978 viser nedgang. Konjunkturbildet for norsk økonomi gjennom første del av 1981 ventes å være preget av svak innenlandsk etterspørselsutvikling og svekket produktionsvekst i flere av våre viktigste markedsland. Også Statistisk Sentralbyrås konjunkturbarometer for fjerde kvartal indikerer at den internasjonale lavkonjunktoren i økende grad vil påvirke det innenlandske aktivitetsnivået. Faktorer på etterspørselssiden får således gradvis større begrensende virkning på produksjonen.

I løpet av de siste månedene av 1980 og tidlig i 1981 var det som tidligere antatt, en markert økning i registrert arbeidsløshet. Selv om utviklingen følger et vanlig sesongmønster, viser den underliggende tendens en svekkelse av arbeidsmarkedet. Om lag en femdel av de arbeidsløse i Norge var uten arbeid i mer enn tre måneder. Denne andelen har vært relativt stabil i 1970-årene, og den er vesentlig lavere enn i andre europeiske OECD-land. Det betyr at en større del av den registrerte arbeidsledighet i Norge er av kort varighet, såkalt friksjonsarbeidsløshet, som ikke skaper det samme behov for arbeidsmarkedstiltak som arbeidsløshet over lengre tid.

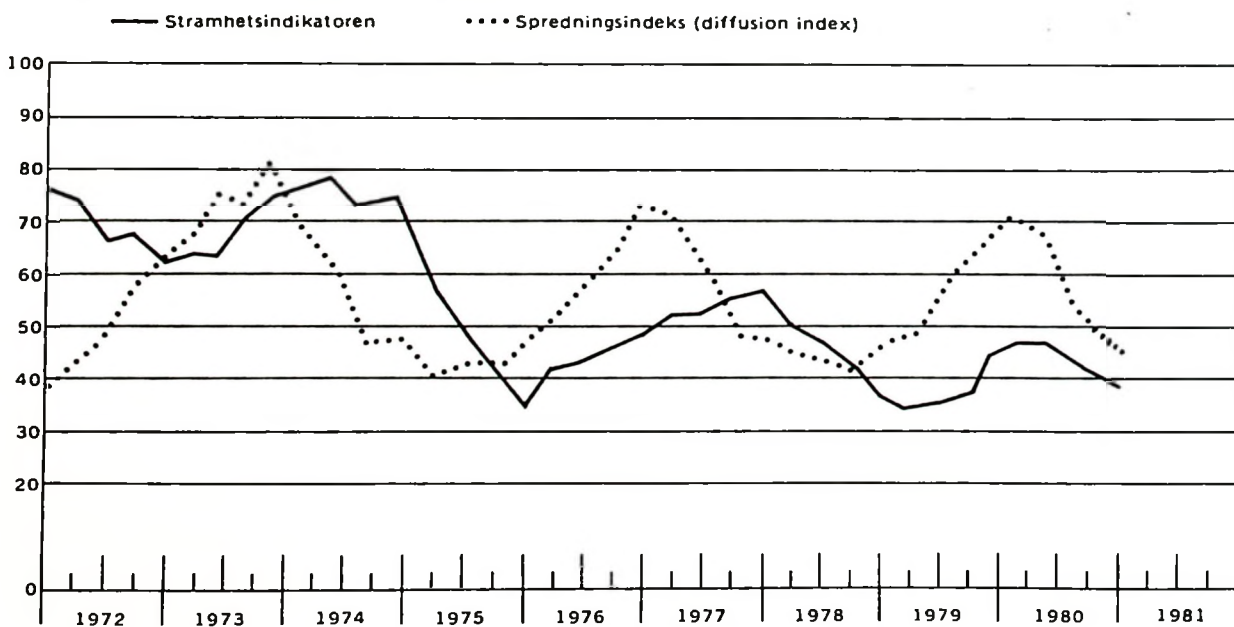
Utviklingen i lønnskostnader pr. produsert enhet i Norge i forhold til andre land tas gjerne som uttrykk for endring i vår relative konkurranseevne. Foreløpige tall viser at denne ikke endret seg vesentlig for 1980 under ett, men at det fant sted en forverring gjennom året. Fortsatt er det en svekkelse på rundt 15% i forhold til 1973. Dersom det ikke lykkes å bryte den trend som i dag gjør seg gjeldende, vil det være

vanskelig å unngå ytterligere forverring de nærmeste årene.

Utviklingen i vår konkurranseevne i 1981 vil i stor grad avhenge av kommende lønssoppgjør. Selv uten kompensasjon for en eventuell femte ferieuke fra 1982 må en, som pekt på i forrige nummer, antakelig regne med en forverring i relative lønnskostnader pr. produsert enhet på 1–2% i 1981. En ekstra ferieuke vil dessuten i særlig grad øke etterspørselen etter arbeidskraft innenfor tjenesteytende, offentlige næringer som helse- og sosialsektoren, der mulighetene for produktivtetsgevinster er beskjedne. Dette vil forsterke veksten i offentlig sysselsetting på områder som på forhånd delvis er preget av mangel på arbeidskraft.

Den relativt svekkede konkurranseevnen i industrien henger sammen med at lønnskostnadsutviklingen ikke er tilfredsstillende tilpasset den reduserte produktivtetsveksten. Lavere produktivtetsvekst var et internasjonalt fenomen i 1970-årene, men svekkelsen i industrien var mer markert i Norge enn i de fleste OECD-land. Det

Fig. 1. Sammenfattende konjunkturindikatorer



internasjonale fall i produktivitsveksten har dels sammenheng med at det i 1970-årene skjedde en kraftig opptrapping av oljeprisene, så vel absolutt som i relasjon til andre energipriser. Dette har virket dempende på produktivitsutviklingen, fordi det ble mindre lønnsomt enn før å erstatte arbeid og kapital med energi. Dette har likevel betydd relativt mindre for norsk næringsliv, fordi prisene på elektrisitet har steget langt mindre enn på olje. Forhold på tilbudssiden synes imidlertid å representere en viktig grunn til at produktivitsveksten i norsk industri har gått ned. Synkende andel i driftsresultatet for hjemmekonkurrerende og skjermet industri har ført til lavere investeringer. Dette igjen har bidratt til synkende produktivitet og svekket konkurransevne. Valutakursutviklingen fra 1973 til 1977, med en effektiv appresiering av den norske krone på nesten 14%, later til å ha vært en viktig faktor i denne sammenheng. Videre var arbeidsmiljøloven og bedringen i sykelønnsordningen en måte å ta ut noe av produksjonsresultatet på. Det må antas, i hvert fall på kort sikt, å ha belastet produktivitsutviklingen.

Lager. Lagerseriene viser at det skjedde en moderat lageroppbygging gjennom hele 1980. Volumøkningen var relativt sterkest for norskproduserte eksportvarer, men fortsatt var nivået vesentlig lavere enn under motkonjunkturperioden 1975-77. Som følge av svak konsumutvikling innenlands viste også lagrene av norskproduserte varer beregnet på innenlandsk forbruk, klar oppgang. Disse lå for 1980 under ett om lag 5% over gjennomsnittsnivået for 1970-79. Det synes derfor som om lagerbeholdningene er i ferd med å nå et normalnivå. I tiden fremover venter en derfor at etterspørselsutviklingen i større grad vil gi seg direkte utslag i produksjonen.

Ordre. For industrien under ett var det en verdimessig økning i ordretilgangen i fjerde

Fig. 2. Lagervolumet

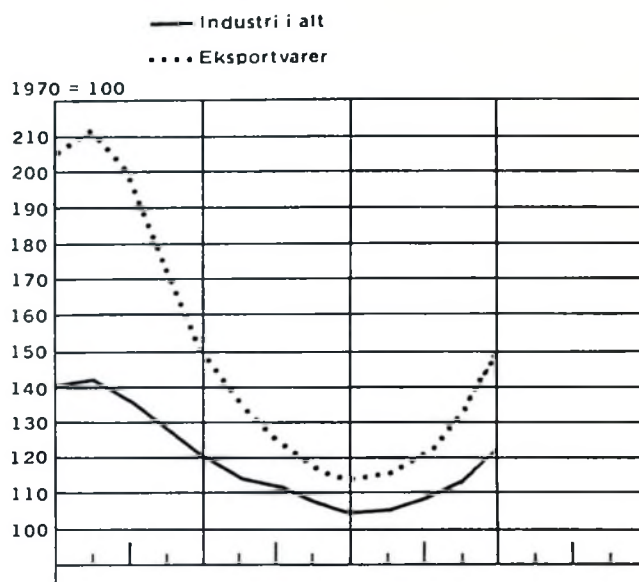
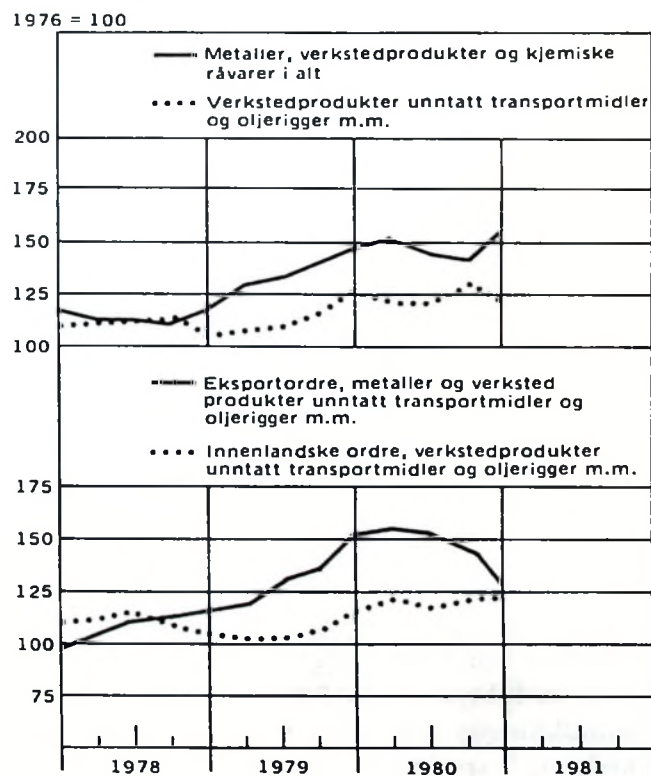


Fig. 3. Ordretilgang, verdi



kvartal. Fortsatt var det betydelige forskjeller industrisektorer imellom, og verdioppgangen skyldtes i hovedsak bestilling av fire borerigger. Alt i alt gir ordrestatistikken således ikke uttrykk for noen generell bedring i industriens ordresituasjon. Selv om ordreservene gjennomgående fremdeles ligger på et relativt høyt nivå, har tilgangen på eksportordre til metall- og verkstedindustrien (unntatt transportmidler, oljerigger m.m.) vært i klar nedgang. Med få tegn til konjunkturoppsving i våre viktigste markedsland før mot slutten av 1981 må denne utviklingen ventes å fortsette. Verkstedindustriens tilgang på innenlandske ordre (unntatt for transportmidler, oljerigger m.m.) brukes ofte som indikator på utviklingen i innenlandsk investeringsretterspørsel. Denne ordretilgang viste en relativt flat verdimesig utvikling gjennom 1980. Regnet i volum, var den derfor i nedgang gjennom fjoråret.

Konsumetterspørsel. Detaljomsetningsvolumet viste som ventet, oppgang gjennom annet halvår, men lå likevel i gjennomsnitt for 1980 klart lavere enn året før. Foreløpige nasjonalregnskapstall for 1980 viser likevel en vekst fra året før på 0,6% i varekonsumet. Det skyldes særlig en markert økning i forbruk av drikkevarer og tobakk samt kraftig oppgang i kjøp av biler. Med en vekst på 3,7% i tjenestekonsumet steg samlet privat konsum med 1,4% i 1980. Det kan derfor reises tvil om hvor egnet detaljomsetningsindeksen er som indikator for privat konsumetterspørsel.

Utviklingen i detaljomsetningsvolumet er nær knyttet til utviklingen i husholdningenes disponible realinntekt og deres personlige sparing. Selv om husholdningenes disponible realinntekt gikk litt opp i annet halvår, var nedgangen i første halvår så sterk at foreløpige oppgaver tyder på en svak reduksjon for 1980 under ett. Konsumøkningen må derfor ha skjedd ved nedgang i spareraten, særlig i form av økt

Fig. 4. Detaljomsetningsvolumet

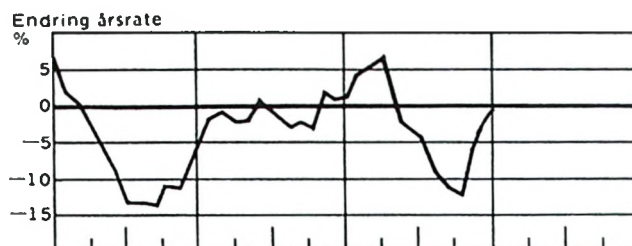


Fig. 5. Utførte investeringer i industrien, verdi

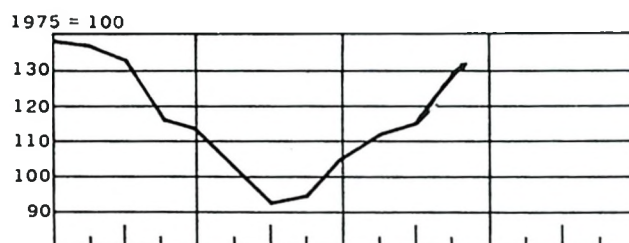
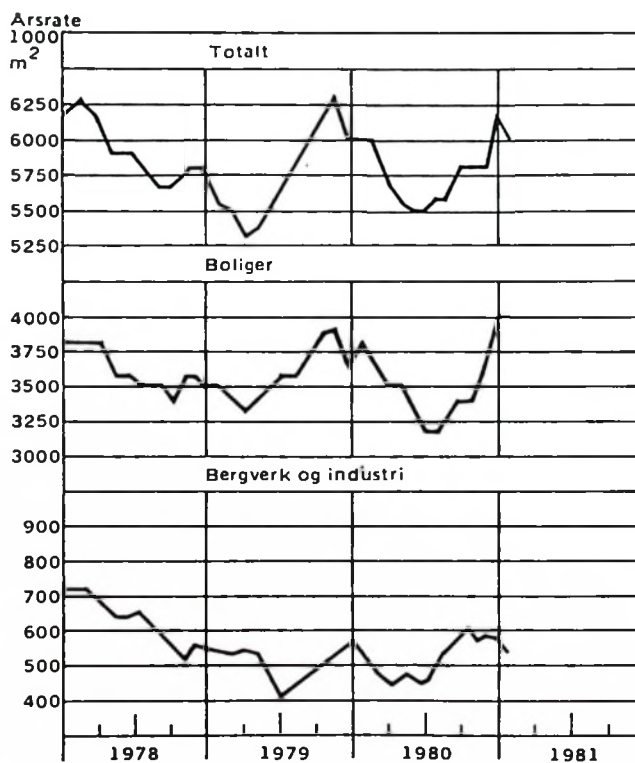


Fig. 6. Bygg igangsatt



kreditt. For 1981 legger Norges Bank stadig til grunn en svak oppgang i privat konsum gjennom året.

Investeringssetterspørsel. Statistisk Sentralbyrås investeringsstatistikk for fjerde kvartal tyder på en vesentlig nedjustering av industriens samlede investeringsplaner for 1981 i forhold til planene vurdert et kvartal tidligere. Regnet i volum, peker investeringstillingen i retning av en viss nedgang i år. Ifølge Statistisk Sentralbyrås konjunkturbarometer var det ved årsskiftet i økende grad faktorer på etterspørselssiden og i mindre omfang knapphet på produksjonskapasitet som virket begrensende på produksjonen. Industriens investeringer viste en volumøkning på om lag 25% fra 1979 til 1980. Til tross for dette er det sannsynlig at industriens samlede produksjonskapasitet neppe økte vesentlig, men i større grad ble tilpasset endringer i relative priser som følge av oljeprisøkningene i 1973–74 og 1978–79.

Økningen i industriens investeringsaktivitet har som i tidligere år vært nært knyttet til lønnsomhetsutviklingen. Driftsresultatet i utekonkerende industri har de siste to årene vist markert bedring, og investeringsaktiviteten var størst i kapital- og kraftintensiv treforedlings- og metallindustri. Om lag en tredel av industriens samlede investeringsøkning i 1980 skyldtes Nye Tofte-prosjektet. For hjemmekonkerende og skjermet industri var det en volummessig stagnasjon eller reduksjon i investeringsaktiviteten i 1980.

Selv om boligbyggingen gjennom deler av 1980 viste en svakere utvikling enn forutsatt, ble myndighetenes boligpolitiske målsetting om 36 000 igangsatte boliger likevel realisert. Dette kan tilskrives høy registrert igangsetting i desember. Tallet lå om lag 60% over gjennomsnittet for denne måneden de siste årene, og det har nok nær sammenheng med endringene i arealtillskuddsordningen fra årsskiftet 1980/81.

Fig. 7. Industriproduksjon, total

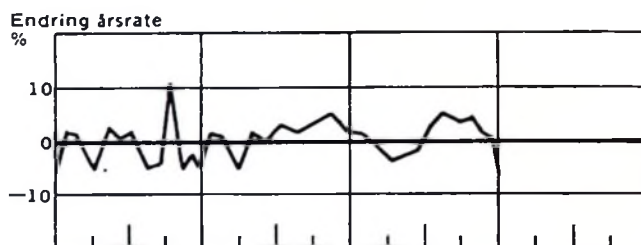
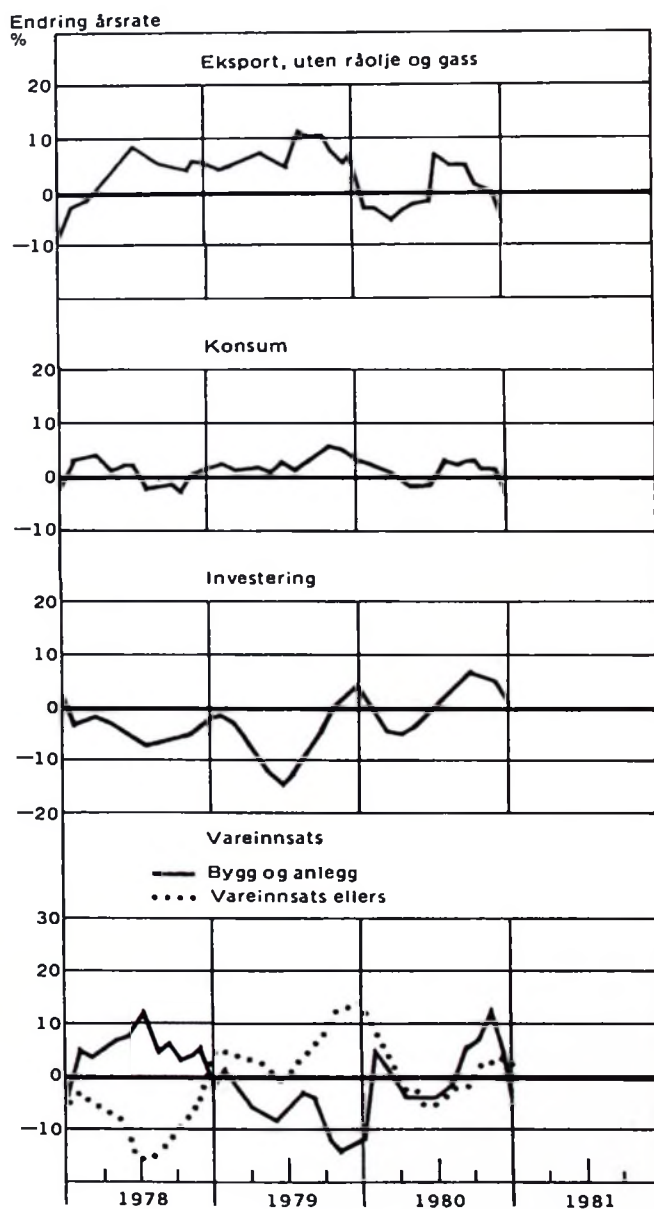


Fig. 8. Industriproduksjon etter anvendelse



Det ble derfor registrert svært lav igangsetting av boliger i januar. Tall for gjennomsnittlig boligflate under arbeid gir en bedre indikasjon på aktivitetsnivået innen boligbygging. Tallet viser en nedgang på 5% fra 1979 til 1980. Et tilsvarende inntrykk får en ved å sammenlikne bruttoutbetalinger over byggelånskonti – der lånene skal konverteres av Husbanken, eller som PSV-lån – for de to årene. Fra 1979 til 1980 var det en nedgang på 0,6%, noe som skulle innebære en klar volumnedgang.

Produksjonsutvikling. Nedgangstendensene i industrien forsterket seg gjennom annet halvår 1980. Samlet produksjon innen industri og bergverk falt, ifølge sesongkorrigerte tall, med nærmere 4% fra tredje til fjerde kvartal. Nedgangen var særlig markert innen utekonkurrerende industri og bergverk, hvor produksjonsnivået i fjerde kvartal lå om lag 6½% lavere enn for året under ett. Også innen hjemmekonkurrerende og skjermet industri, som omfatter rundt 88% av industriarbeidsplassene, falt aktivitetsnivået mot slutten av 1980.

Med en vekst i samlet industriproduksjon på 1,1% i 1980 ligger produksjonsnivået fortsatt 3% lavere enn i høykonjunkturåret 1974 og på linje med 1975. Utviklingen gjennom 1980 varierte imidlertid i betydelig grad industrisektorer imellom. Som følge av den internasjonale stålkrisen ble samlet produksjon av jern, stål og ferrolegeringer redusert med om lag 5% fra 1979 til 1980. For verkstedindustrien derimot var 1980 gjennomgående et godt år. Både produksjon av ulike maskiner og metallvarer økte med rundt 5%. Spesielt i maskinindustrien var kapasitetsutnyttingen høy ved utgangen av 1980. Denne utviklingen synes delvis å kunne forklares ved oljevirkosomheten. Som følge av myndighetenes ønske om en "fornorskning" av leveransene til Nordsjøen har norsk offshore-industri oppnådd betydelige markedsandeler.

Utsiktene for industrien er i 1981 karak-

Fig. 9. Arbeidsmarkedet

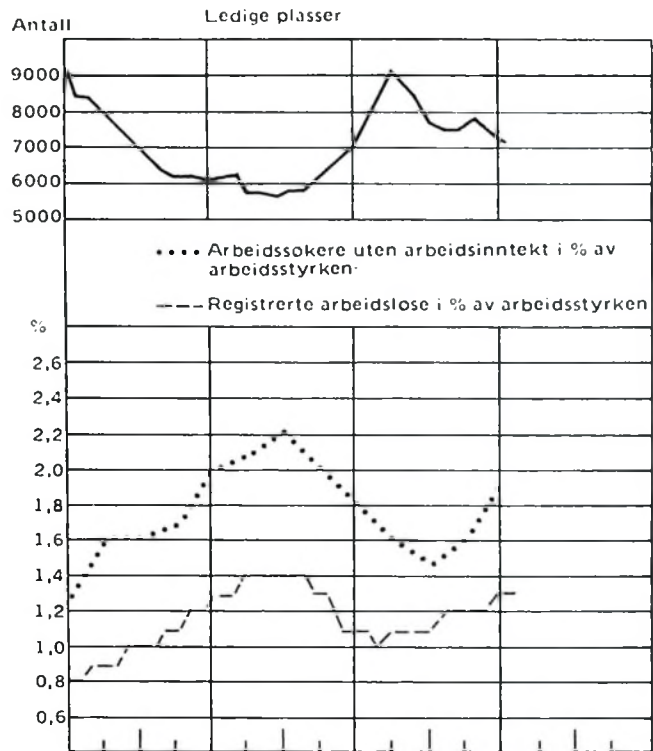
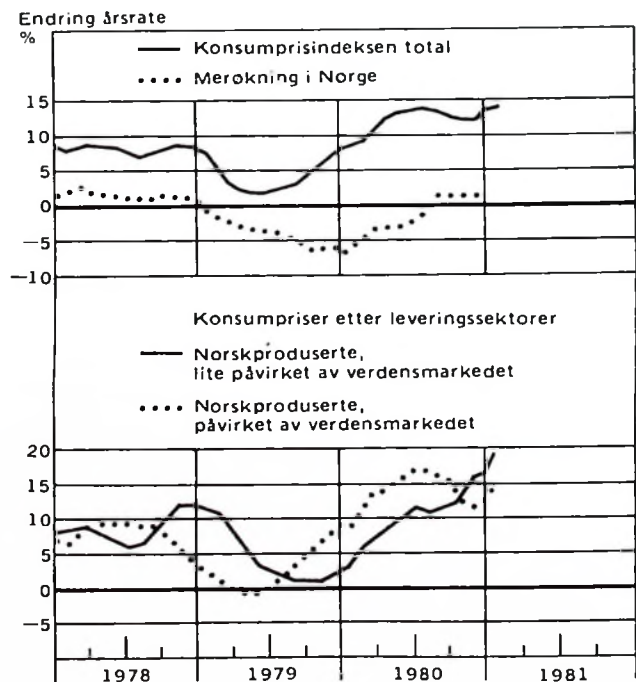


Fig. 10. Konsumprisene



terisert ved moderat innenlandsk etterspørselsvekst og få tegn til vesentlig konjunkturoppgang i våre viktigste markedsland før mot slutten av året. Med en sesongkorrigert produksjonsindeks for industrien i fjerde kvartal på rundt 3% under gjennomsnittsnivået for året og med utsikter til svak etterspørselsvekst regner en med liten eller ingen vekst i samlet industriproduksjon for 1981 under ett. Vekstimpulser er ventet å komme fra oljetilknyttet verkstedindustri, spesielt produksjon av borerigger, og fra tre- og treforedlingsindustri, hvor økt produksjonskapasitet som følge av igangsettingen av Nye Tofte og bedring av markedsforholdene gjennom året vil bidra til produksjonsvekst.

Arbeidsmarked. Arbeidskraftundersøkelsen for fjerde kvartal bekreftet inntrykket av en moderat svekkelse av arbeidsmarkedet gjennom annet halvår 1980. En vesentlig opptrapping av arbeidsmarkedstiltakene, særlig i siste halvdel av 1980 sammenliknet med tidligere år, utfyller dette bildet. Sesongkorrigerte tall viste at antall arbeidsøkende uten arbeidsinntekt i fjerde kvartal utgjorde 1,8% av arbeidsstyrken. Som gjennomsnitt for 1980 var 1,7% av arbeidsstyrken uten arbeidsinntekt, mot 2,0% foregående år. Omfanget av arbeidsløshet blant ungdom illustreres ved at tilsvarende tall for gruppen 16–24 år var henholdsvis 5,1% og 6,6%.

Tall fra Arbeidsdirektoratet viste at faktisk registrert arbeidsløshet ved utgangen av februar utgjorde over 31 000. Korrigert for normale sesongmessige svingninger er svekkelsen av arbeidsmarkedet de siste månedene langt mindre markert. Registrert, sesongkorrigert ledighet i prosent av arbeidsstyrken økte således i samme periode bare fra 1,2% til 1,3%.

Pris- og kostnadsutviklingen. Konsumprisindeksen steg med 10,9% for 1980 under ett, mot 4,8% året før og 9,5% i gjennom-

Fig. 11. Lønnsutviklingen i industrien

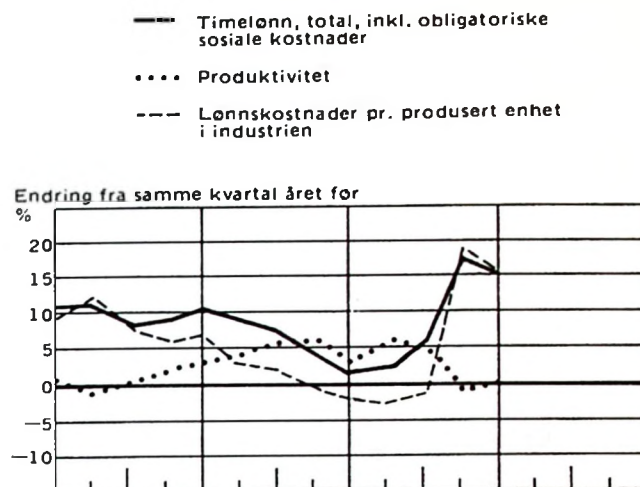


Fig. 12. Utviklingen i norske eksportmarkeder

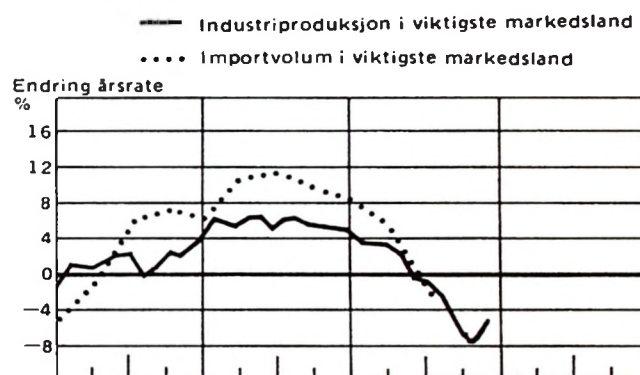
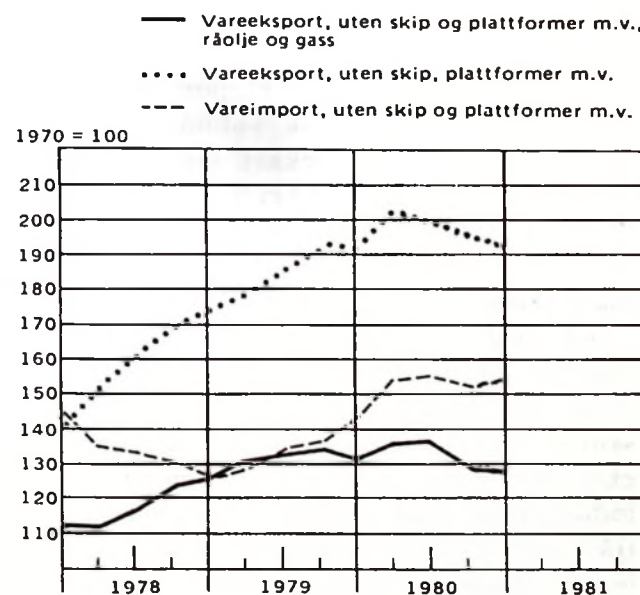


Fig. 13. Eksport og import, volum



snitt for årene 1975–78. Med en prisstigning på 13,7% fra desember 1979 til desember 1980 er det et prisoverheng fra 1980 til 1981 på nærmere 3%. Administrative prisendringer ved inngangen til 1981 forsterket prisstigningstakten ytterligere i januar. Som anslått i forrige kvartalsoversikt, vil konsumprisene ligge rundt 15% høyere i første kvartal i år enn i samme kvartal 1980. Prisutviklingen for importerte varer virker stadig bremsende på prisutviklingen.

Ifølge foreløpige nasjonalregnskapsoppgaver steg lønnskostnader pr. produsert enhet (LPE) i norsk industri med 7,6% i 1980 mot 0,4% året før. Reviderte tall viser en noe sterkere LPE-vekst i våre viktigste markedsland enn tidligere antatt, noe som peker i retning av liten eller ingen forverring av vår konkurranseevne overfor utlandet for 1980 under ett. Gjennomsnittlig timelønn i industrien økte med 14% fra fjerde kvartal 1979 til fjerde kvartal 1980. Ved utgangen av 1980 lå lønnsnivået om lag 4½% over gjennomsnittet for året, slik at det allerede er et betydelig overheng ved inngangen til 1981. I fjerde kvartal 1980 var vår konkurranseevne, målt ved relative LPE i industrien, samtidig forverret med om lag 3% i forhold til samme kvartal året før.

Utenriksøkonomi. Norsk eksport av tradisjonelle varer viste svak volumoppgang i fjerde kvartal, men svekket markedsvekst gjennom 1980 førte likevel til betydelig nedgang fra første til annet halvår. Således viste både samlet eksportvolum (uten skip, plattformer, olje og gass) og eksport av bearbeidede varer (SITC 5–9) en flat utvikling fra 1979 til 1980. Med en markedsvekst for bearbeidede varer på 3–4% i samme tidsrom synes det som om norsk eksportindustri tapte markedsandeler for industrivarer også i 1980. Utviklingen er i tråd med tidligere observert mønster for norsk eksports markedsandeler gjennom

Fig. 14. Eksport og import, priser

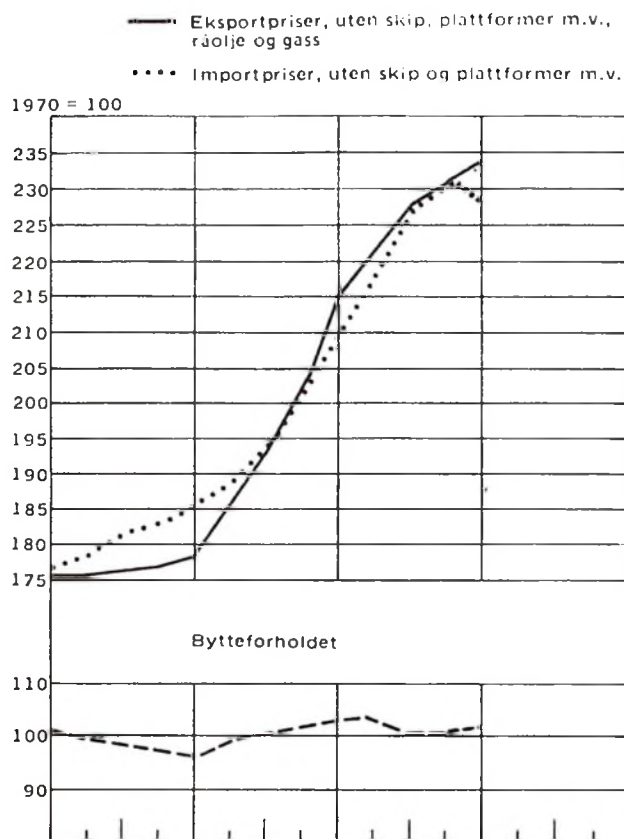
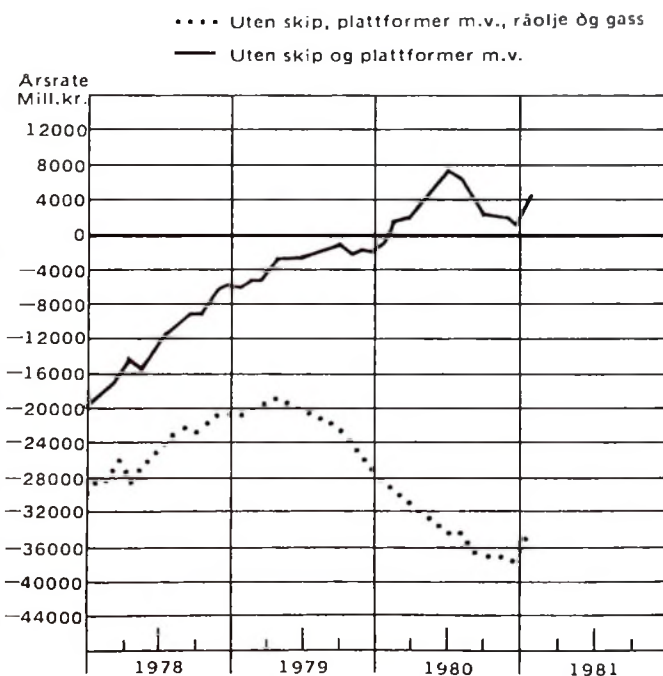


Fig. 15. Varebalansen



konjunktursyklene. Ved siden av å ha sammenheng med varesammensetningen i tradisjonell norsk eksport, kan variasjonene også skyldes at kostnadsnivået i Norge er relativt høyt. Ved en internasjonal konjunkturavmatning vil i så fall redusert etterspørsel ha forholdsvis større negative virkninger for norsk eksport.

Redusert innenlandsk aktivitetsnivå gjennom siste del av 1980 resulterte i volumnedgang for import av tradisjonelle varer i fjerde kvartal. Det høye importnivået for tradisjonelle varer ved begynnelsen av året bidrog til at det for 1980 under ett likevel ble en volumvekst på 10,7%, eller om lag dobbelt så sterk som lagt til grunn i nasjonalbudsjettet for 1981. Vekstimpulsene i samlet innenlandsk etterspørsel kom særlig fra investeringsvarer og andre innsatsfaktorer og var delvis oljetilknyttet. Det synes som om også hjemmekonkurrerende industri tapte markedsandeler i 1980, og at tapene særlig var konsentrert om disse varegruppene. Foruten svekket konkurranseevne kan manglende produksjonskapasi-

tet innen deler av offshore-industrien bidra til å forklare utviklingen.

Med avtakende internasjonal etterspørsel mot slutten av året viste både import- og eksportprisene for tradisjonelle varer ubetydelig vekst i siste kvartal. På årsbasis steg prisindeksen for tradisjonelle eksportvarer (uten skip, plattformer, olje og gass) med 12,7%, og for tilsvarende importvarer med 10,7%. For 1980 under ett var det, som tidligere antatt, derfor en moderat forbedring av bytteforholdet for tradisjonelle varer. Dersom olje og gass inkluderes, ble bytteforholdet bedret med 14,3%.

Selv med en betydelig økning i import av tradisjonelle varer i 1980 viste driftsregnskapet overfor utlandet ifølge foreløpige beregninger et overskudd på 4,7 milliarder kroner i 1980, mot et underskudd på 5,2 milliarder kroner året før. Den viktigste enkeltfaktoren bak bedringen er en økning i eksportinntektene for olje og gass. Med en økning på 19 milliarder kroner ble eksportverdien av olje og gass nær fordoblet fra 1979 til 1980.

Oslo, 9. mars 1981.

Kredittoversikt

Foreløpige tall viser at *publikums likviditet* økte med 18½ milliarder kroner eller 12% i 1980, mot forutsatt 13½ milliarder kroner eller 9% i nasjonalbudsjettet for 1981. Denne økningen etterfulgte en vekst på 14% i 1979. Tidligere erfaring tilsier at veksten i publikums likviditet over en lengre periode ikke kan overstige den reelle økonomiske vekst uten at en får press på prisene. Den sterke prisstigning i 1980 må blant annet ses i denne sammenheng.

Utviklingen i publikums likviditet påvirkes fra tre hovedkilder:

- sentralmyndighetene
- private banker
- publikums valutatransaksjoner.

Sentralmyndighetene og private banker vil til sammen representere *innenlandske kilder*.

1980 var det første året hvor statens skatteinntekter fra oljevirkomheten i Nordsjøen fikk et betydelig omfang. Innbetaling av oljeskatter har imidlertid liten virkning på innenlandsk etterspørsel. For å få et bilde av hvor ekspansiv tilførselen fra førstnevnte kilde ovenfor var overfor den innenlandske økonomi i 1980, bør vi derfor holde innbetalte oljeskatter utenfor. Da viser foreløpige tall at sentralmyndighetenes tilførsel til publikum var 18½ milliarder kroner i 1980 eller like stor som året før. Det vil altså si at de statlige transaksjoner korrigert for oljeskatter, isolert sett bidrog med en vekst i publikums likviditet på 12 prosentenheter i 1980. Sentralmyndighetenes inntektsunderskudd, korrigert for oljeskatter, utgjorde da 8 milliarder kroner, mens tilførselen ved myndighetenes låne-transaksjoner ble 10½ milliarder kroner.

De private bankene utgjør som nevnt den andre hovedkilden for likviditetstilførsel til publikum. Denne gav en økning på 14 milliarder kroner i 1980. I 1979 var tilførselen 10 milliarder kroner. Med andre ord bidrog bankene med 9 prosentenheters vekst i publikums likviditet i 1980. Ser vi på delkomponentene, var det særlig bankenes kjøp av private og kommunale obligasjoner som økte mer enn forutsatt. Mertilførselen ved obligasjonskreditt ble 2,6 milliarder kroner og kom i siste kvartal av 1980 etter liberaliseringen av obligasjonsmarkedet. Blant annet fordi det ikke ble lagt ut statsobligasjoner til konkurransedyktige vilkår, valgte bankene vesentlig å kjøpe private og kommunale obligasjoner for å oppfylle plasseringsplikten i oktober og desember 1980. Legges likviditetstilførselen fra bankene til tallene ovenfor der sentralmyndighetene var kilden, finner en at likviditetstilførselen til publikum (utenom oljesektoren) fra *innenlandske kilder* ble 32½ milliarder kroner i 1980, dvs. et

Bankenes kredittilførsel til publikum i 1980 (Mill. kroner)

	Utlån	Obligasjonskreditt	Kreditttilførsel i alt
Forretningsbanker	4 307	2 493	6 800
Sparebanker	4 182	2 161	6 343
I alt	8 489	4 654	13 143
Budsjettet 1980	7 050 ¹⁾	2 050 ²⁾	9 100

1) Nasjonalbudsjettet 1981.

2) Beregnet i Norges Bank på grunnlag av nasjonalbudsjettet 1981.

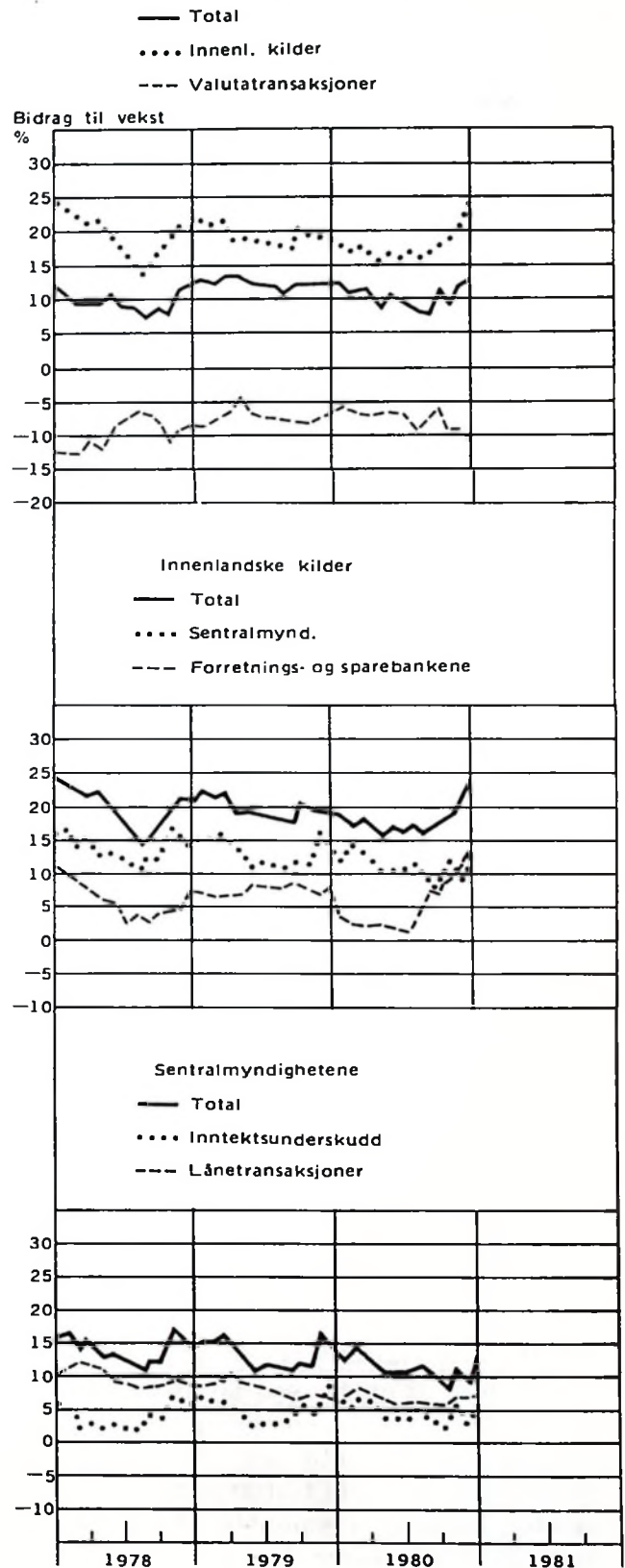
vekstbidrag på 21 prosentenheter. I det opprinnelige opplegget var det anslått til 17½ prosentenheter. I 1979 var tilsvarende tilførsel fra innenlandske kilder 28½ milliarder kroner.

Publikums valutatransaksjoner med bankene representerer tredje hovedkilde. Trekker vi ut oljesektorens salg av valuta til bankene i forbindelse med innbetaling av oljeskatter, økte publikums nettokjøp av valuta fra bankene med 4 milliarder kroner i 1980 ifølge foreløpige tall, fra 10 milliarder kroner i 1979 til 14 milliarder kroner i 1980. Ved slike valutakjøp reduseres veksten i publikums likviditet. Valutakjøpene i 1980 bidro til å redusere veksten med omtrent 9 prosentenheter. De store valutakjøpene var delvis en konsekvens av den store likviditetstilførselen fra staten og banksystemet. Når denne blir så stor som den har vært i de senere årene, vil uvegerlig en betydelig del "lekke" ut av landet. Det er således en sammenheng mellom den store likviditetstilførselen fra innenlandske kilder og publikums (eksklusive oljesektorens) driftsunderskudd overfor utlandet.

Forretnings- og sparebankenes utlånsrammer for 1980 ble i Revidert nasjonalbudsjett (fremlagt i mai 1980) økt fra 6 100 mill. kroner til 7 050 mill. kroner. Norges Bank fordelte spesialkvoten – statsgaranterte lån til miljøvern og energisparetiltak – på 300 mill. kroner, slik at veiledende tall for utlånsøkning ble 3 950 mill. kroner for forretningsbankene og 3 100 mill. kroner for sparebankene. Bankenes kjøp av private og kommunale obligasjoner var beregnet til 2 050 mill. kroner. Samlet kreditt-tilførsel i form av utlån og obligasjoner var således forutsatt å bli ca. 9,1 milliarder kroner.

Faktisk utlånsøkning i begge bankgrupper ble imidlertid høyere enn planlagt. Forretningsbankenes utlån økte med 4 300 mill. kroner i 1980 og sparebankenes med nesten 4 200 mill. kroner, dvs. en samlet

Fig. 1. Publikums likviditet (korrigert for oljeskatter)



overskridelse på i overkant av 1,4 milliarder kroner. Bankgruppens beholdning av private og kommunale obligasjoner økte med nesten 4 650 mill. kroner, eller med 2,6 milliarder kroner mer enn implisitt forutsatt i Revidert nasjonalbudsjett. Samlet kreditt-tilførsel i form av utlån og kjøp av obligasjoner økte følgelig med 13,1 milliarder kroner, som var om lag 4 milliarder kroner mer enn regnet med for 1980. I tillegg kom bankenes utlån med valutalisens til innlendinger, som steg med 2,4 milliarder kroner mot 0,6 milliarder kroner i 1979. Slike lån regnes som alternativ til direkte kapitalinngang fra utlandet (og skal således ses i sammenheng med den budsjetterte kapitalinngang fra utlandet).

Den kraftige økningen i bankenes beholdning av private og kommunale obligasjoner i 1980 skyldes i stor grad omleggingen av obligasjonsmarkedet. Hele 70% av økningen faller på årets tre siste måneder, dvs. etter at omleggingen fant sted. Til de rentebetingelser som gjaldt, foretrakk bankene private og kommunale obligasjoner fremfor stats- og statsbankobligasjoner når de skulle oppfylle plasseringsplikten. Dessuten vil en overføring av et utlånsengasjement til ihendehaverobligasjoner lette utlånstilpasningen for de banker som er pålagt utlånsrestriksjoner ved opptak av betingede lån i Norges Bank. Etter omleggingen kjøpte bankene stats- og statsbankobligasjoner antakelig bare i den grad de private og kommunale obligasjonsutstedelser ikke var tilstrekkelige til å dekke plasseringsplikten.

De store utlånene i 1980 skyldes flere forhold. Låneterspørselen ble sterkere enn ventet, ikke minst fra lønnstakerne, og henger nok sammen med lav realrente på deres lån, selv etter renteøkningen i september, og med forventninger om tiltakende prisstigning. Selv om tilstramningstiltakene overfor bankene i september førte til at man fikk bra kontroll med forretnings-

bankenes utlånsvekst i form av B-lånsregulering, bidrog blant annet lavere maksimalsatser for primærreservekrav i sparebankene til at myndighetene ikke fikk den ønskede kontroll med dem. Mer enn halvparten av overskridelsene falt på nordnorske banker som ikke var pålagt primærreservekrav.

Totale utlån økte i 1980 med 9½% i forretningsbankene og 11% i sparebankene. Nedbetalingslånene (dvs. andre lån enn byggelån og kassekreditter) – som utgjør nær 70% av bankenes totale utlånsmasse – økte med ca. 14% i forretningsbankene og ca. 13% i sparebankene og stod således for en vesentlig del av den totale utlånsøkning. Trukne kassekreditter økte sterkt i sparebankene, men meget svakt i forretningsbankene. Økningen i sparebankene må imidlertid ses i sammenheng med at denne utlånsarten bare har en lav andel av sparebankenes totale utlånsmasse. For bankgruppene sett under ett, registrerte man dermed en svak vekst i trukne kassekreditter, mens bevilgningene økte noe mer. Trukne byggelån utviklet seg svakere enn i 1979 i begge bankgrupper og gjenspeiler nedgangen i byggeaktiviteten. Bevilgede byggelån økte noe svakere enn de trukne i begge bankgruppene.

Forretningsbankenes utlån til lønnstakere økte kraftig i løpet av 1980 og lå ved utgangen av november nesten 20% høyere enn ett år tidligere. To tredeler av økningen gikk til lønnstakere, mens deres andel av utlånsmassen bare var knapt 40%. I relasjon til konsumlånforståelsen synes økningen stor. Imidlertid økte registrerte (bevilgede) utlån til boligformål fram til utgangen av september. Dette kan tyde på at konsumlånforståelsen totalt sett ble overholdt i 1980. Veksten i forretningsbankenes utlån til næringslivet viste avtakende tendens i løpet av 1980. Det er grunn til å tro at denne utviklingen har sammenheng med at kredittyttingen til næringslivet i stor grad tok form av obligasjonskreditter etter omleggingen av obligasjonsmarkedet. For-

retningsbankenes utlån til kommuner, som riktignok fortsatt lå på et lavt nivå, økte kraftig i løpet av året og var i slutten av november nærmere 25% høyere enn ett år tidligere.

Også i sparebankene var utlånsveksten til lønnstakere sterk og stod for nesten 60% av sparebankenes utlånsvekst i 1980. Andelen av utlånsmassen utgjorde vel 50%. Som i forretningsbankene ble utlånsveksten til næringslivet kraftig redusert i 1980.

Den tilnærmingen i kundestrukturen i de to bankgruppene som en har kunnet observere de senere år, ser ut til å fortsette, men ble likevel noe avdempet i 1980. Sparebankenes utlån til kommunene økte noe mer moderat i 1980 enn i 1979.

I nasjonalbudsjettet for 1981 ble bankenes veiledende utlånsrammer for 1981 fastlagt til 10 milliarder kroner. Av dette forutsettes at utlån på særlige vilkår, PSV-lån, vil stå for 900 mill. kroner. Norges Bank har skjønsmessig fordelt spesialkvoten utenom PSV-lån. Etter dette blir de veiledende rammer eksklusive PSV-lån 5 milliarder kroner for forretningsbankene og 4,1 milliarder for sparebankene i 1981. Ut fra forutsetningene i nasjonalbudsjettet har Norges Bank beregnet den implisitte rammen for forretnings- og sparebankenes nettokjøp av private og kommunale obligasjoner til 3,5 milliarder kroner i 1981.

Foreløpige utlånstall for januar viser igjen stor utlånsøkning for de private banker. Sesongkorrigert økte utlånene for bankene samlet med nærmere 1,2 milliarder kroner, eller 350 mill. kroner mer enn veiledende tall. Det var forretningsbankene som stod for merøkningen, mens sparebankenes utlån utviklet seg i samsvar med opplegget. Bankenes beholdning av private og kommunale obligasjoner viste en svak nedgang i januar. På bakgrunn av disse tall ser det således ut til at kreditt-tilførselen til publikum fra de private banker fremdeles er stor.

Fig. 2. Forretningsbankenes utlån

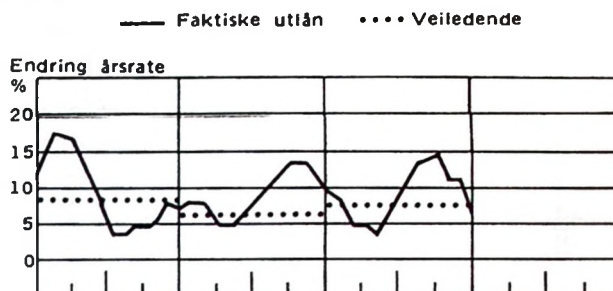


Fig. 3. Sparebankenes utlån

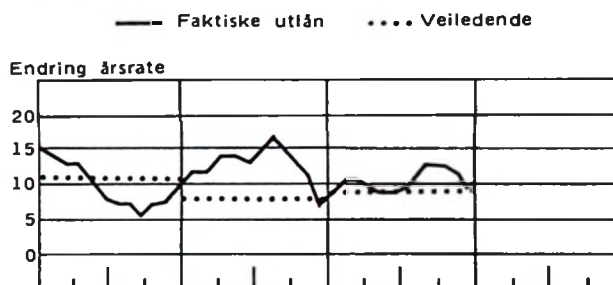
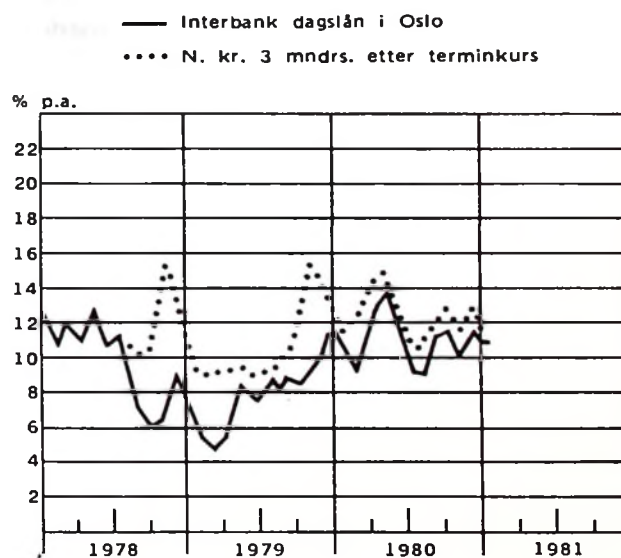


Fig. 4. Renteutviklingen, månedlig gjennomsnitt



Banklikviditeten var relativt stram i første del av januar som følge av likviditetsinndragning ved momsoverføring til det offentlige og ved valutaswapper like før årsskiftet. Norges Bank solgte da valuta til bankene med avtale om senere gjenkjøp. Bankenes lånebehov i Norges Bank var 2–3 milliarder kroner pr. dag, og interbankrenten lå på 11,5–12%.

Likviditeten ble imidlertid gradvis rommeligere som følge av store nettoutbetalinger fra det offentlige i løpet av måneden. Interbankrenten falt etter hvert til 8–9%. Fra andre halvdel av januar og i en viss periode fremover ville bankene, uten korrigerende tiltak, ha sittet med betydelig overskuddslikviditet. Derfor inngikk Norges Bank nye swap-avtaler med bankene de siste 14 dager av januar, som førte til en netto likviditetsinndragning fra banksystemet på over 4 milliarder kroner. Norges Bank la også ut markedspapirer til rente 11,5% p.a. Bankene kjøpte imidlertid bare for vel 100 mill. kroner.

Store skatteoverføringer til det offentlige i månedsskiftet januar/februar inndrog likviditet for 5 milliarder kroner, mot 3 milliarder kroner på tilsvarende tidspunkt i fjor. Skatteoverføringene sammen med swap-avtalene førte til stram likviditet i første del av februar. Bankenes lånebehov i Norges Bank var omkring 4 milliarder kroner pr. dag, og interbankrenten lå på 12%. En- og tremånedersrenten på norske kroner beregnet etter terminkurser, ble som

følge av swapavtalene presset opp i ca. 14% de siste dagene av januar. I første del av februar holdt de seg på 12–13%.

I slutten av januar hevet Finansdepartementet renten på statsobligasjoner med ett prosentpoeng. Samtidig ble det lagt ut statslån til de nye rentesatser. Bankene kjøpte for 600 mill. kroner. Det er av avgjørende betydning for å styre bankenes likviditet og påvirke kredittinstitusjonenes kreditt-tilførsel til publikum, spesielt over obligasjonsmarkedet, at en kan få avsatt statsobligasjoner også senere i 1981. Mulighetene for salg av statsobligasjoner vil imidlertid være avhengig av om de rentemessig kan konkurrere med private og kommunale obligasjoner.

Med virkning fra 17. februar vedtok Finansdepartementet å heve renten på statskasseveksler med ett prosentpoeng. Den effektive renten på nye 30 og 90 dagers statskasseveksler er etter dette henholdsvis 9,05% og 9,5%. Med virkning fra samme dato vedtok Norges Bank å øke dekortrenten ved diskontering av statskasseveksler før forfall med ett prosentpoeng. For nye statskasseveksler vil den dermed som hovedregel være 10%. Norges Banks diskonto er uendret – 9% – og hevingen av dekortrenten for nye veksler får ingen virkning for rentesatsene på andre lån fra Norges Bank til bankene.

Oslo, 3. mars 1981

Valutaoversikt

Valutamarkedet

Valutamarkedene har også etter nyttår vært preget av en meget sterk dollar. Rentedifferansene spiller fortsatt en rolle i denne sammenheng, men et nytt forhold som gjør seg gjeldende – og som har bidratt til økt usikkerhet og fluktasjoner i valutamarkedet – er forventninger/spekulasjoner om økonomiske utspill fra den nye politiske ledelse i USA.

I norsk regning ble salgsnoteringen den 16. februar 5,5560 kroner pr. dollar, og det er den høyeste dollarnotering i Oslo på flere år. Den sterke kursoppgangen i januar for både dollar og pund – som til sammen har en vekt på 38% i kurvindeksen for kronen – resulterte i en viss svekkelse i indeksverdien for kronen mot slutten av måneden (dvs. økende tallverdi for kurvindeksen, jfr. fig. 1). Det måtte da på den annen side finne sted en appresiering overfor andre valutaer som er med i kurvindeksen, og da særlig valutaene i det europeiske samarbeid (EMS-valutaene).

Dollaren steg ytterligere i februar, mens pundnoteringene på Oslo Børs viste en klart svakere britisk valuta. En ytterligere svekkelse av EMS-valutaene bidrog sammen med pundfallet til at kronen ble noe styrket i første del av februar. Indeksverdien svingte da tilbake mot basisnivået 100.

Om kronen oppfattes som sterk eller svak, avhenger derfor av hva som nyttes som sammenligningsgrunnlag. Kurvindeksen representerer et samlet mål for kronens internasjonale stilling. Ser en imidlertid på forholdet til enkeltvalutaer, er kronen i løpet av høsten og vintermånedene klart

styrket i forhold til EMS-valutaene, men svekket i forhold til dollar og pund. Dette er en følge av det system vi har valgt for vår valuta.

Norges Banks intervensjoner i valutamarkedet har hittil i år, foruten å regulere kursen, i særlig grad tatt sikte på å trekke inn kronelikviditet. Norges Bank har således inngått swap-forretninger med bankene for ca. 1 milliard dollar – for det meste i januar måned. I tillegg er enkelte swapper med forfall i første del av året forlenget. Ved utgangen av februar hadde Norges Bank utestående valutafordringer med forfall i begynnelsen av april for 1,6–1,7 milliarder dollar.

På grunn av nevnte swap-transaksjoner er de internasjonale reserver redusert med betydelige beløp hittil i år (tilsvarende ca. 5 milliarder kroner). Denne reduksjonen er av midlertidig karakter. Reservene vil igjen øke når swappene forfaller i april.

Valutareguleringen

I 1980 ble reguleringen av lån fra utlandet til andre næringer enn oljevirksomhet og skipsfart praktisert noe mer restriktivt enn i 1979. I motsetning til året før var bedriftenes lånesøknader i 1980 høyere enn den fastsatte låncramme. Låneterspørselen var særlig konsentrert om annet halvår. Det ble da gitt enkelte større lisenser hvor en måtte sette betingelser om å begrense trekk under lånene i 1980. En del bedrifter fikk også avslått sine lisenssøknader. Avslagene vedrørte hovedsakelig lån til finansiering av

kontor- og forretningsbygg samt lån til konvertering av innenlandslån.

Basert på nasjonalbudsjettet 1981, er den totale innvilgningsramme for langsiktige lån i utlandet til ovennevnte næringssektor fastsatt til 2,7 milliarder kroner i inneværende år. Dette er 600 mill. kroner mer enn tilsvarende rammetall for i fjor. Etter de oppgaver som Norges Bank har innhentet fra et utvalg av bedrifter, planlegges det en økning i utenlandsopplåningen i 1981 sammenliknet med i fjor. Lånebehovet er delvis knyttet til gjennomføring av enkelte større investeringsprosjekter, men påvirkes også av antatt redusert egenfinansiering som følge av lavere inntjening innen visse bransjer. Sett i forhold til lånerammen for 1981, er behovet for langsiktige lån i utlandet stort, og Norges Bank må derfor føre en forholdsvis restriktiv reguleringspraksis for slike låneopptak i 1981.

Ved behandling av søknader om langsiktige lån i utlandet vil Norges Bank prioritere lån til finansiering av større investeringer. Som i fjor vil lån til finansiering av kontor- og forretningsbygg bli vurdert strengere, særlig når det er tale om bygg i pressområder. Søknader om lån til andre formål enn investeringer vil bli gjort til gjenstand for prøving. Når det gjelder

søknader om konvertering av innenlandslån til utenlandslån, vil de normalt ikke bli innvilget.

Søknader om kortsiktige lån behandles liberalt når formålet er finansiering av eksport og import som er knyttet til eksport. Søknader om driftskreditter og byggelån undergis prøving og vurderes strengt når bedriften typisk driver en virksomhet som tilsier innenlandsk finansiering. Større skipsbyggelån behandles liberalt. Søknader om lisens til finansiering av forbruksvareimport vil ikke bli innvilget.

Ved behandling av søknader om lån i utlandet til andre næringer enn oljevirkosomhet og skipsfart legges det generelt vekt på hva låntaker har gjort for å skaffe innenlandsfinansiering som supplement/alternativ til lån i utlandet.

I de senere år har det i begrenset utstrekning vært mulig å ta opp kronelån i utlandet. I 1979 og 1980 ble det i alt emittert fem kroneobligasjonslån på det internasjonale kapitalmarkedet for til sammen nærmere 500 mill. kroner. Det knytter seg en rekke spørsmål til en slik internasjonalisering av kronen, blant annet i forhold til den innenlandske kredittpolitikk, og valutamyndighetene har ønsket å føre kontroll med kronemisjonene og å sikre ordnede markedsforhold. Også når det gjel-

Fig. 1. Kronens internasjonale verdi. Indeks for kurv-valutaene i forhold til norske kroner Ukegjennomsnitt

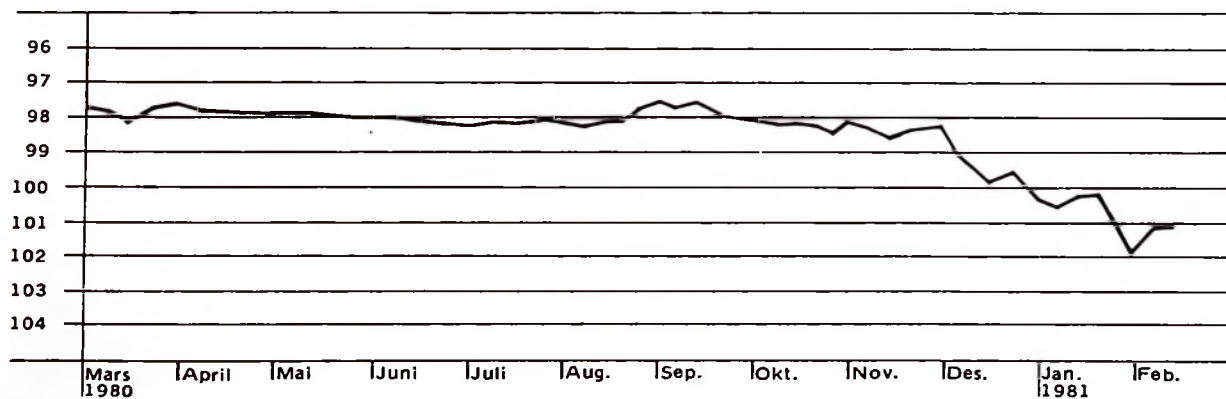
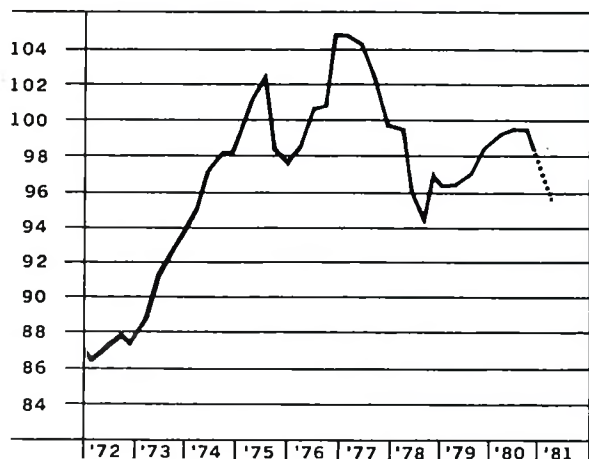


Fig. 2. Kronens internasjonale verdi beregnet etter Valutafondets MERM-metode (1975 = 100) Kvartalsgjennomsnitt



der opptak av bank- og banksyndikerte eurokronelån, vil valutamyndighetene ta sikte på å føre en restriktiv reguleringspraksis.

Fra 1. januar i år er Valutaavdelingen i Handelsdepartementet overført til Finansdepartementet. Overføringen medfører at Finansdepartementet heretter vil regulere valutainnlendingers opptak av obligasjonslån i utlandet. Opptak av bank- og banksyndikerte lån i utlandet vil som tidligere bli regulert av Norges Bank. Opptak av lån i utlandet i forbindelse med skipsimport vil fortsatt bli regulert av Handelsdepartementet.

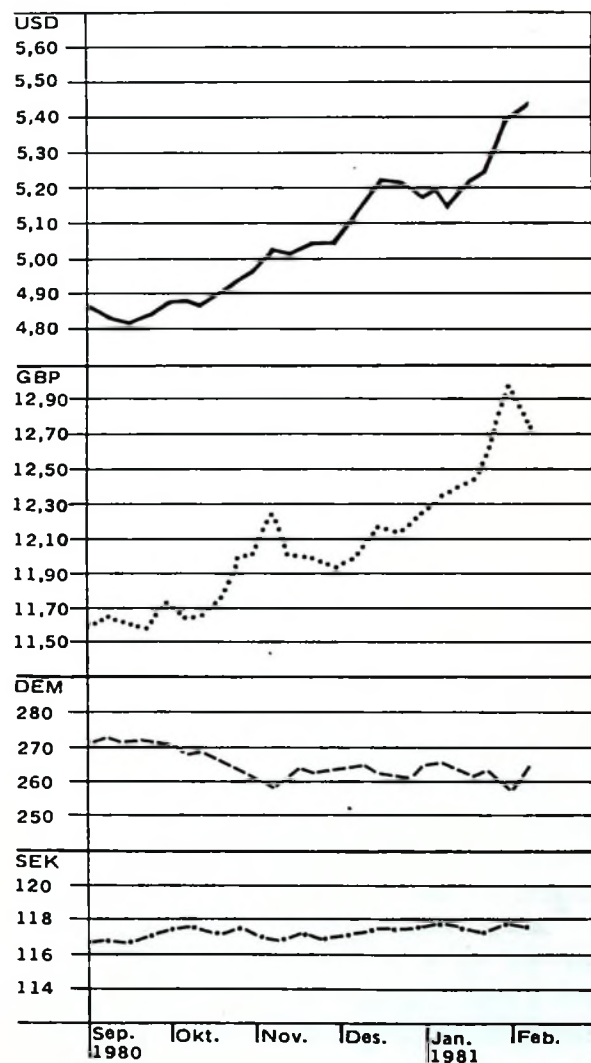
Opptak av lån i utlandet til finansiering av oljevirkksomhet i Nordsjøen vil fortsatt normalt bli godkjent.

Etter en oppgang i norske bedrifters direkte investeringer i utlandet i 1979 er omfanget av slike investeringer nå nede på et mer normalt nivå. I 1980 gav Norges Bank lisenser for direkte investeringer i utlandet (utenom investeringer i skipsfart, som lisensieres av Handelsdepartementet) i form av aksjer og andeler for et beløp på i alt 679 mill. kroner mot 1 286 mill. kroner i 1979. Økningen i 1979 må tilskrives

enkelte større industriinvesteringer som ble foretatt av norske selskaper. Omfanget av utenlandske etableringer i Norge i 1980 endret seg ikke vesentlig fra 1979. Det ble i 1980 gitt lisenser for i alt 302 mill. kroner til direkte investeringer i form av aksjer og andeler i virksomheter i Norge utenom skipsaksjeselskaper, mot 376 mill. kroner i 1979.

Det ble ikke gitt avslag på søknader om direkte utgående og inngående investeringer

Fig. 3. Salgskurser for US dollar (USD), pund sterling (GBP), tyske mark (DEM) og svenske kroner (SEK) i Oslo



i 1980. Norges Bank vil fortsatt føre en liberal lisensieringspraksis i slike saker.

I likhet med tidligere år fulgte Norges Bank også i 1980 en liberal reguleringspraksis i garantisaker, men likevel slik at garantier fra utenlandsk selskap for datterbedrifts lån i Norge bare unntaksvis ble tillatt. Begrunnelsen for dette var hovedsakelig at en ville hindre at utenlandskeide bedrifter i Norge fikk et fortrinn i forhold til norske bedrifter i konkurransen om lån i norske finansinstitusjoner til en internasjonalt sett lav rente. Etter den oppmyking som har funnet sted i norsk rentepolitikk, har dette argument nå mindre betydning. Norges Bank vil derfor i 1981 behandle også slike garantisøknader liberalt.

Etter at grensen for utlendingers kjøp av norske børsnoterte verdipapirer (utenom aksjer i Norsk Hydro og skipsaksjer) i

oktober 1979 ble hevet fra 50 000 til 1 mill. kroner pr. kjøper, har det vært en økende interesse blant utlendinger for kjøp av norske papirer. Interessen var hovedsakelig konsentrert om kjøp av aksjer, og vedtaket om å heve grensen var en vesentlig årsak til kursoppgangen på en rekke norske aksjer i 1980. Det var hovedsakelig industriaksjer, men også enkelte forsikringsaksjer som ble etterspurt av utlendinger. Norges Bank gav i 1980 lisenser for salg til utlendinger av norske verdipapirer (utenom aksjer i Norsk Hydro og skipsaksjer) for til sammen 200 mill. kroner mot 19,5 mill. kroner i 1979. Interessen ute for kjøp av norske børsnoterte verdipapirer fortsatte i januar i år, og Norges Bank gav da slike lisenser for i alt ca. 23 mill. kroner.

Oslo, 3. mars 1981

Den økonomiske situasjon

*Foredrag av direktør Knut Getz Wold
på Norges Banks representantskapsmøte
23. februar 1981*

Innledning

Verdensøkonomien er inne i et markert tilbakeslag, som ventelig vil nå bunnen i år. Det vil bli avløst av vekst, men i slakkere tempo enn vi før har vært vant til.

Som vanlig er det et visst etterslep her hjemme, noe som særlig henger sammen med strukturen i utenrikshandelen. Den gode utviklingen i 1979 holdt fram i første halvår i fjor. Men i løpet av sommermånedene og høsten satte det internasjonale tilbakeslaget sitt preg også på norsk økonomi. De umiddelbare utsiktene for de aller fleste tradisjonelle industrigrenene er lite oppmuntrende. På litt lengre sikt er bildet noe bedre. Men vi kan neppe regne med å komme tilbake til den sterke veksten som preget tiden fram til begynnelsen av 1970-årene.

Samtidig er det klart at olje- og gassproduksjonens økende betydning gir vårt land vesentlige økonomiske fordeler om mulighetene blir utnyttet på rett vis. Oljeinntekter ble tatt inn i økonomien på forskott, noe som medvirket sterkt til den store veksten i utenlandsgjelden i siste halvdel av 1970-årene. I dag er situasjonen at storparten av de løpende oljeinntektene alt er trukket inn i økonomien. Av samlede skatter og avgifter av olje- og gassutvinningsen i fjor på vel 25 milliarder kroner kom knapt 5 milliarder til uttrykk i form av overskott på driftsbalansen med utlandet.

Norge har kunnet fortsette den vekst- og velferdspolitikken som vi vente oss til i de gylne 1960-årene og begynnelsen av 1970-årene. Uten oljen ville dette ikke ha vært mulig uten fortsatte og helt uforsvarlig

store låneopptak i utlandet. Og lån skal nå engang før eller senere betales tilbake. Likevel er det fortsatt slik at over 85% av bruttonasjonalproduktet skapes i de såkalte tradisjonelle næringer. Og her er de internasjonale konjunkturutsiktene av stor betydning også for norsk økonomi.

Den internasjonale økonomi

1980 ble et dårlig år for verdensøkonomien med en vekst på bare 1% i industrilandene til sammen. I det andre halvåret var det endog et fall i produksjonen på ¾% i årsrate. Men i USA passerte økonomien bunnpunktet sommeren 1980 og viste deretter vekst. I andre store industriland vil resesjonen ventelig nå bunnen i det halvåret vi nå er inne i. For 1981 under ett blir veksten neppe høyere enn i fjor. Men i andre halvåret skulle en nå opp i vel 2% årsrate og i første halvår neste år 3%.

Det er altså en viss bedring i sikte. Men likevel er dette heller lave tall, og arbeidsløsheten vil stige ytterligere. OECD regner med en oppgang fra 23 millioner arbeidsløse ved siste årsskifte til 25½ millioner eller 7½% i midten av neste år trass i en viss reduksjon i Sambandsstatene.

Hovedårsaken til denne urovekkende utviklingen er at alle OECD-land fører en meget stram økonomisk politikk i et forsøk på å redusere inflasjonen og driftsunderskottene. Oljeprisøkningen har naturligvis virket som et sterkt incitament til dette.

Fra begynnelsen av 1979 til nå har prisoppgangen på olje vært mer enn 150%. OECD har foretatt en beregning som viser

at de samlede virkninger av oljeprisøkningen etter 1978 og den derav følgende tilstramning av finanspolitikken vil bli et produksjonsnivå i medlemslandene i slutten av dette året hele 6½% lavere enn det ellers ville ha vært. Herav svarer oljeprissjokket for 4½% og den økonomiske politikken for resten. I sum betyr dette at bruttonasjonalproduktet i OECD-området er 550 milliarder dollar lavere enn det kunne ha vært uten det siste oljeprissjokket.

Dette beløpet er over dobbelt så stort som det samlede bruttonasjonalproduktet i de fattigste u-landene, der det bor over 1,1 milliarder mennesker. Bare en brøkdel av beløpet ville altså ha vært nok til å bedre u-landenes stilling på radikal vis om en tenkte seg at det var blitt nytt et slikt.

Det har lyktes å begrense prisstigningen noe i flere land. Mer moderate lønnsoppgjør har virket med til det. Men gjennomsnittet i OECD ligger på vel 10% oppgang i konsumprisene og en liknende vekst i timefortjenesten i industrien. De landene som har lavest inflasjon, Tyskland, Sveits, Østerrike, Belgia og Nederland, har også lavest lønnsstigning.

Det siste oljeprissjokket førte til ny økning i de meget store internasjonale *betalingsproblemene*. OPEC-landenes driftsoverskott steg fra 5 milliarder dollar i 1978 til 116 milliarder i fjor. I år ventes en reduksjon til 82 milliarder ettersom en del av OPEC-landene bruker mer av sine inntekter, blant annet til store industriinvesteringer.

Andre land *må* ha tilsvarende driftsunderskott. Alle industrilandene unntatt USA, Storbritannia og Norge, som alle produserer olje selv, hadde underskott i fjor, i de fleste tilfelle av betydelig størrelse. Finansieringen av underskottene skaper ingen vansker for disse landene, for det er stor knapphet på gode låntakere i verden i dag. Problemene konsentrerer seg om de ikke-oljeproduserende u-land. Deres underskott er økt fra 26 milliarder dollar i

1978 til 50 milliarder i fjor, og en ytterligere oppgang er i vente i år. Bare en liten del av oppgangen dekkes gjennom økt u-hjelp. Også enkelte små industriland har store betalingsproblemer.

De private kredittmarkedene spiller fortsatt en sentral rolle i det en gjerne kaller "recycling" av oljepengene. Innsatsen her har vært imponerende stor. Men flere og flere u-land er nå så forgjeldet, og bankenes og andre finansinstitusjoners engasjementer etter hvert så store og utsatte at prosessen bremses opp.

De internasjonale valutamarkedene har det siste året vært preget av nesten dramatiske svingninger, spesielt i dollarens stilling. Disse bevegelsene henger framfor alt sammen med store renteendringer. De siste måneder har rentenivået i USA vært rekordmessig høyt med utlånsrenter på over 20% i forretningsbankene. En stram økonomisk politikk har samtidig bremsset inflasjonsraten og vendt betalingsunderskottet til et stort overskott, som for i år er beregnet til 20 milliarder dollar. Begge deler har ført til markert oppgang i dollarens internasjonale verdi.

Også pundet har steget sterkt, i stor utstrekning som følge av liknende påvirkninger som i USA. Penge- og finanspolitikken har vært så stram at den sammen med kursutviklingen har skapt rekordstor arbeidsløshet og et beregnet fall i produksjonen på vel 2% både i fjor og i år.

Samtidig er særlig Deutsche marks stilling sterkt svekket. Lave renter og stort driftsunderskott gir en del av forklaringen. Politiske vurderinger har også spilt inn. Deutsche mark har ligget på bunnen av det europeiske valutasystemet EMS, der gylden og franske francs har skiftet om topplassen.

Stort sett har Tyskland ført en relativt ekspansiv økonomisk politikk. Dette har vært en positiv faktor i verdensøkonomien. Det samme gjelder Japan.

Oljeprisøkningen gjør industrilandene

fattigere. Og en har på nytt fått erfare hvor vanskelig det er å *fordele* slike tap i de moderne åpne og demokratisk styrte markedsøkonomier. Den økonomiske politikken var så ulike mye lettere i den lange perioden da produksjon og disponibel realinntekt økte med 3–4% om året.

I denne situasjon tilrår OECD at den økonomiske politikken tar sikte på å kontrollere lønns/prisstigningen. Inntektspolitikken bør prøve å få lønnstakerne til å akseptere en viss nedgang i reallønningene. Hvis dette ikke er mulig, bør pengepolitikken gjøres mer restriktiv, automatisk stabiliserende faktorer i skattesystemet bør tillates å slå ut. Men risikoen er også til stede for at de deflasjonistiske faktorer blir for sterke, og at det kan tenkes å bli behov for en stimulerende finanspolitikk.

Endelig en viktig faktor som på noe sikt kan gi et lysere perspektiv på internasjonal økonomi: De høye oljeprisene gjør omfattende investeringer i energiproduksjon og energisparing lønnsomme. Ikke minst gjelder det produksjon av kull, der særlig USA og Australia, men også flere andre land rår over enorme reserver. Et problem kan likevel ligge i miljøvernomsyn. En sterkt økt kullproduksjon vil også komme skipsfarten til gode.

I det hele har verdensøkonomien stor tilpassingsevne overfor forandringer i økonomiske og tekniske forhold. Det som har gjort virkningene av oljekriser så alvorlige, er ikke bare oljens sentrale betydning og prisstigningens dimensjoner, men kanskje mest at oppgangen ble konsentrert i to voldsomme sjokk i 1973 og 1979. Da virkningene av det første prissjokket omsider i stor utstrekning var absorbert, fikk en det neste. Etter hvert bør de nåværende prisene kunne gi en så sterk stimulans til investeringer i energiproduksjon og energisparing at dette også får positive tilbakevirkninger på vekstutsiktene i verdensøkonomien.

Vekst i norsk økonomi

Veksten i norsk økonomi for 1980 under ett, som var 3,6%, lå klart over gjennomsnittet i OECD på bare 1%. Men den internasjonale konjunktursvikten slo etter hvert gjennom også hos oss. Den sesongkorrigerede produksjonsindeksen for industrien lå 3½% lavere i fjerde kvartal enn i tredje. Alle hovedgruppene viste svikt.

For inneværende år regner en med en vekst i det norske bruttonasjonalproduktet på bare 1% eller omtrent på linje med gjennomsnittet. De svake internasjonale konjunkturutsiktene er selvsagt en sentral faktor her. Det er viktig å være oppmerksom på at flere av Norges tradisjonelle eksportvarer er sterkt konjunkturfølsomme, som f.eks. malmer, ferrolegeringer, treforedlingsprodukter osv. En negativ faktor er også at vekstutsiktene for flere av Norges viktigste handelspartnere er svakere enn gjennomsnittet. For to av dem – Storbritannia og Vest-Tyskland – ventes et direkte fall i bruttonasjonalproduktet i år.

På denne bakgrunn ventes ingen økning i volumet av industrieksporten i år. En liten tilbakegang synes mer sannsynlig.

En faktor som har bidratt sterkt til å holde aktivitetsnivået oppe, er *investeringene* i tradisjonell industri. De steg med nærmere 25% i volum i fjor, og nasjonalbudsjettet regner med et par prosents ytterligere vekst i år. Her bør en nok ta en viss reservasjon på bakgrunn av de dystre internasjonale konjunkturutsiktene. Men på lengre sikt er disse høye investeringene en positiv faktor, som vil bidra til økt produksjon og produktivitet.

Privatforbruket viser nå bare slakk vekst – knapt 1½% i fjor. I år ventes litt sterkere oppgang – ca 2%. Et ekspansivt statsbudsjett stimulerer nok oppgangen noe. Men den store usikkerheten ute og hjemme virker i motsatt lei.

Det *offentlige forbruket* viser markert sterkere vekst – knapt 4% i fjor og vel 4% i år.

Norges disponible realinntekt steg i fjor med vel 11%. Klart nok slo oppgangen i olje- og gassutvinningen sterkt ut. I år ventes et fall på om lag ½% på grunn av de slakke konjunkturutsiktene for tradisjonell industri. Vi må altså innstille oss på at vi ikke har større ressurser å disponere over i år enn vi hadde i fjor.

I år og de nærmeste årene framover vil veksten i oljesektoren være moderat. Utsiktene for norsk økonomi vil derfor i stor grad avhenge av to hovedfaktorer: den internasjonale konjunkturutviklingen og Norges egen konkurransevne.

Avmatningen i verdenskonjunkturen har altså hittil bare i begrenset utstrekning påvirket det innenlandske aktivitetsnivå. Utslagene av den svakere utenlandsetter-spørselen har blitt motvirket av oppgang i den innenlandske konsum- og investerings- etterspørsel. I år må en imidlertid vente at norsk økonomi i større grad blir preget av moderate nedgangstendenser.

Arbeidsløsheten i Norge er fremdeles rekordartet lav målt med internasjonale mål. Men også hos oss har en kunnet merke et litt slakkere arbeidsmarked. Det gjelder særlig i enkelte distrikter. Men det er samtidig mangel på arbeidskraft i flere bransjer og yrker.

Her står vi overfor et problem som er felles for de fleste moderne industriland: en sterk *reduksjon i mobiliteten* på arbeidsmarkedet. Også i land med meget høy arbeidsløshet kan det være stor mangel på arbeidskraft i flere viktige yrker.

Det er forståelig at det er slik. Men det vil være uråd å opprettholde den fulle sysselsettingen i Norge uten en høyere mobilitet på arbeidsmarkedet. Reduksjonen i statstilskottene til bransjer i vansker vil ytterligere understreke betydningen av dette. Det er i vekstindustrier med høyere

produktivitet og inntjeningsevne en vil finne de mest lovende utsiktene.

Den måten norsk næringsliv har tilpasset seg de økte muligheter til leveranser av utstyr og teknikk til offshorevirksomheten i Nordsjøen og også til eksport, er et oppmuntrende eksempel på hva som her kan gjøres. I den øvrige industri vil investeringer i ny og kapitalkrevende teknologi gi grunnlag for økt produktivitet og konkurransevne.

Men det er viktig at i et land som Norge vil distriktpolitiske målsettinger sette grenser for hvor langt en kan presse kravet på mobilitet. I et demokrati som vårt vil det kreves en viss standard i offentlige tjenester og infrastruktur også på mindre steder. I så fall kan det være riktig – også regnet rent økonomisk – å støtte lokale bedrifter.

Kostnadsutvikling og konkurransevne

Etter avviklingen av pris- og lønnsstoppen har pris- og kostnadsutviklingen i Norge ligget noenlunde på linje med andre land. Den gjennomsnittlige oppgangen i konsumprisene i fjor var 11% fra året før i Norge som i OECD i gjennomsnitt. Men økte indirekte skatter, reduserte subsidier, avvikling av priskontrolltiltak osv. brakte prisstigningen i Norge i januar i år opp på vel 15% jevnført med samme måned i fjor.

Veksten i timefortjenesten lå i fjor på vel 9% mot 10½% i hele OECD-området. Det lyktes å holde lønnsoppgjøret innen noenlunde akseptable grenser. Mer urovekkende var tendensene som senere har gjort seg gjeldende, til spredningseffekter fra Nordsjøen til lønnsutviklingen i land.

Det mest brukte sammenfattende mål på konkurransevnen er relative lønnskostnader pr. produsert enhet. Lønnsekspløsjonen

etter det forbundsvise lønnsoppgjøret i 1974 og sterk oppgang blant annet som følge av motkonjunkturpolitikken de følgende årene førte sammen med en meget svak produktivitetsutvikling til en sterk forverring av konkurranseevnen. I 1977 lå lønnskostnadene pr. produsert enhet i forhold til våre markedsland og justert for endringer i valutakursene 35% høyere enn i 1970.

De følgende to årene skjedde det en sterk bedring som følge av pris- og lønnsstoppen og på grunn av devalueringen i februar 1978. Også i fjor var det en liten bedring målt i norske kroner. Lønnskostnadene pr. produsert enhet økte med rundt 8% mot 9% i våre markedsland. Men valutakursutviklingen førte til en relativ svekkelse på 1%.

For i år synes en liten ytterligere svekkelse sannsynlig – kanskje vel 1% – som følge av litt sterkere kostnadsvekst i Norge med ca. 10% enn i våre markedsland. Det vil i tilfelle bety at de relative lønnskostnadene pr. produsert enhet justert for endringer i valutakursene vil ligge vel 23% høyere enn i 1970 i forhold til våre markedsland. Målt på denne måten er det altså langt igjen før vi har gjenopprettet den gode konkurranseevnen fra begynnelsen av 1970-årene.

Men det er også viktig å være oppmerksom på at en hovedårsak til den relativt svekkete konkurranseevnen er *produktivitetsutviklingen*. Ser vi direkte på de relative lønnskostnader justert for endringer i valutakursene, ligger kostnadene knapt 5% høyere enn i 1970.

Vårt kostnadsproblem er altså i vesentlig grad et produktivitetsproblem. Dette problemet er konsentrert i hjemmekonkurrerende og skjermet industri. Produktivitetsveksten i fjor var lav – vel 1%.

Forklaringen på den svake produktivitetsutviklingen er i stor utstrekning at norsk industri holder på arbeidskraft som ikke er fullt sysselsatt. Offentlige støttetil-

tak har ofte muliggjort dette. I visse tilfelle kan dette være forsvarlig, hvor det f.eks. er tale om et kortvarig konjunkturtilbakeslag for bedriftens produkter. I så fall har en produktivitetsreserve som kan bli realisert når etterspørselen tar seg opp igjen og aktivitet og kapitalintensitet kommer opp på sitt tidligere nivå. To tredjeparter av industribedriftene hadde ledig kapasitet ved siste årsskifte. Av disse bedriftene oppgav tredjeparten at full kapasitetsutnyttning ikke ville kreve flere sysselsatte. I andre tilfelle er distriktspolitiske omsyn avgjørende.

Vi kommer likevel ikke forbi at i en voksende og åpen økonomi som vår er en betydelig mobilitet på arbeidsmarkedet et vilkår for økonomisk vekst. Arbeidsmarkedspolitikken må ta sikte på å lette omstillingen og redusere byrdene for den enkelte.

Den bedringen som skjedde i norsk relativ konkurranseevne i 1978 og 1979, ble altså avløst av omtrent stillstand i fjor. Perspektivene i år er lite lovende. Med meget svak vekst i verdensøkonomien er det ikke noe spillerom av betydning for økte reallønninger.

Finans- og kredittpolitikken bør utformes med sikte på å støtte opp under en moderat inntektsutvikling, som igjen er et avgjørende vilkår for å begrense inflasjonen og trygge sysselsettingen på lengre sikt. Disse virkemidlene er nødvendige ledd i en slik politikk. Men de kan ikke alene sikre et godt resultat. Et aktivt samarbeid mellom myndighetene og de store organisasjonene i arbeids- og næringslivet, kontroll med karteller og prisavtaler osv. er like nødvendige ledd.

I en situasjon der de samlede økonomiske ressurser vokser i meget slakt tempo, er en slik politikk vanskelig. Ikke noe land har lykkes fullt ut. De som kan notere de relativt beste resultater, har lagt vekt på en stram pengepolitikk, men har også hatt fordelene av en moderat og realistisk holdning fra organisasjonene i arbeidslivet.

Utenriksøkonomien

Fallende aktivitetsnivå og svekket vekst i eksportmarkedene har — med det vanlige etterslepet — slått stadig sterkere ut i utførselen av tradisjonelle varer. Svekket konkurransevne førte til tap av markedsandeler. Volumveksten i utførselen i fjor var ubetydelig. Innførselen av tradisjonelle varer steg derimot med vel 7% i volum.

Prisene steg med omkring 13% både for tradisjonell utførsel og innførsel, slik at det ikke skjedde noen nevneverdig forandring i bytteforholdet.

For i år ser det ut til å bli bare relativt ubetydelig vekst i volumet både på utførsels- og innførselssiden for tradisjonelle varer. En prisstigning i utenrikshandelen av størrelsesorden 7% er sannsynlig.

Utviklingen har ført til at Norges innførsel av tradisjonelle varer i år er anslått til 90 milliarder kroner, mens utførselen ventelig vil bli ca. 50 milliarder kroner. Differansen svarer til 16% av bruttonasjonalproduktet.

Skipsfartens nettofraktinntekter på vel 11 milliarder kroner dekker vel fjerdeparten av innførselsoverskottet av tradisjonelle varer. Her har det vært en positiv utvikling de siste årene. Med unntak for store tankskip har fraktmarkedet bedret seg. Norsk skipsfart har vist imponerende stor evne til å satse på skipstyper og frakttjenester der etterspørselen har utviklet seg godt. Den sterke oppgangen i dollarens verdi har også vært en fordel.

Veksten i utførselen av olje og gass har vært så sterk at driftsbalansen overfor utlandet i fjor viste overskott for første gang siden 1969 — 4,7 milliarder kroner. Olje- og gasseksporten økte fra 22 til 41 milliarder kroner og ventes å stige med ytterligere 5 milliarder i år til 31% av den samlede utførselen.

På grunn av utviklingen i det tradisjonelle varebyttet regner nasjonalbudsjettet likevel med et driftsunderskott i år på ca. 3

milliarder kroner, og salderingsproposisjonen noe lavere. Et mindre overskott synes mer sannsynlig. Blant annet er det lite trolig at investeringsvolumet og dermed importen blir så høy som forutsatt dersom den internasjonale konjunkturutviklingen blir så svak som en har lagt til grunn. Det er også bygd inn sikkerhetsreserver i de offentliggjorte prognosene for eksporten av oljeprodukter og i prisanslagene.

For anslagene over olje- og gasseksporten er det selvsagt betydelig usikkerhet både når det gjelder priser og mengder. Volumet av denne eksporten vil ikke øke stort for nærmere midten av 1980-årene.

Men i og for seg vil det ikke endre problemstillingen for norsk økonomi og økonomisk politikk i særlig grad om en f.eks. får et driftsoverskott på 3 milliarder kroner istedenfor et underskott av liknende størrelse.

Vi har en nettogjeld til utlandet på nær 100 milliarder kroner selv etter fjorårets reduksjon. Denne gjelden fører med seg store rentebetalinger — i alt nær 8 milliarder kroner netto. Av nettogjelden faller 26 milliarder på staten alene. Det bør være en rimelig målsetting også for de nærmeste årene å fortsette nedbetalingen av denne gjelden og å finansiere norsk næringslivs direkte investeringer i utlandet gjennom vårt eget driftsoverskott.

Finanspolitikk. Sparing

Den markerte svekkelsen av *finanspolitikken* fra midten av 1970-årene er et av de største problemene i norsk økonomi. Et tradisjonelt overskott før lånetransaksjoner på stats- og trygderegnskapet ble vendt til et underskott som nådde vel 8 milliarder kroner i 1978. Men så inntrådte en vending, særlig som følge av økende oljeinntekter. I fjor ble det et beregnet overskott før lånetransaksjoner på 300 mill. kroner, og i år ventes et overskott på 10 milliarder.

Men dette er altså etter at en har trukket inn de sterkt økte skatteinntektene fra Nordsjøen. Og disse skatteinntektene har en mye mindre begrensende virkning på den innenlandske etterspørsel enn andre skatter. Regnet eksklusive oljeskatter, viser statsbudsjettet både for i fjor og i år et underskott på rundt regnet 18 milliarder kroner.

Statens samlede finansieringsbehov omfatter også statens lånetransaksjoner og dens finansiering av statsbankene. Dette finansieringsbehovet ble i fjor redusert fra 17 til 15 milliarder kroner. I år ventes en ytterligere reduksjon til 4 milliarder. Både økte oljepriser og nye skatteregler har ført til oppgangen i oljeskattene, som i år ventelig vil passere 28 milliarder kroner.

Via statsbudsjettet er altså oljeinntektene trukket inn i norsk økonomi og nyttet til finansiering av en sterk standardheving gjennom økte offentlige investeringer og forbruk og sterkt økte overføringer. Dette har gitt virkninger i norsk økonomi som kan jevnføres med en generell ekspansjonspolitik, fordi oljeskattene bare i meget begrenset grad reduserer annen etterspørsel.

Men oljeskattene har gjort det mulig å vende de tidligere store driftsunderskottene til om lag balanse. Her ligger den store forskjellen jevnført med f.eks. Sverige, som førte en liknende motkonjunkturpolitikk som Norge og en enda sterkere offentlig standardheving fra midten av 1970-årene, men som i fjor fikk et driftsunderskott overfor utlandet på vel 20 milliarder svenske kroner og venter et enda større underskott i år.

Et av de beste målene på det som hender i realøkonomien, er utviklingen i *spareraten*. Den forteller hvor stor del av landets disponible nasjonalinntekt som nyttes til oppsparing. Tradisjonelt har spareraten lig-

get på et relativt høyt nivå i Norge. I årene 1962–1973 lå den gjennomsnittlig på netto 16%. Sjetteparten av de disponible ressurser ble altså nyttet til utbygging av kapitalutstyret. Investeringsraten (regnet netto – altså etter fradrag av kapitalslit) var enda noe høyere, gjennomsnittlig 18%, og differansen ble dekket gjennom kapitalimport.

I årene 1974–77 førte de store investeringene i oljesektoren investeringsraten opp i hele 25%, mens spareraten sank til 13%. Stor etterspørsel også etter norske ressurser finansiert gjennom store låneopptak forsterket pris- og kostnadspresset.

I 1978 og 1979 falt investeringsraten til et mer normalt nivå. Spareraten var meget lav – knapt 11%.

Men i fjor ble det et betydelig oppsving i sparingen – til nærmere 19%. Investeringsraten er beregnet til ca. 17%. Den økte sparingen faller for en stor del på den offentlige sektor og skyldes økte oljeskattinntekter. Men da oljeskattene ikke bidrar til å redusere publikums etterspørsel like mye som andre skatter, gir ikke tallene i samme grad som ellers uttrykk for redusert innenlandsk etterspørselspress.

Med mye større ressurser til rådighet enn i begynnelsen av 1970-årene er det rimelig og riktig at den delen som spares, er høyere enn hva som var vanlig før oljealderen.

En kan måle dette på en annen måte ved å se på utviklingen i disponibel realinntekt for Norge eksklusive statens oljeinntekter. Fra 1973 til i fjor var oppgangen 16%. Men økningen i den innenlandske bruk av varer og tjenester eksklusive investeringer i oljesektoren var nesten dobbelt så sterk – vel 29%. Tar en så med oljeinntektene, finner vi en økning i disponibel realinntekt for Norge på 31%. Tallene viser igjen at vi nå gjør bruk av storparten av oljeinntektene i den indre økonomi.

For i år tyder tallene på at spareraten vil gå sterkere ned enn investeringsraten. Årsaken til nedgangen i spareraten er en

ventet, meget beskjeden vekst i landets disponible realinntekt – bare ¾% – mens forbruket ventes å øke med 2¾%.

Kredittpolitikken

Den sterke svekkelsen av finanspolitikken legger i vårt som i flere andre land økende byrder på kredittpolitikken. Finanspolitikken stimulerer etterspørselen og øker pengetilgangen. Når staten bruker inntektene fra oljeskattene til å øke sine utgifter i Norge, og når den låner i Norges Bank, blir resultatet i begge tilfelle økt pengetilgang, dvs. økt likviditet på publikums og bankenes hånd.

Det blir en hovedoppgave for kredittpolitikken å prøve å redusere disse skadevirkningene. Gjennom bruk av reservekrav, regler for låneopptak i Norges Bank, plasseringsplikt og øvrige kredittpolitiske virkemidler påvirkes bankenes utlånsvilje og utlånsevne og tilgangen på likviditet.

En stram kredittpolitikk kan likevel aldri fullt ut nøytralisere virkningene av en for ekspansiv finanspolitikk. Særlig betenkelig er at kredittpolitikken ofte rammer viktige investeringer, mens finanspolitikken mer stimulerer forbruket.

Veksten i publikums likviditet eller pengemengden i fjor var ca. 12%. En lavere vekst ville ha vært ønskelig.

Nå er det stor meningsforskjell om hvilken vekt en skal tillegge denne faktor. Noen sosialøkonomer hevder at kontroll med pengetilgangen ikke bare er nødvendig, men også er tilstrekkelig for å få bukt med inflasjonen. Dette synet har vunnet flere tilhengere de siste årene.

Men det synes vanskelig å følge det helt ut. Iallfall vil en slik *ensidig* monetaristisk politikk kunne ta så lang tid og få så store skadevirkninger på produksjon og sysselsetting at den vanskelig blir akseptert i et moderne velferdssamfunn. Det er nemlig urealistisk å tenke seg en full kontroll med

statens finanspolitikk gjennom oppbremsing av tilgangen på innenlandsk likviditet. Staten vil for øvrig i de aller fleste industri-land kunne låne i praktisk talt ubegrenset omfang i utlandet. Og partene på arbeidsmarkedet kan ikke på denne måten presses til en bestemt lønnspolitikk. Det problem vi har å gjøre med, er like mye politisk som økonomisk. Vi har i vårt land en stor fordel når det gjelder å løse det: en jevn inntektsfordeling og en høyt utviklet sosial velferdspolitik.

Når det er sagt, er det imidlertid også viktig å presisere at regulering av pengetilgangen er et sentralt og nyttig ledd i en økonomisk politikk som tar sikte på å bremse inflasjonen. Strammere likviditet skaper etter hvert en økonomisk bakgrunn og et økonomisk klima som stimulerer til større realisme og moderasjon både i finanspolitikken, på arbeidsmarkedet og hos forbruker og bedrifter. Kontroll med pengetilgangen er altså nødvendig, men ikke tilstrekkelig. En kommer ikke utenom behovet for en direkte påvirkning av finanspolitikken og for en inntektspolitikk, et samarbeid mellom de offentlige myndigheter og organisasjonene i arbeids- og næringslivet. Et hovedproblem her er at hver enkelt gruppe vil hevde at dens behov – enten det nå gjelder inntektsøkning eller bevilgning over statsbudsjettet – er unnaket som bør imøtekommes før en går inn for moderasjon.

Det siste året har det vært ført en stram kredittpolitikk i Norge. Gjennom storparten av året var de sørnorske banker pålagt 60% plasseringsplikt. Selv om den ble redusert til 30% fra årsskiftet, betyr ikke det i praksis noen særlig reduksjon, fordi det hele tiden har vært en maksimumsgrense på 30% i forhold til den samlede forvaltningskapitalen, en grense som etter hvert var i ferd med å bli nådd i de fleste banker. Siden september i fjor har sørnorske forretningsbanker vært pålagt 13% primærreservekrav, som er meget nær

maksimalsatsen på 15%. Sørnorske sparebanker har vært og er pålagt 10% primærreservekrav, som er lovens maksimum for denne bankgruppen.

Trass i den kraftige virkemiddelbruken klarte en ikke å holde utlånsveksten i fjor innenfor den fastsatte rammen på 7 milliarder kroner. Bankutlånene økte med over 1 milliard kroner mer. Storparten av overskridelsen falt på sparebankene.

Utlånsveksten i nordnorske banker forklarer ca. halvparten av overskridelsen. Utlånsveksten i de nordnorske bankene ligger gjennomsnittlig nesten dobbelt så høyt som for landet under ett.

Vår kredittpolitikk er basert på en lempeligere bruk av virkemidlene i Nord-Norge. Men det synes som om forskjellen mellom de nordnorske og sørnorske banker nå er blitt svært stor. Her spiller det også en viktig rolle at en betydelig del av utlånsveksten fra de nordnorske forretningsbankene og deres filialer foregår i Sør-Norge.

Av større betydning enn overskridelsen i banksektoren var imidlertid at kreditttilførselen til private og kommuner via obligasjonsmarkedet ble vel 3 milliarder større enn forutsatt. En årsak til dette var at renten for langsiktige partialobligasjonslån ligger under renten på langsiktige utlån fra bankene. De låntakere som har hatt muligheter for det, har derfor foretrukket finansiering via obligasjonsmarkedet. Samtidig har bankene og livselskapene foretrukket å kjøpe slike obligasjoner til oppfylling av plasseringsplikten, fordi de lenge gav atskillig høyere rente enn statsobligasjoner og statsbankobligasjoner.

Dette må igjen ses på bakgrunn av den omlegging av obligasjonsmarkedet som var den største og viktigste nyheten i norsk kredittpolitikk i fjor. Renteutvalget gikk inn for en omfattende frigjøring av obligasjonsmarkedet. Både emisjoner og rentevilkårene skulle i det vesentlige overlates til markedet. Denne omlegging av politikken

fikk i hovedsaken tilslutning av regjeringen og i Stortinget og er i stor utstrekning blitt gjennomført. Det kreves ikke lenger noen spesiell tillatelse til å legge ut obligasjonslån, bortsett fra en del sektorer der en har funnet å måtte beholde en regulering, fordi risikoen for sterk ekspansjon ellers ville ha blitt for stor. Det gjelder her kommunelån, obligasjonsutstedere som skal finansiere personlige investeringer, særlig i boligsektoren som nyter godt av store skattefordeler, og lån til skipsfartsektoren.

Den økende kreditttilgangen via obligasjonsmarkedet ble ikke motsvart av en tilsvarende reduksjon i kreditt fra andre kilder. Den samlede innenlandske kreditttilførselen ble opp mot 5 milliarder kroner større enn en hadde tatt sikte på. Dette skyldtes imidlertid ikke bare liberalisering av obligasjonsmarkedet. Like viktig var at renten på statsobligasjoner lenge ikke stod i samsvar med de nye markedsvilkårene for andre lån. Derved ble det ikke mulig å emittere nye statslån i særlig omfang.

En av de største fordelene som et effektivt obligasjonsmarked fører med seg, er bruk av markedsoperasjoner. Et slikt system er vanlig i nesten alle land. Er likviditeten for stor, kan sentralbanken gjennom salg av statsobligasjoner til markedet trekke inn likviditet på en smidig og effektiv måte. Omvendt kan den kjøpe statsobligasjoner fra markedet under forhold der det måtte være behov for å tilføre likviditet. Dette systemet forutsetter selvsagt at renten på statsobligasjoner er tilpasset markedet, slik at de plasseringspliktige institusjoner er interessert i kjøp også av slike obligasjoner og slik at en også får en betydelig frivillig etterspørsel etter obligasjoner. I andre land er det helt vanlig at publikum og bedrifter som har overskottslikviditet, plasserer den i obligasjoner.

Det er derfor gledelig at staten i forrige måned justerte rentevilkårene for statsobligasjoner. Grunnlaget burde dermed

være lagt for en effektiv bruk av markedsoperasjoner også her i Norge.

Når det gjelder rentepolitikken for øvrig, gikk Renteutvalgets tilråding ut på at rentenivået i et fritt obligasjonsmarked skulle være retningsgivende også for rentedannelsen i andre markeder. Myndighetene skulle bare gripe inn dersom renteutviklingen for bankutlåne ble liggende høyere enn etterspørselsforholdene skulle tilsi vurdert på dette grunnlag, f.eks. som følge av svak konkurranse mellom bankene.

Regjeringen gikk inn for et annet prinsipp, nemlig en styring av utlånsrenten i bankene og livsforsikringsselskapene gjennom en renteerkklæring fra finansministeren. Endringer i renten på kortsiktige lån skal ses i sammenheng med endringer i renten for markedspapirer og for Norges Banks lån til bankene. Renteleiet for mellomlange og lange utlån skal også fastsettes ved renteerkklæring fra finansministeren. Her heter det at rentenivået for slike lån skal ses i sammenheng med renten på obligasjonsmarkedet. Derfor behøver ikke systemet med renteerkklæringer i og for seg å avvike stort i praksis fra en friere rentedannelse, forutsatt at en har et fullt effektivt obligasjonsmarked også for stats- og statsgaranterte obligasjoner.

Det heter i kunngjøringen fra Finansdepartementet at det forutsettes at administrasjonen i Norges Bank og Finansdepartementet foretar en løpende vurdering av og kontroll med renteutviklingen. Det forutsettes videre regelmessige kontakter mellom ledelsen i Norges Bank og finansministeren. Norges Bank er for sitt vedkommende vel tilfreds med denne ordningen.

Samtidig er det skjedd en tilstramning når det gjelder statsbankenes utlånspolitikk, både gjennom de alminnelige retningslinjene for lån, utlånsvilkårene og utlånsbudsjettene. De samlede innvilgningsrammene har de siste årene vært holdt på et noenlunde uforandret nominelt nivå. Økningen fra i fjor til i år er i underkant av

prisstigningen. Utlånsrenten i statsbankene er økt med 1% for alle statsbanker unntatt Kommunalbanken og Industribanken, hvis utlån følger renteutviklingen på obligasjonsmarkedet. Når det gjelder boliglån, er en betydelig del overført fra finansiering i Husbanken og Landbruksbanken til lån på spesielle vilkår i forretnings- og sparebankene – de såkalte PSV-lån.

Et særlig problem i norsk kredittpolitikk henger sammen med de store skattemessige fordeler ved investering i fast eiendom og ved opptak av lån til dette formål. Fast eiendom vurderes til en liten brøkdel av sin omsetningsverdi, hvoretter den tilregnes en avkastning på 2½%. Samtidig gis det fulle inntektsfradrag for renter på lån. Disse dobbelte skattefordeler i en tid med betydelig prisstigning står i dårlig samsvar med de prinsippene som ellers ligger til grunn for vår direkte beskatning. Fordelen gjør seg også gjeldende for en del av bedriftenes investeringer, men slår i praksis sterkest ut for personlige investeringer i fast eiendom. De vil derfor lett få en uheldig allokeringsevne og stimulere etterspørselen etter investeringer i denne sektor på kunstig vis. På den andre siden rammes sparerne hardt av skatten på renteinntekter som ofte ikke engang oppveier inflasjonen.

For 1981 er bankenes utlånsrammer hevet til 10 milliarder kroner. Det er altså ca. 3 milliarder kroner mer enn rammene for 1980. Ca. 1 milliard kroner av dette skyldes at en har gått videre med overføring av boligfinansieringen til private banker gjennom de såkalte PSV-lån.

Disse økte rammene for bankene fører med seg at kredittpolitikken vil bli noe mindre stram i år enn i de siste par årene. Rammene betyr at bankene kan låne ut ca. 70% av den beregnede innskottsveksten. Det blir i så fall en større andel enn i de siste årene. I 1979 var andelen 57% og i fjor om lag det samme. Denne oppmykingen av kredittpolitikken ville i og for seg ha vært ønskelig om den hadde vært basert på en

strammere finanspolitikk. Men det er altså vanskelig å se at finanspolitikken er strammet til slik at det egentlig er skapt rom for den stigningen det er lagt opp til i utlånene fra forretnings- og sparebankene. Også av denne grunn vil en derfor lett kunne få en mer ekspansiv økonomisk politikk enn ønskelig.

Likevel gir omleggingen av rentepolitikken og tilpasningen av obligasjonsrenten grunn til å se med større tillit og optimisme på effektiviteten av kredittpolitikken i tiden framover. En har fått til rådighet virkemidler som en hittil i høy grad har savnet her i landet.

Valutapolitikken

De sterke svingningene på de internasjonale valutamarkedene det siste året har skapt problemer for kurspolitikken og valutaforvaltningen også hos oss. Sammen med de store kurssvingningene gikk kraftige rentebevegelser. Det viste seg at den store ulikheten i renteutviklingen i de største landene hadde større innflytelse på kursutviklingen enn ulike inflasjonsrater. Dollaren steg i løpet av fjoråret med hele 13% i forhold til Deutsche mark, selv om inflasjonsraten i USA i fjor var ca. 10% eller dobbelt så høy som i Tyskland. Faktisk steg pund sterling enda mer enn dollaren trass i at inflasjonsraten i Storbritannia var enda høyere.

For norske kroner ble totalresultatet over fjoråret og til nå et fall på over 12% i forhold til dollar, 14% i forhold til pund og 29% i forhold til yen. På den andre siden steg kronen i forhold til EMS-valutaene. Mens kronen i begynnelsen av fjoråret lå 2% lavere enn den svakeste EMS-valutaen, ligger den nå vel 9% over den sterkeste. I forhold til Deutsche mark har kronen i samme periode steget med over 13%.

Måler en kronens verdi i forhold til valutakurven, har den holdt seg relativt

stabil, men med en moderat tendens til svekkelse. Under forhold med sterke svingninger i hovedvalutaene er det imidlertid ikke mulig for et land med en åpen økonomi og stor utenrikshandel å holde en i egentlig forstand stabil valutakurs. Uansett hvordan kursen fastlegges, oppveier ikke pluss og minus hverandre. For det er nå en gang ikke slik at merfortjenesten som f.eks. skipsfart og treforedling oppnår på grunn av oppgang i dollar og pund og sterk inflasjon i disse landene, oppveier tapet for importkonkurrerende industri som følge av at tyske varer blir billige både fordi Deutsche mark har falt og fordi inflasjonen i Tyskland er lav.

Det mest brukte internasjonale mål på en valutas effektive verdi er Valutafondets MERM-metode. Målt på denne måten, var det en oppgang i kronens effektive verdi i fjor på 2% i forhold til året før. I forhold til 1970 ligger kronen 10% høyere og i forhold til 1975 4% lavere.

Norges Bank har intervenert i valutamarkedene i stor målestokk. Det skyldes i første rekke betalingen av oljeskattene. De internasjonale selskapene ønsker å kurssikre sine kommende skattebetalinger i norske kroner. For å begrense kurs- og likviditetsvirkningene av disse betalingene, har Norges Bank operert i stort omfang i terminmarkedet. Også direkte valuta-swaper er tatt i bruk i stor utstrekning.

Norges Banks valutareserver økte sterkt i fjor — fra 21 til 31 milliarder kroner. De utgjør nå ca. 27 milliarder kroner. Det svarer til fire måneders vareimport. Reserverne er rommelige — noe høyere enn gjennomsnittet for industrilandene — men de er ikke ekstraordinært høye. De gir handlefrihet og mulighet for å møte plutselige påkjenninger. Erfaringene fra de senere årene viser at slike påkjenninger kan komme uventet og med meget stor kraft.

Tre firedeler av reservene er plassert i dollar, 15% i Deutsche mark, 7% i Valutafondets særlige trekkrettigheter og resten i

andre valutaer. Den store andelen i dollar har fort til store renteinntekter på grunn av det høye rentenivået i Sambandsstatene. Dollarreservene gav 13% avkastning, og gjennomsnittlig fikk vi ca. 12%. Dertil kommer så kursstigningen på dollar på ca. 5%. Men kursene vil svinge, og Norges Bank trenger derfor sitt store kursreguleringsfond.

Det er naturlig å se på Norges Banks valutareserver som nasjonens kassebeholdning. En stor del av den må holdes i likvid form. Det siste året har dette vært fullt forenlig med høy avkastning, men det vil ikke alltid være tilfellet.

Det internasjonale *valutafondet* er inne i en periode med sterkt økende virksomhet. Fondet har nettopp gjennomført sin syvende kvoterevisjon. Den førte til en økning av de samlede kvoter fra 40 til 60 milliarder SDR eller særlige trekkrettigheter, som for tiden er verd ca. 25% mer enn dollar. Den åttende kvoterevisjonen er under forberedelse. Folkerepublikken Kina er blitt medlem av Valutafondet.

SDR-systemet er blitt justert og gjort mer attraktivt. Dette gjør det mulig og interessant for medlemslandene å holde en del av sine valutareserver i slike spesielle trekkrettigheter. De er nå sammensatt av en slags kurv av de fem viktigste reservevalutaene i verden.

De spesielle trekkrettighetene er tildelt medlemslandene i forhold til kvotene. På den måten opptrer Valutafondet som en internasjonal sentralbank som skaper internasjonal likviditet. Norge har hittil fått tildelt et beløp som svarer til 1 milliard kroner, herav ca. 200 millioner ved den siste tildelingen 1. januar i år.

Men Valutafondets viktigste oppgave i dag gjelder den såkalte resirkuleringsprosessen. Problemet er hvordan OPEC-landenes enorme betalingsoverskott skal kunne

dekke underskottslandenes — særlig u-landenes — store underskott. Ettersom de private kredittmulighetene etter hvert blir mer og mer begrenset for stadig flere underskottsland, har Fondet en svært viktig oppgave her. Med medlemslandenes garantier i ryggen har Fondet stor kredittverdighet både overfor medlemslandene og i de internasjonale kapitalmarkedene. Fondet kan også stille vilkår for sin finansielle støtte til de enkelte land, som private kredittinstitusjoner ikke kan gjøre.

Fondet er nå aktivt engasjert med å sikre seg større ressurser gjennom innskott fra OPEC-landene og andre medlemsland, og det tar også sikte på opplåning i de private kredittmarkedene. Mens et medlemsland ordinært ikke kan utnytte Fondets ressurser med mer enn 200% av kvoten, er det nå vedtatt nye retningslinjer som gjør det mulig i særlige tilfelle å trekke helt opp til 600%. Det er opprettet en særskilt subsidieringsordning som kan nyttes av de fattigste medlemslandene for å redusere belastningen av rentebetalingene.

Norge og de andre medlemslandene har sett det som meget viktig at Fondets virksomhet på dette området utvides. Norges Bank er for sitt vedkommende innstilt på å ta del i finansieringen i rimelig forhold til hva andre land gjør.

Det er viktig at medlemslandene kommer tidlig til Fondet. Derved kan tilpasningsprosessen bli ledd i en langsiktig strategi for å bedre investeringsklimaet og legge grunnlaget for sterkere økonomisk vekst. Et samarbeid med Verdensbanken, IDA og eventuelle andre internasjonale institusjoner som gir langsiktige kreditter, er viktig for en rasjonell gjennomføring av aktuelle investeringsprosjekter.

Spørsmålet er blitt reist om Valutafondet burde gå lengre i sin støtte til u-landene. Men Fondets hovedoppgave ligger i ordningen av de internasjonale valuta- og finansforhold. Det er viktig at det kan beholde sin effektivitet og sine ressurser for

dette formål. Ellers vil dets stilling lett kunne bli svekket, og andre institusjoner vil måtte ta over. Det er institusjoner som Verdensbanken og IDA som har til primær oppgave å hjelpe u-landene. La oss også huske at u-landene selv er sterkt interessert i å bevare en fri og effektiv internasjonal valutaordning.

Norge er vitalt interessert i større stabilitet i de internasjonale valutaforhold. Den nåværende uro og usikkerhet betyr en stor påkjenning på næringslivet, særlig i de utekonkurrerende og hjemmekonkurrerende deler av det. Investeringer og rasjonell planlegging vanskeliggjøres, og mye av bedriftsledelsens ressurser avledes til arbeid med valutaspørsmål. Behovet for mer bindende og konstruktivt mellomfolkelig samarbeid er påtrengende.

Sluttord. Oljeøkonomien

I den senere tid har vi fått et livlig ordskifte om de økonomiske muligheter og problemer som olje- og gassproduksjonen på kontinentalsokkelen fører med seg. En slik debatt er nyttig, forutsatt at den er basert på realistiske problemstillinger.

Olje- og gassutvinningen er ikke i seg selv noen unik form for økonomisk aktivitet. Den krever imidlertid særdeles store investeringer, der leveranser fra norsk industri har spilt en stor og økende rolle. Den skaper nye arbeidsplasser.

Men den skiller seg fra annen virksomhet ved de store overskottene som tilføres staten i form av skatter og royalties, overveiende i utenlandsk valuta. Etter som oljeutvinningen er blitt integrert i norsk økonomi, er det likevel grunn til varsomhet med bruken av begrepene olje-Norge og fastlands-Norge, som om de kunne økonomisk isoleres fra hverandre. Det såkalte fastlands-Norges økonomi ville på viktige områder vært en annen uten oljen.

Et grunnleggende faktum i dag er imidlertid at oljeinntektene er tatt inn i norsk økonomi. Dette spørsmålet er for lengst avgjort. Ofte spørres det hvorfor oljen ikke bringer større økonomiske fordeler. Hvorfor er det mangel på sykehus, aldershjem, veier og ferjer? Hvorfor er ikke den enkeltes disponible realinntekt større?

Det faktiske forhold er at vi har hatt en meget sterk økning både av privat og offentlig forbruk. Fra 1975 til 1980 steg Norges disponible realinntekt inklusive oljeinntektene med ca. 21%. Det offentlige forbruket steg imidlertid med hele 28%, mens det private forbruket økte med ca. 16%.

Men stigningen i Norges disponible realinntekt har ikke vært større i gjennomsnitt i siste halvdel av 1979-årene enn den var i 1960-årene forut for oljealderen. Olje- og gassinntektene har gjort det mulig å fortsette en offentlig og privat standardøkning som ellers ikke ville ha vært mulig uten en gjeldsstiftelse til utlandet av helt uforsvarlige dimensjoner.

Men i år kan en ikke vente noen nevneverdig vekst i disponibel realinntekt. Vi har altså ikke økte ressurser til rådighet i år selv medregnet oljeinntektene.

Både i år og enda mer i de følgende årene vil dette forholdet naturligvis avhenge mye av utviklingen av produksjonsvolum og priser på oljen. Overalt i verden er store ressurser satt inn i utvikling av nye oljefunn og alternative energiresurser: kull, kjernekraft og nye energiformer. Dette vil nok etter hvert gi store resultater, men trolig ta lang tid. Etter den første oljekrisen i 1973/74 falt realprisen på olje hvert år fram til 1979. En oppgang i realprisen i de nærmeste årene framover er nok likevel mest sannsynlig. Fra midten av 1980-årene kommer det også økte kvanta fra den norske sokkelen. En bør alt nå drøfte tilpassingen av den økonomiske politikken når de økte inntektene kommer.

Her er det grunn til å minne om at den raske integrasjonen av oljeinntektene alt har skapt store omstillingsproblemer i norsk økonomi, som slett ikke er fordøyd ennå. Omstillingen på arbeidsmarkedet har vært betydelig og fortsetter. Men den bør foregå gradvis og i moderat tempo. Behovet er stort for økt yrkesmessig mobilitet. Men en må også være klar over at den ofte fører med seg store menneskelige problemer og vanskelige økonomiske omstillinger.

For bosettingsforholdene i et land som Norge, der fire millioner mennesker bor på et område som er større enn De britiske øyer og større enn Italia, er det av avgjørende betydning å beholde en kostnadsstruktur og konkurransevne som gjør det mulig å bevare og utvikle kjernen av de spredte industribedrifter og andre bransjer som i dag spiller så stor distriktsøkonomisk rolle. I så måte er det en vesentlig forskjell mellom vårt land og land med en meget tett og konsentrert bosetting.

En bør også være klar over at den raske overgangen til tjenesteytende yrker på flere områder vil stå i motsetning til de yrkespreferanser som gjør seg gjeldende på arbeidsmarkedet i Norge.

Den store utenlandsgjelden som ble til gjennom de årene vi tok oljeinntektene på

forskott, bør gradvis avvikles etter som lånene forfaller. Norsk industri bør fortsatt kunne øke sine direkte investeringer i utlandet. Det vil skape en bedre basis og tryggere grunnlag for sysselsettingen her hjemme. Også andre former for kapital-eksport kan komme på tale.

I vår indre økonomi bør vi ta sikte på å opprettholde et høyt investeringsnivå. Nye investeringer bør i stor utstrekning legges til teknisk høyt utviklet og kapitalintensiv virksomhet som kan bære høye arbeidslønninger.

Ved en strammere finanspolitikk og en moderat inntektspolitikk kan vi tilpasse oss en verdensøkonomi som står foran vanskelige år. Den motsatte vei vil føre til sterkere inflasjon i priser og kostnader, svakere konkurransevne, forsterkede omstillingsproblemer og avfolking i utsatte distrikter.

En realistisk økonomisk politikk vil kreve en viss moderasjon for den nærmeste tiden framover. Men problemene er likevel vesentlig mindre hos oss enn i det store flertall av industriland som ikke rår over tilsvarende nye ressurser. 85% av norsk økonomi er basert på andre næringsgrener enn olje- og gassutvinning. La oss stille oss slik at også denne — største — delen av norsk økonomi kan vokse og trives.

Resirkulering av OPEC-landenes overskudd

*Bjørn Taraldsen,
konsulent i Valutaavdelingen
i Norges Bank*

Det globale betalingsbalansemønster

Det verdensøkonomiske bildet de to siste årene har vært sterkt preget av den energisituasjon som oppstod etter maktskiftet i Iran i begynnelsen av 1979. Den umiddelbare virkning av forventet, redusert oljetilførsel var en kraftig stigning i oljeprisene. Tendensen ble forsterket ved enkelte produsentlands frivillige produksjonsbegrensninger og OPECs kartellvedtak om høyere oljepriser, samtidig som industrilandene bygget opp sine oljelagre. Senere har krigen mellom Iran og Irak bidratt til et ytterligere redusert oljetilbud.

Dette er bakgrunnen til at oljeprisene (regnet i USD) har steget med rundt 170% fra årsskiftet 1978/79 og fram til i dag. Økningen har ført til betydelige endringer i det globale betalingsbalansemønster (se teksttabell 1). OPEC-landenes samlede driftsbalanseoverskudd økte fra USD 4½ milliarder i 1978 til USD 116 milliarder i 1980. Situasjonen for andre land ble forverret tilsvarende. Underskuddet på drifts-

balansen til de ikke-oljeeksporterende utviklingsland steg fra USD 22½ milliarder i 1978 til USD 51 milliarder i 1980, mens OECD-landene fikk et underskudd på USD 73¼ milliarder i 1980 sammenlignet med et overskudd på USD 9 milliarder to år tidligere.

OPEC-landenes løpende overskudd antas å synke fra 1980 til 1981. Nedgangen vil i sin helhet motsvares av en nedgang i industrilandenes samlede underskudd, mens de ikke-oljeeksporterende utviklingsland vil få forverret sin situasjon ytterligere. Selv om OPECs overskudd etter de siste anslag antas å synke noe i inneværende år, er det likevel formidable overskudd det er tale om. I løpet av en tre års periode vil OPEC ha økt sine nettofordringer på resten av verden med ca. USD 265 milliarder, eller i overkant av 1 400 milliarder norske kroner etter dagens kurser. Det sier seg selv at kanaliseringen, eller resirkuleringen, av beløp i denne størrelsesorden stiller store krav til verdens finansielle system.

Teksttabell 1. Driftsbalanseutviklingen 1973–81 (Milliarder USD)

	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981
OECD	10,3	-25,5	1,0	-18,9	-24,9	9,0	-35,5	-73,3	-40,0
(syv store ¹⁾)	(5,8)	(-13,0)	(12,4)	(- 2,7)	(- 4,1)	(17,7)	(-17,1)	(-36,5)	(- 4,8)
(andre)	(4,5)	(-12,5)	(-11,4)	(-16,2)	(-20,8)	(- 8,7)	(-18,4)	(-36,8)	(-35,2)
OPEC	7,9	59,8	27,4	36,4	29,2	4,5	68,0	116,0	82,0
Andre u-land	-8,0	-26,0	-31,1	-18,2	-12,3	-22,5	-36,0	-51,0	-55,0
Østblokken	-4,1	-7,5	-15,5	-11,4	-9,0	-8,1	-7,0	-10,0

Kilder: OECD, IMF.

¹⁾ USA, Japan, Vest-Tyskland, Frankrike, Storbritannia, Italia, Canada.

.... Oppgave mangler foreløpig.

De oljeeksporterende land

Et av hovedmålene for de oljeeksporterende land vil være å utnytte oljeressursene slik at de vil bidra maksimalt til den langsiktige økonomiske utvikling av landet. Det er derfor viktig for OPEC å forsøke å sikre at realprisen på olje ikke overstiger kostnadene ved å frembringe alternativ energi. Samtidig er det et mål å bevare verdien av den delen av OPECs formue som er plassert i utlandet. I sin politikk vil OPEC-landene også måtte vurdere avkastningen på investeringer i utlandet i relasjon til alternativet å la oljen bli liggende i jorden.

Selv om man ut fra dette siste momentet kunne forvente at i hvert fall noen land ville velge å redusere oljeutvinningen, vil trolig mer generelle politiske og økonomiske vurderinger sikre at oljemarkedet ikke kommer for mye ut av balanse i fremtiden. Her har OPEC-landene og industrilandene felles interesser. Oljeeksportorene er avhengige av industrilandene for å kunne gjennomføre sine mer langsiktige utviklingsplaner. Det vil derfor ikke være i noens interesse å øke oljeprisene raskt på kort sikt, slik at det oppstår ødeleggende økonomiske feiltilpasninger.

En del av inntektsoverskuddet vil bli benyttet til å øke importen. Særlig gjelder dette for de såkalte "high absorbers", altså de land en regner med har en økonomi som kan nyttiggjøre seg en betydelig økt import (Algerie, Ecuador, Gabon, Indonesia, Irak, Nigeria og Venezuela. Iran er hittil regnet med til denne gruppen, selv om stillingen nå er noe uklar). Imidlertid har en slik anvendelse av inntektene på kort sikt sterke økonomiske og sosiale ressursbegrensninger. Etter Iran er det mulig at flere av landene i Midt-Østen vil innta en mer avventende holdning til modernisering (etter vestlige normer) av økonomien. En viktig, begrensende faktor er også tendensen hos en del store, befolkningsfattige

oljeland til å redusere veksten i antall fremmedarbeidere. Ut fra disse overveielser synes det derfor rimelig å anta at de oljeeksporterende lands sparing også i de nærmeste år fremover tar form av fordringsøkninger på utlandet.

Hoveddelen av OPEC-landenes overskudd i årene 1974–79 ble plassert i industrilandene i form av bankinnskudd (hovedsakelig i euromarkedet), statsobligasjoner og annen kapital (se teksttabell 2). Utviklingen etter 1974 gikk imidlertid i retning av å plassere en økende del av overskuddet i langsiktige papirer og mindre likvide investeringsobjekter, som f.eks. i aksjer, fast eiendom og andre direkte investeringer. En viktig årsak var den høyere konsentrasjon av inntektene hos et lite antall land med allerede store, likvide fordringer på utlandet (de såkalte "low absorbers") (Kuwait, Libya, Oman, Qatar, Saudi-Arabia, UAE). Disse land var i en posisjon der de kunne diversifisere valuta-beholdningene over i mere langsiktige og mindre likvide aktiva.

Tallene for 1979 viser at plasseringer i bankinnskudd på ny økte betraktelig. Dette må ses i sammenheng med at inntektene i første omgang plasseres kortsiktig, og at reinvesteringer skjer gradvis over tid. Likeledes skyldes denne økningen at flere OPEC-land hadde underskudd i utenriksøkonomien i de foregående år, slik at inntektsøkningen ble benyttet til å bygge opp likvide valutaserver. Det er imidlertid liten grunn til å anta at utviklingen i 1979 representerte en ny tendens. Derfor vil trolig midlene bli plassert mer langsiktig i årene fremover, særlig hvis det nåværende høye rentenivået blir redusert.

Rundt to tredeler av OPECs investeringer i utlandet er plassert i dollar-denominerte papirer. Resten er hovedsakelig plassert i pund sterling, sveitsiske francs, tyske mark, japanske yen og franske francs. Selv om OPEC-landene hittil har vært varsomme med å endre valutasammensetningen av sine

Teksttabell 2. OPEC: Anvendelse av oljeinntektene 1974–1980. (Milliarder USD)

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
Driftsbalansen ¹⁾	68	35	40	32	5	68	115
Oljesektorens kapitaltransaksjoner (– utgang)	–12	1	–6	–1	2	–8	–
Netto-opplåning	2	3	8	10	16	11	9
Midler til disposisjon	58	38	42	41	23	71	124
<i>Disponering:</i>							
Plassering i industrilandene og euromarkedet, netto	49	28	33	33	17	65
(Bankinnskudd)	(30)	(11)	(14)	(13)	(5)	(40)
(Kortsiktige statsobligasjoner)	(8)	(–)	(–2)	(–1)	(–1)	(4)
(Annen kapital)	(11)	(17)	(21)	(21)	(13)	(21)
IMF og IBRD	4	3	2	–	–1	–2
Overført til u-land	5	7	7	8	7	8

Kilde: IMF.

¹⁾ Varer, tjenester og overføringer fra private. Overføringer fra det offentlige (u-hjelp) føres her under kapitaldelen, mens disse overføringer i teksttabell 1 er ført på driftssiden.

.... Oppgave mangler

– Null

investeringer, vil likevel rentedifferanser og valutakursvurderinger spille en rolle. Derfor må de store industriland ta hensyn til oljelandenes finansielle investeringer når de fastlegger sin økonomiske politikk. OPEC-landene på sin side er avhengige av stabilitet i valutakursene, slik at de neppe vil skape valutakrise ved å foreta store, kortsiktige endringer i porteføljesammensetningen.

Industrilandene

Økningene i oljeprisene gjennom 1979 og 1980 fikk alvorlige konsekvenser for OECD-landene. Bytteforholdet ble betydelig forverret, og nasjonalinntekten for området som helhet ble redusert med vel 2%. Virkningen av oljeprisøkningene ble derfor som i 1973–74. Etterspørsel og produksjon gikk ned, mens inflasjon og arbeidsløshet økte. Imidlertid synes det som om produksjonsnedgangen ble noe mindre denne gang. Hovedårsaken kan være en mer positiv bedømming av konjunkturutsiktene i

næringslivet, slik at investeringene ikke ble redusert i samme grad som forrige gang. Regjeringenes mottiltak for å redusere inflasjonsforventningene, var innstramming i penge- og finanspolitikken. Politikken ble gjennomført til tross for at dette måtte føre til ytterligere økonomisk nedgang.

OECD-landenes samlede underskudd på driftsbalansen ble mer enn fordoblet fra 1979 til 1980. Utviklingen var særlig påvirket av underskuddene til de to store oljeimporterende land Japan og Vest-Tyskland. USA bedret sin posisjon overfor utlandet på grunn av svak etterspørsel innenlands og høye eksportinntekter. De små OECD-land førte en mindre stram finanspolitikk enn de fleste store industriland, og konsekvensen ble relativt høy innenlandsk etterspørsel og derved store underskudd i utenriksøkonomien.

Fra 1980 til 1981 er det ventet at OECD-landenes utenriksøkonomiske stilling vil bedre seg. Denne bedringen er imidlertid begrenset til de store industrilandene, mens de mindre land fortsatt vil

ha store underskudd i transaksjonene med utlandet. Det er svak innenlandsk etterspørsel og bedret konkurranseevne i de store land som fører til denne utviklingen. Som i tidligere år blir dermed en stor del av underskuddsbyrden veltet over på de mindre industriland.

De internasjonale kapitalbevegelser har i løpet av det siste året medvirket til at finansieringen av underskuddene til de fleste OECD-land har kunnet skje uten vedvarende press på valutakurser og valuta-reserver. OPEC-landene har kanalisert hoveddelen av sine inntektsoverskudd til de store internasjonale banker i industrilandene. Kapitalinngangen til flere viktige land er dessuten stimulert ved spesielle tiltak og bilaterale avtaler, f.eks. mellom Japan og enkelte OPEC-land.

De mindre industriland har stort sett kunnet finansiere sine kapitalbehov ved opplåning fra de internasjonale kapitalmarkeder (se teksttabell 3). I treårsperioden 1976–1978 tilsvarte de mindre industrilands brutto utenlandsopplåning (internasjonale obligasjonslån og syndikerte banklån) 117% av underskuddet på driftsbalansen i disse landene. De to følgende år sank andelen til 94%. De største låntakerlandene var Spania, Sverige, Norge og Danmark. Utenlandsgjelden for noen av de

små OECD-land er nå så høy at en betydelig omstrukturering av økonomien må tvinge seg fram. Importen er for høy, og tilpasning til de høyere oljepriser må skje ved energisparing og utvikling av alternative energikilder. Lav etterspørsel på deres viktigste eksportmarkeder vil gjøre det vanskelig å få til en eksportledet vekst. Et ytterligere problem ved fortsatt stigende underskudd i utenriksøkonomien og opplåning er at en økende andel av eksportinntektene må benyttes til å betale renter og avdrag på utenlandsgjelden.

Utviklingslandene

De oljeimporterende utviklingsland er de som er hardest rammet av økningen i oljeprisene. Underskuddet på driftsbalansen er mer enn fordoblet på to år. Hovedårsaken er de høyere importkostnader både for olje- og industrivarer. Samtidig har den økonomiske politikken i industrilandene ført til rekordhøye rentesatser og således økt kostnadene ved å ta opp lån. Dessuten har den økonomiske tilbakegangen i industrilandene redusert etterspørselen etter u-landenes varer.

Ved den første oljekrisen i 1973–1974 ble over 60% av utviklingslandenes kapitalbehov dekket ved utviklingshjelp og opplåning til subsidierte vilkår (se teksttabell 4). Markedsopplåningen dekket under 30% av finansieringsbehovet. Senere er denne situasjonen vesentlig endret. Nå dekkes mellom 35 og 40% via de internasjonale kapitalmarkeder, mens andelen av offentlige overføringer og lån er redusert til under 50%.

De oljeimporterende utviklingslands utenlandsgjeld beløp seg til vel USD 350 milliarder ved utgangen av 1980. Da stod private kreditorer for vel 60% av fordringene på u-landene, mens disse utgjorde under halvparten åtte år tidligere. Denne utviklingen har fått, og vil få, alvorlige

*Teksttabell 3. Mindre OECD-land:
Driftsbalanse og opplåning (Milliarder USD)*

	Driftsbalanse		Opplåning	
	1976– 1978	1979– 1980	1976– 1978	1979– 1980
Totalt mindre OECD-land	-45,5	-55,2	53,3	52,1
Herav:				
Australia	- 8,0	-3,7	4,4	4,3
Danmark	- 5,1	-5,9	6,6	4,5
Finland	- 0,7	-2,0	3,0	2,2
Norge	-10,8	-0,5	8,9	4,8
Sverige	- 5,0	-7,7	7,1	7,9
Spania	- 5,1	-3,3	7,2	9,5

Kilde: OECD, IBRD, Morgan Guaranty Trust Co.

*Teksttabell 4. Utviklingslandene:
Finansiering av kapitalbehov
(Milliarder USD)*

	1973	1974	1978	1979	1980
Underskudd på driftsbalansen	11,3	36,9	36,2	54,9	68,0
Økning i offisielle valutareserver	9,7	2,1	18,0	11,6	8,8
Totalt	21,0	39,0	54,2	66,5	76,8
<i>Finansiert ved:</i>					
– Transaksjoner som ikke endrer netto gjeldsposisjon, netto	9,2	12,2	15,3	19,4	20,5
– Langsiktig nettoopplåning fra offentlige kilder	5,5	9,6	16,3	15,9	19,1
– Langsiktig nettoopplåning fra private kilder	6,4	9,6	21,0	26,2	26,9
– Andre kapitalstrømmer, netto	-0,1	7,6	1,6	5,0	10,3

konsekvenser for disse land. Økende privat finansiering har ført til høyere gjennomsnittrenter og kortere nedbetalingstid. Den gjennomsnittlige avdragstid for nye lån gikk ned fra 18 år i 1972–73 til 14½ år i 1978–79, mens gjennomsnittrenten i samme periode økte fra 6% til 8½%. Renteøkningen reflekterer imidlertid utviklingen i verdensinflasjonen, som i sin tur har bidratt til å redusere den reelle gjeldsbyrden. På den annen side er opplåningen i løpet av det siste året foretatt til positive realrenter, noe som trolig vil øke også den reelle gjeldsbyrden i årene fremover.

Når man skal vurdere de oljeimporterende utviklingslands gjeldsbyrde, er det viktig å skille mellom ulike grupper av land. Over 70% av gjelden er konsentrert om land i Latin-Amerika og Asia med markedsorienterte økonomier. Det er i disse områder man finner de fleste store utviklingsland som har basert seg på å finansiere sin

økonomiske utvikling via de internasjonale kapitalmarkeder. For de fattigste utviklingsland er situasjonen noe annerledes. Mer enn fem seksdeler av deres utenlandsopplåning kommer fra offentlige kilder og bare 10% fra private finansinstitusjoner. Etter som de fattigste landene har hatt liten adgang til de internasjonale kapitalmarkeder, er opplåningen foretatt til bedre vilkår enn for andre utviklingsland.

Finansieringsproblemer og behov for tilpasning

De internasjonale kapitalmarkeder har spilt en betydelig rolle i resirkuleringen av OPEC-landenes inntekter. Men i motsetning til hva som var tilfelle i 1973–74, står vi i dag overfor en situasjon med små utsikter til noen særlig reduksjon i OPECs inntekter i løpet av de nærmeste år. Dermed vil de to store grupper av underskuddsland, dvs. de mindre industriland og de oljeimporterende utviklingsland, få store finansieringsbehov i en årrekke.

Dette stiller spesielle krav til verdens finansielle system. Flere faktorer kan komme til å begrense de internasjonale bankers rolle i resirkuleringsprosessen. Bankene har i løpet av de siste ti år hatt en meget rask vekst i sine internasjonale utlån. Noen debitorland har fått en uforholdsmessig stor andel av enkelte bankers utlånportefølje. Vanlig bankpraksis og offentlige reguleringer kan derfor begrense bankenes videre engasjement i denne form for utlånsvirksomhet. Et viktig moment er også forholdet til refinansiering av lån. Slik refinansiering har allerede funnet sted for en rekke land der bankene hadde små valgmuligheter på grunn av størrelsen på sine tidligere engasjementer i vedkommende land. Manglende betalingsevne vil nødvendigvis føre til at bankene blir mer forsiktige med å påta seg nye engasjementer i slike land. Bankene kan redusere sin

tapsrisiko ved å øke rentemarginene. Det er imidlertid to andre forhold som vil være viktigere for bankene når de skal foreta sine vurderinger. Det ene er hvorvidt låntakerlandene vil føre en fornuftig tilpasningspolitikk, og det andre er størrelsen på bidrag fra offisielle multilaterale og bilaterale kilder.

Både Valutafondet og Verdensbanken kan derfor spille en viktig rolle i resirkuleringsprosessen. De ressurser som Valutafondet har tilgjengelig i form av kapitalinnskudd (de såkalte kvoter) og bilateral opplåning, blir imidlertid for små i denne sammenheng. Derfor arbeider man for tiden med flere alternativer for å øke fondets utlånsmuligheter. Det mest aktuelle alternativ er opplåning fra medlemsland med sterk betalingsbalanse, dvs. hovedsakelig fra OPEC-landene. Man vurderer også om Fondet selv skal låne fra de internasjonale kapitalmarkeder.

Hvis Valutafondet skal spille en viktigere rolle, må det søke å komme til med tilpasningsprogrammer og anbefalinger på et tidligere stadium enn nå. For mange land

er lånebetingelsene i IMF en alvorlig hindring, slik at Fondet er blitt en slags "lender of last resort". Det er derfor spørsmål om Fondet i en viss utstrekning bør lempe på sine betingelser. Samtidig må imidlertid underskuddslandene erkjenne at de på lengre sikt må tilstrebe en bedre balanse i sin utenriksøkonomi.

Med en internasjonal betalingsstruktur som er en følge av OPEC-landenes tilnærmede monopolstilling på oljemarkedet, kan ikke alle land samtidig føre en restriktiv politikk og oppnå balanse i sin utenriksøkonomi. Industrilandene bør derfor føre en økonomisk politikk som ikke legger en uforholdsmessig stor byrde på utviklingslandene. Samtidig bør OPEC-landene bidra til tilpasningen ved å opprettholde en høy importvekst og ved selv å bidra direkte til finansieringen av betalingsunderskuddene. Et hovedmål i tiden fremover må likevel være å legge vekt på oljesparende tiltak, samt å fremskynde utviklingen av alternative energikilder. Bare på denne måten kan man redusere risikoen for ny priseksplosjon på olje og de problemer den fører med seg.

Konjunkturreferanseindikatorer i norsk økonomi

*konsulent Kjell G. Bleivik og
kontorsjef Jon A. Solheim
i Utrednings- og informasjonsavdelingen
i Norges Bank*

Som følge av de spesielle oppgaver som Norges Bank er tillagt i kreditt- og valuta-politikken, utarbeides det en rekke interne økonomiske oversikter. Da mye av dette arbeidet antas å ha interesse også utenfor banken, offentliggjøres deler av det i Penger og Kreditt og Economic Bulletin. Det gjelder blant annet oversikter over utviklingstendensene på viktigere sektorer av norsk og internasjonal økonomi. Det gjennomføres da forskjellige former for bearbeidning av statistiske serier. I den sammenheng er det konstruert en sammenfattende konjunkturindikator som er kalt spredningsindeksen. Den bygger på 35 utvalgte tids-serier. Ved utregningen bestemmes først hvilke tallserier som stiger, hvilke som er uendret, og hvilke som faller fra et kvartal til det neste. Serier som stiger, får verdien 100, uendrede serier får verdien 50 og serier som er fallende, verdien 0. Gjennomsnittet av disse 35 variabelverdiene er da spredningsindeksen. (*Leif Eide, "Konjunkturindikatorer", Penger og Kreditt 1/75*). Den har vist seg å gi klare omslag forut for endringer i aktivitetsnivå og sysselsetting, og den har gjennomsnittlig ledet med om lag seks måneder i forhold til industriproduksjonen.

I Norges Banks spredningsindeks veies så vel ledende, sammenfallende som etterslepene konjunkturindikatorer sammen. Selv om spredningsindeksen over tid har vist seg godt egnet til å avspeile svingningene i aktivitetsnivået, gir den ikke fullgod informasjon om hvor i konjunkturforløpet en befinner seg. For å kunne være bedre orientert om den faktiske økonomiske utvikling, tar en sikte på å splitte Norges

Banks spredningsindeks opp i ledende, sammenfallende og etterslepene indikatorer. Til å bestemme om en konjunkturindikator leder i konjunkturforløpet, faller sammen med hovedbolgen i økonomien eller kommer etter denne, trengs det således en referanseindikator som gir uttrykk for utviklingen i den økonomiske aktivitet i samfunnet.

Et annet viktig siktemål ved en konjunkturreferanseindikator er at den bør bidra til å gjøre det lettere å danne seg en helhetsoppfatning av den aktuelle økonomiske situasjon. Av dette følger at formålet med denne artikkelen er noe bredere enn bare det å finne en indikator som kan brukes til å klassifisere andre tidsserier som ledende, sammenfallende og etterslepene i konjunkturforløpet. Den må kunne fange opp hovedtendensen eller konjunkturbevegelsen i totaløkonomien. I hvilken grad en ønsker å begrense en slik indikator til den konjunkturfølsomme del av økonomien, eller legge større vekt på å få fram totalutviklingen, avhenger av hvilke formål referanseindikatoren skal dekke. Med bare små bevegelser i nivået på industriproduksjonen siden 1974, samtidig som den totale økonomiske aktivitet har vist betydelig vekst, har en i Norges Bank sett det som ønskelig å komme fram til referanseserier med en bredere basis enn industriproduksjonen og med hyppigere publikasjonsfrekvens og mindre tidslag enn kvartalsvise bruttonasjonalproduktall (BNP).

I denne artikkelen vil vi foruten å definere en del sentrale begreper og beregningsmåter, redegjøre for de konjunkturreferanseindikatorerne som vi har kommet fram

til. (En mer omfattende dokumentasjon blir tilgjengelig i et arbeidsnotat fra Norges Bank på et senere tidspunkt.) En vil senere komme tilbake til arbeidet med å fastsette ledende, sammenfallende og etterslepene indikatorer sett i relasjon til den valgte referanseindikatoren. I det arbeidet som er utført i Norges Bank på dette området, har en hatt stor nytte av motene i OECDs arbeidsgruppe for konjunkturanalyse og ledende indikatorer. For øvrig har særlig Statistisk Sentralbyrå nedlagt mye arbeid i å analysere konjunktursvingningene i norsk økonomi (*K. Wettergren, "Konjunktur- bølger fra utlandet i norsk økonomi", Samfunnsøkonomiske studier nr. 36*).

Begreper

På norsk brukes begrepene konjunktur- bølge, konjunkturbevegelse, konjunktur- sykel eller bare sykel for å beskrive bølge- bevegelser i en eller flere økonomiske størrelser. Med en konjunkturbevegelse vil vi mene svingninger av mer enn 15 mæ- ners varighet som finner sted i den øko- nomiske aktivitet i et samfunn. Dessuten skal lengden av oppgangs- eller nedgangs- perioden (fra bunn til topp eller fra topp til bunn) være minst fem måneder. Konjunktur- utslaget i vendepunktene må være så stort at det lett kan skilles fra tilfeldige utslag i vedkommende serie. Konjunktur- bølgene vil vanligvis være rensset for event- uelt sesongmønster og irregulære kompo- nenter, slik at en står igjen med den trendsykliske bevegelsen. Når trenden eli- mineres, fremkommer den såkalte vekst- sykelen (fig. 1-4).

I etterkrigstiden, og særlig før midten av 1970-årene, har de fleste industriland hatt en økonomisk vekst som sjelden endte i nedgang i produksjon og aktivitetsnivå. Vekstakten kunne likevel variere fra år til år. Konjunkturbevegelsene har derfor i

hovedsak fremkommet som perioder med fluktuasjoner i vekstraten, eller perioder hvor den faktiske økonomiske vekst var sterkere eller svakere enn den langsiktige (trendmessige veksten).

Kriterier ved valg av referanseindikator

Ved valg av referanseindikator er det rime- lig å legge vekt på følgende kriterier:

- i) MCD (Months of cyclical dominance) for de sesongkorrigerede seriene
- ii) Klarhet i vendepunktene
- iii) Aktualitet
- iv) Sammenheng med bruttonasjonal- produktet
- v) Konjunkturstabilitet.

Ad i):

Dette kriteriet går på forholdet mellom den tilfeldige komponenten og konjunktur- komponenten i vedkommende tidsserie. MCD er et statistisk mål som sier hvor lang tid (antall måneder) det gjennomsnittlig tar før den trendsykliske komponenten domi- nerer over de irregulære elementene i se- rien. Det er derfor en fordel at MCD er så lav som mulig.

Ad ii):

For å kunne tidfeste vendepunktene i en økonomisk serie, er det viktig at disse er skarpt bestemt, dvs. viser klare topper og bunner. Dersom utviklingen i vekstsykel- kurven for en tidsserie er flatere eller mer uregelmessig enn for en annen serie, vil det være vanskeligere å tidfeste vendepunktene i denne serien enn i den serien hvor toppene er mer markerte.

Ad iii):

For å kunne brukes i policy-sammenheng, er det viktig at en indikator for det økonomiske aktivitetsnivå foreligger så raskt som mulig.

Ad iv):

For 1970-årene foreligger det foreløpig bare årstall for BNP, men både historiske og løpende kvartalstall vil trolig bli publisert i løpet av 1981. Da månedstall for bruttonasjonalproduktet for mange formål representerer det beste referanseindikatorbegrep, er det ønskelig at de konstruerte månedsindikatorene viser sammenheng med år-til-år-variasjonene i BNP. Siden det opereres med indikatorer med og uten utenriks sjøfart og oljevirkosomhet, er korrelasjonen målt i forhold til tilsvarende BNP-begrep.

Ad v):

Med konjunktur stabilitet menes at seriene som klassifiseres som ledende, sammenfallende og etterslepene i forhold til konjunkturreferanseindikatoren, bør ha et så stabilt tidsmønster i forhold til denne som mulig. Dette innebærer at under ellers like forhold vil vi foretrekke den konjunkturreferanseindikatoren som gjennomgående har mest stabilt tidsforsprang, tidssammen treff eller tidsetterslep i relasjon til de seriene som skal klassifiseres. Da vi ennå ikke har bestemt vendepunktene til et tilstrekkelig antall av de forskjellige tids-seriene, er referanseindikatorene ikke vurdert i lys av dette kriteriet.

Beregning av konjunkturreferanseindikatorene

BNP i faste priser er trolig den av de statistisk tilgjengelige størrelser som gir det mest fullstendige bilde av den samlede økonomiske aktivitet i samfunnet. Det er derfor av interesse å konstruere en referanseindikator som avspeiler utviklingen i denne nasjonalregnskapsstørrelsen. Det må imidlertid understrekes at heller ikke BNP uten videre representerer det ideelle mål for den totale økonomiske aktivitet. I tillegg til at BNP ikke fanger opp alle sider ved den økonomiske aktivitet i et samfunn, inne-

holder det ofte så mange feilkilder at til og med kvartalstall kan gjøre det vanskelig å fastslå utviklingen gjennom året. Data-messige og statistiske forhold vil således også være av betydning ved valg av referanseindikator. Videre kan BNP i enkelte tilfelle være så lite konjunkturfølsomt at det er vanskelig å avlese konjunkturbøl-gene.

Det finnes tre hovedprinsipper for å beregne bruttonasjonalproduktet:

- fra etterspørselssiden i generalbudsjettet
- fra produksjonssiden ved aggregering av de ulike næringers (sektors) brutto-produkt
- fra inntektssiden.

Dataprobler gjør at vi har valgt å anslå månedsindikatorene for BNP fra *produksjonssiden*. Følgende momenter har vært avgjørende ved valg av de serier som skal inngå i indikatorene:

- Serien må kunne oppfattes som en indikator på verdiskapningen i en sektor som har relativt stor betydning i BNP.
- Serien bør være forholdsvis lett tilgjengelig i statistiske kilder.
- Serien må være på månedsbasis, eller det skal kunne lages "brukbare månedsanslag" ved å benytte informasjon fra kvartals- og årsserier.
- Serien skal kunne føres tilbake til januar 1960.

For å konstruere en månedlig BNP-indikator i faste priser, har vi veid sammen ulike månedsserier som reflekterer verdiskapningen i de viktigste BNP-sektorene. Opprinnelig ble det utviklet sju alternative referanseindikatorer, men bare fire av dem viste klare vendepunkter. Vi valgte derfor å konsentrere oss om følgende fire:

1. Månedsindikator for BNP, totalt, i faste priser
2. Månedsindikator for BNP, ekskl. utenriks sjøfart og oljevirkosomhet, i faste priser
3. Veid gjennomsnitt av total industriproduksjon, detaljomsetningsvolum og areal av bygg under arbeid
4. Total industriproduksjon.

Ved beregning av de to BNP-indikatorne tok en utgangspunkt i følgende volumserier: jordbruksproduksjon, førstegangs-kontrollert slakt og mottatt melk i meieridrift, ilandbrakt mengde av de viktigste fiskeslagene, bruttoprodukt i bergverksdrift (inkl. og ekskl. olje og gass) og industri og kraftforsyning, bygg under arbeid, detaljomsetningsvolum, volumindeks for skipsfartens bruttoproduktinntekter og sysselsatte lønsmottakere i annen samferdsel, finansinstitusjoner m.v. og i offentlig virksomhet. Beregningsgrunnlaget for de to øvrige indikatorne fremgår direkte av pkt. 3 og 4 ovenfor. Den fjerde indikatoren er følgelig basert på bruttoproduktindeksen for industrien.

Løpende vektorer kan forstyrre de konjunkturbevegelser vi er ute etter å få fram. Av den grunn er det benyttet faste vektorer basert på gjennomsnittlig bidrag til bruttonasjonalproduktet fra den sektor vedkommende serie skal representere verdiskapningen i for årene 1977–79. Seriene er beregnet som indekser med basis 1975=100. Videre har vi funnet det mer relevant å sesongkorrigere de veide referanseindikatorne som kan gis en selvstendig økonomisk tolkning, enn å veie sammen sesongkorrigerte serier av de enkelte komponentene.

Vurdering av de forskjellige referanseindikatorne

For å lette rankeringen på grunnlag av de fire valgte kriteriene, er det innført et poengsystem fra 4 (best) til 1 (dårligst). Summen av poengene skal alltid være lik 10 (4+3+2+1). Hvis f.eks. to indikatorer blir vurdert som like gode og best, scorer hver 3½ poeng.

Teksttabell 1. MCD for referanseindikatorne:

	Måneder MCD
Månedssindikator for BNP, totalt, i faste priser	3
Månedssindikator for BNP, ekskl. utenriks sjofart og oljevirkosomhet, i faste priser	4
Veid gjennomsnitt av total industriproduksjon, detaljomsetningsvolum og areal av bygg under arbeid, totalt	5
Total industriproduksjon	5

i. MCD

Teksttabell 1 viser MCD, beregnet på grunnlag av sesongkorrigeringsprogrammet X-11, for de fire referanseindikatorne. Som påpekt tidligere, er det ønskelig at MCD er lavest mulig. Poengene fremgår av teksttabell 2.

ii. Klarhet i vendepunktene

Dersom man ikke glatter vekstsykelkurven, vil den være irregulær og dårlig egnet til å ta ut konjunktuelle vendepunkter. Egenkapene til de forskjellige vekstsykelkurvene ble først vurdert visuelt på bakgrunn av glattede kurver. I begynnelsen vurderte vi sju ulike referanseserier. De tre seriene som viste seg å være veldig irregulære, og hvor det bød på problemer å ta ut vendepunkter, ble eliminert. For de fire resterende seriene, som en holdt fast ved, var det omtrent like lett å tidfeste vendepunktene. Alle fire seriene scorer derfor 2½ poeng. Vekstsykelkurvene ble konstruert ved National Bureau of Economic Research (NBER) Phase Average Trend (PAT) program, mens vendepunktbestemmelsene ble utført ved hjelp av NBER's Bry Boschan program.

iii. Aktualitet

Industriproduksjons- og byggeseriene foreligger først. Detaljomsetningsvolumet offentliggjøres normalt vel en uke etter disse. Indikatoren, som består av de tre veide seriene (industriproduksjon, detaljomsetningsvolum, byggeareal under arbeid), kan da beregnes. Selv om det er mulig å lage rimelige anslag på flere av seriene som inngår i de to BNP-indikatorene, kan disse først oppdateres vel to måneder senere. Det vil imidlertid ta lang tid før endelige tall foreligger for de forskjellige indikatorene. Vi har vurdert avstanden mellom publiseringstidspunktene for industriproduksjonen og detaljomsetningen som så liten at begge de to første indikatorene scorer $3\frac{1}{2}$ poeng mot $1\frac{1}{2}$ poeng for BNP-indikatorene.

iv. Sammenheng med bruttonasjonalproduktet

Ettersom det for de senere år ikke foreligger annet enn årstall for bruttonasjonalproduktet, kunne bare år-til-år-variasjonene med BNP måles for de ulike indikatorene. Ved poengberegningene tok vi utgangspunkt i korrelasjonskoeffisientene. Mens indikatoren for "BNP-totalt" ble relatert til årstallene for BNP i alt, er de tre øvrige

indikatorene jevnført med BNP ekskl. utenriks sjøfart og oljevirkosomhet. Som ventet, viser de to BNP-indikatorene markert sterkere samvariasjon med årstallene for BNP enn de to øvrige indikatorene.

Foreløpige konklusjoner

Teksttabell 2 viser poengfordelingen for de fire referanseindikatorene. Det fremgår at de to BNP-indikatorene scorer flest poeng, fulgt av "industriproduksjon, detaljomsetningsvolum og byggevirkosomhet". Lavest poengsum får industriproduksjonen. Ut fra de kriteriene vi har funnet mest relevante, skiller de to BNP-indikatorene seg ut som de beste referanseindikatorene.

Det må understrekes at teksttabell 2 bare representerer én mulig poengfordeling. Foruten at utvalget av kriterier kunne vært et annet, vil viktigheten av dem variere etter hvilke formål referanseindikatorene skal dekke.

Poengforskjellen mellom de fire er såpass liten at også andre faktorer bør trekkes inn før en tar et eventuelt standpunkt til valg av konjunkturreferanseindikator. Foruten behovet for å teste indikatorenes konjunktur stabilitet, er det også av interesse å undersøke i hvilken grad de gir en "brukbar" beskrivelse av den økonomiske utvikling.

Teksttabell 2. Poengvurdering for de forskjellige referanseindikatorene

Referanseindikator	Kriterier	MCD	Vendepunktsbestemmelse	Aktualitet	Sammenheng med BNP	Poeng i alt
BNP, totalt		4	$2\frac{1}{2}$	$1\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	$11\frac{1}{2}$
BNP, ekskl. utenriks sjøfart og oljevirkosomhet		3	$2\frac{1}{2}$	$1\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	$10\frac{1}{2}$
Industriproduksjon, detaljomsetningsvolum, byggevirkosomhet		$1\frac{1}{2}$	$2\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	2	$9\frac{1}{2}$
Industriproduksjon		$1\frac{1}{2}$	$2\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	1	$8\frac{1}{2}$

Relasjon til økonomisk utvikling

Ved vurdering av om de ulike indikatorene gir en tilfredsstillende beskrivelse av den faktiske økonomiske utvikling, må det komme inn betydelig grad av subjektive elementer. En beskrivelse av situasjonen på det tidspunkt begivenheten finner sted, vil være bestemt av både det statistiske tallmaterialet som da eksisterte, og et bredt spekter av ikke-statistisk informasjon (presse, radio, TV etc.) som var tilgjengelig. Dessuten er det da lett å miste oversikten over kontinuiteten i utviklingen. Beskrivelsen på det aktuelle tidspunktet kan dermed tape noe av sin historiske objektivitet. På den annen side vil en i ettertid gå glipp av en god del informasjon av ikke-statistisk art som var tilgjengelig den gang situasjonen inntraff.

Publikasjoner som Statistisk Sentralbyrås "Økonomisk Utsyn", Norges Banks "Beretning og regnskap" og Samfunnsøkonomiske

studier nr. 36: "Konjunkturbølger fra utlandet i norsk økonomi" – samt Norges Banks spredningsindeks og Arbeidsdirektoratets stramhetsindikator – gir et godt utgangspunkt for å vurdere den historiske konjunkturutvikling. Selv om vi i drøftingen av vendepunktbestemmelsene for de fire referanseindikatorerne dels tar utgangspunkt i disse konjunkturseriene, har vi i tekstabell 3 begrenset oss til en jevnføring med den tidfesting som OECD har kommet fram til for Norge. OECDs vendepunktbestemmelse er basert på industriproduksjonen, men ved tidfestingen er det etter kontakt med Statistisk Sentralbyrå tatt hensyn til også andre forhold av betydning for den økonomiske utvikling. Dette gjør at OECDs til dels skjønnsmessige vendepunktbestemmelser vil avvike litt fra tidfestingen til industriproduksjonsindikatoren i tekstabell 3.

NBER's Bry Boschan program er en ren mekanisk metode for tidfesting. Før man

Tekstabell 3. Tidfesting av konkturtopp- og bunnpunkt, 1966–80

År	OECD		BNP, totalt		BNP, ekskl. utenriks sjøfart og oljevirkosmhet		Industriproduksjon, detaljomsetningsvolum byggeareal under arbeid		Industriproduksjon	
	Kvartal	Topp/Bunn	Måned	Topp/Bunn	Måned	Topp/Bunn	Måned	Topp/Bunn	Måned	Topp/Bunn
1966	4	Topp			Mars	Bunn	Des.	Topp	Des.	Topp
1967			Nov.	Topp	Juli	Topp			(Aug.)	(Bunn)
1968	4	Bunn	Des.	Bunn			Des.	Bunn	(Mars)	(Topp)
1969	4	Topp	Okt.	Topp	Febr.	Bunn	Okt.	Topp	Des.	Bunn
1970			Aug.	Bunn			April	Bunn	Sept.	Topp
1971					Jan.	Topp	Mai	Topp	Okt.	Bunn
1972	1	Bunn	Mars	Topp	Okt.	Bunn				
1973							Mai	Bunn		
1974	2	Topp	Febr.	Bunn	Juni	Topp	Aug.	Topp	Juni	Topp
1975	4	Bunn			Nov.	Bunn	Nov.	Bunn	Nov.	Bunn
1976	4	Topp	Okt.	Topp					Nov.	Topp
1977					Jan.	Topp	Okt.	Topp		
1978									Jan.	Bunn
1979			Feb. (Des.)	Bunn (Topp)	Feb. (Sept.)	Bunn (Topp)	Febr.	Bunn		
1980							(Jan.)	(Topp)	(Mai)	(Topp)

fastlegger de endelige vendepunkter, bør en i prinsippet supplere metoden med en bredere analyse av den faktiske økonomiske utvikling. I enkelte tilfelle vil en slik analyse dessuten føre til at en finner bølgebevegelsene for svake til å kunne klassifiseres som topp- eller bunnpunkter. I det følgende vil vi imidlertid i hovedsak på grunnlag av de mekanisk bestemte vendepunktene etter 1966 trekke fram enkelte hovedpunkter som kan være til hjelp for å belyse hvordan de fire indikatorene relaterer seg til den faktiske konjunktursituasjon.

1966–69:

I denne perioden er det god overensstemmelse mellom vendepunktene for "industriproduksjon, detaljomsetning, byggevirk-somhet" og industriproduksjon, og det som fremgår av Samfunnsøkonomiske studier nr. 36 og Arbeidsdirektoratets stramhets-indikator. Industriproduksjonsindikatoren viser en ekstra konjunkturbølge i 1967–68, men denne må trolig betegnes som for svak til å kunne klassifiseres som selvstendig. Tidfestingen avviker litt i forhold til de to BNP-indikatorene, og hovedforskjellen gjelder spørsmålet om slutten av 1966 eller slutten av 1967 skal karakteriseres som konjunkturtopp. Mens OECDs tidfesting og vurderingene i "Økonomisk Utsyn" taler for at det er utgangen av 1966 som bør betegnes som topp-punktet, peker den kraftige BNP-veksten i 1967 i motsatt retning. Alle indikatorene taler for at konjunktur-bunnen ble nådd rundt årsskiftet 1968/69.

1969–74:

Konjunkturtoppen later til å være passert høsten 1969. Både i 1970 og 1971 var norsk økonomi preget av forholdsvis høy aktivitet, og det kan reises tvil om utviklingen kan betraktes som en selvstendig konjunkturbølge. De fire referanseindikatorer gir for disse to årene et lite ensartet bilde av konjunktursituasjonen. Det knyt-

ter seg også usikkerhet til om konjunktur-bunnen skal tidfestes til en gang i 1972 eller til våren 1973. Mens OECD har tidfestet bunnpunktet til første kvartal 1972, er det i Samfunnsøkonomiske studier nr. 36 satt til våren 1973. Spredningsindeksen og stramhetsindikatoren taler derimot for at bunnpunktet ble nådd mot slutten av 1972.

1974–1976/77:

Alle, bortsett fra total BNP-indikator registrerer konjunkturtopp rundt sommeren 1974 og konjunkturbunn mot slutten av 1975.

1976/77–1979:

Spørsmålet er om årsskiftet 1976/77 eller høsten 1977 skal betegnes som konjunkturtopp. Mens både spredningsindeksen og stramhetsindikatoren peker i retning av sistnevnte tidspunkt, viser OECDs tidfesting og tre av referanseindikatorer at toppen ble nådd rundt årsskiftet 1976/77. "Industriproduksjon, detaljomsetning, byggevirk-somhet" indikerer derimot oktober 1977 som konjunkturtopp. 1977 var et år preget av kontraktiv utenlandsetterspørsel og innenlandsk etterspørsel stimulert av motkonjunkturpolitikken. Den totale økonomiske aktivitet holdt seg derfor godt oppe gjennom 1977. Utviklingen i den mer konjunkturbestemte del tilsier likevel at det synes mer rimelig å klassifisere utgangen av 1976 som topp-punkt. Selv om industriproduksjonen later til å ha passert bunnpunktet i begynnelsen av 1978, finner vi grunn til å klassifisere første kvartal 1979 som konjunkturbunn.

1979/80–:

Den økonomiske utvikling siden begynnelsen av 1979 har vært preget av moderat oppgangskonjunktur, men med et til dels svært varierende og lite stabilt utviklings-monster for blant annet industriproduksjon, detaljomsetning og byggevirk-somhet.

Indikatorene kan tyde på at en konjunkturtopp ble nådd allerede mot slutten av 1979 eller i begynnelsen av 1980. Aktiviteten holdt seg imidlertid så bra oppe fram til tredje kvartal 1980 at det ennå er usikkert om konjunkturbølgen fram til slutten av 1979 var sterk nok til å kunne klassifiseres som selvstendig.

Utviklingen i alle fire indikatorene svarer alt i alt forholdsvis bra med både OECDs vurdering og de konjunkturbevegelsene som kan finnes ved tidligere kjente indikatorer. I flere tilfelle knytter det seg usikkerhet til hvilke tidspunkter en skal definere som de "riktige" vendepunktene. Dette gjør det igjen vanskelig å bedømme hvor gode indikatorene er til å beskrive den faktiske økonomiske utvikling. Konjunktursvingningene for "BNP, totalt" avviker således i 1974-75 merkbart fra det konjunkturbildet vi på forhånd har dannet oss. Selv om dette i og for seg ikke representerer noen avgjørende innvending, reiser det seg for Norge et spesielt problem. Det er spørsmålet om oljesektoren bør inngå i referanseindikatoren. Flere momenter kan nevnes både for og mot dette. Fordi oljeproduksjonen har fulgt en trinnvis utvikling som ikke har noe å gjøre med et vanlig konjunkturforløp, vil "BNP, totalt" trolig være lite egnet som basis for tidfesting av vendepunktene for den konjunkturbestemte del av den økonomiske aktivitet. Dette kan også hevdes å gjelde "BNP, ekskl. utenriks sjøfart og oljevirkosomhet", idet denne inneholder sterkt regulerte sektorer som offentlig virksomhet, jordbruk og fiske. Siden oljevirkosomheten er blitt en integrert del av norsk økonomi, er det likevel av stor interesse å beregne løpende indikatorer som avspeiler den totale økonomiske aktivitet.

Til tross for at vendepunktene til de fire referanseindikatorene ikke alltid stemmer overens, kan en for årene etter 1966 skille ut fire relativt klare konjunkturbølger, 1966-1969, 1969-1974, 1974-1976/77

og 1976/77-1979/80. Utformingen av offentlig økonomisk politikk i Norge har i større grad enn i de fleste andre industrialiserte land bidratt til å dempe konjunktursvingningene. Selv om den økonomiske utvikling således har vært jevnere i Norge enn i industrilandene ellers, illustrerer de fire referanseindikatorene at også norsk økonomi har hatt merkbare konjunkturbølger.

Avslutning

Et sentralt spørsmål ved valg av konjunkturreferanseindikator er om en skal legge utviklingen i totaløkonomien eller i den konjunkturfølsomme del av den til grunn. Siden vi ikke har testet indikatorenes konjunktur stabilitet i forhold til et større antall utvalgte tidsserier, har vi ikke tatt endelig stilling til hvilken referanseindikator som skal brukes til å tidfeste andre økonomiske serier som ledende, sammenfallende eller etterslepene i konjunkturforløpet. Alle fire referanseindikatorene gir imidlertid på forskjellige områder nyttig informasjon om den økonomiske situasjon. Når løpende kvartalstall for BNP foreligger, vil vi muligens også kunne dra nytte av de to mest omfattende månedsindikatorene for å lage foreløpige hurtiganslag for BNP på kvartalsbasis. Norges Bank har derfor allerede inkludert de fire referanseindikatorene i sitt databankopplegg, og seriene beregnes regelmessig ved hjelp av NBER's PAT- og Bry Boschan programmer.

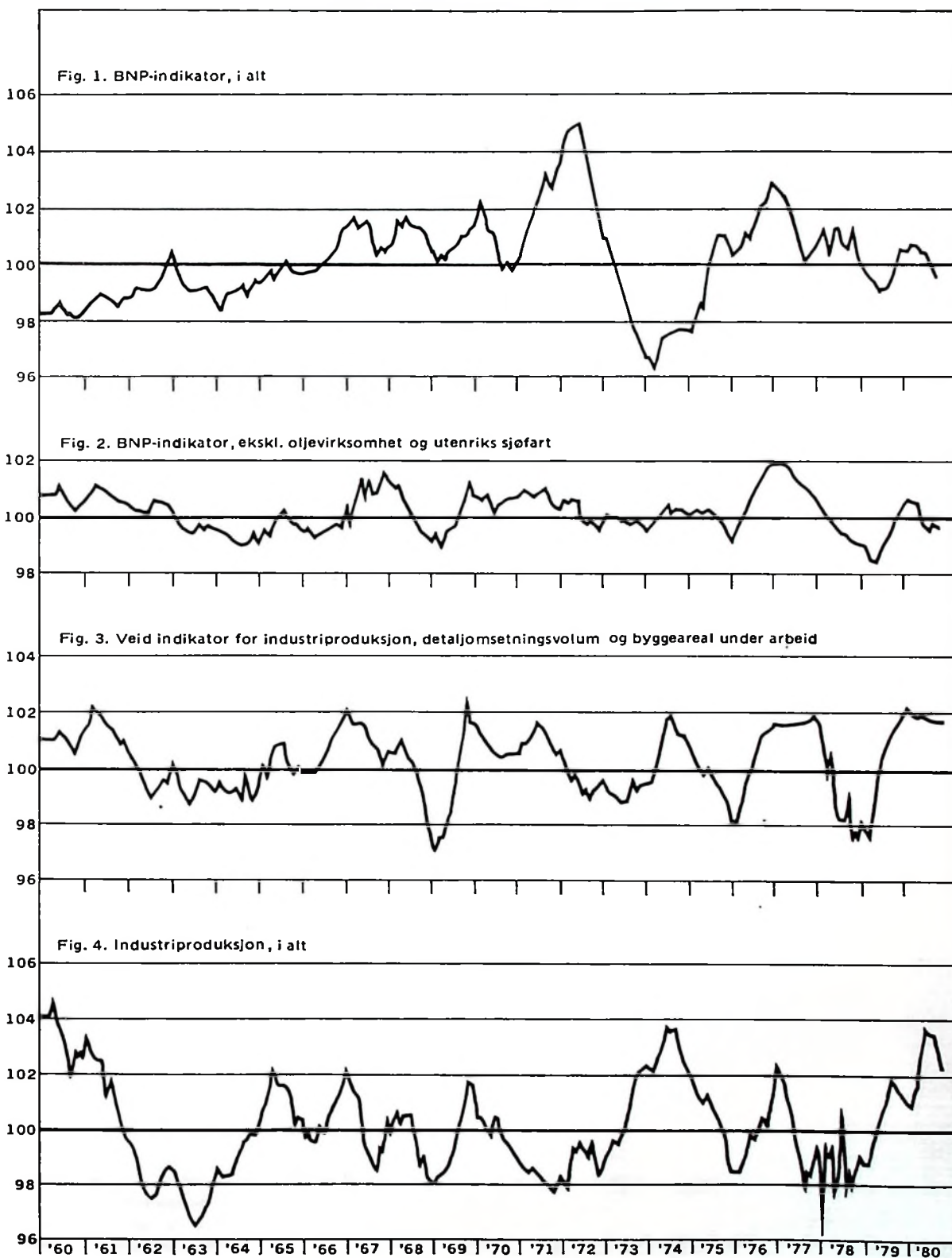
Kilder:

Bry and Boschan, "Cyclical Analysis of Time Series: Selected Procedures and Computer Programs", NBER 1971.

Boschan and Ebanks, "The phase-average trend: A new way of measuring economic growth", Proceedings of the Business and Economic Statistics Section, American Statistical Association, 1978.

Burns and Mitchell, "Measuring Business Cycles", NBER, 1946.

Referanseindikatorer for norsk økonomi. Vekstsykler.
Avvik mellom de sesongkorrigererte seriene (6 mndr. gj.snitt) og trendbevegelsen





Oversikt

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

- §§ 4— 6 Likviditetsreserver
- §§ 9—10 Plasseringsplikt
- § 11 Oppgaveplikt
- § 12 Utlånsregulering for private finansieringsselskaper og skadeforsikringsselskaper
- § 13 Oppgaveplikt over rente- og provisjonssatser
- § 15 Utstedelse av ihendehaverobligasjoner
Godkjenning av låneopptak hvor flere långivere deltar

Norges Banks diskonto: 9% fra 30. november 1979

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. mars 1981.

Kredittlovens §§ 4–6. Likviditetsreserver for banker

Primære likviditetsreserver

	Primærreserver i prosent av beregningsgrunnlaget ¹⁾		Resolusjon
	Sør-Norge	Nord-Norge	
<i>Sparebanker</i>	10	0	1980-08-29
<i>Forretningsbanker</i>	13	0	1980-08-29

1) Beregningsgrunnlaget er bankens samlede passiva med fradrag for en bloc-avskrivninger (kode 262), utlån i utenlandsk valuta utbetalt fra og med 1. juli 1978 til innlendinger og utlendinger i henhold til norsk valutalisens (kode 169), renter (kode 1722–1723) og utgifter (kode 19), oppskrivning av fast eiendom (kode 2745) og "PSV-lån" (kode 653). Det er månedsoppgavens kodennummer som er anført i parentes.

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

Plasseringsplikt

	Utgangspunkt for beregning (forvaltningskapital)	Plasserings- plikt	Tillatt reduksjon	Resolusjon
Dersom faktisk obligasjonsbeholdning er under henholdsvis 30% av forvaltningskapitalen for banker i Sør-Norge og 27% for banker i Nord-Norge				
<i>Forretnings- og sparebanker</i> ¹⁾				
i Sør-Norge]	August 1980	30%	30%]	1980-11-21
i Nord-Norge]		15%	15%]	
Dersom faktisk obligasjonsbeholdning er under 60% av forvaltningskapitalen				
<i>Livsforsikringsselskaper, private og kommunale pensjonskasser og -fond</i>				
med forvaltningskapital over 5 mill. kroner				
i Sør-Norge	Mars 1978	60%	60%	1978-04-21
i Nord-Norge	Mars 1978	30%	30%	1978-04-21

Oppgjørstidspunkt:

Forretnings- og sparebanker: To-månedersperioder (utgangen av februar, april osv.)

Øvrige: Kvartalsvis.

Den tilpliktete økning i obligasjonsbeholdningen beregnes med utgangspunkt i den *pliktige* obligasjonsbeholdning ved utgangen av oktober 1980 for bankene, og juni 1978 for øvrig.

1) Beregningsgrunnlaget er bankens samlede aktiva med fradrag for en bloc-avskrivninger (kode 262), utlån i utenlandsk valuta utbetalt fra og med 1. juli 1978 til innlendinger og utlendinger i henhold til norsk valutalisens (kode 169), renter (kode 1722–1723) og utgifter (kode 19), oppskrivning av fast eiendom (kode 2745) og "PSV-lån" (kode 653). Det er månedsoppgavens kodennummer som er anført i parentes.

Ved kgl. resolusjon av 21. mars 1980 er det bestemt at aksjer kan sidestilles med obligasjoner ved oppfylling av plasseringsplikten.

Aksjer i kredittinstitusjoner eller datterselskaper av kredittinstitusjoner, aksjer i selskaper som har til formål å eie eller utnytte fast eiendom, og aksjer i selskaper som har direkte tilknytning til driften av kredittinstitusjoner, kan ikke medregnes.

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

Oppgaveplikt

for <i>private finansieringsselskaper</i>	Diverse oppgaver	Finansdepartementets bestemmelse 1966-03-15
	Lånegarantier	Finansdepartementets bestemmelse 1974-12-24
for <i>livsforsikringsselskaper</i>	Diverse oppgaver	Finansdepartementets bestemmelse 1972-08-10
for <i>skadeforsikringsselskaper</i>	Diverse oppgaver	Finansdepartementets bestemmelse 1972-08-10
	Lånegarantier	Finansdepartementets bestemmelse 1974-12-24

Kredittlovens § 12. Utlånsregulering for private finansieringsselskaper og skadeforsikringsselskaper

Utlånsregulering

	Resolusjon
for <i>private finansieringsselskaper</i> med utlån ¹⁾ over 10 mill. kroner	1981-01-23
Utlånene ved utgangen av 1. og 2. kvartal 1981 skal ikke overstige det største av	
1) summen av 14% over faktisk utlån til formålet factoring og 5% over faktisk utlån til andre formål enn factoring tolv måneder tidligere, eller	
2) summen av 7% over faktisk utlån til factoring og 2,5% over faktisk utlån til andre formål enn factoring 31. desember 1980.	
Utlån til andre regulerte formål enn factoring skal ikke overstige det største av	
1) 5% over faktisk utlån til andre formål enn factoring tolv måneder tidligere, eller	
2) 2,5% over faktisk utlån til andre formål enn factoring 31. desember 1980.	
for <i>skadeforsikringsselskaper</i> med forvaltningskapital over 10 mill. kroner ved utgangen av 1. kvartal 1981	1981-01-23
" " 2. " "	Ingen regulering. Oppgaveplikt. 5% over faktiske ²⁾ utlån pr. 31. desember 1980 (statisk ledd).

1) Utlån til andre kredittinstitusjoner og til utlandet regnes ikke med. Hvis et selskaps faktiske utlån har overstegyet tillatte utlån ved kontrolltidspunktene i 1980, skal tillatt utlån legges til grunn for beregning av selskapets tillatte utlån i 1. halvår 1981. Fordelingen av tillatt utlån 1980 etter formål foretas etter forholdet mellom faktisk utlån til de ulike formål på de respektive tidspunkter i 1980.

2) Utlån til statsforvaltningen, til andre kredittinstitusjoner og til utlandet regnes ikke med. Dersom de faktiske utlån 31. desember 1980 overstiger det tillatte utlånsnivå, skal det tillatte utlånsnivå 31. desember 1980 danne utgangspunkt for beregning av utlånsrammen.

Kredittlovens § 13. Oppgaveplikt over rente- og provisjonssatser

Oppgaveplikt

Oppgaveplikt for forretnings- og sparebanker, livs- og skadeforsikringselskaper samt kreditt- og hypotekforeninger 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.

Kredittlovens § 15. Utstedelse av ihendehaverobligasjoner

Med hjemmel i lov av 25. juni 1965 nr. 2 om adgang til regulering av penge- og kredittforholdene har Finansdepartementet 23. januar 1981 endret de tidligere forskrifter vedrørende opptak av lån mot utstedelse av ihendehaverobligasjoner eller av lån som ellers gis av flere långivere sammen.

De tidligere forskrifter medførte en delvis frigivelse av emisjonsreguleringen, idet lån mot utstedelse av ihendehaverobligasjoner kunne tas opp uten samtykke av Finansdepartementet hvis lånebeløpet utgjorde 10 mill. kroner eller mer. Var derimot lånebeløpet mindre enn 10 mill. kroner, måtte låneopptaket godkjennes av Finansdepartementet.

Ved de nye forskrifter er dette minimumsbeløpet hevet til 35 mill. kroner.

En del obligasjonslån må fortsatt ha Finansdepartementets godkjenning før de kan tas opp. Det gjelder lån til boligformål, oljeleting eller oljeproduksjon, skip eller bore-rigger, kommuner, kraftverk og lån garantert av stat eller kommune.

Forskriftene av 23. januar 1981 er meddelt kredittinstitusjonene i Norges Banks rundskriv nr. 3/26. januar 1981.

Tabeller

1.	Norges Banks balanse	15.	Sparebankenes utlån til publikum
2.	Spesifikasjon av Norges Banks innenlandske utlån	16.	Sparebanker. Utlån og innskudd fordelt på publikumssektorer
3.	Spesifikasjon av innenlandske folioinnskudd i Norges Bank	17.	Sparebankenes utlån fordelt på næringer
4.	Internasjonale reserver og andre valutabeholdninger	18.	Sparebanker. Utlån til publikum fordelt på utlånsarter. Bevilgede og disponerte lån
5.	Utenriksregnskap for Norge	19.	Sparebankenes likviditet
6.	Salgskurser for én del valutaer notert på Oslo Børs	20.	Balanse for statsbanker
7a.	Bankenes kronelikviditet	21.	Balanse for private finansierings-selskaper
7b.	Bankenes valutalikviditet	22.	Balanse for private kredittforetak
8.	Forretningsbankenes balanse	23.	Balanseutdrag for livsforsikrings-selskaper
9.	Forretningsbankenes utlån til publikum	24.	Balanseutdrag for skadeforsikrings-selskaper
10.	Forretningsbanker. Utlån og innskudd fordelt på publikums-sektorer	25.	Beholdning av norske ihendehaver-obligasjoner fordelt på långivere
11.	Forretningsbankenes utlån fordelt på næringer	26.	Kreditttilførsel til private og kommuner
12.	Forretningsbanker. Utlån til publikum fordelt på utlånsarter. Bevilgede og disponerte lån	27a.	Endringer i publikums likviditet
13.	Forretningsbankenes likviditet	27b.	Sammensetningen av publikums likviditet
14.	Sparebankenes balanse		

28. Forretningsbanker. Rente- og provisjonssatser på nye utlån i norske kroner
29. Sparebanker. Rente- og provisjonssatser på nye utlån i norske kroner
30. Forretningsbanker. Rentesatser på nye bankinnskudd fra kunder i norske kroner
31. Sparebanker. Rentesatser på nye bankinnskudd fra kunder i norske kroner
32. Kortsiktige rentesatser
33. Utvalgte økonomiske indikatorer

Standard tegn:

- . Tall kan ikke forekomme
.. Oppgave mangler
... Oppgave mangler foreløpig
– Null

Tabell 1. Norges Banks balanse (Mill. kroner)

	31/12 1979	31/3 1980	30/6 1980	30/9 1980	31/12 1980
Internasjonale reserver	20 887	22 658	24 544	25 207	31 315
Innskudd i norske banker	578	701	436	448	438
Norske statskasseveksler	8 216	6 137	2 767	8 135	3 821
Norske innehaverobligasjoner	1 315	1 300	1 282	748	731
Innenlandske utlån	1 188	1 328	1 629	996	814
Andre innenlandske fordringer etc. ¹⁾	6 286	6 185	6 180	6 031	6 002
Andre fordringer på utlandet	1 257	1 257	1 278	1 295	2 067
Diverse reguleringer	2	66	74	135	—
Utgifter	—	120	223	312	—
Fordringer i alt	39 729	39 752	38 413	43 307	45 188
Sedler og mynt i omlop	18 620	17 627	18 110	19 335	19 814
Innenlandske folioinnskudd	10 905	13 704	9 498	13 975	13 372
Norges Banks markedspapir	2 765	126	1 752	45	114
Skattefrie fondsavsetninger	99	107	96	97	94
Utenlandske kroneinnskudd m.v.	224	258	224	190	189
Annen gjeld til utlandet	1 207	1 211	1 231	1 229	2 006
Annen innenlandsk gjeld	248	58	123	112	487
Motverdi av SDR i IMF	694	893	893	893	910
Aksjekapital, fond etc.	4 967	4 956	4 942	4 913	8 202
Diverse reguleringer	—	1	—	2	—
Inntekter	—	811	1 544	2 516	—
Gjeld og egenkapital i alt	39 729	39 752	38 413	43 307	45 188

1) Herav utgjør statens konsoliderte konto 5 430 mill. kroner.

Kilde: Norges Bank.

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

	31/12 1979	31/3 1980	30/6 1980	30/9 1980	31/12 1980
Forretningsbanker	878	744	1 011	525	316
Herav:					
A-lån (inkl. buffertransjen)	—	135	625	104	183
Betingede lån (B-lån)	731	260	340	342	11
Lån på særvilkår (S-lån)	147	349	46	79	122
Sparebanker	34	321	340	191	213
Herav:					
A-lån (inkl. buffertransjen)	—	113	252	28	82
Betingede lån (B-lån)	29	202	78	124	80
Lån på særvilkår (S-lån)	5	6	10	39	51
Private finansieringsselskaper	50	45	40	46	46
Næringsliv og privatpersoner	225	218	238	234	239
Herav:					
Statsgaranterte fiskelån	107	110	117	125	124
I alt	1 187	1 328	1 629	996	814

1) Låneordningen endret fra 1/1-1979.

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

Kilde: Norges Bank.

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

	31/12 1979	31/3 1980	30/6 1980	30/9 1980	31/12 1980
Statskassen	6 580	9 825	5 311	9 265	8 051
Statens regnskapsforere	1 697	1 853	1 642	1 742	2 024
Annen offentlig forvaltning	60	91	169	162	106
Postgiro	1 094	332	610	253	1 162
Forretningsbanker	407	294	394	1 194	551
Sparebanker	220	453	206	477	228
Statsbanker	199	176	187	312	216
Andre finansinstitusjoner	20	34	75	47	51
Postverket	263	263	223	232	269
Andre statsforetak	315	325	494	240	626
Andre innenlandske sektorer	49	58	187	51	88
I alt	10 904	13 704	9 498	13 975	13 372
Herav:					
Statens og andre offentlige konti ifølge tidligere balanseoppstilling	10 208	12 865	8 636	12 205	12 455

Kilde: Norges Bank.

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

	31/12 1979	31/3 1980	30/6 1980	30/9 1980	30/11 1980
Norges Banks internasjonale reserver netto (a—b)	20 573	22 303	24 227	24 941	30 686
a) Offisielle internasjonale reserver	20 880	22 649	24 537	25 200	30 972
Herav:					
Gull ¹⁾	285	285	285	285	285
Reserveposisjon i IMF	792	792	771	754	750
Lån til IMF	428	409	385	361	340
Spesielle trekkrettigheter i IMF	907	1 141	1 204	1 214	1 090
Bankinnskudd i utlandet og utenlandske verdipapirer	18 468	20 022	21 892	22 586	28 367
b) Utenlandske kroneinnskudd i Norges Bank	307	346	310	259	286
Herav:					
Banker	83	88	85	69	102
Andre innskytere	224	258	225	190	184
Forretnings- og sparebankers valutabeholdninger netto (a—b)	-3 938	-4 200	-6 931	-8 511	-10 276
a) Bankinnskudd i utlandet	1 886	1 958	1 328	2 126	1 683
b) Kortsiktig gjeld i utlandet	5 824	6 158	8 259	10 637	11 959
Norges Banks internasjonale reserver og forretnings- og sparebankers valuta- beholdninger netto	16 635	18 103	17 296	16 430	20 410
Andre sektors valutabeholdninger netto (a—b)	1 180	1 520	2 141	3 941	893
a) Bankinnskudd i utlandet og utenlandske verdipapirer	7 154	7 873	8 776	10 440	7 321
Herav:					
Rederier	2 933	2 977	4 039	3 335	3 064
Forsikringselskaper	1 323	1 294	1 336	1 326	1 419
Handels- og industriselskaper o.a.	2 898	3 602	3 401	5 779	2 838
b) Kortsiktige valutalån fra utlandet	5 974	6 353	6 635	6 499	6 428
Internasjonale reserver og valutabeholdninger i alt	17 815	19 623	19 437	20 371	21 303

¹⁾ Etter endringen pr. 1. april 1978 i avtalen om Det internasjonale valutafond er den offisielle pris på gullet avskaffet. I likhet med de fleste andre sentralbanker vil imidlertid Norges Bank fortsatt nytte den tidligere offisielle pris på 35 SDR pr. unse ved bokføringen av gullet.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 5. Utenriksregnskap for Norge (Mill. kroner)

	1/1-30/11		1/9-30/11	
	1979	1980	1979	1980
Eksport av tradisjonelle varer	38 426	42 914	11 817	11 976
Import av tradisjonelle varer	-59 699	-74 969	-19 029	-21 142
Tradisjonell varebalanse	-21 273	-32 055	-7 212	-9 166
Eksport av råolje og naturgass	19 252	37 126	6 544	10 711
Eksport av oljeplattformer (netto)	362	—	-145	—
Direkte eksport ved oljevirkksomheten ¹⁾	725	121	301	49
Direkte import ved oljevirkksomheten	-929	-356	-145	-144
Eksport av nye skip	1 278	1 151	466	240
Eksport av eldre skip	3 085	1 841	699	470
Import av skip	-3 384	-1 314	-997	-274
Varebalansen	-884	6 514	-489	1 886
Nettoinntekter ved skipsfart	8 670	9 975	2 650	2 530
Nettoinntekter ved oljeboring og annen oljevirkksomhet ²⁾	550	1 179	200	276
Reisetrafikk, netto	-2 601	-2 543	-827	-863
Andre tjenester, netto	-595	-555	-154	-219
Vare- og tjenestebalansen	5 140	14 570	1 380	3 610
Rente- og stonadsbalansen	-10 610	-10 480	-3 655	-2 540
A. Driftsbalansen	-5 470	4 090	-2 275	1 070
Herav:				
Skipsfart ³⁾	6 716	8 979	1 898	2 361
Oljevirkksomhet ³⁾	15 566	33 833	4 855	9 722
Andre sektorer	-27 752	-38 722	-9 028	-11 013
B. Langsiktige kapitaltransaksjoner, netto	11 039	-2 511	4 385	1 007
Herav:				
Statsforvaltningen	4 109	-2 767	1 025	-1 577
Kommuner, inkl. kommuneforetak	25	751	14	266
Statsbanker	3 880	827	862	-171
Forretnings- og sparebanker	118	226	118	227
Andre finansinstitusjoner inkl. Norges Bank	-281	-402	-94	-54
Skipsfart	621	-686	287	-420
Oljevirkksomhet	2 438	1 407	1 753	2 726
Andre private og statlige foretak	129	-1 867	420	10
C. Grunnbalansen (A+B)	5 569	1 579	2 110	2 077
D. Kortsiktige kapitaltransaksjoner ekskl. Norges Bank	1 651	8 328	-475	5 205
Herav:				
Statsforvaltningen	-42	-47	-53	-50
Kommuner, inkl. kommuneforetak	838	250	165	33
Statsbanker	250	63	16	9
Forretnings- og sparebanker	3 029	5 998	483	2 234
Andre finansinstitusjoner, ekskl. Norges Bank	-394	-170	-157	240
Skipsfart	-991	211	-410	420
Oljevirkksomhet	-2 936	-3 953	-965	925
Andre private og statlige foretak	142	2 701	537	608
Andre kortsiktige kapitaltransaksjoner og statistiske feil	1 755	3 275	-91	786
E. Endring i Norges Banks kortsiktige netto fordringer overfor utlandet (C+D)	7 220	9 907	1 635	7 282
F. Tildelte SDR	201	199	—	—
G. Diverse reguleringer og poster som ikke inngår i internasjonale reserver	-56	7	18	148
Endring i Norges Banks internasjonale reserver netto (E+F+G)	7 365	10 113	1 653	7 430

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. Salgskurser for en del valutaer notert på Oslo Børs

	100 Danske kr.	100 Svenske kr.	1 Pund sterling	1 U.S. dollar	1 Canadisk dollar	100 Tyske mark	100 Schw. frcs.	100 Gyldon	100 Belgiske frcs.	100 Franske frcs.	100 Lire
1972											
Gjennomsnitt	95,0685	138,8190	16,4822	6,5943	6,6616	206,9772	172,9671	205,6454	15,0086	130,9345	1,1326
Høyest	97,25	140,50	17,42	6,7375	6,7775	209,85	176,45	210,65	15,28	132,65	1,144
Lavest	93,45	137,25	15,32	6,51	6,575	204,35	169,85	203,00	14,855	128,65	1,122
1973											
Gjennomsnitt	95,619	132,179	14,076	5,749	5,749	217,208	182,252	206,914	14,836	129,722	0,994
Høyest	97,70	140,45	15,88	6,6525	6,69	229,50	190,95	220,35	15,20	132,60	1,145
Lavest	91,05	123,60	13,03	5,1625	5,1725	203,90	173,55	200,70	13,96	122,00	0,900
1974											
Gjennomsnitt	91,2076	124,9374	12,9440	5,5401	5,6637	214,1652	186,4446	206,2162	14,2536	115,5120	0,8601
Høyest	93,00	128,05	13,540	6,0875	6,1375	218,55	209,90	209,00	14,49	122,20	0,96
Lavest	89,10	122,65	12,24	5,1725	5,2725	209,30	178,35	200,90	13,85	107,00	0,812
1975											
Gjennomsnitt	91,4036	126,3002	11,5920	5,2469	5,1582	212,9871	202,9042	208,3742	14,2733	122,50	0,8107
Høyest	92,95	128,05	12,25	5,7475	5,62	217,60	213,45	209,75	14,48	126,35	0,841
Lavest	89,50	124,80	10,835	4,88	4,7425	209,45	193,75	202,75	14,055	116,45	0,783
1976											
Gjennomsnitt	90,6726	125,7118	9,8785	5,4656	5,5441	217,3794	218,6738	207,1706	14,2087	114,7255	0,6684
Høyest	91,90	127,75	11,32	5,6125	5,7950	220,85	229,05	211,15	14,505	125,55	0,827
Lavest	88,90	124,60	8,30	5,1725	5,0725	213,10	211,55	202,25	14,00	103,95	0,600
1977											
Gjennomsnitt	89,0675	119,3872	9,3198	5,3361	5,0423	230,1574	223,2496	217,6460	14,9294	108,8602	0,6096
Høyest	90,25	126,15	10,125	5,5280	5,2925	244,30	257,50	226,95	15,735	113,75	0,630
Lavest	87,50	109,80	8,785	5,1410	4,6975	219,65	205,25	210,45	14,335	104,65	0,593
1978											
Gjennomsnitt	95,4976	116,4418	10,0751	5,2501	4,6110	261,7173	295,7602	242,9771	16,7234	116,8504	0,6205
Høyest	99,15	119,65	10,565	5,4940	4,9450	275,85	350,60	255,30	17,47	123,00	0,642
Lavest	88,55	110,00	9,755	4,6750	4,0035	242,35	254,90	226,20	16,525	104,20	0,588
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	4,8080	4,1420	257,25	279,25	238,15	16,09	111,95	0,551
1981											
30. januar	84,05	119,30	13,00	5,4480	4,5570	258,00	284,60	238,00	16,115	112,20	0,548

Kilde: Oslo Børs, Norges Bank.

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

Likviditetstilførsel+/inndragning—	1/1—31/12		Siste 3 mndr. pr. 31/12		Siste 12 mndr. pr. 31/12	
	1979	1980	1979	1980	1979	1980
1. Staten og andre offentlige konti	2 151	-2 303	-3 072	-8 105	2 151	-2 303
2. Publikums kassehold (oppgang —)	-653	-1 136	-76	-464	-653	-1 136
3. Nettosalg av valuta til Norges Bank	3 764	12 970	-144	6 998	3 764	12 970
4. Bankenes beholdninger av markeds- papirer (oppgang —)	-2 242	2 651	-1 298	-69	-2 242	2 651
5. Sjekk-kreditter i Norges Bank	256	-185	362	87	256	-185
6. Likviditetslån i Norges Bank	-935	-383	438	-187	-935	-383
7. Norges Banks andre transaksjoner enn kreditt til banker og kjøp av valuta og markedspapirer fra banker	-900	-1 245	-616	-419	-900	-1 245
A. Primærlikvider (1+2+3+4+5+6+7)	1 441	10 369	-4 406	-2 159	1 441	10 369
Herav:						
a) Kassebeholdning	204	52	45	19	204	52
b) Folio i Norges Bank	252	152	-227	-892	252	152
c) Folio i Postgiro	-45	34	5	18	-45	34
d) Statskasseveksler	1 030	10 131	-4 229	-1 304	1 030	10 131
B. Pliktige primærlikvider ²⁾ (oppgang —)	-2 179	-12 414	2 858	-40	-2 179	-12 414
C. Disponible primærlikvider (A+B)	-738	-2 045	-1 548	-2 199	-738	-2 045
D. Likviditetsslån i Norges Bank	-935	-383	438	-187	-935	-383
E. Frie primærlikvider (C—D)	197	-1 662	-1 986	-2 012	197	-1 662
Beholdningstall pr. utgangen av desember						
Frie primærlikvider					-1 706	-3 368
I mill. kroner						
I prosent av forvaltningskapital					-1,3	-2,1

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 antok en at egne krav utgjorde 2% av forvaltningskapitalen i forretningsbanker og 1,5% i sparebanker. F.o.m. 1.8.78 ble disse tallene endret til 1,4% for begge bankgrupper.
Kilde: Norges Bank.

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

Likviditetstilførsel+/inndragning—	1/1—30/11		Siste 3 mndr. pr. 30/11		Siste 12 mndr. pr. 30/11	
	1979	1980	1979	1980	1979	1980
1. Gjeld etc. i utlandet	2 654	4 429	891	1 403	2 575	4 133
2. Tilførsel av valuta fra andre norske sektorer	1 143	7 819	93	7 052	253	7 708
3. Nettokjøp av valuta fra Norges Bank	-4 334	-13 089	-697	-8 715	-5 643	-12 519
A. Innskudd i utenlandske banker (1+2+3)	-537	-841	287	-260	-2 815	-678
B. Innskudd fra utenlandske banker	2 300	6 006	350	3 205	2 151	6 015
C. Netto valutalikvider (A—B)	-2 837	-6 847	-63	-3 465	-4 966	-6 693
Beholdningstall pr. utgangen av nov.						
Netto valutalikvider					-3 229	-9 922
I mill. kroner						
I prosent av forvaltningskapital					-2,3	-6,1

Kilde: Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank.

Tabell 8. Forretningsbankenes balanse (Mill. kroner)

	30/11 1979	31/12 1979	31/3 1980	30/6 1980	30/9 1980	30/11 1980
Primærlikvider	2 388	1 543	3 588	1 878	8 775	10 136
Stats- og statsgaranterte ihendehaverobligasjoner	14 384	16 377	16 238	16 533	16 813	17 473
Andre norske ihendehaver- obligasjoner	3 397	3 553	3 573	3 994	4 185	5 031
Markedspapirer	5 259	525	25	1 604	—	20
Innskudd i forretnings- og sparebanker	2 255	1 244	1 553	1 449	2 122	1 962
Innskudd i utenlandske banker	1 685	1 831	1 905	1 250	1 960	1 539
Lån til utlandet	281	291	248	317	396	595
Utlån til publikum	45 866	45 691	47 174	48 871	50 379	50 580
Valutalån med lisens til innlendinger	—	—	—	1 511	2 042	—
Øvrige aktiva — en bloc- avskrivninger	5 583	4 877	5 273	4 877	4 930	8 091
Aktiva i alt	81 098	75 932	79 577	82 284	91 602	95 427
Innskudd fra kunder i norske kroner	50 896	54 989	54 640	57 322	59 288	58 929
Innskudd fra kunder i utenlandsk valuta	3 174	3 142	3 440	3 389	3 591	3 897
Innskudd fra forretningsbanker	1 785	926	1 417	664	1 868	1 476
Innskudd fra sparebanker	1 944	1 192	1 392	1 551	1 915	1 916
Lån og innskudd fra Norges Bank	352	1 091	921	536	424	609
Utenlandske innskudd og lån i utlandet	5 955	5 850	6 251	8 050	10 382	11 805
Annen gjeld	6 705	4 634	5 085	5 528	8 134	8 998
Øvrige passiva	10 287	4 108	6 431	5 244	6 000	7 797
Passiva i alt	81 098	75 932	79 577	82 284	91 602	95 427
Spesifikasjoner:						
Fordringer på utlandet	2 748	2 937	2 993	2 417	3 215	3 050
Gjeld til utlandet	6 216	6 101	6 457	8 370	10 761	12 302
Garantier	14 856	15 014	15 123	15 195	15 706	16 704

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 9. Forretningsbankenes utlån til publikum (Mill. kroner)

	1979			1980		
	Månedlig utlåns- økning	Kumulert utlånsøkning Faktiske tall	Sesong- korrigerede tall	Månedlig utlåns- økning	Kumulert utlånsøkning Faktiske tall	Sesong- korrigerede tall
Januar	-367	-367	382	-62	-62	745
Februar	635	268	309	306	244	274
Mars	649	917	247	1 239	1 483	741
April	744	1 661	803	274	1 757	804
Mai	750	2 411	1 339	1 008	2 765	1 578
Juni	514	2 925	1 651	414	3 179	1 778
Juli	-455	2 470	2 162	175	3 354	3 008
August	440	2 910	2 710	152	3 506	3 278
September	1 282	4 192	3 525	1 182	4 688	3 952
Oktober	-512	3 680	3 846	-1 097	3 591	3 779
November	533	4 213	4 086	1 298	4 889	4 768
Desember	-175	4 038	4 082			

Kilde: Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank.

Tabell 10. Forretningsbanker. Utlån og innskudd fordelt på publikumssektorer (Mill. kroner)

	30/11 1979	31/12 1979	31/3 1980	30/6 1980	30/9 1980	30/11 1980
Utlån til:						
Kommuner	1 738	1 776	1 847	1 897	2 095	2 149
Næringslivet	27 616	27 055	27 986	28 897	29 186	28 654
Lønntakere	16 220	16 546	17 020	17 797	18 751	19 423
Andre private sektorer	292	314	321	280	347	354
Utlån til publikum i alt	45 866	45 691	47 174	48 871	50 379	50 580
Innskudd fra:						
Kommuner	3 249	3 986	3 548	4 164	3 354	3 341
Næringsliv	22 042	23 717	23 316	23 599	25 980	25 344
Lønntakere	22 009	22 787	23 654	25 131	25 281	25 706
Andre private sektorer	938	1 009	1 003	998	1 007	1 051
Innskudd fra publikum i alt	48 238	51 499	51 521	53 892	55 622	55 442

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 11. Forretningsbankenes utlån fordelt på næringer (Mill. kroner)

	30/6 1979	30/9 1979	31/12 1979	31/3 1980	30/6 1980	30/9 1980
Utlån til:						
Jordbruk og skogbruk	636	684	747	758	868	888
Fiske og fangst	383	362	366	346	349	337
Bergverksdrift	288	325	311	238	313	324
Industri	8 867	8 961	7 930	8 484	8 611	8 695
Herav:						
Næringsmidler etc.	1 573	1 481	1 515	1 612	1 661	1 511
Trevarer	1 104	1 029	930	891	876	911
Treforedling	632	744	475	713	759	833
Kjemisk produksjon etc.	965	893	880	995	866	934
Metaller	426	548	429	462	566	482
Bygging av fartoyer	722	704	596	565	579	498
Verkstedproduksjon	1 814	1 995	1 718	1 799	1 821	1 969
Kraft- og vannforsyning	96	97	106	92	105	153
Bygg og anlegg	1 766	1 897	1 880	1 992	1 980	1 978
Engros-, agentur- og detaljhandel	8 881	8 757	8 341	8 750	9 194	9 256
Hotell- og restaurantdrift	609	606	675	673	757	765
Utenriks sjøfart	621	688	660	591	594	543
Transport, lagring, post- og telekommunikasjon **	1 379	1 450	1 421	1 445	1 388	1 408
Finansiering, eiendomsdrift og tjenesteyting til næringslivet	2 789	2 872	2 962	3 002	3 030	3 197
Sosial og personlig tjenesteyting	1 343	1 379	1 656	1 616	1 708	1 642
Utlån til næringslivet i alt	27 658	28 078	27 055	27 987	28 897	29 186

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 12. Forretningsbanker. Utlån til publikum fordelt på utlånsarter.
Bevilgete og disponerte lån (Mill. kroner)

	Bevilget		Disponerte lån		
	Kassekreditt	Byggelån	Kassekreditt	Byggelån	Nedbetalingslån
1978 — Desember	19 488	9 069	11 161	6 103	24 389
1979 — November	21 697	9 682	12 112	6 122	27 632
1979 — Desember	21 724	9 655	11 546	6 273	27 872
1980 — November	23 503	9 939	12 851	6 521	31 208
Endring i perioden					
1979 Januar/november	2 209	613	951	19	3 243
1980 " "	1 779	284	1 305	248	3 336
1979 3. kvartal	579	239	443	-30	844
1980 " "	288	262	276	64	1 168

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 13. Forretningsbankenes likviditet¹⁾ (Mill. kroner)

Ved utgangen av måneden	Primær- likvider	Pliktige primær- likvi- der ²⁾	Lån og innskudd fra Norges Bank	Frie primærlikvider (1-2-3)		Netto innskudd i utenlandske banker	Netto innskudd i spare- banker
				I alt	I % av forv.kap.		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
1978 Desember	910	922	1 900	-1 912	-2,5	-700	-2 303
1979 Januar	2 620	931	201	1 488	2,1	-1 004	-2 586
Februar	839	934	1 715	-1 809	-2,7	-773	-2 228
Mars	853	945	613	-705	-0,9	-1 440	-1 999
April	735	966	781	-1 012	-1,5	-1 281	-1 962
Mai	724	980	1 796	-2 053	-2,8	-2 123	-1 898
Juni	750	1 030	471	-751	-1,1	-2 999	-1 858
Juli	2 280	2 071	198	11	0,0	-2 865	-1 966
August	958	2 034	830	-1 906	-2,6	-3 172	-870
September	2 182	2 090	555	-463	-0,6	-3 118	-1 059
Oktober	1 914	2 043	174	-303	-0,4	-4 218	-1 746
November	2 388	2 158	352	-122	-0,2	-3 084	-1 504
Desember	1 543	2 145	1 091	-1 693	-2,2	-3 090	-704
1980 Januar	4 352	2 195	169	1 989	2,5	-2 447	-1 239
Februar	1 113	4 558	822	-4 267	-5,7	-2 373	-779
Mars	3 588	4 423	921	-1 756	-2,2	-3 419	-963
April	1 758	4 218	1 447	-3 907	-5,0	-2 834	-772
Mai	3 770	4 457	914	-1 601	-1,9	-3 982	-970
Juni	1 878	3 616	536	-2 274	-2,8	-5 468	-1 028
Juli	3 276	3 867	502	-1 093	-1,3	-5 713	-1 430
August	1 711	3 825	287	-2 401	-2,8	-6 191	-756
September	8 775	10 379	424	-2 018	-2,2	-7 127	-1 591
Oktober	4 305	10 050	217	-5 962	-6,9	-6 229	-1 480
November	10 136	10 929	609	-1 402	-1,5	-9 072	-1 547
Endring i perioden				(Prosentpoeng)			
1979 Januar/november	1 478	1 236	-1 548	1 790	2,3	-2 384	799
1980 " "	8 593	8 784	-482	291	0,7	-5 982	-843
1979 3. kvartal	1 432	1 060	84	288	0,5	-119	799
1980 " "	6 897	6 763	-112	246	0,6	-1 659	-563

1) Tallene bygger på Statistisk Sentralbyrås bankstatistikk. På grunn av ulik periodisering kan det oppstå avvik i forhold til Norges Banks regnskap. Se note 1, tabell 7a.

2) Se note 2, tabell 7a.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 14. Sparebankenes balanse (Mill. kroner)

	30/11 1979	31/12 1979	31/3 1980	30/6 1980	30/9 1980	30/11 1980
Primærlikvider	1 549	1 456	5 093	3 688	5 175	5 598
Stats- og statsgaranterte ihendehaverobligasjoner	7 908	9 047	9 241	9 910	9 882	9 830
Andre norske ihendehaverobligasjoner	6 589	6 779	6 860	7 153	7 459	8 244
Markedspapirer	3 451	2 196	101	234	56	92
Innskudd i forretningsbanker	1 750	1 397	1 120	1 408	1 453	1 305
Innskudd i sparebanker	500	341	399	351	465	393
Utlån til publikum	36 627	37 702	38 146	39 628	40 187	40 418
Øvrige aktiva — en bloc avskrivninger	1 182	908	1 012	1 193	1 403	1 610
Aktiva i alt	59 556	59 826	61 972	63 565	66 080	67 490
Innskudd fra kunder i alt	51 057	53 589	54 843	55 664	56 987	57 681
Innskudd fra forretnings- og sparebanker	1 136	708	873	657	728	805
Lån og innskudd fra Norges Bank	251	228	561	392	407	400
Øvrige passivaposter	7 112	5 301	5 695	6 852	7 958	8 604
Passiva i alt	59 556	59 826	61 972	63 565	66 080	67 490
Spesifikasjoner:						
Fordringer på utlandet	153	175	173	232	316	282
Gjeld til utlandet	356	227	237	401	500	557
Garantier	1 969	2 048	2 299	2 443	2 579	2 722

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 15. Sparebankenes utlån til publikum (mill. kroner)

	1979			1980		
	Månedlig utlåns- økning	Kumulert utlånsøkning Faktiske tall	Sesong- korrigerede tall	Månedlig utlåns- økning	Kumulert utlånsøkning Faktiske tall	Sesong- korrigerede tall
Januar	31	31	421	-42	-42	392
Februar	145	176	637	40	-2	519
Mars	630	806	1 064	446	444	729
April	247	1 053	1 407	98	542	938
Mai	371	1 424	1 844	343	885	1 358
Juni	1 112	2 536	2 499	1 040	1 925	1 883
Juli	152	2 688	2 949	-9	1 916	2 209
August	-136	2 552	3 090	145	2 061	2 669
September	514	3 066	3 384	425	2 486	2 846
Oktober	-130	2 936	3 631	-1	2 485	3 270
November	329	3 265	3 866	231	2 716	3 401
Desember	1 075	4 340	4 299			

Kilde: Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank.

Tabell 16. Sparebanker. Utlån og innskudd fordelt på publikumssektorer (Mill. kroner)

	30/11 1979	31/12 1979	31/3 1980	30/6 1980	30/9 1980	30/11 1980
Utlån til:						
Kommuner	2 555	2 596	2 654	2 587	2 727	2 860
Næringslivet	14 351	14 620	14 935	15 616	15 622	15 560
Lønnstakere	19 118	19 872	19 960	20 746	21 165	21 295
Andre private sektorer	603	615	597	679	673	703
Utlån til publikum i alt	36 627	37 703	38 146	39 628	40 187	40 418
Innskudd fra:						
Kommuner	4 369	5 090	4 625	4 959	4 382	4 397
Næringslivet	9 321	9 521	10 069	9 820	10 713	10 856
Lønnstakere	33 607	35 174	35 743	36 967	37 236	37 997
Andre private sektorer	1 604	1 700	1 728	1 757	2 165	1 934
Innskudd fra publikum i alt	48 901	51 485	52 165	53 503	54 496	55 184

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 17. Sparebankenes utlån fordelt på næringer (Mill. kroner)

	30/6 1979	30/9 1979	31/12 1979	31/3 1980	30/6 1980	30/9 1980
Utlån til:						
Jordbruk og skogbruk	2 830	2 870	3 102	3 067	3 372	3 308
Fiske og fangst	209	238	254	251	244	244
Bergverksdrift	67	67	59	69	81	65
Industri	2 274	2 272	2 246	2 389	2 403	2 396
Herav:						
Næringsmidler etc.	594	566	586	633	629	599
Trevarer	433	416	380	386	382	379
Treforedling	39	51	57	64	58	54
Kjemisk produksjon etc.	121	124	119	129	134	135
Metaller	52	48	51	47	47	40
Bygging av fartøyer	180	179	174	177	156	157
Verkstedproduksjon	373	386	378	416	437	451
Kraft- og vannforsyning	183	184	193	192	201	202
Bygg og anlegg	1 326	1 350	1 326	1 352	1 415	1 420
Engros-, agentur- og detaljhandel	2 849	2 859	2 881	3 023	3 129	3 142
Hotell- og restaurantdrift	549	522	554	576	611	615
Utenriks sjøfart	17	18	17	19	18	19
Transport, lagring, post- og telekommunikasjon	837	885	925	927	969	956
Finansiering, eiendomsdrift og tjenesteyting til næringslivet	1 645	1 688	1 619	1 591	1 648	1 704
Sosial og personlig tjenesteyting	1 238	1 330	1 444	1 479	1 525	1 551
Utlån til næringslivet i alt	14 024	14 283	14 620	14 935	15 616	15 622

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 18. Sparebanker. Utlån til publikum fordelt på utlånsarter. Bevilgete og disponerte lån (Mill. kroner)

	Bevilget		Disponerte lån		
	Kassekreditt	Byggelån	Kassekreditt	Byggelån	Nedbetalingslån
1978 — Desember	5 276	7 478	3 049	5 202	25 111
1979 — November	6 121	8 291	3 456	5 496	27 674
1979 — Desember	6 128	8 265	3 546	5 602	28 554
1980 — November	7 001	7 924	4 120	5 472	30 826
Endring i perioden					
1979 Januar/november	845	813	407	294	2 563
1980 » »	873	-341	574	-130	2 272
1979 3. kvartal	80	420	-132	128	527
1980 »	156	216	-157	72	645

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 19. Sparebankenes likviditet¹⁾ (Mill. kroner)

Ved utgangen av måneden	Primærlikvider	Pliktige primærlikvider ²⁾	Lån og innskudd fra Norges Bank	Frie primærlikvider (1-2-3)		Netto innskudd i utenlandske banker	Netto innskudd i forretn.-banker
				I alt	I % av forv.kap.		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
1978 Desember	627	709	283	-365	-0,7	308	2 762
1979 Januar	781	708	194	-121	-0,2	-34	2 821
Februar	644	717	250	-323	-0,6	238	2 606
Mars	617	728	349	-460	-0,9	167	1 947
April	669	749	259	-339	-0,6	29	2 163
Mai	658	760	424	-526	-1,0	55	1 860
Juni	1 518	1 521	226	-229	-0,4	72	2 279
Juli	1 711	1 511	218	-18	-0,0	21	2 142
August	3 768	4 557	289	-1 077	-1,9	5	1 056
September	4 578	4 578	250	-250	-0,4	-11	1 140
Oktober	1 692	1 603	200	-111	-0,2	112	1 726
November	1 549	1 645	251	-347	-0,6	-143	1 093
Desember	1 456	1 665	228	-437	-0,7	15	1 034
1980 Januar	5 038	1 715	455	2 868	4,7	166	1 127
Februar	4 420	5 362	404	-1 346	-2,2	107	824
Mars	5 093	5 554	561	-1 022	-1,7	6	635
April	4 174	5 488	468	-1 782	-2,9	77	690
Mai	4 969	5 595	734	-1 360	-2,2	-1	580
Juni	3 688	4 467	392	-1 171	-1,8	-129	1 099
Juli	4 076	4 548	373	-845	-1,3	-261	1 189
August	3 988	4 600	413	-1 025	-1,6	-266	770
September	5 175	5 805	407	-1 037	-1,6	-141	1 163
Oktober	5 122	5 816	277	-971	-1,5	-254	1 221
November	5 598	5 952	400	-754	-1,1	-213	878
Endring i perioden				(Prosentpoeng)			
1979 Januar/november	922	936	-32	18	0,1	-451	-1 669
1980 » »	4 142	4 287	172	-317	-0,4	-228	-156
1979 3. kvartal	3 060	3 057	24	-21	-	-83	-1 139
1980 »	1 487	1 338	15	134	0,2	-12	64

1) Se note 1, tabell 13.

2) Se note 2, tabell 7a.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 20. Balanse for statsbanker¹⁾ (Mill. kroner)

	30/11 1979	31/12 1979	31/3 1980	30/6 1980	30/9 1980	30/11 1980
Kassebeholdning og bankinnskudd	2 069	1 820	1 930	1 801	2 044	1 610
Utlån i alt	77 600	79 438	82 872	84 477	85 595	87 389
Herav:						
Til publikum	74 311	75 944	78 586	80 965	83 357	85 469
Andre fordringer på statskassen	2 331	2 331	3 031	3 031	3 041	3 041
Andre aktiva, inkl. utgifter	5 041	2 265	2 388	5 638	6 150	6 429
Aktiva i alt	87 041	85 854	90 221	94 947	96 830	98 469
Ihendehaverobligasjonslån						
Herav:						
I norske kroner	7 208	7 966	7 851	8 209	7 633	7 933
I utenlandsk valuta	12 057	16 121	16 847	16 776	13 397	13 362
Andre lån	56 412	55 548	57 031	59 414	63 486	63 927
Aksjekapital, fond m.v.	4 906	4 968	5 729	5 731	5 817	5 819
Andre passiva, inkl. inntekter	6 458	1 251	2 763	4 817	6 497	7 428
Passiva i alt	87 041	85 854	90 221	94 947	96 830	98 469

¹⁾ Eksklusive Postgiro og Postsparebanken.
Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 21. Balanse for private finansieringsselskaper¹⁾ (Mill. kroner)

	31/12 1979	31/3 1980
Leasingselskaper		
Bankinnskudd	2	1
Utlån til publikum	9	10
Utlån til andre sektorer		
Leasing	355	353
Andre aktiva	25	73
Aktiva i alt²⁾	391	437
Lån fra andre enn banker	211	235
Lån fra banker	48	25
Kapital, fond m.v.	73	73
Andre passiva	59	104
Passiva i alt	391	437
Andre finansieringsselskaper		
Bankinnskudd	499	542
Utlån til publikum	3 410	3 491
Utlån til andre sektorer	759	298
Leasing	842	870
Andre aktiva	504	938
Aktiva i alt²⁾	6 014	6 139
Lån fra andre enn banker	3 683	3 703
Lån fra banker	955	863
Kapital, fond m.v.	726	728
Andre passiva	650	845
Passiva i alt	6 014	6 139

¹⁾ Statistikken er under omlegging.

²⁾ Utlån er fort netto.

Tabell 22. Balanse for private kredittforetak (Mill. kroner)

	30/6 1979	30/9 1979	31/12 1979	31/3 1980	30/6 1980	30/9 1980
Kassebeholdning og bankinnskudd	2 135	1 842	2 036	1 903	2 222	2 412
Utlån i alt ¹⁾	23 191	23 966	25 027	25 936	26 696	27 331
Herav fra institusjoner som finansierer:						
a) Realkreditt	8 017	8 248	8 494	8 822	8 828	9 034
b) Skip	8 782	8 994	9 313	9 468	9 638	9 899
Andre aktiva	364	673	771	628	537	785
Aktiva i alt²⁾	25 211	26 005	27 210	27 841	28 830	29 903
Ihendehaverobligasjonslån	23 267	23 797	24 794	25 672	26 650	27 558
Annen gjeld	298	448	739	391	427	459
Kapital, fond m.v.	1 646	1 760	1 677	1 778	1 753	1 886
Passiva i alt	25 211	26 005	27 210	27 841	28 830	29 903

1) For avskrivning. 2) Etter avskrivning.
Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 23. Balanseutdrag for livsforsikringselskaper (Mill. kroner)

	30/6 1979	30/9 1979	31/12 1979	31/3 1980	30/6 1980	30/9 1980
Aktiva:						
Kassebeholdning og bankinnskudd	911	676	1 025	1 145	1 003	944
Statsobligasjoner	3 611	4 001	4 304	4 633	4 952	5 526
Statsbankobligasjoner	372	379	375	446	467	350
Andre norske ihendehaverobligasjoner	8 044	8 236	8 325	8 572	8 981	9 091
Utlån til publikum	12 956	13 167	13 426	13 751	14 000	14 182
Utlån til andre sektorer	148	153	148	220	244	231
Andre spesifiserte aktiva	1 762	1 788	1 865	1 929	1 991	2 029
Balanseutdrag i alt	27 804	28 400	29 468	30 696	31 638	32 353

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 24. Balanseutdrag for skadeforsikringselskaper (Mill. kroner)

	30/6 1979	30/9 1979	31/12 1979	31/3 1980	30/6 1980	30/9 1980
Kassebeholdning og bankinnskudd	2 491	2 544	2 708	2 905	3 106	3 212
Stats- og statsbankobligasjoner	1	1	1	1	3	1
Andre norske ihendehaverobligasjoner	128	126	95	91	87	83
Utlån til publikum	2 889	2 894	3 061	3 158	3 123	3 134
Utlån til andre sektorer	851	891	978	1 050	1 127	1 334
Andre spesifiserte aktiva	2 046	2 112	2 175	2 199	2 347	2 371
Aktiva i alt	8 406	8 568	9 017	9 404	9 793	10 135

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

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

	30/6 1979	30/9 1979	31/12 1979	31/3 1980	30/6 1980	30/9 1980
Folketrygdfondet	13 953	14 053	15 041	15 110	15 266	15 257
Postsparebanken og Postgiro	4 377	4 326	4 267	4 215	4 352	3 923
Livsforsikringselskaper	12 027	12 616	13 004	13 651	14 400	14 967
Forretningsbanker	17 182	17 462	19 930	19 811	20 527	20 998
Sparebanker	13 709	14 168	15 827	16 101	17 063	17 341
Norges Bank	1 821	1 806	1 316	1 300	1 282	748
Andre (Residual)	5 114	5 599	5 678	6 013	5 169	5 685
I alt ¹⁾	68 183	70 030	75 063	76 201	78 059	78 919

1) Her satt lik den samlede ihendehaverobligasjonsgjeld i norske kroner, for 1980 anslag i Norges Bank.
Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 26. Kreditt-tilførsel til private og kommuner (Mill. kroner)

	1.-3. kvartal		Budsjett-tall for 1980 fra nasjonalbudsj. for 1980	Budsjett-tall for 1980 fra nasjonalbudsj. for 1981
	1979	1980		
Utlån fra forretnings- og sparebanker	7 686	8 356
Herav:				
Ordinære lån fra forretningsbanker ¹⁾	4 192	4 688	3 400	3 950
" " " sparebanker ¹⁾	3 066	2 486	2 700	3 100
Valutalån med lisens	428	1 182		
Private finansieringsselskaper	110	150 ²⁾	100	150
Utlån fra forsikringselskaper m.v.	900	860 ²⁾	1 575	1 675
Herav:				
Livsforsikringselskaper	849	756	1 400	1 450
Skadeforsikringselskaper	24	73	175	225
Statsbanker ³⁾	8 093	8 027	11 650	10 683
Private kredittforetak	1 720	500 ²⁾	1 550	3 326
Obligasjonsmarkedet	-362	500 ²⁾		
Samlet spesifisert kreditt-tilførsel fra innenlandske kilder	18 147	18 393	20 975	22 884
Direkte kapitalinngang fra utlandet	1 725	-3 105	-2 500	-2 607
Herav:				
Sjøfart, inkl. oljeboring	-946	-911	-500	450
Oljeutvinning og rørtransport	538	-6 517	-6 100	-8 600
Andre private og kommuner	294	1 007	1 600 ⁴⁾	1 043 ⁴⁾
Andre kortsiktige transaksjoner og statistiske feil	1 839	3 316	2 500	4 500
Samlet spesifisert kreditt-tilførsel	19 872	15 288	18 475	20 277

1) Inkl. spesialkvote, i budsjettet for 1980 300 mill. kroner, som er skjønsmessig fordelt med 200 mill. kroner på forretningsbanker og 100 mill. kroner på sparebanker.

2) Norges Banks anslag.

3) Inkl. Postgiro, Postsparebanken og Norges Bank.

4) Inkl. valutalån med lisens.

Tabell 27a. Endringer i publikums likviditet (Mill. kroner)

Likviditetstilførsel (+) Inndragning (-)	1/1-30/11		1/9-30/11		Siste 12 mndr. pr. 30/11	
	1979	1980	1979	1980	1979	1980
A. Sentralmyndighetenes inntektsoverskudd m.v., ekskl. oljeskatter ¹⁾ (-)	5 312	4 188	2 859	1 790	8 173	6 785
B. Sentralmyndighetenes lånetransaksjoner ²⁾	10 041	9 708	3 159	2 433	10 722	10 041
Herav:						
Statsbankenes utlånsøkning	9 917	9 839	3 280	3 042	11 056	10 622
C. Forretnings- og sparebankenes kreditt-tilførsel ³⁾ (+) og inntektsoverskudd (-)	5 842	7 738	868	3 370	9 738	13 326
Herav:						
Forretningsbankenes kreditttilførsel	6 213	8 341	1 606	3 174	6 759	9 219
Sparebankenes kreditttilførsel	4 511	4 340	691	1 492	4 632	5 400
D. Økning i skattefrie fondsavsetninger og banksparing med skattefradrag (-)	-372	-487	-106	-241	-1 205	-1 342
E. Innenlandsk likviditetstilførsel (A+...+D)	20 823	21 147	6 780	7 352	27 428	28 810
F. Publikums netto valutasalg til de private banker, ekskl. salg i forbindelse med oljeskatter	-8 276	-11 110	-3 645	-4 946	-9 406	-12 563
G. Endring i publikums likviditet i alt (E+F)	12 547	10 037	3 135	2 406	18 023	16 247
Herav:						
Sedler og mynt	36	388	551	725	923	1 023
Innskudd på anfordring	2 335	2 473	562	568	2 891	3 185
Ubenyttede kassekreditter og byggelån	2 810	599	771	690	2 683	797
Tidsinnskudd ekskl. banksparing med skattefradrag	7 366	6 577	1 251	423	11 526	11 242
H. Endring i publikums likviditet i prosent av likviditetssmassen	9,4	6,6	2,2	1,5	14,0	11,1
(Oljeskatter)	6 285	18 442	3 263	12 345	6 362	18 639)

Merk: Publikum er i prinsippet definert som andre innenlandske sektorer enn staten, sosiale trygder og banker. Oppstillingsformen er for øvrig endret f.o.m Penger og Kreditt nr. 4/1980, jfr. tekst under post A og post F samt fotnote 1.

1) Post A er restbestemt og inkluderer således "Uspesifisert tilførsel og statistiske feil". Videre omfatter posten den del av statens overskudd for lånetransaksjoner 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, korrigert for statens oljeskatter og statens netto renter og stonader til utlandet. Trygdeforvaltningens inntektsoverskudd er antatt å svare tilnærmet til fondsopplegg i folketrygden (inkl. ufordelte renteinntekter) og

økning i Rikstrygdeverkets plasseringer i form av kontolån til statskassen og innskudd på Postgiro. Økning i Folketrygdefondet som følge av innlemming av andre trygder er holdt utenfor.

2) Omfatter publikums nettokjøp av stats- og statsbankobligasjoner (-), Folketrygdefondets nettokjøp av §15-obligasjoner (+), statsbankenes utlånsøkning (+), statens spesifiserte utlånsøkning og aksjekjøp (+), kontolån til statskassen fra publikum (-) og kreditt-tilførsel fra Norges Bank, Postgiro og Postsparebanken (+).

3) Omfatter bankenes nettokjøp av §15-obligasjoner, økning i utlån og økning i ubenyttede kassekreditter og byggelån.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå, Norges Bank samt diverse spesialoppgaver.

Tabell 27b. Sammensetningen av publikums likviditet¹⁾ (Mill. kroner)

Beholdningstall ved utgangen av perioden	Sedler og mynt	Innskudd på anfordring	Ubenyttede kasse-kreditter og byggelån	Sum	Tids-innskudd	Publikums likviditet i alt	Endring siste 12 mndr. i publikums likviditet i alt		
							Beløp	%	
1969	6 524	7 219	5 772	19 515	24 549	44 264	3 254	7,9	
1970	7 284	8 218	6 420	21 922	28 050	49 972	5 708	12,9	
1971	7 999	9 151	7 525	24 675	31 162	55 837	5 865	11,7	
1972	8 754	10 934	8 355	28 043	34 310	62 353	6 516	11,7	
1973	9 444	12 832	8 901	31 177	38 511	69 688	7 335	11,8	
1974	10 774	14 100	9 824	34 698	42 243	76 941	7 253	10,4	
1975	12 392	16 264	11 868	40 524	48 210	88 734	11 793	15,3	
1976	14 257	19 170	13 663	47 090	56 782	103 872	15 138	17,1	
1977	Januar	13 848	20 901	13 857	48 606	57 719	106 325	14 724	16,1
	Februar	13 756	19 720	13 513	46 989	59 040	106 029	15 160	16,7
	Mars	13 785	21 689	12 944	48 418	58 916	107 334	17 710	19,8
	April	13 824	20 418	12 816	47 058	60 259	107 317	15 497	16,9
	Mai	13 808	19 642	13 070	46 520	59 860	106 380	15 199	16,7
	Juni	14 520	22 167	12 925	49 612	61 201	110 813	15 690	16,5
	Juli	14 434	21 512	14 013	49 959	62 519	112 478	16 096	16,7
	August	14 396	21 353	14 072	49 821	63 905	113 726	16 839	17,4
	September	15 217	21 059	13 951	50 227	63 648	113 875	17 169	17,8
	Oktober	15 280	22 680	14 977	52 937	65 466	118 403	17 891	17,8
	November	15 203	21 322	15 023	51 548	63 652	115 200	16 399	16,6
	Desember	16 089	22 329	14 743	53 161	67 364	120 525	16 653	16,0
1978	Januar	15 442	23 493	15 016	53 951	68 536	122 487	16 162	15,2
	Februar	15 257	21 546	14 801	51 604	69 516	121 121	15 092	14,2
	Mars	14 778	22 949	14 227	51 954	69 371	121 325	13 991	13,0
	April	14 847	21 510	14 305	50 662	70 513	121 175	13 858	12,9
	Mai	14 761	22 287	13 889	50 937	70 597	121 534	15 154	14,3
	Juni	15 439	23 580	14 523	53 542	70 606	124 148	13 335	12,0
	Juli	15 277	23 642	15 426	54 345	71 441	125 786	13 308	11,8
	August	15 321	22 882	15 019	53 222	72 656	125 878	12 152	10,7
	September	16 167	22 707	15 284	54 158	72 126	126 284	12 409	10,9
	Oktober	16 253	24 430	15 819	56 502	73 346	129 848	11 445	9,7
	November	16 173	23 587	15 923	55 683	72 614	128 297	13 097	11,4
	Desember	17 060	24 143	15 796	56 999	76 774	133 773	13 248	11,0
1979	Januar	16 355	24 949	16 347	57 651	78 792	136 443	13 956	11,4
	Februar	16 187	23 529	16 020	55 736	80 196	135 932	14 811	12,2
	Mars	16 166	24 152	16 105	56 423	79 751	136 174	14 849	12,3
	April	16 056	24 728	15 642	56 426	81 186	137 612	16 437	13,6
	Mai	16 011	23 343	15 996	55 350	80 225	135 575	14 041	11,6
	Juni	16 800	26 396	16 610	59 806	81 078	140 884	16 736	13,5
	Juli	16 505	26 591	17 866	60 962	82 061	143 023	17 237	13,7
	August	16 545	25 916	17 835	60 296	82 889	143 185	17 307	13,8
	September	17 653	26 850	17 511	62 014	82 772	144 786	18 502	14,7
	Oktober	17 109	27 268	18 375	62 752	85 011	147 763	17 915	13,8
	November	17 096	26 478	18 606	62 180	84 140	146 320	18 023	14,0
	Desember	17 731	27 190	18 804	63 725	88 805	152 530	18 757	14,0
1980	Januar	17 155	28 396	18 876	64 427	90 582	155 009	18 566	13,6
	Februar	16 926	26 333	18 671	61 930	91 537	153 467	17 535	12,9
	Mars	16 756	28 192	18 009	62 957	90 551	153 508	17 334	12,7
	April	16 583	27 180	18 088	61 851	91 624	153 475	15 863	11,5
	Mai	16 824	28 095	17 339	62 258	91 289	153 547	17 972	13,3
	Juni	17 134	30 447	17 977	65 558	91 358	156 916	16 032	11,4
	Juli	17 172	29 672	18 548	65 392	93 148	158 540	15 517	10,8
	August	17 394	29 095	18 713	65 202	94 959	160 161	16 976	11,9
	September	18 271	30 147	18 641	67 059	94 364	161 423	16 637	11,5
	Oktober	18 149	31 395	19 673	69 217	94 912	164 129	16 366	11,1
	November	18 119	29 663	19 403	67 185	95 382	162 567	16 247	11,1

1) Eksklusive banksparing med skattefradrag og Folketrygdfondets innskudd på termin.

Tabell 28. Forretningsbanker. Rente- og provisjonssatser på nye utlån i norske kroner¹⁾

	3. kvartal 1979		4. kvartal 1979		1. kvartal 1980		2. kvartal 1980		3. kvartal 1980		4. kvartal 1980	
	Lavest	Høyest	Lavest	Høyest	Lavest	Høyest	Lavest	Høyest	Lavest	Høyest	Lavest	Høyest
Veksler												
Rente	10,8	12,0	10,8	12,1	10,8	12,1	10,8	12,1	11,5	12,6	11,6	12,7
Provisjon	1,3	1,9	1,3	2,0	1,3	1,9	1,3	1,9	1,3	1,9	1,3	1,9
Engangsprovisjon	0,1	0,6	0,2	0,5	0,2	0,6	0,2	0,6	0,1	0,6	0,1	0,6
Utlån mot avbetalingskontrakt												
Rente	12,1	13,1	12,1	13,2	12,1	13,2	12,2	13,1	12,9	13,5	12,7	13,6
Provisjon	0,5	0,8	0,4	1,8	0,5	1,8	0,4	1,8	0,5	1,8	0,5	1,8
Engangsprovisjon	0,2	0,8	0,2	0,9	0,2	0,9	0,2	0,9	0,2	0,9	0,2	0,7
Kassekreditter												
Rente	9,8	10,2	9,8	10,2	9,8	10,2	9,8	10,1	11,0	11,2	11,1	11,2
Provisjon	0,9	1,5	0,9	1,5	0,9	1,5	0,9	1,5	1,0	1,5	0,8	1,5
Engangsprovisjon	0,3	0,7	0,3	0,7	0,3	0,7	0,3	0,7	0,3	0,7	0,3	0,7
Boligbyggelån med konverteringstilsagn eller attest												
Rente	7,5	7,8	7,5	7,5	7,5	7,8	7,5	7,8	7,5	7,8	7,9	8,1
Provisjon	1,3	1,4	1,3	1,4	1,3	1,4	1,3	1,4	1,3	1,4	1,3	1,4
Engangsprovisjon	0,2	0,5	0,1	0,5	0,1	0,5	0,1	0,5	0,2	0,5	0,2	0,5
Andre byggelån												
Rente	10,0	10,8	9,9	10,8	10,0	10,8	9,9	10,8	10,3	11,0	10,4	11,2
Provisjon	1,4	1,6	1,4	1,6	1,4	1,6	1,3	1,6	1,3	1,6	1,3	1,6
Engangsprovisjon	1,3	0,5	0,3	0,5	0,3	0,5	0,3	0,5	0,3	0,5	0,3	0,5
Andre utlån under 1 år												
Rente	9,5	13,2	9,4	13,4	9,6	13,2	9,6	13,2	10,4	14,0	10,2	14,2
Provisjon	0,0	1,0	0,0	1,0	0,0	1,0	0,0	1,0	0,0	1,0	0,0	1,0
Engangsprovisjon	0,3	0,5	0,2	0,5	0,3	0,5	0,3	0,5	0,3	0,5	0,3	0,6
Andre utlån 1 år og over²⁾												
Rente	9,1	13,6	9,1	13,7	9,1	13,6	9,1	1,37	9,7	14,6	9,6	14,7
Provisjon	0,0	1,0	0,0	1,0	0,0	1,0	0,0	1,0	0,0	1,0	0,0	1,0
Engangsprovisjon	0,2	0,7	0,2	0,7	0,3	0,7	0,3	0,7	0,3	0,7	0,2	0,7
Utlån i alt												
Rente	9,3	12,5	9,3	12,6	9,3	12,6	9,3	12,6	9,9	13,3	9,8	13,4
Provisjon	0,4	1,4	0,4	1,4	0,4	1,4	0,4	1,4	0,4	1,4	0,4	1,4
Engangsprovisjon	0,2	0,6	0,2	0,6	0,2	0,6	0,3	0,6	0,3	0,6	0,2	0,7
Kortsiktige utlån²⁾												
Rente	10,0	10,6	10,0	10,7	10,0	10,7	10,0	10,7	11,0	11,4	11,0	11,5
Provisjon	0,9	1,6	0,9	1,6	1,0	1,5	1,0	1,6	1,0	1,6	0,9	1,5
Engangsprovisjon	0,3	0,7	0,3	0,7	0,3	0,7	0,3	0,7	0,3	0,6	0,3	0,6

1) Rente og provisjon i prosent p.a.

Engangsprovisjon i prosent av lånebeløp.

Rente- og provisjonssatsene er veide gjennomsnitt av det de enkelte banker oppgir som vanlig laveste, henholdsvis høyeste sats for de forskjellige arter av utlån. Provisjonssatsene for kassekreditt og byggelån refererer seg til bevitgede beløp.

Oppgavene fra bankene er for øvrig beheftet med en viss usikkerhet, og små endringer i tallene må ikke tillegges noen vekt. Se for øvrig kommentarene i artikkel i Penger og Kreditt nr. 2/1978 og nr. 4/1980.

2) Samsvarer med henholdsvis "mellomlange og langsiktige" og "kortsiktige" utlån i finansministerens renteerklæring.

Tabell 29. Sparebanker. Rente- og provisjonssetser på nye utlån i norske kroner¹⁾

	3. kvartal 1979		4. kvartal 1979		1. kvartal 1980		2. kvartal 1980		3. kvartal 1980		4. kvartal 1980	
	Lavest	Høyest	Lavest	Høyest	Lavest	Høyest	Lavest	Høyest	Lavest	Høyest	Lavest	Høyest
Vekster												
Rente	11,1	12,1	11,1	12,1	11,1	12,1	11,2	12,1	12,0	12,9	12,7	13,7
Provisjon	0,7	1,3	0,7	1,3	0,7	1,3	0,7	1,3	0,7	1,4	0,6	1,3
Engangsprovisjon	0,1	0,4	0,1	0,4	0,1	0,4	0,1	0,4	0,2	0,6	0,2	0,5
Utlån mot avbetalingskontrakt												
Rente	12,3	12,9	12,4	12,9	12,4	13,0	12,4	12,9	13,0	13,4	13,8	14,4
Provisjon	0,5	1,5	0,5	1,5	0,4	1,4	0,4	1,5	0,4	1,5	0,3	1,6
Engangsprovisjon	0,2	0,7	0,2	0,7	0,2	0,7	0,2	0,7	0,2	0,7	0,2	0,8
Kassekreditter												
Rente	9,4	9,9	9,4	10,0	9,4	9,9	9,4	10,0	10,1	10,6	10,7	11,1
Provisjon	0,8	1,4	0,8	1,4	0,8	1,4	0,8	1,4	0,8	1,5	0,8	1,4
Engangsprovisjon	0,1	0,5	0,1	0,5	0,1	0,5	0,1	0,6	0,1	0,6	0,1	0,6
Boligbyggelån med konverteringstilsgagn eller attest												
Rente	7,5	7,5	7,5	7,5	7,5	7,5	7,5	7,5	7,5	7,5	7,8	7,9
Provisjon	1,3	1,4	1,3	1,4	1,3	1,4	1,2	1,4	1,2	1,4	1,2	1,5
Engangsprovisjon	0,1	0,5	0,1	0,4	0,1	0,5	0,1	0,5	0,1	0,4	0,1	0,4
Andre byggelån												
Rente	9,5	10,0	9,5	10,0	9,5	10,1	9,5	10,1	10,1	10,6	10,6	11,1
Provisjon	1,3	1,4	1,3	1,4	1,3	1,5	1,3	1,4	1,3	1,5	1,3	1,6
Engangsprovisjon	0,1	0,5	0,1	0,5	0,1	0,5	0,1	0,5	0,1	0,6	0,1	0,5
Andre utlån under 1 år												
Rente	9,9	12,9	9,8	12,9	9,8	12,9	9,8	12,9	10,5	13,8	11,1	14,3
Provisjon	0,0	0,9	0,0	0,6	0,0	0,9	0,0	0,9	0,0	1,1	0,0	0,3
Engangsprovisjon	0,2	0,6	0,2	0,6	0,2	0,6	0,2	0,6	0,2	0,6	0,2	0,6
Andre utlån 1 år og over²⁾												
Rente	9,0	12,7	9,0	12,8	9,1	12,8	9,1	12,8	9,7	13,7	10,0	14,3
Provisjon	0,0	0,4	0,0	0,4	0,0	0,4	0,0	0,4	0,0	0,4	0,0	0,4
Engangsprovisjon	0,2	0,6	0,2	0,6	0,2	0,6	0,2	0,6	0,2	0,6	0,2	0,7
Utlån i alt												
Rente	8,9	11,8	9,0	11,9	9,0	11,9	9,0	11,9	9,6	12,7	9,8	13,2
Provisjon	0,3	1,4	0,3	1,4	0,3	1,4	0,3	1,4	0,3	1,4	0,3	1,5
Engangsprovisjon	0,2	0,6	0,2	0,6	0,2	0,6	0,2	0,6	0,2	0,6	0,2	0,6
Kortsiktige utlån²⁾												
Rente	9,6	10,2	9,6	10,3	9,6	10,3	9,6	10,3	10,2	10,9	10,8	11,4
Provisjon	0,9	1,4	1,0	1,4	0,9	1,4	1,0	1,4	1,0	1,5	1,0	1,5
Engangsprovisjon	0,1	0,6	0,1	0,5	0,1	0,5	0,1	0,6	0,1	0,6	0,1	0,6

1) og 2) Se noter til tabell 28.

Tabell 30. Forretningsbanker. Rentesatser på nye bankinnskudd fra kunder i norske kroner (Prosent p.a.)¹⁾

	Folio- innskudd	Lønns- konti ²⁾	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
1. kvartal 1979										
Lavest	0,1	4,0	0,9	5,0	7,5	8,1	6,3	77,5	6,5	5,2
Høyest	1,8	4,3	2,3	5,1	7,6	10,1	10,2	7,5	8,3	6,9
2. kvartal 1979										
Lavest	0,1	4,0	0,9	5,0	7,5	7,5	6,4	7,5	6,7	5,2
Høyest	1,8	4,0	2,3	5,1	7,6	10,0	10,0	7,5	8,3	6,8
3. kvartal 1979										
Lavest	0,1	4,0	0,9	5,0	7,5	7,5	7,8	7,5	7,2	5,8
Høyest	2,0	4,2	2,4	5,1	7,6	10,2	11,1	7,5	9,1	7,6
4. kvartal 1979										
Lavest	0,1	4,0	0,8	5,0	7,5	7,5	8,0	7,5	7,4	5,9
Høyest	1,7	4,1	2,2	5,1	7,6	10,3	12,4	7,5	9,7	8,0
1. kvartal 1980										
Lavest	0,1	3,7	0,9	5,0	7,5	7,5	8,0	7,5	7,3	5,9
Høyest	1,7	5,5	2,5	5,1	7,6	10,2	12,3	7,5	9,4	7,9
2. kvartal 1980										
Lavest	0,1	4,9	1,1	5,0	7,5	8,3	7,0	7,5	6,9	5,6
Høyest	2,4	6,1	3,2	5,1	7,6	10,3	12,2	7,5	9,3	8,0
3. kvartal 1980										
Lavest	0,1	5,0	1,1	5,0	7,5	8,9	7,2	7,5	7,1	5,8
Høyest	2,6	6,3	3,4	5,1	7,6	10,5	12,2	7,5	9,4	8,1
4. kvartal 1980										
Lavest	0,2	5,0	1,1	5,0	7,5	9,2	6,9	7,5	6,9	5,6
Høyest	2,7	6,2	3,4	5,0	7,7	10,5	12,2	7,5	9,4	8,0

1) Se fotnote til tabell 28.

2) På lønnskonti gis vanligvis rente bare på laveste saldo hver måned.

Tabell 31. Sparebanker. Rentesatser på nye bankinnskudd fra kunder i norske kroner (Prosent p.a.)¹⁾

	Folio- innskudd	Lønns- konti ²⁾	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
1. kvartal 1979										
Lavest	0,2	4,0	1,6	5,0	7,4	7,4	6,2	7,8	7,5	5,7
Høyest	2,4	4,4	3,1	5,1	7,6	10,1	9,4	9,0	7,5	6,3
2. kvartal 1979										
Lavest	0,4	4,0	1,8	5,1	7,4	7,5	6,3	7,9	7,5	5,8
Høyest	3,3	5,0	3,9	5,1	7,6	10,2	9,5	9,1	7,5	6,6
3. kvartal 1979										
Lavest	0,5	4,0	1,8	5,1	7,4	7,8	6,2	7,8	7,5	5,8
Høyest	3,3	4,9	3,9	5,1	7,6	10,2	9,6	8,6	7,5	6,5
4. kvartal 1979										
Lavest	0,5	4,0	2,0	5,1	7,5	7,5	6,6	8,0	7,5	5,9
Høyest	3,1	5,3	4,0	5,1	7,7	10,2	11,3	9,3	7,5	6,9
1. kvartal 1980										
Lavest	0,5	4,0	1,9	5,1	7,4	7,5	6,5	8,0	7,5	5,9
Høyest	3,3	5,3	4,1	5,1	7,7	10,3	11,7	9,4	7,5	6,9
2. kvartal 1980										
Lavest	0,6	4,6	2,3	5,1	7,4	8,0	6,6	7,9	7,5	5,9
Høyest	3,9	5,7	4,6	5,1	7,7	10,2	11,8	9,4	7,5	7,0
3. kvartal 1980										
Lavest	0,8	4,8	2,4	5,1	7,4	7,7	8,1	6,6	7,5	6,0
Høyest	4,1	5,9	4,9	5,1	7,7	10,3	10,6	11,8	7,5	7,0
4. kvartal 1980										
Lavest	1,1	4,8	2,8	5,1	7,5	7,7	6,9	7,9	7,5	6,1
Høyest	4,2	6,2	5,1	5,1	7,7	10,3	11,9	9,7	7,6	7,2

1) Se fotnote til tabell 28.

2) På lønnskonti gis vanligvis rente bare av laveste saldo hver måned.

Tabell 32. Kortsiktige rentesatser (Prosent p.a.)

		Interbankrenten — dagslån. Gjennomsnitt		Renter på NOK, beregnet på grunnlag av terminkurser. Gjennomsnitt		Marginalren- ten på banke- nes lån i Norges Bank pr. utgangen av måneden ¹⁾	Gjennomsnitts- renten på bankenes lån i Norges Bank
				1 mnd.	3 mnd.		
1978	November	5,9	6,6	13,5	8,7	7,9	
	Desember	7,2		11,5	10,0		
1979	Januar	5,8	5,5	7,8	9,0	7,6	
	Februar	5,1		8,7	8,7		
	Mars	5,9	7,3	8,6	9,3	7,4	
	April	8,6		8,8	9,4		
	Mai	7,9	8,6	9,0	8,9	7,8	
	Juni	9,3		9,3	9,0		
	Juli	8,3	8,6	9,0	8,9	8,1	
	August	8,9		10,3	10,5		
	September	8,4	9,2	13,2	13,0	9,2	
	Oktober	9,9		17,0	15,6		
	November	11,4	11,3	13,7	13,6	10,5	
	Desember	11,2		13,1	12,7		
1980	Januar	9,9	9,7	10,9	11,8	11,3	
	Februar	9,5		11,9	12,1		
	Mars	12,8	13,4	14,0	14,2	11,3	
	April	13,9		14,2	14,4		
	Mai	13,3	11,5	13,9	12,7	9,9	
	Juni	9,6		10,2	10,3		
	Juli	9,1	10,3	9,8	10,2	10,0	
	August	11,4		12,3	11,9		
	September	11,8	11,0	13,8	13,0	10,9	
	Oktober	10,1		11,0	11,7		
	November	11,5	11,3	12,6	12,7	10,5	
	Desember	11,0		10,0	11,8		

¹⁾ Marginalrenten er renten på bankenes dyreste lån i Norges Bank.

Tabell 33. Utvalgte økonomiske indikatorer (Sesongkorrigerede tall, 1975=100¹⁾)

	1978	1979	1980	1980			1980		1981
				K1	K2	K3	K4	Nov.	Des.
Etterspørsel—Produksjon									
Detailomsetningsvolum	104,1	103,3	101,7	105,6	97,1	101,0	102,5	101,3	101,5
Utførte industriinvesteringer, verdi	123	100	—	109,9	122,6	130,0	—	—	—
Bygg igangsatt, i alt, 1 000 m ²	484,3	494,8	485,3	464,3	447,8	517,2	517,7	501,8	587,1
Herav: Boliger	293,9	311,2	295,9	283,3	254,1	308,3	364,8	336,6	428,2
Bergverk og industri	51,1	40,3	43,8	32,3	47,5	50,5	46,3	59,8	37,6
Produksjon i bergverk m.v., industri og kraftforsyning	116	124	132	133,8	138,9	126,4	126,8	128,3	124,0
Produksjon for utvinning av råolje og gass	302	355	449	460,5	515,7	386,6	431,5	440,3	426,1
Industriproduksjon i alt	97	99	100	100,5	103,6	101,0	97,3	99,2	95,8
Herav: Skjermet	101	101	103	101,4	106,2	106,2	101,2	101,5	100,8
Utekonkurrerende	100	114	110	117,0	114,8	114,9	104,0	104,3	102,4
Hjemmekonkurrerende	95	94	96	95,6	98,5	97,1	94,3	97,3	91,3
Arbeidsmarked									
Registrerte arbeidsløse, 1000	20,00	24,11	22,28	20,22	21,32	23,95	24,33	24,29	24,26
Ledige plasser, 1000	6,98	6,22	8,04	8,96	7,88	7,82	7,57	7,60	7,16
Sysseisatte i alt, 1 000 000	1,85	1,87	1,91	1,92	1,90	1,91	1,93	—	—
Priser — Kostnader									
Konsumpriser, 1979=100	95,4	100,0	110,9	105,8	109,2	112,5	116,1	116,0	117,4
Lønnskostnader pr. produsert enhet (LPE) i industrien	135,6	136,1	146,4	138,6	134,7	153,1	159,2	—	—
Herav: Timekostnader	140,2	153,3	169,4	159,0	161,0	180,5	177,0	—	—
Timeproduktivit	106,4	113,3	115,8	114,7	119,6	117,9	111,2	—	—
Utenrikshandel — Markedsvekst									
Eksportvolum, trad. varer ²⁾ , 1970=100	122	132	132	141,9	131,9	125,6	127,1	—	—
Importvolum, — » —	130	138	153	160,1	147,2	154,4	152,0	—	—
Eksportpriser, — » —	177	204	230	227,9	228,7	232,5	234,4	—	—
Importpriser, — » —	183	202	228	221,1	234,1	227,9	229,5	—	—
Bytteforhold, — » —	97	101	101	103,1	97,7	102,0	102,1	—	—
Varebalanse, — » —, mrd. kr.	-18,64	-20,31	-29,65	-7,89	-9,47	-9,10	-9,03	-2,82	-3,29
Varebalanse, u/skip og plattform, mrd.kr.	-73,07	-19,79	3,91	1,97	1,25	-0,14	1,47	0,63	0,26
Ind.prod. viktigste markedsland	107,4	112,1	—	114,2	110,2	109,9	—	—	—
Importvolum, viktigste markedsland	—	122,0	—	137,6	134,1	—	—	—	—
Konkurransendikatorer									
Relative LPE i industrien	106,1	100,5	—	101,9	94,3	103,6	—	—	—
Relative eksp.priser, bearb. varer	83,6	86,6	—	89,7	90,5	90,1	—	—	—
Relative engrospriser	91,6	88,8	—	93,0	91,2	91,3	—	—	—

1) 1975 er basisår for alle serier der ikke noe annet er angitt.

2) Uten skip, plattform, råolje og gass.

Kilde: Originaltallene er i hovedsak hentet fra Statistisk Sentralbyrå og IMF, og de er sesongkorrigeret ved hjelp av X-11 Census Method, multiplikativ metode.

Norges Bank Oslo

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

Norges Banks seddel- og myntproduksjon

Norges Banks Seddeltrykkeri	Nedre Slottsgt. 1 b, Oslo 1	(02) 42 70 80	19888 nbs n
Den Kongelige Mynt	Postboks 53, 3601 Kongsberg	(03) 73 14 86	17211 mynt n

Norges Banks avdelinger

Arendal	Postboks 23, 4801 Arendal	(041) 26110	21760 nba n
Bergen	Postboks 699, 5001 Bergen	(05) 2137 20	42155 nbber n
Bodo	Postboks 114, 8001 Bodo	(081) 21060	64353 nbbo n
Drammen	Postboks 86, 3001 Drammen	(03) 83 74 91	19790 nbd n
Fredrikstad	Postboks 158, 1601 Fredrikstad	(032) 16575	19820 nbfd n
Gjøvik	Postboks 12, 2801 Gjøvik	(061) 75100	19830 nbgk n
Halden	Postboks 278, 1751 Halden	(031) 80511	19840 nbhdn n
Hamar	Postboks 115, 2301 Hamar	(065) 27754	19860 nbhm n
Hammerfest	Postboks 55, 9601 Hammerfest	(084) 11344	64354 nbhf n
Haugesund	Postboks 233, 5501 Haugesund	(047) 28500	42893 nbhd n
Kristiansand S.	Postboks 204, 4601 Kristiansand S.	(042) 23070	21880 nbch n
Kristiansund N.	Postboks 80, 6501 Kristiansund N.	(073) 72911	55261 nbcs n
Larvik	Postboks 140, 3251 Larvik	(034) 81300	21890 nbl n
Lillehammer	Postboks 208, 2601 Lillehammer	(062) 50045	11834 nblil n
Skien	Postboks 87, 3701 Skien	(035) 27540	21107 nbek n
Stavanger	Postboks 18, 4001 Stavanger	(045) 20000	33047 nbsta n
Tromsø	Postboks 475, 9001 Tromsø	(083) 81624	64141 nbtrm n
Trondheim	Postboks 564, 7001 Trondheim	(075) 28060	55056 nbtrh n
Vardo	Postboks 68, 9951 Vardo	(085) 87621	64355 nbvar n
Ålesund	Postboks 380, 6001 Ålesund	(071) 21710	42894 nbaal n

