

NORGES BANK

1978 / 4

# ARKIVEKSEMPLAR

Penger og Kreditt

NORGES BANKS  
BIBLIOTEK

Norges Banks bibliotek



Ø10020VPR



NORGES BANKS  
BIBLIOTEK

*INN H O L D*

- 271 I dette nummer
- 273 Den nye låneordningen
- 275 Konjunkturoversikt – konjunkturindikatorer
- 287 Kredittoversikt
- 291 Valutaoversikt
- 297 Nye regler for Norges Banks likviditetslån til banker  
*v/Knut Holli*
- 305 Endringer i reguleringen av bankenes valutaposisjoner  
*v/Steinar Juel*
- 311 Ny 100 kroneseddel
- 312 Norges Banks markedspapir  
*v/Leif Eide*
- 316 Norske investeringer i utlandet  
*v/Per Steina, Svein Olav Hansen og Bjørn Wamli*
- 327 Gjeldende kredittpolitiske bestemmelser
- 331 Tabeller

Penger og Kreditt utgis hvert kvartal  
av Norges Bank, Oslo

Redaktør: Hermod Skånland  
Redaksjonssekretær: Liv Kielland, Utrednings- og informasjonsavdelingen  
Redaksjonsutvalg: Knut Andreassen, Valutaavdelingen  
Einar Forsbak og Martinus Halsen, Kredittpolitisk avdeling  
Erik Chr. Kolderup, Administrasjonsavdelingen  
Håkon Sannes, Utrednings- og informasjonsavdelingen,  
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

Sats og trykk: Norges Banks Seddeltrykkeri  
Design: Anisdahl/Christensen

ISSN 0332-5598

---

---

## I dette nummer

---

---

Dette nummeret åpner med en artikkel om hensikten med en omlegging av bankenes låneadgang i Norges Bank og betydningen av den for kredittpolitikken og bankenes tilpasning. De nye reglene, som gjelder fra årsskiftet 1978/1979, omtales utførlig i en egen artikkel, skrevet av *Knut Holli*. Norges Bank har for øvrig på ordinær måte orientert bankene gjennom rundskriv.

Ett av formålene med valutareguleringen er å avskjerme det innenlandske penge- og kredittmarked fra "forstyrrelser" fra utlandet. Før 1. november 1973 skjedde det blant annet ved at hver enkelt bank fikk en kvantitativ ramme, et tak, for sin brutto gjeld til utlandet. Dette er nå endret. Etter nevnte dato må banken holde sin totalposisjon (summen av spot- og terminposisjon) tilnærmet lik null. Dermed unngår man visse uheldige bivirkninger som fulgte med det gamle systemet. Det innebar nemlig en fastfrysing av lånestrukturen til den som gjaldt i 1975. Videre fører de nye reglene til at bankene ikke lenger kan foreta omplasseringer mellom kroner og valuta med sikte på å tjene på forventede kursendringer. *Steinar Juel* beskriver i en artikkel de tidligere reglene så vel som de nye og drøfter hvordan de nye antas å virke. Han ser også litt på gjennomføringen av dem.

I februar 1977 ble Norges Banks markedspapir introdusert som en prøveordning som skulle gjelde i knapt to år, dvs. ut året 1978. Før utløpet av perioden, i desember, ble det vedtatt at ordningen skulle gjøres permanent. *Leif Eide*, som er formann i Markedspapirutvalget, redegjør for hvordan ordningen har virket til nå, og bakgrunnen for representantskapets vedtak i desember.

I valutaavdelingen i Norges Bank er det foretatt en undersøkelse av norske investeringer i utenlandsk industrivirksomhet. Undersøkelsen omtales i dette nummer. Den er et ledd i forsøk på å skaffe en bedre, kontinuerlig oversikt over norske eierinteresser ute, og særlig å kunne sammenlikne regnskapsinformasjoner fra forskjellige land med ulik regnskapslovgivning. En ønsker fra Norges Banks side å kunne kontrollere om de økonomiske transaksjoner mellom moderselskap i Norge og datterselskap i utlandet er det de blir oppgitt å være og i samsvar med gjeldende regler. Innledningen til artikkelen er skrevet av *Per Steina*, mens omtalen av selve undersøkelsen er skrevet av *Svein Olav Hansen* og *Bjørn Wamli*.

En ny 100 kroneseddel av utgave VI settes i omloop fra årsskiftet 1978/1979. Den tidligere seddelen må ventes å være i bruk parallelt med den nye i flere år

fremover. Den nye seddelen omtales i dette nummer.

I *de faste spaltene* er statistiske oppgaver, beregnete indikatorer og andre opplysninger brukt som grunnlag for å trekke opp de siste måneders økonomiske bilde og

de tendenser som synes å gjøre seg gjeldende ved utgangen av året 1978.

Vi bringer også et register over innholdet i Penger og Kreditt de to siste årene. Registeret er trykket på midtsidene, klart til å nappes ut.

## Den nye låneordningen

Det er bare to år siden reglene for forretnings- og sparebankenes ikke-behovsprøvde lån i Norges Bank sist ble revidert. Når vi likevel nå fra årsskiftet foretar en ny og mer gjennomgripende omlegning, må vi nødvendigvis ha tungtveiende grunner for det.

Den tidligere ordning var basert på at stigende kostnader ved opplåning i Norges Bank skulle gjøre bankene tilbakeholdne med egne utlån når de ikke kunne finansieres av bankens ordinære tilgang på midler. Konkurransen bankene imellom førte imidlertid til at det tross alt kunne være bedre å betale høy rente til Norges Bank på marginale lån enn å miste en god kunde. Ordningen hadde derfor ikke den begrensende virkning som man tok sikte på.

Det høye rentenivå på de øverste låneansjer forplantet seg til interbankrenten og markedet for innskott på særvilkår. Dette bidrog til press oppover på utlånsrentene, og om disse ikke kunne heves, ble evnen til fondsdannelse svekket. De høye renter for innskott var forbeholdt store innskytere. Mulighetene for å forrente ordinære innskott ble vel helst redusert.

Foruten at omlegningen tar sikte på å komme bort fra disse mer grunnleggende svakheter ved den tidligere ordning, spilte det i den aktuelle situasjon også en viktig rolle at man ville oppheve §8-reguleringen. Denne medfører nemlig en fastfrysing av

bankstrukturen som man alltid har ansett prinsipielt betenkelig, men man kunne ikke godt oppheve denne formen for regulering uten å ha rimelig sikkerhet for at utlånsøkningen kunne holdes under kontroll på annen måte.

Den nye låneordningen, som det er gjort inngående rede for i Knut Hollis artikkel i dette nummer, vil nødvendigvis måtte få konsekvenser både for bankenes tilpasning og for den kredittpolitiske styring.

Begrensningen i adgangen til å ta opp A-lån gjør det nødvendig for bankene i større grad enn før å budsjettere utlånsutviklingen og basere den på sin egen tilgang på innskottsmidler. Ved dette skulle hensynet til den frie konkurranse mellom bankene være ivaretatt.

Når bankenes muligheter for lån i Norges Bank strammes inn, blir de nødt til å holde en høyere egenlikviditet. Myndighetene behøver da ikke av hensyn til kredittreguleringen å holde banklikviditeten så lav som en tidligere ofte måtte gjøre. Dersom bankenes utlån øker sterkere enn forutsatt i kredittoppøgget, og dette medfører økt valutasalg fra Norges Bank, vil likviditeten automatisk strammes til. Myndighetene kan om nødvendig redusere likviditeten ytterligere ved bruk av kredittlovens likviditetsreservekrav. Strammere likviditet fører til at flere banker kommer over i en B-lånsituasjon med betingelser som ligner de

tidligere §8-krav. Når utlånsutviklingen tilsier det, får man derved en gradvis overgang til direkte utlånsregulering. Det skulle da være overflødig å bruke kredittlovens §8. Samtidig er også en gradvis avvikling av slik regulering bygget direkte inn i systemet. På grunn av den binding B-lån legger på den enkelte banks handlefrihet, er det rimelig at den gjerne vil unngå å ta opp slike lån. Systemet bygger på forventningen om at dette vil være bankenes holdning.

Men de bør ikke unngå B-lån for enhver pris. Hvis alternativet er kostbare særinnskott, vil banken ikke oppnå stort annet enn å svekke sin fortjeneste dersom den velger å støvsuge dette markedet i stedet for å komme i B-lånsposisjon. Og siden slike midler helst er mer kortsiktige enn Norges Banks B-lån og ingen vet hva de kan koste når de må fornyes, vil banken måtte følge mye den samme utlånspraksis – i alle fall bør den gjøre det – som om den hadde gjort bruk av B-lånene. Systemet vil derfor virke best, både ut fra myndighetenes og bankenes synspunkt, om bankene legger en nøktern forretningsmessig vurdering til grunn ved valget av hva slags midler de skal basere sin virksomhet på. Det er en selvfølge at det forblir en sak mellom den

enkelte bank og oss hva slags lån banken har tatt opp.

I Norges Bank tror vi ikke at systemet skal komme til å virke stivere enn hva som er nødvendig for at kredittutviklingen skal være under kontroll. Men som en ekstra sikkerhet har vi S-lånene, som svarer til de lån på særvilkår som hittil har vært gitt. Her skjer det som kjent en selvstendig vurdering av hver enkelt lånesøknad. Norges Bank vil være innstilt på å bruke S-lånene der det er rimelig og nødvendig ut fra stillingen i den enkelte bank og den situasjon den står overfor. Men likesom tidligere vil praksis her til enhver tid måtte baseres på den alminnelige kredittpolitiske og økonomiske situasjon.

Under utformingen av den nye låneordningen har vi hatt et nært og verdifullt samarbeid med representanter for bankene. Likevel kan vi ikke være sikre på å ha truffet alle spikre midt på hodet. Selv om vi håper å unngå så betydelige revisjoner som vi har hatt de senere år, vil det nok bli behov for å justere ordningen i lys av erfaringene. Vi føler oss sikre på at vi ut fra felles interesser skal kunne ha et nyttig samarbeid med bankene også om det.

H. Sk.



### *Den internasjonale konjunktursituasjon*

Veksten i totalproduksjon i OECD-området i første halvår 1978, regnet på årsbasis, er beregnet til 3½%, eller ¼% høyere enn antatt i OECD Economic Outlook i juli 1978. Det er i første rekke i Japan og Vest-Tyskland at veksten ble noe sterkere. Mens industriproduksjonen steg lite fram til første kvartal 1978, var det senere en markert økning. Fra annet til tredje kvartal økte industriproduksjonen i de sju største OECD-landene med 6% regnet på årsbasis. Privat konsum i de samme landene vokste med en årsrate på 3¾% fra annet halvår 1977 til første halvår 1978. Det var en viss økning i næringslivets investeringer, spesielt i Europa. I de fire største vest-europeiske land økte disse investeringene i første halvår med en årsrate på 4¾%, mens veksten i annet halvår 1977 var ubetydelig. De offentlige utgifter bidrog bare i liten grad til å øke totalletspørselen i første halvår 1978.

Det er i første rekke stimuleringsiltakene i Japan og Vest-Tyskland samt tilstramningen av penge- og kredittpolitikken i USA som ventes å påvirke utviklingen i 1979, mens disse tiltakene hadde mindre virkning for annet halvår 1978. OECD regner med at vekstraten for 1978 for OECD-området under ett vil vise seg å ha vært 3½%, mens veksten for 1979 anslås til 3%.

Etter de beregninger OECD har foretatt, vil stimuleringsiltakene i Japan og Vest-Tyskland øke vekstraten i bruttonasjonalproduktet i begge disse land med 1% i 1979, noe som både for OECD totalt og for de europeiske OECD-land gir en økning i vekstraten med ½%. Det er imidlertid betydelig usikkerhet knyttet til disse anslagene både fordi tiltakene er komplisert utformet og fordi det er usikkert på hvilket tidspunkt de vil gjøre seg gjeldende og når virkningen av tiltakene vil dø ut. Utviklingen i annet halvår 1979 er særlig usikker, men uten nye stimuleringsiltak er det fare for at veksten da vil avta.

I USA er det skjedd en tilstramning av penge- og kredittpolitikken, og rentenivået økte betydelig i løpet av høsten 1978. Tiltakene, som blant annet hadde til hensikt å styrke dollaren, får sannsynligvis virkning for veksten i 1979. Etter at de nye amerikanske tiltakene ble kjent, regner OECD med en vekst på 2% i 1979 mot 3¾% i 1978.

Både Storbritannia og de nordiske land utenom Norge hadde i 1977 en vekst som lå klart under gjennomsnittet for OECD-landene. Dette er i ferd med å endre seg, særlig for Sverige, som i 1977 hadde en nedgang i bruttonasjonalproduktet på 2½%. OECD regner nå med en vekst på 2¼% i 1978 og 3½% i 1979.

Veksten i Norges eksportmarkeder ventes å øke fra 3% i 1977 til 4% i 1978 og

5¾% i 1979. Beregningen bygger på økningen i importen av industrivarer i Norges markedsland veiet med landenes andel av Norges totale eksport av industrivarer.

Sysselsettingen i Nord-Amerika og til dels også i Japan har økt betydelig, mens den i de europeiske OECD-land har holdt seg stabil i første halvdel av 1978. Sysselsettingsøkningen var ikke sterk nok til å redusere arbeidsløsheten. Man kan ikke se bort fra muligheten for en ny svak økning av arbeidsløsheten i siste halvdel av 1979.

Det har vært en utvikling mot en noe lavere vekst i konsumprisene i OECD-området. Ifølge OECD Economic Outlook for desember 1978 vil prisstigningen i 1978

og 1979 bli ett prosentpoeng lavere enn i 1977, slik at stigningstakten for 1979 blir 6½%. Det regnes med en klar økning i prisstigningen i USA, slik at nedgangen for de øvrige land er sterkere. Reduksjonen er markert i de land som er Norges viktigste eksportmarkeder, idet det regnes med et fall i stigningstakten fra 10% i 1977 til 7½% i 1978 og 6¼% i 1979. Økningen i oljeprisene i 1979 ventes imidlertid å føre til at prisstigningen i OECD-landene i 1979 blir vel ½% høyere enn det som var lagt til grunn i Economic Outlook.

Foreløpige oppgaver tyder på at økningen i lønningene i 1978 er redusert med vel ett prosentpoeng til 9%. OECD legger

*Bruttonasjonalprodukt og konsumpriser i utvalgte land  
(Prosentvis endring fra foregående år)*

	Bruttonasjonalprodukt <sup>1)</sup>			Konsumpriser		
	1977	1978 Anslag	1979 Prognose	1977	1978 Anslag	1979 Prognose
USA	4,9	3%	2	5,7	7	7
Japan	5,2	5%	4%	6,4	4	4
Vest-Tyskland	2,6	3	4	3,8	2%	2%
Storbritannia	1,6	3	2½	14,7	8	8%
Italia	1,7	2	3½	17,0	12	10%
Frankrike	3,0	3	3½	9,5	9½	9%
Nederland	2,3	2	3	6,8	4½	4
Belgia	1,2	2½	3½	7,1	4½	4
Sverige	-2,5	2½	3½	11,4	10%	6
Danmark	1,8	1	2½	11,1	9%	5%
Finland	0,5	3	3½	12,6	7%	7%
Norge	4,1	3%	2½	9,1	8	4
OECD-området veid med landenes BNP	3,7	3½	3	7,7	6%	6½
Norges viktigste eksportmarkeder <sup>2)</sup>	1,2	2%	3	9,9	7½	6¼

1) I faste priser.

2) De ovennevnte elleve land veid med andelen av norsk vareeksport.

Samlet avtok disse om lag 80% av vareeksporten i 1976.

Kilde: OECD, Economic Outlook, December 1978.

foreløpig samme økning til grunn også for 1979. Produktivitetsveksten ventes å bli litt svakere enn i 1977, slik at arbeidskostnadene pr. produsert enhet bare blir redusert med et halvt prosentpoeng til 6¼% for begge år.

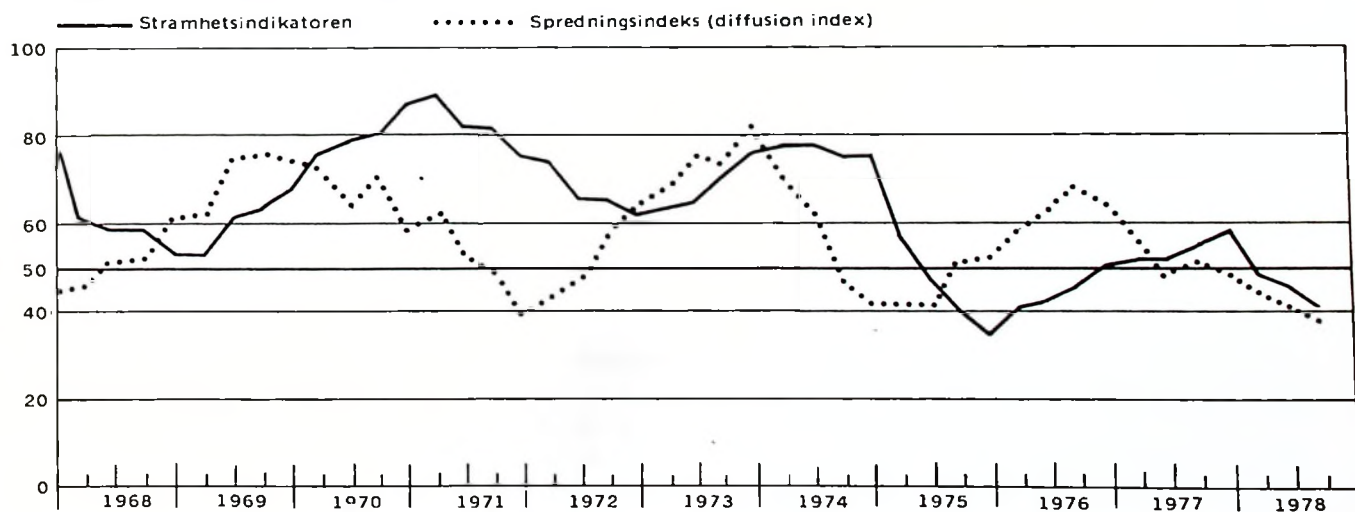
OECD-landenes samlede underskudd på driftsbalansen ventes redusert fra 27½ milliarder dollar i 1977 til ½ milliard dollar i 1978. Som følge av økningen i oljeprisene i 1979 ventes underskuddet igjen å øke til 11½ milliarder dollar i 1979. Oljeprisøkningen medfører blant annet at reduksjonen av underskuddet på den amerikanske driftsbalansen i 1979 blir mindre enn tidligere antatt. Den sterke vekst i etterspørselen i Japan og Vest-Tyskland og den svakere vekst i USA vil på den annen side bidra til å redusere ulikevekten i de internasjonale betalinger innen OECD. Forskyvningen i valutakursene vil trekke i samme retning.

### Konjunktursituasjonen i Norge

*Helhetsbildet.* De fleste trekk i konjunkturutviklingen peker fortsatt nedover. Norges Banks spredningsindeks gikk ned fra 44 i første kvartal 1978 til 40 i annet kvartal, og foreløpige beregninger for tredje kvartal gir en verdi på 36. Dette innebærer at de fleste av de seriene som inngår i indeksen, viser nedgang. Stramhetsindikatoren for arbeidsmarkedet viser klar nedgang og er nå nede på om lag samme nivå som i siste halvår 1975 og første halvår 1976.

Detaljomsætningsvolumet viste markert nedgang, og etter alt å dømme, er samlet privat konsum redusert i 1978. Det er grunn til å regne med at tilstramningen av konsumkredittene var den viktigste enkeltfaktor bak nedgangen. Også investerings- etterspørselen viser nedgang. Som følge av den svakere etterspørsel innenlands har det

Fig. 1. Sammenfattende konjunkturindikatorer



også vært en klar nedgang i tradisjonell vareimport. På den annen side er det skjedd en betydelig vekst i den tradisjonelle vareeksporten, særlig i forhold til nivået omkring årsskiftet 1977/1978, men også for året 1978 under ett ser det nå ut til å ha vært en forholdsvis klar oppgang. Mye av dette synes å ha sammenheng med lagerreduksjon. Det var ellers en sterk økning i oljeeksporten og i eksporten av skip og plattformer, mens skipsfartens nettoimport av skip gikk kraftig ned. Disse siste forhold er de vesentlige årsaker til den kraftige reduksjon i underskuddet på driftsbalansen.

Arbeidsmarkedet viser fortsatt en tendens til å bli mindre stramt, men likevel er den registrerte arbeidsløshet sesongkorrigert foreløpig ikke mer enn 1,3%. Lønnsstigningen synes ifølge oppgavene fra tredje kvartal ikke å være redusert så sterkt som tidligere oppgaver tydet på.

Prisstigningen synes ikke å være redusert vesentlig. Men konsumprisindeksen for oktober og november tyder på at en får en dempning av prisstigningen utover i 1979. Til tross for devalueringen i februar er det særlig innenlandske faktorer som fortsatt holder prisstigningen oppe. Mens økningen i konsumprisen i løpet av året 1978 holdt seg på om lag uendret nivå, viser engrosprisindeksen en klart sterkere økning enn tidligere i året. Det er rimelig at devalueringen slår tidligere ut her enn i konsumprisnivået.

*Lager.* Tendensen til reduksjon av lagrene, som ser ut til å fortsette, skyldes nå i hovedtrekk reduksjon i eksportvarelagrene. Fra toppnivået ved utgangen av 1977 er eksportvarelagrene redusert med om lag en fjerdedel. Dette kan ha sammenheng med

Fig. 2. Lagervolumet

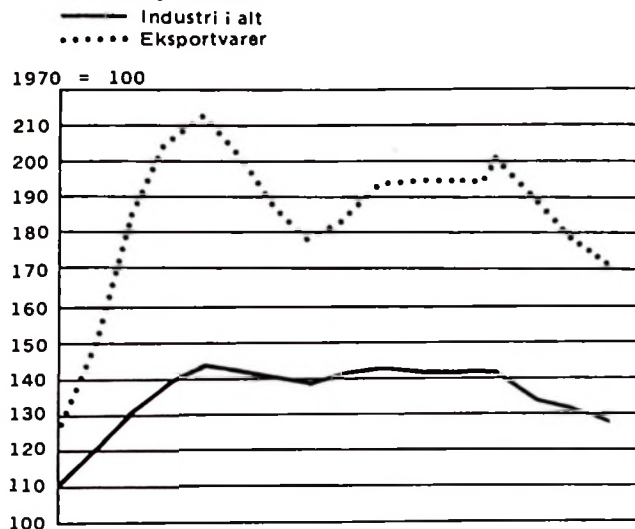
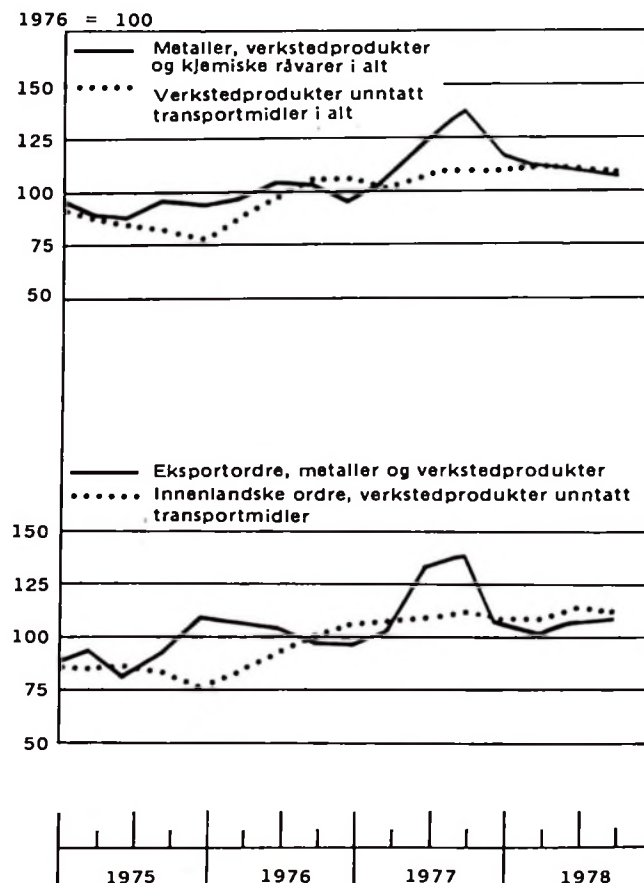


Fig. 3. Ordretilgang, verdi



en sterkere konsum- og investeringsetter-spørsel fra utlandet, men også med en viss lageroppbygging av norskproduserte varer i våre markedsland og med avviklingen av lagerstøtten her hjemme. For de lager-seriene som ikke inneholder eksportvarer, synes nedgangen å ha stoppet opp. I nasjonalbudsjettet for 1979 regnet en med en meget sterk lagernedgang i 1978, blant annet for importvarer på 3½ milliarder kroner, noe som ble antatt å ha bidratt sterkt til nedgangen i driftsunderskuddet. Senere oppgaver over utviklingen i løpet av de første tre kvartaler i 1978 viser imidlertid ikke noen vesentlig nedgang i importvarelagrene. Dette kan tyde på at nedgangen i den endelige innenlandske etterspørsel, særlig konsumetterspørselen, i 1978 ble sterkere enn det som er lagt til grunn i nasjonalbudsjettet, og at virkningen av nedgangen på utenriksøkonomien ble under-vurdert.

*Ordre.* De mest omfattende seriene for ordretilgang og -reserver er de som dekker metaller, transportmidler (inkl. skip) og andre verkstedsprodukter, samt kjemiske råvarer. De er sterkt preget av ordreutviklingen for transportmidler, og da særlig skip. Disse seriene viser et markert fall i ordretilgangen i perioden siden høsten 1977 og en total ordreservert i tredje kvartal 1978, som er 30% mindre i verdi enn tre år tidligere.

De serier der transportmidlene er holdt utenfor, viser et annet bilde, nemlig at ordretilgangen var svakt stigende i første halvår 1978, men med nedgang i tredje kvartal. Denne svakere utvikling i sistnevnte serier har ført til at veksten i verdien av ordrebeholdningene for verkstedsprodukter

Fig. 4. Detaljomsætningsvolumet

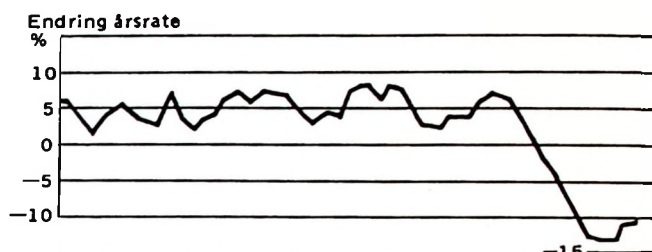


Fig. 5. Utførte investeringer i industrien, verdi

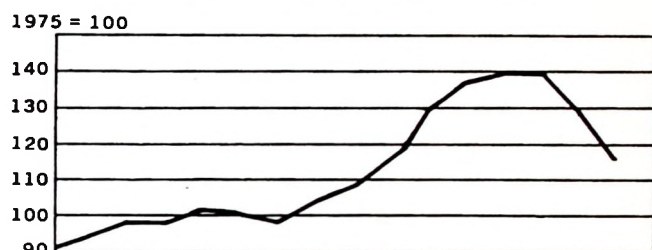
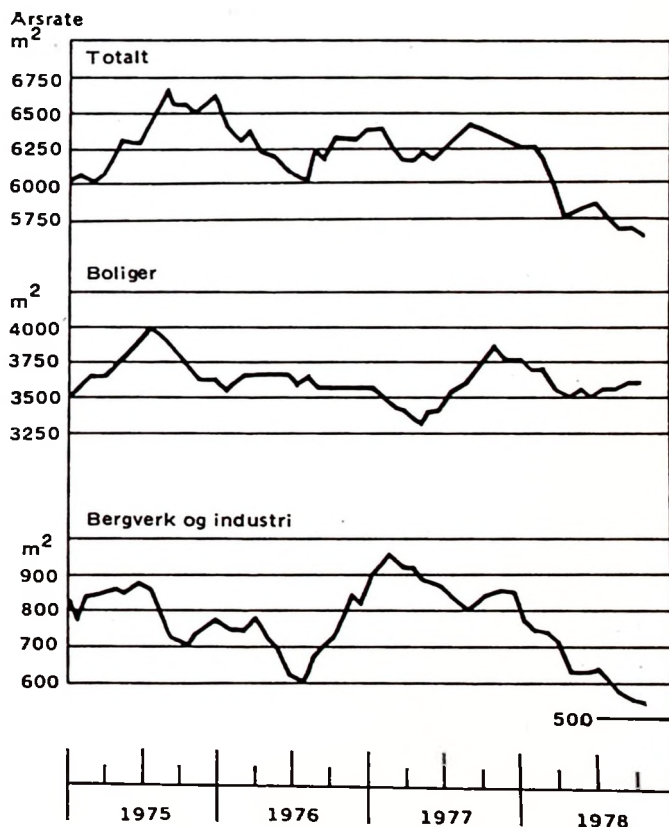


Fig. 6. Bygg igangsatt



(ekskl. transportmidler), som har pågått uavbrutt siden slutten av 1976, nå ser ut til å ha stoppet opp.

*Konsumeterspørselen.* De sesongkorrigerte tall for detaljomsetningsvolumet viser at detaljomsetningen fortsatt ligger lavt. Volumet sank med en årlig rate på 11% fra seks måneders-perioden november 1977–april 1978 til mai–oktober 1978. Dersom volumet de siste to månedene av 1978 har holdt seg på samme nivå sesongkorrigert som de første ti måneder av året, vil det for 1978 ligge vel 6% lavere enn året før.

Varene som er med i detaljomsetningsindeksen, dekker ca. 2/3 av samlet privat konsum. Det er imidlertid grunn til å regne med at det var vekst i tjenestekonsumet, som ikke omfattes av indeksen.

Ifølge beregninger utført i Norges Bank lå lønntakernes sparing anslagsvis 3 milliarder kroner høyere i første halvår 1978 enn i første halvår 1977, noe som svarer til litt over 5% av et halvårs privat konsum. Det var særlig finanssparing som økte, og det gav seg blant annet uttrykk i sterkere økning i lønntakernes bankinnskudd og mindre økning i bankenes utlån til lønntakere. Selv om statistikkgrunnlaget er av ujevn kvalitet og beregningene derfor må tolkes med varsomhet, synes det klart at det har funnet sted en markert økning i lønntakernes sparing.

På bakgrunn av utviklingen i detaljomsetningen og i sparingen hos lønntakerne synes det ikke usannsynlig at det private konsum i 1978 vil ligge et par prosent under nivået i 1977. Økningen i lønntakernes finanssparing gir en sterk indikasjon på at de kredittpolitiske tiltak, som tok sikte på å begrense det private konsum, er

Fig. 7. Industriproduksjon, total

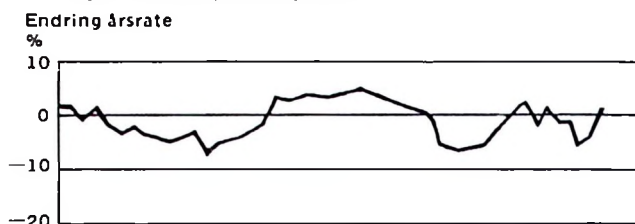
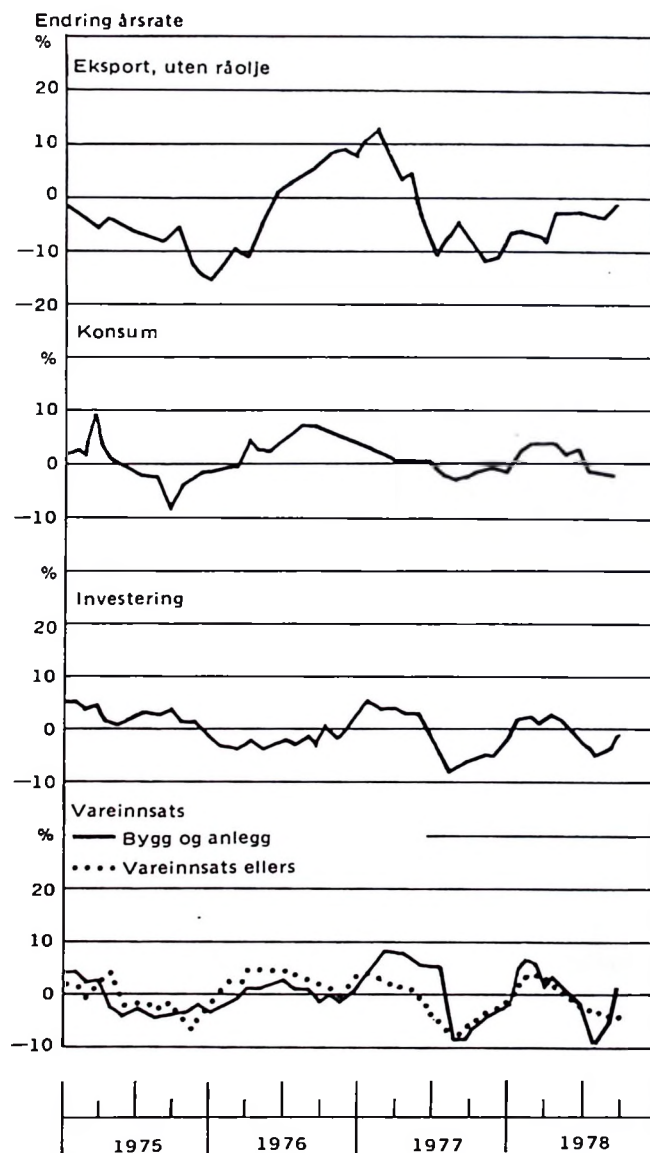


Fig. 8. Industriproduksjon etter anvendelse



hovedårsaken til nedgangen i det private konsum i år. Det siktes her særlig til konsumlånforståelsen og de skjerpede avbetalingsregler, men også renteoppgangen kan ha hatt en viss betydning.

*Investeringssetterspørselen.* Verdien av utførte investeringer i industrien, som økte sterkt i løpet av 1977, var i klar nedgang i løpet av 1978. Dersom verdien av industriens investeringer ikke synker ytterligere i fjerde kvartal, blir nedgangen fra 1977 til 1978 på 10%. Investeringsstillingen i november tyder på små endringer i planlagte investeringer i industri og bergverk i 1978, sammenlignet med tidligere tellinger. For 1979 antas nå industriinvesteringene å bli redusert med 16% i verdi, mens augusttellingen viste 13%. I nasjonalbudsjettet for 1979 var nedgangen i industriinvesteringene, regnet i volum, anslått til 15% både i 1978 og 1979.

Investeringsnedgangen bekreftes av statistikken for bygg igangsatt og bygg under arbeid i bergverk og industri. Arealet av slike bygg under arbeid har i de senere måneder gått sterkt ned, hele 20% regnet på årsbasis.

Boligbyggingen ser ut til å ha stabilisert seg i de senere måneder etter en nedgang i begynnelsen av året. Denne tendens reflekteres både i arealet for igangsatte boliger og for boliger under arbeid. Også for boliginvesteringene synes utviklingen å være noenlunde i tråd med forutsetningene i nasjonalbudsjettet for 1979.

*Produksjonsutviklingen.* Industriproduksjonen ser ut til å ha holdt seg tilnærmet konstant fra årsskiftet fram til september 1978. Eksportproduksjonsutviklingen er

Fig. 9. Arbeidsmarkedet

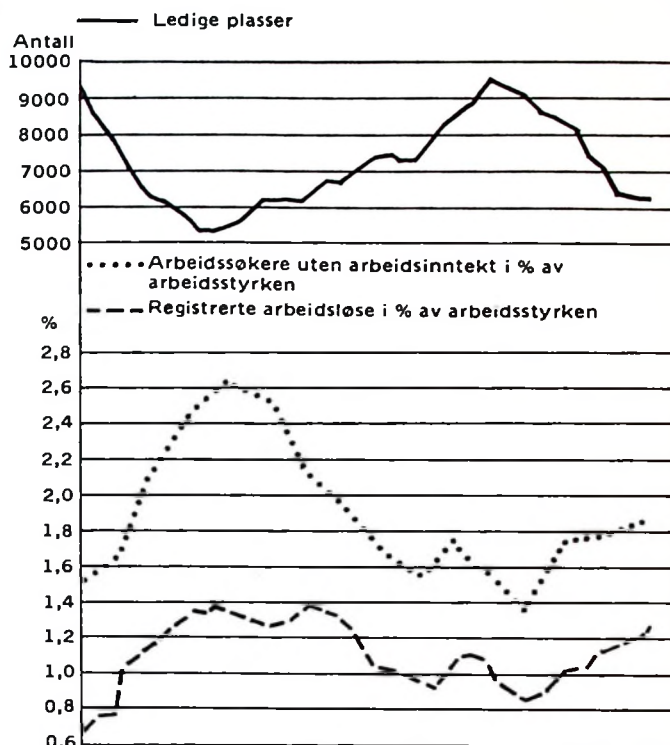
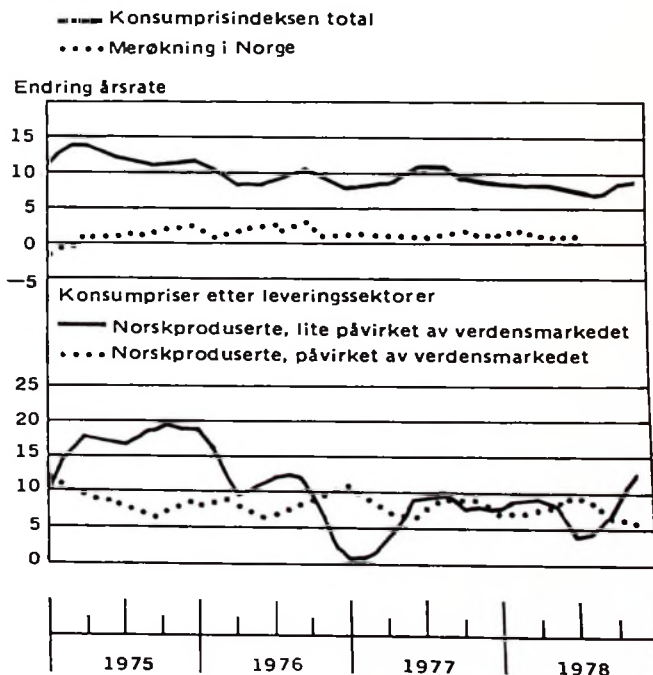


Fig. 10. Konsumprisene



fortsatt svak, men tallene tyder på at den muligens har nådd bunnen i denne konjunkturfasen. Også de siste sesongkorrigerte tall for produksjon til konsum, investering og vareinnsats viser liten endring. Tidligere i 1978 var det en viss tendens til økning i konsumvareproduksjonen, men den ser nå ut til å være borte. Det er rimelig å se dette i sammenheng med den svake utviklingen i det private konsum.

**Arbeidsmarkedet.** Den registrerte arbeidsløsheten var i tremåneders-perioden september–november 1978 1,3% av arbeidsstyrken (ifølge sesongkorrigerte tall). Arbeidsløsheten har vært i jevn vekst siden fjerde kvartal 1977, da den var på 0,8%. Ifølge Byråets arbeidskraftundersøkelse var tallet på "arbeidssøkere uten arbeidsinntekt" 1,9% av arbeidsstyrken for annet og tredje kvartal 1978 under ett.

Mens den registrerte arbeidsløsheten ifølge sesongkorrigerte tall er nesten like stor som ved forrige toppnivå i 1975–76, ligger tallet som er beregnet på grunnlag av Byråets undersøkelser, fortsatt lavere enn i 1975–1976.

Tallet på ledige plasser har vist markert nedgang siden siste kvartal 1977, men lå fortsatt over bunnpunktet høsten 1975. Det har ikke vært noen klar tendens i utviklingen av total sysselsetting ifølge arbeidskraftundersøkelsen. Byråets regionale sysselsettingsstatistikk viser en nedgang i sysselsatte i industrien fra tredje kvartal 1977 til tredje kvartal 1978. I antall sysselsatte var nedgangen 8 000, noe som tilsvarer 2%. I bygge- og anleggsvirksomhet økte sysselsettingen med 2 300.

Fig. 11. Lønnsutviklingen i industrien

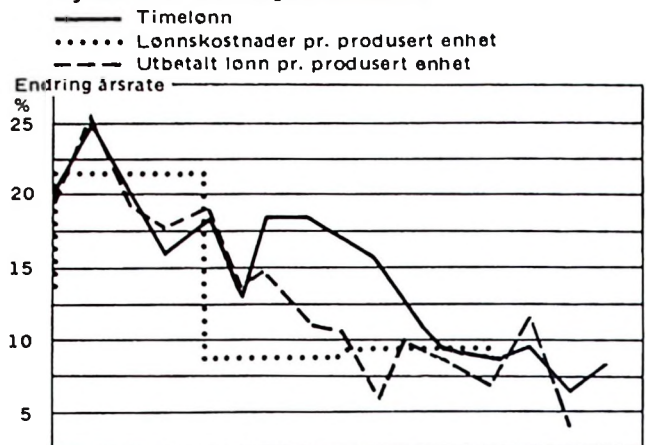


Fig. 12. Utviklingen i norske eksportmarkeder (målt ved industriproduksjonen)

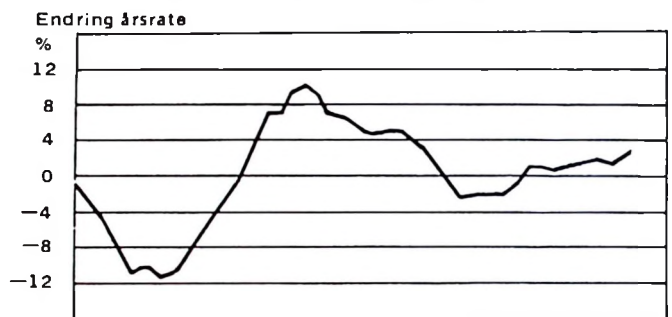
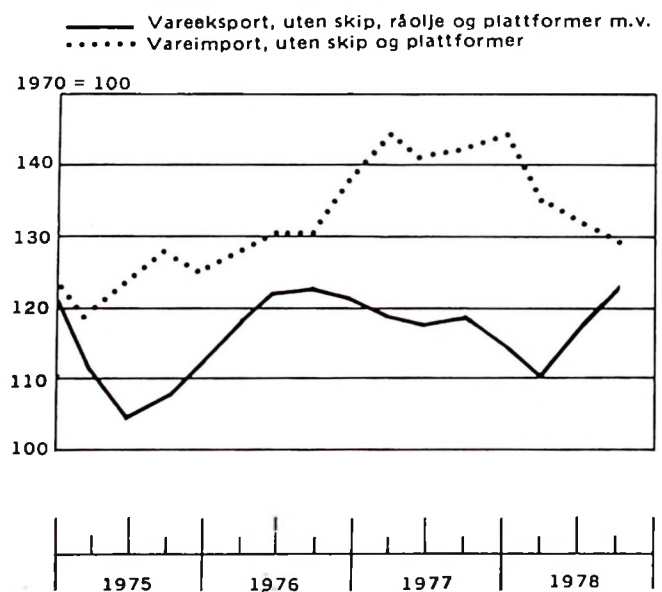


Fig. 13. Eksport og import, volum





*Pris- og kostnadsutviklingen.* Stigningstakten i konsumprisindeksen har gjennom 1978 holdt seg på om lag 8%. Mot midten av året var det en svak tendens til mindre prisstigning, men denne tendensen synes foreløpig brutt. For seksmåneders-perioden fram til utgangen av november var økningen i indeksen i forhold til tilsvarende periode tre måneder tidligere 9%, regnet på årsbasis. For norskproduserte varer påvirket av forholdene på verdensmarkedet, synes nå prisstigningstakten å være avtakende. Prisstigningen for importerte varer har holdt seg nokså stabil rundt 6%, mens stigningstakten for norskproduserte varer og tjenester synes økende. Det kan således se ut som om inflasjonsimpulsene i 1978 ikke er kommet fra verdensmarkedet, men skyldes interne norske forhold. På bakgrunn av den strenge prisregulering er dette noe uventet, men prisstoppen fra 12. september kan ennå ikke ha rukket å slå igjennom i tallene. Årlig vekstrate for konsumprisindeksen for norskproduserte varer som er lite påvirket av forholdene på verdensmarkedet, er beregnet til ca. 12½%.

Konsumprisindeksen for husleie viste likeledes en vekstrate på 13%. Det er i første rekke den sterke prisstigningen i månedene fram til september som slår gjennom i tallene. Konsumprisindeksen for oktober og november viser mindre økning.

Utviklingen i engrosprisindeksen bekrefter den tendensen som ble reflektert i konsumprisindeksen. Fra årsskiftet 1977/1978 er stigningen i engrosprisindeksen økt fra 3% til 8%. Det er således tegn som tyder på at myndighetenes innstramningstiltak foreløpig ikke har fått samme virkning på inflasjonsraten som på andre deler av økonomien.

Fig. 14. Eksport og import, priser

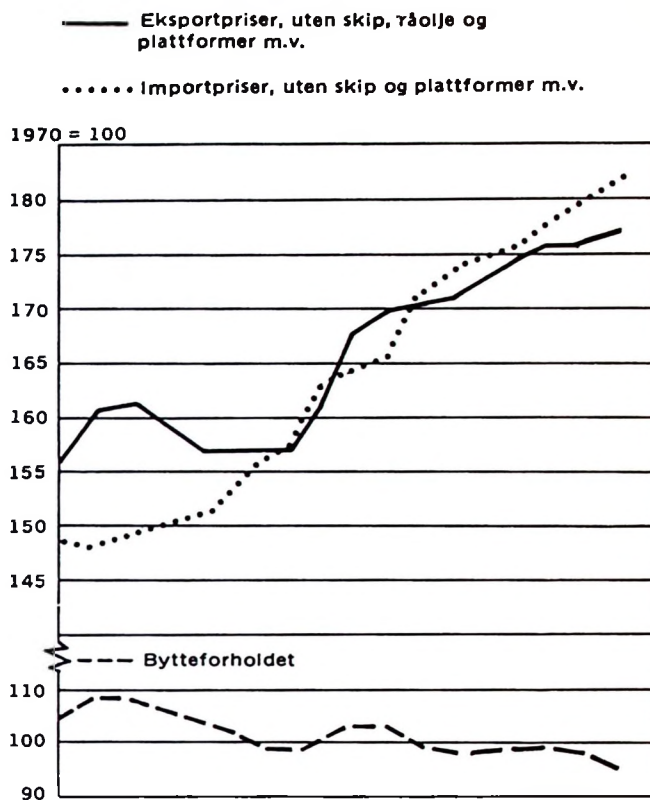
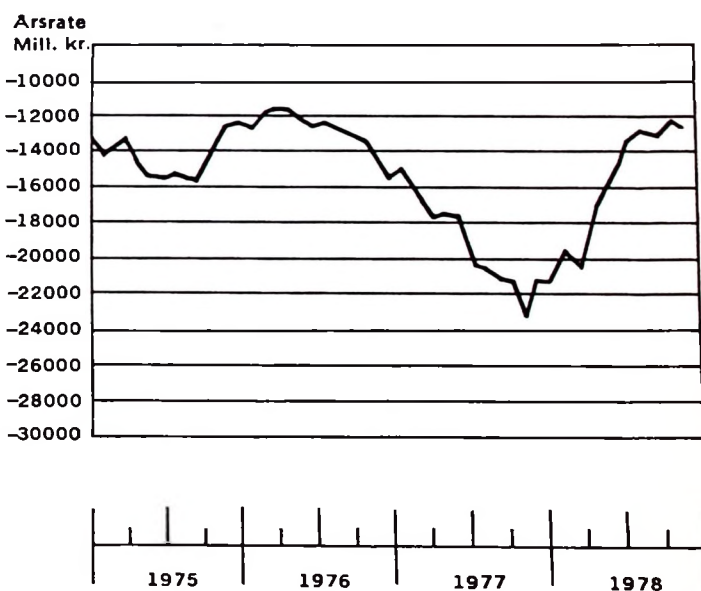


Fig. 15. Varesaldo, uten skip og plattformer



Foreløpige tall for lønnsøkningen i industrien fram til og med tredje kvartal 1978 viser en økning for voksne menn på 8%, eller om lag ett prosentpoeng mindre enn et år tidligere, mens tallene for annet kvartal tydet på en sterkere reduksjon av veksttakten. Foreløpige beregninger av utbetalt lønn pr. produsert enhet tyder på at stigningen var blitt vesentlig mindre enn for — om lag 3% fra annet kvartal 1977 til annet kvartal 1978. Utviklingen i lønningene i tredje kvartal 1978 tyder på at tredje kvartal vil vise noe sterkere vekst i utbetalt lønn pr. produsert enhet. Pris- og inntektsstoppen vil ventelig gi en klar reduksjon i veksten i priser og lønninger utover i 1979.

*Utenriksøkonomien.* Som nevnt i oversikten over den internasjonale konjunktursituasjonen, regner OECD med at veksten i Norges eksportmarkeder vil øke fra 3% i 1977 til 4% i 1978 og 5¼% i 1979. Gjennom 1978 var det også en tendens til sterkere økning i industriproduksjonen i Norges viktigste markedsland. Den internasjonale konjunkturutvikling synes derfor for tiden å være gunstigere enn på lenge for en økning av norsk eksport.

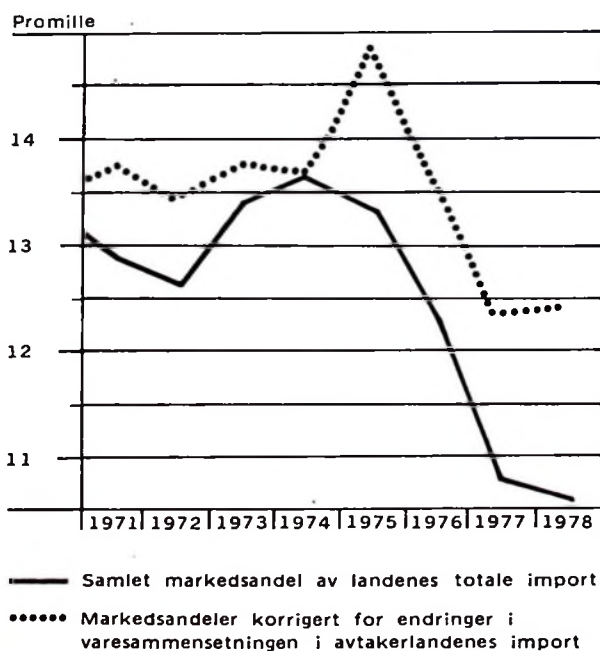
Volumet av den tradisjonelle vareeksporten (uten skip, råolje, plattformer m.v.) har vist sterke svingninger fra høsten med en betydelig eksportsvikt mot slutten av 1977. Den tradisjonelle vareeksporten har nå tatt seg noe opp igjen. Til tross for et meget lavt eksportvolum i første kvartal 1978 lå volumet de tre første kvartalene i 1978 2% over nivået i samme periode i 1977. Det lave eksportvolumet i fjerde kvartal 1977 og bedre markedsutsikter for tradisjonell norsk eksport gjør det ikke urimelig å vente en økning i eksportvolumet i 1978 på grovt

regnet 5%, sammenliknet med et anslag på bare 1% i det siste nasjonalbudsjett.

De sesongkorrigerte verditallene på månedsbasis viser et tilsvarende forløp med svak utvikling i fjerde kvartal 1977 og første kvartal 1978 og en sterkere utvikling for annet og tredje kvartal 1978. I månedene fram til oktober 1978 ser det ut til at volumet av den tradisjonelle vareeksporten var i ferd med å stabilisere seg. Det var ingen eksport av plattformer i tredje kvartal 1978.

Ser en utviklingen av norsk eksport av tradisjonelle varer i sammenheng med veksten i Norges eksportmarkeder, går det fram at mens Norges markedsandeler ble kraftig redusert i 1976 og 1977, vil de bli tilnærmet opprettholdt i 1978. En beregning der

*Tilleggsfigur. Utviklingen i markedsandeler for norsk eksport*



markedsandelen for norsk eksport er korrigerert for endringer i avtakerlandenes import fordelt på varer, viser om lag tilsvarende utvikling (se tilleggsfigur). Beregningen, som omfatter seks land som samlet avtar 65% av norsk eksport, viser et markedstap i 1976 og 1977 på i alt 20%, mens nedgangen korrigerert for varesammensetning var 16½%. Den overveiende del av nedgangen i markedsandel disse to årene har ifølge beregningen sin bakgrunn i nedgang i markedsandelene for de enkelte varegrupper. Det kan være nærliggende å peke på den relative forverring av vårt kostnadsnivå som en viktig årsak til denne utviklingen. I første halvår 1978 opprettholdt norsk eksport sin markedsandel for de ulike varegrupper.

Volumet av vareimporten (ekskl. skip og plattformer) i de første tre kvartaler 1978 var 9% lavere enn i samme periode i 1977. Det var en klar nedgang i så vel import til konsum som import til investering og import til vareinnsats, noe som ser ut til å vare ved.

Økningen i prisene på norske eksportvarer er stoppet opp. Det har bare vært en ubetydelig endring i prisen på norske eksportvarer regnet i norske kroner. Økningen i prisen på norske importvarer i forhold til året før lot til å vare ved, slik at bytteforholdet stadig forverret seg. Det ser således ut for at devalueringen, som ventet, ikke har slått igjennom i eksportprisene like raskt som i importprisene. Eksportørene har tydeligvis i større grad valgt å redusere sine priser i utenlandsk valuta for å kunne oppnå en konkurransemessig fordel.

Byråets foreløpige tall for utenriksregnskapet for januar—september 1978 viser et

underskudd på driftsregnskapet på 7,7 milliarder kroner mot 19,9 milliarder kroner i januar—september 1977. Bedringen skyldes først og fremst en nedgang i den tradisjonelle vareimporten, en økning i eksporten av olje og naturgass på nesten 50%, en sterk økning av eksporten av plattformer og et sterkt fall i importen av skip og plattformer. I denne perioden var det en nettoeksport av skip på ca. 2 milliarder kroner. Rente- og stønadsunderskuddet økte med 1,8 milliarder kroner fra perioden januar—september 1977 til samme periode i 1978. Alt i alt synes driftsunderskuddet i 1979 å bli lavere enn de anslåtte 12,5 milliarder kroner i det siste nasjonalbudsjettet.

Sesongkorrigererte tall for varebalansen (inkl. oljeeksporten, men ekskl. eksport og import av skip og plattformer) viste et underskudd i seks måneders-perioden fram til november 1978 regnet på årsbasis på 12,3 milliarder kroner. Dette var en vesentlig forbedring fra samme periode 1977, hvor underskuddet var 22,7 milliarder kroner. Eksporten av gass, som nå utgjør om lag 3½ milliarder kroner regnet på årsbasis, er ikke tatt med i disse tallene.

Fraktmarkedene ser nå ut til å være i en viss bedring. Spesielt har fraktsatsene for større og mellomstore tankskip økt og ligger nå omtrent dobbelt så høyt som nivået før august i år. Denne stigning må antas å være sterkt påvirket av midlertidige faktorer, men det synes som også den underliggende trend for samtlige rater har snudd i løpet av høsten. Det har ikke skjedd en tilsvarende bedring på tørrlastmarkedet, selv om også utviklingen der synes gunstig i øyeblikket.

Oslo, 22. desember 1978

### *Tekniske merknader til konjunkturindikatorene*

I en artikkel i Penger og Kreditt nr. 1/1975 er konjunkturindikatorene og beregningsmetodene nærmere beskrevet. Særtrykk av artikkelen kan fås i Penger og Kreditts redaksjon.

Her vil vi bare gi enkelte helt summariske kommentarer til beregningene.

De fleste serier er *sesongkorrigert* etter US Bureau of the Census X-11 metode.

I tillegg til sesongkorrigerings har en søkt å glatte tidsseriene for tilfeldige variasjoner.

De fleste kurvene viser prosentvise endringer på årsbasis, *endring årsrate*. Glattingen er da foregått på den måten at en har tatt gjennomsnittet av de sesongkorrigererte tall for de siste seks måneder og beregnet den prosentvise endringen i forhold til tilsvarende tall for seks månedersperioden observert tre eller seks måneder tidligere. Til slutt er de prosentvise endringstall omregnet på årsbasis etter rentes renteformelen. For noen få serier betyr "endring årsrate" den faktiske endring over de siste 12 måneder. Dette gjelder merøkningen i Norge for *konsumprisene* (Fig. 10) og kurvene over *lønnsutviklingen i industrien* (Fig. 11).

Der hvor målestokken er angitt som *årsrate*, er den beregnet ved seks måneders glidende gjennomsnitt multiplisert med 12.

*Spredningsindeksen* er utviklet ved US Bureau of the Census. Norges Banks spredningsindeks er på 35 tidsserier, de fleste sesongkorrigererte. Først bestemmes hvilke tallserier som stiger, er uendret eller faller fra et kvartal til det neste. Serier som stiger (utover en viss minstegrense), får verdien 100, uendrede serier får verdien 50 og serier som er fallende (utover en viss minstegrense), verdien 0. (De serier som har en fallende verdi ved oppgangskonjunkturer, blir invertert.) Gjennomsnittet blir beregnet hvert kvartal. En verdi på 50 innebærer da at det er like mange stigende som fallende serier. Spredningsindeksen måler altså retningen av utslaget og hvor utbredt tendensen er for de tidsrekker som inngår i den.

*Stramhetsindikatoren* er definert som antall registrerte, ledige plasser i løpet av perioden (inklusive de som er registrert ved periodens begynnelse) i prosent av tilsvarende antall arbeidssøkende.

Indikatorene for *ordre, lager, investeringer, pris- og volumseriene for utenrikshandelen* og kvartalstallene for *arbeidsmarkedet* er basert på to kvartalers glidende gjennomsnitt. Månedstallene for arbeidsmarkedet (registrerte arbeidsløse og ledige plasser) er basert på tre måneders glidende gjennomsnitt.

---

---

## Kredittoversikt

---

---

### *Kreditt- og likviditetsutviklingen*

*Publikums likviditet* vokser for tiden i om lag samme takt som tidligere i 1978, dvs. en årlig vekstrate på knapt 10%. Tilførselen ved forretnings- og sparebankene er fortsatt meget moderat, hele 5,5 milliarder kroner mindre i de tre første kvartaler 1978 enn i samme periode året før. Publikum kjøpte netto valuta fra bankene for vel 4 milliarder kroner i de tre første kvartalene 1978. Til samme tid i 1977 var denne form for likviditetsinndragning praktisk talt like stor.

Sentralmyndighetenes lånetransaksjoner gav fram til 30. september 1978 ubetydelig større tilførsel enn året før. De samme myndigheters inntektsoverskudd førte til en inndragning i løpet av årets tre første kvartaler, som er 0,6 milliarder kroner mindre enn i 1977.

Nær 3 milliarder kroner av den valuta som bankene har solgt til publikum, har de kjøpt fra statsbankene. Dessuten har de kjøpt valuta for 500 mill. kroner fra Norges Bank. Resten har de skaffet ved å trekke på sine egne valutaposisjoner. Deres netto spotposisjon var pr. 30. september -800 mill. kroner mot 400 mill. kroner ved årsskiftet. Deres negative spotposisjon var for en stor del oppveiet av en positiv terminposisjon.

I løpet av oktober kjøpte bankene valuta fra Norges Bank for ytterligere 4 milliarder kroner. Men i løpet av november og fram til 20. desember solgte de tilbake til Norges Bank valuta for 2,6 milliarder kroner, slik at deres netto kjøp av valuta siden årsskiftet 1977/78 da var 1,8 milliarder.

*Bankenes likviditet* var etter midten av juli gjennomgående betydelig rommeligere enn hva den var i første halvår 1978. Store tilførsler ved offentlige betalinger og opphevelsen av primærreservekravet 1. august var de viktigste årsakene til det. For å suge opp en del av denne likviditeten, solgte Norges Bank tremåneders markedspapir for 1,1 milliard kroner i august.

For å motvirke den betydelige likviditetsinndragningen som Norges Banks valutasalg i oktober førte til, ble bankenes automatiske låneadgang i Norges Bank utvidet med to transjer til tredje transjes vilkår, dvs. 10% p.a. Dessuten tilbød Norges Bank å kjøpe tilbake markedspapirer før forfall. Denne muligheten benyttet bankene seg lite av. Det var også svært lite salg av markedspapir bankene imellom.

I november ble likviditeten i bank-systemet igjen rommeligere etter at bankene solgte tilbake valuta til Norges Bank og tilførselen fra sentralmyndighetene fortsatte. I midten av november forfalt Norges

Banks markedspapirer som ble utstedt i august, til betaling. For å motvirke en del av den likviditetstilførsel som bankene dermed fikk, tilbød Norges Bank på nytt markedspapir. Bankene kjøpte da for 500 mill. kroner. I desember fikk bankene et nytt tilbud og kjøpte da markedspapir for knapt 300 mill. kroner.

Dagsrenten på interbankmarkedet svingte sterkt i denne perioden. I gjennomsnitt var den etter halvårsskiftet 7,2%, mens gjennomsnitt i første halvår var 11,6%.

*Forretningsbankenes utlån* har etter januar 1978 vist en moderat vekst. Sesongkorrigert varierte økningen en del fra måned til måned, noe som bl.a. kan skyldes iverksettelsen av utlansreguleringen etter kredittlovens §8 ved utgangen av juni. Den sesongkorrigerte økning fram til utgangen av november var om lag 300 mill. kroner mindre enn det kredittbudsjettets tall på 2,7 milliarder kroner skulle tilsi. Enkelte forretningsbanker måtte likevel plassere tilleggsreserver ifølge §8 fra tid til annen, men det har ikke dreiet seg om store beløp. Alle banker har punktlig plassert de pålagte tilleggsreserver. 11 forretningsbanker overskred utlansrammene for september og måtte derfor plassere tilleggsreserver på til sammen 30 mill. kroner pr. 30. november.

Forretningsbankenes utlansøkning på 2,6 milliarder kroner i de tre første kvartaler 1978 gikk i sin helhet til næringsliv og kommuner, slik at det ikke ble noen økning i utlån til lønnstakere o.l. Det er grunn til å tro at forretningsbankene som gruppe etterlever forståelsen mellom bankforeningene og myndighetene om reduksjon av lån til konsumformål.

*Sparebankenes utlån* vokste langsomt i 1978, men likevel ikke langsommere enn at den var i nokså god overensstemmelse med kredittbudsjettets tall. Den sesongkorrigerte økning fram til utgangen av november lå litt i underkant av budsjetttallet 2,7 milliarder kroner. Til tross for den moderate veksten har det hver måned siden §8 trådte i kraft, vært et betydelig antall sparebanker som har overskredet sin tillatte utlansramme og har måttet plassere tilleggsreserver, men totalt sett med nokså små beløp. Den 30. november plasserte således 85 sparebanker sine obligatoriske tilleggsreserver på til sammen 40 mill. kroner.

Mens utlån til publikum i alt økte med 5,5% i de tre første kvartaler 1978, økte utlån til lønnstakere med bare 3,2%, eller 500 mill. kroner. Det ser ut til at også sparebankene som gruppe følger intensjonene i konsumlånforståelsen.

Boligbyggelån med konverteringstilsagn fra Husbanken og Landbruksbanken er unntatt fra den direkte utlansregulering. I de tre første kvartaler 1978 har slike utlån økt med 8,1% i begge bankgrupper samlet. Økningen var 6,5% i den tilsvarende perioden i fjor. Samtidig økte de totale utlån til publikum med bare 6,2% mot 12,8% i samme tidsrom i fjor. Bankene oppgir bare å ha bevilget ubetydelige beløp i statsgaranterte lån til industri- og miljøformål, som også er unntatt fra kredittlovens §8.

Det var en viss stigning i utlansrenten i løpet av annet og tredje kvartal 1978. I løpet av de siste tolv måneder inntil utgangen av september kom dermed stigningen i renten på nye utlån opp i omkring 2 prosentpoeng.

## Kredittpolitiske tiltak

Kredittlovens §8 ble satt i verk den 30. juni. Fram til da hadde bankenes utlån vært søkt begrenset ved å føre en meget stram likviditetspolitikk. Denne politikken hadde dels direkte, dels indirekte via pengemarkedet ført til svekket inntjening hos bankene. Etter iverksettelsen av utlånsregulering ved §8 var behovet for å føre en stram likviditetspolitikk mindre. Derfor ble primærreservekravet opphvet den 1. august.

Norges Bank har imidlertid ikke villet at likviditeten skal bli alt for rommelig. En har derved ønsket å støtte opp under utlånsreguleringen ved kredittlovens §8 og dessuten forhindre en økning i lån på det uregulerte marked. I den grad det har vært behov for å binde bankenes likviditet, har dette vært gjort ved å selge Norges Banks markedspapir. Avkastningen på dette papiret har ved de tilbud som Norges Bank hittil har fremsatt (to ganger i august, én gang i november og én gang i desember), vært 10,55%, 10,40% og 9,87% p.a. Forrentningen av dette papiret er således mer fordelaktig for bankene enn avkastningen på primærlikvider. Samtidig har den mer rommelige likviditeten ført til reduserte rentekostnader på bankenes innlån fra det kortsiktige pengemarkedet.

Norges Bank har fulgt nøye med i utviklingen i bankenes utlån til konsumformål. De samlede tall for begge bankgrupper tyder på at konsumlånforståelsens intensjoner blir fulgt. Nedgang i omsetningen av varige forbrugsgoder indikerer også at hensikten med konsumlånforståelsen er oppnådd. Det er likevel et visst antall banker hvis utlånsutvikling gir inntrykk av at de ikke reduserer utlån til konsumfor-

Fig. 1. Forretningsbankenes utlån

— Faktiske utlån ..... Veiledende

Endring årsrate

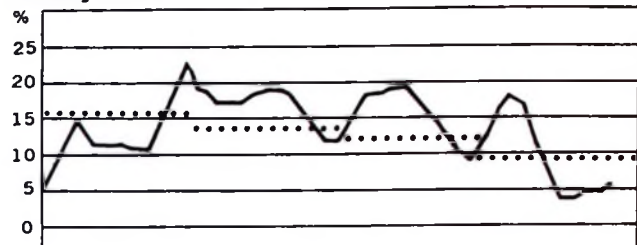


Fig. 2. Sparebankenes utlån

— Faktiske utlån ..... Veiledende

Endring årsrate

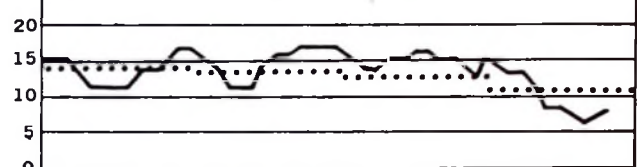


Fig. 3. Publikums likviditet (money)

Endring årsrate

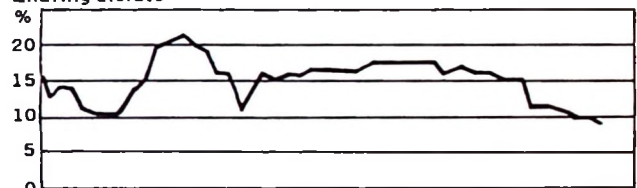
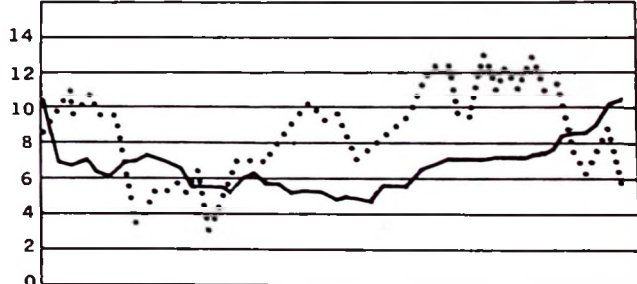


Fig. 4. Renteutviklingen, månedlig gjennomsnitt

— Eurodollar 3 mndrs. innskudd i London

..... Interbank dagslån i Oslo

% p.a.



mål. Norges Bank har tatt og vil fortsette å ta kontakt med disse bankene for at også de skal følge konsumlånforståelsens intensjoner, slik de har erklært at de vil gjøre. I det tilfelle at statistikkgrunlaget har vist seg å være svakt eller feilaktig, har en tatt initiativ til å få dette rettet opp. Også for 1979 er det en konsumlånforståelse, og Norges Bank tar sikte på å arbeide videre med saken da.

Regjeringens pris- og inntektsstopp fra 12. september gjaldt også bankenes utlånsrenter. I løpet av den tiden utlånsrentene ikke har vært regulert, har de enkelte satser steget med rundt 2 prosentpoeng. De en-

kelte innskuddsrenter har steget litt mindre, 1–2 prosentpoeng. Til gjengjeld har det vært en nokså sterk økning i høyforrentede innskudd og en oppblomstring av tilbud fra bankene om nye innskuddsarter med høyere rente. Renten på obligasjoner har steget med bare ett prosentpoeng. Med unntak av obligasjonsmarkedet må det rentenivå som nå er fastlagt, antas å føre til en bedre likevekt mellom tilbud og etterspørsel på kreditt enn hva som var tilfelle før renteforståelsen ble opphevet.

Oslo, 20. desember 1978



---

---

## Valutaoversikt

---

---

Den 11. desember 1978 erklærte den norske regjering at det på det daværende tidspunkt ut fra en samlet vurdering ikke ville være riktig å ta en beslutning om norsk assosiering til det nye europeiske valuta-system EMS. Den vedtok således ikke å søke tilknytning til EMS fra 1. januar 1979. I stedet vedtok Regjeringen med virkning fra 12. desember 1978 å tre ut av slangesamarbeidet og knytte kronen til et gjennomsnitt av valutaer (en kurv). Samtidig ble det gitt uttrykk for at det av hensyn til pris- og inntektsstoppen var viktig at kronen ble holdt i et uforandret leie.

Regjeringen har hele tiden fulgt arbeidet for et utvidet valutasamarbeid i Europa med positiv interesse. For et lite land som Norge med sterkt utadvendt økonomi er det av vesentlig betydning at man finner fram til ordninger som kan bidra til mer stabile valutaforhold. De beslutninger som er tatt på EF-hold om EMS, kan innebære skritt på veien mot et samarbeid for mer stabile valutaforhold. Men det er hittil ikke skjedd en avklaring som er nødvendig for en endelig vurdering i så måte. I første omgang vil om lag en tredjedel av vår utenrikshandel omfattes av deltakerlandene i EMS. Om Storbritannia og Sverige også hadde sluttet seg til, ville medlemslandene dekke henimot to tredjedeler av vår utenrikshandel.

Ved å knytte kronen til en kurv av valutaer, kan man selvsagt ikke hindre

kronen i å endre kurs overfor de enkelte valutaer i kurven selv om kronekursen overfor kurven som helhet skulle være uendret. Årsaken til at Regjeringen valgte å trekke seg fra slangesamarbeidet umiddelbart, var å unngå spekulasjoner mot kronen om det ble kjent at et kurvsystem skulle opprettes først fra f.eks. 1. januar 1979. En ville dessuten unngå å delta i den appresiering av slangevalutaene som kunne finne sted fram til iverksettelsen av EMS.

Ved sammensetningen av kurven er det tatt hensyn til de forskjellige valutaslags betydning for Norges utenriksøkonomi. Endringer i de enkelte valutakurser virker på ulik måte og med ulik styrke på Norges driftsbalanse med utlandet, på konkurransesituasjonen for norske produsenter, prissituasjonen i Norge osv. Som utgangspunkt for den relative betydning man vil tillegge de enkelte valutaslag, har man brukt utenrikshandelens fordeling på land og skipsfartstjenestenes fordeling på valutaslag. Dessuten har man tatt hensyn til at oljeprisene er fastsatt i dollar. De vekter som fremkommer på denne måten, gir således dollaren noe større plass enn det som ville følge av den rene varehandel. Beregninger som er foretatt i Norges Bank, tyder for øvrig på at kurvens sammensetning innenfor rimelige grenser ikke får så utslagsgivende betydning for utviklingen av kronens verdi.

### Det internasjonale valutamarked

Det internasjonale valutamarked har til dels vært svært urolig den siste tre-månedersperioden og særlig preget av amerikanske dollars kursutvikling. Etter å ha styrket sin stilling fra midten av august, kom dollaren under et kraftig press i slutten av september. Presset varte ut hele oktober. I løpet av denne perioden falt dollarkursen meget sterkt. Overfor blant annet tyske mark og sveitser-franc ble det notert den laveste kurs siden krigen. Imidlertid satte de amerikanske myndigheter sammen med de tyske, japanske og sveitsiske den 1. november i verk en rekke tiltak for å støtte dollar. Den amerikanske regjering opplyste at den var beredt til å anvende valuta for 30 milliarder dollar for å støtte dollaren. Av dette skal 5 milliarder kunne finansieres ved trekk på IMF, 15 milliarder ved økning i låneramene som er avtalt med den tyske, japanske og sveitsiske sentralbank og 10 milliarder dollar ved utleggelse av obligasjoner i Europa og Japan. Intervensjonene skal finne sted i samarbeid med sentralbankene i Sveits, Tyskland og Japan. Dessuten innebærer tiltakene en diskontoheving fra 8½ til 9½% og en økning av de amerikanske bankenes reservekrav med to prosentpoeng.

Det syntes etter dette klart at myndighetene, både i USA og andre land, var innstilt på å føre en langt mer aktiv politikk til støtte for dollaren enn tidligere. Tiltakene medførte umiddelbart en relativt sterk kursoppgang på dollaren. Kursoppgangen ble forsterket ytterligere i midten av november. Dollaren holdt seg deretter stabil fram til midten av desember, da det ble klart at OPEC-landene gradvis vil øke oljeprisene med 14,5% i løpet av 1979. Dette var mer enn ventet, og dollaren ble svekket igjen.

I tekstabell 1 er illustrert en del hovedtrekk i dollarens kursutvikling overfor enkelte valutaer i løpet av den siste tre-månedersperioden.

Dollarens fall i siste del av september og i oktober skyldtes i tillegg til høy kostnadsvekst og stort driftsbalanseunderskudd forventninger om at dannelsen av det nye valutasystemet EMS måtte foranledige en oppskrivning av tyske mark.

Den sterke kursoppgangen på tyske mark fra slutten av september medførte et økende press innen den europeiske *valutaslangen*, og nederlandske gylden, belgiske franc og danske og norske kroner ble presset ned mot nedre intervensjonsgrense overfor mark. De respektive sentralbanker

Tekstabell 1. Kursutviklingen for dollar overfor enkelte hovedvalutaer

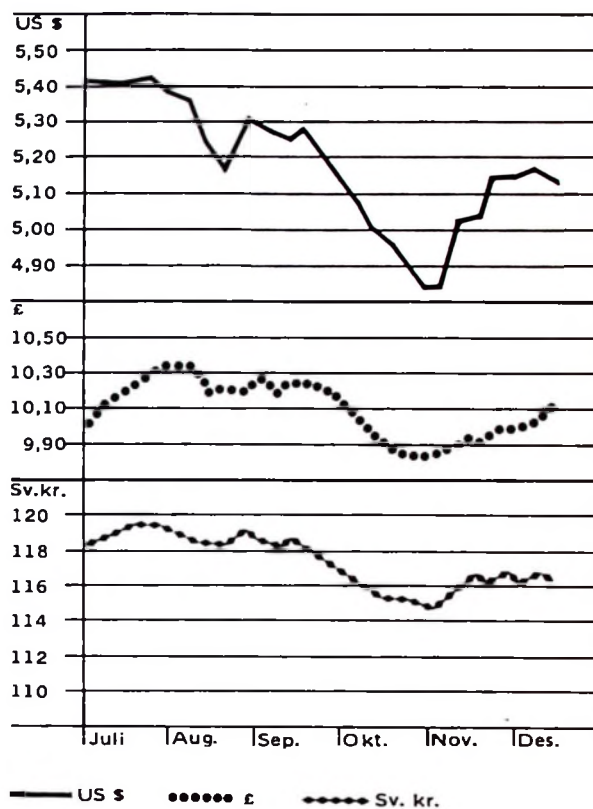
	25. sept. 1978	31. okt. 1978	2. nov. 1978	20. nov. 1978	20. des. 1978
DM pr. US dollar	1,9465	1,7228	1,8675	1,9433	1,8220
Sv.frc. pr. US dollar	1,5080	1,4725	1,6020	1,7845	1,6240
Yen pr. US dollar	187,85	176,05	186,00	196,65	193,20
Fr.fr. pr. US dollar	4,3665	3,9850	4,2500	4,4538	4,1725
US dollar pr. pund sterling	1,9675	2,1000	1,9880	1,9215	2,0285

måtte derfor intervensere med store beløp for å holde slangen innenfor den maksimale bredde på 2,25%. Med virkning fra 16. oktober ble marks intervensjonsgrenser hevet med 2% overfor nederlandske gylden og belgiske franc og med 4% overfor norske og danske kroner.

Justeringene medførte at presset i slangen opphørte, og danske kroner gikk til topps, der de senere er blitt liggende. Støttetiltakene overfor dollar medførte også store forskyvninger innen slangen, og tyske mark falt ned i bunnen. Senere har den steget til en midtposisjon.

Det nye europeiske valutasystemet EMS var ment satt i verk fra 1. januar 1979, men iverksettelsen ble 29. desember 1978 utsatt på ubestemt tid. De land som har vedtatt å gå med i det nye systemet, er alle EF-land unntatt Storbritannia, som imidlertid vil delta i konsultasjonene, men uten å forplikte seg til bestemte intervensjonsgrenser for pundet. Italia vil i en overgangsperiode legge til grunn svingningsmarginer på 6% mot 2¼%, som gjelder for de øvrige med-

Fig. 1. Salgskurser (N. kr. pr. enhet) for US dollar, pund sterling og svenske kroner i Oslo



Teksttabell 2. Kronens intervensjonsgrenser

		Ytterkurser inntil 16. oktober 1978	Ytterkurser fra og med 16. okt. 1978 inntil 12. des. 1978
100 belgiske franc	øvre yttergrense	17,2089	17,5531
	nedre yttergrense	16,4518	16,7808
100 danske kroner	øvre yttergrense	97,7448	97,7448
	nedre yttergrense	93,4441	93,4441
100 tyske mark	øvre yttergrense	265,261	275,872
	nedre yttergrense	253,590	263,734
100 nederlandske gylden	øvre yttergrense	249,573	254,565
	nedre yttergrense	238,592	243,365

lemsland. Det er enda uklart om noen land utenfor EF vil søke tilknytning til systemet. Samtidig med dannelse av EMS vil slangesamarbeidet i dets nåværende form automatisk måtte oppløses.

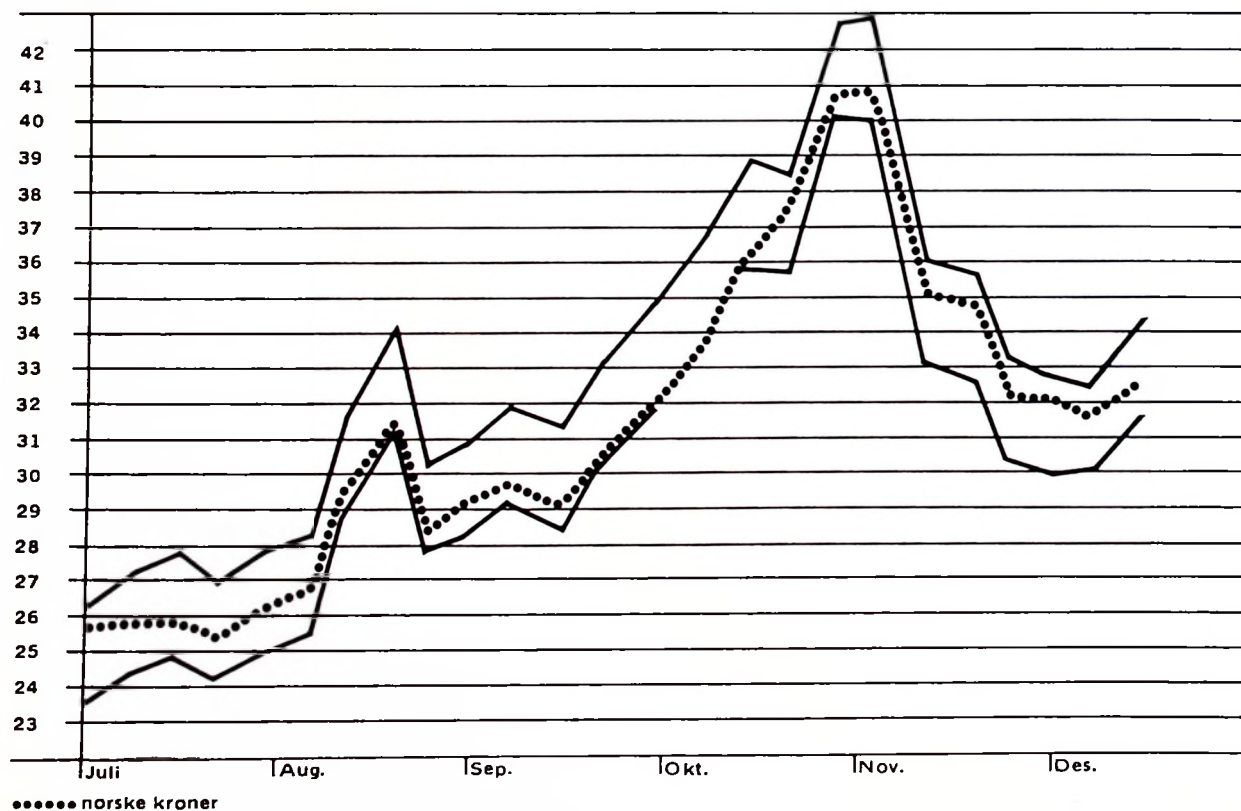
### Valutamarkedet i Norge

Som følge av den sterke kursoppgangen på tyske mark ble norske kroner som nevnt presset mot bunnen av slangen, der den ble liggende fram til justeringene 16. oktober.

Teksttabell 2 viser kronens intervensjonsgrenser som gjaldt inntil 16. oktober og fra dette tidspunkt og fram til Norge trakk seg ut av slange-samarbeidet.

Som følge av oppjusteringen av mark gikk kronen fra bunn til topp i slangen. Da mark samtidig falt til noe under midten, førte justeringen umiddelbart til minimalt kursfall på kronen overfor mark. I løpet av annen halvdel av oktober sank kronen igjen mot bunnen av slangen, men uten å være presset. Som følge av støttetiltakene overfor dollar ved månedsskiftet oktober/

Fig. 2. Kursutviklingen for "yttervalutaene" i det europeiske valutasamarbeid (norske kroner spesifisert). Prosentvis avvik fra sentralkursen overfor US dollar



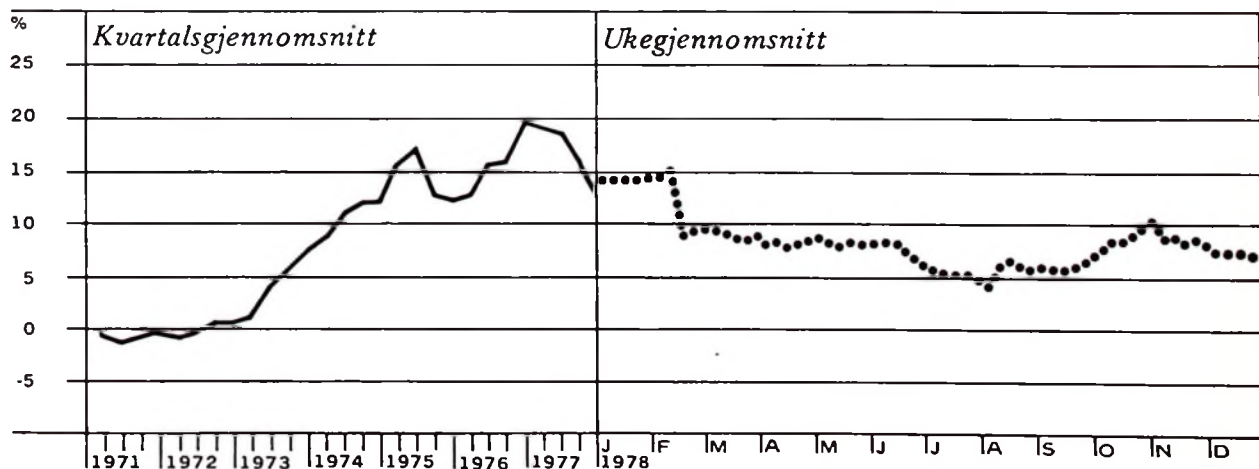
november steg kronen imidlertid til øvre del, der den ble liggende fram til Norge trakk seg ut av slange-samarbeidet 12. desember. Se for øvrig figur 2. Overgangen til kurvsystem skapte ingen uro omkring kronen, og dens effektive kurs har senere, som forutsatt, holdt seg stabil.

Kronens internasjonale verdi målt etter Valutafondets MERM-metode, økte fra midten av september til utgangen av oktober med vel 4%. Senere har den imidlertid igjen avtatt med 2,5%. Denne utviklingen har i stor grad sammenheng med utviklingen i kursforholdet mellom kroner og amerikanske dollar. Dollarkursen hadde en avtakende trend fra midten av september, og 31. oktober lå salgskursen på Oslo Børs på sitt laveste nivå med 4,6750 norske kroner pr. US dollar. Senere har kursen som nevnt tatt seg opp. Se for øvrig figurene 1 og 3.

Den kapitalutgang som fant sted i annen halvdel av september og særlig første halv-

del av oktober, resulterte i et betydelig underskudd på valuta i det norske valuta-marked. Underskuddet ble dekket ved at Norges Bank intervenerte med betydelige valutasalg i markedet. Norges Bank solgte i denne perioden 180 mill. dollar og 1,3 milliarder tyske mark. Dessuten kjøpte Deutsche Bundesbank vel 1,5 milliarder kroner. Det ble således i denne perioden foretatt intervensjoner for 5,9 milliarder kroner. Av intervensjonene i oktober ble 1,2 milliarder mark eller 3,2 milliarder kroner finansiert ved at Norges Bank fikk en kortsiktig kreditt i Bundesbank, slik slange-samarbeidet gav anledning til. Kreditten ble tilbakebetalt i sin helhet 30. november. Den kapitalutgang som fant sted før slange-justeringene, er senere til en viss grad blitt reversert. Norges Bank har derfor kjøpt 0,5 milliarder dollar tilsvarende vel 2,5 milliarder kroner de siste to måneder. Dermed er markedet pr. 29. desember 1978 tilført valuta for nær 3,7 milliarder kroner

Fig. 3. Effektiv (veid) kursutvikling for norske kroner basert på IMF's metode (Basis mai 1970)



ved krone-intervensjoner. Imidlertid har Norges Bank samtidig kjøpt valuta fra bankene for 2,2 milliarder kroner til dekning av sitt kundebehov, slik at nettotilførselen av valuta til bankene tilsvarer 1,5 milliarder kroner.

Norges Banks internasjonale reserver ble redusert fra ca. 15 milliarder kroner 25. september til 13,8 milliarder kroner 19.

desember. Reduksjonen skyldes de intervensjonssalg av valuta som fant sted i slutten av september og første halvdel av oktober. Denne utgang er bare delvis blitt motvirket av de valutakjøp og den inngang av statslån som senere har funnet sted.

Oslo, 29. desember 1978

# Nye regler for Norges Banks likviditetslån til banker

*Knut Holli,  
konsulent i Kredittpolitisk avdeling  
i Norges Bank*

## *Innledning*

Første gang bankene fikk adgang til å ta opp kortsiktige likviditetslån i Norges Bank uten behovsprøving var i 1965. Reglene for slike lån ble endret i 1971, 1975 og 1977.

Når en nå endrer låneordningen igjen, må dette ses på bakgrunn av de problemene en har hatt med å styre utlånsveksten i bank-systemet de senere årene. Som følge av dette ble kredittlovens §8 om tilleggsreservekrav tatt i bruk overfor bankene fra og med juni 1978. Dette virkemiddelet viste seg å være effektivt for å få kontroll med utlånsveksten, men brukt over lang tid virker det konserverende på bankstrukturen fordi konkurransen bankene imellom svekkes.

Hovedformålet med å revidere låneordningen var derfor å få en utlånsordning som ville innebære at det ikke lenger ville være det samme behov for å bruke kredittlovens §8. En måtte da ta sikte på at det man introduserte, også gav en effektiv og rask kontroll med utlånsveksten hvis utlånene igjen skulle øke for sterkt. Hvis Norges Bank bare skulle gått tilbake til de virkemidler som tidligere var benyttet, kunne en lett komme i den situasjon at likviditeten måtte gjøres svært stram for å holde bankutlånene innenfor kredittbudsjettets rammer, og at denne stramheten måtte holdes i lang tid for å få ned utlånsveksten til et

akseptabelt nivå. Dette ville i så fall innebære høye renter på lån i Norges Bank og derved også høye renter på interbankmarkedet og på særinnskudd i bankene. Siden bankene nå har friere adgang til selv å endre sine utlånsrenter, ville det i en slik situasjon måtte regnes med en betydelig generell rentestigning, noe som ble ansett som lite ønskelig.

## *Den nye låneordningen*

Fra 1. januar 1979 gis det to kategorier lån i Norges Bank uten behovsprøving, automatiske lån (A-lån) og betingede lån (B-lån). I tillegg vil en fortsatt kunne gi særlån (S-lån) til vilkår som direksjonen til enhver tid fastsetter. S-lån tar sikte på å gi likviditetshjelp i mer spesielle situasjoner og vil ofte være av mer langsiktig karakter enn A- og B-lån.

Reglene for A-lån er direkte sammenlignbare med de tidligere bestemmelser for ordinære ikke-behovsprøvde lån. Begge regelverk gir bankene adgang til å ta opp lån uten behovsprøving i seks to-måneders låneperioder (januar—februar, mars—april, mai—juni, juli—august, september—oktober, november—desember). Samlet låneopptak i én låneperiode er begrenset til en fast prosent av forvaltningskapitalen. Lånepotensialet innenfor hver periode er fordelt

på transjer til stigende rente. Imidlertid måtte hvert lån tidligere holdes i syv dager, mens A-lån kan være dagslån. Et A-lån må ikke fornyes hver dag, men lånet belastes A-lånsrammen inntil banken selv nedbetaler lånet.

Ved lån utover den ordinære ikke-behovsprøvde låneadgangen kunne bankene tidligere ta opp ikke-behovsprøvde dagslån til 20% rente. I den nye låneordning gis lån utover A-lånsrammen som B-lån, uten behovsprøving. I stedet for en høy rente er det til B-lån knyttet betingelser om utlånsvæksten i den enkelte bank i en periode etter låneopptaket.

#### A-lån

For å lette sammenligningen mellom tidligere og nytt system, er den tidligere låneordningen i tabellen nedenfor satt opp

sammen med et alternativ som viser hvordan den nye låneordningen ville sett ut hvis også den var knyttet til syvdagerslån. Deretter er begge ordningene omregnet til dagslån.

Kolonne III viser låneordningen som gjaldt fram til 1. januar 1979. Samlet gjennomsnittlig lånepotensial i hver låneperiode var 22% av forvaltningskapitalen holdt i syv dager. Potensialet var fordelt på fem transjer med rente fra 7 til 13%. For at låneordningene skal være lettere å sammenligne, viser kolonne IV samlet lånepotensial og transjestørrelser hvis A-lån hadde vært gitt som syvdagers lån. I kolonne V og VI er den tidligere låneordningen og A-lånene vist som dagslån (en transje på 3% av forvaltningskapitalen holdt i syv dager tilsvarer en dagslånstransje på  $3 \cdot 7 = 21\%$ ). A-låns-potensialet er i gjennomsnitt 70% av forvaltningskapitalen holdt i en dag. Potensialet er fordelt på tre transjer med rente fra 7 til 10%.

	Rente		Lån i prosent av forvaltningskapitalen holdt i syv dager		Lån i prosent av forvaltningskapitalen holdt en dag	
	Gammel låneordning	A-lån	Gammel låneordning	A-lån	Gammel låneordning	A-lån
	I	II	III	IV	V	VI
1. transje	d <sup>1)</sup>	d <sup>1)</sup>	4(6) <sup>2)</sup>	3(6) <sup>3)</sup>	28(42) <sup>2)</sup>	21(42) <sup>3)</sup>
2. transje	d+1,5	d+1,5	4(6) <sup>2)</sup>	3	28(42) <sup>2)</sup>	21
3. transje	d+3	d+3	4	3	28	21
4. transje	d+4,5		4		28	
5. transje	d+6		4		28	
Gj.sn. lånepotensial pr. låneperiode			22	10	154	70

1) d= Norges Banks diskonto.

2) Utvidet transje i 2., 3. og 6. låneperiode.

3) Utvidet transje i 2. og 3. låneperiode.



Siden A-lån kombineres med B-lån, har en ikke funnet det nødvendig å la rentestigen for A-lån gå lenger enn til 10%. Dette skyldes at en ikke lenger vil motvirke en uønsket sterk utlånsvekst ved å bringe bankene opp i dyre lån i Norges Bank. I stedet kan utlånsveksten begrenses ved å stramme til likviditeten slik at sannsynligheten øker for at noen banker må ta opp B-lån i Norges Bank. Det antas at bankene dermed vil redusere utlånsaktiviteten for å unngå å få betingelser knyttet til utlånsveksten. Hvis likevel utlånsveksten blir for høy, kan likviditeten strammes til ytterligere, slik at en får direkte kontroll med utlånene i stadig flere banker.

Skatteinnbetalingene til det offentlige påfører banksystemet store likviditetsbelastninger rundt visse månedsskifter. De fleste banker får samtidig likviditetsbehov som de må dekke blant annet ved å ta opp lån i Norges Bank. Tidligere måtte lånene holdes i syv dager. Etter hvert som utbetalingene fra det offentlige etter månedsskiftene igjen bedrer banklikviditeten, oppstod det noen dagers overskuddslikviditet i banksystemet fordi bankene ikke fikk betale ned lånene i Norges Bank før etter syv dager. Sett fra bankenes side virket det urimelig at de måtte sitte med likvider som det ikke var behov for og som unødig reduserte deres fortjeneste. For så vidt kan en si at så lenge banksystemet er pålagt primærreservekrav, bør ikke noen dagers overskuddslikviditet være noe problem, fordi bankene kan bruke den til å overoppfylle primærreservekravet noen dager for så å la være å oppfylle det fullt ut andre dager. (Primærreservekravet er oppfylt hvis gjennomsnittlige primærreserver pr. dag utgjør en viss prosent av forvaltningskapita-

len.) Imidlertid stiller en slik tilpasning store krav til likviditetsstyringen i bankene, og alle har neppe en slik kapasitet. Hvis bankene ikke er pålagt primærreservekrav, medfører overskuddslikviditeten tap.

Med dagslån kan bankene tilpasse låneopptaket i Norges Bank nøyaktig etter behov. Det gjør at den effektive reduksjonen i lånepotensialet ved overgangen fra gammel til ny låneordning ikke blir så kraftig som en direkte sammenligning skulle tilsi. Lånepotensialet blir "drøyere" med dagslån enn med syvdagerslån.

Likevel vil begrensningen i lånepotensialet stille større krav til overvåkingen av likviditetsutviklingen i bankene. Uforutsette likviditetsinndragninger kan raskt bringe mange banker over på B-lån uten at utlånene på forhånd har økt spesielt sterkt. I slike tilfelle kan det innvilges generelle ekstratransjer eller treffes andre likviditetsregulerende tiltak som tilbakekjøp av markedspapir fra bankene eller reduksjon i primærreservekrav/plasseringsplikt. Hvis en stram banklikviditet er ønskelig av valuta-hensyn, kan låneadgangen økes utover A-lån uten at B-lån tas i bruk, men ved at slike lån i stedet belastes med en høy rente.

Den billigste A-lånetransjen er ment som en kompensasjon for at skattebetalingsrutinene til det offentlige påfører bankene de omtalte likviditetspåkjenningene rundt månedsskiftene, særlig i mars-april og mai-juni. Da er den første transjen fordoblet. Tidligere var inndragningen stor også ved månedsskiftet november/desember, men endret offentlig budsjettpolitikk har gjort at det ikke lenger er tilfelle.

Minstegrensen for låneopptak i den tidligere låneordningen var 1/20 av de ordinære transjene og 1/30 av skattetransjene,

dvs. 0,2% av forvaltningskapitalen holdt i syv dager. Minste låneopptak i A-lånsordningen er 10 000 kroner. Lånene skal være i hele tusen kroner.

### *Likviditetsbuffer*

Selv om en bank fører en utlånspolitikk som er tilpasset dens ordinære tilgang på midler, kan den likevel i korte perioder få likviditetsproblemer, f.eks. ved et plutselig fall i innskuddene eller ved at en generell likviditetsinndragning rammer enkelte banker spesielt sterkt. Det er derfor innført en likviditetsbuffer mellom A- og B-lån, slik at alle banker én gang i løpet av en seks-måneders periode kan trekke inntil en 21%-trakt over A-lånsmulighetene uten å bli påført betingelser om utlånsutviklingen. Renten er da den samme som B-lånsrenten. Hvis f.eks. en bank har brukt av likviditetsbufferen i låneperioden mars-april, kan den ikke overskride A-lånsrammen i mai-juni og juli-august. Først deretter har den igjen en reservetransje å trekke på.

### *Spesialregler ved valutaintervensjoner*

I perioder med valutaintervensjoner kan en tilstramning i likviditeten være ønskelig for å begrense valutautgangen fra Norges Bank, samtidig som det ikke er ønskelig at mange banker opptar B-lån fordi utlånsutviklingen kan være tilfredsstillende. I slike situasjoner kan betingelsene for B-lån settes til side, slik at bankene får dagslån til en høyere rente, men uten betingelser om utlånsutviklingen. Renten på slike lån fastsettes av

direksjonen. Den enkelte bank kan da avgjøre om den vil oppta dagslån med høy rente eller B-lån med lavere rente, men med betingelser om fremtidig utlånsvekst.

### *B-lån*

Når en bank har utnyttet 75% av tredje lånetransje i A-lånsordningen, vil den få beskjed om det fra Norges Bank. Hvis banken deretter overskrider A-lånsrammen (og eventuelt likviditetsbufferen), blir overskridelsen automatisk registrert som B-lån. Imidlertid stiller Norges Bank da som betingelse for B-lånet at låntakerbankens utlån til publikum i en periode etter låneopptaket holdes innenfor bestemte rammer. Generelt kan det sies at en bank som fører en utlånspolitikk som gjør at den må oppta B-lån, kommer i en tilnærmet §8-situasjon i en periode etter låneopptaket. Siden det sjelden vil være anledning til å innhente spesielle regnskapsopplysninger fra den enkelte bank, er betingelsene knyttet til utlånstallene i bankenes månedsoppgaver.

Bankene skal til enhver tid kjenne de regler som gjelder for B-lån, men reglene kan endres av Norges Banks direksjon uten at utformingen av A-lånsordningen endres.

Første kontroll med at bankene oppfyller betingelsene for B-lånet, finner sted tre måneder etter utgangen av den måned lånet ble trukket. Deretter kontrolleres utlånene ved de tre følgende månedsskifter. Et B-lån opptatt i april medfører kontroll 31/7, 31/8, 30/9 og 31/10. Man valgte en tilpasningsperiode på tre måneder fram til første kontroll fordi et slikt tidsrom viste seg tilstrekkelig da bankene skulle tilpasse seg §8-reguleringen i 1978.

Det var etter inngående drøftinger med representanter for bankene at Norges Bank valgte å bruke en metode som likner på det bankene i dag er underlagt ved §8-reguleringen. Dette betyr at som betingelse for B-lån må bankenes utlån ved hvert kontrolltidspunkt ikke overstige utlånene tolv måneder tidligere med mer enn en viss prosent. Denne beregnes på grunnlag av kredittbudsjettets tall for bankenes totale utlånsvekst.

Siden kredittbudsjettet opererer med separate tall for forretnings- og sparebankene, vil ikke utlånsprosenten bli den samme for de to bankgruppene. Videre vil forretnings- og sparebankene i Nord-Norge få en høyere prosent enn i Sør-Norge fordi plasseringsplikten (og primærreservekravet når det er i bruk) har lavere sats i nord enn i sør.

Det blir derfor fire prosentsatser for tillatt utlånsvekst, én for hver av bankgruppene i henholdsvis Sør- og Nord-Norge.

En må være forberedt på at prosentsatsene må revideres ved revisjoner i kredittbudsjettet tidlig i mai. Det er imidlertid neppe hensiktsmessig å endre betingelsene på løpende B-lån. Det kan føre til at banker som har søkt om lån før og etter en revisjon av utlånsrammene, kan komme til å få ulik tillatt prosentvis utlånsvekst ved sammenfallende kontrolltidspunkt. Hvis f.eks. utlånsrammene nedjusteres i det reviderte nasjonalbudsjett, vil banker som har opp tatt B-lån i mai, få lavere tillatte utlån ved kontrolltidspunktene enn banker som lånte samme beløp i april. Motsatt hvis låneammen oppjusteres.

Enkelte banker som ikke har tatt opp B-lån, kunne være villige til å betale mer enn B-lånerenten for å slippe B-lånebetingelsene. Andre banker kunne derfor

finne det lønnsomt å ta opp større B-lån enn deres eget likviditetsbehov tilsa. For å forhindre dette, er beregningsreglene for tillatt utlånsvekst utformet slik at bankene trolig ikke vil oppta større lån enn absolutt nødvendig for sin egen virksomhet. Det er oppnådd ved at 25% av B-lånet i en måned kommer til fradrag ved fastsetting av tillatt utlånsvekst ved hvert kontrolltidspunkt. Dermed vil bankene få mindre tillatt utlånsvekst i hver 12-måneders periode fram til kontrolltidspunktene jo større B-lån de opptar. Det betyr også at banker som må ha B-lån, ikke kan oppnå den gjennomsnittlige utlånsvekst for banksystemet totalt, men må nøye seg med noe mindre.

Renten på B-lån er satt til 10,5% fordi det ikke lenger er nødvendig med en høy B-lånerente i forhold til høyeste rente på A-lån for å bremse utlånsveksten. B-lånerenten er satt høyere enn høyeste A-lånerente for å motvirke at banker som har fått B-lån, låner midlene ut til andre banker. Hvis det legges ut markedspapir med høyere rente enn 10,5%, settes B-lånerenten lik markedspapirrenten.

B-lånsadgangen reduseres med 25% ved hver kontroll, slik at B-lånene gradvis trappes ned til null i løpet av kontrollperioden.

Hvis stort sett hele banksystemet er avhengig av B-lån og bankene ikke tilføres ny likviditet, vil en være nødt til å se bort fra regelen om nedbetaling av B-lånene. En vil sannsynligvis også avstå fra å gjøre fradrag i tillatt utlånsvekst, slik at faktisk utlånsvekst i banksystemet ikke blir mindre enn kredittbudsjettets rammetall.

Hvis det ved et kontrolltidspunkt viser seg at en bank har overskredet tillatt utlånsvekst, kan Norges Bank suspendere rentebetingelsene for bankens adgang til A-

og B-lån i to måneder etter kontrolltidspunktet. I stedet kan direksjonen fastsette en rente ut fra størrelsen på overskridelsen. Det utarbeides interne retningslinjer i Norges Bank for dette formål.

Når betingelsene for utlånsvekst i løpet av en periode er fastsatt ved opptak av B-lån, vil de gjelde selv om banken nedbetaler lånet raskt. Først når reguleringsperioden er over, kan banken tilpasse seg fritt.

Hvis en banks tillatte utlån ved det første, det første og andre eller det første, andre og tredje kontrolltidspunkt blir lavere enn det sist kjente utlån når B-lån tas opp, kan kontrollperioden etter søknad utvides med opp til tre måneder. Det kan følgelig bli opp til syv kontrolltidspunkter, og tillatte utlån ved opptil de tre første settes lik de sist kjente utlån når B-lån tas opp. Deretter beregnes tillatte utlån på ordinær måte ved de fire følgende kontrolltidspunktene.

Hvis en bank stadig tar opp nye B-lån, vil Norges Bank ta kontakt med banken for å få klarhet i når banken har tenkt å klare seg uten B-lån, eventuelt få innvilget S-lån i stedet. Systemet er ikke beregnet på at en bank i en lengre periode skal kunne holde B-lån.

Overskridelser av trukne B-lån regnes som nye B-lån og gir grunnlag for nye reguleringsperioder på seks måneder.

#### *Eksempler på B-lån*

10. april 1979 overskrider en sørnorsk forretningsbank A-lånspotensialet (og likviditetsbufferen) i Norges Bank med 10 mill. kroner. Banken var varslet om at 75% av tredje ordinære transje var benyttet pr.

3. april 1979. Overskridelsen blir automatisk notert som et B-lån på 10 mill. kroner.

Banken kan følgelig etter 10. april låne opp til 10 mill. kroner daglig uten at dette registreres som nye B-lån. B-lånet pr. 10. april kan altså i prinsippet betraktes som en kassekreditt med limit på 10 mill. kroner. Hvis det daglige låneopptaket senere i april overstiger 10 mill. kroner, blir overskridelsen registrert som nytt B-lån. De første dagene i mai vil høyeste daglige B-lånssaldo i april være kjent. Da kan banken få beskjed om tillatte utlån pr. 31/7, 31/8, 30/9 og 31/10.

Sett at den prosentvise utlånsveksten i 1979 for sørnorske forretningsbanker blir 7%. Tillatte utlån pr. 31/7-79 blir da:

Utlånene pr. 31/7-78 · 1,07

— ¼ av høyeste B-lånssaldo i april.

Tilsvarende beregnes utlånene pr. 31/8, 30/9 og 31/10. Bankens lånepotensial i Norges Bank i mai, juni og juli vil være A-lån pluss B-lånsrammen som ble fastlagt i april. For august, september og oktober trappes B-lånet ned med 25% hver måned.

#### *Overtrekk*

Overtrekk på bankenes foliokonti i Norges Bank ble tidligere belastet med 20% rente. For å hindre at banker skal være fristet til å overtrekke sine konti i stedet for å oppta A- og B-lån, blir nå overtrekk samt A- og B-lån sett i sammenheng. Overtrekkene blir automatisk lagt til A-lån og belastet med den aktuelle A-lånerente. Hvis summen av A-lån og overtrekk overskrider A-lånsrammen for en bank, betraktes overskridelsen som B-lån.

## Sikkerhetsstillelse

Det var tidligere regelen at bankene ikke behøvde å stille sikkerhet ved opptak av ikke-behovsprøvde lån. Det var imidlertid forutsatt at bankene i sine beholdninger hadde verdipapirer som grunnlag for opplåningen i Norges Bank. I betraktning av at nyordningen med A- og B-lån ses som en videreføring av den tidligere ikke-behovsprøvde låneordningen, gjelder fortsatt tilsvarende forutsetninger om sikkerhetsstillelse.

*De nye reglene for bankenes ikke-behovsprøvde likviditetsslån i Norges Bank – gjeldende fra 1. januar 1979*

1. Bankene kan ta opp to kategorier lån i Norges Bank uten behovsprøving, automatiske lån (A-lån) og betingede lån (B-lån). Disse lånene ytes etter de regler som er gitt nedenfor. Andre lån skal godkjennes av Norges Banks direksjon og vil bli gitt som særlån (S-lån) på de vilkår direksjonen til enhver tid fastsetter.

### 2. Automatiske lån

- a) A-lånene er delt inn i tre lånetransjer som renteberegnes etter reglene i punkt 2b. Transjene er:

*(Lånetransjer i prosent av beregningsgrunnlaget lånt i en dag)*

	Første transje	Andre transje	Tredje transje
Første låneperiode (januar–februar)	21	21	21
Andre låneperiode (mars–april)	42	21	21
Tredje låneperiode (mai–juni)	42	21	21
Fjerde låneperiode (juli–august)	21	21	21
Femte låneperiode (september–oktober)	21	21	21
Sjette låneperiode (november–desember)	21	21	21

Beregningsgrunnlaget for lånetransjene defineres på samme måte som beregningsgrunnlaget for primærreservekravet. Ved beregningen av lånetransjenes størrelse legges beregningsgrunnlaget ved utgangen av den nest siste to-måneders periode til grunn. Hver lånetransje avrundes oppad til nærmeste 100 000 kroner. Hvert låneopptak skal være på minimum 10 000 kroner, og lånebeløpet skal være i hele tusen kroner. Lånene gis som dagslån.

- b) Renten på trukne A-lån i en låneperiode betales etterskuddsvis og beregnes slik: Norges Banks diskonto for lån innenfor første lånetransje som utnyttes i to-måneders perioden. Norges Banks diskonto pluss 1,5% tilleggsrente for lån innenfor annen lånetransje som utnyttes i to-måneders perioden. Norges Banks diskonto pluss 3,0% tilleggsrente for lån innenfor tredje lånetransje som utnyttes i to-måneders perioden.
- c) Alle banker kan i en låneperiode i løpet av en seks-måneders periode trekke inntil en transje på 21% av beregningsgrunnlaget utover A-lånerammen uten å oppta B-lån. Renten er 10,5%. Når en bank har trukket på denne transjen i en låneperiode, kan A-lånerammen ikke overskrides i de to følgende to låneperiodene uten at B-lån tas i bruk.

### 3. Betingede lån

- a) Når en bank har utnyttet 75% av tredje transje i A-låneordningen, vil den få beskjed fra Norges Bank om dette. Ved ytterligere låneopptak som gjør at A-lånerammen overskrides, vil B-lån automatisk bli gitt, uten ytterligere melding, etter regler som beskrevet i punktene 3b–3g. Renten på B-lån er 10,5%. Hvis det legges ut markedspapir med høyere rente enn 10,5%, settes B-lånsrenten lik markedspapirrenten.
- b) Når A-lånerammen overskrides med B-lån, vil Norges Bank sette betingelser om nivået på bankenes utlån til publikum ved fire månedsskifter i de følgende seks til syv måneder. Første kontrolltidspunkt er tre måneder fra utgangen av den måneden B-lånet trekkes. Deretter kontrolleres utlånene ved de tre følgende månedsskifter. Ved hvert kontrolltidspunkt reduseres B-lånerammen med 25% av innvilget ramme.
- c) På grunnlag av kredittbudsjetts utlånrammer for henholdsvis forretnings- og sparebanker beregnes den prosentvise utlånsvest i et år for hver av bankgruppene. Somorske forretnings- og sparebanker tillates å øke sine utlån til publikum i siste tolv-måneders periode fram til hvert kontrolltidspunkt med kredittbudsjetts utlånspresenter multiplisert med utlånene tolv måneder tidligere. Deretter trekkes 25% av innvilget B-låneramme fra i den beregnede tillatte utlånsvest.
- For de nordnorske forretnings- og sparebankene vil utlånspresentene bli satt noe høyere så lenge plasseringsplikt og primærreservekrav settes lavere for de

nordnorske enn for de sømorske banker. For øvrig vil beregningen av tillatte utlån bli som for de sømorske banker.

- d) Hvis en bank allerede har opptatt B-lån, men ønsker å utvide B-lånerammen, regnes utvidelsen som et nytt B-lån. For hver utvidelse av B-lånerammen vil banken få en ny kontrollperiode med fire kontrolltidspunkter. I den grad disse kontrolltidspunktene faller sammen med kontrolltidspunktene for tidligere innvilgede B-lån, må tidligere beregnede tillatte utlån ved disse kontrolltidspunktene reduseres med 25% av siste utvidelse av B-lånerammen. Imidlertid er ikke systemet basert på at banker skal kunne være i en B-lånsposisjon over lengre perioder. Hvis dette skjer, vil Norges Bank ta kontakt med banker det gjelder.
- e) Når en bank har tatt opp B-lån, vil betingelsene for bankens utlån i kontrollperioden gjelde selv om den i løpet av kontrollperioden betaler ned B-lånet.
- f) Hvis tillatt utlånsvekst overskrides ved et kontrolltidspunkt, forbeholder Norges Bank seg retten til å suspendere bankens adgang til A- og B-lån i to måneder etter kontrolltidspunktet. I stedet kan direksjonen fastsette at banken skal betale alle lån i Norges Bank med en bestemt rente fastsatt i henhold til størrelsen på overskridelsen.
- g) Hvis sist kjente tall for utlån til publikum når B-lånet tas opp, er høyere enn tillatte utlån ved ett, to eller tre av de første kontrolltidspunktene, kan lånebanken søke om å få forlenget kontrollperioden. Ved slik forlengelse vil tillatt utlånsvekst ved de første kontrolltidspunktene settes lik sist kjente tall for faktiske utlån. Det kan da bli opp til syv kontroll-

tidspunkter, hvorav tillatte utlån ved de tre første settes til sist kjente utlånstall for B-lånet ble opptatt. Tillatte utlån ved de resterende fire kontrolltidspunktene beregnes som under pkt. 3c.

4. Overtrekk på bankenes foliokonti i Norges Bank i en låneperiode vil automatisk bli lagt til A-lån og belastet med den aktuelle rente i A-låneordningen. Hvis summen av A-lån og overtrekk overskrider A-lånerammen for en bank, er B-lån tatt opp, og reglene under pkt. 3 kommer til anvendelse.

5. I perioder kan bankene få lånebehov utover A-lånerammen fordi likviditeten strammes til på grunn av valuta-intervensjoner. Hvis utlånsutviklingen i bankene ellers er tilfredsstillende i slike situasjoner, kan Norges Bank sette B-låneordningen til side og erstatte den med dagslån til en rente fastsatt av Norges Banks direksjon.

6. Alle lån innenfor A- og B-låneordningen kan disponeres uten deponering av sikkerhet. Det forutsettes imidlertid at den låntakende bank i sin portefølje har verdipapirer som grunnlag for opplåning i Norges Bank (jfr. pkt. 7). Denne regel gjelder også for lån som nevnt under pkt. 5.

7. Stats- og statsgaranterte obligasjoner og andre børsnoterte obligasjoner som Norges Banks direksjon godtar, kan danne grunnlag for opplåning med inntil 95% av pålydende, dog ikke over kursverdien. For ikke børsnoterte obligasjoner fastsetter Norges Bank opplåningsgrunnlaget. Statskasseveksler kan danne grunnlag for opplåning med inntil sitt fulle pålydende.

# Endringer i reguleringen av bankenes valutaposisjoner

*Steinar Juel,  
konsulent i Valutaavdelingen  
i Norges Bank*

Ett av formålene med den norske valuta-reguleringen er å avskjerme det innenlandske penge- og kredittmarkedet fra utlandet. En slik avskjerming er nødvendig for å kunne føre en selvstendig penge- og kredittpolitikk her i landet.

Reguleringen av bankenes valutaposisjoner er en del av denne valutareguleringen. Det rettslige grunnlag finnes i Handelsdepartementets bestemmelser om valuta-regulering av 29. juli 1955, gitt med hjemmel i "Lov om valutaregulering" av 14 juli 1950. Hittil har det for hver enkelt bank vært fastsatt kvantitative rammer for valutaposisjonene. Etter inngående drøftinger med representanter for bankene og etter at saken har vært forelagt så vel bankforeningene som Finansdepartementet, har Norges Bank endret bestemmelsene med virkning fra 1. november 1978, slik at bankene i stedet skal holde sin totalposisjon i valuta tilnærmet lik null. I denne artikkelen blir det gjort nærmere rede for den nye reguleringen. En vil først kort beskrive den regulering som gjaldt fram til 1. november i år, og drøfte de svakheter den hadde. Bankenes totalposisjon i valuta blir så definert, hvorefter en vil drøfte hvordan den nye reguleringen antas å virke. Endelig vil en se litt på gjennomføringen av de nye reglene.

## *Den tidligere reguleringen*

De tidligere bestemmelser har vært gjeldende siden 30. juni 1976. Ordningen innebar at det ble satt en øvre grense for bankenes adgang til å ta opp lån i og innskudd fra utlandet. Det ble fastsatt individuelle lånetak for den enkelte bank. Lånetaket ble beregnet til gjennomsnittet av den enkelte banks faktiske brutto gjeld til utlandet ved utgangen av hver måned i 1975 pluss 20%. Mulighetene for å knytte lånetakene til størrelsen på den enkelte banks forvaltningskapital var blant de alternativer som var vurdert. En måtte imidlertid forlate denne tanken da bankenes struktur i utgangspunktet var så forskjellig.

Bestemmelsene fra 1976 inneholdt også visse beredskapsregler. Disse innebar at Norges Bank i spesielle tilfelle kunne pålegge bankene strengere begrensninger hva angår deres valutaposisjoner og mellomværende i kroner med utlendinger. Bankene kunne pålegges å fryse fast spotposisjonen i valuta, og de kunne pålegges å nekte å ta imot ytterligere innskudd i kroner fra utlendinger. Ved slike bestemmelser ville en kunne begrense uønskede kapitaltransaksjoner i forbindelse med forventninger om endringer i kronens internasjonale verdi.

Bestemmelser av denne karakter har hittil ikke vært truffet. Av beredskapsmessige grunner er de likevel beholdt også under den nye reguleringen.

### *Svakheter ved takreguleringen*

De tidligere regler med fastsettelse av et øvre tak på de enkelte bankenes brutto gjeld til utlandet innebar en fastfrysing av en struktur som gjaldt i 1975. Banker som inntil da hadde lånt mye i utlandet for blant annet å ekspandere på det innenlandske kredittmarked, fikk beholde denne fordelene ved at de fikk et høyt tak. Banker som i mindre grad hadde lånt i utlandet, fikk lavere. Dermed ble de ikke bare avskåret fra å finansiere sine innenlandske utlån på denne måten, men deres muligheter for å utvikle seg som valutabank ble også begrenset.

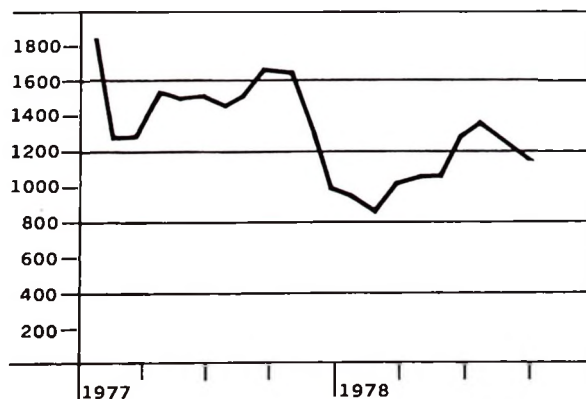
Den enkelte bank hadde selvfølgelig full anledning til å søke Norges Bank om et høyere gjeldstak. Flere slike søknader kom i løpet av den perioden takreguleringen gjaldt. Generelt sett var Norges Bank tilbakeholdende med å innvilge slike søknader. Enkelte utvidelser ble imidlertid foretatt. Dette gjaldt særlig mindre banker som opprinnelig ikke hadde fått innvilget noen ramme, eller hvor rammen var blitt "urimelig" lav. Det var ikke til å unngå at avgjørelsene i betydelig grad måtte bero på skjønn.

Ved takreguleringen fikk en ikke tatt hensyn til sammenhengen mellom spot- og terminmarkedet i valuta. I Norge er bankene normalt netto fordringshavere i valuta på termin. For å kunne kurssikre disse fordringene, må bankene kunne foreta

netto opplåning i valuta. Hvis bankenes lånetak er så lave at de til stadighet får vanskeligheter med å kurssikre sine nettofordringer i valuta på termin, blir det vanskeligere for næringslivet å få kurssikret sine fordringer i valuta.

Bankenes netto fordringsposisjon på termin har jevnt over vist en økende tendens de siste årene. Dette har ikke minst sammenheng med framveksten av oljevirk-somheten i Nordsjøen. Oljeselskapene får sine eksportinntekter i dollar mens de betaler skatter og har andre utgifter i Norge i kroner. For ikke å skape unødvendig uro på det "tynne" valutamarkedet i Norge, har myndighetene oppfordret oljeselskapene til å kjøpe opp kroner gradvis, på terminmarkedet eller på spotmarkedet. Blant annet på grunn av rentestrukturen i Norge synes oljeselskapene hittil i stor utstrekning å ha funnet det gunstig å benytte terminmarkedet. Etter hvert som disse selskaperes skatteutgifter i Norge øker, er det rimelig å regne med at deres kjøp av kroner i terminmarkedet kan bli meget betydelige.

*De elleve største valutabankenes gjeld til utlandet. Månedsgjennomsnitt. Mill. kr.*





Hvis ikke reguleringen av bankenes valutaposisjoner var blitt revidert, hadde en måttet øke bankenes rammer for utenlandske lån, noe som kunne ha vanskeliggjort den avskjerming av det innenlandske kredittmarked som en tar sikte på.

Figuren viser hvordan de elleve største valutabankene utnyttet sitt samlede lånetak i 1977 og i januar–september 1978. Disse bankene hadde til sammen et lånetak på ca. 2 milliarder kroner. I 1977 svingte deres opplåning i utlandet rundt et nivå på 1,5 milliarder kroner. De tre første kvartalene av 1978 var utnyttelsen av lånetaket mindre.

Figuren dekker over forholdsvis store individuelle forskjeller. Noen banker har til stadighet stanget i taket, mens andre i hele perioden har ligget i god avstand fra det.

### *Totalposisjonen*

En banks totale valutaposisjon finner en ved å legge sammen bankens spotposisjon og terminposisjon i valuta. Spotposisjonen er definert som differansen mellom en banks valutaaktiva og -passiva, terminposisjonen som differansen mellom terminfordringer og -gjeld i valuta.

Størrelsen på en banks totalposisjon i valuta gir til en viss grad uttrykk for den kursrisiko banken utsetter seg for. Er totalposisjonen positiv, vil banken tjene på en devaluering av kronen og tape på en revaluering. Og omvendt — hvis totalposisjonen er negativ, vil banken tjene på en revaluering og tape på en devaluering av kronen. Holder banken derimot totalposisjonen lik null, vil den hverken tape eller

vinne ved ensidige endringer i kronens internasjonale verdi.

For at en bank skal være fullt ut sikret mot valutakursendringer, må den holde totalposisjonen i hver enkelt valuta lik null. Det hjelper lite å holde den samlede totalposisjon i valuta lik null hvis den har gjeld i en stigende valuta og fordringer i en fallende. Den nye reguleringen av bankene gjelder likevel bare bankens samlede totalposisjon i valuta. Den er ikke pålagt full kurssikring for hver enkelt valuta. Norges Bank registrerer imidlertid også bankenes valutaposisjoner i de enkelte valutaer.

### *Virkninger av den nye reguleringen*

Studier av bevegelsene i bankenes spot valutaposisjon over en lengre periode viser at den i betydelig grad varierer i takt med endringer i bankenes likviditetssituasjon. I perioder hvor bankenes kronelikviditet er stram på grunn av store innbetalinger til staten samt pålagte reservekrav, har bankenes netto spotgjeld i valuta en tendens til å øke. Det innebærer at bankene reduserer sine valutainnskudd i utenlandske banker og/eller øker sine innlån i valuta. Hensikten synes å være å kompensere for noe av den tapte likviditeten i kroner. Tilsvarende kan en normalt observere en reduksjon i bankenes spotgjeld i valuta i perioder med lettelser i de innenlandske likviditetsforhold.

Bankenes kurssikring av sine valutaposisjoner har variert fra bank til bank og fra periode til periode. I situasjoner med rolige valutariske forhold og stram pengepolitikk har bankene som gruppe netto lånt til dels betydelige beløp i valuta på usikret basis.

Når den innenlandske pengepolitikk er relativt stram, er det forholdsvis kostbart å kurssikre en netto spot-gjeld i valuta på termin. Bankene har i slike situasjoner vurdert det forventede kurstapet ved å ta åpne valutaposisjoner for å være mindre enn kostnadene ved full kurssikring. Resultatet er blitt at bankene har kunnet bedre sin kronelikviditet til forholdsvis lave kostnader.

Det kan så ha oppstått forventninger om en kursstigning på de valutaer bankene har en usikret netto gjeld i. Bankene har da normalt søkt å redusere den udekkede gjelden ved å kjøpe valuta spot. Deres totalposisjon i valuta har i slike situasjoner steget fra et negativt nivå og opp mot null. Bankenes økte etterspørsel etter spot valuta har bidratt til store intervensjonssalg av valuta fra Norges Bank.

Slike svingninger i bankenes totalposisjon i valuta skal ikke kunne finne sted etter den nye reguleringen. Enhver netto opplåning i valuta skal nå kurssikres ved at bankene kjøper tilsvarende valuta på termin. Ved en stram innenlandsk pengepolitikk vil bankenes etterspørsel etter kurssikrede valutalån øke. Kurssikringskostnadene vil dermed stige. Ved et normalt fungerende penge- og terminmarked vil renten på et kurssikret valutalån være om lag den samme som på et tilsvarende lån på det innenlandske interbank-kronemarked.

I situasjoner med rommelig likviditet vil interbankrenten i Norge tendere til å bli lavere enn i utlandet. Et høyere rentenivå i utlandet vil isolert sett gjøre det attraktivt for bankene å nedbetale utenlandsgjeld og øke sine aktiva i utlandet. Etter den nye reguleringen skal imidlertid en slik netto

fordringsøkning i valuta kurssikres på termin. Markedskreftene vil i prinsippet virke slik at kostnadene ved kurssikringen oppveier gevinsten av de høyere rentene i utlandet.

De nye reglene innebærer at prismekanismen skal regulere bankenes kapitaltransaksjoner. Reguleringens effektivitet vil avhenge av hvor følsomt bankenes kunder reagerer på endringer i terminkursen på kroner. Hvis kundenes (f.eks. eksportørens) etterspørsel etter kroner på termin øker mye ved en liten nedgang i terminkursen for kroner, vil reguleringen være relativt lite effektiv. Bankene vil i det tilfellet kunne motvirke pengepolitiske tilstramninger ved å låne i utlandet uten særlig store kostnader. De får da kurssikret en stor økning i spotgjelden ved å foreta bare mindre reduksjoner i kronens terminkurs.

En kan få et visst bilde av kundenes prislefølsomhet ved å studere sammenhengen mellom bankenes netto terminposisjoner i valuta og terminkursen på kroner. En slik studie av historiske tall tyder ikke på at bankenes kunder er særlig følsomme overfor endringer i terminkursene. Det betyr i så fall at bankene bare i begrenset grad vil kunne motvirke en pengepolitisk innstramning ved lån fra utlandet. Stor opplåning i utlandet krever sterke reduksjoner i kronens terminkurs, noe som betyr at den kurssikrede opplåningen blir kostbar.

I drøftingen foran er det implisitt forutsatt en nøytral kursforventning i markedet. Ved sterke forventninger om appresiering eller depresiering vil reguleringen ikke virke så strømlinjet som påpekt foran. Den sikrer imidlertid at bankene ikke kan spekulere mot kronen ved å ta en åpen totalposisjon.

Bankenes kunder derimot vil i slike situasjoner kunne endre adferd og påtvinge bankene betydelige omplasseringer mellom inn- og utlandet. En måtte akseptere forholdsvis drastiske endringer i bankenes likviditet for å motvirke en slik endring i kundenes adferd. I situasjoner med mer permanente forventninger om kursendringer ville det nok være hensiktsmessig å ta i bruk beredskapsbestemmelsene.

#### *Effektiviteten av det nye systemet sammenlignet med det gamle*

En kan forsøke å sammenligne effektiviteten av det nye systemet med det tidligere ved å se på hvilket av dem som i sterkeste grad avskjermmer det innenlandske pengekmarkedet. Rammereguleringen innebar absolutte, men justerbare grenser for bankenes opplåning i utlandet. Slike grenser finnes ikke i det nye systemet. Dette peker isolert sett i retning av at det nye virker mindre avskjermende enn det gamle. Takreguleringens effektivitet avhang imidlertid av størrelsen på taket. Figuren foran i artikkelen kan tyde på at takreguleringen bare i kortere perioder effektivt begrenset bankenes opplåning i utlandet.

Under takreguleringen lånte bankene usikret betydelige beløp fra utlandet i perioder med stram likviditet. Det kan de ikke gjøre under den nye reguleringen. Opplåningen vil derfor under ellers like omstendigheter bli dyrere enn under takreguleringen. Dette peker i retning av at den nye reguleringen kan være mer effektiv enn den gamle.

Som et siste moment kan nevnes at den nye reguleringen kan representere et incita-

ment for bankene til i større grad å markedsføre terminsikring overfor sine kunder. Dette kan øke publikums følsomhet overfor endringer i terminkursene og dermed gjøre det billigere for bankene å ta opp kurssikrede valutalån. Hvis det skjer, vil lekkasje-effekten ved det nye systemet bli større. Det er imidlertid relativt komplisert å drive en slik markedsføring, fordi en på forhånd aldri kan vite om en kunde vil tape eller vinne på å inngå en terminkontrakt.

#### *Gjennomføringen av den nye reguleringen*

For en valutabank vil det være nesten umulig å avstemme valutaposisjonene slik at totalposisjonen hver dag er eksakt lik null. Jo større valutaomsetning banken har, jo vanskeligere vil det være. Det er derfor for hver enkelt bank fastsatt tekniske svingningsmarginer rundt null. Marginene varierer med bankens størrelse. I prinsippet skal de imidlertid være så små at banken må sikte mot null i totalposisjon for med rimelig sannsynlighet å kunne holde seg innenfor svingningsmarginene.

Noen banker har i lengre tid holdt totalposisjonen forskjellig fra null. Disse bankene har fått en spesiell overgangsordning. Den tekniske svingningsmarginen for totalposisjonen etableres rundt et nivå forskjellig fra null. Dette nivået skal så justeres hvert halvår, slik at det blir lik null i løpet av en fire-årsperiode.

Reguleringen av totalposisjonen er foreløpig innført som en prøveordning til utgangen av 1979. Omfanget av ordningen er i prøveperioden begrenset til å gjelde de

elleve største forretningsbankene. De står for om lag 90% av valutaomsetningen i Norge. De andre valutabankene er fortsatt underlagt takregulering. Denne introduksjonsformen er valgt av flere årsaker. Den viktigste er at det ut fra teoretiske overveielser er umulig å fastslå med sikkerhet hvordan det nye systemet vil fungere. Ved først å innføre det som en prøveordning for

et begrenset antall banker (som dog dekker det vesentlige av markedet), vil det være lettere å rette opp eventuelle mangler ved systemet, eller muligens å forlate det helt om det skulle vise seg ikke å fungere etter forutsetningene. Når prøveperioden er omme, vil erfaringene bli vurdert og systemet eventuelt gjennomført for alle valutabankene.

# NORGES BANK

Penger og Kreditt

Innhold 1977–1978

Årgang 5–6

## Penger og Kreditt

### Nr. 1/mars 1977/årg. 5

- 3 I dette nummer
- 5 Konjunkturoversikt – konjunkturindikatorer
- 16 Kredittoversikt
- 19 Valutaoversikt
- 23 Markedspapirordningens plass i den kortsiktige likviditetsreguleringen  
*Jon Petter Holter og Brynjulv Vollan*
- 32 Utviklingslandenes gjeldsproblemer – *Odd Nordhus*
- 39 Kostnadene i betalingsformidlingen – *Asbjørn Fidjestøl*
- 49 Gjeldende kredittbestemmelser
- 53 Tabeller

*Vedlegg: Hermod Skånlands foredrag  
"Prisproblemene 4 år etter",  
holdt i Statsøkonomisk Forening 14. februar 1977.*

### Nr. 2/juni 1977/årg. 5

- 75 I dette nummer
- 77 Den vanskelige velstanden
- 79 Konjunkturoversikt – konjunkturindikatorer
- 88 Kredittoversikt
- 93 Valutaoversikt
- 97 Den nye bankstatistikken – hva sier den?  
*Jon Petter Holter og Bjørn Rogstad*
- 106 Trekk av strukturutviklingen i norsk kredittvesen etter 1950 –  
*Martinus Hålsen*
- 118 Kredittoversikt 1976
- 134 Distriktsrapporter 1976
- 145 Gjeldende kredittpolitiske bestemmelser
- 149 Tabeller

**Nr. 3/sept. 1977/årg. 5**

- 171 I dette nummer
- 173 Konjunkturoversikt – konjunkturindikatorer
- 184 Kredittoversikt
- 190 Valutaoversikt
- 195 Valutakontroll – *Per Steina*
- 203 Nye pengesedler – hvorfor og hvordan – *Gulbrand Heyerdahl-Jensen*
- 207 Distriktsbankenes likviditet og utlån – *Bjørn Rogstad*
- 214 Avdelingsjubiléer i Norges Bank – *Håkon Sannes*
- 220 Norges Bank – omorganisering ved hovedsetet
- 223 Gjeldende kredittbestemmelser
- 227 Tabeller

**Nr. 4/des. 1977/årg. 5**

- 251 I dette nummer
- 253 Rammer og renter
- 255 Konjunkturoversikt – konjunkturindikatorer
- 268 Kredittoversikt
- 274 Valutaoversikt
- 280 En analyse av den aktuelle kredittpolitikk – Foredrag av *Hermod Skånland*
- 290 Norsk opplåning i utlandet – *Per H. Brinch*
- 299 Den reviderte valutafondsavtalen – *Enok Olsen*
- 311 Gjeldende kredittbestemmelser
- 315 Tabeller

**Nr. 1/mars 1978/årg. 6**

- 3 I dette nummer
- 5 Konjunkturoversikt – konjunkturindikatorer
- 17 Kredittoversikt
- 25 Valutaoversikt
- 30 Penge- og kredittpolitikk – nye teorier og praksis? – *Einar Forsbak*
- 43 Seddel- og skillemyntomløpet i Norge – *Leiv Vidvei* og *Asbjørn Fidjestøl*
- 51 Gjeldende kredittbestemmelser
- 55 Tabeller

*Vedlegg: Knut Getz Wolds foredrag om  
Den økonomiske situasjon,  
holdt på Norges Banks representantskapsmøte 27. februar 1978.*

**Nr. 2/juni 1978/årg. 6**

- 79 I dette nummer
- 81 Om paragraf 8
- 83 Konjunkturoversikt – konjunkturindikatorer
- 95 Kredittoversikt
- 102 Valutaoversikt
- 108 En jubileumsmedalje – en jubileumsmynt – en minnemynt
- 110 Valutaterminmarkedet i Norge – *Steinar Juel*
- 125 Utviklingen på rentemarkedet – *Stein Sjølie*
- 130 Kredittoversikt 1977
- 142 Distriktsrapporter 1977
- 153 Gjeldende kredittpolitiske bestemmelser
- 159 Tabeller

**Nr. 3/okt. 1978/årg. 6**

- 187 I dette nummer
- 189 Konjunkturoversikt – konjunkturindikatorer
- 200 Kredittoversikt
- 204 Valutaoversikt
- 209 Et nytt valutasystem i Europa – *Trygve Spildrejorde*
- 218 Pengepolitikken i USA – *Jon Petter Holter*
- 229 Ny 500 kroneseddel
- 230 Den syvende kvoterevisjon i IMF og spesielle trekkrettigheter – *Enok Olsen*
- 237 Unntak fra primærreservekrav og plasseringsplikt for bankenes utlån  
i utenlandsk valuta – *Bjørn Rogstad*
- 241 Gjeldende kredittpolitiske bestemmelser
- 247 Tabeller

**Nr. 4/des. 1978/årg. 6**

- 271 I dette nummer
- 273 Den nye låneordningen
- 275 Konjunkturoversikt – konjunkturindikatorer
- 287 Kredittoversikt
- 291 Valutaoversikt
- 297 Nye regler for Norges Banks likviditetslån til banker – *Knut Holli*
- 305 Endringer i reguleringen av bankenes valutaposisjoner – *Steinar Juel*
- 311 Ny 100 kroneseddel
- 312 Norges Banks markedspapir – *Leif Eide*
- 316 Norske investeringer i utlandet – *Per Steina, Svein Olav Hansen og Bjørn Wamli*
- 327 Gjeldende kredittpolitiske bestemmelser
- 331 Tabeller



## Ny 100-kroneseddel

2. januar 1979 satte Norges Bank en ny 100-kroneseddel i omlop. Dette er den første seddel av utgave VI. Den nåværende 100-kroneseddel av utgave V har vært i bruk siden 1963 og vil fortsatt være i omlop i flere år fremover.

For å bringe nye impulser til det lukkede miljø våre grafikere arbeider i, ble det fra deres side ytret ønske om å engasjere en utenforstående grafisk designer til å bistå med utformingen, og valget falt på Leif Frimann Anisdahl.

Hans oppgave ble, innenfor de strenge grenser som verdipapirteknikken setter, å lage et udetaljert utkast som viste de to seddelsiders hovedtrekk, og dessuten komme med forslag til bokstavtyper og til verditallet, som man ønsket sentralt plassert. På grunnlag av hans skisser er de endelige tegninger utført av grafiker Sverre Morken.

Seddelen format er som for den nåværende 145 x 78 mm. Papiret er gult med innlagt sikkerhetstråd og vannmerkeportrett av Camilla Collett.

Hovedtrykket på forsiden er brunt, bitrykkene gir markerte innslag av rødt og grønt i maskingraverte og tegnede mønstre.

Forsidens midtfelt domineres av 100-tallet både i hovedtrykk og bitrykk.

Venstre felt har et portrett av Camilla Collett, tegnet og gravert av Knut Løkke-Sørensen etter et maleri av Johan Gørbitz. Høyre felt er reservert for vannmerke.

Den dominerende farge på baksiden er brun. Hovedmotivet er en sølvspenne fra 1400-tallet. Spennen finnes i Kunstindustrimuseets samlinger. På seddelen er den omgitt av rosetter i varierende farger.

Venstre del er reservert for vannmerke, og høyre felt har tekst og verditall omgitt av maskingraverte mønstre.

Seddelen har signaturene til direksjonens formann og bankens hovedkasserer. Den er trykket på samme rotasjonspresse som ti-kroneseddelen, og første trykningsår er 1977.

Bildene viser seddelen i forminskert målestokk.



# Norges Banks markedspapir

*Leif Eide,  
kontorsjef i Kredittpolitisk avdeling  
i Norges Bank*

## *Bakgrunnen for ordningen*

På møtet i februar 1977 vedtok Norges Banks representantskap å innføre en markedspapirordning som da foreløpig skulle gjelde som en prøveordning inntil utgangen av 1978. Ordningen ble gjort permanent av representantskapet i desember 1978, samtidig som det ble foretatt en mindre endring i reglene for markedspapiret. På denne bakgrunn kan det være av interesse å se noe nærmere på hvorledes ordningen har fungert til nå, og hva som var bakgrunnen for representantskapets vedtak i desember. En omtale av markedspapiret ble gitt som artikkel i Penger og Kreditt nr. 1/1977, dvs. da ordningen ble introdusert for ca. to år siden.

Markedspapirordningen var tenkt som et supplement til hovedvirkemiddelet i likviditetspolitikken, primærreservekravet. Den nye ordningen skulle sette myndighetene bedre i stand til raskt å nøytralisere uforutsette og uønskede svingninger i banklikviditeten, særlig slike som følger av Norges Banks valutatransaksjoner med bankene. Slike svingninger skaper likviditetsmessige styringsproblemer, både på grunn av den tid det tar å endre primærreservekravene, og på grunn av at valutaintervensjonene påvirker likviditeten ulikt i de forskjellige banker.

## *Bruken av markedspapirordningen*

Den tid som fulgte etter at ordningen ble innført, dvs. fra 1. mars 1977 og fram til begynnelsen av 1978, var stort sett kjennetegnet ved at bankenes utlån økte langt raskere enn forutsatt i kredittopplegget. Sentralmyndighetenes transaksjoner har ført til en meget sterk likviditetstilførsel til banker og publikum. I kredittopplegget har en tatt sikte på å nøytralisere store deler av denne likviditetstilgangen ved å skape et underskudd i den private sektors betalinger med utlandet. Dette er oppnådd ved å holde igjen på sektorens opplåning i utlandet, slik at private har måttet bruke sin kronelikviditet til å kjøpe valuta i banker, og bankene igjen har måttet bruke sin likviditet til å kjøpe valuta i Norges Bank.

En har rimelig oversikt over hvorledes likviditetstilgangen ved offentlige transaksjoner vil utvikle seg i løpet av året. Likviditetsendringer som skyldes valuta-intervensjoner, har imidlertid kommet i bølger, ofte i sammenheng med internasjonal valutauro. Den typiske likviditetsutvikling har vært at likviditeten gradvis har bygget seg opp for så plutselig å strømme ut i løpet av noen få dager. Av hensyn til utlånsutviklingen har myndighetene valgt å motvirke dette ved å øke primærreservekravene. Når så valutaintervensjonene kom, lempet en i første omgang på bankenes

lånecadgang i Norges Bank for siden å redusere primærreservekravene hvis banklikviditeten ble vurdert som for stram på sikt.

Kredittlovens §8 ble innført både for forretnings- og sparebankene fra midten av 1978. En hadde etter hvert også tydelige indikasjoner på at bankene oppfylte konsumlånforståelsen. Det synes derfor ikke rimelig at uønsket likviditet i banksystemet ble nøytralisert ved virkemidler som rammet bankene økonomisk. Slik som forholdene lå an, syntes det naturligere å gjøre bruk av markedspapirordningen. I Norges Banks brev til Finansdepartementet om innføring av kredittlovens §8 ble det sagt at det fortsatt var ønskelig å holde en relativt stram banklikviditet, og at det i den nye utlånssituasjonen kunne oppnås ved å utstede markedspapirer. Dette ble gjentatt ved de senere forslag om reduksjon og opphevelse av primærreservekravene. I rundskriv til bankene i mai og juli ble de varslet om at Norges Bank var innstilt på å utstede markedspapirer hvis likviditeten ble for rommelig.

I august, etter en periode hvor interbankrenten var falt ned til nær null og bankenes opplåning i Norges Bank var ubetydelig, ble markedspapiret tilbudt bankene i to omganger til en kurs som innebar en effektiv avkastning på vel 10,5% p.a. Første tilbud ble gjort kjent 7. august med belastning 11. august, og annet tilbud ble gjort kjent 10. august med belastning 17. august. Teknisk sett gikk dette uten problemer. Det at den enkelte bank på egen hånd skulle melde sin interesse til Norges Banks hovedsete eller avdeling, viste seg imidlertid ikke å fungere. Det ble derfor nødvendig for Norges Bank å kontakte den enkelte bank.

På grunnlag av den likvidetsprognose som forelå da tilbudet ble gjort kjent for bankene, var Norges Bank innstilt på å akseptere en tegning på opp til 2 milliarder for å oppnå den likvidetsstramhet en tok sikte på. I alt ble det tegnet for 1 100 mill. kroner, hvorav sparebankene stod for 60%. Samtidig kom det imidlertid en likvidetsinndragning ved valutaintervensjoner for 900 mill. kroner, slik at målet for total likvidetsnøytralisering ble nådd. Interbankrenten steg fra ca. 3% i første halvpart av august til 9% i annen halvpart. På dette nivået lå renten også i første uke av september, men falt senere på grunn av stor likviditetstilførsel ved offentlige transaksjoner. Samtidig ble imidlertid likviditet trukket inn ved fortsatte valutaintervensjoner, slik at målet for likvidetsstramhet ble nådd. Forretningsbankene som gruppe utnyttet i fjerde låneperiode (juli–august) knapt 30% av tredje lånetransje i Norges Bank (med rente 10%) og sparebankene knapt 30% av annen transje (med rente 8,5%).

Ved månedsskiftene august/september og oktober/november, som er beregnings-tidspunkter for plasseringsplikten, benyttet enkelte banker seg av adgangen til å selge markedspapir til Norges Bank med plikt til å kjøpe dem tilbake igjen innen syv dager. I alt solgte bankene markedspapir for 422 mill. kroner i august og 334 mill. i oktober. Bankene kjøpte dem tilbake gradvis i løpet av første uke av september og november.

For låneperioden september–oktober var likvidetsmålet det samme som i foregående, dvs. at forretningsbankene som gruppe skulle komme opp i tredje lånetransje, men ikke høyere. For å oppnå dette, syntes det igjen nødvendig å legge ut

markeds papiret på grunn av den store likviditetstilførsel ved offentlige transaksjoner. Den internasjonale valutauro og de ledsagende valutaintervensjoner endret imidlertid bildet. For ikke å få for stram banklikviditet, fant en det nødvendig å øke bankenes låneadgang i Norges Bank. En fant det også hensiktsmessig å gi bankene tilbud om at Norges Bank ville kjøpe tilbake markeds papir for å demonstrere at Norges Bank er innstilt på å bruke markeds papirordningen aktivt begge veier i likviditetspolitikken. Det var imidlertid ikke ventet at tilbakekjøpene ville bli av en størrelse som betydde noe likviditetsmessig; dette fordi likviditetstilstramningen ved valutaintervensjoner i første omgang særlig rammer valutabankene, og de seks store valutabankene bare hadde kjøpt markeds papirer for vel 300 mill. kroner. I alt kjøpte Norges Bank markeds papirer for 185 mill. kroner 16. oktober. I femte låneperiode (september-oktober) lånte forretningsbankene vel 80% av den utvidede tredje transje, mens sparebankene lånte vel 20%. Hvis de likviditetstilførende tiltak ikke var blitt gjennomført, ville forretningsbankene ha lånt halvparten av femte transje (med rente 13%) og sparebankene 70% av tredje transje.

Den ulike fordelingen av likviditeten innenfor banksystemet ble reflektert ved at noen sparebanker, da de fikk tilbud om å selge tilbake markeds papirene til Norges Bank, gav til kjenne at de heller ville kjøpe markeds papirer selv. Med dette for øye ble tilbudskursen satt slik at den effektive avkastning ble 10% p.a. for den perioden (omkring to måneder) bankene hadde sittet med markeds papirene. Denne kursen innebar at banker som solgte direkte til Norges

Bank, ville måtte gi avkall på en effektiv rente for siste måned på ca. 11,5% p.a. For å få til en utjevning av banklikviditeten, ble det på denne måten lagt opp til at sparebankene kunne by en gunstigere kurs enn Norges Bank. Det ble også antydnet overfor forretningsbankene at det var sannsynlig at sparebankene kunne være interessert i å overta deres markeds papirer.

På grunn av valutaintervensjonene fram til midten av oktober så det ut til at banklikviditeten i sjette låneperiode (november—desember) ville bli så stram at det kunne bli vanskelig å tilby bankene nye markeds papirer når den utestående beholdning skulle innløses i midten av november. I Norges Bank vurderte en imidlertid situasjonen slik at det var ønskelig å kunne tilby banker med god likviditet — det vil stort sett si sparebanker — å plassere sine midler i markeds papirer — dette for å gi dem et alternativ til å låne ut midler når utlansreguleringen i henhold til kredittlovens §8 utløper ved årsskiftet. Norges Bank tilbød derfor bankene markeds papir til en kurs som innebar en effektiv rente på 10¼% p.a. En ville da være klar til å tilføre banksystemet likviditet dersom likviditetssituasjonen skulle vise seg å bli strammere enn hva en tok sikte på. I alt tegnet bankene markeds papirer for 500 mill. kroner den 17. november, hvorav sparebankene stod for 90%.

De markeds papirer som ble tilbakekjøpt i oktober og innløst i november, viste at det ikke var noen nevneverdig omsetning av markeds papirer bankene imellom. Når de blir mer fortrolig med markeds papirene, må en vente at interbankmarkedet for disse papirene vil fungere mer effektivt. På forespørsel svarte Norges Bank at en ikke har

noe imot at finansmeklere formidler annen-  
hånds omsetning av markedspapirer.

### *Det fremtidige behov for markedspapir- ordningen*

For å kunne motvirke uheldige svingninger i banklikviditeten ved bankenes valutakjøp som er forutsatt i kredittopplegget, er det ønskelig at bankene har en viss beholdning av markedspapirer. Forslaget til ny låneordning innebærer dessuten at bankene selv, i langt større grad enn tidligere, blir pålagt ansvaret for å holde en tilstrekkelig grad av egenlikviditet for å kunne dekke både regulære og uventede likviditetspåkjenninger. Hvis bankene skal holde en større grad av egenlikviditet, må de også kunne få en rimelig avkastning på slike midler. Markedspapirer kan være et hensiktsmessig plasseringsalternativ for bankene. Dette betyr at de bør gå inn i 1979 med en rimelig stor beholdning av markedspapirer, og at de får anledning til å kjøpe nye når de forfaller til innløsning.

Den korte tid markedspapirene er blitt brukt i praksis, betyr at en ikke har erfaringsbakgrunn for å foreslå endringer i ordningen. Med tiden kan det vise seg ønskelig å foreta vesentlige endringer. F.eks. kan det tenkes at en finner det hensiktsmessig at også andre enn banker blir tilbudt markedspapir. En slik omlegging vil bli vurdert når det offentlige renteutvalg har fremlagt sin utredning og den er behandlet av regjeringen og Stortinget.

Allerede ved utløpet av prøveperioden

var det imidlertid en side ved markedspapirordningen som ble endret. Markedspapirene skulle etter de opprinnelige bestemmelser ha en løpetid på tre måneder. Etter tradisjonell renteregning har hver måned 30 dager. Dersom markedspapirene forfaller på en lørdag, søndag eller annen helligdag, er forfall neste hverdag. En legger da antall ekstra dager til 90 for å komme fram til det antall rentedager som brukes for å beregne salgs- og kjøpskurser. Metoden innebar at antall faktiske løpedager (kalenderdager) bare ville stemme overens med antall rentedager for markedspapirer lagt ut i januar i ikke-skuddår. For papirer lagt ut i februar ville antall faktiske løpedager være 89, mens de i andre måneder ville være flere enn 90. Ved lån i Norges Bank samt ved kortere særinnskudd og ved lån seg imellom betaler bankene renter pr. kalenderdag. Ved at Norges Bank godskrev 30 rentedager i måneden på markedspapirene, kunne den effektive rentemargin ved kjøp av papirene bli mindre enn antatt. Dessuten virket det urimelig at når bankene rediskonterte markedspapirene i Norges Bank ved utgangen av måneder med 31 dager, ble de rentebelastet for den 31. dagen, mens de ikke ville ha noen renteinntekt ved å la være å rediskontere denne dagen. Systemet virket derfor usymmetrisk.

For å unngå disse problemene, ble markedspapiret gjort til et 90-dagers papir i stedet for et tre-måneders papir. Innløsningsstidspunktet settes nå til 90 dager etter belastning. Tilsvarende regler er fastsatt for rediskontering hvor også antall dager regnes etter kalenderen.

# Norske investeringer i utlandet

*Innledning ved Per Steina,  
kontorsjef i Valutaavdelingen  
i Norges Bank*

Blant investorene i utlandet finner vi de fleste avskygninger av næringslivet representert. Den geografiske spredningen er stor, og Norge har interesser i alle verdensdeler med et mangfold av selskapsformer underlagt et like stort antall selskaps- og regnskapslovgivninger. Det kan likedan slås fast at motivene bak de direkte investeringene er sterkt varierende. Det ligger imidlertid i definisjonen av begrepet "direkte investeringer" at hovedmotivet er å oppnå en "kontrollerende interesse" i vedkommende utenlandske firma. Dette i motsetning til portefølje-investeringer, som normalt foretas ut fra et rent avkastningsmotiv. I Norges Banks arbeid med direkte investeringer er disse begrenset til en interesse som svarer til 10% eller mer av egenkapitalen.

Investeringsundersøkelsen som presenteres her, omfatter en viktig del av de norske eierinteresser i utlandet, nemlig norske investeringer i utenlandsk *industrivirksomhet*. Tidligere har Norges Bank utarbeidet tilsvarende regnskapsmessige oversikter over skipsfartsinteresser i utlandet.

I forhold til de vel 2 000 juridiske enheter som valutamyndighetene totalt sett har gitt tillatelse til å foreta direkte investeringer i utlandet, blir tallet på industriinvesteringer i utlandet forholdsvis beskjedent, nemlig 146. Men den økonomiske betydningen av disse investeringene, både

hjemme og ute, er langt større enn selve tallet kan tyde på. Med en samlet sysselsetting i de utenlandske foretak som er registrert, på over 20 000 ved inngangen til 1977 og en total kapital på over 5 milliarder kroner, sier det seg selv at de utgjør et viktig supplement til norsk næringsliv.

I den avtale om liberalisering av kapitalbevegelser som er vedtatt av OECD, er det nedfelt en målsetting om at direkte investeringer i størst mulig grad skal kunne foretas fritt over landegrensene. Norge, i likhet med mange andre land, har imidlertid tatt en reservasjon i denne forbindelse og pålegger alle investorer å søke lisens fra Norges Bank eller Handelsdepartementet før kapitaloverføring kan finne sted.

I realiteten praktiseres denne reguleringen på en måte som tilkjenner en klar forståelse for at norsk næringsliv kan ha et behov for etableringer på utenlandske markeder, enten gjennom produksjonsheter, markedsføringsheter eller enheter som representerer samarbeid med andre utenlandske konserner om produktutvikling, know-how etc. Med en viktig reservasjon for skipsfart, der særlige forhold er ansett å foreligge, vil søknader om å få foreta direkte investering i utlandet normalt bli innvilget.

I forbindelse med lisensiering av norske interesser i utlandet har det vært stilt opp visse betingelser som i utgangspunktet

skulle sikre at norske interesser blir ivare tatt. Disse betingelsene går vanligvis ut på at det ikke skal foretas akkumulering av kapital i det utenlandske selskap utover nødvendige beløp til avsetninger m.v. Der nest er det stilt betingelse om at dersom det utenlandske selskapets virksomhet ønskes utvidet, herunder opprettelse av eller deltagelse i andre selskaper, må saken tas opp på nytt med norske valutamyndigheter. Det er også fremsatt krav om at utskrift av balanse- og resultatregnskap skal sendes inn til Norges Bank for hvert år.

Betingelsene som stilles i forbindelse med lisens, representerer derfor også en utvidelse av norsk jurisdiksjon etter valuta-loven, som vanligvis ikke går utover Norges grenser. Det sier seg selv at den utenlandske etablering er underlagt lover og regler i det land hvor selskapet er lokalisert. Norske myndigheter må nødvendigvis utøve denne begrensede "jurisdiksjon" som ligger i lisensbetingelsene, på en måte som er i samsvar med vanlig mellomfolkelig "skikk og bruk".

Den foreliggende undersøkelse er ikke særlig egnet som grunnlag for å kunne vurdere i hvilken grad norske investeringer i utlandet er lønnsomme eller nyttige, hverken på næringsbasis eller bedriftsbasis. Undersøkelsen er i første rekke et ledd i å skaffe en bedre kontinuerlig oversikt over norske eierinteresser i utlandet og spesielt å bringe regnskapsinformasjoner fra forskjel-

lige land, med ulik regnskapslovgivning, på en mest mulig ensartet basis.

Fra Norges Banks side legger en ved kontrollen av de utenlandske investeringer særlig vekt på at transaksjoner mellom moderselskap i Norge og datterselskap i utlandet er "bona fide", dvs. at de er det de gir seg ut for å være. Dette kontrollarbeid er viktig, ikke minst i forbindelse med skattleggingen av det norske moderselskap og anvendelsen av de mange ulike skatteavtaler mellom Norge og andre land. Ved regulering av direkte investeringer i utlandet vil det normalt ikke bli akseptert at hjemføring av overskudd skjer ved overprising eller kunstig betaling for tjenester e.l. Dersom hjemføring skjer i slik form, bør den under alle omstendigheter være godkjent av begge de berørte lands myndigheter.

Unødvendig kompliserte selskapskonstruksjoner bør også unngås, idet de i sterk grad vanskeliggjør valutamyndighetenes kontrollarbeid. Dette gjelder f.eks. spørsmålet om etablering av nye datterselskaper med basis i eksisterende selskaper i andre land. Nye etableringer i utlandet bør fortrinnsvis skje direkte fra norsk selskap. Det er også rimelig å forutsette at selskap som etableres i utlandet, skal drive en *reell* økonomisk virksomhet, f.eks. i form av produksjon, salg e.l. Behov for holdingselskaper bør begrunnes særskilt. Normalt bør slike holdingselskaper registreres i Norge.

## En undersøkelse av norske investeringer i utenlandsk industri

Svein Olav Hansen og Bjørn Wamli,  
Valutastatistikk-kontoret i Norges Bank

### Noen definisjoner

Med *direkte investeringer* forstår vi erverv av aksjer/andeler i den hensikt å oppnå kontrollerende interesse. Vi har imidlertid ikke med i undersøkelsen selskaper hvor nordmenn f.eks. gjennom lisensavtaler, royaltyavtaler, know-how o.l. har en kontrollerende interesse uten å delta som aksjonær eller med en andel under 10%.

Denne undersøkelse omfatter således utenlandske industrietableringer hvor den samlede norske eierandel er over 10%.

Vi benevner i undersøkelsen norsk investor som *moderselskap* og det utenlandske investeringsobjekt som *datterselskap*.

Med utenlandsk *konsern* forstås i denne sammenheng at et av de utenlandske selskaper eier så mange aksjer i et annet utenlandsk selskap at de representerer flertallet av stemmene. Det førstnevnte selskap anses som første generasjonsselskap i konsernet og det sistnevnte som andre generasjonsselskap. I undersøkelsen er også benyttet benevnelsen tredje generasjonsselskap. Med dette menes andre generasjonsselskapets datterselskap.

Ingen av den norske investors selskaper i Norge er således inkludert.

Ifølge valutalovens §8 er *valutainnledning*: Staten, norske kommuner, personer som bor her i landet eller vanligvis har tilhold her, samt selskaper, korporasjoner,

stiftelser og alle slags institusjoner med sete her i landet. Alle andre betraktes etter loven som *valutautlending*.

### Kildegrunnlag

Undersøkelsen gjelder regnskapsårene 1975—1976 og omfatter investeringer i utenlandske industriselskaper med en norsk eierandel på over 10%.

Når valutamyndighetene gir sitt samtykke til investeringer i utlandet, blir investor pålagt å sende inn til Norges Bank utskrift av det utenlandske selskaps status samt taps- og vinningskonto ved utløpet av hvert regnskapsår. Da regnskapsreglene varierer fra land til land, har vi funnet det nødvendig å stille de norske investorer en rekke spørsmål for å få så entydige data som mulig vedrørende investeringene. Alle selskaper som er registrert i vårt kartotek som investor i utenlandsk industrivirksomhet, er bedt om å besvare et spørreskjema. Selskapenes besvarelser samt de innsendte regnskaper utgjør datagrunnlaget for vår undersøkelse.

Vi gjør oppmerksom på at undersøkelsen også omfatter noen få tredje-generasjonsselskaper. De inngår da som ledd i et konsern, og grunnen til at vi ikke har ført konsernet samlet inn i undersøkelsen, er at konsernets hovedvirksomhet ikke er industri.

Det har i noen tilfelle vært vanskelig å avgjøre hvorvidt et utenlandsk selskap driver produksjon eller er en salgsbedrift for det norske moderselskapets eksportvarer. I slike tilfelle har vi overlatt til moderselskapet å klassifisere det utenlandske selskapet.



I alt har vi henvendt oss til 251 selskaper, og vi har mottatt 236 svar. Dette gir en svarprosent på 94. 90 selskaper som besvarte vår henvendelse, er strøket i våre registre eller holdt utenfor de videre undersøkelser av følgende grunner:

Avviklet/konkurs	27 selskaper
Ikke industri	26 »
Ingen virksomhet	5 »
Eierandel under 10%	6 »
Under etablering (regnskaper for første driftsår foreligger ikke)	26 »
	<hr/>
	90 selskaper

Det materialet som ligger til grunn for vår bearbeiding og videre undersøkelse, er således regnskapsdata for 146 utenlandske industriselskaper med norske eierinteresser.

#### *Andre undersøkelser*

En undersøkelse av norske industriinvesteringer i utlandet (Inge Samdal: Norsk industri i utlandet. Norsk Produktivitetsinstitutt, 1976), er basert på 239 utenlandske selskaper med norsk eierandel over 10%. Samdal opplyser at han har benyttet pressestoff som sitt kildemateriale.

I tidsskriftet Norges Industri nr. 14/1976 har Thomas Knutsen skrevet en artikkel: "20 000 ansatt i norsk industri ute — 30 000 i utenlandsk industri i Norge". Knutsen oppgir med Norges Bank som kilde at det på det tidspunkt var 231 industrietableringer i utlandet.

Når materialet i vår undersøkelse er redusert såpass mye i forhold til de to andre, skyldes dette vesentlig at den lov-hjemlede rapportplikt gir adgang til å innhente mer uttømmende materiale om den enkelte investering.

Sammenholder vi de opplysninger Knutsen gir med hensyn til antall ansatte (ca. 20 000) og omsetning (ca. 6 milliarder) i sin artikkel, er imidlertid disse stort sett i samsvar med de resultater vi er kommet til.

#### *Materialets hovedbegrensning*

Systematisk registrering av tillatelser til norsk investering i utlandet tok til i Norges Bank i 1958 og bygger på de tillatelser som er gitt etter at lisensplikt ble innført i 1945. Investeringer foretatt før 1945, finnes ikke i våre registre med mindre det er skjedd kapitalutvidelser o.l. etter krigen, og er av den grunn ikke med i undersøkelsen. Disse er delvis med i de ovennevnte arbeider.

Det er delte meninger om hvorvidt slike investeringer omfattes av den nåværende lovgivning. I st.meld. nr. 27, 1977–78, som omhandler valutakontroll, heter det blant annet:

"Selskap stiftet i utlandet med norske eiere før den gjeldende valutaregulering trådte i kraft, omfattes ikke av norsk regulering. Om disse kan det ikke kreves opplysninger fra eiere eller stilles vilkår vedrørende virksomheten på grunnlag av lisesbetingelsene. Men den alminnelige handlingsfrihet for valutainnlending kan til enhver tid lovreguleres."

Andre hevder at førkrigsselskaper og deres knoppskytinger i prinsippet fullt ut er underlagt den gjeldende valutaregulering. Da det ikke offisielt er truffet noen avgjørelse i dette spørsmål, har vi valgt å ta med i våre undersøkelser bare selskaper hvor det er på det rene at investor aksepterer at hans investeringer er underlagt norsk valutaregulering.

Vi har ikke maktet å få med utenlandske selskaper der den norske investering er finansiert f.eks. ved konvertering av debitorfordringer på utenlandske selskaper til aksjeandeler uten å ha innhentet Norges Banks samtykke. Et spesielt problem knytter seg også til de selskaper som er etablert i utlandet av norske statsborgere (valutautlendinger) som senere har flyttet til Norge og blitt erklært som valutainnlending. Bare i noen utstrekning har vi klart å oppspore slike investeringer og få dem inn i våre registre.

Som tidligere nevnt, er undersøkelsen basert på Norges Banks arkiv over norske industrietableringer i utlandet. Det kan være flere årsaker til at selskaper ikke er registrert som industribedrifter i arkivet og følgelig heller ikke er med i undersøkelsen. Her kan nevnes årsaker som upresis formulering av selskapets formål ved søknad om lisens, eller at selskapets virksomhet er forandret fra etableringstidspunktet.

### *Resultater fra undersøkelsen*

*Generelt.* Svarene fra selskapene er avstemt mot de utenlandske selskapers regnskaper og systematisert. Investeringsobjektene er landfordelt, de er fordelt på industrigren og prosentvis norsk eierandel.

Det innsendte tallmaterialet er for alle beløps vedkommende oppgitt i utenlandsk valuta. Ved omregning til norske kroner benyttet vi valutakurser pr. 31/12 1975 og 1976. Det var sterk nedgang i noen sentrale kurser i løpet av 1976, noe man må ta hensyn til ved sammenlikninger av tallmaterialet fra de ene år til det andre. Man må også være oppmerksom på at noen utenlandsetableringer ble avvirket i 1975, og at det ble foretatt nye investeringer i 1976. Avviklingene dreiet seg om ubetydelige beløp (ca. 0,5 mill. kroner), men det ble i 1976 foretatt etableringer for 78 mill. kroner. Disse avviklinger/etableringer er inkludert i tallmaterialet og påvirker også endringene, noe det er redegjort nærmere for under de respektive hovedkapitler.

I vurderingen av de tilsynelatende svake økonomiske resultater bør en ta i betraktning de skatte- og regnskapsmessige bestemmelser (f.eks. avskrivningsregler) som varierer fra land til land, og som kan gjøre det mulig å holde eventuelle overskudd på et skattemessig sett gunstig nivå. Vi har således ikke gjort noe forsøk på å vurdere hva som måtte finnes av skjulte reserver i de utenlandske industriselskaper med norske eierinteresser. Andre ting som spiller inn ved vurderingen av resultatet, er prisfastsettelsen i oppgjør mellom moder- og datterselskap (f.eks. over-/underfakturering).

Vår undersøkelse har i første rekke tatt sikte på å gi et beslutningsgrunnlag for valutakontroll. Begrepet "direkte investeringer", slik det defineres av Det internasjonale valutafond (IMF) og OECD, er således snevret noe inn og tilpasset vårt formål, idet en bare teller med investeringer som klart er underlagt norsk valutalovgivning. Men med denne reservasjon har en så

langt det har vært mulig, forsøkt å kartlegge ikke bare de norske investeringer, men også omfanget av reinvestert for-tjeneste. Til grunn for vår analyse av aggregerte data for direkte investeringer har vi innhentet opplysninger direkte fra investor i form av regnskapsdata fra balanse-konto og taps- og vinningskonto hos de utenlandske investeringsobjekter. Statistikk som fremkommer på denne måten, svarer til de krav IMF og OECD legger til grunn for sin betalingsbalansestandard. Av de 146 registrerte utenlandske industriselskaper med norske eierinteresser er det et fåtall relativt store selskaper som dominerer det tallmaterialet vi legger fram.

Størst andel av investeringene, både i antall og størrelse (aksjekapital/omsetning/antall ansatte), finner vi i selskaper regi-strert i Sverige, England, øvrige Europa og Asia. Disse investeringene inngår i industri-grenene Nærings- og nytelsesmiddel, Tre-foredling, Kjemisk — kull og mineralolje samt Jern, metallvare og maskin, sistnevnte som den største.

Over 70% av det totale antall investe-ringsobjekter har norske majoritetsinteres-ser. Av disse igjen er ca. 70% helt norskeid. Sett i forhold til totale investeringer er ca. 54% av investeringene 100% norskeid. Ser en på de største investeringene, fordeler de seg forholdsvis jevnt på norske majoritets- og minoritetsinteresser.

Ved å sammenholde datterselskapenes industrigren med moderselskapets, kommer vi fram til følgende fordeling:

- 64% av datterselskapene driver industri-virksomhet innen samme industrigren som sitt norske moderselskap

- 14% av datterselskapene driver industri-virksomhet innen annen industrigren enn sitt norske moderselskap
- 5% av datterselskapene driver industri-virksomhet innen den gren hvor det norske moderselskap driver varehandel
- 7,5% av datterselskapene har det norske moderselskapet klassifisert som finans-institusjon/holdingselskap
- 9,5% av datterselskapene har det norske moderselskap klassifisert innen annen virksomhet.

Antall ansatte i de utenlandske sel-skapene var henholdsvis 19 000 i 1975 og 20 750 i 1976. Også her er det en del store selskaper som dominerer. Flest ansatte finner vi i Sverige og i øvrige Europa innen næringsgruppene Nærings- og nytelses-middel og Jern, metallvare og maskin.

Samlet viser de utenlandske selskapenes netto årsresultat et tap på 45 mill. kroner i 1975 og 48 mill. kroner i 1976. Nettoresul-tatet skjuler imidlertid at ca. 70% av utenlandsetableringene gikk med overskudd eller var i balanse i 1975 og 1976. Over-skudd/tap for de enkelte selskaper er lik årets driftsresultat korrigert for avskrivnin-ger, finansielt nettoresultat, ekstraordinære resultater, skattefrie fondsavsetninger og skatter.

Moderselskapene opplyste at 57% av antall etableringer i utlandet var nyetab-linger, mens 42% var overtakelse av allerede eksisterende selskaper.

På spørsmål om motiver for etablering i utlandet oppgav selskapene:

- Gunstig beliggenhet i forhold til marke-det for investeringsobjektets produkter
- Gunstig beliggenhet i forhold til råstoff-tilgangen for investeringsobjektet

- Handelspolitiske årsaker (spesielt etablering innen EF-land var nevnt)
- Tilgang på rimelig arbeidskraft
- Lavere produksjonskostnader generelt
- Etableringstilskudd
- For å sikre markedet.

En overveiende del av de norske investorer (70%) oppgav at de forventninger de hadde stilt til etableringen i utlandet, var innfridd. 24% mente at etableringen ikke hadde svart til forventningene, mens 6% ikke besvarte spørsmålet.

Ca. 23% av investorene oppgir å ha hatt andre indirekte fordeler av investeringen.

Fordeler som nevnes, er:

- Tilførsel av know-how
- Nye idéer, teknikker, produkter og metoder
- Kombinasjon med markedsføring av norske produkter
- Opprettholdelse av beskjeftigelse ved anlegg i Norge
- Lisensinntekter.

*Egenkapitalen i de utenlandske selskaper.* Total egenkapital var ved utgangen av 1975 og 1976 henholdsvis 1,2 milliarder kroner og 1,3 milliarder kroner. Totalkapitalen var ved de samme tidspunkter henholdsvis 4,2 milliarder kroner og 5,3 milliarder kroner. Gjennomsnittlig egenkapitalandel var således ca. 29% i 1975 og ca. 25% i 1976.

Fra 1975 til 1976 var det en netto økning i samlet egenkapital i de utenlandske selskaper på 93 mill. kroner. Nettoøkningen fremkom på følgende måte:

(Tall i mill. kroner)

<i>Økning</i>		
Skattefrie fondsavsetninger	4,5	
Tilskudd fra moderselskaper	3,5	
Innbetaling av aksjekapital	150,0	
Oppskrivning av egenkapital	20,0	178,0
<hr/>		
Nyetableringer		78,5
<hr/>		
		256,5
<i>Reduksjon</i>		
Netto underskudd	48,0	
Dividende	29,0	
Nedskrivning av egenkapital	10,0	
Kursendring	76,0	
Avviklinger	0,5	163,5
<hr/>		
Netto økning		93,0
<hr/>		

Økningen i egenkapitalen fra 1975 til 1976, regnet i utenlandsk valuta, var i virkeligheten større enn denne oversikten (som er regnet i norske kroner) viser. Det skyldes nesten uten unntak at kursen på pund gikk ned med ca. 22% fra 1975 til 1976. (Reduksjonen utgjorde 52 mill. kroner på de regnskap som var ført i pund. Resten av kursdifferansen skyldes mindre endringer i andre valutaer.)

For de selskaper som var med i undersøkelsen både i 1975 og 1976, var det en netto økning i egenkapitalen på 15 mill. kroner.

Det ble foretatt 13 nyetableringer i 1976, mens to selskaper ble avvirket.

I 1975 hadde 21 selskaper en negativ egenkapital på 56 mill. kroner. Tilsvarende var det 23 selskaper med en negativ egenkapital på 64,5 mill. kroner i 1976. I 1975 hadde 112 selskaper en positiv egenkapital på 1,3 milliarder kroner. I 1976 var det 121 selskaper med en positiv egenkapital på 1,4 milliarder kroner.

Aksjekapitalen utgjør den vesentlige delen av den totale egenkapital med hele 80% i 1975 og 85% i 1976.

Størst akkumulering av midler finner sted i selskaper etablert i Sverige og i land i Asia.

Seks selskaper hadde til sammen 71% av total egenkapital i 1975 og 66% av total egenkapital i 1976.

*Datterselskapenes gjelds-/fordringsforhold.* Datterselskapenes totale gjeld utgjorde nær 3 milliarder kroner i 1975 og nær 4 milliarder kroner i 1976. 13 selskaper hadde gjeld på over 50 mill. kroner ett av årene. Disse selskapers gjeld utgjør henholdsvis 58% av total gjeld i 1975 og 63% av total gjeld i 1976.

Den totale gjeld økte med omtrent 1 milliard kroner fra 1975 til 1976. En del selskaper er imidlertid på grunn av avvikling/nyetablering bare med ett av årene. Dette påvirker gjeldsøkningen med netto ca. 425 mill. kroner. De selskaper som er med begge år, har dermed hatt en gjeldsøkning på ca. 575 mill. kroner.

Imidlertid bør her nevnes at kursen på enkelte valutaer falt sterkt i forhold til norske kroner i 1976 (særlig gjelder dette pund sterling). Gjeldsøkningen var derfor større, regnet i utenlandsk valuta, enn det som kommer til uttrykk i kroner.

Tre selskaper var ansvarlige for 55% av den totale gjeldsøkning fra 1975 til 1976. To av dem var nyetableringer i 1976.

*Datterselskapenes gjeld til norske moderselskaper* utgjorde i 1975 451 mill. kroner og i 1976 603 mill. kroner. Av denne gjeld utgjorde varekreditter 244 mill. kroner i

1975 (54%) og 344 mill. kroner i 1976 (57%).

Gjelden til de norske moderselskapene i forhold til total gjeld utgjorde 15% i 1975 og 1976. Det tyder på at datterselskapene i liten grad benytter sine norske moderselskaper som finansieringskilde.

Ni selskaper hadde gjeld til norske moderselskaper på mer enn 20 mill. kroner ett av årene. Disse ni selskaper dekket 50% av gjelden til moderselskapet i 1975 og 46% i 1976.

36 selskaper hadde i 1975 *fordringer på sine norske moderselskaper* for til sammen 35 mill. kroner. Herav utgjorde varekreditter 18 mill. kroner (51%). Tallene for 1976 var 44 selskaper med fordringer på 47 mill. kroner, hvorav varekreditter utgjorde 38 mill. kroner (81%).

Seks selskaper hadde fordringer på 3 mill. kroner eller mer i ett av årene. Disse seks selskapene dekket henholdsvis 57% av totale fordringer på norske moderselskaper i 1975 og 47% i 1976.

Datterselskapene hadde, som før nevnt, en total gjeld i 1975 på nær 3 milliarder kroner og nær 4 milliarder kroner i 1976 *med garanti fra de norske moderselskaper* på henholdsvis 319 mill. kroner i 1975 og 357 mill. kroner i 1976. De norske garantiene utgjorde således 11% i 1975 og 9% i 1976 av investeringsobjektene totale gjeld.

*De utenlandske selskapers omsetning.* Total omsetning i de utenlandske selskaper var i 1975 og 1976 henholdsvis 5 milliarder kroner og 6,5 milliarder kroner.

Syv selskaper hadde til sammen 43% av total omsetning i 1975 og 47% av total omsetning i 1976.

Økningen i total omsetning fra 1975 til 1976 var på 29%. Seks selskaper hadde til sammen 58% av omsetningsøkningen. Den reelle økning var en del større. Dette skyldtes, som tidligere nevnt, en nedgang i enkelte valutakurser i forhold til norske kroner.

Eksporten til Norge gjaldt nesten uten unntak salg til norske moderselskaper, henholdsvis 97% i 1975 og 96% i 1976.

Varesalg til norske moderselskaper beløp seg til 148 mill. kroner i 1975 og 246 mill. kroner i 1976. Dette utgjorde henholdsvis ca. 3% av total omsetning i 1975 og ca. 4% av total omsetning i 1976.

5% av de norske moderselskaper er varehandelsselskaper med hovedtyngden av omsetningen i varer produsert av den industrigren som de utenlandske datterselskaper tilhører. Handelen mellom disse selskapene utgjorde 23% av det totale varesalget til norske moderselskaper. Fem selskaper hadde til sammen 47% av varesalget til norske moderselskaper i 1975 og 62% av varesalget til norske moderselskaper i 1976.

Varekjøp fra norske moderselskaper utgjorde henholdsvis 696 mill. kroner i 1975 og 912 mill. kroner i 1976. Syv selskaper stod for 62% av varekjøpet fra norske moderselskaper i 1975 og 61% i 1976.

Videre kan man konstatere at varer fra norske moderselskaper utgjorde henholdsvis 83% av den totale import fra Norge i 1975 og 80% i 1976.

#### *Lønnsomheten i de utenlandske selskapene.*

I 1975 hadde 46 selskaper et underskudd på til sammen 170 mill. kroner. 71 selskaper hadde overskudd på til sammen 125

mill. kroner. 16 selskaper hadde null i resultat. Tilsvarende tall for 1976 var 41 selskaper med underskudd på til sammen 152 mill. kroner og 90 selskaper med overskudd på til sammen 104 mill. kroner. 13 selskaper hadde null i resultat.

Størst underskudd finner vi i England med 57 mill. kroner i 1975 og 38 mill. kroner i 1976. Store underskudd fremkommer også i andre land i Europa.

Størst overskudd finner vi i land i Asia med 30 mill. kroner i 1975.

Åtte selskaper hadde mer enn 10 mill. kroner i underskudd ett av årene. Disse dekker 68% av totalt underskudd i 1975 og 70% av totalt underskudd i 1976.

Fire selskaper hadde overskudd på mer enn 10 mill. kroner ett av årene. Disse selskaper dekker 57% av totalt overskudd i 1975 og 28% i 1976.

I 1975 delte 23 (17%) av datterselskapene ut til sammen 41 mill. kroner i *dividende* til sine investorer. Tilsvarende tall for 1976 var 27 (19%) selskaper som til sammen delte ut 29 mill. kroner. Av den totale dividendeutdeling utgjorde den norske andel 18 mill. kroner i 1975 og 14 mill. kroner i 1976.

Seks selskaper har delt ut mer enn 3 mill. kroner i dividende ett av årene. De dekker henholdsvis 76% av utdelt dividende i 1975 og 74% i 1976.

I 1975 var det 48 selskaper med regnskapsmessig overskudd som ikke delte ut dividende. Tilsvarende tall for 1976 var 63. Av disse selskapene var det en del med svært små overskudd.

I vårt spørreskjema stilte vi spørsmål om grunnen til at selskaper med overskudd ikke delte ut dividende, og vi nevner

nedenfor noen av de begrunnelsene selskapene gav. En del selskaper unnlot imidlertid å besvare spørsmål.

- Dekke akkumulert underskudd
- Styrke egenkapitalen
- Sikre selskapets driftskapital
- Stedlige kredittinstitusjoner tillater ikke utbytte før egenkapitalen og "working

capital" er kommet på et akseptabelt nivå

- Hensyn til likviditet og vedlikeholdsinvesteringer
- Overskuddet beskjedent i forhold til total kapital, derfor tilført egenkapitalen
- Landets valutasituasjon tillot ikke utbytte.





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

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

Norges Banks diskonto: 7% fra 13. februar 1978

Oppstillingen på de følgende sider har bare til formål å gi en oversikt over gjeldende kredittpolitiske bestemmelser. All praktisk anvendelse av bestemmelsene bør skje på grunnlag av rundskrivene fra Norges Bank. Listen er ajourført pr. 2. januar 1979.

## Kredittlovens §4–6. Likviditetsreserver for banker

### Primære likviditetsreserver

	Primærreserver i prosent av beregningsgrunnlaget Sør-Norge		Resolusjon
		Nord-Norge	
Sparebanker	0	0	1978–08–11
Forretningsbanker	0	0	

Beregningsgrunnlaget er bankens samlede passiva med fradrag for en bloc-avskrivninger (kode 262), rembursforpliktelser (kode 2431–2432), ilignede, ikke betalte skatter (kode 2451), utlån i utenlandsk valuta utbetalt fra og med 1. juli 1978 til innlendinger og utlendinger i henhold til norsk valutalisens (kode 169), renter (kode 1722–1723) og utgifter (kode 19). Det er månedsoppgavens kodennummer som er anført i parentes.

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

### Plasseringsplikt

	Utgangspunkt for beregning (forvaltningskapital)	Plasserings- plikt	Tillatt reduksjon	Resolusjon
Dersom faktisk obligasjonsbeholdning er under 27% av forvaltningskapitalen				
<i>Forretnings- og sparebanker<sup>1)</sup></i>				
i Sør-Norge	Juni 1978	35%	35%	1978–07–14
i Nord-Norge		15%	15%	
Dersom faktisk obligasjonsbeholdning er under 60% av forvaltningskapitalen				
<i>Livsforsikringsselskaper, private og kommunale pensjonskasser og -fond</i>				
med forvaltningskapital over 5 mill. kroner				
i Sør-Norge	Mars 1978	60%	60%	1978–04–21
i Nord-Norge	Mars 1978	30%	30%	1978–04–21

#### Oppgjørstidspunkt:

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

Øvrige: Kvartalsvis.

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

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

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

**Oppgaveplikt**

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

*Kredittlovens § 12. Utlånsregulering for private finansieringsselskaper og skadeforsikringsselskaper*

**Utlånsregulering**

	Resolusjon
<i>for private finansieringsselskaper</i>	1978-12-22
Tillatt utlånsøkning det største av a) eller b) nedenfor: a) 2,5% over tillatte <sup>1)</sup> utlån pr. 31/12 1978 b) 2,5% " " " 12 måneder tidligere	
<i>for skadeforsikringsselskaper</i> med forvaltningskapital over 10 mill. kroner ved utgangen av 1. kvartal 1979 ved utgangen av 2. kvartal 1979	1978-12-22  Ingen regulering. Oppgaveplikt. 3% over faktiske <sup>2)</sup> utlån pr. 31/12 1978

<sup>1)</sup> Utlån til andre kredittinstitusjoner og til utlandet regnes ikke med.

<sup>2)</sup> Utlån til statsforvaltningen, til andre kredittinstitusjoner og til utlandet regnes ikke med.  
Dersom de faktiske utlån 31. desember 1978 overstiger det tillatte utlånsnivå, skal det tillatte utlånsnivå 31. desember 1978 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. Emisjonskontroll*

---

### **Emisjoner**

(Saksgangen og saksbehandlingen er under revisjon)

Lån mot utstedelse av ihendehaverobligasjoner eller andre omsetningsgjeldsbrev hvorav det utstedes mange i sammenheng og med lik tekst, må ikke legges ut til offentlig tegning eller tas opp på annen måte uten etter samtykke fra Finansdepartementet.

Heller ikke andre lån kan gis av syv eller flere långivere sammen uten etter samtykke fra Finansdepartementet.

Lån som omfattes av forskriftenes § 1, annet punktum, kan unntas fra regulering når lånebeløpet utgjør mindre enn 5 mill. kroner. Søknad om unntak sendes Norges Bank.

Finansdepartementets forskrift av 10. mars 1972, rundskriv av 15. mars 1972 og 12. oktober 1973 fra Norges Bank.

---

# Tabeller

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

- |      |  |     |   |
|------|--|-----|---|
| 24.  | Balanseutdrag for skadeforsikrings-<br>selskaper                                 | 29. | Sparebanker. Rente- og provisjons-<br>satser på nye utlån i norske kroner           |
| 25.  | Emisjoner av norske ihendehaver-<br>obligasjoner fordelt på långivere            | 30. | Forretningsbanker. Rentesatser på<br>nye bankinnskudd fra kunder i<br>norske kroner |
| 26.  | Kredittilførsel til private og<br>kommuner                                       | 31. | Sparebanker. Rentesatser på nye<br>bankinnskudd fra kunder i norske<br>kroner       |
| 27a. | Endringer i publikums likviditet   |     |   |
| 27b. | Sammensetningen av publikums<br>likviditet                                       |     |   |
| 28.  | Forretningsbanker. Rente- og<br>provisjonssatser på nye utlån i<br>norske kroner |     |   |

*Standard tegn:*

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

Tabell 1. Norges Banks balanse (Mill. kroner)

	30/9 1977	31/12 1977	31/3 1978	30/6 1978	30/9 1978	30/11 1978
Internasjonale reserver	14 763	11 332	11 956	16 053	14 773	12 761
Innskudd i norske banker	294	241	415	455	426	445
Norske statskasseveksler	2 103	6 335	5 123	3 258	4 160	7 000
Norske ihendehaverobligasjoner	2 104	1 341	1 316	2 119	2 109	2 103
Innenlandske utlån	872	5 492	3 879	2 386	1 785	1 230
Andre innenlandske fordringer etc. <sup>1)</sup>	6 512	6 495	6 085	5 893	5 923	6 208
Andre fordringer på utlandet	838	889	872	1 170	1 238	1 239
Diverse reguleringer	..	..	256	423	446	622
Utgifter	149	0	52	121	205	252
<b>Fordringer i alt</b>	<b>27 635</b>	<b>32 125</b>	<b>29 954</b>	<b>31 878</b>	<b>31 065</b>	<b>31 860</b>
Sedler og mynt i omløp	15 871	16 725	15 430	16 118	16 887	16 875
Innenlandske folioinnskudd	7 279	7 497	9 274	9 741	6 658	7 797
Norges Banks markedspapir	0	0	0	0	1 121	496
Skattefrie fondsavsetninger	172	150	148	143	138	131
Utenlandske kroneinnskudd m.v.	80	150	141	184	130	151
Annen gjeld til utlandet	714	3 386	707	1 022	1 096	1 111
Annen innenlandsk gjeld <sup>2)</sup>	228	553	87	104	86	98
Motverdi av SDR i IMF	459	477	476	477	476	476
Aksjekapital, fond etc. <sup>2)</sup>	1 942	3 187	3 304	3 297	3 289	3 284
Diverse reguleringer	..	..	1	1	29	1
Inntekter	890	0	386	791	1 155	1 440
<b>Gjeld og egenkapital i alt</b>	<b>27 635</b>	<b>32 125</b>	<b>29 954</b>	<b>31 878</b>	<b>31 065</b>	<b>31 860</b>

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

2) Fra og med 1/1 1978 er diverse avsetninger medregnet under "fond etc.", mens disse tidligere gikk inn under annen innenlandsk gjeld.

Kilde: Norges Bank.

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

	30/9 1977	31/12 1977 <sup>1)</sup>	31/3 1978	30/6 1978	30/9 1978	30/11 1978
Forretningsbanker	442	4 908	3 216	1 954	1 062	591
Herav:						
Ikke behovsprøvede lån	40	..	2 468	1 194	717	436
Dagslån inkl. evt. overtrekk	..	..	238	199	23	19
Lån på særvilkår	402	..	510	561	322	137
Sparebanker	242	382	430	154	435	381
Herav:						
Ikke behovsprøvede lån	224	..	404	107	416	366
Dagslån inkl. evt. overtrekk	..	..	2	30	2	2
Lån på særvilkår	18	..	26	17	17	13
Private finansieringsselskaper	37	47	51	51	18	5
Næringsliv og privatpersoner <sup>2)</sup>	151	155	182	227	269	253
Herav:						
Statsgaranterte fiskelån	99	105	96	109	105	94
<b>I alt</b>	<b>872</b>	<b>5 492</b>	<b>3 879</b>	<b>2 386</b>	<b>1 785</b>	<b>1 230</b>

1) Spesifikasjon foreligger ikke på grunn av vansker i forbindelse med omlegging av regnskapssystemet.

2) På grunn av omlegging av regnskapssystemet er ikke tallene etter 31/12 1977 sammenliknbare med tidligere tall.

Kilde: Norges Bank.

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

	31/1 1978	28/2 1978	31/3 1978	30/6 1978	30/9 1978	30/11 1978
Statskassen	2 524	5 957	5 685	6 228	2 388	3 757
Statens regnskapsførere	1 759	1 351	1 465	1 934	1 560	1 886
Annen offentlig forvaltning	159	66	113	97	64	118
Postgiro	931	564	370	96	428	82
Forretningsbanker	253	92	176	310	609	421
Sparebanker	90	102	341	108	310	412
Statsbanker	342	266	533	208	462	298
Andre finansinstitusjoner	0	0	2	11	4	1
Postverket	157	145	133	138	178	125
Andre statsforetak	376	329	398	457	550	583
Andre innenlandske sektorer	63	99	58	154	105	114
<b>I alt</b>	<b>6 654</b>	<b>8 971</b>	<b>9 274</b>	<b>9 741</b>	<b>6 658</b>	<b>7 797</b>
Herav:						
Statens og andre offentlige konti ifølge tidligere balanseoppstilling	6 248	8 677	8 697	9 158	5 629	6 850

Kilde: Norges Bank.

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

	31/12 1976	30/6 1977	30/9 1977	31/12 1977	31/1 1978	28/2 1978	30/6 1978	30/8 1978
Norges Banks internasjonale reserver netto (a—b)	11 475	14 413	14 647	8 471	8 869	9 968	15 823	15 741
a) Offisielle internasjonale reserver	11 582	14 544	14 760	11 329	11 429	10 135	16 049	15 920
Herav:								
Gull <sup>1)</sup>	235	248	248	260	260	260	260	260
Reserveposisjon i IMF	885	1 470	1 437	1 465	1 465	1 436	1 471	1 400
Lån til IMF	601	585	585	608	608	608	608	600
Spesielle trekkrettigheter i IMF	538	558	558	580	580	580	601	601
Bankinnskudd i utlandet og utenlandske verdipapirer	9 323	12 268	12 517	9 024	9 124	7 859	13 717	13 659
b) Utenlandske kroneinnskudd i Norges Bank	107	131	113	2 858	2 560	167	226	179
Herav:								
Banker	37	39	33	2 708	2 442	40	42	38
Andre innskytere	70	92	80	150	118	127	184	140
Forretnings- og sparebankers valutabeholdninger netto (a—b)	-2 246	-3 143	-4 084	-413	-483	-1 283	-2 699	-1 827
a) Bankinnskudd i utlandet	1 823	1 148	1 199	3 393	2 922	2 132	1 565	2 263
b) Kortsiktig gjeld i utlandet	4 069	4 291	3 961	3 806	3 405	3 415	4 264	4 090
<b>Norges Banks internasjonale reserver og forretnings- og sparebankers valutabeholdninger netto</b>	<b>9 229</b>	<b>11 270</b>	<b>10 563</b>	<b>8 058</b>	<b>8 386</b>	<b>8 685</b>	<b>13 124</b>	<b>13 914</b>
Andre sektors valutabeholdninger netto (a—b)	281	300	-537	712	817	420	-337	-168
a) Bankinnskudd i utlandet og utenlandske verdipapirer	4 351	3 967	3 424	4 214	4 454	4 583	4 759	5 175
Herav:								
Rederier	2 429	1 884	1 713	1 858	1 931	2 129	1 950	1 957
Forsikringselskaper	779	824	845	896	873	855	963	1 005
Handels- og industriselskaper o.a.	1 143	1 259	866	1 460	1 650	1 599	-1 596	2 213
b) Kortsiktige valutalån fra utlandet	4 070	3 667	3 961	3 502	3 637	4 163	5 096	5 343
<b>Internasjonale reserver og valutabeholdninger i alt</b>	<b>9 510</b>	<b>11 570</b>	<b>10 026</b>	<b>8 770</b>	<b>9 203</b>	<b>9 105</b>	<b>12 787</b>	<b>13 746</b>

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)

	1/1-31/8		1/6-31/8	
	1977	1978	1977	1978
Eksport av varer ekskl. råolje og naturgass fra Nordsjøen	20 968	21 056	4 519	4 914
Eksport av råolje og naturgass fra Nordsjøen <sup>1)</sup>	4 495	8 511	1 091	2 261
Import av varer	-41 080	-38 810	-10 798	-8 316
Varebalansen	-15 617	-9 243	-5 188	-1 141
Eksport av nye skip og oljeplattformer	3 330	6 220	1 272	549
Eksport av eldre skip og oljeplattformer	2 207	2 270	680	565
Import av skip og oljeplattformer	-5 998	-2 752	-1 414	-96
Netto frakter	5 185	5 030	1 405	1 380
Reisetrafikk, netto	-1 157	-1 591	-372	-488
Andre tjenester, netto	-1 585	-1 959	-523	-399
Vare- og tjenestebalansen	-13 635	-2 025	-4 140	370
Rente- og stønadbalansen	-3 725	-5 130	-945	-1 235
A. Driftsbalansen	-17 360	-7 155	-5 085	-865
Herav:				
Skipsfart <sup>2)</sup>	1 352	3 981	647	1 600
Oljevirkosomhet <sup>2)</sup>	-784	4 158	-794	1 339
Andre sektorer	-17 928	-15 294	-4 938	-3 804
B. Langsiktige kapitaltransaksjoner, netto	15 244	12 785	2 718	531
Herav:				
Statsforvaltningen	4 735	7 803	1 365	585
Kommuner, inkl. statsbanker	2 263	3 545	161	1 004
Forretnings- og sparebanker	61	170	-4	10
Andre finansinstitusjoner inkl. Norges Bank	-274	-352	-111	-393
Skipsfart	3 101	-449	670	-296
Oljevirkosomhet	4 787	1 494	1 404	-287
Andre private og offentlige foretak	571	574	-767	-92
C. Grunnbalansen (A+B)	-2 116	5 630	-2 367	-334
D. Kortsiktige kapitaltransaksjoner ekskl. Norges Bank	5 182	2 062	2 459	295
Herav:				
Statsforvaltningen	-9	-30	1	907
Kommuner	-	-	-	-
Forretnings- og sparebanker	715	1 283	-200	-982
Andre finansinstitusjoner	-31	116	31	80
Skipsfart	532	117	185	-80
Oljevirkosomhet	-240	-46	-846	-863
Andre private og offentlige foretak	1 491	-3 370	2 269	20
Andre kortsiktige kapitaltransaksjoner og statistiske feil	2 724	3 992	1 019	1 213
E. Endring i Norges Banks kortsiktige fordringer overfor utlandet netto (C+D)	3 066	7 692	92	-39
F. Diverse reguleringer og poster som ikke inngår i internasjonale reserver	-59	-422	-76	-254
Endring i Norges Banks internasjonale reserver netto (E+F)	3 007	7 270	16	283

1) Prisen på naturgass er anslått på grunnlag av allment tilgjengelige opplysninger og oppgaver over transport- og terminalkostnader.

2) Beregnet av Norges Bank.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 6. Salgskurser for en del valutaer notert på Oslo Børs

	100 Danske kr.	100 Svenske kr.	1 Pund sterling	1 U.S. dollar	1 Canadisk dollar	100 Tyske mark	100 Schw. frcs.	100 Gylden	100 Belgiske frcs.	100 Franske frcs.	100 Lire
Sentralkurs <sup>1)</sup>	95,5703					259,360		244,021	16,8261		
1972											
Gjennomsnitt	95,0685	138,8190	16,4822	6,5943	6,6616	206,9772	172,9671	205,6454	15,0086	130,9345	1,1326
Høyest	97,25	140,50	17,42	6,7375	6,7775	209,85	176,45	210,65	15,28	132,65	1,144
Lavest	93,45	137,25	15,32	6,51	6,575	204,35	169,85	203,00	14,855	128,65	1,122
1973											
Gjennomsnitt	95,619	132,179	14,076	5,749	5,749	217,208	182,252	206,914	14,836	129,722	0,994
Høyest	97,70	140,45	15,88	6,6525	6,69	229,50	190,95	220,35	15,20	132,60	1,145
Lavest	91,05	123,60	13,03	5,1625	5,1725	203,90	173,55	200,70	13,96	122,00	0,900
1974											
Gjennomsnitt	91,2076	124,9374	12,9440	5,5401	5,6637	214,1652	186,4446	206,2162	14,2536	115,5120	0,8601
Høyest	93,00	128,05	13,540	6,0875	6,1375	218,55	209,90	209,00	14,49	122,20	0,96
Lavest	89,10	122,65	12,24	5,1725	5,2725	209,30	178,35	200,90	13,85	107,00	0,812
1975											
Gjennomsnitt	91,4036	126,3002	11,5920	5,2469	5,1582	212,9871	202,9042	208,3742	14,2733	122,50	0,8107
Høyest	92,95	128,05	12,25	5,7475	5,62	217,60	213,45	209,75	14,48	126,35	0,841
Lavest	89,50	124,80	10,835	4,88	4,7425	209,45	193,75	202,75	14,055	116,45	0,783
1976											
Gjennomsnitt	90,6726	125,7118	9,8785	5,4656	5,5441	217,3794	218,6738	207,1706	14,2087	114,7255	0,6684
Høyest	91,90	127,75	11,32	5,6125	5,7950	220,85	229,05	211,15	14,505	125,55	0,827
Lavest	88,90	124,60	8,30	5,1725	5,0725	213,10	211,55	202,25	14,00	103,95	0,600
1977											
Gjennomsnitt	89,0675	119,3872	9,3198	5,3361	5,0423	230,1574	223,2496	217,6460	14,9294	108,8602	0,6096
Høyest	90,25	126,15	10,125	5,5280	5,2925	244,30	257,50	226,95	15,735	113,75	0,630
Lavest	87,50	109,80	8,785	5,1410	4,6975	219,65	205,25	210,45	14,335	104,65	0,593
1978											
November											
Høyest	98,05	117,10	10,04	5,1610	4,4020	270,60	316,60	250,70	17,34	118,45	0,613
Lavest	96,30	115,45	9,855	4,8020	4,1320	265,70	294,25	245,80	16,91	116,10	0,601
1978 30. november	96,30	115,95	9,985	5,1240	4,3730	266,45	297,30	245,80	16,91	116,35	0,607

1) Sentralkurser i norsk regning for valutaer som deltar i det europeiske valutamarbeid.  
Kilde: Oslo Børs, Norges Bank.

Tabell 7a. Bankenes kronelikviditet. Endringsanalyse<sup>1)</sup> (Mill. kroner)

Likviditetstilførsel+/inndragning—	1/1—31/10		Siste 3 mndr. pr. 31/10		Siste 12 mndr. pr. 31/10	
	1977	1978	1977	1978	1977	1978
1. Staten og andre offentlige konti	6 522	5 178	2 272	2 269	6 979	6 501
2. Publikums kassehold (oppgang —)	-964	-133	-877	-975	-1 424	-934
3. Nettosalg av valuta til Norges Bank	-1 150	-4 426	-43	-5 856	-991	-10 455
4. Bankenes beholdninger av markeds- papirer (oppgang —)	0	-592	0	-592	0	-592
5. Sjekk-kreditter i Norges Bank	-146	-108	84	27	-8	-142
6. Likviditetslån i Norges Bank	-881	-1 767	-2 985	3 346	-994	3 208
7. Norges Banks andre transaksjoner enn kreditt til banker og kjøp av valuta og markeds-papirer fra banker	-846	-397	-374	-171	-982	-1 378
A. Primærlikvider (1+2+3+4+5+6+7)	2 535	-2 245	-1 923	-1 952	2 580	-3 792
Herav:						
a) Kassebeholdning	176	174	54	1	158	53
b) Folio i Norges Bank	-12	-33	-398	-163	-144	-48
c) Folio i Postgiro	-68	-41	-73	-62	-15	31
d) Statskasseveksler	2 439	-2 345	-1 506	-1 728	2 581	-3 828
B. Pliktige primærlikvider <sup>2)</sup> (oppgang —)	-3 432	5 503	-251	1 645	-3 771	5 374
C. Disponible primærlikvider (A+B)	-897	3 258	-2 174	-307	-1 191	1 582
D. Likviditetslån i Norges Bank	-881	-1 767	-2 985	3 346	-994	3 208
E. Frie primærlikvider (C—D)	-16	5 025	811	-3 653	-197	-1 626
Beholdningstall pr. utgangen av august						
Frie primærlikvider					-2 047	-3 673
I mill. kroner						
I prosent av forvaltningskapital					-3,4	-5,7

1) Tallene bygger hovedsakelig på Norges Banks regnskap. Blant annet på grunn av ulik periodisering i forhold til forretnings- og sparebankenes egne oppgaver kan det oppstå avvik fra Statistisk Sentralbyrås bankstatistikk.

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

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

Likviditetstilførsel+/inndragning—	1/1—30/9		Siste 3 mndr. pr. 30/9		Siste 12 mndr. pr. 30/9	
	1977	1978	1977	1978	1977	1978
1. Gjeld etc. i utlandet	1 079	352	756	-147	1 378	-1 239
2. Tilførsel av valuta fra andre norske sektorer	-1 907	-1 354	-1 456	-584	-2 750	-4 543
3. Nettokjøp av valuta fra Norges Bank	204	483	751	2 040	594	7 458
A. Innskudd i utenlandske banker (1+2+3)	-624	-519	51	1 309	-778	1 676
B. Innskudd fra utenlandske banker	1 006	486	702	-147	1 302	-1 073
C. Netto valutalikvider (A—B)	-1 630	-1 005	-651	1 456	-2 080	2 749
Beholdningstall pr. utgangen av september						
Netto valutalikvider					-2 490	259
I mill. kroner						
I prosent av forvaltningskapital					-2,4	0,2

Kilde: Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank.

Tabell 8. Forretningsbankenes balanse (Mill. kroner)

	31/12 1976	31/3 1977	30/6 1977	30/9 1977	31/12 1977	31/3 1978	30/6 1978	30/9 1978
Primærlikvider	1 503	2 592	1 818	3 706	1 293	2 081	722	747
Stats- og statsgaranterte ihendehaverobligasjoner	7 647	7 690	8 594	9 228	10 525	11 350	11 631	11 820
Andre norske ihendehaver- obligasjoner	3 628	3 844	3 906	3 589	3 578	3 412	3 744	3 485
Innskudd i forretnings- og sparebanker	1 306	1 063	953	925	1 330	1 045	1 113	1 654
Innskudd i utenlandske banker	1 793	940	1 114	1 176	3 230	1 491	1 459	2 636
Lån til utlandet	115	114	111	111	113	122	110	167
Utlån til publikum	33 036	35 309	37 356	37 796	38 739	40 405	40 956	41 374
Øvrige aktiva — en bloc- avskrivninger	2 745	2 910	3 335	2 991	3 368	3 271	3 777	4 466
<b>Aktiva i alt</b>	<b>51 773</b>	<b>54 461</b>	<b>57 187</b>	<b>59 522</b>	<b>62 177</b>	<b>63 177</b>	<b>63 512</b>	<b>66 349</b>
Innskudd fra kunder i norske kroner	36 075	37 078	39 878	40 524	42 339	42 624	44 086	44 280
Innskudd fra kunder i utenlandsk valuta	1 940	2 011	1 856	2 187	2 256	2 548	2 352	2 635
Innskudd fra forretningsbanker	1 664	1 208	1 438	1 252	1 230	897	957	1 218
Innskudd fra sparebanker	1 625	1 656	1 638	1 525	1 289	1 929	2 594	2 960
Lån i Norges Bank	1 165	1 266	1 142	511	4 951	3 281	1 952	1 318
Utenlandske innskudd og lån i utlandet	3 212	3 546	3 535	4 277	2 662	3 009	3 362	3 280
Annen gjeld	2 251	3 942	3 434	4 706	3 053	4 302	3 233	4 725
Øvrige passiva	3 841	3 754	4 266	4 539	4 398	4 587	4 976	5 933
<b>Passiva i alt</b>	<b>51 773</b>	<b>54 461</b>	<b>57 187</b>	<b>59 522</b>	<b>62 177</b>	<b>63 177</b>	<b>63 512</b>	<b>66 349</b>
<b>Spesifikasjoner:</b>								
Fordringer på utlandet	2 601	1 720	1 939	1 966	3 992	2 329	2 358	3 621
Gjeld til utlandet	3 424	3 801	3 785	4 492	2 844	3 224	3 539	3 458
Garantier	12 470	13 425	13 973	14 553	14 459	14 927	15 483	15 862

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

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

	1977			1978		
	Månedlig utlåns- økning	Kumulert utlånsøkning Faktiske tall	Sesong- korrigerede tall	Månedlig utlåns- økning	Kumulert utlånsøkning Faktiske tall	Sesong- korrigerede tall
Januar	-35	-35	612	-151	-151	606
Februar	995	960	357	1 001	850	250
Mars	1 313	2 273	642	816	1 666	40
April	628	2 901	500	294	1 960	164
Mai	603	3 504	479	603	2 563	463
Juni	816	4 320	632	-346	2 217	-518
Juli	-453	3 867	282	-329	1 888	463
August	140	4 007	260	258	2 146	407
September	753	4 760	426	489	2 635	101
Oktober	-428	4 332	166			
November	666	4 998	299			
Desember	705	5 703	1 108			

Kilde: Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank.

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

	30/6 1977	30/9 1977	31/12 1977	31/3 1978	30/6 1978	30/9 1978
Utlån til:						
Kommuner	1 041	1 112	1 185	1 254	1 340	1 408
Næringslivet	23 447	23 310	23 476	24 930	25 592	25 765
Lønnstakere	12 557	13 061	13 750	13 921	13 703	13 802
Andre private sektorer	303	307	328	300	321	400
<b>Utlån til publikum i alt</b>	<b>37 348</b>	<b>37 790</b>	<b>38 739</b>	<b>40 405</b>	<b>40 956</b>	<b>41 375</b>
Innskudd fra:						
Kommuner	3 013	2 661	3 621	3 011	3 541	2 938
Næringsliv	15 797	16 378	17 235	17 370	16 901	18 344
Lønnstakere	15 888	16 282	17 066	17 910	18 873	18 828
Andre private sektorer	1 065	987	954	889	942	921
<b>Innskudd fra publikum i alt</b>	<b>35 763</b>	<b>36 308</b>	<b>38 876</b>	<b>39 180</b>	<b>40 257</b>	<b>41 031</b>

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

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

	30/6 1977	30/9 1977	31/12 1977	31/3 1978	30/6 1978	30/9 1978
Utlån til:						
Jordbruk og skogbruk	372	381	416	442	503	536
Fiske og fangst	249	256	259	262	320	329
Bergverksdrift	229	256	283	262	296	387
Industri	7 608	7 538	7 344	7 925	8 185	7 817
Herav:						
Næringsmidler etc.	1 183	1 194	1 160	1 265	1 402	1 283
Trevarer	893	911	915	1 022	1 039	1 044
Treforedling	655	642	643	610	613	502
Kjemisk produksjon etc.	824	821	764	795	776	759
Metaller	725	717	759	717	670	514
Bygging av fartøyer	655	568	585	591	674	605
Verkstedproduksjon	1 493	1 507	1 334	1 590	1 629	1 602
Kraft- og vannforsyning	85	94	128	108	91	109
Bygg og anlegg	1 538	1 565	1 480	1 577	1 658	1 708
Engros-, agentur- og detaljhandel	7 891	7 758	7 952	8 527	8 444	8 561
Hotell- og restaurantdrift	392	407	447	476	525	527
Utenriks sjøfart	904	855	736	741	812	734
Transport, lagring, post- og telekommunikasjon	1 064	1 067	1 147	1 210	1 259	1 292
Finansiering, eiendomsdrift og tjenesteyting til næringslivet	2 136	2 120	2 218	2 320	2 302	2 575
Sosial og personlig tjenesteyting	979	1 013	1 059	1 080	1 197	1 190
<b>Utlån til næringslivet i alt</b>	<b>23 447</b>	<b>23 310</b>	<b>23 469</b>	<b>24 930</b>	<b>25 592</b>	<b>25 765</b>

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

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

	Bevilget		Disponerte lån		
	Kassekreditt	Byggelån	Kassekreditt	Byggelån	Nedbetalingslån
1976 — Desember	16 155	7 285	9 050	4 500	19 486
1977 — September	17 947	7 968	10 872	5 151	21 773
1977 — Desember	18 116	8 486	10 536	5 508	22 695
1978 — September	19 306	9 105	11 704	5 963	23 707
Endring i perioden					
1977 Januar/september	1 792	683	1 822	651	2 287
1978 » »	1 190	619	1 168	455	1 012
1977 3. kvartal	186	324	-163	96	515
1978 » »	315	218	41	44	333

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 13. Forretningsbankenes likviditet<sup>1)</sup> (Mill. kroner)

Ved utgangen av måneden	Primærlikvider	Pliktige primærlikviditer <sup>2)</sup>	Lån i Norges Bank	Frie primærlikviditer (1-2-3)		Netto innskudd i utenlandske banker	Netto innskudd i sparebanker
				I alt	I % av forv.kap.		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
1975 Desember	987	905	1 033	-951	-2,1	-730	-1 578
1976 Mars	699	939	1 188	-1 429	-3,0	-389	-1 918
Juni	672	987	1 000	-1 315	-2,7	-561	-2 081
September	2 133	2 183	2 473	-2 523	-4,9	-460	-1 772
Desember	1 503	2 247	1 165	-1 909	-3,7	-879	-1 248
1977 Januar	2 869	2 734	226	-91	-0,2	-792	-1 385
Februar	1 551	2 781	1 487	-2 717	-5,1	-993	-964
Mars	2 592	2 770	1 266	-1 444	-2,6	-2 106	-1 419
April	1 405	2 868	1 077	-2 540	-4,5	-1 599	-1 212
Mai	3 488	3 413	3 315	-3 241	-5,5	-1 657	-1 254
Juni	1 818	3 554	1 142	-2 878	-4,8	-1 863	-1 230
Juli	4 316	4 351	2 802	-2 838	-4,8	-1 022	-1 360
August	2 138	4 504	1 510	-3 877	-6,6	-1 329	-941
September	3 706	4 429	511	-1 234	-2,1	-2 503	-1 228
Oktober	2 735	4 532	318	-2 115	-3,3	-1 906	-1 661
November	4 591	5 062	4 403	-4 874	-7,2	-155	-1 510
Desember	1 293	4 184	4 951	-7 842	-12,6	1 124	-609
1978 Januar	1 444	2 403	1 600	-2 559	-4,1	826	-1 524
Februar	952	2 366	4 150	-5 564	-8,8	68	-1 173
Mars	2 081	2 393	3 281	-3 593	-5,6	-935	-1 633
April	1 234	2 435	3 693	-4 894	-7,8	-559	-1 493
Mai	1 786	2 425	3 787	-4 426	-6,9	-950	-1 677
Juni	722	1 870	1 952	-3 100	-4,9	-1 295	-2 307
Juli	1 754	1 886	313	-445	-0,7	-1 310	-2 327
August	718	882	2 036	-2 200	-3,4	-394	-1 876
September	747	899	1 318	-1 470	-2,2	35	-2 711
Endring i perioden				(Prosentpoeng)			
1977 Januar/september	2 203	2 182	-654	675	1,6	-1 624	20
1978 » »	-546	-3 285	-3 633	6 372	10,4	-1 089	-2 102
1977 3. kvartal	1 888	875	-631	1 644	2,7	-640	2
1978 » »	25	-971	-634	1 630	2,7	1 330	-404

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)

	31/12 1976	31/3 1977	30/6 1977	30/9 1977	31/12 1977	31/3 1978	30/6 1978	30/9 1978
Primærlikvider	1 265	1 706	2 064	2 308	2 472	2 062	1 378	682
Stats- og statsgaranterte ihendehaverobligasjoner	4 259	4 180	4 225	4 353	4 770	5 076	5 474	5 827
Andre norske ihendehaverobligasjoner	4 465	4 839	5 361	5 760	6 157	6 167	6 266	6 253
Innskudd i forretningsbanker	1 759	1 518	1 675	1 457	1 485	1 932	2 742	2 897
Innskudd i sparebanker	400	403	380	367	347	390	467	524
Utlån til publikum	26 330	27 211	28 512	29 249	30 436	30 980	31 704	32 121
Øvrige aktiva — en bloc avskrivninger	434	502	468	523	593	684	755	1 728
<b>Aktiva i alt</b>	<b>38 912</b>	<b>40 359</b>	<b>42 685</b>	<b>44 017</b>	<b>46 260</b>	<b>47 291</b>	<b>48 786</b>	<b>50 032</b>
Innskudd fra kunder i alt	35 379	36 122	37 957	38 495	41 128	41 908	43 260	43 515
Innskudd fra forretnings- og sparebanker	725	708	747	763	866	719	707	818
Lån i Norges Bank	176	457	235	363	539	584	292	568
Øvrige passivaposter	2 632	3 072	3 746	4 396	3 727	4 080	4 527	5 131
<b>Passiva i alt</b>	<b>38 912</b>	<b>40 359</b>	<b>42 685</b>	<b>44 017</b>	<b>46 260</b>	<b>47 291</b>	<b>48 786</b>	<b>50 032</b>
Spesifikasjoner:								
Fordringer på utlandet	85	113	106	86	228	222	208	326
Gjeld til utlandet	155	149	151	157	187	167	167	171
Garantier	1 002	1 060	1 144	1 206	1 274	1 297	1 437	1 553

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

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

	Månedlig utlåns- økning	1977		Månedlig utlåns- økning	1978	
		Faktiske tall	Sesong- korrigerede tall		Faktiske tall	Sesong- korrigerede tall
Januar	44	44	269	11	11	275
Februar	317	361	598	187	198	476
Mars	520	881	995	346	544	683
April	278	1 159	1 332	142	686	896
Mai	269	1 428	1 594	151	837	1 042
Juni	754	2 182	2 100	431	1 268	1 185
Juli	108	2 290	2 397	-106	1 162	1 305
August	129	2 419	2 668	86	1 248	1 556
September	500	2 919	3 060	437	1 685	1 860
Oktober	-49	2 870	3 132			
November	369	3 239	3 496			
Desember	867	4 106	4 077			

Kilde: Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank.

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

	30/6 1977	30/9 1977	31/12 1977	31/3 1978	30/6 1978	30/9 1978
<b>Utlån til:</b>						
Kommuner	1 535	1 686	1 782	1 856	1 835	1 949
Næringslivet	10 786	10 858	11 121	11 544	11 793	12 021
Lønnstakere	15 742	16 205	17 104	17 142	17 603	17 645
Andre private sektorer	400	438	429	438	473	506
<b>Utlån til publikum i alt</b>	<b>28 463</b>	<b>29 189</b>	<b>30 436</b>	<b>30 980</b>	<b>31 704</b>	<b>32 121</b>
<b>Innskudd fra:</b>						
Kommuner	3 643	3 528	4 348	4 004	4 283	3 829
Næringslivet	6 050	6 562	6 853	6 726	6 451	6 825
Lønnstakere	25 785	25 939	27 283	28 366	29 859	30 157
Andre private sektorer	1 236	1 190	1 285	1 325	1 257	1 315
<b>Innskudd fra publikum i alt</b>	<b>36 714</b>	<b>37 219</b>	<b>39 769</b>	<b>40 421</b>	<b>41 850</b>	<b>42 126</b>

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

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

	30/6 1977	30/9 1977	31/12 1977	31/3 1978	30/6 1978	30/9 1978
<b>Utlån til:</b>						
Jordbruk og skogbruk	1 932	1 943	2 185	2 172	2 333	2 326
Fiske og fangst	167	152	152	170	167	176
Bergverksdrift	52	43	45	48	53	49
Industri	1 696	1 776	1 788	1 905	1 897	1 965
<b>Herav:</b>						
Næringsmidler etc.	406	410	412	451	472	479
Trevarer	328	348	344	368	382	390
Treforedling	30	36	45	34	31	46
Kjemisk produksjon etc.	94	97	107	111	110	110
Metaller	27	32	37	41	38	42
Bygging av fartøyer	122	133	137	146	115	125
Verkstedproduksjon	281	295	298	303	307	330
Kraft- og vannforsyning	223	215	203	193	185	184
Bygg og anlegg	1 070	1 053	1 031	1 040	1 098	1 172
Engros-, agentur- og detaljhandel	2 342	2 385	2 416	2 569	2 536	2 513
Hotell- og restaurantdrift	436	436	441	463	450	477
Utenriks sjøfart	19	15	23	20	18	17
Transport, lagring, post- og telekommunikasjon	634	629	693	710	698	724
Finansiering, eiendomsdrift og tjenesteyting til næringslivet	1 320	1 284	1 201	1 277	1 290	1 352
Sosial og personlig tjenesteyting	895	927	943	977	1 068	1 066
<b>Utlån til næringslivet i alt</b>	<b>10 786</b>	<b>10 858</b>	<b>11 121</b>	<b>11 544</b>	<b>11 793</b>	<b>12 021</b>

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
1976 — Desember	3 832	6 024	2 129	3 954	20 247
1977 — September	4 456	6 588	2 557	4 411	22 281
1977 — Desember	4 546	6 869	2 540	4 692	23 204
1978 — September	5 140	7 394	2 973	5 021	24 127
Endring i perioden					
1977 Januar/september	624	564	428	457	2 034
1978 » »	594	525	433	329	923
1977 3. kvartal	128	509	-61	230	617
1978 » »	146	271	-74	179	11 312

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 19. Sparebankenes likviditet<sup>1)</sup> (Mill. kroner)

Ved utgangen av måneden	Primærlikvider (1)	Pfiktige primærlikviditer <sup>2)</sup> (2)	Lån i Norges Bank (3)	Frie primærlikviditer (1-2-3)		Netto innskudd i utenlandske banker (6)	Netto innskudd i forretningsbanker (7)
				I alt (4)	I % av forv.kap. (5)		
1975 Desember	493	505	134	-146	-0,4	5	1 987
1976 Mars	473	515	121	-163	-0,4	10	1 755
Juni	543	544	137	-138	-0,2	41	2 299
September	962	875	275	-188	-0,3	57	1 840
Desember	1 265	1 264	176	-175	-0,4	19	1 459
1977 Januar	1 682	1 621	295	-234	-0,6	13	1 455
Februar	1 652	1 639	187	-174	-0,4	15	1 104
Mars	1 706	1 659	457	-410	-1,0	50	1 236
April	1 638	1 681	303	-346	-0,8	14	1 253
Mai	2 068	2 072	775	-779	-1,9	64	1 128
Juni	2 064	2 097	235	-268	-0,6	23	1 345
Juli	2 378	2 348	436	-406	-0,9	83	1 364
August	2 261	2 371	505	-614	-1,4	16	912
September	2 308	2 386	363	-441	-1,0	13	1 089
Oktober	2 418	2 418	171	-171	-0,4	10	1 662
November	2 829	2 875	840	-886	-1,9	126	1 162
Desember	2 472	2 895	539	-962	-2,1	140	992
1978 Januar	2 103	2 132	609	-638	-1,4	83	1 658
Februar	2 044	2 128	460	-544	-1,2	54	1 222
Mars	2 062	2 137	584	-659	-1,4	138	1 627
April	1 950	2 172	495	-717	-1,5	124	1 661
Mai	1 955	2 183	737	-965	-2,0	80	1 584
Juni	1 378	1 341	292	-255	-0,5	96	2 516
Juli	1 516	1 341	282	-107	-0,2	71	2 520
August	670	680	319	-329	-0,7	117	2 185
September	682	682	568	-568	-1,1	224	2 631
Endring i perioden					(Prosentpoeng)		
1977 Januar/september	1 043	1 122	187	-266	-0,6	-6	-370
1978 » »	-1 790	-2 213	29	394	1,0	84	1 639
1977 3. kvartal	244	289	128	-173	-0,4	-10	-256
1978 » »	-696	-659	276	-313	-0,6	128	115

1) Se note 1, tabell 13.

2) Se note 2, tabell 7a.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 20. Balanse for statsbanker<sup>1)</sup> (Mill. kroner)

	30/6-77	30/9-77	31/12-77	31/3-78	30/6-78	30/9-78
Kassebeholdning og bankinnskudd	1 265	1 306	1 371	1 675	576	733
Utlån i alt	51 095	51 990	55 377	58 528	61 039	63 617
Herav:						
Til publikum	48 542	50 189	52 717	56 142	58 548	61 383
Andre fordringer på statskassen	1 606	1 606	1 606	1 606	1 606	1 606
Andre aktiva	2 154	2 402	899	1 132	4 050	4 675
<b>Aktiva i alt</b>	<b>56 120</b>	<b>57 304</b>	<b>59 253</b>	<b>62 941</b>	<b>67 271</b>	<b>70 631</b>
Ihendehaverobligasjonslån						
Herav:						
I norske kroner	6 106	6 149	6 113	6 753	6 651	6 553
I utenlandsk valuta	4 210	4 210	5 649	6 480	7 705	9 007
Andre lån	40 007	40 940	43 207	44 306	46 494	47 386
Aksjekapital, fond m.v.	3 191	3 193	3 653	3 788	3 790	3 848
Andre passiva	2 606	2 812	631	1 614	2 631	3 837
<b>Passiva i alt</b>	<b>56 120</b>	<b>57 304</b>	<b>59 253</b>	<b>62 941</b>	<b>67 271</b>	<b>70 631</b>

1) Eksklusive Postgiro og Postsparebanken, f.o.m. 1/1 1978 er  
A/S Låneinstituttet for strukturrasjonalisering — Strukturfinans —  
gått inn i Den norske Industribank A/S.  
Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

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

	30/6 1977	30/9 1977	31/12 1977	31/3 1978	30/6 1978	30/9 1978
Kassebeholdning og bankinnskudd	2 581	2 910	2 624	2 656	2 391	2 075
Utlån i alt <sup>1)</sup>	16 585	17 416	19 465	19 161	20 592	21 263
Herav fra institusjoner som finansierer:						
a) Realkreditt	5 781	6 023	6 393	6 662	6 982	7 291
b) Skip	6 048	6 306	7 511	7 552	7 906	8 069
Andre aktiva	201	330	309	468	314	381
<b>Aktiva i alt<sup>2)</sup></b>	<b>19 097</b>	<b>20 386</b>	<b>22 128</b>	<b>21 928</b>	<b>22 940</b>	<b>23 362</b>
Ihendehaverobligasjonslån	17 727	18 941	20 479	20 352	21 477	21 802
Annen gjeld	173	202	228	288	236	236
Kapital, fond m.v.	1 197	1 243	1 421	1 288	1 227	1 324
<b>Passiva i alt</b>	<b>19 097</b>	<b>20 386</b>	<b>22 128</b>	<b>21 928</b>	<b>22 940</b>	<b>23 362</b>

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

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

	30/6 1977	30/9 1977	31/12 1977	31/3 1978	30/6 1978	30/9 1978
Bankinnskudd	165	128	174	179	163	215
Utlån til publikum <sup>1)</sup>	3 252	3 355	3 345	3 448	3 424	3 347
Utlån til andre sektorer	722	773	817	781	823	817
Andre aktiva	1 068	1 067	1 149	1 143	1 209	1 242
<b>Aktiva i alt<sup>2)</sup></b>	<b>5 102</b>	<b>5 217</b>	<b>5 377</b>	<b>5 433</b>	<b>5 503</b>	<b>5 504</b>
Lån i norske finansinstitusjoner	617	535	559	557	783	659
Andre innenlandske lån	2 807	3 021	3 346	3 328	3 310	3 364
Lån i utlandet	119	114	110	88	46	88
Kapital, fond m.v.	663	677	672	677	685	778
Andre passiva	896	870	690	783	679	615
<b>Passiva i alt</b>	<b>5 102</b>	<b>5 217</b>	<b>5 377</b>	<b>5 433</b>	<b>5 503</b>	<b>5 504</b>

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

Tabell 23. Balanseutdrag for livsforsikringselskaper (Mill. kroner)

	30/6 1977	30/9 1977	31/12 1977	31/3 1978	30/6 1978	30/9 1978
<b>Aktiva:</b>						
Kassebeholdning og bankinnskudd	280	244	339	546	391	322
Statsobligasjoner	1 648	1 581	1 523	1 703	1 948	2 330
Statsgaranterte obligasjoner	236	236	236	233	328	343
Andre norske ihendehaverobligasjoner	6 790	7 107	7 420	7 637	7 846	7 917
Utlån til publikum	10 828	11 070	11 350	11 525	11 791	12 128
Utlån til andre sektorer	446	393	487	624	577	458
Andre spesifiserte aktiva	1 300	1 325	1 475	1 532	1 566	1 604
<b>Balanseutdrag i alt</b>	<b>21 528</b>	<b>21 956</b>	<b>22 830</b>	<b>23 800</b>	<b>24 447</b>	<b>25 002</b>

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 24. Balanseutdrag for skadeforsikringselskaper (Mill. kroner)

	30/6 1977	30/9 1977	31/12 1977	31/3 1978	30/6 1978	30/9 1978
Kassebeholdning og bankinnskudd	1 452	1 577	1 683	1 812	1 920	2 202
Stats- og statsgaranterte obligasjoner	1	1	1	1	1	1
Andre norske ihendehaverobligasjoner	136	119	132	127	117	125
Utlån til publikum	2 555	2 643	2 703	2 705	2 809	2 840
Utlån til andre sektorer	510	561	704	714	746	763
Andre spesifiserte aktiva	1 881	1 911	1 741	1 838	1 826	1 884
<b>Aktiva i alt</b>	<b>6 535</b>	<b>6 812</b>	<b>6 964</b>	<b>7 197</b>	<b>7 419</b>	<b>7 815</b>

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

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

	30/6 1977	30/9 1977	31/12 1977	31/3 1978	30/6 1978	30/9 1978
Folketrygdfondet	11 693	11 871	12 338	12 525	12 621	12 618
Postsparebanken og Postgiro	4 682	4 660	4 523	4 467	4 602	4 539
Livsforsikringselskaper	8 674	8 924	9 179	9 573	10 122	10 490
Forretningsbanker	12 500	12 866	14 152	14 818	15 435	15 362
Sparebanker	9 586	10 114	10 927	11 244	11 740	12 080
Norges Bank	2 112	2 593	1 477	1 411	2 678	3 005
Andre	4 669	4 499	4 817	4 914	4 420	4 196
I alt <sup>1)</sup>	53 916	55 527	57 413	58 952	61 618	62 290

1) Her satt lik den samlede ihendehaverobligasjonsgjeld i norske kroner.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

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

	1.-2. kvartal		Budsjett-tall for 1978 fra nasjonalbudsj. for 1978	Budsjett-tall for 1978 fra nasjonalbudsj. for 1979
	1977	1978		
Forretningsbanker	4 320	2 217		2 700
Sparebanker	2 182	1 268	8 200	2 700
Spesialkvote for forretnings- og sparebanker	—	—		400
Private finansieringsselskaper	156	79	325	75
Forsikring	630 <sup>1)</sup>	570 <sup>1)</sup>	1 575	1 350
Herav:				
Livsforsikring	487	441	1 300	1 200
Skadeforsikring	113	106	275	150
Statsbanker m.v. <sup>2)</sup>	4 110	5 472	10 800	11 250
Kredittforeninger o.l.	1 193	1 221		
Obligasjonsmarkedet	331	-264	3 050	2 750
Samlet spesifisert kreditt-tilførsel fra innenlandske kilder	12 922	10 563	23 950	21 225
Direkte kapitalinngang fra utlandet	9 164	3 112	-50	1 600
Herav:				
Rederier	2 778	44	2 900	1 300
Regulert kapitalinngang til andre private og kommuner	1 159	700	2 000	500
Kapitalinngang hovedsakelig til oljevirkksomhet	-86	-411	-7 450	-1 200
Andre kortsiktige kapitaltransaksjoner og statistiske feil	1 705	2 779	2 500	1 000
Samlet spesifisert kreditt-tilførsel	22 086	13 675	23 900	22 825

1) Norges Banks anslag.

2) Inklusive Postgiro, Postsparebanken og Norges Bank.

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

Likviditetstilførsel (+) Inndragning (-)	1/1-30/9		1/7-30/9		Siste 12 mndr. pr. 30/9	
	1977	1978	1977	1978	1977	1978
A. Sentralmyndighetenes inntektsoverskudd m.v. <sup>1)</sup> (-)	-1 674	-1 070	256	-181	986	1 114
B. Sentralmyndighetenes låne- transaksjoner <sup>2)</sup>	8 853	9 150	3 228	2 864	11 452	12 776
Herav:						
Statsbankenes utlånsøkning	6 204	8 071	2 312	2 836	8 162	11 195
C. Forretnings- og sparebankenes kreditt-tilførsel <sup>3)</sup> (+) og inntektsoverskudd (-)	6 928	1 716	1 448	462	11 876	7 907
Herav:						
Forretningsbankenes utlånsøkning	4 754	2 636	442	418	5 041	3 584
Sparebankenes utlånsøkning	2 858	1 685	725	417	3 952	2 933
D. Økning i skattefrie fonds- avsetninger og banksparing med skattefradrag (-)	-57	-84	-37	-9	-428	-576
E. Publikums netto valutasalg til bankene	-4 122	-4 045	-1 683	-1 794	-5 280	-8 729
F. Uspesifisert tilførsel inkl. statistiske feil	75	92	-150	794	-1 437	-83
G. Endring i publikums likviditet i alt (A+...+F)	10 003	5 759	3 062	2 136	17 169	12 409
Herav:						
Sedler og mynt	960	78	697	728	1 946	950
Innskudd på anfordring	1 889	378	-1 108	-873	3 000	1 648
Ubenyttede kassekreditter og byggelån	288	541	1 026	761	1 263	1 333
Tidsinnskudd ekskl. banksparing med skattefradrag	6 866	4 762	2 447	1 520	10 960	8 478
H. Endring i publikums likviditet i prosent av likviditetsmassen	9,6	4,8	2,9	1,8	17,8	10,9

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

1) Omfatter den del av statens overskudd for lånetransaksjoner og statsbankenes inntektsoverskudd som gir innenlandsk likviditetsvirkning, trygdeforvaltningens inntektsoverskudd samt økning i innstående på skattekonti i banker og Postgiro. Fra anslaget over statens inntektsoverskudd har en, for å komme fram til den innenlandske likviditetsvirkning, korrigerert for statens netto renter og stønader 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 Folketrygd-

fondet som følge av innlemming av andre trygder er holdt utenfor.

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

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

Kilde: Statistisk Sentralbyrå, Norges Bank samt diverse spesialoppgaver.

Tabell 27b. Sammensetningen av publikums likviditet<sup>1)</sup> (Mill. kroner)

Beholdningstall ved utgangen av perioden	Sedler og mynt	Innskudd på anfordring	Ubenyttede kasse-kreditter og byggelån	Sum	Tids-innskudd	Publikums likviditet i alt	Endring siste 12 mndr. i publikums likviditet i alt Belop	%
1969 Desember	6 524	7 219	5 772	19 515	24 549	44 264	3 254	7,9
1970 »	7 284	8 218	6 420	21 922	28 050	49 972	5 708	12,9
1971 »	7 999	9 151	7 525	24 675	31 162	55 837	5 865	11,7
1972 »	8 754	10 934	8 355	28 043	34 310	62 353	6 516	11,7
1973 »	9 444	12 832	8 901	31 177	38 511	69 688	7 335	11,8
1974 »	10 774	14 100	9 824	34 698	42 243	76 941	7 253	10,4
1975 »	12 392	16 264	11 868	40 524	48 210	88 734	11 793	15,3
1976 Januar	12 178	17 720	12 571	42 469	49 132	91 601	14 250	18,4
Februar	12 090	16 995	11 976	41 056	49 808	90 869	12 473	15,9
Mars	11 881	16 426	11 397	39 704	49 920	89 624	11 210	14,3
April	12 193	17 203	11 447	40 843	50 977	91 820	13 772	17,6
Mai	12 483	16 302	11 444	40 229	50 952	91 181	13 273	17,0
Juni	12 865	18 802	11 933	43 600	51 523	95 123	13 470	16,5
Juli	12 883	18 383	12 523	43 789	52 593	96 382	13 620	16,5
August	12 587	18 263	12 605	43 455	53 432	96 887	12 983	15,5
September	13 271	18 059	12 688	44 018	52 688	96 706	11 645	13,7
Oktober	13 819	19 310	13 472	46 601	53 911	100 512	14 047	16,2
November	13 466	18 500	13 499	45 465	53 338	98 803	13 249	15,5
Desember	14 257	19 170	13 663	47 090	56 782	103 872	15 138	17,1
1977 Januar	13 848	20 901	13 857	48 606	57 719	106 325	14 724	16,1
Februar	13 756	19 720	13 513	46 989	59 040	106 029	15 160	16,7
Mars	13 785	21 689	12 944	48 418	58 916	107 334	17 710	19,8
April	13 824	20 418	12 816	47 058	60 259	107 317	15 497	16,9
Mai	13 808	19 642	13 070	46 520	59 860	106 380	15 199	16,7
Juni	14 520	22 167	12 925	49 612	61 201	110 813	15 690	16,5
Juli	14 434	21 512	14 013	49 959	62 519	112 478	16 096	16,7
August	14 396	21 353	14 072	49 821	63 905	113 726	16 839	17,4
September	15 217	21 059	13 951	50 227	63 648	113 875	17 169	17,8
Oktober	15 280	22 680	14 977	52 937	65 466	118 403	17 891	17,8
November	15 203	21 322	15 023	51 548	63 652	115 200	16 397	16,6
Desember	16 089	22 329	14 743	53 161	67 364	120 525	16 653	16,0
1978 Januar	15 442	23 493	15 016	53 951	68 536	122 487	16 162	15,2
Februar	15 257	21 546	14 801	51 604	69 516	121 121	15 092	14,2
Mars	14 778	22 949	14 227	51 954	69 371	121 325	13 991	13,0
April	14 847	21 510	14 305	50 662	70 513	121 175	13 858	12,9
Mai	14 761	22 287	13 889	50 937	70 597	121 534	15 154	14,3
Juni	15 439	23 580	14 5523	53 542	70 606	124 148	13 335	12,0
Juli	15 277	23 642	15 426	54 345	71 441	125 786	13 308	11,8
August	15 321	22 882	15 019	53 222	72 656	125 878	12 152	10,7
September	16 167	22 707	15 284	54 158	72 126	126 284	12 409	10,9

1) Eksklusive bank sparing med skattefradrag og Folketrygdfondets innskudd på termin.

Tabell 28. Forretningsbanker. Rente- og provisjonssetninger på nye utlån i norske kroner (Prosent p.a.)<sup>1)</sup>

	Veksler		Utlån mot avbet.kontr.		Kassekreditter		Byggelån		Andre utlån		Utlån i alt	
	Rente	Provisjon	Rente	Provisjon	Rente	Provisjon	Rente	Provisjon	Under 1 år		Over 1 år	
									Rente	Provisjon	Rente	Provisjon
3. kvartal 1977												
Lavest	8,1	1,0	9,8	0,5	7,0	0,7	7,5	1,3	7,9	0,0	7,6	0,0
Høyest	9,6	1,9	10,8	1,8	7,9	1,8	8,1	1,6	10,4	1,8	10,9	1,5
4. kvartal 1977												
Lavest	8,5	0,8	10,4	0,6	7,4	0,7	7,8	1,3	8,1	0,0	7,9	0,0
Høyest	9,8	1,7	11,3	1,7	8,5	1,7	8,4	1,6	10,9	1,8	11,4	1,5
1. kvartal 1978												
Lavest	9,9	1,3	11,8	0,4	8,5	0,9	8,8	1,4	9,5	0,0	9,0	0,0
Høyest	11,3	1,8	12,8	1,7	9,2	1,7	9,3	1,6	12,5	1,5	12,5	1,4
2. kvartal 1978												
Lavest	10,0	1,3	11,7	0,4	8,7	0,9	8,8	1,3	9,5	0,0	9,1	0,0
Høyest	11,3	1,8	12,6	1,7	9,7	1,4	9,2	1,6	13,0	1,5	13,1	1,4
3. kvartal 1978												
Lavest	10,7	1,2	12,2	0,4	9,8	0,8	9,2	1,4	9,6	0,0	9,1	0,0
Høyest	11,8	1,8	13,1	1,7	10,3	1,5	9,8	1,5	13,5	1,0	13,6	1,0
Engangsprovisjon: (Prosent av lånebeløp)												
3. kvartal 1977												
Lavest		0,2		0,2		0,1		0,2		0,2		0,3
Høyest		0,5		0,9		0,7		0,5		0,5		0,7
3. kvartal 1978												
Lavest		0,1		0,2		0,2		0,2		0,2		0,3
Høyest		0,6		0,8		0,7		0,5		0,5		0,7

1) Rente- og provisjonssetningene er velde gjennomsnitt av det de enkelte banker oppgir som vanlig laveste, henholdsvis høyeste sats for de forskjellige arter av utlån. Oppgavene fra bankene er for øvrig beheftet med en viss usikkerhet, og små endringer i tallene må ikke tillegges noen vekt. Se for øvrig kommentarene i artikkel i Penger og Kreditt nr. 2/1978.

Tabell 29. Sparebanker. Rente- og provisjonssetter på nye utlån i norske kroner (Prosent p.a.)<sup>1)</sup>

	Veksler		Utlån mot avbet.kontr.		Kassokreditter		Byggelån		Under 1 år		Andre utlån		Over 1 år		Utlån i alt	
	Rente	Provisjon	Rente	Provisjon	Rente	Provisjon	Rente	Provisjon	Rente	Provisjon	Rente	Provisjon	Rente	Provisjon	Rente	Provisjon
<b>3. kvartal 1977</b>																
Lavest	8,7	0,6	9,5	0,3	7,0	0,9	7,2	1,2	8,3	0,0	7,6	0,0	7,6	0,0	7,6	0,3
Høyest	9,5	1,1	10,2	1,3	7,8	1,4	7,5	1,4	9,9	1,1	9,9	1,0	9,9	1,0	9,3	1,3
<b>4. kvartal 1977</b>																
Lavest	9,1	0,7	10,1	0,3	7,3	1,0	7,5	1,2	8,3	0,0	7,9	0,0	7,9	0,0	7,8	0,3
Høyest	10,0	1,2	10,7	1,4	7,9	1,4	7,7	1,4	10,5	1,4	10,4	1,2	10,4	1,2	9,8	1,3
<b>1. kvartal 1978</b>																
Lavest	10,6	0,8	12,1	0,4	8,5	0,8	8,3	1,2	9,7	0,0	8,9	0,0	8,9	0,0	8,9	0,3
Høyest	11,5	1,4	12,6	1,5	9,3	1,4	8,6	1,4	12,3	0,6	12,2	0,5	12,2	0,5	11,3	1,4
<b>2. kvartal 1978</b>																
Lavest	10,6	0,7	12,2	0,3	8,5	0,8	8,3	1,2	9,6	0,0	8,9	0,0	8,9	0,0	8,9	0,3
Høyest	11,5	1,4	12,7	1,6	9,3	1,4	8,6	1,4	12,4	0,6	12,2	0,5	12,2	0,5	11,4	1,4
<b>3. kvartal 1978</b>																
Lavest	11,0	0,7	12,3	0,4	9,3	0,8	8,5	1,3	9,8	0,0	9,0	0,0	9,0	0,0	9,0	0,3
Høyest	11,9	1,4	12,8	1,6	9,9	1,4	8,8	1,4	12,8	0,6	12,7	0,5	12,7	0,5	11,8	1,4
Engangsprovisjon: (Prosent av lånebeløp)																
<b>3. kvartal 1977</b>																
Lavest		0,1		0,2		0,0		0,0		0,1		0,1		0,1		0,1
Høyest		0,6		0,9		0,5		0,4		0,6		0,6		0,6		0,6
<b>3. kvartal 1978</b>																
Lavest		0,1		0,3		0,1		0,1		0,2		0,2		0,2		0,2
Høyest		0,4		0,8		0,5		0,5		0,6		0,6		0,6		0,6

1) Se fotnote til tabell 28.



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

	Folio- innskudd	Lønns- konti <sup>2)</sup>	Anfor- dring i alt	3 mndr. oppsigelse	12 mndr. oppsigelse	Langtids- sparing <sup>3)</sup>	Termin og andre vilkår		Bundne innskudd	Tids- innskudd i alt	Alle innskudd
							Under 1 år	1 år og over			
<b>3. kvartal 1977</b>											
Lavest	0,0	3,0	0,6	4,0 <sup>4)</sup>	6,0 <sup>4)</sup>	..	5,7	6,0	6,0 <sup>4)</sup>	5,4	4,3
Høyest	..	..	..	..	..	..	10,2	7,7	..	7,5	..
<b>4. kvartal 1977</b>											
Lavest	0,0	3,0	0,6	4,0 <sup>4)</sup>	6,0 <sup>4)</sup>	..	5,7	6,0	6,0 <sup>4)</sup>	5,4	4,3
Høyest	..	..	..	..	..	..	10,2	8,1	..	7,5	..
<b>1. kvartal 1978</b>											
Lavest	0,1	3,1	0,7	5,0	7,5	..	6,6	7,2	7,5	6,6	5,2
Høyest	1,7	3,8	2,1	5,0	7,5	..	10,7	9,2	7,5	8,5	7,0
<b>2. kvartal 1978</b>											
Lavest	0,1	3,9	0,8	5,0	7,5	..	7,4	7,1	7,5	6,9	5,5
Høyest	1,7	4,4	2,2	5,0	7,5	..	11,6	9,6	7,5	8,9	7,4
<b>3. kvartal 1978</b>											
Lavest	0,1	4,0	0,9	5,0	7,5	..	7,1	7,2	7,5	6,8	5,4
Høyest	1,6	4,6	2,2	5,1	7,5	..	10,9	9,6	7,5	8,6	7,2

1) Se fotnote til tabell 28.

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

3) Langtidssparing (inkl. sparebrav o.l.) er utskilt som egen innskuddsart med virkning fra 31/12 1978. Fram til den dato er slike innskudd tatt med under andre innskuddsarter.

4) Den tidligere normering av innskuddsrenten ble opphevet i begynnelsen av desember 1977. Det er i denne tabellen antatt at de normerte renter gjaldt fram til utgangen av 4. kvartal 1977.

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

	Follo- innskudd	Lønns- konti <sup>2)</sup>	Anfor- dring i alt	3 mndr. oppsigelse	12 mndr. oppsigelse	Langtids- sparings <sup>3)</sup>	Termin og andre vilkår Under 1 år 1 år og over	Bundne innskudd	Tids- innskudd i alt	Alle innskudd
<b>3. kvartal 1977</b>										
Lavest	0,1	3,0	1,2	4,0 <sup>4)</sup>	6,0 <sup>4)</sup>	..	5,0	4,4	5,0	4,4
Høyest	..	..	..	..	..	..	8,2	7,0	5,4	..
<b>4. kvartal 1977</b>										
Lavest	0,3	3,0	1,3	4,0 <sup>4)</sup>	6,0 <sup>4)</sup>	..	5,2	6,2	5,2	4,5
Høyest	..	..	..	..	..	..	8,5	7,3	5,4	..
<b>1. Kvartal 1978</b>										
Lavest	0,4	3,3	1,5	5,1	7,5	..	6,6	7,6	6,5	5,7
Høyest	2,0	3,8	2,7	5,1	7,5	..	9,6	8,6	6,7	6,1
<b>2. kvartal 1978</b>										
Lavest	0,4	3,9	1,7	5,1	7,5	..	6,6	7,6	6,5	5,7
Høyest	2,1	4,3	2,9	5,1	7,5	..	9,9	8,8	6,7	6,1
<b>3. kvartal 1978</b>										
Lavest	0,4	4,0	1,7	5,1	7,5	..	6,2	7,6	6,4	5,7
Høyest	2,3	4,5	3,1	5,1	7,6	..	9,5	8,9	6,7	6,2

1) Se fotnote til tabell 28.

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

3) Langtidsparing (inkl. sparebrev o.l.) er utskilt som egen innskuddsart med virkning fra 31/12 1978. Fram til den dato er slike innskudd tatt med under andre innskuddsarter.

4) Den tidligere normering av innskuddsrenten ble opphevet i begynnelsen av desember 1977. Det er i denne tabellen antatt at de normerte renter gjaldt fram til utgangen av 4. kvartal 1977.

## Norges Bank Oslo

	<i>Postadresse</i>	<i>Telefon</i>	<i>Telex</i>
Hovedsetet	Postboks 336 Sentrum, Oslo 1	(02) 41 21 20	11369 nbank n
Valutaavdelingen	Postboks 735 Sentrum, Oslo 1	(02) 41 01 50	11375 nbfdp n

## Norges Banks seddel- og myntproduksjon

Norges Banks Seddeltrykkeri	Nedre Slottsgt. 1 b, Oslo 1	(02) 42 70 80	
Den Kongelige Mynt	Postboks 53, 3601 Kongsberg	(034) 31486	17211 mynt n

## Norges Banks avdelinger

Arendal	Postboks 23, 4801 Arendal	(041) 21555	19760 nba n
Bergen	Postboks 699, 5001 Bergen	(05) 2137 20	42155 nbber n
Bodo	Postboks 327, 8001 Bodo	(081) 21060	64353 nbbo n
Drammen	Postboks 86, 3001 Drammen	(03) 83 74 91	19790 nbd n
Fredrikstad	Postboks 158, 1601 Fredrikstad	(032) 16575	19820 nbfd n
Gjøvik	Postboks 12, 2801 Gjøvik	(061) 75100	19830 nbjk n
Halden	Postboks 97, 1751 Halden	(031) 84564	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	19880 nbch n
Kristiansund N.	Postboks 80, 6501 Kristiansund N.	(073) 72911	55261 nbcs n
Larvik	Postboks 140, 3251 Larvik	(034) 81300	19890 nbl n
Lillehammer	Postboks 208, 2601 Lillehammer	(062) 50045	11834 nbllil n
Skien	Postboks 87, 3701 Skien	(035) 27540	18107 nbks n
Stavanger	Postboks 18, 4001 Stavanger	(045) 20000	33047 nbsta n
Tromsø	Postboks 475, 9001 Tromsø	(083) 81624	64141 nbtrm n
Trondheim	Postboks 564, 7001 Trondheim	(075) 28060	55056 nbtrh n
Vardo	Postboks 68, 9951 Vardo	(085) 87621	64355 nbvar n
Ålesund	Postboks 380, 6001 Ålesund	(071) 21710	42894 nbaal n

