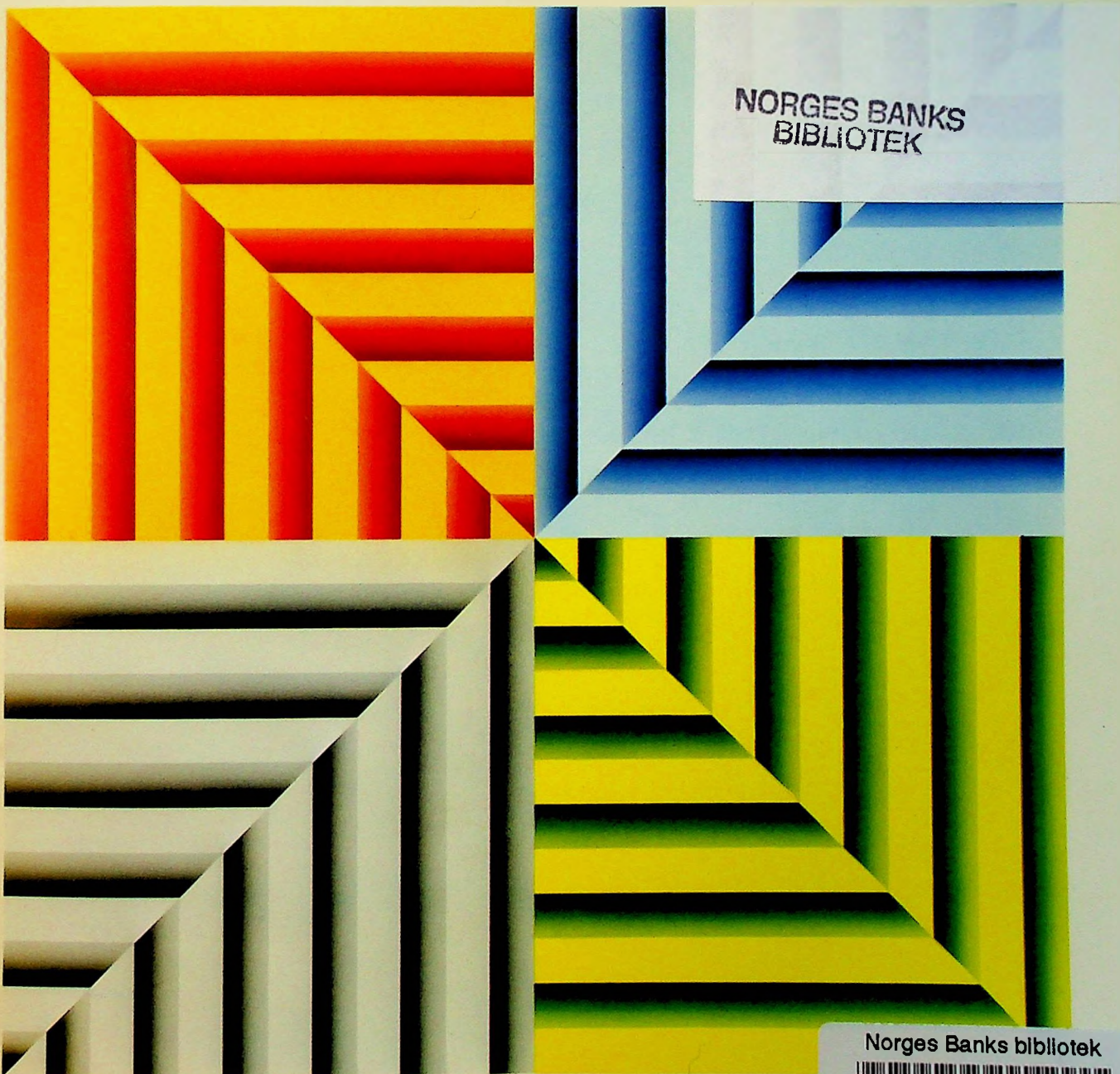


ARKIVEKSEMPLAR

Penger og Kreditt

1981/4



NORGES BANKS
BIBLIOTEK

Norges Banks bibliotek



010119VPA



NORGES BANKS
BIBLIOTEK

INN H O L D

- 271 I dette nummer
- 273 Styring av likviditeten
- 276 Konjunkturoversikt – konjunkturindikatorer
- 289 Kredittoversikt
- 294 Valutaoversikt
- 298 Plassering av valutareservene
*v/Knut Andreassen
Trond Munkerud Johansen og
Geir Bergvold*
- 308 Maskinell seddelsortering
v/Kåre Sagård
- 312 Prishopp etter prisstopp
*v/Arne Jon Isachsen og
Knut N. Kjær*
- 318 Norges Banks brev av 6. november 1981
*om finans- og kredittpolitikken i 1982
og finansieringen av statens virksomhet*
- 323 Gjeldende kredittpolitiske bestemmelser
- 329 Tabeller

*Penger og Kreditts abonnenter vil få tilsendt et særtrykk
med direktør Jarle Bergos forelesning "Tilbudssideøkonomi –
Gammel vin på nye sekker?"*

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

Med Penger og Kreditt nr. 4/1981 markeres et årsskifte, og det setter naturlig nok preg på det stoff vi byr leserne. Ikke minst gjelder det oversiktene i de faste spaltene, der en søker å gi et aktuelt og nyansert bilde av konjunktursituasjonen og forholdene på kreditt- og valutamarkedet ved overgangen til det nye år.

Norges Bank sendte to brev til Finansdepartementet ved utgangen av 1981. Det første er datert 6. november, og Norges Bank gir der en vurdering av finans- og kredittpolitikken i 1982 og finansieringen av statens virksomhet. Det andre er datert 21. desember. Dette inneholder en tilråding fra Norges Bank om hvordan de penge- og kredittpolitiske virkemidler bør tilpasses det kredittpolitiske opplegg for 1982. Det første av brevene er tatt inn i sin helhet i dette nummer. Dessuten er viktigere punkter i det trukket fram og kommentert i en spissartikkel som er kalt "Styring av likviditeten".

Det faste stoffet omfatter også tabellvedlegget. Vi gjør spesielt oppmerksom på tabell 28 med en rekke økonomiske indikatorer som gir god støtte for en vurdering av den aktuelle økonomiske situasjon.

En artikkel er kalt "Plassering av valuta-reservene". Den er skrevet av tre medarbeidere i Norges Banks valutaavdeling, *Knut Andreassen, Trond Munkerud Johansen* og *Geir Bergvoll*. De trekker fram ulike forhold som påvirker behovet for slike reserver, hvor store de bør være til ulike tider, sesongvariasjoner, valutakurspolitikk

osv. Vi får dessuten vite hva valuta-reservene består av, hvor og hvordan de er plassert. Og forfatterne omtaler ønskemål i denne sammenheng – ønsker som til dels er innbyrdes motstridende. Vi kan nevne stikkord som likviditetsgrad – sikkerhet – avkastning. Det kommer klart fram at det er mye å ta hensyn til ved utformingen av Norges Banks politikk for plassering av valuta-reservene. Viktigst i denne sammenheng er valutakurspolitikken. Målsettingen om en stabil krone internasjonalt sett, samt ønsket om en rimelig frihet i pengepolitikken innenlands tilsier rommelige og likvide valuta-reserver.

Kåre Sagård, som er hovedkasserer i Norges Bank og derfor har sitt navnetrekk på våre pengesedler, skriver om maskinell seddelsortering. En av sentralbankens hovedoppgaver er å forsyne markedet med sedler av skikkelig kvalitet – de skal ikke bare være ekte og hensiktsmessige, men også hele og rene. Sedlene blir derfor sortert, og de som ikke holder mål, makuleres, mens de øvrige får sirkulere videre. Seddelsorteringsarbeidet, som både er omfattende og krevende, har tradisjonelt vært utført for hånd. Utviklingen de senere år, med bedret teknikk på den ene side og økende seddelmengde på den andre, har ført til et behov for å mekanisere seddelbehandlingen. Mange sentralbanker har tatt i bruk avansert utstyr i dette arbeidet, og fra begynnelsen av 1981 gjelder det også Norges Bank. Slike maskiner har flere oppgaver: Sedlene skal telles, kvaliteten kontrolleres og ektiheten prøves. Overgangen til maskinell seddelsortering er på ingen måte problemfri,

og en slik gjennomgripende omstilling kan umulig skje over natten. Det er likevel klart at mekaniseringen er kommet for å bli, og at en må fortsette arbeidet både med de rent menneskelige konsekvenser og med en videreutvikling av det tekniske utstyret.

Arne Jon Isachsen og Knut N. Kjær har kalt sin artikkel "Prishopp etter prisstopp". De påpeker at den 15 måneder lange pris- og lønnsstoppen som ble innført i september 1978, bare førte til en forskyvning av prisstigningen i tid. Også andre lands erfaringer peker i retning av at prisstopp er et lite egnet virkemiddel i kampen mot infla-

sjon. Når det likevel ble så flittig benyttet i mange land i 1970-årene, kan dette ha sammenheng med at folk stort sett har vært positivt innstilt til slike direkte inngrep i økonomien. En vellykket kamp mot inflasjon forutsetter at også etterspørselspresset dempes, slik at folks forventninger til den fremtidige prisstigningen blir moderert.

Jarle Bergos forelesning for studenter ved Universitetet i Oslo om "Tilbudsside-økonomi – gammel vin på nye sekker" sendes i nærmeste fremtid som særtrykk til Penger og Kreditts abonnenter. Forelesningen ble holdt høsten 1981.

Styring av likviditeten

Slik praksis har vært i senere år, har Norges Bank nylig sendt brev til Finansdepartementet om finans- og kredittpolitikken i det kommende år og finansieringen av statens virksomhet. Brevet er gjengitt i dette nummer av Penger og Kreditt. Selv om det i sin helhet er lesverdig, vil vi her særlig rette oppmerksomheten mot det forsøk som der er gjort på å formulere retningslinjene for likviditetsstyringen på en måte som er i best mulig samsvar med den behandling spørsmålet om rentepolitikken fikk i Stortinget i 1980.

Da regjeringen Nordli i Revidert nasjonalbudsjett for 1980 la fram sitt syn på rentepolitikken på grunnlag av Renteutvalgets utredning, understreket den betydningen av at man kunne "nytte markedsoperasjoner for å regulere både kredittinstitusjonenes og publikums likviditet". Samtidig pekte den på at dette innebar at en "ikke administrativt (kan) fastlegge en rente i obligasjonsmarkedet på et nivå under markedsrenten". Dette synspunktet fikk tilslutning i Stortinget. Klarest kom det kanskje fram i Arbeiderpartiets fraksjonsmerknader, der det ble gitt uttrykk for at denne form for likviditetsregulering "forutsetter at renten (i obligasjonsmarkedet) blir tilpasset tilbuds- og etterspørselsforholdene". Høyre begrenset seg til å gi sin tilslutning til at "det må legges større vekt på tilbuds- og etterspørselsforholdene enn før", men i lys av partiets syn på rentepolitikken gjennom mange års politiske diskusjoner fant man kanskje at dette var tilstrekkelig.

Retningslinjen for likviditetsreguleringen går, kort fortalt, ut på at Norges Bank i sine

markedsoperasjoner vil legge til grunn at samlet innenlandsk likviditetstilførsel fra staten og kredittsystemet i 1982 skal ligge i området 35–39 milliarder kroner. De verdipapirer som er nødvendige for å gjennomføre markedsoperasjonene, vil Norges Bank overta som ledd i dekningen av statskassens finansieringsbehov.

Det kan derfor være naturlig å se denne retningslinjen også som en videreføring av den praksis som siden 1977 har vært fulgt med hensyn til å sette en øvre grense for Norges Banks kjøp av statspapirer. Et slikt tak virker imidlertid bare til å begrense den likviditetstilførsel som skriver seg fra et underskudd i statsfinansene. Ved å legge til grunn en likviditetspolitisk retningslinje som den en nå har trukket opp i brevet til Finansdepartementet, er styringen rettet mot en størrelse som er mer dekkende for utviklingen i den samlede samfunnsøkonomiske balanse.

Om vi fra tilførselen av likviditet fra staten og kredittsystemet trekker inndragningen gjennom publikums valutakjøp fra bankene, kommer vi fram til økningen i publikums likviditet, eller "pengemengden", som er en ofte brukt betegnelse. Bare selve ordet kan få noen til å reise spørsmålet om det med dette er etablert en egen norsk form for monetarisme. Nå er vi i Norges Bank ikke særlig opptatt av å plassere oss i forhold til den ene eller den annen form for ortodoksi. Vi legger større vekt på å finne fram til praktisk anvendbare størrelser å styre etter. Og om vi vil legge vekt på innenlandsk likviditetstilførsel ved gjennomføringen av markedsoperasjoner, betyr ikke det at vi anser det for likegyldig

hva som er bakgrunnen for likviditetstilførselen fra statskassen. Tvert i mot vil vi fortsatt hevde at utformingen av finanspolitikken er av avgjørende betydning i etterspørselsreguleringen.

Vi vil også hevde at vi ikke kan få kontroll med inflasjonen og samtidig holde sysselsettingen oppe uten en virksom inntektspolitikk. Monetarisme har vært beskrevet som troen på at "only money matters", i motsetning til at "money matters". Vi tror at penger er viktig, men man blir ikke monetarist av å snakke om penger.

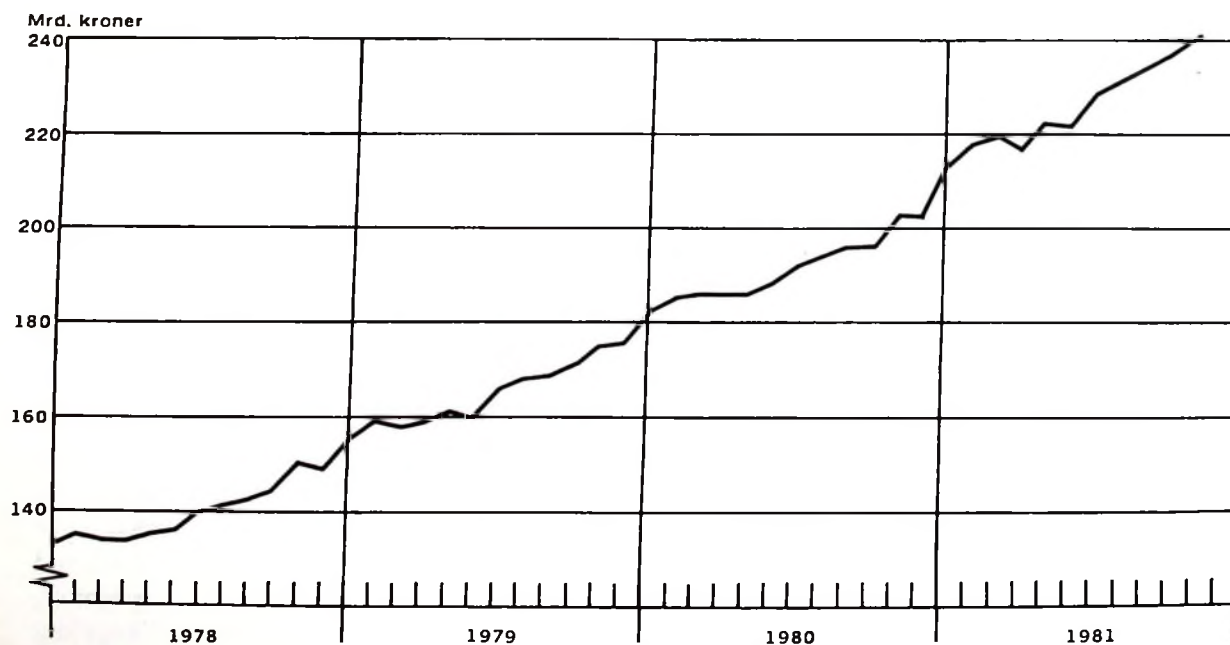
Er dette et ledd i en maktforskyvning til Norges Bank? Bare hvis man med "makt" mener evne til å gjennomføre den politikk regjering og storting har trukket opp. De konstitusjonelle organer har full anledning til å endre politikken og la det få utslag i den likviditetstilførsel som er forutsatt. Men i så fall vil Norges Bank etter beste evne gjøre det klart hvilke realøkonomiske konsekvenser både på kort og på lengre sikt

dette må ventes å få. Det er for øvrig alltid en nær og regelmessig kontakt mellom Finansdepartementet og Norges Bank om den praktiske gjennomføring av penge- og kredittpolitikken.

Betyr dette en heving av rentenivået? Det betyr at rentenivået er en konsekvens blant annet av politiske beslutninger. Spesielt for budsjettpolitikken betyr det at jo større finansieringsbehovet er, jo høyere blir rentenivået. Men dette er ikke noe nytt, og en må ha lov til å gå ut fra at Stortinget har denne sammenheng klart for seg under budsjettbehandlingen. Svake budsjetter har alltid ført til høyere rentenivå, men avhengig av hvilke former for kredittregulering en gjør bruk av, kan det skille noe på hvor lang tid det tar før virkningen slår igjennom. Holder man virkningen tilbake, er det fare for at man fortsetter en budsjettpolitikk som gir desto sterkere utslag i rentenivået når man en gang blir nødt til å trekke konsekvensene av den.

At man gjennom markedsoperasjoner

Kumulert innenlandsk likviditetstilførsel



holder samlet likviditetstilførsel innenfor en bestemt ramme, betyr verken at kredittbudsjettet eller de virkemidler man har i kredittloven, er blitt overflødige. Tvert i mot vil de fortsatt tjene til kontroll og styring av den del av likviditetstilførselen som finner sted gjennom bankene. Men med det opplegg som nå er valgt, får en på en mer systematisk måte tatt hensyn også til den betydelige tilførsel som skjer gjennom andre kanaler.

Overfor alle tallmessig fastlagte retningslinjer for økonomisk politikk blir nødvendigheten av en fleksibel gjennomføring påpekt. Men for fleksibilitet som går bare i én retning, er "unnfallenhet" et mer dekkende uttrykk. Det vil alltid kunne bli behov for å justere de retningsgivende tall. Men en retningslinje som skal forsvare sitt navn, må være så pass fast at den angir retningen.

H. Sk.

Den internasjonale konjunktursituasjon

Det internasjonale konjunkturbildet er blitt noe svekket fra forrige kvartaloversikt. Dette kan særlig tilskrives utviklingen i USA, der den ventede aktivitetsoppgangen mot slutten av inneværende år er uteblitt. Også i flere vesteuropeiske land er produksjonsutsiktene litt mindre gunstige enn tidligere regnet med. I Europa er det i hovedsak utenlandsetterspørselen, særlig som følge av OPEC-landenes sterke importøkning, som gir positive vekstimpulser, mens forbruks- og investeringsetterspørselen fremdeles bidrar negativt til veksten. Mye taler nå for at oppsvinget i industri-landene tidligst vil manifestere seg i annet halvår 1982. For året under ett innebærer dette at gjennomsnittlig BNP-vekst i OECD-landene for tredje år på rad vil ligge på omkring 1¼%. Ifølge de reviderte anslagene vil produksjonsveksten komme opp i 3% i annet halvår og inn i 1983. I Tabellvedlegget er det også tatt med prognoser for 1983. Disse er basert på ulike kilder, men representerer på mange måter en optimistisk vurdering av utviklingsmønsteret. Dette understreker at selv en tilbakevending til den lave veksten i siste halvdel av 1970-årene kan bli vanskelig å realisere. Ut fra vurderinger av ressurstillgang, teknologisk utvikling samt muligheter for gevinster gjennom økt internasjonalt varebytte mellom industriland og den øvrige verden skulle rammebetingelsene i prinsippet fortsatt være til stede for en sterkere økonomisk vekst. I mange av landene later imidlertid evnen til å realisere de nødvendige strukturendringer å være for svak,

blant annet som følge av sterke interesse-motsetninger.

Utsikt til lavere realpris på olje og realrentenivå enn nå lagt til grunn, kan tale for noe sterkere produksjonsvekst og litt mindre prisstigning i 1982 enn vist i tabell 28. Lavere oljepris kan imidlertid virke dempende på investeringer i energisparing og omlegging til andre energiformer. Videre kan de negative utslagene av det vedvarende høye internasjonale rentenivået vise seg å bli større enn antatt. Det knytter seg således stor usikkerhet til om næringslivet har tilpasset seg det høye realrentenivået, eller om det ytterligere vil minske investeringsetterspørselen utover i 1982. Til tross for at det er vanskelig å veie de ulike usikkerhetsmomenter mot hverandre, synes usikkerheten å gå i retning av at veksten i OECD-området i 1982 lett kan bli lavere enn de presenterte anslag.

Sammenliknet med det første oljepris-sjokket i 1973-74, reagerte OECD-landene i 1979-80 langt sterkere i retning av å stramme til den økonomiske politikk. Bakgrunnen var å redusere betalingsbalanseproblemene og å hindre den høyere oljepris i å slå igjennom på det innenlandske pris- og lønnsnivå. Videre ønsket en å hindre et like sterkt fall i fortjenestenivået og investeringsetterspørselen som etter det første oljeprissjokket. Motstykket til senere års fallende driftsbalanseunderskudd og avtakende inflasjonstakt i OECD-landene har imidlertid vært stagnerende aktivitetsnivå og sterkt stigende arbeidsledighet. I begynnelsen av 1983 ventes ledigheten i OECD-landene å overstige 28 mill. personer, eller 8% av arbeidsstyrken. I Europa vil ledig-

hetsprosenten til samme tid trolig passere 10%. På bakgrunn av dette har ikke minst de nordiske land reist spørsmål om riktigheten av fortsatt så vidt ensidig å prioritere inflasjonsbekjempelse gjennom en stram pengepolitikk uten konjunkturmoderende elementer. Foruten at ambisjonsnivået med hensyn til pris- og kostnadsøkning kan virke for høyt i enkelte land, synes hovedproblemet i mange land snarere å være for svak innenlandsk etterspørsel, og derved lav kapasitetsutnyttning og dårlig fortjeneste i næringslivet. De større industrilandene (med unntak av Frankrike) fortsetter imidlertid stadig at en ytterligere reduksjon i pris- og kostnadsstigningen er nødvendig for å skape stabil økonomisk vekst på lengre sikt, og de går derfor fremdeles inn for stram økonomisk politikk.

Sentrale økonomiske indiktorer viser at USA nå er inne i klar økonomisk tilbake-

gang. Detaljomsetningsvolumet er i nedgang, samtidig som igangsettingstallene for boliger er de laveste siden 1966. Videre kom arbeidsløsheten i november opp i 8,4%. Mye taler for at nedgangskonjunktoren fortsetter inn i 1982, og at et merkbart omslag først vil finne sted i annet halvår. Utviklingen er langt på vei et resultat av at økende budsjettunderskudd sammen med stram pengepolitikk har resultert i et realrentenivå på 6–7%. I tillegg til de negative utslagene av dette på innenlandsk etterspørsel har den effektive appresieringen av dollaren svekket utenlandsetterspørselen. De planlagte skattelettelsene sommeren 1982 vil representere en betydelig stimulans for konsumetterspørselen. Det sviktende innenlandske aktivitetsnivået vil dessuten trolig lede til rentefall. Privat konsumetterspørsel, økt boligbygging og høyere forsvarsutgifter utgjør således drivkreftene bak det ventede oppsvinget i annet

Teksttabell. Bruttonasjonalprodukt og konsumpriser i utvalgte land

	Bruttonasjonalprodukt, faste priser				Konsumpriser			
	1980	1981	1982	1983	1980	1981	1982	1983
USA	-0,2	1¼	-½	3	13,5	10,4	8½	8
Canada	0	3	1	2	10,5	11½	10½	10
Japan	4,2	3¾	3¾	5	8,0	5,0	4½	5
Vest-Tyskland	1,8	-1	1¼	3½	5,4	6,0	4½	3½
Storbritannia	-1,8	-2	¼	2	18,0	11,5	10	8½
Frankrike	1,2	½	2½	3	13,5	13,5	14	13
Italia	4,0	0	1	3	21,2	19,5	17	15½
Østerrike	3,1	0	1¼	3	6,2	6,5	6	5
Sveits	4,4	1¼	¼	2	4,0	6,5	4½	4
Belgia	2,5	-1¼	1	2	6,7	7¾	7¾	6½
Nederland	0,5	-2	½	2	6,5	7,0	5¾	5
Sverige	1,4	0	1½	2½	13,7	11,0	10	8
Danmark	-0,2	-½	3¼	3	12,3	10,5	8½	8
Finland	5,0	1¼	1¼	2½	10,9	12,0	9½	9
Norge	3,8	1	0	2	10,9	13,6	10	8
OECD-onrådet veid med landenes BNP	1,2	1¼	1¼	3	12,9	10½	9	8½
Norges viktigste markedsland ¹⁾	0,9	-¼	1	2¼	11,4	9,5	8	7¼

¹⁾ BNP er veid med andel av tradisjonell norsk vareeksport. Konsumprisene er veid med IMF's konkurransevnevekter.

Kilde: OECD (Economic Outlook) December 1981), DRI og egne anslag.

halvår 1982 og inn i 1983. Til tross for dette regnes det nå med et fall i BNP på ½% for 1982 under ett. Videre er det usikkert om oppgangen i 1983 blir så sterk som antydnet i teksttabellen. At de planlagte utgiftsreduksjoner vil vise seg vanskelige å gjennomføre i praksis, vil trolig innebære at budsjettunderskuddene stiger fra vel 60 milliarder dollar i finansåret 1981 til minst 100 milliarder dollar i 1982 og 1983. Med fortsatt stram pengepolitikk kan dette bidra til at rentenivået igjen skyter fart så snart det finner sted et konjunkturoppsving, og dermed svekker mulighetene for en varig oppgang.

I Japan har den effektive depresieringen av yen bidratt til en kraftig eksportledet oppgang i 1981. Innenlandsk etterspørsel har derimot utviklet seg svakere enn ventet. For 1982 tar den økonomiske politikken i prinsippet sikte på å stimulere innenlandsk etterspørsel. Utsikter for innenlandsk etterspørselsoppgang og dermed en reduksjon av det store overskuddet i utenriksøkonomien er noe som ofte forespeiles, men som sjelden – og i så fall i beskjedne grad – inntreffer i praksis. Mye taler av den grunn for at den økonomiske utviklingen også i 1982 vil preges av sterk vekst i eksporten. Dette øker faren for at det kan bli truffet proteksjonistiske tiltak i andre land.

Med eksportledet oppgang og svak innenlandsk etterspørsel har den økonomiske utviklingen i Vest-Tyskland i 1981 vært omtrent som ventet. Styrkingen av tyske mark og sterkere driftsbalanseposisjon gir mulighet for en noe mer ekspansiv pengepolitikk i 1982, og dette kan bidra til et omslag i investeringene i annet halvår. Den økonomiske politikken vil imidlertid også neste år være relativt restriktiv. Om eksportveksten blir sterk nok til å bidra til at intern etterspørsel kommer opp fra det lavnivået det for tiden befinner seg på, vil være avgjørende for produksjonsutviklingen gjennom 1982.

I Storbritannia er det fremdeles få tegn

til oppgang. Britisk næringslivs internasjonale konkurransevne er fortsatt meget svak, selv om betydelig redusert lønnsvekst, kombinert med en viss produktivitetsbedring og effektiv depresiering av pund, vil bedre den noe i forhold til det tap på 50% som fant sted fra 1979 til midten av 1981.

Franske myndigheters nye økonomiske politikk vil føre til både kraftigere økonomisk vekst og høyere prisstigning i 1981 og 1982. Til tross for redusert arbeidstid, lengre ferie og sosiale reformer tar myndighetene også sikte på reallønnsøkning for vanlige inntektsmottakere. Mye tyder imidlertid på at frykten for ytterligere nasjonaliseringer vil påvirke investeringsviljen i negativ retning. Det foreligger i det hele fare for at aksellererende inflasjon og stigende driftsbalanseunderskudd vil fremtvinge en kraftig omlegging av den økonomiske politikken.

Dels som følge av beskjedne oppgang i råvareprisene, men også som et resultat av at den høye arbeidsledigheten har dempet lønnsveksten, vil gjennomsnittlig konsumprisstigning i OECD-landene falle fra 13% i 1980 til 9% i 1982 og anslagsvis 8¼% i 1983. Siden prisstigningen hos flere av våre største handelspartnere ligger lavere enn dette, vil gjennomsnittlig prisstigning i våre markedsland være om lag 8% i 1982 og 7¼% i 1983. Forskjellen i inflasjonstakt landene imellom er imidlertid fremdeles betydelig. Foreliggende prognoser peker i retning av at det selv under optimistiske forutsetninger kan bli vanskelig å realisere en lavere gjennomsnittlig prisstigning enn 7–8% i OECD-området også de nærmeste årene etter 1983.

I løpet av 1981 har det funnet sted en sterk bedring i OECD-områdets utenriksøkonomi, med halvering av det samlede driftsunderskuddet på 73 milliarder dollar i 1980 til anslagsvis 35 milliarder dollar i 1981. Underskuddet ventes å gå ytterligere ned i 1982, samtidig som det vil finne sted en betydelig omfordeling mellom land. Det

vil blant annet finne sted en merkbar bedring i Japans og Vest-Tysklands driftsbalanse og en klar forverring for USA og Storbritannia. Samtidig viser reviderte anslag at OPEC-landenes overskudd vil falle fra 110 milliarder dollar i 1980 til 60 milliarder dollar i 1981 og 35 milliarder dollar i 1982. Reduksjonene i både OECD-landenes underskudd og OPEC-landenes overskudd har således gått betydelig raskere enn tidligere regnet med. Dette har sin årsak i kraftig oppsving i OPEC-landenes vareimport og i fortsatt fall i OECD-landenes oljeimport. I 1982 ventes importveksten i OPEC-landene å bli vesentlig lavere, samtidig som OECD-landenes oljeimport muligens vil vise en mindre oppgang. Videre antas det å finne sted en viss forbedring i OECD-landenes bytteforhold overfor den øvrige verden.

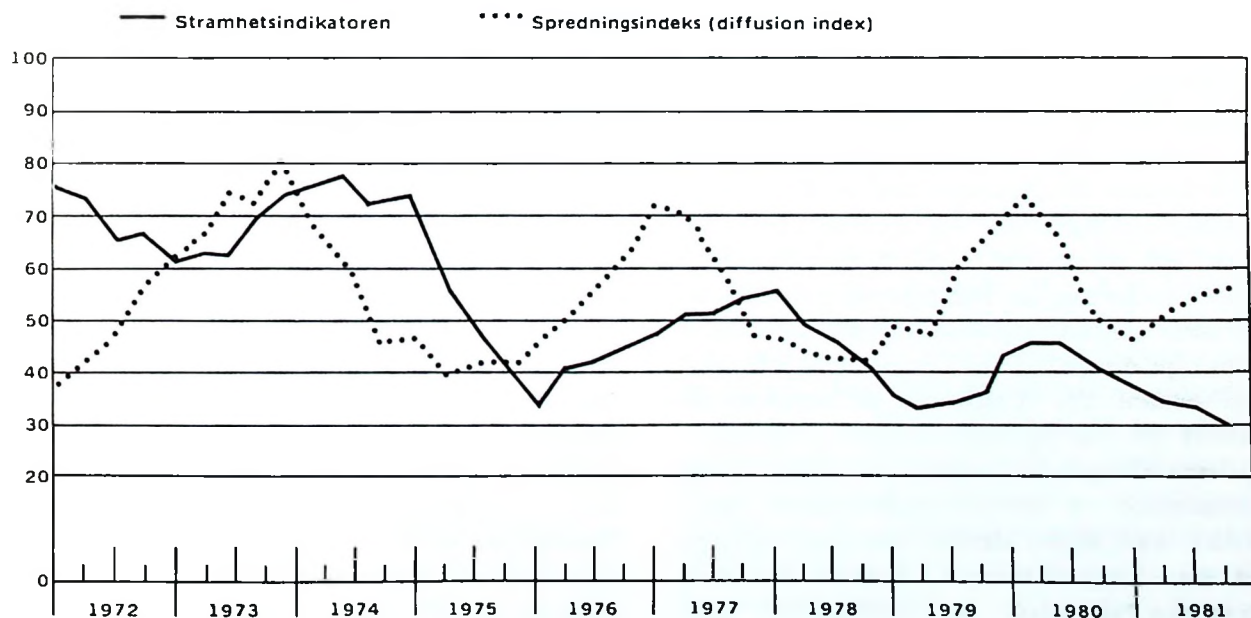
Konjunktursituasjonen i Norge

Helhetsbildet. Norges Banks referanseindikatorer, som tar hensyn til utviklingen i flere sektorer av økonomien, peker i ret-

ning av beskjedne konjunkturoppgang også gjennom første halvår 1982. Særlig etterspørselen fra våre viktige markedsland, men også i noen grad innenlandsk etterspørsel, later til å utvikle seg litt svakere enn tidligere antatt. Norges Banks spredningsindeks, som steg fra 55 i annet kvartal til 57 i tredje kvartal, viser likevel at et flertall av konjunkturindikatorer er i oppgang.

Omfanget av registrert arbeidsledighet (sesongkorrigert) har gått litt ned de siste månedene (tabell 28). Som påpekt i avsnittet om arbeidsmarkedet, er det ennå for tidlig å bedømme om det har funnet sted et konjunkturomslag på arbeidsmarkedet. Med utsikter til fortsatt økende tilgang på arbeidskraft, beskjedne etterspørselsvekst og svakere oppgang i offentlig sysselsetting, er det fare for en viss svekkelse av arbeidsmarkedet i 1982. Den begrensede mobiliteten på arbeidsmarkedet, både mellom næringer og mellom geografiske områder, innebærer at selv en moderat etterspørselsstimulans for å redusere ledigheten, lett vil kunne slå ut i kostnadsøkninger. Videre er nesten to tredeler av de arbeidsløse kvinner og ungdom under 20 år. Dette er grupper

Fig. 1. Sammenfattende konjunkturindikatorer



som på kort sikt bare i liten grad kan fylle de ledige jobbene. Da også tilveksten i arbeidsstyrken for en stor del kommer fra disse to gruppene, er det ikke usannsynlig at den registrerte ledighetsprosent igjen vil vise økning i tiden fremover. Disse utviklingstendensene reiser imidlertid også spørsmålet om ikke forholdene på arbeidsmarkedet har endret seg så vidt meget det siste ti-året at innholdet i arbeidsløshetsbegrepet nå er et annet enn tidligere. Også fordi det å realisere økt yrkesmessig mobilitet og omstillingsevne vil ta tid og nødvendiggjøre spesielle tiltak, kan mye tale for at myndighetene de nærmeste årene vil måtte akseptere noe høyere samlet ledighet enn tidligere for den søkes motvirket gjennom generelle, ekspansive økonomiske tiltak.

Ut fra hensynet til pris- og kostnadsutviklingen — som stadig utgjør hovedproblemet i norsk økonomi — er en svekkelse av finans- og kredittpolitikken i forhold til budsjettet betenkelig. Selv om de påplussinger som ble resultatet av stortingsbehandlingen, er små i forhold til budsjettets totalramme, er de betenkelige for så vidt som de viser vanskeligheten med hensyn til i praksis å få gjennomført en tilstrømning som det i prinsippet er almen enighet om er nødvendig. Utviklingen innebærer likevel ikke spesielt sterke prisstigningsimpulser gjennom finans- og kredittpolitikken i 1982. Såfremt publikums valutakjøp blir så høyt som forutsatt, vil det kunne nøytralisere noe av den sterke likviditetstilførselen fra innenlandske kilder, slik at veksten i publikums likviditet blir i underkant av 10%, som er i underkant av den ventede nominelle BNP-vekst utenom olje og sjøfart med en antatt reell vekst på nesten 2%. Utsiktene på verdensmarkedet for olje og andre råvarer tyder på at prisutviklingen for importerte varer vil representere en modererende faktor også i 1982. Det skulle derfor ikke være umulig, så sant lønnsøkningen tilpasses den økonomiske situasjon og næringslivet viser

moderasjon i sin prisfastsetting, å komme ned på en prisstigningsrate på linje med våre markedsland mot slutten av 1982 og inn i 1983. I praksis kan imidlertid dette vise seg vanskelig.

Analysene til Det tekniske beregningsutvalg for inntektsoppgjørene synes å bekrefte — som påpekt i konjunkturoversikten i Penger og Kreditt 2/81 — at den sterkere prisstigningen enn det som var antatt for 1981, har sammenheng med bedret fortjenesteutvikling og administrerte prisøkninger. Spesielt innenfor skjermede sektorer later det til å ha funnet sted en markert bedring i driftsresultatene. På bakgrunn av lengre tids regulering av pris- og avansesatser er dette ikke så overraskende. Med mindre disse sektorer ikke klarer å dempe kostnadsstigningen gjennom en bedre produktivitetutvikling, vil administrerte prishevinger også i årene fremover kunne drive prisene i været. Den beskjedne størrelsen på det norske markedet har ført til at mange bedrifter har en så dominerende markedsposisjon at en viss permanent priskontroll for skjermede varer og tjenester kan være nødvendig for å dempe prisstigningen og deres evne til å dekke økte lønnskostnader. Tilsvarende argumenter kan føres i marken for en regulering av visse typer lønninger.

Beregningsutvalgets tall for utviklingen i disponibel realinntekt for ulike grupper av inntektstakere viser at tendensen fra 1970-årene — med til dels langt gunstigere utvikling på lavere enn på høyere inntekts-trinn — i noen grad ble snudd i 1981. Offentlig ansatte fikk da en relativt sterkere økning i disponibel realinntekt enn industriarbeidere på samme inntektsnivå, mens den motsatte tendens gjorde seg gjeldende i tidligere år. Også høyere funksjonærer fikk i 1981 en utvikling i disponibel realinntekt som i noen grad reduserte tidligere relative inntektsforskjeller. Figur 10 gir en illustrasjon av omfanget av inntektsomfordeling mellom utvalgte grupper av lønsmottakere

(ektepar med to barn) i perioden 1975–1981.

Foreløpige anslag peker fortsatt i retning av liten eller ingen forverring i vår relative konkurranseposisjon (målt ved relative lønnskostnader pr. produsert enhet i industrien) i 1981, og forverring på 1–3% i 1982. I en liten, åpen økonomi som den norske vil prisene for konkurranseutsatte sektorer for en stor del være bestemt utenfra. Svekket konkurranseevne vil i første omgang i hovedsak gi seg utslag i redusert lønnsomhet i konkurranseutsatte sektorer. Vedvarende svak fortjenesteutvikling vil i sin tur bidra til nedbygging av eksisterende produksjonsenheter samt begrense omfanget av nyetableringer og derved redusere den konkurranseutsatte delen av økonomien. Senere års vekst i norsk industris timeproduktivitet er således langt på vei et resultat av redusert sysselsetting (innen konkurranseutsatte sektorer) og ikke av økt produktivitet (innen konkurransesektorer). Selv om også en slik produktivitetsvekst begrenser økningen i lønnskostnader pr. produsert enhet (LPE) i norsk industri og derved bedrer vår konkurranseevne overfor utlandet, vil bare den produktivitetsøkning som har sitt motstykke i større produksjon, bidra til å holde sysselsettingen i denne sektoren oppe.

Lager. Industriens lagerbeholdninger viste små endringer fra annet til tredje kvartal. Det synes å reflektere at tendensen til moderat etterspørselsøkning innenlands og fra utlandet er stoppet opp. Utsikter til fortsatt høyt innenlandsk rentenivå samt usikkerhet knyttet til internasjonal konjunkturutvikling gjør at bedriftene snarere enn å bygge opp lagrene, i økende grad tilpasser produksjonen til markedsforholdene. Lagerstatistikken beregnes på grunnlag av oppgaver fra et utvalg bedrifter med basisår og vektgrunnlag så langt tilbake som 1970. Tallene må derfor nyttes med varsomhet.

Fig. 2. Lagervolumet

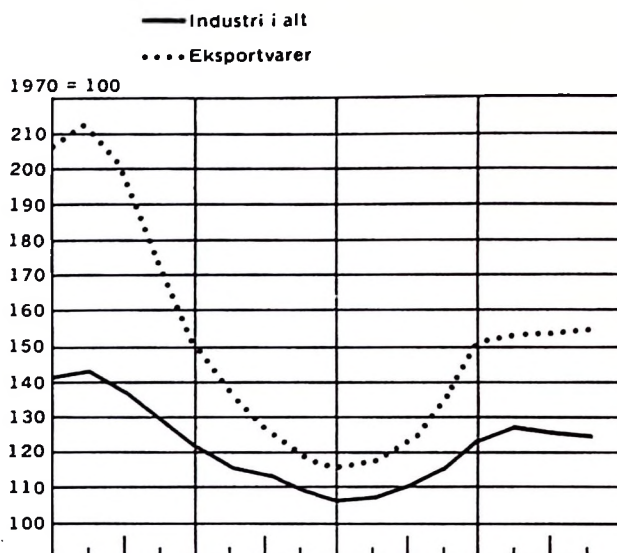
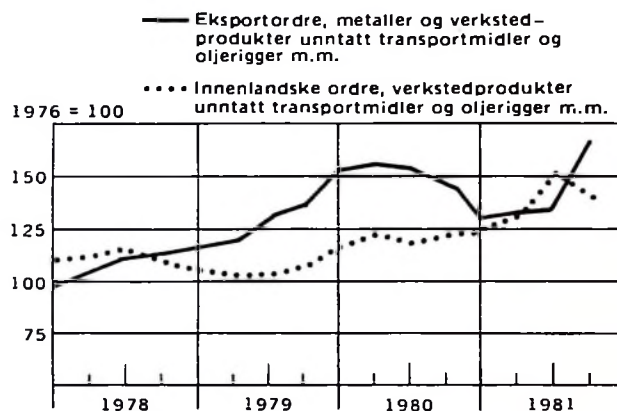


Fig. 3. Ordretilgang, verdi



Ordre. For industrien under ett virker ordresituasjonen fortsatt relativt gunstig. Ifølge Statistisk Sentralbyrås konjunkturbarometer ved utgangen av tredje kvartal forventes ingen vesentlig endring i ordretilgangen i fjerde kvartal hverken fra hjemmemarkedet eller fra utlandet. Etterspørselsutviklingen varierer imidlertid i betydelig grad industrisektorene imellom. Tolkningen er vanskelig fordi industriens ordretilgang ofte viser store tilfeldige svingninger fra kvartal til kvartal. For produksjon av metaller, verkstedprodukter og kjemiske råvarer

syntes bedringen i ordresituasjonen å være stoppet opp i tredje kvartal. Dette skyldes redusert innenlandsk ordretilgang til verkstedindustrien, som alene utgjør om lag ¼ av vektgrunlaget i produksjonsindeksen. Utviklingen har trolig sammenheng med til dels betydelige svingninger i ordremassen fra oljevirkosomheten. Tilgang på eksportordre, som tidligere bare har vist svak økning, er på den annen side i klar oppgang. Dette kan særlig tilskrives økt (verdimessig) omfang av langsiktige eksportordre innen produksjon av metaller. Siden den internasjonale prisutvikling for viktige råvarer, også metaller, fortsatt er svak, gjenspeiler verdiøkningen trolig oppgang i volum. Også innen produksjon av verkstedprodukter (unntatt transportmidler og oljerigger) kompenseres redusert ordretilgang fra hjemmemarkedet ved økt tilgang fra utlandet.

Konsumetterspørsel. Detaljomsetningsvolumet viste klar økning i oktober. Den underliggende utvikling (tre måneders gjennomsnitt av sesongkorrigerte tall) er likevel fremdeles preget av liten endring i omsetningsvolumet etter fjerde kvartal 1980. Hittil i år ligger varekonsumet nær 1% høyere enn gjennomsnittlig nivå i 1980. Forventet inntektsutvikling og stram kredittpolitikk skulle tilsi liten (sesongkorrigert) endring i omsetningsvolumet gjennom siste del av 1981. Men de avgiftsøkninger og reduksjoner i subsidiesatser knyttet til husholdningsvarer som finner sted ved årsskiftet, samt opphevelse av prisstoppen kan ha virket stimulerende på varekonsumet i årets to siste måneder. Utviklingen i detaljomsetningsvolumet og en trendmessig økning i tjenestekonsumet på 4% peker således i retning av en vekst i privat konsum på 1½–2% i 1981, eller noe sterkere enn lagt til grunn i nasjonalbudsjettet 1982. Antatt utvikling i disponibel realinntekt og i kreditt-tilførsel til publikum tyder på at

Fig. 4. Privat konsum. Indikatorer for varekonsumet

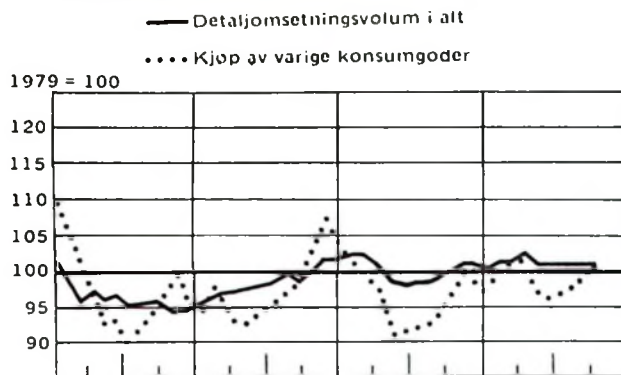


Fig. 5. Utførte investeringer, verdi

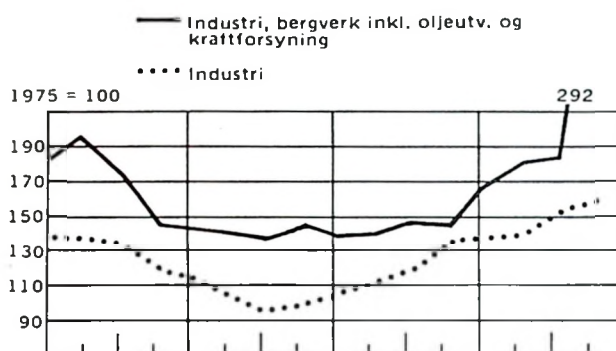
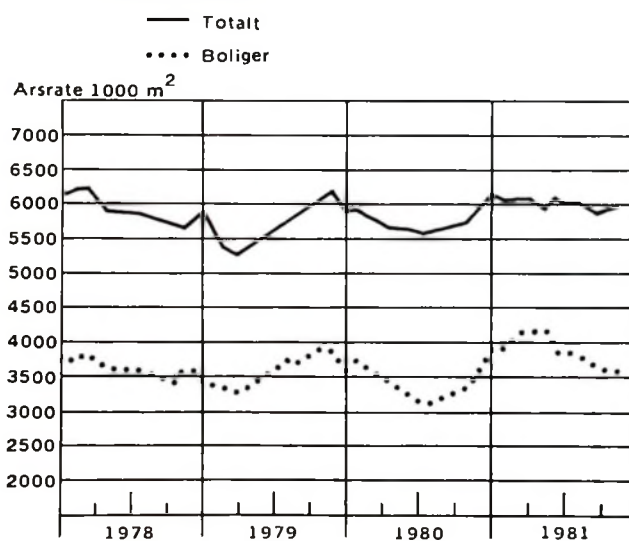


Fig. 6. Bygg igangsatt



privat konsum vil stige med om lag 1% i 1982.

Kjøp av varige konsumgoder har vist et vesentlig mer ustabilt utviklingsmønster enn andre deler av varekonsumet. I de siste månedene har særlig etterspørselen etter varige forbruksgjenstander som møbler, biler, m.v. bidratt til å holde privat konsumetterspørsel oppe. Til tross for relativt stram kredittregulering viser kredittfinansiert konsum klar oppgang. Denne utviklingen har til dels sammenheng med en sterk vekst i finansinstitusjonenes lånegarantier til det uregulerte kredittmarked. Ved utgangen av tredje kvartal var omfanget av slike garantier kommet opp i 3,7 milliarder kroner, eller økt med nærmere 50% i løpet av ett år. I historisk perspektiv har varige konsumgoder gradvis økt sin andel av varekonsumet på bekostning av halv-varige og ikke-varige konsumgoder. Mens kjøp av varige konsumgoder utgjorde 14% av varekonsumet i 1965, viser foreløpige tall for 1980 en andel på 19%.

Investeringsetterspørsel. Sesongkorrigerte verditall viser at industriinvesteringene holdt seg godt oppe også i tredje kvartal. Ifølge Statistisk Sentralbyrås investerings-telling for desember vil verdien av antatte investeringer for 1981 øke med 11%. Anslaget representerer en svak oppjustering i forhold til august-undersøkelsen og innebærer om lag uendret investeringsvolum i industrien fra 1980 til 1981. For 1982 er investeringsanslaget noe mer oppjustert. Investerintstillingen viser likevel en verdin nedgang på 5% i antatte industriinvesteringer og bekrefter tidligere antakelser om at det blir et merkbart fall i investeringsvolumet i 1982. Utviklingen har for en del sammenheng med at større investeringsprosjekter innen treforedling og produksjon av metaller er i ferd med å fullføres, men skyldes også redusert lønnsomhet og svake vekstutsikter for utekonkurrerende industri.

Fig. 7. Produksjon i bergverksdrift, industri og kraftforsyning

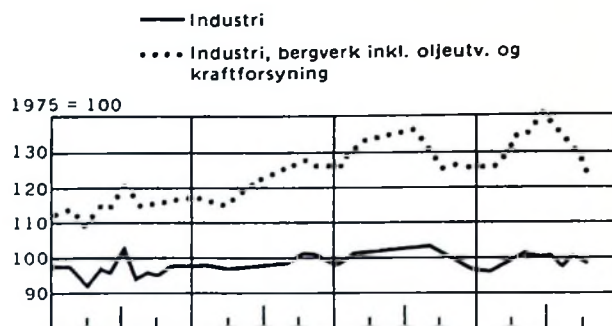


Fig. 7b. Industri

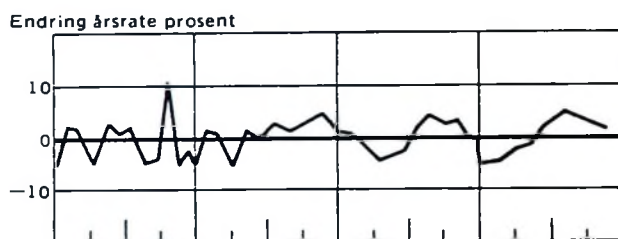
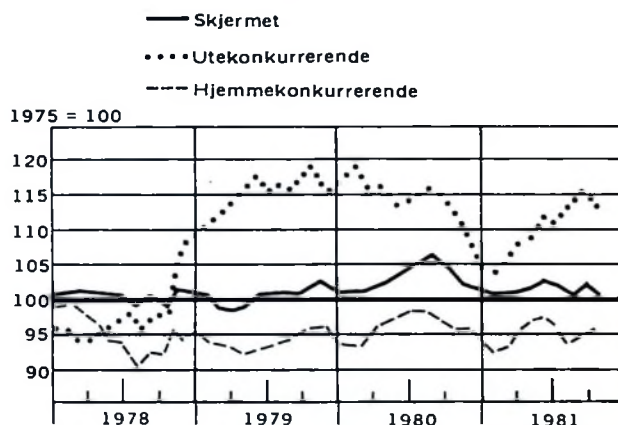


Fig. 7c. Industri og tradisjonell bergverksdrift



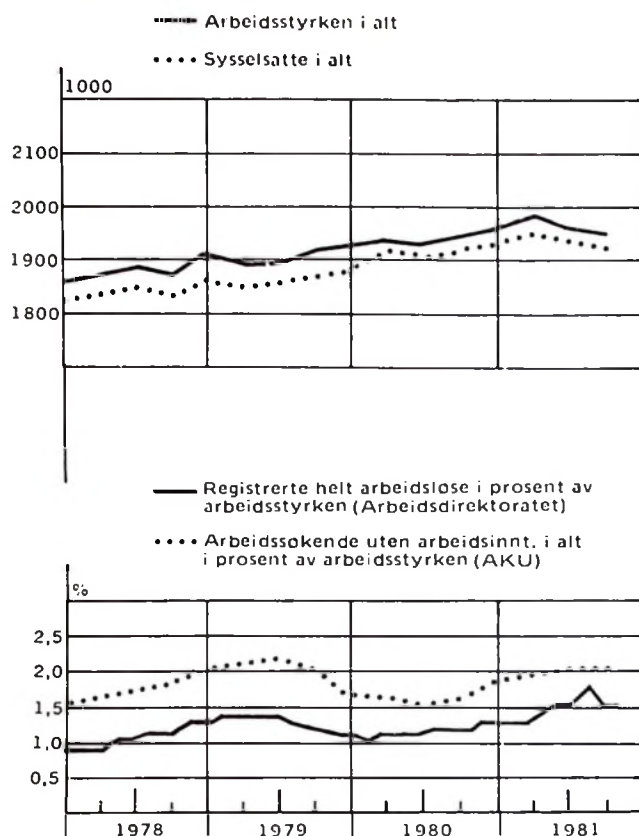
Total igangsetting innen byggebransjen utvikler seg fremdeles forholdsvis tilfredsstillende. Det har imidlertid funnet sted en nedgang i igangsatt boligareal siden annet kvartal, og denne tendensen fortsatte i november. Som følge av at igangsettingen av boliger i begynnelsen av året var høyere enn vanlig, holder aktivitetsnivået innen

byggevirksomheten seg fremdeles bra opp. I januar–november lå gjennomsnittlig boligflate under arbeid 4% høyere enn i tilsvarende periode 1980. Det ble igangsatt 32 500 boliger, mot 33 600 i januar–november 1980. Relativt gunstige værforhold tidligere i høst bidrog til høyere igangsetting innen andre deler av byggevirksomheten. Mens igangsatt gulvflate i andre bygg enn boliger lå nærmere 5% lavere i første halvår sammenlignet med samme periode 1980, viste tilsvarende tall for januar–november en økning på 1%.

Produksjonsutvikling. Samlet industriproduksjon viste svak oppgang fra annet til tredje kvartal, men produksjonsveksten ble avløst av en viss nedgang i oktober. Den svake internasjonale konjunkturoppgangen har de siste månedene gjort seg gjeldende i økende grad for utekonkurrerende industri, spesielt innenfor produksjon av metaller, mineralske og kjemiske produkter. Den noe bedre produksjonsutviklingen innen hjemmekonkurrerende industri generelt, og innen deler av verkstedindustrien spesielt, har for en stor del sammenheng med leveranser til oljevirksomheten i Nordsjøen. På bakgrunn av at utenlandsetterspørselen har utviklet seg litt svakere enn tidligere antatt, taler mye for at samlet industriproduksjon blir redusert i overkant av 1% fra 1980 til 1981. Med en antatt markedsvekst for norske eksportvarer på 4–5% i 1982 vil vekstimpulsene i tiden fremover i hovedsak komme fra utlandet. Konjunkturavmatningen til tross synes omfanget av ledig kapasitet i norsk industri – uttrykt ved avviket mellom faktisk og trendmessig produksjon – stadig relativt moderat. Veksten i samlet industriproduksjon ventes således ikke å overstige 2% i 1982.

Totalproduksjonen av olje og gass fra kontinentalsokkelen var 39,9 mill. tonn olje-ekvivalenter (toe) i perioden januar–oktober, mot 40,8 mill. toe i samme periode 1980. Oljeproduksjonen fra Eko-

Fig. 8. Arbeidsmarkedet



fisk-området er i tilsvarende sammenligning redusert med nesten 25%, fra 18,1 mill. til 13,8 mill. tonn. Produksjonen fra Ekofisk-feltet utgjør nå om lag en tredel av samlet olje- og gassproduksjon på norsk kontinentalsokkel. For 1981 ventes både totalproduksjon og fordeling på olje og gass å bli om lag som i 1980. En nedgang i oljeproduksjonen fra Ekofisk-området på 20–25% kompenseres hovedsakelig av økt produksjon av olje fra Statfjord-feltet og gass fra Frigg-feltet. Også i 1982 ventes et produksjonsomfang på linje med nivået i 1980.

Arbeidsmarked. Sesongkorrigererte tall fra Arbeidsdirektoratet viste lavere registrert arbeidsledighet i perioden august–november enn i foregående måneder. Ved utgangen av november var det en sesongkorrigert ledighet på 28 400, eller om lag som i april–

mai. Den kraftige oppgangen i registrert arbeidsledighet i sommermånedene (sesongkorrigert) later i noen grad til å ha sammenheng med intensivert akkvisisjonsvirksomhet ved arbeidskontorene, og dermed økt meldetilbøyelighet i denne perioden. Det er folgelig usikkert i hvilken grad nedgangen i registrert ledighet er påvirket av midlertidige faktorer eller representerer et omslag på arbeidsmarkedet. Senere måneders opptrapping i arbeidsmarkedstiltakenes omfang, samt tiltak for å øke adgangen til videregående skoler, har også redusert ledighetstallene. Videre synes gunstige værforhold for bygge- og anleggsbransjen og godt fiske å ha bidratt til lavere sesongmessig økning enn vanlig. Registrert antall ledige plasser endret seg ikke vesentlig i høstmånedene. Det er derfor ennå for tidlig å bedømme om det har funnet sted et konjunkturomslag på arbeidsmarkedet. I nasjonalbudsjettet regnes det med en viss tilstramning i arbeidsmarkedet utover i 1982. Virkninger på arbeidsledigheten av svakere offentlig sysselsettingsvekst samt tendenser til en viss økning i graden av ledig kapasitet i viktige deler av industrien gjør imidlertid utviklingen på arbeidsmarkedet mindre trygg. I fravær av en ytterligere opptrapping av arbeidsmarkedstiltakenes omfang er det fare for en viss økning i arbeidsledigheten i 1982.

Statistisk Sentralbyrås arbeidskraftundersøkelse for tredje kvartal viser 40 400 arbeidssøkende uten arbeidsinntekt (sesongkorrigert), mot 39 800 i annet kvartal. Ifølge AKU utgjorde de arbeidsledige 2,1% av arbeidsstyrken, mot 2,0% i annet kvartal og 1,9% i første kvartal. Samtidig har økningen i samlet sysselsetting stoppet opp.

Pris- og kostnadsutvikling. Både konsum- og engrosprisindeksen har vist avtakende stigningstakt fra annet kvartal 1981. Fra november 1980 til november 1981 steg konsumprisene med 12,4%. I gjennomsnitt for januar–november var økningen 13,8%.

Fig. 9. Priser

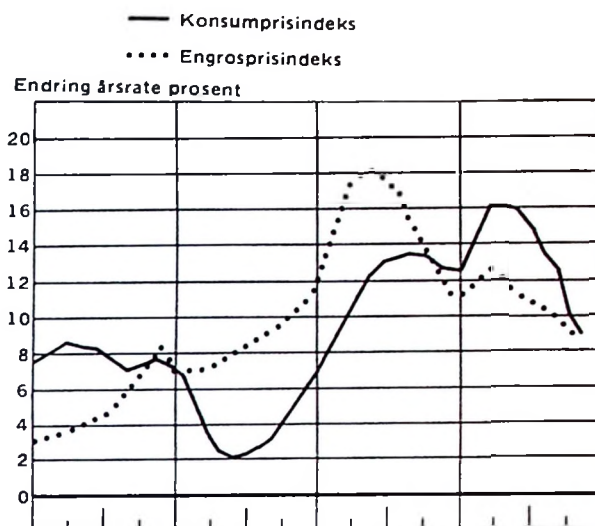


Fig. 9b. Konsumpriser etter leveringssektorer

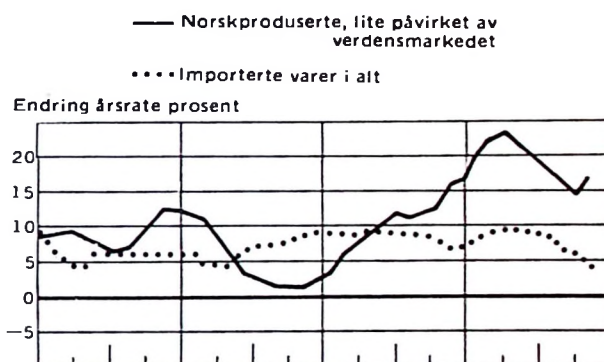
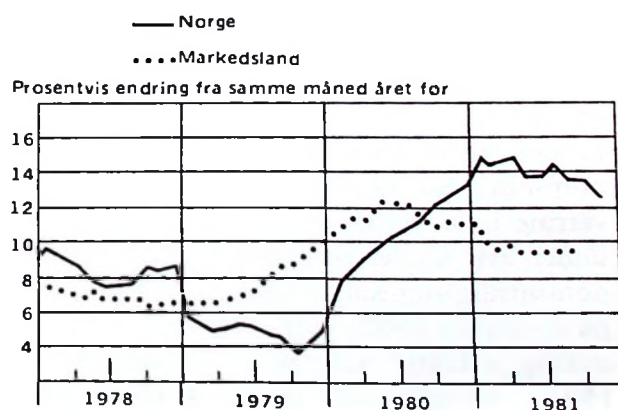


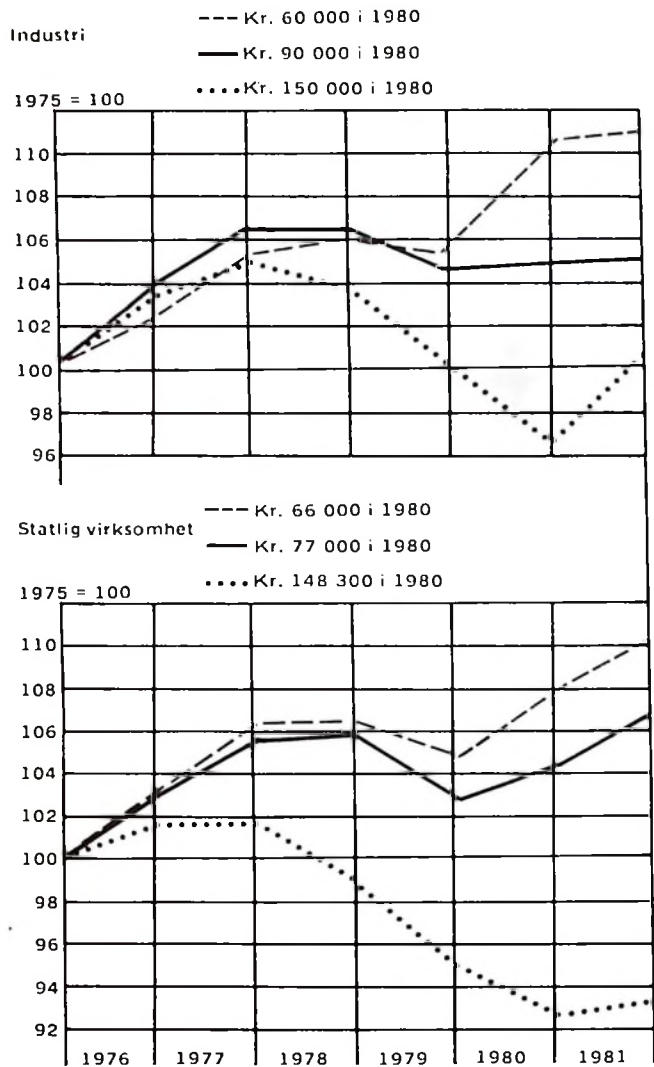
Fig. 9c. Konsumprisene



Den underliggende prisstigningstakten var i seksmånedersperioden fram til november kommet ned i en årsrate på 9,6%. Prisstoppen har naturlig nok en klart dempende virkning på innenlandske prisimpulser. Konsumprisindeksen for "andre norsk-produserte varer lite påvirket av verdensmarkedet" steg med en sesongkorrigert årlig rate på 12,3% i seksmånedersperioden fram til november, mot 16,9% i seksmånedersperioden fram til juli. Tilsvarende tall for konsumprisindeksen for importerte varer var henholdsvis 4,6% og 8,1%. Selv om internasjonale råvarepriser stadig viser en svak utvikling, er inflasjonstakten på verdensmarkedet ikke redusert ytterligere de siste månedene. I annet halvår synes prisstigningstakten å ha stabilisert seg på om lag 10% for industrilandene under ett.

Tall for første halvår viser at økningen i industriens lønnskostnader pr. produsert enhet (LPE) var noe sterkere i Norge enn i våre viktigste markedsland. Fra første halvår 1980 til første halvår 1981 var LPE-økningen i våre viktigste markedsland 9,2%, regnet i nasjonale valuter. Som følge av en effektiv depresiering av norske kroner på 1,9% (IMFs konkurransevnevninger) i samme periode var LPE-økningen 11,3% regnet i norske kroner. Dette innebærer en forverring av norsk industris konkurransevne, målt ved relative LPE, på vel ½% (tabell 28). Utviklingen peker fortsatt i retning av en gjennomsnittlig økning i timekostnadene i industrien på 10½–11% i 1981 og en LPE-økning på 9½–10%. Ifølge nye anslag vil LPE-stigningen i våre viktigste markeder bli om lag 8% i 1981 og 5½% i 1982. Med en antatt effektiv depresiering av norske kroner på omtrent 1% (geometrisk gjennomsnitt) har det vært en beskjeden forverring i vår konkurranseposisjon for 1981 under ett. Under forutsetning av en gjennomsnittlig oppgang i timeproduktiviteten på 2–2½% i 1982 – og uendret, gjennomsnittlig effektiv valutakurs i forhold til 1981 – vil målet om uendret konkurranse-

Fig. 10. Utviklingen i disponibel realinntekt (Ektepar med to barn)



evne overfor utlandet neste år innebære en gjennomsnittlig økning i timekostnadene på 7½–8%. I lys av faktiske prisstigningsutsikter kan det bli vanskelig å realisere en så pass lav lønnsøkning.

Utenrikshandel. Industriproduksjonen i våre viktigste markedsland viser som nevnt, fremdeles bare svake tegn til økning, og markedsveksten for norske eksportvarer er anslått til 1¼% i 1981. Som en følge av den lave markedsveksten ble oppgangen i eksportvolumet i annet kvartal avløst av en

mindre nedgang i tredje (tabell 28). For import av tradisjonelle varer var det derimot markert økning. Utviklingen i utenrikshandelen peker likevel stadig i retning av volumnedgang for import og -oppgang for eksport av tradisjonelle varer. Således lå eksportvolumet 0,6% høyere og importvolumet 1,3% lavere i årets ni første måneder enn i samme periode i 1980. På eksportsiden bidrar spesielt utførsel av fisk og fiskeprodukter, cellulose (i forbindelse med igangsettingen av Nye Tofte) og av maskiner og andre verkstedprodukter til økningen. Verkstedindustrien er i nasjonalregnskapssammenheng ikke klassifisert som utekonkurrerende, men som hjemmekonkurrerende næring. Eksportutviklingen for tradisjonelle varer har således delvis sammenheng med økende utenlandsetterspørsel rettet mot andre enn utekonkurrerende næringer. På den annen side skyldes nedgangen i importvolumet redusert innførsel av råvarer og andre innsatsfaktorer i industrien. Spesielt gjelder dette import av jern, stål og ferrolegeringer.

Både for import og eksport av tradisjonelle varer viste prisindeksen økende stigningstakt i tredje kvartal. En økning i importprisene (uten skip og plattformer) på 4,4% og i eksportprisene (uten skip, plattformer, olje og gass) på 9,7% fra tredje kvartal 1980 innebærer fortsatt bedring i bytteforholdet for tradisjonelle varer. Fra tredje kvartal 1980 til tredje kvartal 1981 var bedringen i overkant av 5%. Dersom importprisen også renses for olje og gass, blir bedringen i bytteforholdet noe mindre, eller 4½%. Dette reflekterer den for tiden svake markedssituasjonen for oljeprodukter på verdensmarkedet.

Verditall for utenrikshandelen i oktober og november viser at eksporten igjen utvikler seg noe sterkere enn importen. Dette bidrar til at underskuddet på den tradisjonelle varebalansen trolig blir til om lag 34 milliarder kroner i 1981 mot 36 milliarder kroner året før. Eksportverdien av råolje og

Fig. 11. Utviklingen i norske eksportmarkeder

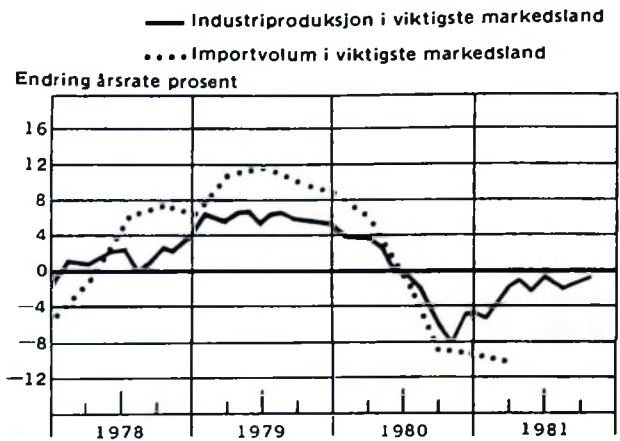


Fig. 12. Eksport og import, volum

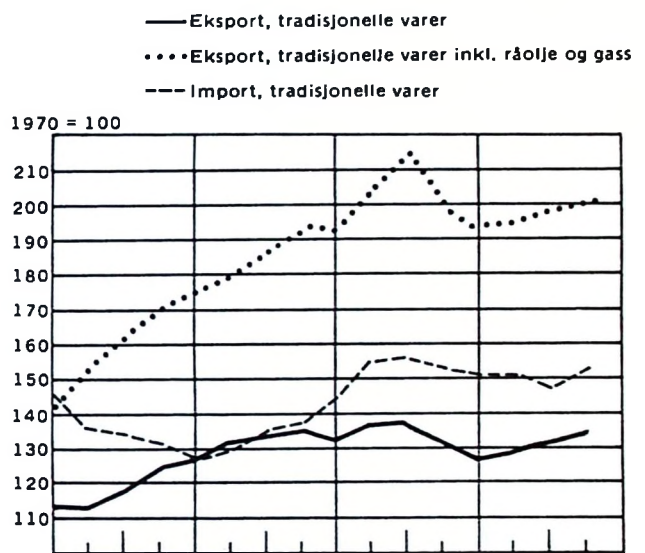
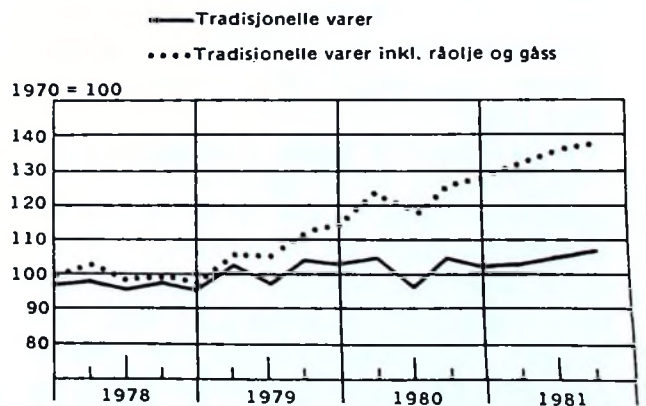


Fig. 13. Bytteforholdet

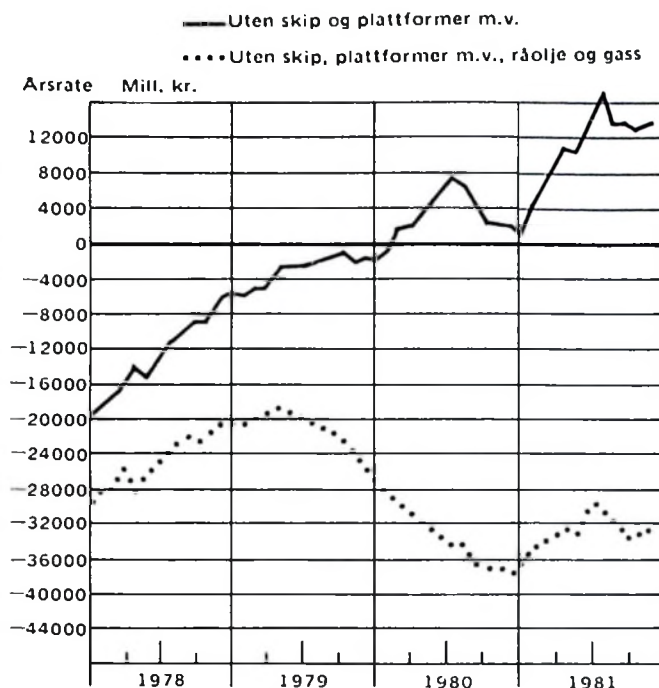


gass, som i januar–november utgjorde 42,3 milliarder kroner, blir for 1981 under ett ventelig i størrelsesorden 46–47 milliarder kroner, mot 41,4 milliarder kroner i 1980. For 1981 vil overskuddet på driftsbalansen overfor utlandet antakelig ligge litt høyere enn tidligere antatt, eller omkring 12 milliarder kroner. Det noe senere konjunkturoppsvinget i industrilandene fører til at markedsveksten for norske eksportvarer neppe vil stige sterkere enn 4–5% i 1982. En legger likevel fortsatt til grunn omtrent samme volumvekst i eksport av tradisjonelle varer. Til tross for en viss nedjustering av oljeproduksjonsanslagene peker prognosene fremdeles i retning av lavere, men positivt driftsregnskap i 1982.

Under forutsetning av omtrent uendret relativ konkurransevne fram til midten av 1980-årene representerer en antatt gjennomsnittlig, årlig markedsvekst på 4–5% trolig en øvre grense for norsk eksportøkning av tradisjonelle varer. Relativt ugunstig eksportstruktur – både med hensyn til varesammensetning og landorientering – bidrar til at selv en økning av denne størrelsesorden trolig vil gjøre det nødvendig med betydelige strukturendringer i næringslivet – som det kan vise seg vanskelig å realisere. Under forutsetning av liten eller ingen økning i realpriser og i produksjonsvolum for olje og gass fra norsk kontinentalsokkel for i annen halvdel av 1980-årene og forutsatt giut en gjennomsnittlig innenlandsk etterspørselsvekst på 2½% i årene 1982–85, synes det å være rimelig å anta at driftsbalansen vil vise mindre underskudd de nærmeste årene etter 1982.

Fraktratene er stadig i nedgang. Spot-

Fig. 14. Varebalansen



ratene for oljetankere i Midt-Østen ligger på det laveste nivå som hittil er registrert. Redusert oljeetterspørsel som følge av raskere tilpasning til alternative energiformer, nedbygging av industrilandenes iagerbeholdninger av olje og redusert oljeeksport fra OPEC-landene har bidratt til denne utviklingen. Økt omfang av internasjonal handel med korn kan muligens bidra til å stimulere tørrelastmarkedene i tiden fremover. Omfanget av norske skip i opplag er økende. Ved utgangen av november utgjorde opplagstonnasjen i overkant av 12% av den norske handelsflåten mot 4% i samme måned året før.

Oslo, 22. desember 1981

Kreditt- og likviditetsutviklingen

Veksten i publikums likviditet har vært stigende siden tidlig i sommer. Fra et bunnpunkt på 9% i mai–juni gikk 12-månedertrenden således opp til 12,5% i september–oktober. Samtidig indikerte utviklingen en økning på 13% for året 1981. Dette er 1,5 prosentenheter over anslaget i nasjonalbudsjettet som ble lagt fram i oktober.

Likviditetstilførselen til publikum bestemmes, som det er pekt på i tidligere oversikter, av tre hovedkilder:

- sentralmyndighetene
- private banker
- publikums valutatransaksjoner.

Sentralmyndighetene og de private bankene representerer til sammen de *innenlandske kildene*. Tilførselen fra disse tas gjerne som en indikasjon på den innenlandske virkningen av finans- og kredittpolitikken. I den grad publikum kjøper valuta for å dekke sektorens valutaunderskudd, bidrar dette til å inndra likviditet og således også til å redusere pengemengdeveksten. Sterk innenlandsk tilførsel følges gjerne av stor "lekkasje" til utlandet. Når veksten i pengemengden i 1981 synes å bli noe større enn forutsatt, henger det hovedsakelig sammen med en betydelig sterkere vekst i den innenlandske tilførselen enn opprinnelig antatt.

Mens det i budsjettet er regnet med en tilførsel for hele 1981, som er 3 milliarder kroner større enn året før, var den i de ti første månedene av året hele 9 milliarder kroner større enn i samme tidsrom året før. De siste 12 måneder har det vært en

innenlandsk tilførsel på vel 39 milliarder kroner. Dette har isolert sett bidratt til en vekst i pengemengden på 23,7%.

I brevet av 6. november 1981 til Finansdepartementet ble det fra Norges Bank sagt at banken vil legge til grunn at denne tilførselen bør begrenses til 35–39 milliarder kroner i løpet av 1982.

Tidligere i 1981 var det særlig tilførselen fra bankene som økte langt sterkere enn forutsatt. De siste måneder tyder utviklingen på at også sentralmyndighetenes transaksjoner – og da særlig inntektsunderskudd – kan ha virket mer ekspansivt enn først antatt.

Det meste av den innenlandske tilførselen består av kreditt fra så vel offentlige som private kilder. Kredittbudsjettet angir hvilken samlet kreditt-tilførsel myndighetene mener er forenlig med en ønsket realøkonomisk og nominell utvikling. En del av denne kreditt-tilførselen gir imidlertid ikke direkte utslag i pengemengden. Dette gjelder i første rekke kreditt fra andre finansinstitusjoner enn banker. Disse institusjonene er i pengemengdesammenheng regnet som publikum. Kreditt mellom publikumssektorer i det såkalte uregulerte markedet må betraktes på samme måte. En vekst i kredittformidlingen utenom det regulære kredittsystem vil svekke effekten av reguleringen av registrert kreditt-tilførsel. På denne bakgrunn gav Finansdepartementet og Norges Bank i en pressemelding i juni uttrykk for at en ville følge utviklingen nøye, og at en var innstilt på å treffe tiltak hvis dette var nødvendig. Inntrykket er at de aller fleste lån i dette markedet er basert på garanti fra en finansinstitusjon. Summen

*Teksttabell. Kilder bak endring i publikums likviditet¹⁾
(korrigert for oljeskatter). (Milliarder kroner)*

	Januar–oktober		Okt. 80– Okt. 81	Året 1980	Forutsatt for 1981 ²⁾
	1980	1981			
Sentralmyndighetenes inntektsunderskudd m.v.	6,7	11,6	13,1	8,0	10,7
Sentralmyndighetenes lånetransaksjoner	8,8	7,8	9,6	10,8	9,5
Herav:					
Statsbankenes utlån	9,0	6,6	8,4	10,7	
Forretnings- og sparebanker m.v.	4,6	9,7	16,6	11,6	13,4
Herav:					
Ordinære utlån	6,1	7,7	10,1	8,5	
Nettokjøp av private og kommunale obl.	3,3	5,1	6,3	4,7	
Annen tilførsel/inndragning ³⁾	-4,8	-3,1	0,2	-1,6	
Innenlandske kilder	20,1	29,1	39,3	30,4	33,6
Forretnings- og sparebankenes utlån med valutalisens	1,5	2,2	3,1	2,4	
Publikums nettosalg av valuta til bankene	-9,4	-16,5	-21,0	-13,9	-13,8
Samlet likviditetstilførsel til publikum	12,3	14,8	21,4	18,9	19,8

1) Foreløpige tall.

2) Beregnet på grunnlag av nasjonalbudsjett 1982.

3) Viktige tilførselsposter i år er ubenyttede kassekreditter og byggelån.

Viktige inndragningsposter er forretnings- og sparebankenes inntektsoverskudd og økning i banksparing med skattefradrag.

av utestående garantier viste bare beskjeden vekst i fireårsperioden 1975–78. I 1979 og 1980 var økningen 20–25%, mens 12-månedersveksten pr. utgangen av 1., 2. og 3. kvartal 1981 var henholdsvis 32, 34 og 47%. Samlet utestående garantisum utgjorde 3,7 milliarder kroner pr. utgangen av 3. kvartal.

Skadeforsikringsselskapene har tradisjonelt stått for den største delen av garanti-massen. Andelen er imidlertid betydelig redusert etter hvert – fra 60% i 1974 til knapt 50% i 1980 og ytterligere til 39% ved utgangen av september 1981. Bankenes andel har på den annen side vist en tilsvarende ekspansjon. Bare de siste seks måneder var økningen 350 mill. kroner (33%) for forretningsbankene og 250 mill. kroner (48%) for sparebankene. Informasjon om utviklingen i dette markedet tyder på at en stor del av økningen i bankenes

garantier det siste året er knyttet til lån formidlet av bankene selv.

På denne bakgrunn har Norges Bank i et rundskriv til finansinstitusjonene nylig gitt uttrykk for at Norges Bank vurderer muligheten for og hensiktsmessigheten av å regulere omfanget av institusjonenes garantier med hjemmel i kredittlovens §12.

Som nevnt foran, representerer de private bankene en viktig kilde når det gjelder likviditetstilførsel til publikum. Etter omleggingen i obligasjonsmarkedet høsten 1980 er obligasjonskreditter langt på vei blitt en like viktig kredittkilde som ordinære utlån. I det siste nasjonalbudsjettet antas således tilførselen til private og kommuner fra hver av disse kildene å bli 9 000 mill. kroner i 1981.

Utlånsveksten fra *forretnings- og sparebankene* var svak i august, noe som skyldtes den svake veksten i den del av utlånsmassen

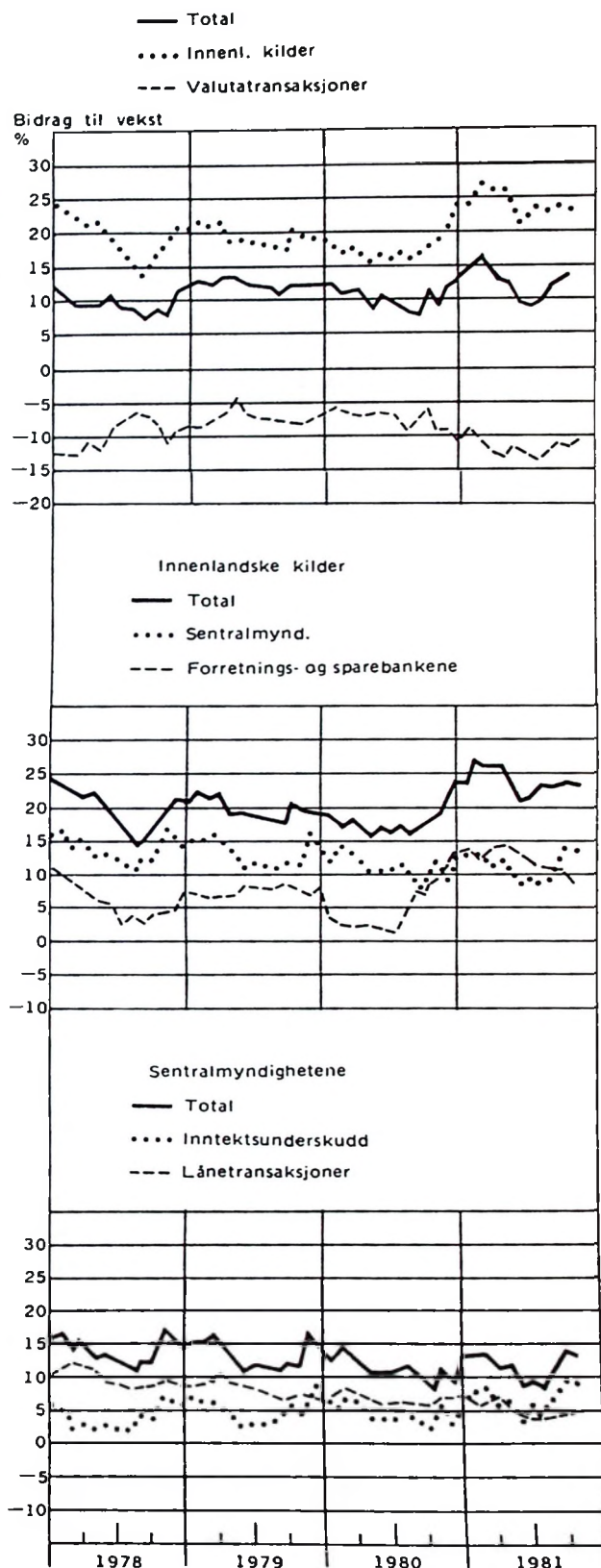
som er underlagt direkte regulering i henhold til kredittlovens §8. Dette gjelder utlån, bortsett fra kassekreditt og byggelån, til kommuner (inkl. kommuneforetak), personlig næringsdrivende og lønntakere m.v., heretter kalt regulerte utlån. August-tallene gjenspeilte bankenes tilpasning av sine regulerte utlån til første kontrolltidspunkt ved utgangen av september. Utlånstallene viste imidlertid også at den sterke veksten i de ikke regulerte utlån som ble registrert i juli, spesielt for sparebankene, fortsatte i august.

Totalt sett lå forretnings- og sparebankenes utlån ved utgangen av august 1,5 milliarder kroner over de veiledende utlånstall. Størstedelen av overskridelsen falt imidlertid på regulerte utlån, som må reduseres sterkt fra kontrolltidspunktet for §8-reguleringen i september og utover til desember.

Både i september og i oktober var utlånsveksten isolert sett i bra samsvar med de veiledende tall for måneden. Særlig i september skjedde det imidlertid en sterk omfordeling fra regulerte til ikke-regulerte lån, spesielt for forretningsbankene. Overskridelsen av de veiledende rammer for de samlede utlån med 1,5 milliarder kroner også ved utgangen av oktober skrev seg således fra utlån som var unntatt fra §8-reguleringen. Denne utviklingen dannet bakgrunnen for hevingen av primærreservekravet fra 8% til 10% for sønorske forretnings- og sparebanker fra 16. november. Målsettingen med denne hevingen var å få et visst antall banker til å ta opp såkalte B-lån (betingede lån) i Norges Bank for dermed å få kontroll med en større andel av bankenes totale utlånsmasse.

Virkningene av §8-reguleringen for de totale utlån til kommuner, personlig næringsdrivende og lønntakere m.v. vises først og fremst ved reduserte vekstrater for disse utlånene. Det er særlig forretningsbankene som har måttet redusere veksten i sine utlån til disse sektorene, noe som må

Fig. 1. Publikums likviditet (korrigert for oljeskatter)



ses i sammenheng med at det var denne bankgruppens regulerte utlån som hadde sterkest vekst før reguleringen ble satt i verk. Veksten i bankenes samlede utlån til lønnstakere var fortsatt høy med en vekst på 16% i perioden september 1980–september 1981. I perioden juni 1980–juni 1981 økte imidlertid disse utlånene med hele 19%, slik at veksttakten var blitt en del dempet. Når det gjelder bankenes samlede utlån til publikum, ble veksten siste tolv måneder redusert fra 12% i juni til 11% i september. I begge bankgruppene økte veksttakten i utlån til ikke-regulerte sektorer sterkt, noe som i første rekke er kommet næringslivet til gode.

Foreløpige tall for november viser at utlånsveksten var meget høy i forretningsbankene denne måneden, mens den i sparebankene var mer moderat. Kumulert utlånsøkning for begge bankgrupper under ett lå pr. utgangen av november 2,6 milliarder kroner over de veiledende tall.

Nettoemisjoner av private og kommunale obligasjoner i alt utgjorde 9,3 milliarder kroner i perioden januar–oktober. Det er imidlertid ikke slik at alle emisjoner nødvendigvis må medføre kreditt-tilførsel til publikum. De obligasjonsutstedende kredittforetakene kan midlertidig ha plassert en del av sin tilgang på midler som bankinnskudd eller andre kortsiktige fordringer. Nettoemisjonene indikerer imidlertid at kreditt-tilførselen over obligasjonsmarkedet var større enn forutsatt, også ifølge det oppjusterte anslaget i nasjonalbudsjettet 1982. Som følge av dette er det innført emisjonsstopp for kredittforetakene, eksklusive skipsfinansieringsinstituttene og Eksportfinans, de siste måneder av 1981. Likevel kan nettoemisjonene av private og kommunale obligasjoner i 1981 bli om lag 1 milliard kroner høyere enn anslått i nasjonalbudsjettet 1982.

Hvor stram *banklikviditeten* er, sett over en to-måneders låneperiode i Norges Bank, har nær sammenheng med forretnings- og

Fig. 2. Forretningsbankenes utlån¹⁾

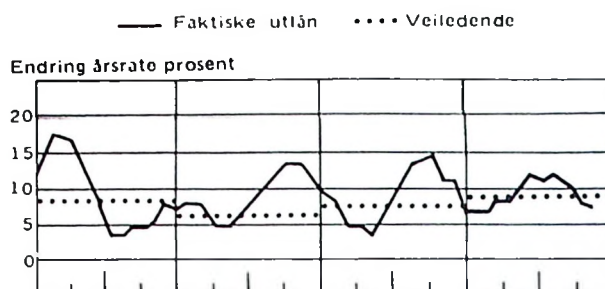
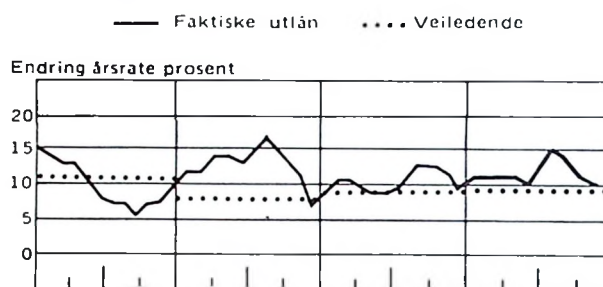
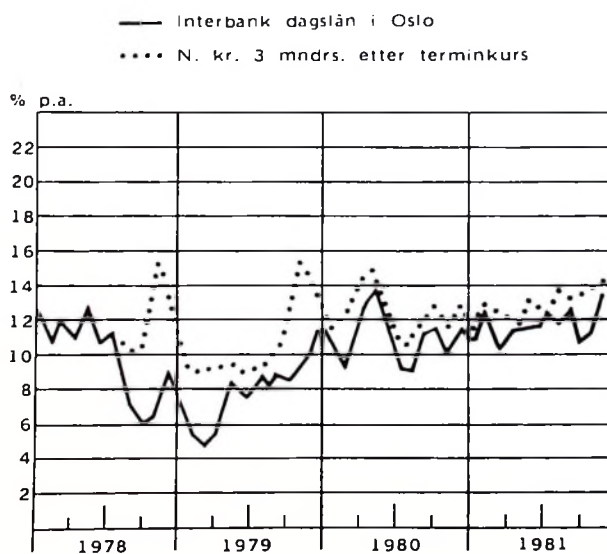


Fig. 3. Sparebankenes utlån¹⁾



1) Ekskl. PSV-lån for 1981

Fig. 4. Renteutviklingen, månedlig gjennomsnitt



sparebankenes utlånsvekst til publikum. Gjennom likviditetspolitikken søker myndighetene å påvirke bankenes utlånsvekst ved å påvirke kostnadene på deres tilgang på marginale midler (lånepptak i Norges Bank eller i det kortsiktige pengemarked).

Utover i september ble banklikviditeten gradvis rommeligere som følge av store nettoutbetalinger fra det offentlige. I en kort periode mot slutten av måneden satt bankene med betydelig overskuddslikviditet. De helt korte pengemarkedsrentene falt drastisk, men forventninger om strammere likviditet igjen fra oktober hindret imidlertid fall i de lengre rentene.

Foruten ordinære skatteoverføringer i månedsskiftet september/oktober og overføring av merverdiavgift mot slutten av oktober forfalt første termin av oljeselskapenes terminskatt for 1981 til betaling 9. oktober. Inklusive resterende skatt for 1979 beløp oljeskatten seg til 11½ milliarder kroner. I forbindelse med oljeskattoverføringen ble bankene gjennom Norges Bank valutakjøp tilført kronelikviditet for 5 milliarder kroner. Betaling av royalt utgjorde 1½ milliarder kroner ved utgangen av oktober. De samlede oljeskatter til staten i 1981 kom dermed opp i 27 milliarder kroner.

I perioden september-oktober utnyttet forretnings- og sparebankene i gjennomsnitt nærmere 80% av sitt automatiske lånepotensial i Norges Bank.

Hevingen av primærreservekravet for sørnorske banker fra 8% til 10% fra 16. november inndrog likviditet for over 3 milliarder kroner fra banksystemet. Hevingen av reservekravet førte til meget stram banklikviditet og innebar at det måtte bli

nødvendig med betydelige opptak av betingede lån (B-lån) i Norges Bank for å dekke bankenes samlede lånebehov i sentralbanken i perioden november-desember. Pengemarkedsrentene viste merkbart stigning etter reservekravshevingen. Dag-til-dag-rentene på norske kroner, beregnet etter terminkurser, steg til over 20%, mens en-månedrenten kom opp i 16-17%. Etter skatte- og avgiftsoverføringene i månedsskiftet november/desember - som førte til en netto likviditetsinndragning på over 9 milliarder kroner - ble dagsrentene ekstremt høye. Omsetning foregikk i enkelte tilfeller til renter på 40-50%. Også en-månedrenten beveget seg over 20%.

De høye rentene gjenspeiler en del bankers kamp for å unngå å ta opp B-lån i Norges Bank med påfølgende restriksjoner på deres utlån til publikum.

Bankenes låneopptak i Norges Bank var store i begynnelsen av desember. 2. desember utgjorde låneopptakene nærmere 7,7 milliarder kroner. Utnyttingen av bankenes automatiske lånepotensial i sentralbanken steg raskt i denne perioden - pr. 14. desember hadde forretningsbankene i gjennomsnitt utnyttet 91% og sparebankene 83%. Fram til samme dato var det tatt opp nye B-lån for 2,4 milliarder kroner.

Selv med de høye låneopptak i begynnelsen av desember underoppfylte bankene primærreservekravet i betydelig grad denne perioden. Dette må bankene ha kompensert med overoppfylling i resten av desember for å oppfylle reservekravet for måneden under ett.

Oslo, 17. desember 1981

Valutamarkedet siden begynnelsen av september (de tre siste månedene)

Den svenske krone ble devaluert med 10% den 14. september ved at den retningsgivende verdien for den svenske valuta-kurven ble justert fra 100 til 111. Nytt svingningsområde for indeksen ble satt til 111–107. Når forholdene tillater det, gir dette rom for en appresiering av den svenske krone ut fra den verdi svenske myndigheter i første omgang sikter på. Kursjusteringen var et ledd i en økonomisk-politisk pakke som samme dag ble fremlagt av den svenske regjering.

Kursjusteringer innen EMS ble vedtatt 4. oktober. De innebar en revaluering av nederlandske gylden og tyske mark (5,5% i forhold til belgiske franc, danske kroner, luxembourgske franc og irske pund) og en devaluering av franske franc og italienske lire (3%) i forhold til de fire valutaer som er nevnt foran.

Rentefall i USA og mindre optimistiske forventninger om utviklingen i amerikansk økonomi har bidratt til en fallende trend for dollarkursen de siste måneder. I norsk regning falt dollarnoteringene fra ca. 6,12 1. september til i overkant av 5,70 i begynnelsen av desember. I perioden er dollaren svekket i forhold til alle viktigere valutaer, med unntak av svenske kroner (devalueringen). Den stigende tendens som dollaren, med mindre avbrudd, har hatt fra høsten 1980, da dollarnoteringen på Oslo Børs lå på ca. 4,80 kroner pr. dollar, og fram til august i år er altså blitt brutt. I forbindelse med skjerpningen av krisen i

Polen midt i desember skjedde igjen et oppsving i dollarnoteringene.

Kurvindeksen for norske kroner lå i begynnelsen av september i overkant av 101. I løpet av måneden falt den (kronen appresierte), og indeksen befant seg i slutten av september og de første dagene i oktober stort sett i området 98½–99. Appresieringen kan ses i sammenheng med økt kroneetterspørsel i forbindelse med de store skatteoverføringene til det offentlige i første del av oktober (blant annet oljeskatter). Den korte kronerenten lå omkring 13–14%. Norges Bank tilførte bankene ca. 4½ milliarder kroner i oktober ved valuta-transaksjoner (særlig swap-forfall). I hovedsak skjedde dette i forbindelse med nevnte skatteinnbetalinger. Norges Banks valuta-transaksjoner både i september og oktober kom som ledd i likviditetsstyringen. I september skjedde en likviditetsinndragning – i hovedsak ved swapper – på ca. 1,2 milliarder kroner.

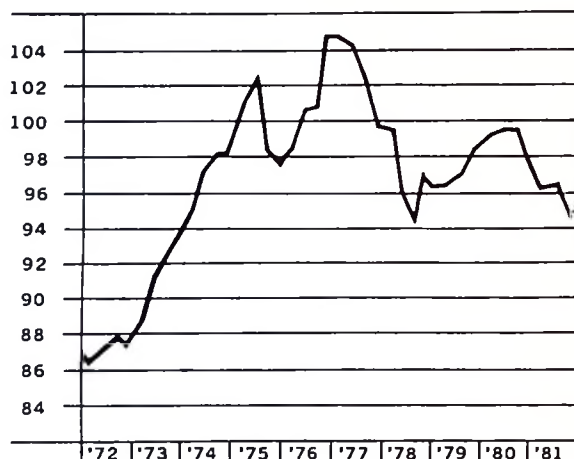
Banklikviditeten ble mindre stram utover i oktober, og interbankrenten falt til 11½–12%. Kronen depreciserte noe ifølge kurvindeksen, som mot slutten av oktober lå over 100 – enkelte dager nærmere 101. Utover i november stabiliserte indeksen seg i underkant av 100. Økningen i primærreservekravet fra midten av november førte straks til en økning i pengemarkedsrentene. Interbankrenten steg til 14–15%, mens enmånedsrenten (beregnet på grunnlag av terminkursene) lå på 16–17% mot slutten av november. Kronen ble styrket i siste del av november, og kurvindeksen lå omkring månedsskiftet november/desember under

98. Norges Bank intervenerte ikke i valutamarkedet i november.

Den stramme likviditetssituasjonen gav i begynnelsen av desember interbankrenter (dag-til-dag) på 15–20%, og pengemarkedsrentene steg ytterligere utover i desember. Rentestigningen for norske kroner i november–desember fant sted i en periode med tendens til fallende renter for hovedvalutaene, særlig amerikanske dollar. Dette resulterte i at terminkursen for kroner overfor dollar skiftet fra overkurs til underkurs i forhold til spotkursen i slutten av november. Kronen hadde da vært i overkurs siden tidlig på høsten 1980. Den stramme likviditetssituasjonen og de relative renteforhold – til dels påvirket av bankenes uvilje mot å utnytte B-lån i Norges Bank – førte til at etterspørselen etter kroner skapte behov for visse intervensjoner i valutamarkedet i første halvdel av desember. Intervensjonene skjedde dels i terminmarkedet og dels spot. Kurvindexens gjennomsnittsverdi for første halvdel av desember var 97,9.

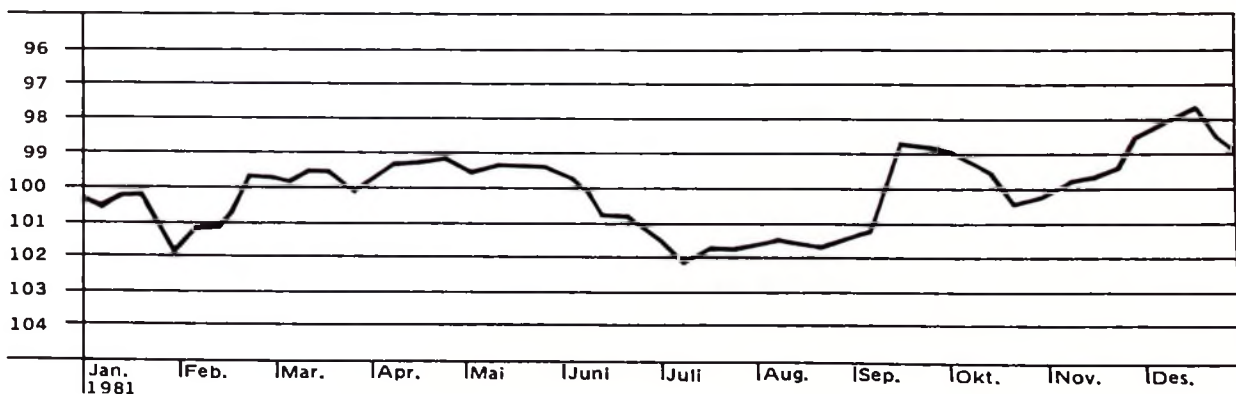
De internasjonale reserver utgjorde pr. 15. desember 34,6 milliarder kroner. Siden begynnelsen av september har reservene økt med 3,6 milliarder kroner, og siden årsskiftet 1980/81 er økningen 3,3 milliarder

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



kroner. Mens det var en nedgang i reservene som følge av likviditetsinndragende swapper i september, økte reservene betydelig da swap- og terminforretninger forfalt omkring tidspunktet for oljeskattinnbetalingene i oktober. Reserveendringene i november var forholdsvis små. Norges Bank hadde ved utgangen av november ingen utestående terminfordringer. Etter intervensjonene i første halvdel av desember har Norges Bank mindre valutafordringer på termin.

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



Valutareguleringen

Som i 1980 var valutareguleringen i 1981 preget av forholdsvis stor pågang fra næringslivet (utenom oljevirkosomhet og skipsfart) etter lisens for lån i utlandet. I 1981 ble det gitt færre lån til investeringsformål. Derimot økte andelen av likviditetslån og lån til refinansiering av eksisterende utenlandsgjeld i 1981 sammenliknet med året før.

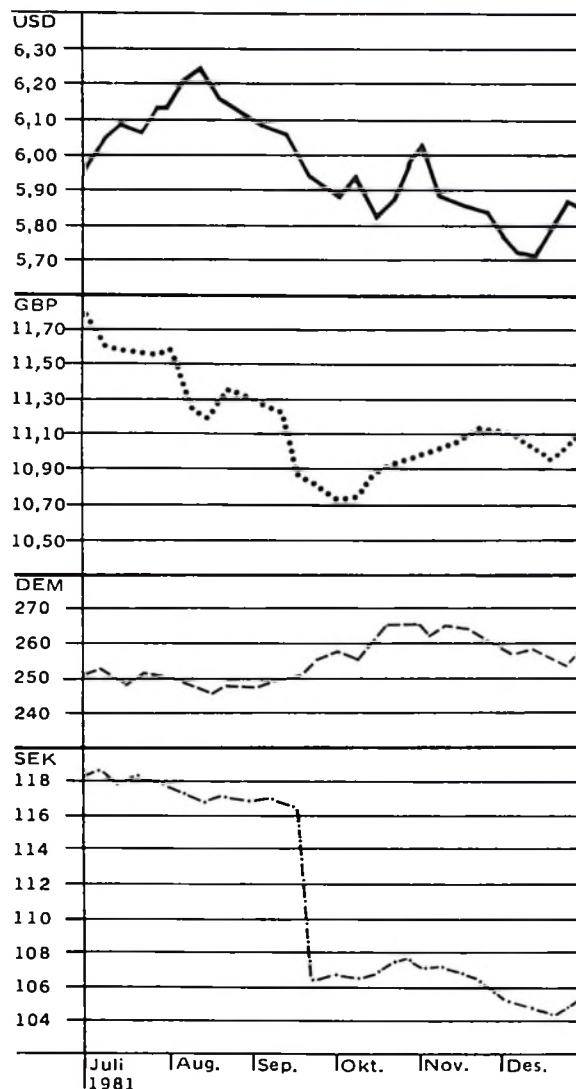
Nasjonalbudsjettets totale innvilgningsramme for langsiktige/mellomlange lån i utlandet til denne sektoren var fastsatt til vel 2,7 milliarder kroner i 1981. Dette var ca. 600 mill. kroner mer enn i 1980. Til tross for økningen var bedriftenes låneønsker også i 1981 høyere enn hva lånerammen tillot. En del bedrifter fikk derfor avslag på sine søknader om opptak av lån i utlandet. De fleste av de søknadene som ble avslått, gjaldt lån til finansiering av kontor- og forretningsbygg.

Pågangen etter lisens for opptak av kortsiktige lån i utlandet var stor i 1981. Det ble i årets første 11 måneder gitt lisenser for nye kortsiktige lån i utlandet og for fornyelse av eksisterende låneavtaler for i alt ca. 6,9 milliarder kroner. Dette er vel 1,5 milliarder kroner mer enn lisenstallet for hele 1980. Økningen i lisenmassen gjenspeiler blant annet en økt opplåning til verftene i forbindelse med bygging av skip og boreplattformer, noe som har sammenheng med at statsgarantien for slike lån er betinget av at opplåningen skjer i utenlandsk valuta.

Norges Bank sendte høsten 1981 i likhet med tidligere år et spørreskjema til de større bedriftene i Norge for å kartlegge deres behov for utenlandslån i 1982. Når resultatene av denne undersøkelsen er ferdigbehandlet i nærmeste fremtid, vil Norges Bank utarbeide retningslinjer for lisensiering av låneopptak i 1982.

I januar–november 1981 ble det gitt lisenser til direkte investeringer i utlandet i

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



form av aksjer og andeler for til sammen 990 mill. kroner. Dette var vel 300 mill. kroner mer enn for hele 1980 til sammen. Oppgangen reflekterer ikke en generell tendens til økt interesse for utenlandsetableringer, men skyldes i sin helhet et fåtall større investeringer innen forsikring og ferrolegeringsindustri. Sverige, USA og Storbritannia er de viktigste land for norske direkte investeringer i utlandet.

Når det gjelder utenlandske direkte investeringer i Norge, er det som tidligere svenske bedrifter som dominerer. Investeringene er vesentlig i handelsselskaper. I januar–november 1981 utgjorde det samlede lisensbeløp 315 mill. kroner. Dette var omtrent som for hele 1980 til sammen.

Interessen blant utlendinger for kjøp av norske børsnoterte verdipapirer er fortsatt stor. I januar–november i år ble det solgt slike papirer for i alt ca. 500 mill. kroner til utlendinger (utenom aksjer i Norsk Hydro og skipsaksjer). Siden grensen for hva utlendinger maksimalt kan kjøpe i norske børsnoterte verdipapirer, ble hevet fra 50 000 til 1 mill. kroner pr. investor i oktober 1979, er det gitt lisenser for i alt ca. 710 mill. kroner. I samme periode ble det hjemkjøpt norske børsnoterte verdipapirer (utenom aksjer i Norsk Hydro og skipsaksjer) for til sammen 160 mill. kroner. Dette innebærer et netto salg til utlandet i perioden på 550 mill. kroner. Ca. 80% av det lisensierte salget til utlendinger i denne perioden gjaldt aksjer.

Endringer i valutareguleringen

Våren 1979 foretok Norges Bank en viss liberalisering av valutareguleringen vedrørende næringslivets plasseringsmuligheter i utlandet. Bedrifter med omfattende virksomhet i utlandet og som kan dokumentere å ha langtidforpliktelser i valuta, fikk da adgang til å plassere en del av sin valuta-beholdning i bankinnskudd på inntil 12 måneder og i børsnoterte utenlandske obligasjoner med gjenstående løpetid som

ikke overstiger 12 måneder. Tiltaket var ment å skulle gi næringslivet mulighet for å oppnå noe større avkastning på sin valutalikviditet, samtidig som mulighetene utenom terminmarkedet for å kurssikre valutaforpliktelser, ble noe bedre. Norges Bank har nå vedtatt å oppheve denne bestemmelsen om maksimal bindingstid på ett år, slik at bedriftene vil få tillatelse til å kurssikre sin langsiktige utenlandsgjeld ved kjøp av børsnoterte utenlandske langsiktige obligasjoner eller ved bankinnskudd.

Med Norges Banks valutamelding nr. 11 av 12. november 1979 ble det redegjort for visse endringer i bestemmelsene vedrørende depotplikt for valutainnlendingers utenlandske verdipapirer som befinner seg i utlandet. De tidligere bestemmelsene om at slike papirer skulle oppbevares i norsk banks eller meglers depot i utlandet, ble da opphevet. Dette vedtak har siden vist seg å føre til visse valutakontrollmessige vanskeligheter. Norges Bank har derfor vedtatt å gjeninnføre denne depotplikten.

Det er i den senere tid registrert at norske valutabanker har praktisert Norges Banks regler om kjøp og salg av valuta på termin, dvs. for fremtidig levering, noe ulikt. Norges Bank har derfor funnet det påkrevet i en melding til bankene å presisere, og til en viss grad å innskjerpe, gjeldende regelverk.

Det kan til slutt nevnes at det fra 1. januar 1982 er tillatt å innføre eller utføre norske pengesedler med større pålydende enn NOK 100,—. Dette var tidligere betinget av spesielt samtykke fra Norges Bank.

Oslo, 16. desember 1981

Plassering av valutareservene

*Ass.direktor Knut Andreassen,
avdelingsjef Trond Munkerud Johansen og
konsulent Geir Bergvoll,
Valutaavdelingen i Norges Bank*

Et lands internasjonale reserver består vanligvis av gull, spesielle trekkrettigheter (SDR) og andre fordringer på Det internasjonale Valutafond (IMF), samt utenlandske bankinnskudd og verdipapirer. Ved utgangen av 1980 bestod i overkant av 90% av Norges internasjonale reserver av utenlandske bankinnskudd og verdipapirer, dvs. beholdninger av utenlandsk valuta, og som oftest betegnet som valutareservene. I det følgende vil vi se nærmere på sammensetningen av Norges *valutareserver*. Beholdningene av gull, spesielle trekkrettigheter og fordringer på Valutafondet vil i liten grad bli berørt.

Vare- og tjenestebytten over landegrensene forutsetter i stor utstrekning oppgjør i andre lands valuta. De internasjonale reserver skal sikre at det finnes tilstrekkelig med betalingsmidler til dekning av de behov som følger av økonomiske transaksjoner med andre land. Det er i første rekke sentralbankenes valutareserver som spiller rollen som landets likviditetsreserve og således fungerer som støtpute ved kortsiktige endringer i kapital- eller betalingsstrømmene overfor utlandet. Endringer av langsiktig karakter, f.eks. på grunn av strukturelt bestemt underskudd på driftsbalansen, vil normalt ikke kunne dekkes ved trekk på valutareservene, men forutsetter langsiktig kapitaltilførsel, oftest kombinert med en omlegging av landets økonomiske politikk med sikte på å redusere underskuddene. Dersom slik kapitaltilførsel ikke kan oppnås, må kravet til mere dyptgående endringer i den økonomiske politikk bli desto større. Valutareservenes rolle kan illustreres ved en analogi til private bedrifter. Valuta-

reserven tilsvarende de mest likvide fordringer (bankinnskudd, kasse m.v.) hvis funksjon er å dekke sesongmessige, konjunkturmessige og andre kort- og mellomlangsigtede likviditetsbehov. Dersom bedriften derimot mister sin konkurransevne og inntektene reduseres av denne grunn, vil trekk på likviditetsbeholdningen (eller nye lån) ikke være tilstrekkelig på lang sikt.

Faktorer som påvirker landets behov for valutareserver

Valutareservenes faktiske størrelse vil avhenge av en rekke ulike forhold, deriblant strukturen i utenriksøkonomien og de virkemidler myndighetene nytter i sin økonomiske politikk. Dette betyr blant annet at en på lang sikt ikke kan se målsettinger om valutareservens størrelse uavhengig av andre økonomisk-politiske målsettinger. I den utstrekning det opereres med målsettinger for størrelsen på reservene, vil de særlig være bestemt av selve det valutasytem en opererer under, og den valutakurs- og intervensjonspolitik som følges. Jo sterkere forpliktelsene er til å holde en fast valutakurs, dess større må valutareservene være. Av sentral betydning er også mulighetene til å oppnå kreditter. Isolert sett vil f.eks. en avtale mellom flere lands sentralbanker om automatiske kreditter kunne redusere behovet for valutareserver. Videre bør valutareservene være større jo større sesongmessige og konjunkturmessige svingninger en har i utenriks-handelen. Spesielt kan en hevde at land hvis eksportinntekter særlig baseres på pris-

følsom eksport, bør holde klart høyere reserver enn land med god spredning i handelen med utlandet. For Norges vedkommende vil særlig den dominerende betydning som olje og gass har for eksporten, føre til økt behov for reserver utover det som ellers ville ha vært normalt. Risikoen for avbrudd i produksjonen er større i denne sektoren enn i de fleste andre. Fluktuasjonene i relative priser synes også å være større for olje og gass enn for andre varer. Stor utenlandsgjeld i forhold til eksportinntektene er også en faktor som kan tilsi at Norge bør holde forholdsvis høye offisielle valutareserver.

I internasjonale sammenlikninger av valutareserver er det vanlig å relatere størrelsen til vareimporten, slik at reservenes størrelse måles i antall måneders importverdi. Denne type vurderinger legger særlig vekt på transaksjonsmotivert etterspørsel etter internasjonale reserver. En alternativ betraktningssmåte ved vurdering av valutareservenes størrelse er å se disse i sammenheng med pengemengden. Dette er spesielt relevant dersom publikum fritt kan plassere midler i utenlandske fordringer. Endringer i relative avkastningsvilkår, f.eks. i favør av utenlandske verdipapirer, vil i dette tilfellet medføre omplasseringer fra beholdninger i landets egen valuta til beholdninger i utenlandsk valuta. Når publikums etterspørsel etter valuta øker, vil kursen på egen valuta normalt synke såfremt intet annet gjøres. Med målsettinger knyttet til kursforholdet, kan dette medføre behov for intervensjoner fra sentralbankens side, i vårt tilfelle ved *salg* av valuta. (Dette *reduserer* pengemengden.) Publikums likvide pengebeholdninger kan i land med relativt frie kapitalbevegelser betraktes som en indikator for det potensielle omfang slike omplasseringer kan få på kort sikt, og er derved også relevant for vurderingen av valutareservenes størrelse.

Norske valutareguleringsbestemmelser begrenser publikums muligheter for å endre

sammensetningen av porteføljen ved endringer i forholdet mellom avkastningen på innen- og utenlandske fordringer. Det kan på denne bakgrunn hevdes at målsettinger vedrørende valutareservenes størrelse bare i en viss grad kan knyttes til den innenlandske pengemengden. Det er imidlertid i praksis en nær sammenheng mellom en sentralbanks valutabeholdninger og publikums pengemengde ved at sentralbankens valutareserver bare kan endres ved kjøp/salg av valuta mot betaling i kroner, når en ser bort fra reserveendringer som skyldes opp-tak av egne valutalån. Når Norges Bank kjøper valuta fra bankene for å påvirke kronens verdi, tilføres banksystemet likviditet, dvs. pengemengden øker. Omvendt reduseres pengemengden når Norges Bank *selger* valuta.

I pengepolitikken kan en gjerne sikte på å styre utviklingen i pengemengden eller enkelte av de pengemengdepåvirkende faktorer. Gjennom valutatransaksjoner kan imidlertid publikum i noen grad motvirke effektene på likviditetsforholdene av endringer i virkemiddelbruken. Dette har sammenheng med at enkelte kapitaltransaksjoner mellom Norge og utlandet er fullt ut liberalisert. En tilstramning i den norske pengepolitikken, med påfølgende økning i kronerenten, fører til at det isolert sett blir mer fordelaktig å øke fordringene (reduere gjelden) i norske kroner. Utenlandske importører av norske varer er tjent med hurtigere betaling av varegjeld til Norge. Likeledes vil norske importører ønske å betale importvarer senere og i stedet plassere likviditeten i form av bankinnskudd i Norge. Nettoeffekten av dette er at valutatilgangen i Norge øker. Dersom valutakursen ikke skal endres, må Norges Bank kjøpe den ekstra tilførte valuta, og valutareservene vil dermed øke.

Beregninger gjennomført i tilknytning til planleggingsmodellen KRØSUS, indikerer en "lekkasje" overfor utlandet (via endringer i kreditter osv.) på om lag 50%. Dette

betyr f.eks. at en reduksjon i bankenes kreditt-tilførsel på 1 milliard medfører en økning i kapitalimporten på 0,5 milliarder. Isolert sett betyr denne kapitalimporten at Norges Banks reserver øker i samme omfang når valutakursen ikke tillates endret. Denne "lekkasje" overfor utlandet bør imidlertid oppfattes som hva som "gjennomsnittlig" finner sted ved endringer i stramheten i pengepolitikken i Norge i forhold til i utlandet. Selv med en *gitt åpenhet* mellom det norske og de utenlandske pengemarkeder vil med andre ord *omfanget* av pengestrømmene veksle fra tid til annen.

Norges Banks valutareserver viser betydelige variasjoner gjennom året. I tillegg til ordinære sesongsvingninger i kapitaltransaksjonene med utlandet skyldes dette at Norges Bank de siste to år også har benyttet "valutaswapper" i reguleringen av bankenes likviditet. Etersom "swappene" i hovedsak har vært likviditetsinndragende, belastes de bokførte valutareservene tilsvarende¹⁾. På grunn av innbetalingssystemet for oljeskattene vil forfallet av "swappene" særlig konsentreres til 9. april og 9. oktober. Omkring disse tidspunktene vil følgelig Norges Banks bokførte valutareserver kunne vise betydelig vekst.

På nevnte tidspunkter er det stort behov for kroner i banksystemet, og dette behovet kan til en viss grad dekkes ved kronetilførselen som "swap"-forfallene resulterer i. Disse kronene går umiddelbart inn i statskassen i form av skattebetaling og resulterer således ikke i at likviditeten "blåses opp". Samtidig ender således en del (tilsvarende "swap"-transaksjonene) av den

utenlandske valuta som oljeselskapene (de har inntekter i valuta) nytter til å kjøpe skatte kroner i bankene, opp i Norges Bank.

Omfanget av Norges Banks "swap"-transaksjoner vil variere fra et skatteforfall til et annet, avhengig av likviditets- og valutasituasjonen for øvrig i banksystemet. Dersom valutasituasjonen tilsier det, vil Norges Bank gjøre termin(outright)forretninger med bankene i stedet for "swapper". Ved skatteforfall i april 1981 ble bankene tilført ca. 7 milliarder kroner ved forfall av "swap"- og terminkontrakter, samtidig som tilsvarende beløp i valuta ble tillagt de internasjonale ressurser. Ved skatteforfall i begynnelsen av oktober i 1981 tilførte Norges Bank likviditet i størrelsesorden 3½ milliarder kroner mot en tilsvarende inngang av valuta. Dette illustrerer de betydelige svingninger i valutareservene som – med denne virkemiddelbruk – vil finne sted i valutareservene over en forholdsvis kort periode: Flere milliarder kroner trekkes inn fra banksystemet (og tilsvarende beløp i valuta tilføres) over en periode på noen få uker, men transaksjonene reverseres i løpet av et par dager ved skatteforfall.

Ved uro i valutamarkedene kan behovet for trekk på reservene være meget stort. F.eks. måtte Norges Bank i løpet av tre månedersperioden oktober–desember 1977 selge valuta tilsvarende 8,1 milliarder kroner innenfor de kursmarginer som var avtalt i "slangesamarbeidet". En strammere pengepolitikk ville trolig ha redusert valuta-utgangen i denne periode, men en slik politikk ville lett ha kommet i strid med målsettingene for den interne økonomi. Dette understreker at en eventuell målsetting om handlefrihet i penge- og kredittpolitikken for interne stabiliseringspolitiske formål isolert sett betinger større ressurser og en økt likviditetsgrad for reservene under et system med tilnærmet faste valutakurser.

Et land kan vanligvis ikke øke eller

1) Når Norges Bank "swapper" inn kroner – dvs. selger valuta til bankene mot kroner med avtale om reversering av transaksjoner på et bestemt tidspunkt – reduseres valutaaktiva i balansen. "Swapper" gir imidlertid opphav til en valutafordring på *termin*, som i samsvar med vanlig regnskapspraksis ikke er en del av sentralbankenes regnskapsførte aktiva. (Beløpene spesifiseres imidlertid "under streken".)

oppretholde et gitt nivå på valutareservene uten realøkonomiske kostnader. På grunn av krav til likviditet og sikkerhet vil ofte avkastningen på reservene ligge lavere enn det en kunne oppnådd ved alternative plasseringsformer, f.eks. realinvesteringer innenlands. Kanskje hadde en også isolert sett foretrukket å holde det løpende forbruk på et høyere nivå i stedet for å øke nasjonalformuen, som en økning i valuta-reservene vil innebære.

Kort skisse av utviklingen i Norges Banks valutareserver i perioden 1970–1980

I tiåret fram til utgangen av 1980 økte Norges Banks internasjonale reserver fra 5,8 til 31,3 milliarder kroner. I tillegg til de bokførte reservene hadde Norges Bank ved utgangen av siste år også valutaterminfordringer tilsvarende 4,0 milliarder kroner. Valutaterminfordringene var et resultat av virkemiddelbruken i likviditetsreguleringspolitikken.

Norges Banks internasjonale reserver viste gjennom størstedelen av 1970-årene moderat vekst, men i de siste to–tre år har veksten vært meget sterk med en nærmere tredobling i løpet av denne periode (se teksttabell 1). Dette har sammenheng med

den endrede utenriksøkonomiske situasjon og med endring i petroleumsskatteloven.

Norges Banks internasjonale reserver regnet i form av antall måneders import dekker, økte naturlig nok langt svakere enn de nominelle beløp. De internasjonale reservene dekket ved utgangen av 1970 to måneders import av varer og tjenester. *Valuta-reservene* dekket på samme tidspunkt 1,6 måneders import. Ved utgangen av 1980 var de tilsvarende tall henholdsvis 3,2 og 2,9 måneder. Ifølge tidligere refererte standarder for vurdering av reservenes størrelse er de nå på et nivå som internasjonalt blir betraktet som tilfredsstillende. Men tar en hensyn til Norges store utenlandsgjeld, den de facto-liberalisering av kapitaltransaksjonene med utlandet som fant sted i 1970-årene, bruken av "valutaswapper" som virkemiddel i den interne likviditetsregulering, oljens dominerende stilling i eksporten og risikoen for kortere eller lengre avbrudd i oljeproduksjonen, er det heller ønskelig med en fortsatt økning i Norges Banks valutareserver enn en reduksjon.

I forhold til publikums likviditet viste de internasjonale reservene betydelig vekst i 1970-årene. I første halvdel av tiåret utgjorde reservene om lag 10% av publikums likviditet mot 18,1% ved utgangen av 1980.

Teksttabell 1. Norges Banks internasjonale reserver pr. 31. desember (Mill. kroner)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
1. Brutto internasjonale reserver	5 790	7 675	8 802	8 969	9 973	12 491	11 582	11 329	14 449	20 887	31 315
a) Gull	167	239	247	235	235	235	235	260	272	285	285
b) Nettoposisjon IMF	848	445	497	436	445	730	1 486	1 465	1 346	1 220	1 041
c) SDR	194	396	634	605	569	581	538	580	630	907	1 330
d) Valutareserver	4 581	6 595	7 424	7 693	8 724	10 945	9 323	9 024	12 201	18 475	28 659
2. Utenlandske kroncinnskudd i Norges Bank	80	86	142	113	278	151	107	2 858	195	307	263
3. Norges Banks netto internasjonale reserver	5 710	7 589	8 660	8 856	9 695	12 340	11 475	8 471	14 254	20 580	31 052

Totalt sett indikerer disse tallene at valuta-likviditeten er betydelig forbedret i 1970-årene. Som tidligere påpekt, skyldes denne bedringen hovedsakelig utviklingen de siste to-tre årene.

Plasseringsplikten.

Valutareservenes sammensetning

Norges Banks plasseringspolitiske opplegg blir bestemt av de mål som settes med hensyn til sikkerhet, likviditet og avkastning.

Sikkerhet og likviditet har vært tillagt avgjørende betydning. Innenfor de grenser sikkerhets- og likviditetskrav setter, har en imidlertid forsøkt å gjøre avkastningen så stor som mulig. Hvor sterk vekt en skal legge på å få en stor avkastning av reservene, vil imidlertid avhenge av størrelsen på reservene. I en situasjon der de internasjonale reserver overstiger visse minimumskrav, vil nok avkastningsmålsettingen — iallfall sammenliknet med likviditetsmålsettingen — tillegges økende vekt. Norges internasjonale reserver er ut fra plasseringspolitiske hensyn delt opp i ulike transjer, eller grupper, og vekten på de nevnte målsettinger varierer fra gruppe til gruppe. Dette skal vi komme nærmere tilbake til nedenfor. Men først noen forklarende ord om de tre nevnte målsettinger:

Norges Bank fører en meget forsiktig plasseringspolitikk. Plasseringenes sikkerhet — både økonomisk og politisk — tillegges stor vekt. Risikofylte plasseringer — f.eks. med sikte på å oppnå betydelige avkastningsmessige gevinster — er utelukket. Tradisjonelt har plasseringene vært konsentrert om verdipapirer utstedt av den offentlige sektor (i første rekke Finansdepartementet) i USA. I de senere år er spekteret utvidet til også å omfatte verdipapirer utstedt av de større amerikanske banker, og til plasseringer av tidsinnskudd i banker både i USA og i Euro-markedet. En del av

bankinnskuddene er plassert i Den internasjonale oppgjørsbank (BIS). Når det gjelder plassering av innskudd, har en valgt å utelukke mindre banker og konsentrere plasseringene om større, solide banker. Risikoen spres ved at plasseringene i hver enkelt bank utgjør en liten andel av vedkommende banks forvaltningskapital. Med sikte på å få best mulig oversikt over innskuddsmarkedet ut fra avkastnings- og sikkerhetsmessige betraktninger, har Norges Bank — når det gjelder Euro-markedet — fast kontakt med et antall meklere i dette markedet. Dette gir en bred oversikt over markedsforholdene. Bruk av meklere har også den fordel at bankens rolle som innskyter blir anonymisert. Det tillegges vekt at Norges Bank ikke kan identifiseres i forbindelse med omdisponeringer av innskuddene. Plasseringene i USA utføres av Norges Banks representasjonskontor i New York. New York-kontorets virksomhet er konsentrert om plasseringer i markeds-papirer.

Spørsmålet om hvordan norskeide banker i utlandet eller banker med norske eierinteresser skal vurderes i plasserings-sammenheng, har vært drøftet. Ut fra rene valutapolitiske hensyn synes det ikke å være noen grunn til å behandle utenlandske banker med norske eierinteresser annerledes enn utenlandske banker for øvrig. Da de fleste av de banker det her er tale om, er forholdsvis små i internasjonal sammenheng, ville dette prinsipp utelukke større plassering i de aller fleste av disse bankene.

Et argument for å utelukke dem er at Norges Bank vil stå som "lender of last resort" overfor disse banker og således på et vis være "selvassurandør". Det vil si at skulle en av disse bankene komme i vanskeligheter, vil Norges Bank neppe kunne disponere sine innskudd i vedkommende bank. På den annen side er Norges Banks kunnskap om og kontaktflate overfor utenlandske banker med norske eierinteresser meget god, og Norges Bank har derfor valgt

ikke å utelukke dem som plasseringssteder, selv om andre banker av tilsvarende størrelse og karakter vanligvis ikke vil motta innskudd.

Valutastrømmene mellom Norge og utlandet kan — av ulike årsaker — på kort tid skifte både med hensyn til styrke og retning. En målsetting om en fast "effektiv" kurs for norske kroner betinger under disse forhold at valutareservene må være likvide. Det kan uten forvarsel være nødvendig for Norges Bank å selge betydelige valutabeløp i valutamarkedet for å forsvare valutakursen (dvs. dekke en ekstraordinær etterspørsel etter valuta i markedet). En betydelig del av valutareservene er derfor plassert på en måte som gjør det mulig å anvende dem "på dagen".

De krav til plasseringenes sikkerhet og likviditet som er omtalt ovenfor, vil selvsagt ha betydning for hvilken avkastning som kan oppnås. Avkastningsmålsettingen innebærer maksimering av avkastningen under forutsetning av at de to forannevnte målsettinger er oppfylt. Avkastning er kursgevinst (på verdipapirene) og renter. I 1980 utgjorde avkastningen av de internasjonale reserver vel 2,5 milliarder kroner, hvilket tilsvarer en gjennomsnittsavkastning (nominal) for året på omkring 11%. I de ti første måneder av 1981 tilsvarte avkastningen en årlig rate på vel 15%.

I denne forbindelse bør det for ordens skyld nevnes at Norges Bank i sin plasseringspolitikk ikke "spekulerer" i kortsiktige valutakursgevinster. Som sentral-

bank har en ansvaret for at det eksisterer ordnede forhold i valutamarkedet, og internasjonalt må dette innebære at en avstår fra kortsiktige omplasseringer valutaene imellom i takt med endrede kursforventninger. Hensynet til at reservene skal beskyttes mest mulig mot kurstap, er ivaretatt ved den mer langsiktige strategi for spredning av reservene på ulike valutaslag.

Amerikanske dollar har i etterkrigstiden vært den sentrale internasjonale reservevaluta. Under fastkurssystemet med relativt liten risiko for valutakursendringer var plasseringer i en enkelt valuta tilstrekkelig for å sikre reservenes verdifasthet. Dessuten har kapitalmarkedet i USA vært andre lands kapitalmarkeder overlegent med hensyn til plasseringsalternativer og størrelse. Dermed har kravet til likviditet bedre kunnet oppfylles ved plasseringer i USA enn i noe annet marked.

Etter sammenbruddet av fastkurssystemet har dollarens rolle som internasjonal reservevaluta blitt redusert. For å redusere risikoen for verditap, kan det i en verden med flytende valutakurser være nødvendig å spre reserver på fordringer i flere valutaer. Internasjonalt har særlig fordringer i tyske mark, japanske yen og sveitsiske franc vært attraktive. Norges Banks plasseringspolitikk har også naturlig tatt konsekvensene av utviklingen på valutamarkedene i 1970-årene. I første del av denne perioden var opptil 100% av Norges Banks valutareserver plassert i amerikanske dollar (jfr. teksttabell 2). Fra

Teksttabell 2. Valutareservenes sammensetning pr. 31. desember (Mill. kroner og prosent)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
Norges Banks valutareserver	4 581	6 595	7 424	7 693	8 724	10 945	9 323	9 024	12 201	18 475	28 659
Herav (i prosent):											
Amerikanske dollar	98	100	100	90	88	86	79	75	73	80	82
Tyske mark	1	0	0	9	11	13	19	23	23	18	16
Nederlandske gylden	0	0	0	1	1	1	2	2	2	1	1
Japanske yen	0	0	0	0	0	0	0	0	2	1	1

1973 har tyske mark fått en økende andel. I 1977 og 1978 var denne helt oppe i 23%, mens dollarens andel på samme tid var nede i 73%. Senere har dollarens andel økt noe igjen, og ved utgangen av 1980 var denne 82%. Variasjonene de siste år i dollarandelen av valutareservene må ses i sammenheng med Norges Banks betydelige intervensjoner i valutamarkedet, ettersom nesten utelukkende amerikanske dollar har vært benyttet som intervensjonsvaluta. Hosten 1977 og 1978 var norske kroner under press, og Norges Bank solgte valuta for betydelige beløp. Dette førte til et temporært fall i dollarens andel av valuta-reservene. Gjennom 1979 og 1980 var forholdene i valutamarkedene slik at sentralbanken måtte kjøpe valuta, med derav følgende økning i dollarbeholdningene.

Norges Bank har stort sett begrenset spredning av valutareservene til tyske mark og amerikanske dollar. Bare små "arbeidsbeløp" er plassert i andre valutaer som nederlandske gylden, sveitsiske franc og japanske yen. Motivet for å begrense plasseringene hovedsakelig til amerikanske dollar og tyske mark, er at disse valutaene fortsatt antas å være "motpoler" i det internasjonale valutamarkedet. Av hensyn til krav om likviditet og på grunn av at så godt som alle intervensjoner i valutamarkedet foregår ved bruk av dollar, spiller imidlertid amerikanske dollar fremdeles den dominerende rolle i Norges Banks – som i de fleste industrilands sentralbankers – valuta-reserver. (Ifølge oppgavene fra Det internasjonale Valutafond utgjorde dollarandelen i medlemslandenes valuta-reserver omkring 75% ved utgangen av 70-årene, mens den i 1970 var nærmere 89%.) I denne sammenheng må det også nevnes at myndighetene i Vest-Tyskland og Sveits til tider har søkt ved ulike midler, inklusive henstillinger til andre sentralbanker, å begrense tyske marks og sveitsiske francs rolle som reservevalutaer. For Norges vedkommende er tyske mark for en del ervervet

som ledd i Valutafondets transaksjoner med Norge.

I tillegg til verdipapirer og bankinnskudd i utenlandsk valuta består Norges Banks internasjonale reserver av gull, SDR-beholdninger og andre fordringer på Valutafondet. Kvantitativt spiller de tre sistnevnte reserveobjekter liten rolle. Norges Bank har i hele etterkrigstiden bare hatt mindre beløp plassert i gull. Et underliggende motiv for norsk gullpolitikk har i hele etterkrigstiden vært hensynet til det internasjonale valutastemmet. Fram til begynnelsen av 1960-årene var dessuten valutabeholdningene så vidt beskjedne at det ikke var praktisk mulig å binde større deler av dem i gull. Da reservene fikk en slik størrelse at alternative plasseringsformer kunne vurderes, var det blitt en politisk belastning internasjonalt å kjøpe gull. Norges Banks beholdninger av gull hadde ved utgangen av 1980 en bokført verdi på 285 mill. kroner. Gullbeholdningen har de senere år vært bokført til en fast "kurs" i norske kroner basert på den tidligere offisielle gullpris SDR 35 pr. unse. Markedsprisen på gull lå ved utgangen av 1980 ca. 12 ganger høyere. En moderat økning i gullbeholdningen i løpet av 1970-årene skyldes tilbakeføring av gull fra Valutafondet.

Norges Banks beholdninger av SDR utgjorde ved utgangen av 1980 1 041 mill. kroner. Verdien av en SDR bestemmes nå som et veid gjennomsnitt av kursen på amerikanske dollar, tyske mark, franske franc, japanske yen og pund sterling. Hver valuta er gitt en vekt som skal reflektere den betydning valutaen har internasjonalt. Avkastningen er lik det veide gjennomsnitt av renten på visse kortsiktige plasseringer i ovennevnte valutaer. Valutafondet har de siste år dessuten gjennomført en rekke endringer i reglene for bruk av SDR, slik at anvendelsesmulighetene har økt i betydelig grad. Dette kan legge forholdene til rette for økte plasseringer i SDR i fremtiden.

(SDR er utstedt av Valutafondet til medlemslandene. Ifølge Valutafondets regelverk er det siktemålet å gjøre SDR til hovedreserveaktivum i det internasjonale valuta-system.) Andre fordringer på Valutafondet utgjorde ved utgangen av 1980 vel 1,3 milliarder kroner.

Som nevnt foran, har Norges Bank i plasseringspolitisk øyemed – og for best mulig å kunne ivareta de tre nevnte hovedmålsettinger – inndelt de internasjonale reserver i tre grupper: Første-, andre- og tredjelinjereserver. Førstelinjereserven er den mest likvide del av reservene. Den skal være plassert slik at den er lett mobiliserbar, og skal være så stor at den kan dekke enhver kapitalutgang som er konsentrert over et forholdsvis kort tidsrom. Førstelinjereserven er plassert i lett omsettelige verdipapirer. Andrelinjereserven er tidsmessig noe mer bundet, men skal ha en løpetidstruktur som gjør at det til enhver tid er midler til disposisjon som kan nyttes til supplering av førstelinjereserven ved sterk likviditetsbelastning. Typiske måter å plassere andrelinjereserven på, er tidsinnskudd i Den internasjonale oppgjørsbank i Basel og i "curo"-banker. Tredjelinjereserven er plassert mindre ut fra likviditets-hensyn enn første- og andrelinjereserven og omfatter blant annet gull og trekkrettigheter av ulike slag på Valutafondet.

Førstelinjereserven skal plasseres særlig likvid og i dollar. Aktuelle førstelinjefordringer skal være Federal Funds (som vesentlig består av dagslån i det amerikanske interbankmarked), eller lett omsettelige verdipapirer som statskasseveksler, innskuddsbevis i store amerikanske banker m.v. Det er begrensninger på hvor lang løpetid det kan være på disse verdipapirplasseringer. Dette er papirer som kan omsettes på dagen i store mengder uten at det får nevneverdig virkning på prisen. Det vil si at markedet for slike papirer er meget stort med mange kjøpere og selgere til

enhver tid¹). Det er også viktig at markedet er så stort og "lite gjennomiktig" at store beløp kan kjøpes og selges anonymt, slik at rykter om kjøp og salg, og dermed intervensjoner, ikke oppstår.

Norges Banks førstelinjereserve var ved utgangen av 1980 fordelt som følger: om lag 8% var plassert som Federal Funds, dvs. innskudd i den amerikanske sentralbank. Disse midlene er umiddelbart disponible. Videre utgjorde beholdningene av "Treasury Papers" (hovedsakelig statskasseveksler) omkring 36%. Disse beholdninger har en løpetid på inntil 12 måneder. Nye statskasseveksler selges ved ukentlige auksjoner, hvor størstedelen av tegningen skjer ved konkurrerende anbud. Ettersom annenhåndsmarkedet for statskasseveksler fungerer meget godt, vil også disse midlene være umiddelbart disponible uavhengig av gjenstående løpetid.

Om lag 56% av førstelinjereserven var plassert i kortsiktige papirer utstedt av statlige institusjoner (Federal agencies), bankaksepter (Bankers acceptances) og innskuddsbevis i banker (certificates of deposits). Det inngår i reserven slike papirer med maksimal løpetid på seks måneder, men også disse papirene er meget lett omsettelige i velfungerende annenhåndsmarkeder, slik at likviditetsgraden er høy. Vanligvis vil avkastningen på de to sistnevnte papirer, som utstedes av private banker, være noe høyere enn den er på statspapirer.

Som antydnet tidligere, vil størrelsen av Norges Banks valutareserver kunne svinge betydelig på kort sikt når "valutaswapper" benyttes i den interne likviditetsreguleringen. Vanligvis vil hele denne svingningen slå ut i førstelinjereservene. Dette har sammenheng med at behovet for å trekke inn eller tilføre kronelikviditet, kan oppstå relativt

¹) For å gi et inntrykk av størrelsen på dette markedet, kan det nevnes at det amerikanske finansdepartement ved utgangen av 1980 bare i form av vekslere med løpetid inntil et år hadde en utestående gjeld på 216 milliarder dollar.

plutselig og ha betydelig omfang. Som et resultat av at "valutaswapper" i løpet av de siste to-tre år har fått økt betydning for reguleringen av bankenes likviditet, har en funnet det rimelig at den mest likvide del av valutabeholdningene jevnt over holdes på et høyere nivå enn minimumskravet.

Andrelinjereserven skal kunne plasseres i verdipapirer med løpetid over ett år – forutsatt at de er lett omsettelige i et velorganisert marked – og i tidsinnskudd med løpetid inntil ett år i "førsteklasses" banker.

Fordelingen av Norges Banks valuta-reserver på fordringer i ulike valutaer skjer hovedsakelig gjennom plasseringer av andrelinjereserven. Ved utgangen av 1980 hadde Norges Bank fordringer i verdipapirer og bankinnskudd denominert i tyske mark tilsvarende om lag 4½ milliarder kroner. Størstedelen av disse fordringene var tidsinnskudd i private banker med løpetid på inntil ett år.

En begrenset del av andrelinjereserven består av tidsinnskudd i sveitsiske franc, nederlandske gylden og japanske yen. Blant annet av hensyn til ønsket om kurssikring av deler av statsgjelden i Japan har Norges Bank kjøpt mellomlange japanske obligasjoner for til sammen i overkant av 200 mill. kroner. Av andrelinjereserven utgjorde fordringer i andre valutaer enn dollar og tyske mark om lag ½ milliard kroner ved siste årsskifte.

Størstedelen av andrelinjereservene er imidlertid plasseringer i amerikanske dollar. Forskjellen på dollarplasseringene i første- og andrelinjereservene er ved siden av at løpetiden er lengre, at betydelige deler av andrelinjereservene er plassert som innskudd i banker, og da vesentlig i banker i Europa, dvs. i form av såkalte euroinnskudd. Disse innskudd er dels plassert direkte i europeiske forretningsbanker og dels i Den internasjonale oppgjørsbank. Når en har valgt å plassere en vesentlig del av dollarandelen av andrelinjereserven i

euro-banker istedenfor i banker i USA, skyldes det at bankene som opererer i euro-markedet, ikke er underlagt de samme pengepolitiske reguleringer som amerikanske banker og derfor som regel kan tilby noe høyere renter for innskudd med samme løpetid. En del av andrelinjereserven er plassert i samme type amerikanske verdipapirer som de som utgjør førstelinjereserven, men med lengre løpetid (forutsatt forventet høyere avkastning i plasseringsperioden).

Tredjelinjereserven består av tidsinnskudd utover ett år, verdipapirer som anses mindre likvide enn de som inngår i andrelinjereservene, spesielle trekkrettigheter (SDR), andre fordringer på Valutafondet og gull. Ved siste årsskifte utgjorde disse fordringene i alt snaut 10% av valuta-reserven, vesentlig spesielle trekkrettigheter og andre fordringer på Valutafondet. Inn under tredjelinjereserven regnes også en del mindre plasseringer i verdensbankobligasjoner, som er utstedt spesielt for sentralbanker.

I tillegg til disse bokførte fordringene har Norges Bank ofte en latent reserve av internasjonale likvider i form av valuta kjøpt på termin fra norske banker, og i form av muligheter for å "swappe" kroner mot valuta med andre sentralbanker. Norges Bank har for tiden swapavtaler med den amerikanske sentralbank og de nordiske sentralbanker.

Avslutning

Det er tatt hensyn til en rekke faktorer ved utformingen av Norges Banks politikk for plassering av valuta-reservene. Viktigst i denne sammenheng er valutakurspolitikken. Det er ikke rimelig å forvente at den norske kronen i overskuelig framtid vil tillates å flyte fritt vis-à-vis valutaene til de land vi handler med. Målsettinger om å holde kronen i et stabilt verdiforhold til

andre viktige valutaslag, samt ønsket om en rimelig grad av frihet i pengepolitikken innenlands, betinger at de internasjonale reservene er rommelige og likvide. På den annen side vil avkastningen på valutareservene ofte falle med økende likviditetsgrad. I et internasjonalt valutamarked der sentrale valutaer flyter, viser erfaringene at store kursendringer skjer forholdsvis raskt. En ansvarlig sentralbank som har et medansvar for ordnede forhold i valutamarke- det, kan imidlertid ikke la sin plasserings- politikken påvirkes av slike kortsiktige kurs- endringer. Hensynet til reservenes kurs- sikring må ivaretas med en langsiktig strate- gi for diversifisering av reservene. I vurde- ringen av de internasjonale reservers sam- mensetning må alle disse hensyn veies mot hverandre med sikte på å komme fram til de løsninger som best tjener norsk økonomi totalt.

Kortsiktige — og til tider betydelige — belastninger på valutareserven oppstår ofte på tidspunkter som er vanskelige å forutsi. Forventninger om endringer i valutakursene kan oppstå raskt og uventet. Dette begren- ser mulighetene for å basere plasserings- politikken på prognoser for endringer i tilbuds- og etterspørselsforholdene i valuta- markedet, og relativt store reserver må derfor holdes i likvid form. Når det gjelder den mer "forretningsmessige" del av Norges Banks valutaoperasjoner, har en f.eks. over- sikt over når staten har behov for valuta til dekning av renter og avdrag på utenlands- gjelden, og kan planlegge plasseringene etter dette. Prognoser for likviditetsut- viklingen og behovet for valutatransak- sjoner ut fra likviditetspolitiske hensyn er mer sikre, men også på dette felt skjer endringene raskt og ofte uventet.

Maskinell seddelsortering

Hovedkasserer Kåre Sagård, Norges Bank

For en sentralbank vil en av hovedoppgavene være å sørge for at den sirkulerende seddelmasse er av tilfredsstillende kvalitet. Allmennheten har et rimelig krav på at pengesedlene skal være hele og rene. Samtidig vil det være et mål i seg selv at omkostningene ved dette holdes så lave som mulig. Det vil også være relevant å stille spørsmål om den service som ytes overfor publikum, kan forbedres uten økte omkostninger.

Brukte sedler som returneres til sentralbanken, må sorteres. De som er i god stand, blir resirkulert, mens skitne og fillete sedler tas ut og makuleres. Dette er et arbeid som tradisjonelt har vært utført for hånd, men utviklingen i syttiårene har skapt behov for å mekanisere seddelbehandlingen.

I de fleste land har seddelomløpet steget sterkt de senere år. I siste tiårsperiode fram til 1981 økte det i Norge fra 7,4 til 19,0 milliarder kroner. De mest brukte seddelvalører er 10-kroner og 100-kroner. Omregnet i antall sedler, har 10-kroner økt fra 37,4 til 60,4 mill. stykk i samme tiårsperiode. For 100-kronesedlene er antallet økt fra 41,8 til 81,3 mill. stykk. Den prosentvise økning vil være henholdsvis 61,5 og 94,5% for de to valørers vedkommende. Dette gir en pekepinn om omfanget av det sorteringsarbeid som må utføres. Skal det gjøres manuelt, krever det mange ansatte. Man må også ta i betraktning at sortering av sedler nødvendigvis må bli sterkt rutinepreget. Sett med personalets øyne, kan dette arbeidet for mange fortone seg som lite stimulerende og i det lange løp føre til at produktiviteten synker. Til dette kommer at manuell sortering ikke i ønske-

lig grad sikrer en jevn kvalitet av de utsorterte sedler.

En rekke sentralbanker – både i og utenfor Europa – har allerede innført maskinell seddelsortering. Man har funnet at dette er den beste løsning på de arbeidsmessige problemer som den økende seddelmengde fører med seg. Japan har vært foregangslandet. Foruten sentralbanken anvender også mange forretningsbanker der seddelsorteringsmaskiner.

Først ute med å ta i bruk den nye teknologi i Europa var De Nederlandsche Bank N.V. Allerede i 1971 fikk banken den første av 17 sorteringsmaskiner under et leveringsprogram som først ble avsluttet i 1978. Leverandør var De La Rue Systems Limited, for øvrig samme firma som har levert de maskiner som brukes av Norsk Tipping A/S for sortering av tippekuponger. Utstyret har fungert godt i praksis. Når det er i bruk et så vidt stort antall maskiner, har dette blant annet sammenheng med at nederlenderne har lagt opp til en datastyrt registrering av sedlenes nummer, slik at man så å si øyeblikkelig vil kunne oppdage forfalskninger og også omfanget av dem. Den største verdi av registreringen vil dog trolig være av statistisk art. Man har muligheter for å kunne foreta analyser av seddelomløp, sirkulasjonshastighet, levetid for de enkelte valører, herunder vurdering av papirkvaliteten osv. I Nederland foregår all sortering sentralt i bankens hovedkontor i Amsterdam, og kapasiteten er stor nok til å dekke inngangen av sedler fram til 1985. Planene går ut på at maskinparken da skal fornyes, og samtidig vil sorteringsprosessen trolig bli desentralisert.

Oesterreichische Nationalbank har også lang erfaring når det gjelder maskinell seddelsortering. Den første maskin levert av det japanske Toshiba-konsernet, ble installert så tidlig som i 1973, og senere er flere maskiner kommet til både ved hovedkontoret og de største avdelingene. I motsetning til hva som er tilfelle i Nederland, har man i Østerrike lagt opp til en desentralisert seddelsortering. Banken er meget godt fornøyd med de rasjonaliseringsgevinstene som er høstet.

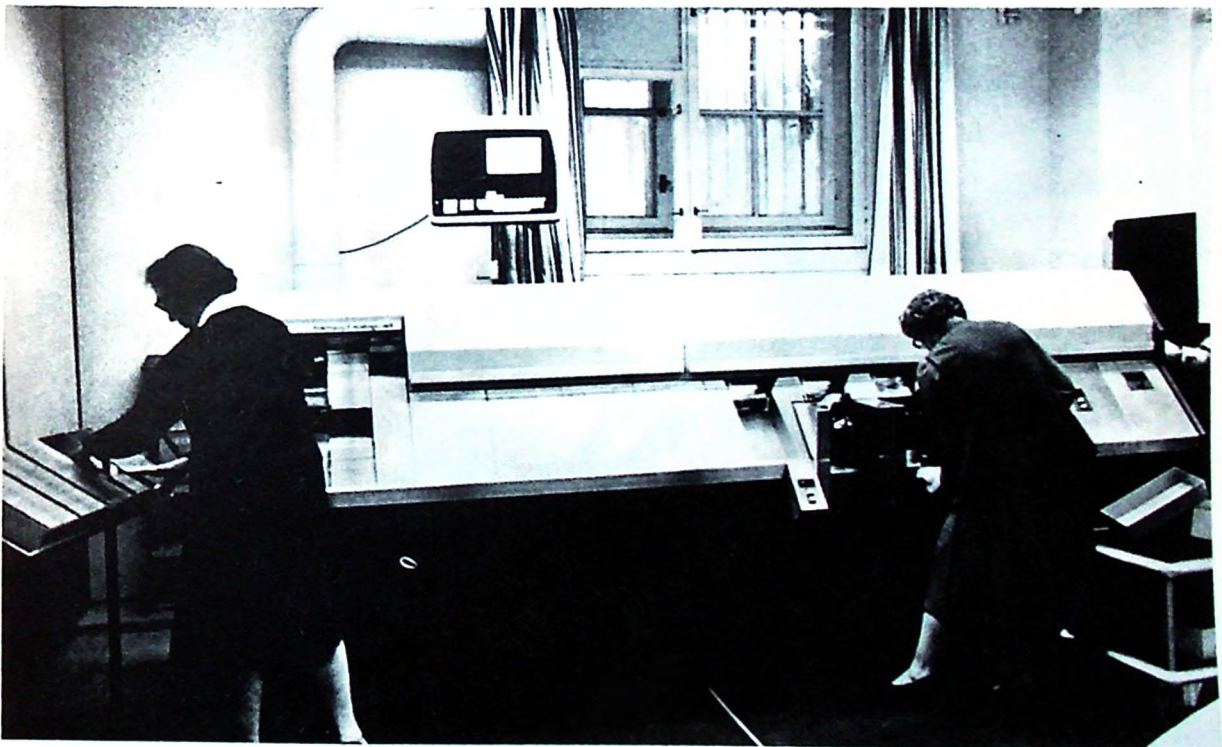
Sveriges Riksbank installerte sine første seddelsorteringsmaskiner i 1977. Det var den første sentralbank som anvendte den tyske, halvautomatiske maskinen ISS 300. Det er Riksbankens oppfatning at denne type maskin etter hvert skal utplasseres også ved avdelingene. For tiden pågår det utvikling av en svenskbygd, helautomatisk maskin som man venter seg meget av. Konstruktør er Hugin-konsernet, og det er etablert et samarbeid med Sveriges Riksbank om prosjektet. Med i dette samarbeid

er også AB Tumba, som er bankens seddeltrykkeri og leverandør av seddelpapir.

Norges Banks beslutning om å innføre maskinell seddelsortering kom så tidlig som i 1977, men utstyret ble ikke levert og tatt i bruk før i januar 1981. Sammen med Bank of England var vi de første sentralbanker i Europa som valgte CVCS-systemet fra det amerikanske firma Recognition Equipment Inc. I USA anvender Federal Reserve Bank disse maskiner, og over hundre enheter er i drift.

I prinsippet skal en seddelsorteringsmaskin ivareta tre oppgaver, nemlig antallskontroll, kvalitetskontroll og ekthetskontroll. Det er også en klar forutsetning at dette arbeidet skal foregå raskt. Jevnt over har de helautomatiske maskinene en reell sorteringskapasitet som for de ulike typer vil variere fra 25 000 til 50 000 sedler i timen.

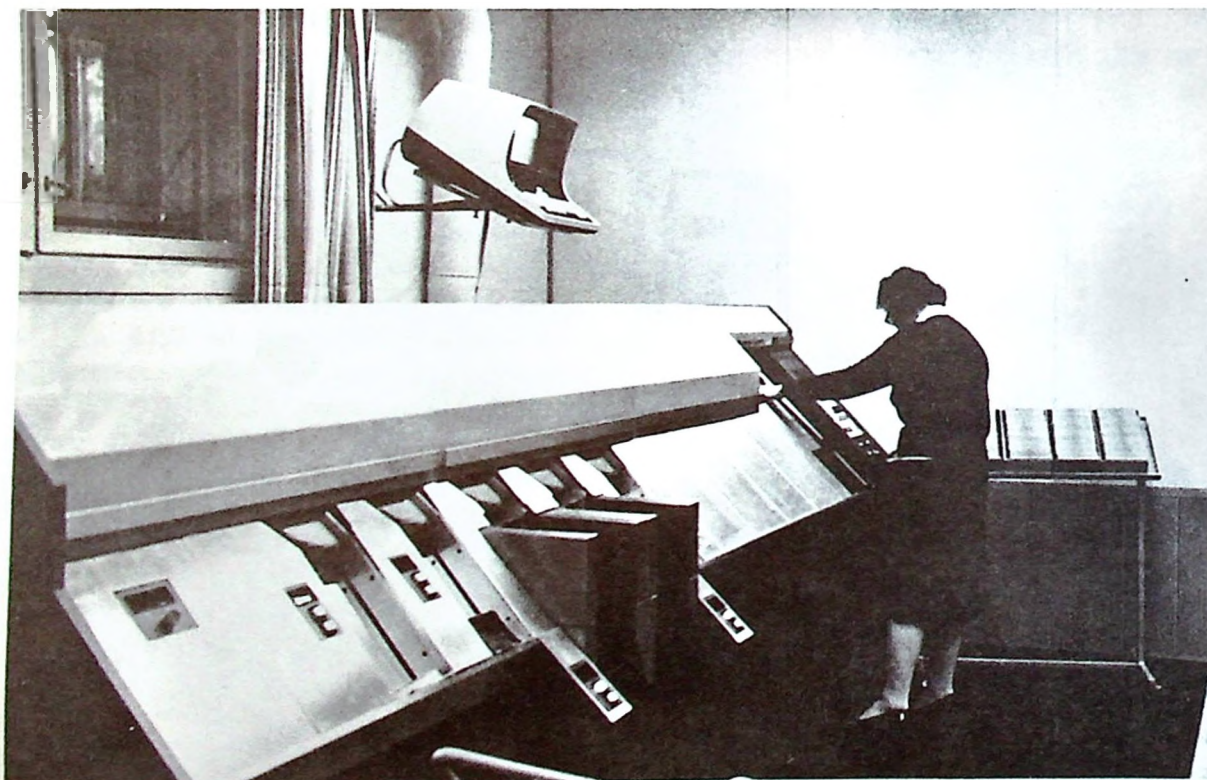
Maskinell seddelsortering er på ingen måte problemfri. Sedler med eselører, istykkerrevne sedler eller sedler som er



reparert med tape, lar seg vanskelig bearbeide maskinelt. Dessuten må sedlene ligge rettvendt og med forsiden opp. Av den grunn er det utarbeidet egne regler for hvordan pengesedler skal ordnes ved inn-sending til Norges Bank. Det er viktig å oppnå forståelse for at maskinell seddel-sortering krever en bestemt form for seddeldisiplin. Et samarbeid med bankene og Postverket på dette området er en forutsetning for et godt resultat.

Våre nåværende sedler er laget med tanke på at ektheten skal kunne kontrolleres visuelt. Spesielle kjennetegn som vannmerke og sikkerhetstråd er derfor lagt inn, og som trykkmetode anvendes kobbertrykk i kombinasjon med et spesielt bunntrykk. Sikkerhetstråden er lett synlig, og holder man seddelen opp mot lyset, vil også portrettvannmerket tre tydelig frem. Hvis ikke seddelen er alt for slitt, vil relieffvirkningen fra kobbertrykket kunne føles med fingrene.

Det har vist seg uventet vanskelig å bygge inn detektorer i seddelsorteringsmaskinene som kan avlese disse ekthetskriterier på en helt tilfredsstillende måte. Minst problemer knytter det seg til detektering av sikkerhetstråden. Kobbertrykk lar seg påvise, men metoden er usikker fordi relieffvirkningen har lett for å bli utvisket når seddelen slites. Et portrettvannmerke er i seg selv vanskelig å avlese maskinelt. I en moderne rotasjonspresse får heller ikke vannmerket en like nøyaktig plassering som når sedlene trykkes på ark, og dette forsterker problemene. Når trykkingen skjer på rull, vil vannmerket fremstå som en løpende rad portretter hvor bare den lengdemessige plassering på seddelen er fastlagt, men slik at det på hver seddel finnes ett fullstendig portrett. Forsøkene med vannmerkekontroll er derfor foreløpig oppgitt. Det eneste land som anvender denne teknikk, er Østerrike, men det må bemerkes at det ikke er et portrett som detekteres. Vannmerket er utformet



som et symbol, et linjespill, som løper som en rand langs sedlenes ene kortsida.

I sedler som skal sorteres maskinelt, må det legges inn ekthetskriterier som kan avleses av maskinen på en sikker måte. De vil komme i tillegg til de visuelle som man har fra før. På dette området vil det enkelte lands sentralbank forsøke å utvikle sine egne spesielle kontrollpunkter.

En seddelsorteringsmaskin er en meget komplisert innretning som stiller store krav til det tekniske vedlikehold. Når Norges Bank valgte CVCS-systemet fra Recognition Equipment Inc., var en av årsakene at leverandøren har eget service-kontor i Oslo. Maskinens grunnkonstruksjon er den samme som i de maskiner som brukes av Postgirokontoret og Bankenes Betalings-sentral ved behandling av post- og bankgiro-blanketter.

Den viktigste årsak var likevel at CVCS-systemet var utstyrt med innebygget "shredder", en utrustning som skjærer de utsorterte sedler i tynne strimler. "Shredderen" er etter vår mening en vesentlig del av maskinen. Seddelbehandling er nemlig ikke bare et spørsmål om sortering og ekthetskontroll. Også etterbehandlingen er

en viktig og meget arbeidskrevende del av prosessen. Med etterbehandling menes makulering, sluttkontroll og destruksjon av de sedler som er for slitte til å bli resirkulert. I en tid hvor miljøvernsspørsmål er kommet sterkt i forgrunnen, er det heller ikke uvesentlig at man ved "on line shredding" kan unngå brenning av de makulerte sedler. Avfallet vil kunne resirkuleres og anvendes til andre papirprodukter.

Maskinell seddelbehandling er kommet for å bli. Stadig flere sentralbanker går inn for å mekanisere seddelbehandlingen. Norges Bank har foreløpig bare anskaffet én maskin, og den er plassert ved hovedsetet. Etter hvert som det vinnes erfaring, vil systemet gradvis kunne bygges ut, ikke bare sentralt, men også ved avdelingene. Parallelt med dette må nye seddelutgaver få en utforming og gis egenskaper som gjør dem skikket for maskinell bearbeiding.

En gjennomgripende omstilling fra manuell til maskinell seddelbehandling er ikke noe som kan skje over natten, men som det kreves år for å gjennomføre. Imens vil videreutviklingen av sorteringsmaskinene fortsette, og nye, forbedrede konstruksjoner vil bli markedsført.

Prishopp etter prisstopp

Arne Jon Isachsen og Knut N. Kjær,
Utrednings- og informasjonsavdelingen
i Norges Bank

I løpet av de siste 12 årene har vi hatt 13 perioder med pris- og/eller avansestopp i Norge. Ettersom den langsiktige prisstigningen klart har vært økende i disse årene, kan det være av interesse å undersøke nærmere de økonomiske virkninger av prisstopp. I denne artikkelen vil vi også kort vurdere prisstopps politiske økonomi, eller hvorfor politikerne i så stor grad har vært rede til å anvende prisstopp i kampen mot inflasjon. Innledningsvis konstaterer vi at et flertall i Stortingets finanskomité i november 1981 uttaler seg skeptisk til bruken av midlertidig prisstopp. I stedet må det være en sentral politisk oppgave å legge forholdene til rette for en sunn og balansert prisutvikling, heter det.

Av de 13 kontrollperiodene vi har hatt, er det den 15 måneder lange pris- og lønnsstoppen fra september 1978 og ut 1979 som er mest markant både på grunn av omfang og varighet og fordi prisstoppen her ble kombinert med en fastfrysning av lønningene. I denne artikkelen blir virkningen av pris- og lønnsstoppen gransket. Når inngrepet i markedene er så markert som tilfellet var her, er det lettere å studere de økonomiske virkningene.

Konsumprisindeks, importprisindeks og lønn

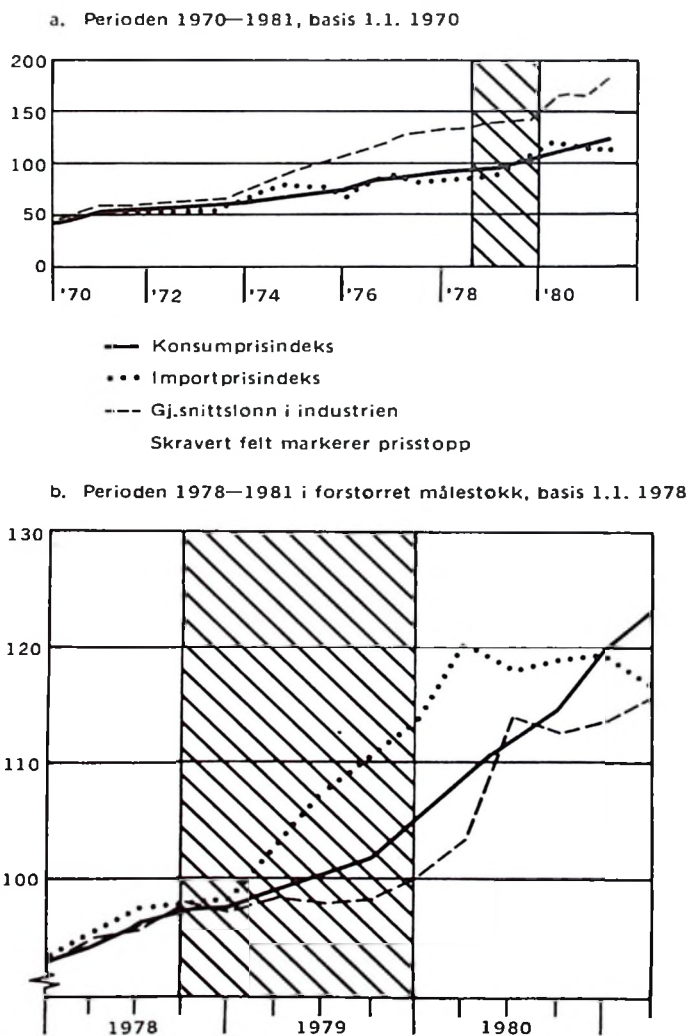
Figur 1a viser at for perioden 1970.1–1981.2 steg lønningene i industri langt mer enn konsumprisindeksen og importprisindeksen. De to sistnevnte indeksene hadde et meget parallelt forløp.

I figur 1b ser vi nærmere på perioden 1978.1–1982.2. Vi har latt indeksene

starte i samme punkt for å lette sammenligningen. Importprisene viser kraftig vekst gjennom 1979 og til annet kvartal 1980. Da flater kurven ut og viser deretter svak nedgang.

Lønnsstoppen fra september 1978 og ut

Fig. 1. Indeks for konsumpriser, importpriser og lønninger i industrien



1979 viser seg mer effektiv enn prisstoppen i samme periode. Når konsumprisindeksen viser svak stigning i perioden med pris- og lønnsstopp, har nok dette sammenheng med at økning i importpriser i noen grad ble tillatt å få gjennomslag i de innenlandske prisene. I tabell 1 sammenfatter vi utviklingen over fire år for de tre indeksene.

Tabell 1. Årlig prosentvis endring i konsumprisindeks, importprisindeks og lønninger i industri

	1977	1978	1979	1980	Sum
Konsumprisindeks	9,1	7,9	4,5	12,6	34,1
Importprisindeks	9,5	4,7	12,8	8,2	35,2
Lønninger i industri	8,5	6,7	0,4	14,8	30,4

Vurdering av prisstoppens virkning på prisstigningen

Det finnes mange måter å vurdere hvordan prisstopp virker på den langsiktige prisutviklingen. En naiv metode er å ta utgangspunkt i at den langsiktige prisstigningstakten er det vanskelig å gjøre noe med. Hva man oppnår i lavere prisstigning én periode, resulterer i sterkere prisstigning i neste periode. I figur 2 har vi beregnet den trendmessige inflasjonen for perioden 1974.1–1978.3, dvs. fram til pris- og lønnsstoppen ble iverksatt. Den rette linjen uttrykker denne trenden og viser at i gjennomsnitt hadde vi en årlig prisstigning på 9,1% i denne perioden. Av figur 2 ser vi at prisstoppen klart hadde den ønskede virkning i kontrollperioden, men at prisstigningen i 1980 og 1981 var så kraftig at vi nå omtrent er tilbake til trenden.

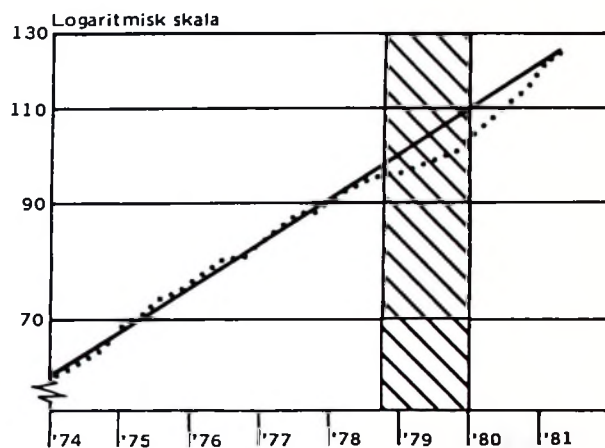
En annen metode er å ta utgangspunkt i pengemengdens utvikling. *Isachsen og Klovland* (1982) viser at publikums beholdning av sedler og mynt og bankinnskudd ved årsskiftet 1979/1980 var om lag 5% høyere

enn man skulle forvente. Når den observerte nominelle pengemengden overstiger likevektsbeholdningen med 5%, kan det tas som uttrykk for at det er et latent prispress i økonomien. Resultatet er at prisstopp blir etterfulgt av prishopp.

En mer tradisjonell måte å analysere inflasjonen på, tar utgangspunkt i hvordan de enkelte kostnadskomponentene utvikler seg. Tanken er at prisfastsettelsen er basert på kostnadsoverveltning, eventuelt med

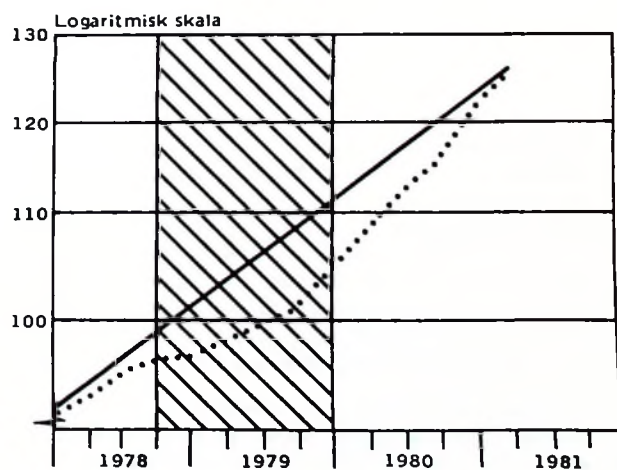
Fig. 2. Konsumpriser

a. Perioden 1974–1981



— Beregnet trend
 ••• Faktisk utvikling, konsumprisindeks
 Skråvert felt markerer prisstopp

b. Perioden 1978–1981 i forstørret målestokk



rom for at etterspørselspress i økonomien kan ha selvstendig virkning på prisutviklingen¹⁾. For å kvantifisere virkningen av pris- og lønnsstopp i kontrollperioden og de fem etterfølgende kvartaler, beregnet vi først sammenhengen mellom veksten i konsumprisindeksen og veksten i en indeks som viser den samlede kostnadsutviklingen²⁾. For å ta vare på virkningen av etterspørselen, lot vi også veksten i pengemengden utover volumvekst i bruttonasjonalprodukt inngå i relasjonen. Beregningen er basert på data for perioden 1969.2–1978.3.

Ved hjelp av den beregnede relasjonen anslo vi hvordan prisutviklingen ville ha vært uten prisstopp (men altså med lønnsstopp). Figur 3 gir et bilde av resultatene og tabell 2 en tallmessig sammenfatning.

Resultatene viser at i kontrollperioden ble den faktiske prisstigningen lavere enn den beregnede (1,6%, se siste kolonne i tabell 2). Men denne fordelen ble mer enn oppveiet av en raskere prisstigning de etterfølgende fem kvartaler (4,9%). Det lave

Tabell 2. Prosentvis prisstigning under og etter pris- og lønnsstoppene

	Faktisk (med prisstopp)	Beregnet (uten prisstopp)	Differanse
Prisstigningen i de fem kvartalene med prisstopp	5,6	7,2	-1,6
Prisstigningen de etterfølgende fem kvartaler	17,5	12,6	4,9
Samlet prisstigning over de ti kvartalene	23,1	19,8	3,3

1) En mer fullstendig analyse finnes i vårt arbeidsnotat "Prisstopp mot inflasjon. En analyse av pris- og lønnsutviklingen", Norges Bank, desember 1981.

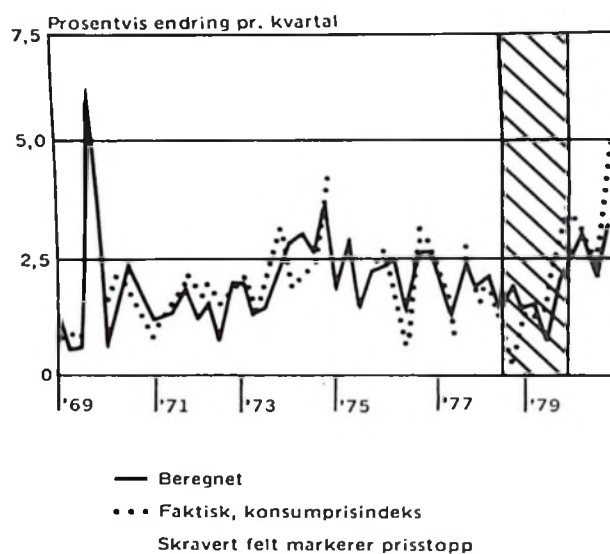
2) Indeks for samlet kostnadsutvikling tar vare på utvikling i lønnskostnader, kapitalkostnader og importpriser, se Tveitereid (1979) for nærmere redegjørelse.

anslaget for virkningen av prisstoppen i kontrollperioden har sammenheng med lønnsstoppen. Uten lønnsstopp ville den beregnede prisstigningen i denne perioden vært høyere.

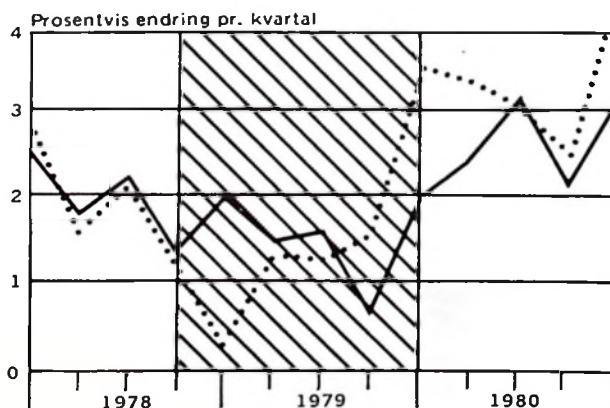
Sammenfatningsvis kan vi konstatere at ulike metoder peker i samme retning, nemlig at lønns- og prisstoppen hadde den tilsiktede virkningen i kontrollperioden,

Fig. 3. Prisstigning

a. Perioden 1969–1981



b. Perioden 1978–1980 i forstørret målestokk



$$\dot{KPI} = 0,71 \left[\begin{array}{l} \text{Vekst i tot.} \\ \text{kostn.} \end{array} \right] + 0,15 (M^2 - BNP) \quad (7,46) \quad (5,15)$$

t-verdier i parentes $\bar{R}^2 = 0,75$ DW = 1,68

men at perioden som etterfulgte oppgivelsen av pris- og lønnsstoppen, gav en meget sterk prisstigning. Selv om hver av metodene er beheftet med store svakheter, blir konklusjonen om at pris- og lønnsstoppen bare førte til en forskyvning av prisstigningen i tid, bestyrket av at resultatene ved de ulike metodene peker i samme retning.

Prisstopp og politikk

For å forstå hvorfor lønns- og prisstopp ble et stadig mer utbredt virkemiddel i 1970-årene, er det nødvendig å se litt nærmere på de politiske overveielser som kan tenkes å ligge bak. Ved innføring av lønns- og prisstopp viser politikerne en handlekraft som appellerer til velgerne. I en intervju-undersøkelse som ble foretatt like etter at pris- og lønnsstoppen ble iverksatt i 1978, mente hele 80% at det var riktig å iverksette den. En tilsvarende undersøkelse kort etter innføring av prisstoppen i august 1981 viste at 67% mente at tiltaket var riktig (Aftenposten 17. oktober 1981). På kort sikt virker lønns- og prisstopp bra. Konkurransesvnen bedres, og produksjonen tar seg opp i konkurranseutsatt sektor. Prisstigningstakten blir betydelig dempet, og kjøpekraften blant lønsmottakere er omtrent uendret eller svakt synkende. Så lenge man vet at alle erfarer det samme, dvs. at de *relative lønningene* ikke endres, er en slik utvikling i reallønn akseptabel.

Anvendelse av pris- og lønnsstopp innebærer stor risiko for en mer ekspansiv finanspolitikk. Under perioden med regulering kan prisproblemet anses som løst. For politikere med kort tidshorisont kan det være fristende å vise større imøtekommenhet overfor ulike gruppers krav. En ekspansiv finanspolitikk kan være prisen myndighetene må betale for at fagforeninger skal gi avkall på hardt tilkjempede rettigheter til lønnsforhandlinger både sentralt og lokalt.

Alternativet til innføring av pris- og

lønnsstopp er en mer restriktiv økonomisk politikk. På kort sikt blir resultatet av dempet etterspørsel økende arbeidsledighet. Først etter en tid kommer virkningene i form av lavere inflasjon.³⁾ På denne bakgrunn er det forståelig at prisstopp ofte har vært innført like før valg.

”Regjeringar i flertalet länder har påfallande ofta ingripit i prisbildningen t.ex. genom allmänt eller selektivt prisstopp, när ett politiskt val varit förestående (t.ex. Sverige 1970, USA och Frankrike 1972, England 1974) samtidig som man fört en relativt expansiv ekonomisk politik. (Statens offentliga utredningar, SOU 1981:42, s. 30).

Problemene meldte seg da pris- og lønnsstoppen skulle oppheves 1. januar 1980. Det viste seg da at penge- og finanspolitikken hadde vært for ekspansiv. I økonomien var det derfor overskuddslikviditet og et latent prispress. Videre satte arbeidstakerne store krav til nominelle tillegg, de skulle jo nå ”ta igjen” det forsomte. Når i tillegg bedriftenes fortjenestemarginer var blitt bedret og etterspørselen etter tradisjonelle norske eksportvarer rimelig god, lå forholdene til rette for en betydelig lønnsstigning ved opphevelsen av pris- og lønnsstoppen. Tendensen til lønnsstigning ble rimeligvis forsterket av en ”lønns-lønns spiral” ved at ulike grupper nøye passet på at andre ikke fikk mer enn dem.

Resultatet ble vekst i både lønninger og priser. Ettersom de fleste nok innså at slik ville utviklingen bli, lot ikke regjeringens målsetning om å ”knekke inflasjonsforventningene” seg innfri. Politikerne hadde ingen ytterligere virkemidler å sette inn, og prisstigningen skjøt på ny fart.

3) For en nærmere politisk vurdering av bruken av prisstopp, se SOU 1981:41, bilaga 2.

Prisstopp og økonomi

Med hyppig bruk av prisstopp i næringslivet venner man seg til tanken om at en ny prisstopp kan komme når som helst. Det er derfor trolig at utviklingen av prisstopp vil resultere i at de påfølgende pristilleggene blir noe i overkant for å unngå å bli "tatt på senga" neste gang. Videre er det trolig at tidsrommet fra kostnadsøkning til prisøkning kortes ned. Ettersom prisendringer i seg selv er kostbare for bedriftene, – nye prislistor må lages, ansatte og kundene informeres osv. – vil hyppigere prisendringer i seg selv kunne innebære uheldig bruk av ressursene.

Med forutsetninger om "overraskende" prisstopp i fremtiden er det trolig at bedrifter finner måter å unngå nye forskrifter på, f.eks. ved å operere med høye listepriser kombinert med avtaler om rabatter. I perioder med prisstopp holder man da fast på listeprisen, men kniper inn på de "usynlige" rabattene. Dersom bedrifter i varierende grad anvender slike tvilsomme metoder for omgåelse, vil perioder med prisstopp føre til uheldige vridninger bedriftene imellom.

Under prisstopp vil det også være fristende for produsenter å produsere varer av noe dårligere kvalitet for på den måten å opprettholde fortjenestemarginene. Videre er det tenkelig at man for enkelte varer ganske enkelt kan redusere volumet, men fastholde prisen, igjen for å sikre fortjenestemarginen når kostnadene stiger mens prisene er fastlåste. Dette er klart ulovlig. Uten å hevde at sjokoladefabrikantene gjør det, er det en smal sak å redusere vekten av en melkesjokolade med 5 eller 10%.

Dersom en prisstopp er vellykket i den perioden den varer, vil dette ha betydning for inntektsfordelingen. I NOU 1973:42, "Om prisstopptiltak" heter det at under prisstopp er det rimelig å regne med at lønnsandelen i skjermede næringer øker,

fordi produktivitetsveksten her er lavere enn i konkurranseutsatte næringer, samtidig som lønnsutviklingen trolig vil være den samme. Imidlertid vil opphevelse av prisstoppen bli etterfulgt av en periode der andelene "kommer tilbake til hva de var tidligere. Markedsforhold og strategiske forhold bringer økonomien tilbake til den posisjon prisstoppen midlertidig har endret" (s. 40). Konklusjonen blir derfor at "prisstopp forskyver prisstigningen i tid" (s. 40).

Prisstopp vil også virke inn på samlet produksjon og dens sammensetning. Dersom det i utgangspunktet er ledig produksjonskapasitet i en konkurranseutsatt sektor, fast valutakurs og et generelt stigende prisnivå i utlandet, vil en prisstopp over en viss tid kunne gi bedring i konkurransevnen og økt produksjon basert på vekst i nettoeksporten (eksport minus import). Over tid vil imidlertid en fastfrysning av de relative prisene føre til en mindre effektiv allokering av ressursene. For varer og tjenester som erfarer et positivt skift i etterspørselen, er det fare for at den økte etterspørsel ikke blir tilfredsstillt så lenge priser er låst. Uten anledning til å heve priser, anspores ikke bedriftene til å øke produksjonen. Det betyr at for lite produksjonsfaktorer stilles til disposisjon for produksjon av slike varer og tjenester. Over tid kan dette føre til kødannelse blant kundene, noe som i seg selv er ressurskrevende.

En periode med prisstopp vil vanligvis føre til en nedgang i eierandelen, i hvert fall hvis det i utgangspunktet er full utnyttelse av ressursene og et visst press oppover på lønnsnivået. Lavere eierinntekt kan i sin tur bety reduserte investeringer. På sikt vil dermed produksjonskapasiteten vokse mindre hurtig.

Et annet forhold som trekker i samme retning, er at utstrakt bruk av prisstopp kan øke usikkerheten i næringslivet og på den måten redusere viljen til investeringer. Lavere investeringer gir mindre vekst i

produksjonen. Når tilbudet av varer og tjenester vokser saktere, bidrar dette til å forsterke prispresset.

Sammenfatningsvis virker det rimelig å hevde at prisstopp i hovedsak kan ha de tilsiktede virkninger i den perioden prisstoppen gjelder, såfremt denne perioden ikke er for lang, men at problemer som prisstoppen over tid gir opphav til, kan være vel så alvorlige som de den på kort sikt løser.

Kilder:

Gordon, R.J. (1975), The impact of aggregate demand on prices, *Brookings Papers on Economic Activity*, 3, 613–662.

Isachsen, A.J. og Klovland, J.T. (1982), Pengemengde og inflasjon – hvordan gikk det?, *Sosialøkonomen* nr. 1.

Isachsen, A.J. og Kjær, K.N. (1981) Prisstopp mot inflasjon? Om pris- og lønnsutviklingen og om bruk av modeller, Arbeidsnotat, Norges Bank.

Tveitereid, S. (1979), En kvartalsmodell for priser og lønninger, Rapport 79/24, *Statistisk Sentralbyrå*, Oslo.

SOU 1981:40–42, *Prisreglering mot inflasjon?* Med bilag 1–12, Handelsdepartementet, Stockholm.

NOU 1973: 42, *Om prisstopptiltak*, Forbruker- og administrasjonsdepartementet, Oslo.

Norges Banks brev av 6. november 1981 til Finansdepartementet

Finans- og kredittpolitikken i 1982/ Finansiering av statens virksomhet

1. Siden 1977 har Norges Bank gitt tilsagn om tilførsel av midler til statskassen i samsvar med det økonomiske opplegg som har vært trukket opp i nasjonalbudsjettet for det påfølgende år. Utgangspunktet var at det økonomiske opplegg og dekningen av statens finansieringsbehov skulle ses i sammenheng. Dersom det senere skulle bli behov for å øke Norges Banks finansieringsramme, skulle spørsmålet tas opp på nytt. Da behovet for sentralbankfinansiering i 1979 syntes å ha fått en mer varig karakter, fant Norges Bank det naturlig, samtidig som rammen for sentralbankfinansiering ble fastsatt, å gi en bredere vurdering av hvordan omfanget av sentralbankfinansiering stod i forhold til en mer langsiktig finans- og kredittpolitisk linje.

I stedet for en sterk økning i finansieringen av statskassen fra Norges Bank i 1980, som opplegget gikk ut på, nedbetalte staten sin statskassevekselgjeld i løpet av året. Særlig den uforutsette økning i statens oljeinntekter bidrog til dette.

For 1981 ble det, som omtalt i Norges Banks brev av 24. oktober 1980, ikke satt noen bestemt ramme for kjøp av statskasseveksler, idet opplegget innebar at det ikke skulle bli behov for noen sentralbankfinansiering. I januar 1981 kjøpte imidlertid Norges Bank statsobligasjoner for 2 milliarder kroner. Formålet med dette var å erverve obligasjoner til bruk for markedsoperasjoner som virkemiddel i penge- og kredittpolitikken. Hittil i år har Norges Bank solgt videre statsobligasjoner for 1,4

milliarder. Dessuten kjøpte Norges Bank enmåneds statskasseveksler for 4 milliarder kroner i slutten av september, dvs. kort før oljeskattene ble overført til staten 9. oktober. Disse er nå innfridd.

2. Etter det nye budsjettopplegg for 1982 forutsettes det at Statoil finansieres ved lån fra staten i stedet for lån i utlandet. Dette innebærer en merbelastning på statens kontantbeholdning med 3,8 milliarder kroner. Etter Norges Banks syn er vår valutabeholdning nå av en slik størrelse at det ikke skulle være behov for å øke denne ytterligere ved en fortsatt opplåning i utlandet av staten eller statlige foretak.

Statens innenlandske obligasjonsgjeld forutsettes omtrent uendret, og det finansieringsbehov som foreligger, må derfor dekkes dels ved midlertidige kontolån og trekk på kontantbeholdningen og dels ved finansiering fra Norges Bank. Slik opplegget nå er skissert, ser det ut til at statskassen vil trenge likviditetstilførsel fra Norges Bank i store deler av 1982. Behovet vil sesongmessig bli særlig stort ved utgangen av mars og september, rett før oljeskattene skal innbetales. I september kan behovet bli så stort som 8 milliarder kroner. Etter innbetalingene av oljeskattene i oktober og ut året vil det imidlertid være lite behov for sentralbankfinansiering.

Beregningene for statskassens likviditetsbehov er basert på uendrede reservekrav for bankene. En må ha handlefrihet til eventuelle endringer i forretnings- og sparebankenes primærreservekrav i løpet av året. Nåværende reservekrav innebærer at bankene har en gjennomsnittlig beholdning av

statskasseveksler på om lag 11 milliarder kroner. En endring i reservekravene med en prosentenheter vil påvirke bankenes beholdninger av statskasseveksler med om lag 1,5 milliarder kroner.

Når det gjelder anslaget for de statlige utbetalinger i 1982, vil en ikke unnlåte å peke på at dette er uten reserver av noen betydning. Dersom finansieringsbehovet blir større enn her forutsatt, vil dette kunne nødvendiggjøre opplåning i markedet fremfor sentralbankfinansiering.

3. Både i Norges Banks analyser og i nasjonalbudsjettet har en i senere år lagt betydelig vekt på utviklingen i "innenlandsk likviditetstilførsel til publikum" som et samlende uttrykk for virkningen av finans- og kredittpolitikken (jfr. tabellene 1.6 og 8.5 i årets nasjonalbudsjett). Denne likviditetstilførsel består av to hovedkomponenter: likviditetstilførselen ved statlige transaksjoner og likviditetstilførselen ved forretnings- og sparebankenes direkte utlån og obligasjonskjøp. I den førstnevnte har en funnet det formålstjenlig å holde skatter og avgifter fra oljeutvinningen utenom, idet disse har liten innvirkning på innenlandsk etterspørsel. Men for å komme fram til utviklingen i publikums likviditet, må en korrigere for den inndragning som finner sted ved publikums nettokjøp av valuta fra private banker. Siden valuta-behovet i publikumsektoren er større enn valutatilgangen til samme sektor, må valutaunderskuddet finansieres enten ved at bankene selv øker sin valutagjeld, eller ved at valutaen kjøpes fra Norges Bank. I det siste tilfelle vil staten stille til rådighet en del av sitt valutaoverskudd. Erfaring viser at publikums likviditet ikke kan øke sterkt uten at dette med tiden får virkning for den innenlandske pris- og kostnadsutvikling. I en åpen økonomi som den norske er imidlertid utslagene i publikums valutatransaksjoner så vidt store og uberegnelige at det i den løpende kredittpolitiske styring er vanskelig

å ta sikte på en bestemt utvikling i publikums likviditet. Selv om heller ikke "innenlandsk likviditetstilførsel til publikum" gir noe presist uttrykk for samlet etterspørselsvirkning av finans- og kredittpolitikken, er det vanskelig å finne noen lett og tidlig observerbar størrelse som kan være en bedre indikator. I sine tilrådinger og i den løpende likviditetspolitiske styring vil Norges Bank derfor legge hovedvekten på utviklingen i denne størrelse.

4. Den høye pris- og kostnadsstigningen avspeiler visse grunnleggende problemer i norsk økonomi. Et viktig siktemål må således være å utforme en finans- og kredittpolitikk som bidrar til å redusere eller fjerne de underliggende årsaker til pris- og kostnadsveksten. I 1982 må denne ventes å ligge høyere i Norge enn i våre viktigste markedsland. Det økonomisk-politiske opplegget bør bidra til at en mot slutten av året og inn i 1983 i det minste kommer på linje med disse. For å realisere en slik utvikling, ville det vært ønskelig med en strammere finanspolitikk.

5. For 1982 må det etter St.prp. nr. 1, tillegg nr. 3, antas at innenlandsk likviditetstilførsel vil bli ca. 37 milliarder kroner når en ser bort fra statlige inntekter av oljeskatter og virkningen av et eventuelt spareobligasjonslån. Isolert sett, vil dette bidra til en vekst i likvide beholdninger med 19%, omtrent det samme som i de senere år, men den faktiske vekst vil bli redusert med publikums nettokjøp av valuta. Tallene er sterkt påvirket av den nevnte omlegging av finansieringen av Statoil, som vil øke innenlandsk likviditetstilførsel med 3,8 milliarder kroner. Kapitalinngangen fra utlandet reduseres imidlertid tilsvarende, slik at omleggingen ikke får virkning for publikums likviditet, som antas å øke med knapt 10%. Selv med denne bakgrunn er veksten i innenlandsk likviditetstilførsel sterk når målet er å redusere

den innenlandske pris- og kostnadsvekst. Erfaringene viser også at det gjerne oppstår betydelige problemer med å gjennomføre et likviditetspolitisk opplegg, både med hensyn til å holde tilbake kreditt-tilførselen fra forretnings- og sparebankene og når det gjelder å unngå videre økning i statens budsjettunderskudd og utlån.

Selv om en klarer å gjennomføre opplegget slik som skissert, står en imidlertid overfor betydelig usikkerhet om den virkning en bestemt tilførsel får i økonomien. Blant annet kan veksten i det uregulerte kredittmarked få betydning for etterspørselsvirkningen av en gitt likviditetstilførsel. En kommer neppe utenom betydelige styringsproblemer og lekkasje til det uregulerte marked når en forsøker å begrense kreditt-tilførselen over det regulære marked til et betydelig lavere nivå enn den etterspørsel lånebetingelsene (dvs. rente- og avdragsvilkår) gir grunnlag for. Med den behandling av renteutgifter og inntekter av fast eiendom som vi har i vårt skattesystem, og med høye inflasjonsforventninger er det lite sannsynlig at det nominelle rentenivået kan settes så høyt at det blir etablert en likevekt mellom tilbud og etterspørsel etter kreditt innenfor den ramme som er satt i kredittbudsjettet. Norges Bank vil komme tilbake til de konsekvenser en må trekke av dette, og herunder også mulighetene av å begrense det uregulerte kredittmarked i tilrådingen om bruken av de penge- og kredittpolitiske virkemidler i 1982.

6. Etter det nye budsjettopplegg vil likviditetstilførselen fra statlige sektorer til innenlandske sektorer bidra til en vekst i publikums likviditet med ti prosentpoeng, vel 1,5 prosentenheter lavere enn hva som nå er forutsatt for 1981. En har her sett bort fra innbetalte oljeskatter og omleggingen av finansieringen av Statoil. De statlige sektors inntektsunderskudd overfor andre innenlandske sektorer enn oljeselskapene vil utgjøre knapt 4% av bruttonasjonal-

produktet utenom oljesektoren, omtrent det samme som forutsatt for 1981.

Med en slik nettotilgang av midler fra staten til publikum vil utformingen av kredittpolitikken stille meget store krav til de kredittpolitiske virkemidler. Forholdet mellom antatt innskuddsvekst og mulig utlånsøkning, dersom kredittbudsjettets tall for bankenes utlånsøkning skal gjennomføres, ligger fortsatt på bare om lag 55%, slik det har vært vanlig siden slutten av 1970-årene. Dette er lave tall i historisk sammenheng, og praksis har vist at det er vanskelig å gjennomføre et slikt opplegg. I denne sammenheng må en se det som en fordel at boligprogrammet bygger på at PSV-lånene fra forretnings- og sparebankene skal fortsette. En fortsatt tilbakeholdenhet fra statsbankene vil medvirke til at det ikke blir en ytterligere skjevhet mellom forretnings- og sparebankenes utlånsrammer og innskuddsvekst. Den strukturelle endring på kredittmarkedet en har gjennomført i de senere år, med redusert andel for statsbankene, vil også kunne opprettholdes.

7. En del av den skattelette som er gitt, skyldes økningen i maksimalgrensen for sparing med skattefradrag. Det er viktig å bedre vilkårene for finansiell sparing. Hvor stor den positive virkning blir på den totale personlige sparerate ved en økning av beløpsgrensene for sparing med skattefradrag, er imidlertid usikkert. Økningen i beløpsgrensene vil på den annen side redusere den offentlige sparing i den grad tapet av skatteinntekter ikke blir motvirket ved offentlige utgiftsreduksjoner. Hensynet til dekning av statens finansieringsbehov kunne ha tilsagt at en konsentrerte seg om spareordninger som var knyttet til plassering i statspapirer. Ved at midler ble trukket inn til staten, ville forholdet mellom forretnings- og sparebankenes utlånsramme og innskuddsvekst bli bedre, og dette ville redusert de kredittpolitiske styringsproble-

mer. Norges Bank ser derfor positivt på de planer regjeringen har om å legge ut spareobligasjoner til slike vilkår at de vil bli solgt i vesentlig større omfang enn hva som har vært tilfelle hittil.

8. Det er naturlig å se Norges Banks kjøp av statspapirer som et ledd i gjennomføringen av det likviditetspolitiske opplegg i nasjonalbudsjettet. De papirer Norges Bank på denne måten erverver, vil kunne brukes i markedsoperasjoner. Det mer generelle opplegg for styringen av innenlandsk likviditetstilførsel, og spesielt behovet for å benytte markedsoperasjoner, ble drøftet av Stortinget i forbindelse med innstillingen fra finanskomitéen om Revidert nasjonalbudsjett 1980. Norges Bank forutsetter at en i likviditets- og kredittpolitikken vil bygge på de synspunkter og retningslinjer som Stortinget den gang sluttet seg til.

Norges Bank vil i opplegget for eventuelle markedsoperasjoner og likviditetstilførsel til staten legge til grunn at innenlandsk likviditetstilførsel til publikum og kommuner i 1982 i hovedsak ikke skal være større enn hva som svarer til en økning i publikums likviditet med 19%. En må ha mulighet for en viss grad av fleksibilitet, både når det gjelder tolkningen av tallene fra måned til måned, virkninger av svingninger i publikums valutakjøp og for virkemiddelbruken. Det vil også være naturlig å vurdere dette tallet på nytt i løpet av

1982, særlig i forbindelse med Revidert nasjonalbudsjett. Som hovedretningslinje vil en imidlertid basere seg på at innenlandsk likviditetstilførsel i løpet av året skal begrenses til 35–39 milliarder kroner. I et slikt system vil rentenivået avhenge av hvor stor kredittetterspørselen blir fra publikum og kommuner og spesielt av utviklingen i det statlige underskudd overfor innenlandske sektorer.

Om en ikke legger en slik retningslinje til grunn for kredittpolitikken, gjenstår to alternativer. Det ene er at likviditetstilførselen får øke sterkere, noe som vil få uønskede konsekvenser både for pris- og kostnadsutviklingen og for utenriksøkonomien. Det annet alternativ er at likviditets-ekspansjonen begrenses ved direkte reguleringer, som f.eks. plasseringsplikt i statsobligasjoner eller gjeninnføring av kontroll med obligasjonsemisjoner. De uheldige sider av reguleringsystemet vil da i betydelig grad bli opprettholdt, blant annet ved en lite effektiv ressursfordeling og ekspansjon i uregulerte kredittmarkeder. Ut fra de mål man har for utviklingen i norsk økonomi, vil Norges Bank advare mot at det skisserte opplegg fravikes.

9. Norges Bank vil på vanlig måte komme med konkrete tilrådinger om bruken av de penge- og kredittpolitiske virkemidler i tiden fremover når det finans- og kredittpolitiske opplegget for 1982 er nærmere avklart.

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

- §§ 4– 6 Likviditetsreserver
- § 8 Tilleggsreserver
- §§ 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. 31. desember 1981.

Kredittlovens §4-6. Likviditetsreserver for banker

Primære likviditetsreserver

	Primærreserver i prosent av beregningsgrunnlaget ¹⁾		Resolusjon
	Sør-Norge	Nord-Norge	
Sparebanker	10	0	1981-11-13
Forretningsbanker	10	0	1981-11-13
1) Beregningsgrunnlaget:			
Forvaltningskapital (kode 191)	- Opptjente, ikke forfalte renter på utlån (kode 17221)
- Valutainnskudd (kode 115 1241 - 1242 - 1243), hode 03	- Opptjente, ikke forfalte andre renter (kode 17222)
- Valutalån etter lisens (kode 169), hode 03	- Opptjente, ikke forfalte andre inntekter (kode 17223)
- Utgifter (kode 19)	- Betalte, ikke påløpne renter (kode 17231)
- PSV-lån (kode 1662)	- Betalte, ikke påløpne andre utgifter (kode 17232)
- En bloc-avskrivninger (kode 262)	= Beregningsgrunnlag (ved utgangen av måneden)
- Oppskrivning av fast eiendom (kode 277)		
- Forfalte renter og andre inntekter (kode 1721)		

Når det gjelder beregningsgrunnlaget for plasseringsplikten, må tilsvarende fradrag foretas for august 1980 (utgangspunktet).

Kredittlovens §8. Tilleggsreserver for banker

Tilleggsreserver

Resolusjon: 1981-05-22

Fri utlånsøkning i prosent¹⁾

September 1980-september 1981	9
Oktober 1980-oktober 1981	9
November 1980-november 1981	9
Hvis faktiske utlån pr. 30. april 1981 var høyere, gjelder disse som øvre grense.	
Desember 1980-desember 1981	9
Senere 12 måneders perioder	9

1) Med fri utlånsøkning menes at tilleggsreservekrav ikke beregnes dersom økningen ikke overstiger angitte grenser.

Av overskridelser skal 100% holdes som innskudd i Norges Bank. I motsatt fall betales strafferenter til statskassen.

De utlån som omfatter reguleringen, er den enkelte banks nedbetalingslån til kommuner, personlig næringsdrivende, lønnstakere og andre private sektorer, ekskl. konverterte PSV-lån.

Kredittlovens §§ 9–10. Plasseringsplikt for banker, livsforsikringselskaper, 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 sparebanker¹⁾</i>				
i Sør-Norge } i Nord-Norge }	August 1980	30% 15%	30% 15%	1980–11–21
Dersom faktisk obligasjonsbeholdning er under 60% av forvaltningskapitalen				
<i>Livsforsikringselskaper, private og kommunale pensjonskasser og -fond med forvaltningskapital over 5 mill. kroner</i>				
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 tilpliktede økning i obligasjonsbeholdningen beregnes med utgangspunkt i den *pliktige* obligasjonsbeholdning ved utgangen av oktober 1980 for bankene, og juni 1978 for øvrig.

1) Beregningsgrunnlaget, se §§ 4–6.

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 finansieringselskaper, livs- og skadeforsikringselskaper

Oppgaveplikt

for <i>private finansieringselskaper</i>	Diverse oppgaver	Finansdepartementets bestemmelse 1966–03–15
	Lånegarantier	Finansdepartementets bestemmelse 1974–12–24
for <i>livsforsikringselskaper</i>	Diverse oppgaver	Finansdepartementets bestemmelse 1972–08–10
for <i>skadeforsikringselskaper</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 *private finansieringsselskaper*
med utlån¹⁾ over 10 mill. kroner

1981-06-26

Utlånene ved utgangen av 3. og 4. 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 14% over faktisk utlån til factoring og 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) 5% over faktisk utlån til andre formål enn factoring 31. desember 1980.

for *skadeforsikringsselskaper*
med forvaltningskapital over 10 mill. kroner
ved utgangen av 3. kvartal 1981
 " 4. " "

1981-06-26

Ingen regulering. Oppgaveplikt.
6% over faktiske²⁾ utlån pr.
31. desember 1980 (statisk ledd)
+ 6% av økningen i premie-
inntekt for egen regning fra gjennomsnittet for årene 1977 og 1978 til gjennomsnittet for årene 1979 og 1980 (dynamisk ledd). Det dynamiske ledd kan ikke overstige det dobbelte av det statiske. Selskaper med negativ premievekst kan øke sine utlån i samsvar med det statiske ledd.

1) Utlån til andre kredittinstitusjoner og til utlandet regnes ikke med. Hvis et selskaps faktiske utlån har oversteget tillatte utlån ved kontrolltidspunktene i 1980, skal tillatt utlån legges til grunn for beregning av selskapets tillatte utlån i 2. 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 22. mai 1981 endret de tidligere forskrifter vedrørende opptak av lån mot utstedelse av ihendehaverobligasjoner eller av lån som ellers gis av flere långivere sammen.

Forskriftene av 22. mai 1981 er meddelt kredittinstitusjonene i Norges Banks rundskriv nr. 12/26. mai 1981.

De nye forskrifter medfører blant annet at

- ved offentlig tegning må alle lån emitteres og selges gjennom de autoriserte fonds- og aksjemeglerforretninger eller bankers fondsavdelinger
- før et lån legges ut til offentlig tegning, må det være skriftlig bekreftet fra Børskomiteén i Oslo at prospektet oppfyller de krav til informasjon som stilles i reglementet for Oslo Børs for å få lånet opptatt til børsnotering.

For å kunne ta opp ihendehaverobligasjonslån, må minimumsbeløpet fortsatt utgjøre 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 borerigger, kommuner, kraftverk og lån garantert av stat eller kommune.



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 en del valutaer notert på Oslo Børs | 20. | Balanse for statsbanker |
| 7a. | Bankenes kronelikviditet | 21. | Balanse for private finansieringsselskaper |
| 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 publikumssektorer | 25. | Beholdning av norske ihendehaverobligasjoner fordelt på långivere |
| 11. | Forretningsbankenes utlån fordelt på næringer | 26. | Kredittilførsel 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. Utvalgte økonomiske indikatorer
29. Forretningsbanker. Rente- og provisjonssatser på nye utlån i norske kroner
30. Sparebanker. Rente- og provisjons-
satser på nye utlån i norske kroner
31. Forretningsbanker. Rentesatser på
nye bankinnskudd fra kunder i
norske kroner
32. Sparebanker. Rentesatser på nye
bankinnskudd fra kunder i norske
kroner
33. Kortsiktige rentesatser

Standard tegn:

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

Tabell 1. Norges Banks balanse (Mill. kroner)

	30/9 1980	31/12 1980	31/3 1981	30/6 1981	30/9 1981	30/11 1981
Internasjonale reserver	25 207	31 315	27 787	33 381	29 374	34 335
Innskudd i norske banker	448	438	745	869	1 055	1 156
Norske statskasservekster	8 135	3 821	3 614	4 360	5 446	4 476
Norske ihendehaverobligasjoner	748	731	2 724	2 302	1 428	1 338
Innenlandske utlån	996	814	2 848	671	1 214	2 888
Andre innenlandske fordringer etc. ¹⁾	6 031	6 002	6 001	5 956	6 078	6 021
Andre fordringer på utlandet	1 295	2 067	2 047	1 921	1 901	1 856
Diverse reguleringer	135	—	—	—	—	1
Utgifter	312	—	93	188	267	864
Fordringer i alt	43 307	45 188	45 859	49 648	46 763	52 935
Sedler og mynt i omlop	19 335	19 814	18 635	19 301	20 346	20 167
Innenlandske folioinnskudd	13 975	13 372	14 295	15 343	9 934	15 595
Norges Banks markedspapir	45	114	73	809	453	—
Skattefrie fondsavsetninger	97	94	108	93	89	84
Utenlandske kroneinnskudd m.v.	190	189	165	177	159	156
Annen gjeld til utlandet	1 229	2 006	1 993	1 859	1 842	1 783
Annen innenlandsk gjeld	112	487	144	125	90	643
Motverdi av SDR i IMF	893	910	1 108	1 108	1 108	1 108
Aksjekapital, fond etc.	4 913	8 202	8 160	8 180	8 179	8 074
Diverse reguleringer	2	—	221	372	1 123	826
Inntekter	2 516	—	957	2 281	3 440	4 499
Gjeld og egenkapital i alt	43 307	45 188	45 859	49 648	46 763	52 935

¹⁾ Herav utgjør statens konsoliderte konto 5 430 mill. kroner.
Kilde: Norges Bank.

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

	30/9 1980	31/12 1980	31/3 1981	30/6 1981	30/9 1981	30/11 1981
Forretningsbanker	525	316	2 223	86	591	1 922
Herav:						
A-lån (inkl. buffertransjen)	104	183	3	53	554	563
Betingede lån (B-lån)	342	11	24	—	—	996
Lån på særvilkår (S-lån)	79	122	91	33	37	363
Sparebanker	191	213	347	186	215	575
Herav:						
A-lån (inkl. buffertransjen)	28	82	213	140	161	529
Betingede lån (B-lån)	124	80	61	19	11	—
Lån på særvilkår (S-lån)	39	51	69	27	43	46
Private finansieringsselskaper	46	46	52	57	47	58
Næringsliv og privatpersoner	234	239	226	342	361	333
Herav:						
Statsgaranterte fiskelån	125	124	106	146	130	120
I alt	996	814	2 848	671	1 214	2 888

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

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

	30/9 1980	31/12 1980	31/3 1981	30/6 1981	30/9 1981	30/11 1981
Statskassen	9 265	8 051	9 308	11 621	4 784	10 711
Statens regnskapsførere	1 742	2 024	1 886	2 250	1 913	2 307
Annen offentlig forvaltning	162	106	186	177	96	87
Postgiro	253	1 162	224	57	115	—
Forretningsbanker	1 194	551	792	257	1 015	940
Sparebanker	477	228	815	192	922	662
Statsbanker	312	216	274	193	258	182
Andre finansinstitusjoner	47	51	64	36	52	—
Postverket	232	269	228	213	309	271
Andre statsforetak	240	626	425	225	355	348
Andre innenlandske sektorer	51	88	93	122	115	87
I alt	13 975	13 372	14 295	15 343	9 934	15 595
Herav:						
Statens og andre offentlige konti ifølge tidligere balanseoppstilling	12 205	12 455	12 531	14 735	8 637	13 906

Kilde: Norges Bank.

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

	30/6 1980	30/9 1980	31/12 1980	31/3 1981	30/6 1981	31/8 1981
Norges Banks internasjonale reserver netto (a—b)	24 227	24 941	31 045	27 534	33 123	30 769
a) Offisielle internasjonale reserver	24 537	25 200	31 308	27 780	33 373	31 030
Herav:						
Gull ¹⁾	285	285	285	285	285	285
Reserveposisjon i IMF	771	754	992	1 045	1 137	1 162
Lån til IMF	385	361	339	286	286	257
Spesielle trekkrettigheter i IMF	1 204	1 214	1 041	1 330	1 401	1 274
Bankinnskudd i utlandet og utenlandske verdipapirer	21 892	22 586	28 651	24 834	30 264	28 052
b) Utenlandske kroneinnskudd i Norges Bank	310	259	263	246	250	261
Herav:						
Banker	85	69	74	81	73	113
Andre innskytere	225	190	189	165	177	148
Forretnings- og sparebankers valutabeholdninger netto (a—b)	—6 931	—8 511	—11 581	—11 826	—14 733	—12 923
a) Bankinnskudd i utlandet	1 328	2 126	1 541	2 204	1 915	2 554
b) Kortsiktig gjeld i utlandet	8 259	10 637	13 122	14 030	16 648	15 477
Norges Banks internasjonale reserver og forretnings- og sparebankers valuta- beholdninger netto	17 296	16 430	19 464	15 708	18 390	17 846
Andre sektors valutabeholdninger netto (a—b)	2 176	3 941	3 401	8 414	5 577	8 330
a) Bankinnskudd i utlandet og utenlandske verdipapirer	9 699	10 440	10 412	14 259	12 489	15 586
Herav:						
Rederier	4 039	3 335	3 364	3 625	4 140	4 358
Forsikringsselskaper	1 336	1 326	1 447	1 493	1 590	1 724
Handels- og industriselskaper o.a.	4 324	5 779	5 601	9 141	6 759	9 504
b) Kortsiktige valutalån fra utlandet	6 204	6 499	7 011	5 845	6 912	7 256
Internasjonale reserver og valutabeholdninger i alt	20 791	20 371	22 865	24 122	23 967	26 176

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)

	1/1-30/9		1/7-30/9	
	1980	1981	1980	1981
Eksport av tradisjonelle varer	34 851	37 642	10 628	12 370
Import av tradisjonelle varer	-60 199	-60 952	-18 795	-20 297
Tradisjonell varebalanse	-25 348	-23 310	-8 167	-7 927
Eksport av råolje og naturgass	29 704	35 061	8 719	10 364
Eksport av oljeplattformer (netto)	-	363	-	-
Direkte eksport ved oljevirkksomheten ¹⁾	319	1 608	88	1 431
Direkte import ved oljevirkksomheten	-485	-655	-199	-259
Eksport av nye skip	960	442	398	56
Eksport av eldre skip	1 638	2 461	423	804
Import av skip	-1 125	-2 670	-631	-1 579
Varebalansen	5 663	13 300	631	2 890
Nettoinntekter ved skipsfart	8 175	8 745	2 890	2 950
Nettoinntekter ved oljeboring og annen oljevirkksomhet ²⁾	1 231	2 415	291	549
Reisetrafikk, netto	-1 930	-2 629	-822	-1 138
Andre tjenester, netto	-469	-121	-190	44
Vare- og tjenestebalansen	12 670	21 710	2 800	5 295
Rente- og stonadsbalansen	-8 455	-9 815	-2 520	-2 920
A. Driftsbalansen	4 215	11 895	280	2 375
Herav:				
Skipsfart ³⁾	7 376	7 008	2 338	1 687
Oljevirkksomhet ³⁾	27 024	32 532	7 340	9 229
Andre sektorer	-30 185	-27 645	-9 398	-8 541
B. Langsiktige kapitaltransaksjoner, netto	-3 184	-3 621	-824	83
Herav:				
Statsforvaltningen	-1 136	-3 998	-1 150	-989
Kommuner, inkl. kommuneforetak	592	567	87	560
Statsbanker	978	-638	-37	232
Forretnings- og sparebanker	75	215	37	-226
Andre finansinstitusjoner inkl. Norges Bank	-370	-85	1	6
Skipsfart	-314	1 177	-369	493
Oljevirkksomhet	-1 048	-374	800	-142
Andre private og statlige foretak	-1 961	-485	-193	149
C. Grunnbalansen (A+B)	1 031	8 274	-544	2 458
D. Kortsiktige kapitaltransaksjoner ekskl. Norges Bank	3 274	-11 515	1 321	-7 200
Herav:				
Statsforvaltningen	28	9	56	38
Kommuner, inkl. kommuneforetak	244	-236	30	-383
Statsbanker	67	158	35	-6
Forretnings- og sparebanker	4 476	-95	1 534	-2 638
Andre finansinstitusjoner, ekskl. Norges Bank	-159	128	-232	-68
Skipsfart	-93	-283	797	-118
Oljevirkksomhet	-6 245	-6 895	-1 676	-4 041
Andre private og statlige foretak	2 631	-1 848	614	-273
Andre kortsiktige kapitaltransaksjoner og statistiske feil	2 325	-2 453	163	289
E. Endring i Norges Banks kortsiktige netto fordringer overfor utlandet (C+D)	4 305	-3 241	777	-4 742
F. Tildelte SDR	199	206	-	-
G. Diverse reguleringer og poster som ikke inngår i internasjonale reserver	-136	1 120	-63	749
Endring i Norges Banks internasjonale reserver netto (E+F+G)	4 368	-1 915	714	-3 993

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 Tysko mark	100 Schw. frcs.	100 Gylden	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
Høyst	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
Høyst	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
Høyst	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
Høyst	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
Høyst	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
Høyst	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	103,80	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
Høyst	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	115,4910	0,6147
Høyst	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
Høyst	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											
November											
Høyst	82,65	107,30	11,30	5,8935	4,9460	265,60	332,80	241,70	15,90	105,95	0,502
Lavest	80,00	105,10	10,985	5,6985	4,8485	256,85	320,70	234,85	15,325	102,10	0,485
30. november	80,45	105,25	11,185	5,6985	4,8485	258,30	322,35	236,20	15,37	102,75	0,486

Kilde: Oslo Børs, Norges Bank.

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

Likviditetstilførsel+/inndragning—	1/1—31/10		Siste 3 mndr. pr. 31/10		Siste 12 mndr. pr. 31/10	
	1980	1981	1980	1981	1980	1981
1. Staten og andre offentlige konti	-4 852	-7 771	-8 817	-5 446	-7 167	-5 249
2. Publikums kassehold (oppgang —)	-393	-700	-1 058	-911	-1 010	-1 384
3. Nettosalg av valuta til Norges Bank	12 265	5 771	8 050	3 996	11 793	6 476
4. Bankenes beholdninger av markeds- papirer (oppgang —)	2 765	114	5 322	1 302	5 061	-0
5. Sjekk-kreditter i Norges Bank	-135	-147	69	-66	106	-197
6. Likviditetslån i Norges Bank	-218	51	197	43	-673	-114
7. Norges Banks andre transaksjoner enn kreditt til banker og kjøp av valuta og markedspapirer fra banker	-1 862	-1 452	-1 169	-489	-2 711	-821
A. Primærlikvider (1+2+3+4+5+6+7)	7 570	-4 134	2 594	-1 571	6 745	-1 289
Herav:						
a) Kassebeholdning	-5	-140	-108	-88	22	-11
b) Folio i Norges Bank	907	-285	713	-10	317	-1 040
c) Folio i Postgiro	20	-2	-12	-48	29	-14
d) Statskasseveksler	6 648	-3 707	2 001	-1 425	6 377	-224
B. Pliktige primærlikvider²⁾ (oppgang —)	-12 056	3 782	-7 451	-51	-12 056	3 424
C. Disponible primærlikvider (A+B)	-4 486	-352	-4 857	-1 622	-5 311	2 135
D. Likviditetslån i Norges Bank	-218	51	197	43	673	-114
E. Frie primærlikvider (C—D)	-4 268	-403	-5 054	-1 665	-5 984	2 249
Beholdningstall pr. utgangen av oktober						
Frie primærlikvider					-5 974	-3 725
I mill. kroner						
I prosent av forvaltningskapital					-3,9	-1,8

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 kredittoven antar en at egne krav utgjør 1,4% av forvaltningskapitalen. Kilde: Norges Bank.

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

Likviditetstilførsel+/inndragning—	1/1—30/9		Siste 3 mndr. pr. 30/9		Siste 12 mndr. pr. 30/9	
	1980	1981	1980	1981	1980	1981
1. Gjeld etc. i utlandet	4 753	-1 153	2 404	-2 799	4 991	1 521
2. Tilførsel av valuta fra andre norske sektorer	1 459	5 980	207	2 617	1 214	9 719
3. Nettokjøp av valuta fra Norges Bank	-5 972	-1 156	-1 814	3 479	-5 828	-8 154
A. Innskudd i utenlandske banker (1+2+3)	240	3 671	797	3 297	277	3 086
B. Innskudd fra utenlandske banker	4 433	3 615	2 470	259	4 418	6 355
C. Netto valutalikvider (A—B)	-4 193	56	-1 673	3 038	-4 141	-3 269
Beholdningstall pr. utgangen av september						
Netto valutalikvider					-7 268	-10 537
I mill. kroner						
I prosent av forvaltningskapital					-4,6	-5,6

Kilde: Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank.

Tabell 8. Forretningsbankenes balanse (Mill. kroner)

	30/6 1980	30/9 1980	31/12 1980	31/3 1981	30/6 1981	30/9 1981
Primærlikvider	1 878	8 775	7 524	10 754	5 247	8 967
Stats- og statsgaranterte ihendehaverobligasjoner	16 533	16 813	17 480	17 649	18 111	18 039
Andre norske ihendehaver- obligasjoner	3 994	4 185	5 922	7 213	8 135	8 762
Markedspapirer	1 604	—	20	35	505	385
Innskudd i forretnings- og sparebanker	1 449	2 122	1 514	1 854	1 620	1 589
Innskudd i utenlandske banker	1 250	1 960	1 477	1 972	1 672	4 863
Lån til utlandet	317	396	565	719	1 023	1 459
Utlån til publikum	48 871	50 379	49 998	51 915	53 842	55 170
Valutalån med lisens til innlendinger	1 511	2 042	3 304	3 409	5 148	4 932
Øvrige aktiva — en bloc- avskrivninger	4 877	4 930	4 901	5 575	6 486	7 044
Aktiva i alt	82 284	91 602	92 705	101 095	101 789	111 210
Innskudd fra kunder i norske kroner	57 309	59 288	63 355	64 705	66 564	68 058
Innskudd fra kunder i utenlandsk valuta	3 389	3 591	3 791	4 972	4 363	4 807
Innskudd fra forretningsbanker	664	1 868	1 440	1 631	1 276	1 428
Innskudd fra sparebanker	1 551	1 915	1 187	1 653	1 630	2 201
Lån og innskudd fra Norges Bank	536	424	338	394	295	387
Utenlandske innskudd og lån i utlandet	8 050	10 382	12 826	14 358	16 674	17 612
Annen gjeld	5 528	8 134	4 702	7 641	6 577	10 422
Øvrige passiva	5 257	6 000	5 066	5 741	4 410	6 295
Passiva i alt	82 284	91 602	92 705	101 095	101 789	111 210
Spesifikasjoner:						
Fordringer på utlandet	2 417	3 215	3 000	3 694	3 828	7 546
Gjeld til utlandet	8 370	10 761	13 351	14 968	17 249	18 640
Garantier	15 195	15 706	17 118	17 068	18 507	19 014

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 9. Forretningsbankenes utlån¹⁾ til publikum (Mill. kroner)

	Månedlig utlåns- økning	1980 ²⁾		Månedlig utlåns- økning ²⁾	1981	
		Kumulert utlånsøkning Faktiske tall	Sesong- korrigerede tall		Kumulert utlånsøkning ³⁾ Faktiske tall	Sesong- korrigerede tall
Januar	-62	-62	735	-162	-175	669
Februar	306	244	498	1 023	836	1 105
Mars	1 239	1 483	954	1 056	1 876	1 276
April	274	1 757	1 138	915	2 778	2 125
Mai	1 008	2 765	1 797	1 149	3 907	2 819
Juni	414	3 179	2 276	-137	3 750	2 753
Juli	173	3 354	3 165	200	3 921	3 710
August	153	3 506	3 411	-202	3 694	3 591
September	1 182	4 688	3 897	1 330	4 992	4 113
Oktober	-1 097	3 591	3 785	-843	4 121	4 326
November	1 298	4 889	4 788			
Desember	-582	4 307	4 335			

1) Ekskl. valutalån med lisens.

2) Inkl. PSV-lån.

3) Ekskl. PSV-lån.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank.

Tabell 10. Forretningsbanker. Utlån¹⁾ og innskudd fordelt på publikumssektorer (Mill. kroner)

	30/6 1980	30/9 1980	31/12 1980	31/3 1981	39/6 1981	30/9 1981
Utlån til:						
Kommuner	1 897	2 095	2 090	2 308	2 323	2 079
Næringslivet	28 897	29 186	27 779	28 668	29 502	30 896
Lønnstakere	17 797	18 751	19 822	20 619	21 730	21 982
Andre private sektorer	280	347	307	320	287	213
Utlån til publikum i alt	48 871	50 379	49 998	51 915	53 842	55 170
Innskudd fra:						
Kommuner	4 164	3 354	4 160	3 686	4 208	3 704
Næringsliv	23 599	25 980	26 941	28 385	27 794	30 182
Lønnstakere	25 131	25 281	26 784	28 223	29 853	29 564
Andre private sektorer	998	1 007	1 192	1 256	1 174	882
Innskudd fra publikum i alt	53 892	55 622	59 077	61 550	63 030	64 332

¹⁾ Ekskl. valutalån med lisens.
Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 11. Forretningsbankenes utlån¹⁾ fordelt på næringer (Mill. kroner)

	31/3 1980	30/6 1980	30/9 1980	31/12 1980	31/3 1981	30/6 1981	30/9 1981
Utlån til:							
Jordbruk og skogbruk	758	868	888	972	989	1 016	1 024
Fiske og fangst	346	349	337	355	348	362	378
Bergverksdrift	238	313	324	353	292	281	261
Industri	8 484	8 611	8 695	7 947	8 249	8 559	9 062
Herav:							
Næringsmidler etc.	1 612	1 661	1 511	1 488	1 587	1 611	1 473
Trevarer	891	876	911	844	914	929	924
Treforedling	713	759	833	616	525	760	838
Kjemisk produksjon etc.	995	866	934	886	849	913	1 048
Metaller	462	566	482	469	525	560	631
Bygging av fartøyer	565	579	498	545	544	474	541
Verkstedsproduksjon	1 799	1 821	1 969	1 713	1 818	1 752	1 958
Kraft- og vannforsyning	92	105	153	123	124	105	102
Bygg og anlegg	1 992	1 980	1 978	1 913	2 082	2 140	2 229
Engros-, agentur- og detaljhandel	8 750	9 194	9 256	8 582	9 022	9 385	9 696
Hotell- og restaurantdrift	673	757	765	729	769	741	686
Utenriks sjofart	591	594	543	436	475	470	490
Transport, lagring, post- og telekommunikasjon	1 445	1 388	1 408	1 485	1 458	1 532	1 566
Finansiering, eiendomsdrift og tjenesteyting til næringslivet	3 002	3 030	3 197	3 136	3 063	2 983	3 295
Sosial og personlig tjenesteyting	1 615	1 708	1 642	1 749	1 797	1 928	2 107
Utlån til næringslivet i alt	27 986	28 897	29 186	27 779	28 668	29 502	30 896

¹⁾ Ekskl. valutalån med lisens.
Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

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

	Bevilget		Disponerte lån		
	Kassekreditt	Byggetån	Kassekreditt	Byggetån	Nødbetalingslån
1979 — Desember	21 724	9 655	11 546	6 273	27 872
1980 — September	23 006	10 156	13 204	6 540	30 635
1980 — Desember	23 173	9 784	11 918	6 373	31 707
1981 — September	25 802	10 668	14 773	6 751	33 646
Endring i perioden					
1980 Januar/september	1 282	501	1 658	267	2 763
1981 » »	2 629	884	2 855	378	1 939
1980 3. kvartal	288	262	276	64	1 168
1981 »	709	646	979	419	-70

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	-2 028	-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
Desember	7 524	10 194	338	-3 008	-3,2	-10 143	-715
1981 Januar	9 069	11 466	370	2 767	-2,9	-7 373	-1 371
Februar	6 127	10 901	1 099	5 873	-6,2	-8 115	-782
Mars	10 754	11 412	394	1 052	-1,0	-10 461	-1 216
April	2 965	8 610	1 513	-7 158	-7,4	-7 850	-894
Mai	7 134	7 349	922	-1 137	-1,1	-10 891	-1 313
Juni	5 247	6 927	295	-1 975	-1,9	-13 028	-1 202
Juli	6 006	7 249	605	-1 848	-1,8	-9 890	-1 671
August	4 716	7 228	349	-2 861	-2,8	-11 575	-1 138
September	8 967	7 497	387	1 083	1,0	-10 316	-1 942
Endring i perioden					(Prosent- poeng)		
1980 Januar/september	7 232	8 234	-667	-335	-0,0	-4 037	-887
1981 » »	1 443	-2 697	49	4 091	4,2	-173	-1 227
1980 3. kvartal	6 897	6 763	-112	246	0,6	-1 659	-563
1981 »	3 720	570	92	3 058	2,9	2 712	-740

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)

	30/6 1980	30/9 1980	31/12 1980	31/3 1981	30/6 1981	30/9 1981
Primærlikvider	3 688	5 175	4 743	5 158	4 453	4 905
Stats- og statsgaranterte ihendehaverobligasjoner	9 910	9 882	9 943	9 856	9 769	9 697
Andre norske ihendehaverobligasjoner	7 153	7 459	8 852	9 257	9 939	10 722
Markedspapirer	234	56	94	31	351	68
Innskudd i forretningsbanker	1 408	1 453	1 316	1 091	1 511	1 778
Innskudd i sparebanker	351	465	306	369	425	423
Utlån til publikum ¹⁾	39 628	40 187	41 882	42 583	45 035	45 252
Ovrige aktiva — en bloc avskrivninger	1 193	1 403	1 161	1 550	1 941	3 079
Aktiva i alt	63 565	66 080	68 297	69 895	73 424	75 924
Innskudd fra kunder i alt	55 664	56 987	60 588	61 672	63 759	64 826
Innskudd fra forretnings- og sparebanker	657	728	607	881	744	805
Lån og innskudd fra Norges Bank	392	407	440	645	542	806
Ovrige passivaposter	6 852	7 958	6 662	6 697	8 379	9 487
Passiva i alt	63 565	66 080	68 297	69 895	73 424	75 924
Spesifikasjoner:						
Fordringer på utlandet	232	316	227	386	438	570
Gjeld til utlandet	401	500	859	849	1 188	848
Garantier	2 443	2 579	2 848	3 106	3 515	3 884

¹⁾ Ekskl. valutalån med lisens til innlendinger (19 mill. kroner pr. 30/6—1981).
Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 15. Sparebankenes utlån¹⁾ til publikum (mill. kroner)

	1980 ²⁾			1981		
	Månedlig utlåns- økning	Kumulert utlånsøkning Faktiske tall	Sesong- korrigerede tall	Månedlig utlåns- økning ²⁾	Kumulert utlånsøkning ³⁾ Faktiske tall	Sesong- korrigerede tall
Januar	16	16	441	-120	-130	329
Februar	-17	-1	587	194	45	693
Mars	442	441	809	627	641	1 045
April	98	544	1 041	330	953	1 506
Mai	346	887	1 436	313	1 241	1 846
Juni	1 042	1 927	1 886	1 809	3 018	2 953
Juli	-7	1 918	2 260	-95	2 896	3 269
August	145	2 063	2 651	-86	2 778	3 428
September	421	2 488	2 892	398	3 139	3 588
Oktober	-1	2 487	3 312	-6	3 103	4 033
November	231	2 718	3 517			
Desember	1 464	4 182	4 138			

¹⁾ Ekskl. valutalån med lisens.

²⁾ Inkl. PSV-lån.

³⁾ Ekskl. PSV-lån.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank.

Tabell 16. Sparebanker. Utlån¹⁾ og innskudd fordelt på publikumssektorer (Mill. kroner)

	30/6 1980	30/9 1980	31/12 1980	31/3 1981	30/6 1981	30/9 1981
Utlån til:						
Kommuner	2 587	2 727	2 969	2 995	3 132	3 097
Næringslivet	15 616	15 622	15 954	16 111	17 156	17 468
Lønnstakere	20 746	21 165	22 275	22 786	24 072	24 148
Andre private sektorer	679	673	684	691	675	539
Utlån til publikum i alt	39 628	40 187	41 882	42 583	45 035	45 252
Innskudd fra:						
Kommuner	4 959	4 382	5 297	4 580	5 300	4 593
Næringslivet	9 820	10 713	10 989	11 311	11 384	12 198
Lønnstakere	36 967	37 236	39 877	40 984	42 332	42 930
Andre private sektorer	1 757	2 165	1 959	2 017	2 042	2 104
Innskudd fra publikum i alt	53 503	54 496	58 122	58 892	61 058	61 825

1) Ekskl. valutalån med lisens.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 17. Sparebankenes utlån¹⁾ fordelt på næringer (Mill. kroner)

	31/3 1980	30/6 1980	30/9 1980	31/12 1980	31/3 1981	30/6 1981	30/9 1981
Utlån til:							
Jordbruk og skogbruk	3 067	3 372	3 308	3 697	3 571	3 949	3 943
Fiske og fangst	251	244	244	254	243	297	318
Bergverksdrift	69	81	65	69	69	77	83
Industri	2 389	2 403	2 396	2 340	2 481	2 549	2 585
Herav:							
Næringsmidler etc.	633	629	599	608	673	712	695
Trevarer	386	382	379	384	407	440	459
Treforedling	64	58	54	50	51	50	49
Kjemisk produksjon etc.	129	134	135	132	137	129	134
Metaller	47	47	40	47	47	44	49
Bygging av fartoyer	177	156	157	158	172	158	160
Verkstedproduksjon	416	437	451	435	435	455	479
Kraft- og vannforsyning	192	201	202	219	226	225	232
Bygg og anlegg	1 352	1 415	1 420	1 424	1 443	1 552	1 618
Engros-, agentur- og detaljhandel	3 023	3 129	3 142	3 150	3 311	3 451	3 431
Hotell- og restaurantdrift	576	611	615	631	628	651	657
Utenriks sjofart	19	18	19	15	16	18	20
Transport, lagring, post- og telekommunikasjon	927	969	956	986	1 013	1 074	1 084
Finansiering, eiendomsdrift og tjenesteyting til næringslivet	1 591	1 648	1 704	1 609	1 552	1 682	1 753
Sosial og personlig tjenesteyting	1 479	1 525	1 551	1 560	1 558	1 631	1 744
Utlån til næringslivet i alt	14 935	15 616	15 622	15 954	16 111	17 156	17 468

1) Ekskl. valutalån med lisens.

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
1979 — Desember	6 128	8 265	3 547	5 602	28 551
1980 — September	6 892	8 066	4 113	5 622	30 454
1980 — Desember	7 076	7 716	4 245	5 454	32 183
1981 — September	8 364	9 079	5 019	6 058	34 175
Endring i perioden					
1980 Januar/september	764	-199	566	20	1 903
1981 » »	1 288	1 363	774	604	1 992
1980 3. kvartal	155	216	-156	73	644
1981 »	343	1 068	-50	570	-303

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	-438	-0,7	15	1 035
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	5 094	5 554	561	-1 021	-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
Desember	4 743	6 030	440	-1 727	-2,5	-454	1 012
1981 Januar	5 684	6 003	399	-718	-1,0	-365	992
Februar	5 257	6 146	646	-1 535	-2,2	-287	683
Mars	5 158	6 263	645	-1 750	-2,5	-247	586
April	4 707	6 243	832	-2 368	-3,4	-126	833
Mai	5 181	5 050	993	-862	-1,2	-242	704
Juni	4 453	5 064	542	-1 153	-1,6	-548	1 150
Juli	4 639	5 142	736	-1 239	-1,7	-141	1 282
August	4 747	5 296	665	-1 214	-1,6	-294	988
September	4 905	5 234	806	-1 135	-1,5	-121	1 395
Endring i perioden				(Prosentpoeng)			
1980 Januar/september	3 719	4 140	179	-600	-0,9	-156	128
1981 » »	162	-796	366	592	1,0	333	245
1980 3. kvartal	1 487	1 338	15	134	0,2	-12	64
1981 »	452	170	264	18	0,1	427	245

1) Se note 1, tabell 13.

2) Se note 2, tabell 7a.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

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

	30/6 1980	30/9 1980	31/12 1980	31/3 1981	30/6 1981	30/9 1981
Kassebeholdning og bankinnskudd	1 801	2 044	1 753	1 606	1 011	827
Utlån i alt	84 477	85 595	88 540	89 989	92 558	95 127
Herav:						
Til publikum	80 965	83 357	86 454	88 308	90 180	92 321
Andre fordringer på statskassen	3 031	3 041	3 041	3 041	3 041	3 041
Andre aktiva, inkl. utgifter	5 638	6 150	2 853	2 570	6 007	6 450
Aktiva i alt	94 947	96 830	96 187	97 206	102 617	105 445
I henderoverobligasjonslån						
Herav:						
I norske kroner	8 209	7 633	8 891	8 628	9 687	10 473
I utenlandsk valuta	13 574	13 397	13 305	12 844	12 538	12 955
Andre lån	62 616	63 486	65 849	66 549	69 526	69 016
Aksjekapital, fond m.v.	5 731	5 817	5 965	6 055	6 057	6 116
Andre passiva, inkl. inntekter	4 817	6 497	2 177	3 130	4 809	6 885
Passiva i alt	94 947	96 830	96 187	97 206	102 617	105 445

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

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

	31/12 1979	31/3 1980	30/6 1980	30/9 1980	31/12 1980	31/3 1981	30/6 1981
Leasingselskaper							
Bankinnskudd	2	1	1	3	2	3	2
Utlån til publikum	9	10	24	32	42	39	30
Utlån til andre sektorer							
Leasing	355	353	362	357	377	381	397
Andre aktiva	25	73	113	167	93	57	72
Aktiva i alt¹⁾	391	437	500	559	514	480	501
Lån fra andre enn banker	211	235	264	258	264	273	278
Lån fra banker	48	25	21	28	44	45	51
Kapital, fond m.v.	73	73	73	73	78	78	78
Andre passiva	59	104	142	200	128	84	94
Passiva i alt	391	437	500	559	514	480	501
Andre finansieringsselskaper							
Bankinnskudd	499	542	515	541	614	698	641
Utlån til publikum	3 410	3 491	3 486	3 538	3 512	3 733	3 758
Utlån til andre sektorer	759	298	695	804	726	527	526
Leasing	842	870	929	931	1 108	1 165	1 275
Andre aktiva	504	938	1 724	1 845	761	543	740
Aktiva i alt¹⁾	6 014	6 139	7 349	7 659	6 721	6 666	6 940
Lån fra andre enn banker	3 683	3 703	3 831	3 956	4 246	4 259	4 381
Lån fra banker	955	863	828	692	586	641	620
Kapital, fond m.v.	726	728	774	739	778	820	862
Andre passiva	650	845	1 916	2 272	1 111	946	1 077
Passiva i alt	6 014	6 139	7 349	7 659	6 721	6 666	6 940

¹⁾ Utlån er fort netto.
Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

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

	31/12 1979	31/3 1980	30/6 1980	30/9 1980	31/12 1980	31/3 1981	30/6 1981	30/9 1981
Kassebeholdning og bankinnskudd	2 036	1 903	2 222	2 412	2 900	2 867	2 807	3 574
Utlån i alt ¹⁾	25 027	25 936	26 696	27 331	29 537	30 694	32 100	33 695
Herav fra:								
a) Realkredittforetak	7 456	7 711	7 753	7 918	9 050	9 387	9 952	10 620
b) Skipsfinansieringsforetak	9 313	9 468	9 638	9 899	10 443	10 896	10 786	11 276
Andre aktiva	771	628	537	785	1 140	1 051	1 100	571
Aktiva i alt²⁾	27 210	27 841	28 830	29 903	32 804	33 839	35 235	37 840
Ihendehaverobligasjonslån	24 794	25 672	26 650	27 558	30 092	30 986	32 475	34 754
Annen gjeld	737	391	427	459	513	694	639	631
Kapital, fond m.v.	1 679	1 778	1 753	1 886	1 799	2 159	2 121	2 455
Passiva i alt	27 210	27 841	28 830	29 903	32 804	33 839	35 235	37 840

1) For avskrivning. 2) Etter avskrivning.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 23. Balanseutdrag for livsforsikringselskaper (Mill. kroner)

	31/3 1980	30/6 1980	30/9 1980	31/12 1980	31/3 1981	30/6 1981	30/9 1981
Aktiva:							
Kassebeholdning og bankinnskudd	1 145	1 003	944	1 360	1 737	1 524	1 412
Statsobligasjoner	4 633	4 952	5 526	5 129	5 218	5 190	4 679
Statsbankobligasjoner	446	467	350	396	359	345	405
Andre norske ihendehaverobligasjoner	8 572	8 981	9 091	9 934	10 687	11 598	12 817
Utlån til publikum	13 751	14 000	14 182	14 345	14 673	14 979	15 195
Utlån til andre sektorer	220	244	231	240	270	325	340
Andre spesifiserte aktiva	1 929	1 991	2 029	2 197	2 084	2 311	2 313
Balanseutdrag i alt	30 696	31 638	32 353	33 606	35 028	36 272	37 161

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 24. Balanseutdrag for skadeforsikringselskaper (Mill. kroner)

	31/3 1980	30/6 1980	30/9 1980	31/12 1980	31/3 1981	30/6 1981	30/9 1981
Kassebeholdning og bankinnskudd	2 905	3 106	3 315	3 470	3 779	3 776	4 080
Stats- og statsbankobligasjoner	1	3	1	1	1	1	1
Andre norske ihendehaverobligasjoner	91	87	83	76	90	95	127
Utlån til publikum	3 158	3 123	3 134	3 337	3 414	3 424	3 762
Utlån til andre sektorer	1 050	1 127	1 231	1 167	1 114	1 203	1 172
Andre spesifiserte aktiva	2 199	2 347	2 077	2 365	2 327	2 461	2 444
Aktiva i alt	9 404	9 793	9 841	10 416	10 725	10 960	11 586

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

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

	30/6 1980	30/9 1980	31/12 1980	31/3 1981	30/6 1981	30/9 1981
Folketrygdfondet	15 266	15 257	16 832	16 973	17 540	17 548
Postsparebanken og Postgiro	4 266	3 923	3 861	3 810	3 761	3 896
Livsforsikringselskaper	14 414	14 967	15 459	16 269	17 133	17 901
Forretningsbanker	20 527	21 068	23 474	24 939	26 317	26 898
Sparebanker	17 063	17 342	18 800	19 119	19 715	20 426
Norges Bank	1 282	748	731	2 724	2 302	1 428
Private og kommunale pensjonskasser og -fond	2 417	2 569	2 700	2 882	2 974	3 068
Andre (Residual)	2 824	3 045	3 803	3 763	4 428	4 581
I alt ¹⁾	78 059	78 919	85 660	90 479	94 170	95 746

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

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

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

	1.—3. kvartal 1981		Budsjett for 1981 fra:	
	1980	1981	Nasjonal- budsjett 1981	Nasjonal- budsjett 1982
Forretnings- og sparebanker i alt (ekskl. utlån med valutalisens) ¹⁾	7 174	8 544	10 000	9 000
PSV-lån	—	413	900	900
Forretningsbanker, ekskl. PSV-lån	4 688	4 992	5 000	4 450
Sparebanker, ekskl. PSV-lån	2 486	3 139	4 100	3 650
Private finansieringsselskaper	128	350 ²⁾	300	300
Forsikringselskaper m.v.	1 000	1 350 ²⁾	1 800	1 800
Livsforsikring	756	850	1 500	1 500
Skadeforsikring	37	425	300	300
Statsbanker ³⁾	8 027	6 320	9 100	8 124
Private kredittforetak } nettoemisjoner	2 518	8 862	6 400	9 000
Obligasjonsmarkedet }				
A. Sum spesifisert kreditttilførsel fra innenlandske kilder (ekskl. utlån med valutalisens)	18 847	25 426	27 600	28 224
B. Forretnings- og sparebankenes utlån med valutalisens	1 182	1 702		
C. Direkte kapitalinngang fra utlandet	-3 869	-10 830		
1) Direkte kapitalinngang til olje- og rortransport	-7 083	-6 534	11 600 ⁴⁾	3 000 ⁴⁾
2) Annen direkte nettokapitalinngang	3 214	-4 296		
a) Sjøfart og oljeboring	-617	159		
b) Andre "private og kommuner"	1 506	-2 002		
c) Annen kapitalinngang og statistiske feil	2 325	-2 453		
D. Sum spesifisert kreditttilførsel (A+B+C)	16 160	16 298	39 200	31 224

1) Inkl. spesialkvote, i budsjettet for 1981 250 mill. kroner, som er skjønnsmessig fordelt med 150 mill. kroner på forretningsbanker og 100 mill. kroner på sparebanker.

2) Anslag.

3) Inkl. Postgiro, Postsparebanken og Norges Bank.

4) Direkte kapitalinngang i alt, samt utlån med valutalisens fra norske banker til norske kunder.

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

Likviditetstilførsel (+) Inndragning (-)	1/1-30/9		1/7-30/9		Siste 12 mndr. pr. 30/9	
	1980	1981	1980	1981	1980	1981
I Sentralmyndighetenes inntektsoverskudd m.v., ekskl. oljeskatter ¹⁾ (-)	2 478	8 013	217	3 768	6 259	13 942
II Sentralmyndighetenes lånetransaksjoner ²⁾	7 473	6 501	2 531	2 752	10 164	9 650
Herav:						
Statsbankenes utlånsøkning	7 731	5 892	2 426	1 961	10 791	8 904
III Forretnings- og sparebankenes kredittilførsel ³⁾ (+) og inntektsoverskudd (-)	3 404	9 297	1 666	1 485	9 680	18 884
Herav:						
Forretningsbankenes kredittilførsel	4 688	5 172	1 509	1 328	4 534	4 791
Sparebankenes kredittilførsel	2 486	3 372	568	219	3 760	5 066
IV Økning i skattefrie fondsavsetninger og banksparing med skattefradrag (-)	-310	-310	-120	-10	-1 304	-1 594
V Innenlandsk likviditetstilførsel (I+...IV)	13 045	23 501	4 294	7 995	24 799	40 882
VI Forretnings- og sparebankenes utlån med valutalisens	1 182	1 702	530	-161	1 399	2 965
VII Publikums netto valutasalg til de private banker, ekskl. salg i forbindelse med oljeskatter	-5 409	-13 071	-723	-2 208	-9 754	-21 640
VIII Endring i publikums likviditet i alt (V+VI+VII)	8 818	12 132	4 101	5 626	16 440	22 207
Herav:						
Sedler og mynt	540	496	1 137	1 078	618	1 047
Innskudd på anfordring	2 882	3 570	-706	84	3 100	5 617
Ubenyttede kassekreditter og byggelån	-163	1 553	664	849	1 130	2 671
Tidsinnskudd ekskl. banksparing med skattefradrag	5 559	6 513	3 006	3 615	11 592	12 872
IX Endring i publikums likviditet i prosent av likviditetsmassen	5,8	7,1	2,6	3,2	11,3	13,7
(Oljeskatter)	6 555	14 028	907	1 317	9 528	26 113)

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

¹⁾ Post I 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 Folketrygdfondet som følge av innlemming av andre trygder er holdt utenfor.

²⁾ Omfatter publikums nettokjøp av stats- og statsbankobligasjoner (-), Folketrygdfondets nettokjøp av private og kommunale obligasjoner (+), statsbankenes utlånsøkning (+), statens spesifiserte utlånsøkning og aksjekjøp (+), kontolån til statskassen fra publikum (-) og kredittilførsel fra Norges Bank, Postgiro og Postsparebanken (+).

³⁾ Omfatter bankenes nettokjøp av private og kommunale obligasjoner, økning i utlån (ekskl. utlån med valutalisens) og økning i ubenyttede kassekreditter og byggelån.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå, Norges Bank samt diverse spesialoppgaver.

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

Beholdningstall ved utgangen av perioden	Sedler og mynt	Innskudd på anfordring	Ubenyttede kasse- kreditter og byggelån	Sum	Tids- innskudd ¹⁾	Publikums likviditet i alt	Endring siste 12 mndr. i publikums likviditet i alt	
							Beløp	%
1970	7 284	8 270	6 420	21 974	28 050	50 024	5 708	12,9
1971	7 999	9 448	7 525	24 972	31 162	56 134	6 110	12,2
1972	8 754	11 321	8 355	28 430	34 310	62 740	6 602	11,8
1973	9 444	12 890	8 901	31 235	38 511	69 746	7 006	11,2
1974	10 779	14 581	9 821	35 181	42 243	77 424	7 678	11,0
1975	12 392	16 746	11 868	41 006	48 210	89 216	11 792	15,2
1976	14 257	19 760	13 663	47 680	56 782	104 462	15 246	17,1
1977	16 089	22 929	14 743	53 761	67 364	121 125	16 663	15,9
1978	17 060	24 930	15 796	57 786	76 774	134 560	13 425	11,1
1979	16 355	25 628	16 347	58 330	78 792	137 122	14 038	11,4
Februar	16 187	24 127	16 020	56 334	80 196	136 530	14 835	12,2
Mars	16 166	24 634	16 105	56 905	79 751	136 656	14 770	12,1
April	16 056	25 334	15 642	57 032	81 186	138 218	16 508	13,6
Mai	16 011	24 097	15 996	56 104	80 225	136 329	14 220	11,6
Juni	16 800	27 013	16 610	60 423	81 078	141 501	16 592	13,3
Juli	16 505	27 385	17 866	61 756	82 061	143 817	17 318	13,7
August	16 545	26 516	17 835	60 896	82 889	143 785	17 227	13,6
September	17 653	27 621	17 511	62 785	82 772	145 557	18 435	14,5
Oktober	17 109	28 021	18 375	63 505	85 011	148 516	17 860	13,7
November	17 096	27 354	18 606	63 056	84 140	147 196	18 074	14,0
Desember	17 731	27 839	18 804	64 374	88 805	153 179	18 619	13,8
1980	17 155	29 173	18 876	65 204	90 582	155 786	18 664	13,6
Februar	16 926	27 041	18 671	62 638	91 537	154 175	17 645	12,9
Mars	16 756	28 873	18 009	63 638	90 551	154 189	17 533	12,6
April	16 583	27 801	18 088	62 472	91 624	154 096	15 878	11,5
Mai	16 824	28 962	17 339	63 125	91 289	154 414	18 085	13,3
Juni	17 134	31 427	17 977	66 538	91 358	157 896	16 395	11,6
Juli	17 172	30 432	18 548	66 152	93 148	159 300	15 483	10,8
August	17 394	29 881	18 713	65 988	94 959	160 947	17 162	11,9
September	18 271	30 721	18 641	67 633	94 364	161 997	16 440	11,3
Oktober	18 149	32 725	19 673	70 547	94 912	165 459	16 943	11,4
November	18 119	30 300	19 403	67 822	95 382	163 204	16 008	10,9
Desember	18 822	32 768	19 759	71 349	100 723	172 072	18 893	12,3
1981	18 329	33 774	20 046	72 149	103 856	176 005	20 219	13,0
Februar	18 134	33 214	19 457	70 805	103 880	174 685	20 510	13,3
Mars	17 703	31 532	19 331	68 566	103 730	172 296	18 107	11,7
April	17 789	33 119	19 085	69 993	104 689	174 682	20 586	13,4
Mai	18 006	31 653	19 221	68 880	103 767	172 647	18 233	11,8
Juni	18 240	36 254	20 463	74 957	103 621	178 578	20 682	13,1
Juli	18 609	35 174	21 430	75 213	105 282	180 495	21 195	13,3
August	18 372	34 984	21 793	75 149	106 536	181 685	20 738	12,9
September	19 318	36 338	21 312	76 968	107 236	184 204	22 207	13,7

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

Tabell 28. Utvalgte økonomiske indikatorer (Sesongkorrigerede tall, 1975=100¹⁾)

	1978	1979	1980	1980	1981	1981		Okt.
			K4	K1	K2	K3	Aug.	
Ettersørsel—Produksjon								
Detallomsetningsvolum	105,7	109,3	110,4	111,6	111,4	111,1	108,9	109,5
Utførte industriinvesteringer, verdi	123	100,2	127,9	130,8	143,9	156,4	—	—
BYgg igangsatt, i alt, 1000 m ²	484,3	494,7	485,3	516,8	490,3	493,8	462,5	491,4
Herav: Bolliger	293,9	311,1	295,9	351	338,6	299,8	268,3	308
Bergverk og industri	51,0	40,2	43,7	43,6	52,9	50,4	85,2	46,9
Produksjon i bergverk m.v., industri og kraft/orsyning	116	123	131	127	130,3	136,6	118,0	130,6
Produksjon for utvinning av råolje og gass ²⁾	301	355	448	462	476,0	454,8	268,4	430,9
Industriproduksjon i alt	97	99	100	98	99,3	100,0	100,8	100,6
Herav: Skjermet	101	101	103	101	101,1	102,5	99,7	103,4
Utekonkurrerende	100	115	112	104	108,4	111,2	119,3	115,3
Hjemmekonkurrerende	95	94	96	94	95,5	96,3	96,7	94,9
Arbeidsmarked								
Registrerte arbeidsløse, 1000	20	24,11	22,28	24,5	25,46	29,74	31,99	29,07
Ledige plasser, 1000	6,98	6,22	8,03	7,59	6,99	6,51	6,18	6,9
Sysselsatte i alt, 1 000 000	1,85	1,87	1,91	1,93	1,95	1,93	—	—
Priser — Kostnader								
Konsumpriser, 1979=100	95,4	99,9	110,8	115,9	121,3	124,5	127,7	128,9
Lønnskostnader pr. produsert enhet (LPE) i industrien	132,6	132,7	142,9	150,2	149,2	152,7	—	—
Herav: Timekostnader	140,8	146,7	161,8	169,7	170,8	174,9	—	—
Timeproduktivitet	106,2	110,5	113,3	113,0	115,3	115,0	—	—
Utenrikshandel — Markedsvekt								
Eksportvolum, trad. varer ³⁾ , 1970=100	122,0	131,7	131,8	127,1	130,9	133,9	—	—
Importvolum, — » —	129,5	138,1	152,9	152,0	148,7	145,5	—	—
Eksportpriser, — » —	176,9	204,4	130,4	234,3	241,2	241,0	—	—
Importpriser, — » —	182,8	201,5	227,7	229,5	233,4	224,0	—	—
Bytteforhold, — » —	96,7	101,3	101,2	102,1	103,3	107,57	—	—
Varebalanse, — » —, mrd. kr.	-22,37	-24,38	-35,22	-8,9	-7,94	-9	-3,29	-3,49
Varebalanse, u/skip og plattform, mrd. kr.	-8,77	-2,39	6,18	2,3	3,23	4,27	-1	0,74
Ind.prod. viktigste markedsland	107,3	112,0	113,2	111,6	110,5	110,2	110,5	110,5
Importvolum, viktigste markedsland	116,4	127,6	125,7	119,2	119,0	—	—	—
Konkurransendikatorer⁴⁾								
Relative LPE i industrien	106,7	101,1	101,5	103,5	100,2	99,4	—	—
Relative eks.p.priser, bearb. varer	83,6	86,6	90,6	91,2	87,5	85,1	—	—
Relative ergrspriser	91,6	88,7	91,5	91,0	—	—	—	—

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

2) Faktiske tall.

3) Uten skip, plattformer, råolje og gass.

4) To kvartalers gjennomsnitt av sesongkorrigerede tall.

Kilde: Originaltallene er i hovedsak hentet fra Statistisk Sentralbyrå og IMF, og de er sesongkorrigeret ved hjelp av

X-11 Census Method, multiplikativ metode.

Tabell 29. Forretningsbanker. Rente- og provisjonssatser på nye utlån i norske kroner¹⁾

	2. kvartal 1980		3. kvartal 1980		4. kvartal 1980		1. kvartal 1981		2. kvartal 1981		3. kvartal 1981	
	Lavest	Høyest	Lavest	Høyest	Lavest	Høyest	Lavest	Høyest	Lavest	Høyest	Lavest	Høyest
Veksler												
Rente	10,8	12,1	11,5	12,5	11,6	12,7	11,6	12,7	11,9	13,0	11,9	13,0
Provisjon	1,3	2,0	1,4	1,9	1,3	1,9	1,3	1,9	1,4	2,0	1,4	2,0
Engangsprovisjon	0,1	0,6	0,2	0,6	0,1	0,6	0,1	0,6	0,1	0,6	0,1	0,6
Utlån mot avbetalingskontrakt												
Rente	12,1	13,2	12,8	13,5	12,7	13,6	12,7	13,7	12,7	14,1	12,7	14,1
Provisjon	0,4	1,8	0,5	1,8	0,5	1,8	0,5	1,8	0,5	1,5	0,5	1,5
Engangsprovisjon	0,2	0,9	0,2	0,8	0,2	0,7	0,2	0,8	0,2	0,8	0,2	0,8
Kassekreditter												
Rente	9,8	10,2	11,0	11,2	11,1	11,2	11,0	11,3	12,5	12,7	12,6	12,7
Provisjon	0,9	1,5	1,0	1,5	0,8	1,5	1,0	1,6	0,8	1,4	0,8	1,5
Engangsprovisjon	0,3	0,7	0,3	0,7	0,3	0,7	0,4	0,5	0,3	0,6	0,3	0,6
Boligbyggelån med konverteringstilsagn eller attest												
Rente	7,5	7,8	7,5	7,8	7,9	8,1	7,9	8,1	7,9	8,1	7,9	8,1
Provisjon	1,3	1,4	1,3	1,4	1,3	1,4	1,3	1,4	1,3	1,3	1,3	1,4
Engangsprovisjon	0,1	0,5	0,3	0,5	0,2	0,5	0,3	0,5	0,3	0,5	0,3	0,5
Andre byggelån												
Rente	9,9	10,8	10,2	11,0	10,4	11,2	10,4	11,2	11,2	11,7	11,2	11,7
Provisjon	1,3	1,6	1,4	1,6	1,3	1,6	1,3	1,6	1,4	1,6	1,4	1,6
Engangsprovisjon	0,3	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	9,6	13,5	10,5	14,2	10,2	14,2	10,3	14,3	10,6	14,4	10,3	14,5
Provisjon	0,0	1,0	0,0	1,0	0,0	1,0	0,0	1,0	0,0	0,9	0,0	1,0
Engangsprovisjon	0,3	0,5	0,3	0,5	0,3	0,6	0,3	0,6	0,3	0,6	0,3	0,6
Andre utlån 1 år og over²⁾												
Rente	9,0	13,7	9,8	14,7	9,6	14,7	9,5	14,7	10,0	14,8	10,0	15,0
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	0,3	0,7	0,2	0,7	0,3	0,7	0,3	0,7	0,2	0,7
Utlån i alt												
Rente	9,3	12,7	9,9	13,5	9,8	13,4	9,8	13,5	10,2	13,7	10,3	13,7
Provisjon	0,4	1,4	0,4	1,4	0,4	1,4	0,4	1,4	0,4	1,3	0,5	1,3
Engangsprovisjon	0,2	0,6	0,3	0,6	0,2	0,7	0,3	0,6	0,3	0,6	0,2	0,7
Kortsiktige utlån²⁾												
Rente	9,9	10,7	10,9	11,4	11,0	11,5	10,9	11,6	12,2	12,6	12,2	12,6
Provisjon	1,0	1,6	1,0	1,6	0,9	1,5	1,0	1,6	0,9	1,5	0,9	1,5
Engangsprovisjon	0,3	0,6	0,3	0,6	0,3	0,6	0,3	0,6	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 bevilgede beløp.

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

Merk: Oppgavene fra bankene er for øvrig beheftet med en viss usikkerhet, og små endringer i tallene må ikke tillegges noen vekt.

Kilde: Norges Bank.

Tabell 30. Sparebanker. Rente- og provisjonssatser på nye utlån i norske kroner¹⁾

	2. kvartal 1980		3. kvartal 1980		4. kvartal 1980		1. kvartal 1981		2. kvartal 1981		3. kvartal 1981	
	Lavest	Høyest	Lavest	Høyest	Lavest	Høyest	Lavest	Høyest	Lavest	Høyest	Lavest	Høyest
Veksler												
Rente	11,2	12,1	12,0	13,0	12,7	13,7	12,7	13,6	13,3	14,2	13,5	14,4
Provisjon	0,7	1,3	0,7	1,4	0,6	1,3	0,7	1,3	0,7	1,3	0,7	1,3
Engangsprovisjon	0,1	0,4	0,2	0,5	0,2	0,5	0,2	0,6	0,1	0,5	0,1	0,5
Utlån mot avbetalingskontrakt												
Rente	12,5	13,0	13,0	13,5	13,8	14,4	13,8	14,4	14,2	14,7	14,3	14,9
Provisjon	0,4	1,5	0,4	1,5	0,3	1,6	0,3	1,6	0,3	1,6	0,3	1,5
Engangsprovisjon	0,2	0,6	0,2	0,7	0,2	0,8	0,2	0,8	0,2	0,8	0,2	0,7
Kassekreditter												
Rente	9,4	10,0	10,1	10,6	10,7	11,1	10,7	11,2	11,5	12,0	11,7	12,2
Provisjon	0,9	1,4	0,9	1,5	0,8	1,4	0,9	1,4	0,8	1,4	0,8	1,4
Engangsprovisjon	0,2	0,6	0,2	0,6	0,1	0,6	0,1	0,6	0,1	0,6	0,1	0,6
Boligbyggelån med konverteringstilsagn eller attest												
Rente	7,5	7,5	7,5	7,5	7,8	7,9	7,8	7,9	7,9	7,9	7,8	7,8
Provisjon	1,2	1,4	1,2	1,4	1,2	1,5	1,2	1,5	1,2	1,5	1,2	1,4
Engangsprovisjon	0,2	0,5	0,1	0,5	0,1	0,4	0,1	0,4	0,1	0,4	0,1	0,4
Andre byggelån												
Rente	9,5	10,0	10,0	10,5	10,6	11,1	10,5	11,1	11,0	11,6	11,2	11,7
Provisjon	1,3	1,4	1,3	1,5	1,3	1,6	1,3	1,6	1,4	1,6	1,4	1,6
Engangsprovisjon	0,2	0,6	0,2	0,6	0,1	0,5	0,1	0,5	0,1	0,5	0,1	0,5
Andre utlån under 1 år												
Rente	9,9	12,9	10,6	13,7	11,1	14,3	11,2	14,4	11,5	14,6	11,3	14,7
Provisjon	0,0	1,0	0,0	1,1	0,0	0,3	0,0	1,3	0,0	1,3	0,0	1,3
Engangsprovisjon	0,3	0,6	0,3	0,6	0,2	0,6	0,2	0,6	0,2	0,7	0,2	0,7
Andre utlån 1 år og over²⁾												
Rente	9,1	12,8	9,7	13,7	10,0	14,3	9,9	14,4	10,0	14,5	10,0	14,4
Provisjon	0,0	0,4	0,0	1,2	0,0	0,4	0,0	0,4	0,0	0,2	0,0	0,2
Engangsprovisjon	0,3	0,7	0,3	0,7	0,2	0,7	0,2	0,7	0,2	0,8	0,2	0,8
Utlån i alt												
Rente	9,1	12,0	9,6	12,8	9,8	13,2	9,9	13,4	10,0	13,6	10,0	13,6
Provisjon	0,3	1,4	0,3	1,4	0,3	1,5	0,3	1,5	0,3	1,5	0,3	1,5
Engangsprovisjon	0,3	0,6	0,3	0,7	0,2	0,6	0,2	0,6	0,2	0,7	0,2	0,8
Kortsiktige utlån²⁾												
Rente	9,6	10,3	10,2	10,9	10,8	11,4	10,8	11,4	11,4	12,1	11,7	12,3
Provisjon	1,0	1,4	1,0	1,5	1,0	1,5	1,0	1,5	0,9	1,5	1,0	1,5
Engangsprovisjon	0,2	0,6	0,2	0,6	0,1	0,6	0,1	0,6	0,1	0,6	0,1	0,6

1) og 2) Se noter til tabell 29.

Se for øvrig merknad til tabell 29.

Kilde: Norges Bank.

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

	Folio- innskudd	Lønns- konti	Anfor- dring i alt	3 mndr. oppsigelse	12 mndr. oppsigelse	Langtids- sparing	Termin og andre vilkår		Bundne innskudd	Tids- innskudd i alt	Alle innskudd
							Under 1 år	1 år og over			
1. kvartal 1980											
Lavest	0,1	3,7	0,9	5,0	7,5	7,5	8,0	7,9	7,5	7,5	6,0
Høyest	1,9	5,4	2,7	5,1	7,7	10,2	12,3	9,4	7,5	9,8	8,2
2. kvartal 1980											
Lavest	0,1	4,8	0,8	5,1	7,5	8,3	6,8	7,8	7,5	6,9	5,5
Høyest	2,6	5,1	3,0	5,1	7,7	9,7	12,1	9,9	7,5	10,1	8,5
3. kvartal 1980											
Lavest	0,1	4,9	0,9	5,1	7,5	8,0	7,7	8,1	7,5	7,5	5,9
Høyest	2,9	5,2	3,3	5,1	7,7	9,6	12,1	9,8	7,5	10,2	8,5
4. kvartal 1980											
Lavest	0,2	5,0	1,1	5,0	7,5	9,2	6,9	8,0	7,5	6,9	5,6
Høyest	2,7	6,2	3,4	5,0	7,7	10,5	12,2	10,2	7,5	9,4	8,0
1. kvartal 1981											
Lavest	0,2	5,0	1,4	5,0	7,0	9,0	6,6	8,2	7,5	6,8	5,6
Høyest	3,0	6,5	3,9	5,1	7,7	10,5	11,9	10,3	7,5	9,4	8,3
2. kvartal 1981											
Lavest	0,2	5,0	1,4	5,0	7,5	9,1	7,2	8,3	7,5	7,1	5,9
Høyest	2,8	5,6	3,5	5,1	7,8	10,5	12,4	10,4	7,5	9,7	8,4
3. kvartal 1981											
Lavest	0,2	5,0	1,4	5,0	7,5	9,1	7,1	8,5	7,6	7,1	5,9
Høyest	1,6	5,6	2,6	5,1	7,8	10,5	12,6	10,5	7,6	9,8	8,2

1) Se merknad til tabell 29.

Kilde: Norges Bank.

Tabell 32. Sparebanker. Rentesatser på nye bankinnskudd fra kunder i norske kroner (Prosent p.a.)¹⁾

	Folio- innskudd	Lønns- konti	Anfor- dring i alt	3 mndr. oppsigelse	12 mndr. oppsigelse	Langtids- sparing	Termin og andre vilkår Under 1 år 1 år og over	Bundne innskudd	Tids- innskudd i alt	Alle innskudd
1. kvartal 1980										
Lavest	0,5	4,0	2,0	5,1	7,5	7,5	6,5	7,5	6,7	5,9
Høyest	3,2	5,4	4,2	5,1	7,6	10,2	11,7	7,5	7,6	7,0
2. kvartal 1980										
Lavest	0,7	4,6	2,4	5,1	7,5	8,0	7,5	7,5	6,8	6,1
Høyest	3,9	5,9	4,7	5,1	7,6	10,3	11,9	7,5	7,7	7,2
3. kvartal 1980										
Lavest	0,8	4,8	2,4	5,0	7,5	7,8	7,6	7,5	6,9	6,0
Høyest	4,2	6,0	4,9	5,1	7,7	10,2	11,9	7,5	7,9	7,3
4. kvartal 1980										
Lavest	1,1	4,8	2,8	5,1	7,5	7,7	6,9	7,5	6,7	6,1
Høyest	4,2	6,2	5,1	5,1	7,7	10,3	11,9	7,6	7,6	7,2
1. kvartal 1981										
Lavest	1,1	4,8	2,9	5,1	7,4	7,8	6,8	7,5	6,7	6,1
Høyest	4,3	6,3	5,3	5,1	7,8	10,3	11,8	7,6	7,7	7,3
2. kvartal 1981										
Lavest	1,2	4,8	2,9	5,1	7,5	7,8	7,1	7,6	6,8	6,1
Høyest	4,2	6,4	5,2	5,1	7,7	10,5	12,0	7,6	7,7	7,3
3. kvartal 1981										
Lavest	1,2	4,9	2,9	5,1	7,5	7,8	6,9	7,5	6,8	6,1
Høyest	3,3	6,5	4,8	5,1	7,8	10,6	12,1	7,7	7,7	7,3

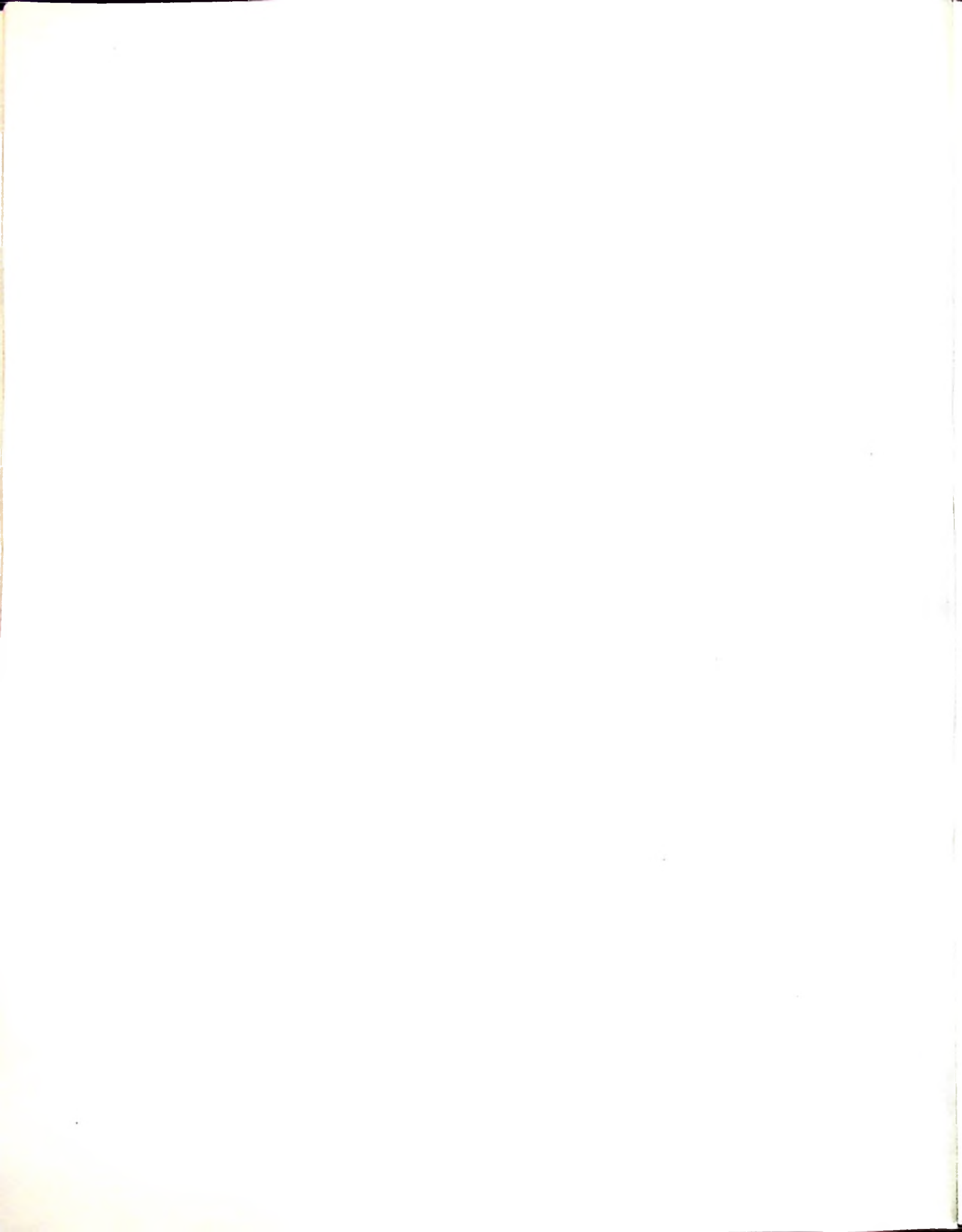
1) Se merknad til tabell 29.

Kilde: Norges Bank.

Tabell 33. 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	7,5	7,6
	Februar	5,1		8,7	8,7	9,2	
	Mars	5,9	7,3	8,6	9,3	7,9	7,4
	April	8,6		8,8	9,4	9,0	
	Mai	7,9	8,6	9,0	8,9	7,8	7,8
	Juni	9,3		9,3	9,0	10,1	
	Juli	8,3	8,6	9,0	8,9	8,3	8,1
	August	8,9		10,3	10,5	9,3	
	September	8,4	9,2	13,2	13,0	9,8	9,2
	Oktober	9,9		17,0	15,6	10,5	
	November	11,4	11,3	13,7	13,6	10,5	10,5
	Desember	11,2		13,1	12,7	11,5	
1980	Januar	9,9	9,7	10,9	11,8	11,5	11,3
	Februar	9,5		11,9	12,1	11,5	
	Mars	12,8	13,4	14,0	14,2	12,5	11,3
	April	13,9		14,2	14,4	12,7	
	Mai	13,3	11,5	13,9	12,7	12,6	9,9
	Juni	9,6		10,2	10,3	12,7	
	Juli	9,1	10,3	9,8	10,2	10,4	10,0
	August	11,4		12,3	11,9	12,2	
	September	11,8	11,0	13,8	13,0	11,8	10,9
	Oktober	10,1		11,0	11,7	11,9	
	November	11,5	11,3	12,6	12,7	11,6	10,5
	Desember	11,0		10,0	11,8	11,6	
1981	Januar	10,5	11,5	11,0	11,4	10,9	11,4
	Februar	12,5		12,9	12,8	11,6	
	Mars	10,5	11,0	11,2	12,3	10,2	9,7
	April	11,5		11,7	11,9	11,5	
	Mai	11,8	12,1	12,1	12,7	12,5	10,6
	Juni	12,3		12,7	13,0	12,6	
	Juli	11,9	12,2	13,5	13,8	11,0	10,5
	August	12,5		13,0	13,7	12,3	
	September	10,7	11,0	12,9	13,6	10,6	10,2
	Oktober	11,3		13,6	13,9	12,1	
	November	13,6		15,0	14,0	11,3	

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



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 13, 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	71834 nbll n
Skien	Postboks 87, 3701 Skien	(035) 27540	21107 nbks n
Stavanger	Postboks 18, 4001 Stavanger	(04) 52 00 00	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

