

NORGES BANK

1975 / 1

# ARKIVEKSEMPLAR

Penger og Kreditt

NORGES BANKS  
BIBLIOTEK

Norges Banks bibliotek



010056UPA



NORGES BANKS  
BIBLIOTEK

INN H O L D

- 3 I dette nummer
- 5 Kredittoversikt
- 7 Valutaoversikt
- 12 Resirkulering av oljemidler  
*v/Bjarne Hansen og Enok Olsen*
- 19 Fra daler til kronemynt  
*v/Carl J. S. Marstrander*
- 25 Norges Banks pengemengdestatistikk  
*v/Terje Prøsch*
- 29 Konjunkturindikatorer  
*v/Leif Eide*
- 45 Gjeldende kredittbestemmelser
- 49 Tabeller

*Som vedlegg følger Knut Getz Wolds foredrag om  
Den økonomiske situasjon,  
holdt på Norges Banks representantskapsmøte  
21. februar 1974.*

Penger og Kreditt utgis hvert kvartal  
av Norges Bank, Oslo

Redaktør: Hermod Skånland  
Redaksjonsutvalg: Einar Forsbak, Pengepolitisk avdeling,  
Redaksjonssekretær: Liv Kielland, Pengepolitisk avdeling  
Martinus Halsen, Bank- og utlånsavdelingen,  
Bjarne Hansen, Valutaavdelingen,  
Erik Chr. Kolderup, Administrasjonsavdelingen og  
Oddvar Trones, Ekspedisjons- og regnskapsavdelingen

Redaksjonens adresse:  
Norges Bank, Pengepolitisk avdeling,  
Boks 336 Sentrum, Oslo 1  
Telex: 19888 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: Petlitz Boktrykkeri As  
Design: Anisdahl/Christensen

Fra og med 17. mars 1975 er vår  
telefon

**(02) 41 21 20**

Dette gjelder bare avdelinger og  
kontorer med adresse Bankplassen 2 og 4.  
Valutaavd. og Skillemyntavd.  
i Øvre Slottsgate 2 har fortsatt telefon  
(02) 41 01 50.

**NORGES BANK, OSLO**



---

---

## I dette nummer

---

---

Den dramatiske heving av råoljeprisene som OPEC-landene gjennomførte for vel et år siden, innebar enorme forskyvninger i betalingsforholdene landene imellom. For å hindre at dette skulle få ødeleggende ringvirkninger i verdensøkonomien, har de internasjonale samarbeidsorganisasjoner tatt opp arbeidet på flere fronter.

For det første søker man å motvirke at utviklingen skal føre til restriktive tiltak fra underskuddslandenes side i form av nye restriksjoner på vare- og tjenestebyttet mellom landene. Dessuten arbeides det for å få satt iallfall deler av oljelandenes kolossale valutaoverskudd i sirkulasjon igjen.

Det er fremstøtene på dette siste området *Bjarne Hansen* og *Enok Olsen* tar for seg i dette nummer i en artikkel de har kalt Resirkulering av oljemidler. Der gis det en beskrivelse og vurdering av IMF's oljefacilitet, eller den låneordning som Det internasjonale valutafond har innført med sikte på å hjelpe de land som er kommet i betalingsbalansevansker som følge av oljeprisøkningen. Artikkelen tar med de endringer som ble vedtatt på Interimskomiteéns møte i Washington 15. og 16. januar i år, og dermed det som skiller oljefaciliteten i 1975 fra det som gjaldt i fjor.

OECD-planen er også omtalt. Den tar sikte på å etablere en låneordning på 20

milliarder SDR for å hjelpe medlemmer av OECD som er i alvorlige betalingsvansker.

Den 17. april 1875 fikk vi Lov om Pengevæsenet, som fremdeles er gjeldende lov. Det er med andre ord 100 år siden spesidaler- og skillingsystemet ble avskaffet og kronen innført, — kronen delt i 100 øre. Dermed var også desimalsystemet innført for myntene. Pengeloven representerte samtidig avslutningen på overgangen fra et pengesystem basert på sølv til ett basert på gull.

*Carl J. S. Marstrander* behandler utviklingen fram til den dato da pengeloven ble innført. Han har kalt artikkelen *Fra daler til kronemynt*.

Fra og med dette nummer vil Penger og Kreditt presentere en rekke kurver som vil kunne gi et bilde av konjunkturutviklingen; — såkalte konjunkturindikatorer.

Norges Bank er et rådgivende og utøvende organ for myndighetenes kreditt- og valutapolitikk. Det er derfor nødvendig at bankens informasjon om den økonomiske utvikling er best mulig. På denne bakgrunn ble det satt i gang et arbeid med sikte på å lage en systematisk og kontinuerlig oversikt over en rekke sentrale tidsserier, og i halvannet år er det regelmessig laget slike for

internt bruk i banken. Det er de viktigste av disse som heretter også blir å finne i Penger og Kreditts spalter.

*Leif Eide* har skrevet en artikkel for å redegjøre for de konjunkturindikatorerne som blir publisert. Han forklarer blant annet hvorfor det er nødvendig å foreta en statistisk bearbeiding for å kunne tolke økonomiske tidsseriedata, og han gir dessuten en generell beskrivelse av prinsippene for tallbehandlingen.

*Terje Prøsch* redegjør for en av tabellene i Penger og Kreditt som trolig mange har

hatt vanskelig for å forstå innholdet i. Det er tabell 22 a og b, som gir henholdsvis Endringer i publikums likviditet og Sammensetningen av publikums likviditet. Han kommer nærmere inn på de definisjons-sammenhenger som oppbyggingen av tabellene er basert på, og han nevner også eksempler på hva pengemengdebegrepet kan nyttes til i teori og praksis.

I neste nummer er det meningen å gi en tilsvarende forklaring av en av de øvrige tabeller, Tabell 6, Bankenes likviditet, endringsanalyse.

---

---

## Kredittoversikt

---

---

Selv om det i den senere tid har vært tegn på en viss konjunkturavmatning, ventes norsk økonomi fortsatt i hovedtrekkene å være preget av etterspørselspress og stramt arbeidsmarked i de nærmeste månedene fremover. I et rundskriv, datert 13. januar, fra Norges Bank til bankene ble det gitt uttrykk for at gjennomføringen av det økonomiske opplegg for 1975 i vesentlig grad ville være avhengig av at en gjennom penge- og kredittpolitikken greide å få til en effektiv begrensning av investeringene. Det ville følgelig være nødvendig også i 1975 å føre en restriktiv penge- og kredittpolitikk i forhold til låneetterspørselen. Det ble imidlertid også påpekt at vurderingsgrunlaget kunne endre seg utover året dersom høykonjunkturutviklingen ble svakere enn tidligere antatt, og at behovet for en omlegging av kredittpolitikken i en mere ekspansiv retning derfor kunne komme til å melde seg. En regnet med at det neppe ville skje i første halvår av 1975.

Tilleggsreservekravene på forretningsbankenes utlånsøkning som ble innført med virkning fra 31. juli 1974, ble ikke forlenget utover årsskiftet. Dette innebærer at en er tilbake i en situasjon hvor styringen av utlånsutviklingen i forretningsbankene er basert på primærreservekrav.

Forretningsbankenes utlånsøkning viste en markert avdempning mot slutten av fjoråret, og utlånsøkningen i løpet av 1974 ble

i alt 2 600 mill. kroner, dvs. 200 mill. kroner lavere enn anslått i det reviderte kredittopplegget for 1974. I Norges Banks rundskriv til bankene ble det pekt på at det fortsatt er sterkt etterspørselspress på kredittmarkedet, og at dersom bankene ikke lykkes i å motstå dette presset, slik at en igjen får en uønsket kredittexpansjon, vil det kunne bli aktuelt å øke primærreservekravet, eventuelt også å ta i bruk tilleggsreservekrav på utlånsøkning. I det siste tilfelle vil forskriftene bli utformet med basis i de faktiske utlån pr. 31. desember 1974.

For sparebankene var utlånsutviklingen i 1974 i god overensstemmelse med hva som var forutsatt i kredittbudsjettet, og det har derfor ikke vært nødvendig å gjeninnføre primærreservekravet for denne bankgruppen. Reservekravet ble opphevet med virkning fra 31. mai 1974. I seks måneders perioden fram til november 1974 lå utlånsøkningen for sparebankene an til en vekst på årsbasis på 2 600 mill. kroner. I kredittbudsjettet har en forutsatt en utlånsøkning for sparebankene på 2 400 mill. kroner i 1974 og på 2 700 mill. kroner i 1975.

Likviditetssituasjonen i bankene ble betydelig strammere fra oktober 1974. I løpet av november og desember kjøpte bankene valuta fra Norges Bank for 900 mill. kroner. Samtidig virket statens transaksjoner langt sterkere likviditetsinndragende enn det var regnet med i det finanspolitiske opplegg for

1974. Her var det forutsatt en betydelig mertilførsel av likviditet i 1974 sammenliknet med 1973, mens det faktisk ble en sterkere likviditetsinndragning i 1974 enn i 1973. Likviditetssituasjonen reflekteres i interbankrenten på dagslån. Denne renten steg fra et meget lavt nivå i oktober/begynnelsen av november til om lag 9 % i desember og 10 % i første halvdel av januar.

Det er vanskelig å vurdere effekten av henholdsvis kredittlovens § 8 og likviditetssituasjonen på forretningsbankenes utlån mot slutten av fjoråret. I fjerde kvartal var utlånsvæksten på årsbasis bare om lag 1 000 mill. kroner, og utlånene ved utgangen av desember var ca. 250 mill. kroner lavere enn «tillatt» utlånsvækt ifølge bestemmelsene om tilleggsreservekrav. Det faktum at utlånene lå såpass mye lavere enn «tillatt» utlånsvækt indikerer at likviditetssituasjonen kan ha spilt en betydelig rolle.

I første halvdel av januar var likviditeten i bankene fortsatt meget stram, og bankenes lån i Norges Bank var til tider oppe i over 2 milliarder kroner. I annen halvdel av januar var likviditetsutviklingen preget av meget store utbetalinger over statens og andre offentlige konti. Denne likviditetstilførsel satte bankene i stand til nesten helt å nedbetale sine lån i Norges Bank. Ved utgangen av januar var likevel bankenes beholdninger av frie primærlikvider (dvs. primærlikvider fratrukket pliktige reserver ifølge kredittloven og fratrukket lån i Norges Bank) betydelig lavere enn til samme tid i 1974.

I de nærmeste måneder fremover vil sta-

tens transaksjoner virke likviditetsinndragende ifølge det vanlige sesongmønster. Norges Bank tilrådet derfor overfor Finansdepartementet (brev av 7. februar 1975) lempning i primærreservekravet for de forretningsbanker som er pålagt slike krav, forutsatt at deres utlån i januar ikke viser en unormalt sterk vekst. Fordi observasjoner for en måned — januar — er i minste laget for å vurdere takten i utlånene etter opphevingen av tilleggsreservekravet, kunne mye tale for at en i første omgang nøyet seg med en reduksjon på ett prosentpoeng og lempe ytterligere dersom utlånene i februar fremdeles ligger innenfor rammetallene i kredittopplegget. På den annen side var nedgangen i utlånstakten så sterk på slutten av fjoråret og bankenes opplåning i Norges Bank så betydelig at dette kunne tilsi en noe større lempning. Etter Norges Banks oppfatning burde imidlertid ikke primærreservekravet reduseres med mer enn 2 prosentpoeng. En slik reduksjon innebærer en frigivelse av likvider på ca. 800 mill. kroner for forretningsbankene. Fra Norges Bank ble det fremhevet at bankene bør gjøres kjent med at en reduksjon i primærreservekravet ikke må oppfattes som en generell lettelse av kredittpolitikken i forhold til kredittopplegget for 1975, men at en bare tar sikte på å regulere likviditetsforholdene slik at dette opplegg kan gjennomføres.

Ved kongelig resolusjon av 14. februar 1975 ble reservekravet for sør-norske forretningsbanker etter samråd med Norges Bank redusert med 2 prosentpoeng.



---

---

## Valutaoversikt

---

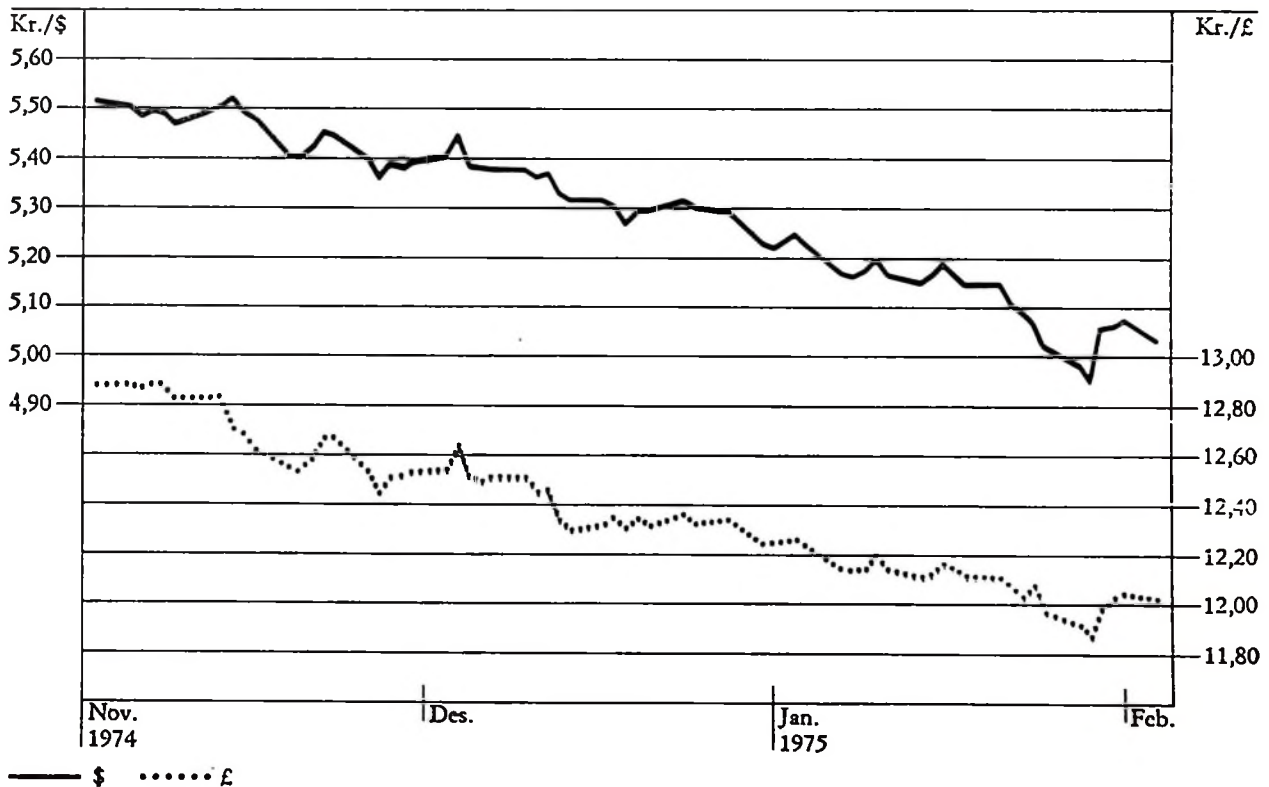
---

*Kursutviklingen i desember 1973 og januar 1974*

De internasjonale valutamarkeder har i de siste par-tre måneder vært preget av et meget betydelig kursfall for dollar og pund.

I norsk regning var salgsnoteringen på Oslo Børs den 2. desember i fjor 5,4025 kroner pr. dollar, mens noteringen den 28. januar i år var 4,95; et kursnivå på linje med dollar-noteringene før devalueringen av kronen i 1949. Salgsnoteringen for pund var

Fig. 1. Salgskurser for US dollar og pund sterling i Oslo



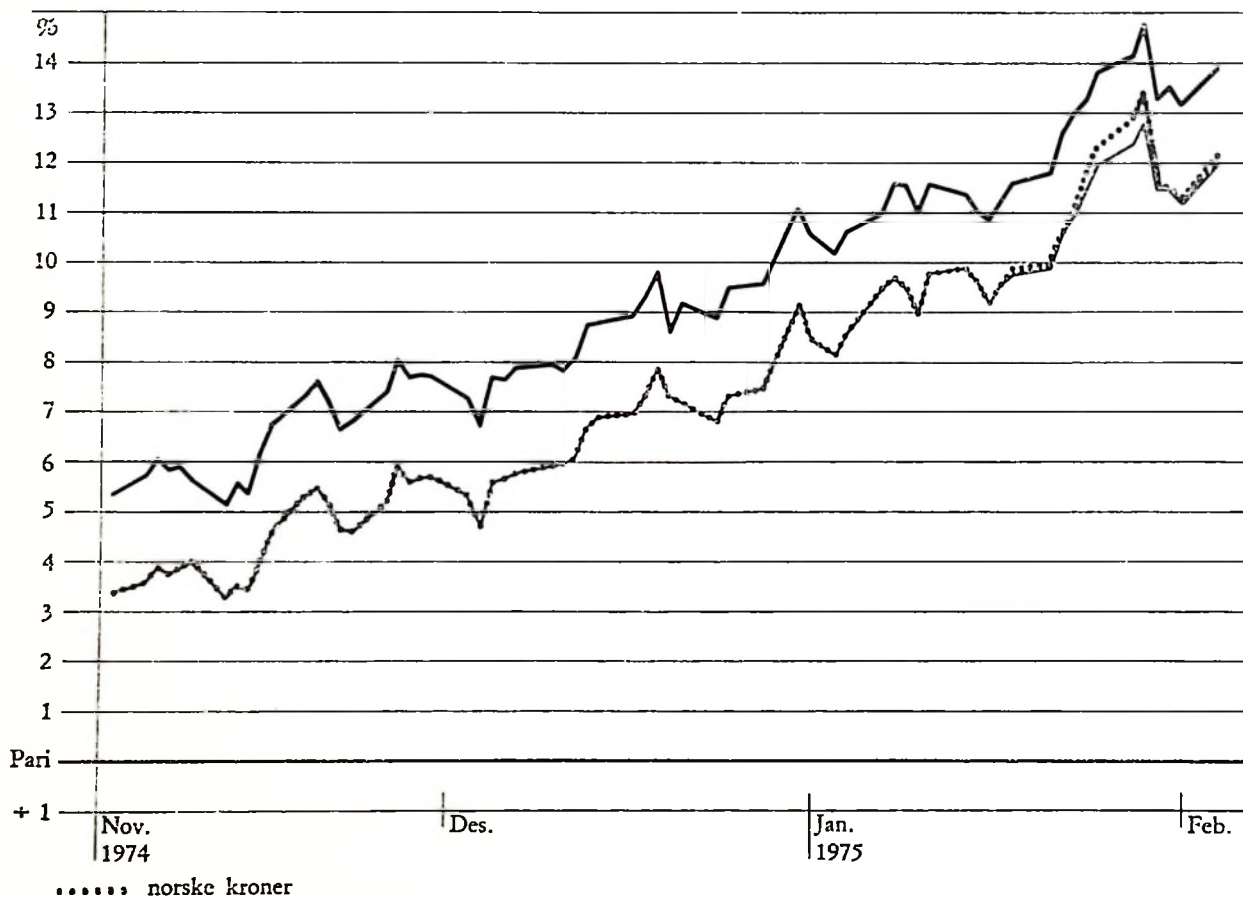
2. desember 12,54 kroner pr. pund; 28. januar var den 11,865. Så lave pund-noteringer på Oslo Børs er ikke tidligere registrert. Noteringene 28. januar representerer foreløpig et bunnpunkt, og en viss kursoppgang som fant sted de siste dager av januar (se figur 1), ble ytterligere forsterket i begynnelsen av februar.

Det sterke økonomiske tilbakeslag i USA og de pessimistiske prognoser for den øko-

nomiske aktivitet utover i 1975, har nok medvirket til presset på dollaren. Rentefallet på dollarplasseringer har økt interessen for investeringer i andre valutaer, og gjort låneopptak i dollar mer attraktiv.

I de senere måneder synes imidlertid — generelt sett — rentedifferanser og monetære forhold for øvrig i mindre grad enn tidligere å ha hatt innflytelse på kursutviklingen. Bakgrunnen for den ekstraordinære

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



kursutvikling kan være at ledende internasjonale banker, blant annet som følge av Herstatt-konkursen og de erfaringer den ga, har vist tilbakeholdenhet når det gjelder å inngå større valutaforretninger, og således minsket den internasjonale banksektors evne til å dempe variasjonene i valutakursene. Forholdsvis små transaksjoner vil der- ved kunne føre til større kursutslag enn det som tidligere var vanlig.

Kronen inntok stillingen som svakeste valuta i «slangen» også i desember, mens det i siste del av januar var en viss veksling mellom danske og norske kroner hva angår bunnposisjonen (se figur 2). Intervensjoner innenfor «slange»-samarbeidet til støtte for norske kroner, beløp seg i desember 1974 til knapt 200 mill. kroner og i januar til ca. 610 mill. kroner.

Kronen har i løpet av 1974 vært både på topp og bunn i «slangen» gjentagende ganger. Avstanden mellom yttervalutaene i «slangen» må ikke overstige 2,25 %. I løpet av året har «slangen» svinget mellom - 9 % og +11 % i forhold til dollar-pariteten; altså meget betydelige svinger i forhold til «slangens» bredde. På denne bakgrunn bør en ikke legge for stor vekt på kronens svingninger innenfor «slangen».

Den kraftige svikt i dollar-kursen har tro- lig bidratt til en kapitalutgang i form av «leads and lags». Import er betalt hurtig, mens eksportinntekt beholdes ute. Dette kan ha fått særlig stor betydning for Norge som har en forholdsvis stor del av sine va- lutainntekter i dollar. Kronens bevegelse innenfor «slangen» har ført til at dollar- noteringene i norsk regning har vært noe mer stabile enn hva som ellers ville ha vært tilfelle.

Den effektive kursendring for norske kro- ner var den 5. desember ifølge Norges Banks

beregninger 10,9 % i forhold til Washing- ton-avtalens sentralkurser. Som følge av pund- og dollar-fallet i desember og januar, viste denne appresieringseffekten stadig til- takende tendens, og var pr. 30. januar 12,7 %. I løpet av 1974 er den effektive appresiering av norske kroner nær 3 %, mens den i løpet av de to siste år er kommet opp i 10 % etter Norges Banks beregninger (se figur 3).

### *Valutareservene*

De offisielle gull- og valutareserver økte i 1974 med 1 005 mill. kroner til 9 976 mill. kroner. Disse tall inkluderer imidlertid en bokføringsmessig omvurdering av gull- og valutareservene på 785 mill. kroner, slik at økningen regnet i enheter av utenlandsk valuta egentlig er større enn ovennevnte endringstall gir inntrykk av. (Vurdert etter «gamle» kurser er økningen altså 1 790 mill. kroner.) Bakgrunnen for denne omvurde- ring av valutabeholdningenes kroneverdi, er det sterke kursfallet for dollar i siste del av året. Norges Banks beholdninger av uten- landsk valuta består i hovedsak av ameri- kanske dollar (nær 90 %). Dollar-behold- ningene har i løpet av 1974 vært bokført etter den sentralkurs som ble fastsatt etter kronerevalueringen i november 1973: 5,69606 kroner pr. dollar. Dollar-noterin- gen ved årsskiftet lå omkring 5,20 kroner pr. dollar, et avvik i forhold til sentral- kursen på nærmere 10 %. Det ble derfor besluttet å bokføre valutabeholdningene et- ter markedskurs (middelkurs) pr. 31. desem- ber 1974. For dollarens vedkommende ble denne avrundet til 5,20 kroner pr. dollar.

De nye avregningskurser gir en viss kursgevinst på beholdningene av tyske mark og hollandske gylden.

Ved slike kursjusteringer blir selvsagt ikke antall enheter i utenlandsk valuta endret. Det bokførte tap er heller ikke på noen måte realisert, idet valutareserven er en likviditetsreserve som vil utnyttes i tilfelle det skulle oppstå problemer med finansieringen av betalingsunderskuddet overfor utlandet. Hvordan kursforholdene på de internasjonale valutamarkeder vil være på det tidspunkt deler av reservene blir nyttet, er uvisst. Reservenens realøkonomiske verdi er bestemt av den mengde varer og tjenester som kan kjøpes for dem i utlandet. En omvurdering av dollarbeholdningenes kroneverdi endrer i seg selv ikke disse beholdningers kjøpekraft i USA. Men et ensidig dollarfall vil selvsagt redusere dollarens kjøpekraft i andre land.

Intervensjoner innenfor «slange»-samarbeidet var i 1974 på nettobasis kilde til en økning i Norges Banks valutabeholdninger på vel 900 mill. kroner; omtrent det samme som foregående år. En annen kilde til reserveøkningen var avkastningen på valutabeholdningene som i 1974 kom opp i vel 720 mill. kroner (415,5 mill. kroner i 1973).

Norges Banks netto gull- og valutabeholdninger tilsvarer offisielle gull- og valutareserver fratrukket utenlandske innskudd på folio og gjeld til utenlandske banker (fradragspostene kalles i offisiell statistikk utenlandske kroneinnskudd). Nettoreservene økte i 1974 med 842 mill. kroner til 9 698 mill. kroner.

De offisielle gull- og valutareserver ble i januar i år redusert med 486 mill. kroner. Av dette skyldtes 320 mill. kroner overførsel av dollar etter oppdrag av Den norske stat

til oppgjør for Alcan-aksjer, mens det også fant sted oppgjør av intervensjoner i «slange»-valutaer som ble foretatt i desember måned. Krongjelden økte med 353 mill. kroner i forbindelse med intervensjoner på kredittbasis i januar. Norges Banks netto gull- og valutabeholdninger ble derved redusert med 839 mill. kroner.

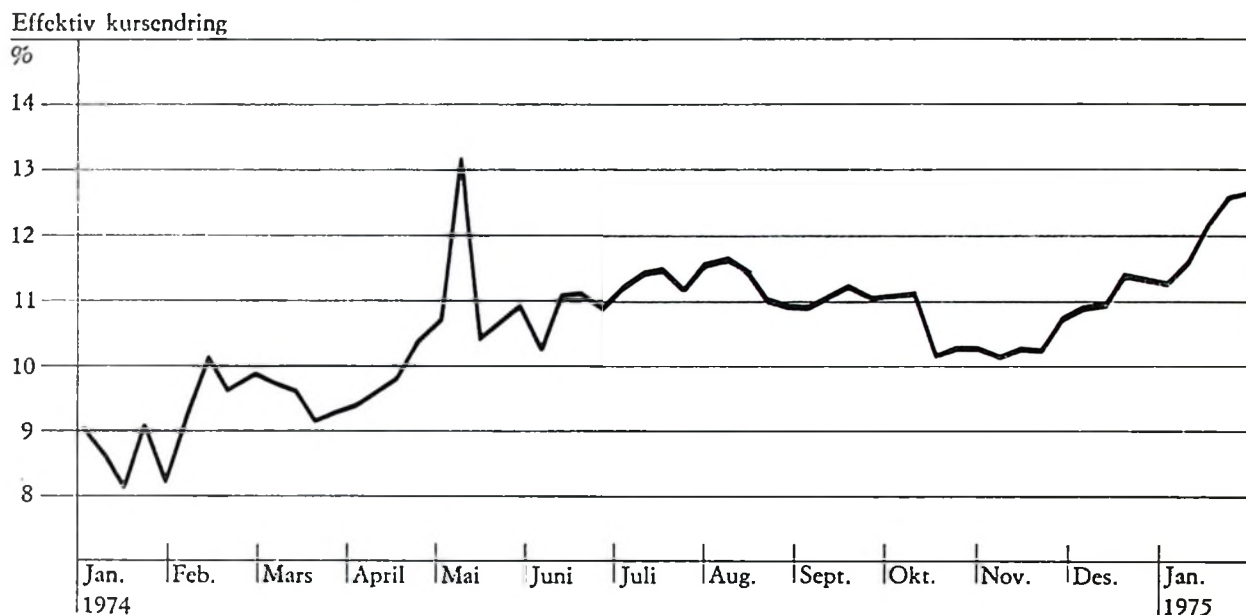
### *Det internasjonale valutasystem*

Under møtene i Valutafondets (IMF's) Interimskomiteé og i 10-landsgruppen i Washington midt i januar, kom man til enighet om en del spørsmål av avgjørende betydning for det internasjonale valutasystems funksjonsdyktighet. Dette innebar i hovedtrekk:

- Fortsettelse av Valutafondets såkalte oljefasilitet med et beløp som for 1975 er satt til 5 milliarder SDR (1 SDR = 1,24 dollar = 6,26 kroner pr. 31. januar). Samtidig ble det innenfor 10-landsgruppen oppnådd enighet om en OECD-fasilitet på 25 milliarder dollar. Disse finansieringsordninger er nærmere omtalt i artikkel om resirkulering av oljemidler i dette nummer av Penger og Kreditt.
- En samlet økning av Valutafondets kvoter fra 29,2 til 39 milliarder SDR, og at neste kvoterevisjon skal foretas om tre år. Kvoterevisjon har tidligere vært foretatt med fem års mellomrom. Et lands kvote er bestemmende for den stemmevekt landet har, for de



Fig. 3. Effektiv kursutvikling for norske kroner. Middelkurs i norsk regning i forhold til Washingtonavtalens (desember 1971) sentralkurser



trekkrettigheter det kan oppnå i Valutafondet og for Fondets rett til å trekke på vedkommende land.

— Med hensyn til fordelingen av kvotene vil oljelandenes andel av kvotene i Valutafondet bli fordoblet, mens de

øvrige utviklingslandenes samlede kvoteandel skal opprettholdes. Det ble ikke oppnådd enighet om hvordan den nødvendige reduksjon av de øvrige lands kvoteandel skal fordeles mellom disse, og dette vil bli drøftet nærmere i Valutafondets styre.

# Resirkulering av oljemidler

Bjarne Hansen og Enok Olsen<sup>1)</sup>

Den dramatiske heving av råoljeprisene som OPEC-landene gjennomførte vinteren 1973–74, innebar enorme forskyvninger i de internasjonale betalingsforhold.

Prisoppgangen førte til at oljelandenes eksportinntekter økte fra ca. 27,2 milliarder US-dollar i 1972 til 120,7 milliarder i 1974.

De økte inntektene for oljelandene kan bare i begrenset utstrekning nyttes til å øke landenes import. En del av disse landene er så små at det er uråd å finne en fornuftig anvendelse av midlene innenlands, mens andre land på noe sikt har betydelige muligheter for å øke såvel forbruk som investeringer. På kort sikt vil imidlertid de økte oljeinntekter resultere i betalingsoverskudd og akkumulering av enorme fordringer på andre land (kortsiktige plasseringer, lån og direkte investeringer). De viktigste OPEC-landenes offisielle reserver som i 1972 utgjorde 10,6 milliarder US-dollar, økte til 43,1 milliarder dollar ved utgangen av november 1974.

De oljeimporterende land står overfor motsvarende underskuddsproblemer.

De utviklede land hadde et betalingsbalanseoverskudd på driftsbalansen på nesten 11 milliarder dollar i 1973 som snudde til et underskudd på nær 29 milliarder dol-

lar i 1974, og et underskudd på nær 25 milliarder ventes i 1975 (IMF-tall). Situasjonen er imidlertid svært forskjellig i de enkelte land. Vest-Tyskland og Nederland har fremdeles store overskudd på betalingsbalansen, mens Italia, Storbritannia, Japan, Frankrike og de mindre OECD-landene har båret hovedtyngden ved det store totalunderskuddet.

De utviklingsland som ikke produserer olje, har også fått sin stilling betydelig forverret. I 1973 var betalingsunderskuddet på driftsbalansen 8,2 milliarder dollar. Det steg til 20,7 milliarder i 1974 og ventes å øke ytterligere til 25–30 milliarder i 1975.

*Teksttabell 1. Driftsbalansen etter hovedgrupper av land 1972–75. Milliarder US-dollar*

	1972	1973	1974	Anslag 1975
Industriland	8,8	9,6	-16,3	-12,5
Andre utviklede land	1,6	1,3	-12,1	-12,0
OPEC-land	2,4	6,0	72,0	66,0
Andre u-land	-9,0	-8,2	-20,7	-28,2

Kilde: IMF.

De store forskyvninger i betalingsforholdene innebærer en fare for at mange land ville kunne se seg nødt til å gjennomføre en deflasjonspolitik med sikte på å få balanse i utenriksøkonomien. Dette ville imidlertid skje på bekostning av andre land.

<sup>1)</sup> Bjarne Hansen, cand.oecon. 1955, kontorsjef i Valutaavdelingen i Norges Bank. Enok Olsen, cand.oecon. 1974, konsulent samme sted.

De internasjonale økonomiske samarbeidsorganisasjoner tok derfor opp arbeidet for å hindre at oljeprisstigningen skulle få ødeleggende ringvirkninger i verdensøkonomien. Dette skjedde på flere fronter.

Innenfor OECD ble det i mai 1974 oppnådd enighet om at landene i en ett-årsperiode skulle avstå fra å innføre nye restriksjoner på internasjonale vare- og tjenestetransaksjoner.

Etter amerikansk initiativ ble det i november 1974 etablert et samarbeid mellom de oljeforbrukende industriland (International Energy Agency). Denne organisasjonen skal arbeide for en langsiktig reduksjon av landenes avhengighet av oljeimport (oljesparing, utvikling av alternative energikilder). Men det er også inngått en avtale om fordeling av energiressursene i en knapphetssituasjon.

De betalingsmessige konsekvenser av oljeprisstigning ble tatt opp av Valutafondets 20-mannskomiteé for reform av valutasytmet på møte i Roma 17.–18. januar 1974. I komitéen mente en det var viktig å unngå at landene førte en politikk som ville forsterke tilpassingsproblemene for andre land. Således var det sentralt å unngå konkurrerende devalueringer og restriksjoner på handel og betalinger. Slike tiltak ville i den foreliggende situasjon velte et lands finansieringsbyrde av de store oljeunderskudd over på andre land. Resirkuleringsproblemene måtte ikke «løses» ved ensidige tiltak fra landene, men gjennom et samarbeid. På møtet ble det etter forslag fra Fondets administrerende direktør *Witteveen*, besluttet at Valutafondet skulle utforme en midlertidig låneordning (oljefasilitet) for finansiering av ekstra valutautlegg som følge av oljeprisstigningen. Ordningen var tenkt ba-

sert på opplåning i de oljeeksporterende land. Låneordningen skulle gi landene den nødvendige tid til å søke en løsning på problemene ved en realøkonomisk tilpassing.

### *Nærmere om Fondets oljefasilitet*

Fondets oljefasilitet ble vedtatt opprettet av Styret den 13. juni 1974. Ordningen ble operasjonell den 22. august etter at det var oppnådd enighet om tilsagn om lån, i første rekke fra de oljeproduserende land. For 1974 ble det gitt lånetilsagn fra 9 land til et samlet beløp av 3,05 milliarder SDR (jfr. teksttabell 2).

*Teksttabell 2. Lånearrangementer i mill. SDR under IMF-fasiliteten*

Abu Dhabi	100
Canada	252
Iran	580
Kuwait	400
Oman	20
Saudi Arabia	1000
Venezuela	450
Nigeria	100
Nederland	150
	3052

### *Utlånsreglene*

For å få lån i oljefasiliteten må et medlemsland godtgjøre overfor Fondet at landet har betalingsbalansevansker som følge av økte importkostnader på olje- og oljeprodukter i 1974. Landet må dessuten forplikte seg til å unngå å føre en politikk som forsterker tilpassingsproblemene for andre land.

Ved vurdering av lånebehovet, tar Valutafondet hensyn til medlemslandets evne til

selv å finansiere underskuddet. Dette kan skje ved tilførsel av kapital fra andre kilder, ved økt eksport til de oljeeksporterende land eller ved bruk av reserver. Utviklede land ventes å utnytte lånemulighetene på de internasjonale kapitalmarkeder fullt ut, mens dette ikke forutsettes i like stor grad for de oljeimporterende u-land. Oljefasiliteten vil således i første rekke dekke u-landenes behov for finansiering.

Det er fastsatt maksimumsgrenser for det enkelte medlemslands trekk på oljefasiliteten basert på følgende kriterium: Økingen i netto importkostnader for olje i forhold til 1972 fratrukket 10 % av valutareservene ved utgangen av 1973, justert for variasjoner i eksport. Trekkene må likevel ikke overstige 75 % av medlemslandets ordinære kvote i Fondet. De samlede maksimale trekkmuligheter utgjorde ca. 17,5 milliarder dollar, jfr. Teksttabell 3.

Da ordningen ble satt i verk, ble trekkene ytterligere begrenset til 35 % av ovennevnte maksimumsbeløp. Denne prosentsatsen ble hevet til 90 % i september og til 100 % i desember 1974.

Et medlemsland som har trukket på låneordningen, skal samarbeide med Valutafondet med sikte på å finne fram til hensiktsmessige løsninger på dets betalingsbalanseproblem. I denne forbindelse kan Fondet vurdere landets økonomiske politikk gjennom særskilte konsultasjonsordninger.

Utlånene stipuleres i SDR-enheter som er basert på en «kurv» av de viktigste valutaene. Renten er fastsatt til 7 % p. a. Tilbakebetaling av lån skal skje så raskt som betalingsbalanseproblemet er overvunnet. Senest skal tilbakebetaling skje i 16 like kvartalsvise avdrag som starter etter 3¼ år og fullføres 7 år etter første trekk.

### *Finansieringen av oljefasiliteten*

Utlånene finansieres ved særskilte låneopp-tak i første rekke i de oljeproduserende land, jfr. Teksttabell 2. Et lånetilsagn skal gjelde for et begrenset tidsrom og stipuleres i SDR. Omregning til valuta skjer etter den nye metode for verdiansettelse av SDR som trådte i kraft 1. juli i fjor. Hvis en långiver skulle komme i betalingsvansker, vil Valutafondet etter anmodning tilbakebetale lånet.

Innlån vil ordinært være avdragsfri i tre år og deretter avdras i åtte halvårslige terminer. Renten utgjør 7 % p. a. Det er således stort sett de samme betingelser for innlån og utlån.

*Teksttabell 3. IMF's oljefasilitet*

	Nasjonale trekk- muligheter		Beløp trukket pr. 16. jan. 1975	
	Mill. SDR	%-vis fordeling	Mill. SDR	%-vis fordeling
Industriland	12 940	74,0	675	37,6
Andre utviklede land	1 312	7,5	333	18,5
U-land	3 225	18,5	789	43,9
	17 477	100,0	1 797	100,0

### *En vurdering av oljefasilitetens betydning for resirkuleringen for 1974*

Opp til 16. januar 1975 hadde 36 land trukket i alt 1,797 mill. SDR på oljefasiliteten. Fordelingen på landgrupper framgår av Teksttabell 3. Industrilandenes trekk utgjorde 37,6 %, andre utviklede land 18,5 % og u-land 43,9 % av de samlede godkjente trekk. Italia, som er det eneste industriland som har benyttet ordningen, står for det største enkeltbeløpet, nemlig 675 mill. SDR.



Oljefasiliteten for 1974 gjelder fram til 28. februar 1975, og det er antatt at trekene da vil komme opp i ca. 2 milliarder SDR. Dette betyr at bare  $\frac{2}{3}$  av de disponible midler er blitt utnyttet. Restbeløpet skal imidlertid komme i tillegg til 1975 års oljefasilitet.

Det totale resirkuleringsbehov (det vil si oljelandenes driftsoverskudd) er for 1974 beregnet til 72 milliarder US-dollar. De tilgjengelige låneressurser under oljefasiliteten er på ca. 3,6 milliarder US-dollar og totale trekk på ca. 2,2 milliarder US-dollar. Tallmessig har således oljefasiliteten hatt liten betydning i 1974. Den alt overveiende del av resirkuleringen har skjedd gjennom penge- og kapitalmarkedene. Fondets oljefasilitet har imidlertid hatt større betydning for utviklingslandene som tradisjonelt har hatt mindre lånemuligheter på de internasjonale kapitalmarkeder. Av u-landenes underskudd for 1974 på 20,7 milliarder US-dollar, ble 1 milliard dekket gjennom oljefasiliteten. Disse landene mottok i tillegg et tilsvarende beløp i bilateral hjelp fra oljelandene. Låneordningen har spesielt vært til hjelp for de dårligst stilte u-land («Most Seriously Affected Countries»).

*Hva skiller oljefasiliteten for 1975 fra 1974-fasiliteten?*

Tanken om en utvidelse/forlengelse av oljefasiliteten for året 1975 ble tatt opp på årsmøtet i Valutafondet i oktober 1974. Den britiske finansminister *Healey* foreslo en betydelig økning av beløpsrammen til 35 milliarder US-dollar. USA stilte seg derimot negativt til en forlengelse av ordningen og lanserte i stedet forslag om en finan-

sieringsordning for de industrialiserte land, supplert med en særskilt støtteordning for u-landene.

Etter forberedende drøftinger i Valutafondet, ble planen om en oljefasilitet for 1975 behandlet på Interimskomiteéns møte i Washington 15. og 16. januar 1975. Det lyktes å komme fram til et kompromiss om en moderat utvidelse av oljefasiliteten for 1975. Finansieringen skulle skje ved midler fra de oljeeksporterende land og land med sterk betalingsbalanse. Den totale låneramme ble fastsatt til 5 milliarder SDR eller 6,2 milliarder US-dollar. Den ubenyttede andel av 1974-fasiliteten skulle dessuten som nevnt være tilgjengelig for 1975.

Renten for såvel innlån som utlån ventes fastsatt på grunnlag av renten på det internasjonale kapitalmarked. For å lette rentebyrden for vanskeligstilte utviklingsland er det foreslått en ordning med rentesubsidier finansiert ved særlige tilskudd fra de oljeeksporterende land og industrilandene.

Adgangen til Valutafondets låneordning for 1975 vil som tidligere ha sitt utgangspunkt i et behovskriterium. Beløpsgrensen for det enkelte lands trekk vil være det laveste tall av:

- a) 125 % av landets kvote i Fondet,
- b) 85 % av økning av kostnadene vedrørende oljeimport i 1975.

Tallet skal likevel ikke være mindre enn en tredjedel av b) og heller ikke mindre enn maksimumsbeløpet for 1974.

Endringen innebærer at det legges mindre vekt på økingen i oljeimportkostnader og større vekt på de ordinære kvoter i Fondet. Etter hvert som tiden går, vil det bli vanskeligere å skille mellom betalingsunder-

skudd som skyldes oljeprisstigningen og underskudd av mer generell karakter.

Ved beregningen er det ikke gjort noe fratrekk for valutabeholdninger. Disse har i 1974 for mange land blitt betraktelig redusert i forhold til importen. I gjennomsnitt har realreservene blitt redusert med en fjerdedel i 1974 for de oljeimporterende land. Det synes i denne situasjon ikke naturlig å regne med at landene i noen større grad bruker av sine reserver for å finansiere sine økte valutautlegg på olje.

#### *Norge yter lån til Valutafondets oljefasilitet for 1975*

Valutafondets administrerende direktør, Witteveen, tok i slutten av mai 1974 underhånden opp spørsmålet om Norge kunne være villig til å yte et lån til oljefasiliteten. Etter at saken var drøftet i Regjeringen, uttalte finansminister *Per Kleppe* på Fondets årsmøte i oktober at Norge i 1975 ville være villig til å yte et lån av størrelsesorden 50 mill. SDR eller ca. 310 mill. kroner.

Et slikt lån vil innebære at Norges Bank stiller valuta til disposisjon for Valutafondet mot å få en fordring på Fondet stipulert i SDR. Dette vil innebære en omplassering av Norges Banks reserver. Siden SDR er knyttet til en «kurv» av valutaer, vil dette gi en større spredning og verdisikring av de offisielle valutaeserver. Norge kan dessuten kreve tilbakebetaling etter den gamle SDR-verdien, dersom Fondet vedtar betydelige endringer i SDR's verdi (overgang til annen utregningsmetode eller generell endring i SDR's verdi i forhold til alle valutaer).

Den aktuelle rentesats vil trolig ligge noe lavere enn hva som kan oppnås ved plassering i for eksempel Euromarkedet. Den maksimale løpetid er syv år, men ved betalingsvansker vil lånet kunne kreves tilbakebetalt.

#### *Kissinger/OECD-planen*

De økende oljeutgifter har rammet de enkelte OECD-land i ulik grad. Landenes avhengighet av importert energi er forskjellig med Canada som nettoeksportør av energi og Danmark som 100 % avhengig av importert energi. Den utenriksøkonomiske situasjon varierer også sterkt; Vest-Tyskland og Nederland hadde således betydelige driftsoverskudd i 1974 på tross av økte oljeutgifter. Endelig vil OECD-landene i forskjellig grad bli påvirket av oljelandenes finansielle plasseringer i utlandet.

På denne bakgrunn var det nærliggende for OECD-landene å vurdere samarbeidstiltak for å løse betalingsproblemene. Den 30. mai 1974 erklærte medlemslandene seg beredt til å overveie etablering av «appropriate arrangements» med sikte på dette. En foreløpig plan ble lagt fram av OECD's sekretariat i slutten av oktober 1974. Saken ble tatt opp fra amerikansk side i utenriksminister *Kissingers* tale i Chicago den 15. november. Han foreslo opprettet et fond i OECD-regi på 25 milliarder US-dollar. Fondet skulle bistå med resirkuleringen innenfor OECD-området og ikke baseres på låneopptak i oljelandene. Ordningen var tenkt utformet med sikte på å redusere landenes avhengighet av oljeimport. Den første reaksjon på det amerikanske forslag var noe blandet, spesielt fordi det kunne bidra til å

øke motsetningsforholdene mellom industrilandene og oljelandene.

Etter at saken var drøftet i OECD's råd, ble det overlatt til 10-landsgruppen å utrede de tekniske sider ved forslaget. Dette foregikk i en arbeidsgruppe som la fram en innstilling for 10-landsgruppens ministerkomité i januar 1975. Det var der prinsipiell enighet om å etablere et solidaritetsfond på 20 milliarder SDR (25 milliarder US-dollar) for å hjelpe medlemmer av OECD som er i betalingsvansker. Saken skal nå drøftes videre innenfor en ny arbeidsgruppe med representanter for alle OECD-land. Det er så meningen at OECD's Råd skal behandle saken i slutten av februar.

I det følgende skisseres hovedtrekkene i det foreliggende opplegg. Det er fortsatt en rekke uklare punkter som vil måtte avklares under de videre utredninger og forhandlinger.

Fondet er tenkt som et supplement til andre kredittkilder og da for land som står overfor alvorlige økonomiske vansker. Ordningen betegnes ofte som «sikkerhetsnett» siden den skal være siste utvei for land med betalingsvansker som følge av oljeprisstigningen.

De land som er med i ordningen, skal dele risikoen ved utlånene etter en bestemt fordelingsnøkkel som dessuten vil være basis for landenes stemmerett. Et lands kvote vil videre fastlegge dets maksimale forpliktelse til å skaffe til veie finansiering for utlånene. Hvor mye et land kan få låne under ordningen vil også være avhengig av landets kvote.

Kvotefordelingen er ikke fastlagt, men den vil trolig i hovedsak bli basert på landenes bruttonasjonalprodukt i utenriks-handel.

En forutsetning for å få lån er at vedkommende land må ha alvorlige finansielle vansker. Landet må dessuten ha gjort adekvat bruk av egne reserver og de foreliggende opplåningsmuligheter, herunder andre multilaterale låneordninger, som for eksempel den som er etablert innen EF. (EF-landene ble den 21. oktober 1974 enige om å opprette en særskilt garantiordning for medlemslands låneopptak for å dekke under-skudd som følge av oljeimport.)

Det er foreløpig noe uklart hvordan utlånene skal finansieres. Det er antydning tre ulike opplegg:

- En mulighet vil være at lån blir finansiert ved bidrag i konvertible valutaer fra alle deltakere unntatt det som mottar lån. Bidragsyterne kan skaffe seg valutaene på hvilken måte de måtte ønske, for eksempel ved lån på de internasjonale markeder eller fra BIS.
- Et alternativt finansieringsopplegg vil være at Fondet selv tar opp lån på de internasjonale kapitalmarkeder. De enkelte land vil da stå som garantister i forhold til sin kvote.
- Endelig kan en tenke seg å benytte en kombinasjon av de to foregående finansieringsopplegg.

For å unngå at solidaritetsfondet pådrar seg noen valutarisiko, er det meningen at finansiering og utlån skal skje i samme valuta. Ved bidrag fra medlemslandene må renten være like høy som den deltakerne ville oppnå ved plassering av sine valuta-reserver. Under garantiopplegget må renten reflektere rentebetingelsene i markedene.

Beslutninger om utlån og finansiering vil bli tatt av et eget styre med representanter for alle deltakende land. Den tekniske administrasjon av ordningen vil trolig bli overlatt Den internasjonale bank i Basel (BIS). Det er også mulig at BIS vil kunne få en rolle som låneformidler eller långiver.

#### *Sluttmerknader*

Mens oljefasiliteten for 1975 under IMF tar opp lån direkte med de oljeproduserende land, tar finansieringsopplegget under

OECD sikte på å låne midler på de internasjonale kapitalmarkeder. I dette tilfelle vil det også i stor grad dreie seg om oljelandenes midler. Men i dette tilfellet vil det være midler som er kanalisert fra oljelandene til de internasjonale kapitalmarkeder på deres eget initiativ og ikke på basis av direkte forhandlinger.

Fra norsk side har en foreløpig stilt seg positiv til tanken om å opprette en særskilt oljefasilitet innenfor OECD. Det vil imidlertid være viktig å komme fram til en fornuftig arbeidsdeling mellom OECD's og IMF's finansieringsordninger.



# Fra daler til kronemynt

*Carl J. S. Marstrander<sup>1)</sup>*

Fra 1. januar 1874 gikk Norge over fra sølv til gull som grunnlag for sitt pengesystem etter at sølv i flere hundre år hadde vært enerådende. Samtidig ble kronen innført i vårt pengesystem.

Det er imidlertid den 17. april 1875 som kan regnes som «offisiell flaggdag» for Norges overgang fra daler til kronemynt. I den nye pengelov av denne dato — som fremdeles er gjeldende lov — fastslo man kronen (delt i 100 øre) som pengeenhet og avskaffet spesidaler- og skillingsystemet.

## *Historisk bakgrunn*

Det var et vidt og variert spekter av faktorer som dannet bakgrunnen for utviklingen av pengesystemet fram til 1875.

Napoleonskrigene omkring århundreskiftet hadde nærmest katastrofale virkninger for Europas økonomi og pengevesen. Dyr-tid, nød og kaos hersket. Krigføringen var finansiert av et inflatert pengevesen. I fellesmonarkiet Danmark-Norge var ressursene oppbrukt, idet også Danmark deltok i denne krigen. Og som tapende part i krigen måtte Danmark avgi Norge til Sverige i 1814.

<sup>1)</sup> Carl J. S. Marstrander, førstefullmektig i Pengepolitisk Avdeling i Norges Bank.

*«Næst efter Spørgsmaalet om at skifte Religion eller Sprog, er Spørgsmaalet om en Møntforandring det mest inngribende.»*

*(Nationalbankdirektør M. Levy, København 1872.)*

Norsk pengevesen, i den grad det var tale om noe slikt, ble ledet fra København og var nøye integrert i dansk økonomi. Den danske Rigsbanks filial i Kristiania (opprettet i 1813) var det eneste regulære kredittinstitutt. Dette var også et seddelutstedelsesinstitutt basert på pengeenheten riksbankdaler. Denne filial gikk i 1814 over til å bli vår første nasjonale bank — Norges midlertidige Rigsbank.

Med denne begivenhet som utgangspunkt kan man si at vår første nasjonale pengeenhet var riksbankdaleren, som ble innført av regjeringen i København ved forordning av 5. januar 1813. Dens sølvverdi var bestemt av at det av 1 mark fint sølv skulle preges 18½ riksbankdaler. Dette sølv var halvparten av den gamle spesidalers sølvverdi.

I 1816, det året Norges Bank ble opprettet, fikk vi en fullstendig nyordning av vårt pengevesen. «Lov angaaende Pengevæsenet» av 14. juni 1816 fastslo blant annet at pengeenheten skulle være spesidaler, inndelt i 120 skillinger, eller 5 riksorter. Av 1 mark fint sølv skulle det utmyntes 9¼ daler. Det var således pengeenheten spesidaler fra 1671 som igjen kom til heder og verdighet. Staten skulle fortsatt ha enerett til utmynting. Enerett til å utstede sedler fikk Norges Bank i 1818. Loven om Norges Bank forutsatte at banken fra 1. januar 1819 skulle innfri

sine sedler med deres pålydende i sølvmynt. Først i 1842 var man i stand til å oppfylle lovens krav fullt ut.

I perioden fram til 1870-årene var penge-systemene i Europa basert på sølvmyntfot. England innførte imidlertid gullmyntfot og monometallisme fra 1816. Noen land som f.eks. USA og Frankrike hadde bimetallisme (dobbelmetallisme), som innebar (1) at hovedmynten ble preget både i gull og sølv, (2) at det var ubegrenset utmyntingsrett etter lovbestemt relasjon mellom de to nevnte metaller, (3) at begge myntslag var tvungne betalingsmidler.

De bimetalliske systemer fikk ingen særlig utbredelse eller varighet på grunn av vansker med å opprettholde konstante verdi-relasjoner mellom gull og sølv. Dette hadde sammenheng med oppdagelser av nye gull- og sølvleier og de derav følgende endringer i produksjons- og prisforhold mellom de to edle metaller. Noen mellom-europeiske land forsøkte imidlertid i det lengste å opprettholde det bimetalliske pengesystem.

### *Den latinske myntunion*

I desember 1865 kom den latinske myntunion i stand mellom Belgia, Frankrike, Italia og Sveits, senere også Hellas. Prinsippet her var at man gjensidig skulle anerkjenne hverandres penger utmyntet etter franc-systemet. Unionen bygget på bimetallisme, idet man beholdt sølvfrancen (5-francen) som hovedmynt ved siden av gullmynten. Dette prinsipp skulle senere gjøre det vanskelig for andre land å slutte seg til unionen.

I unionen var det ikke truffet bestemmelser om sedlenes sirkulasjon og ombyt-

ting i mynt innen unionen. Frankrike gikk over til «haltende bimetallisme» i perioden 1874–78, dvs. at bare gull var hovedmynt, mens sølvet ble beholdt i skillemynt. Det er sagt om den latinske myntunion at dersom den hadde forlatt dobbeltmyntfoten og innført gull som eneste basismetall, ville en europeisk myntunion kunne blitt realisert – men slik gikk det ikke. Unionen ble formelt oppløst i 1926.

### *Den internasjonale pengekonferanse i Paris 1867*

I 1867 innbød den franske regjering til en konferanse for å drøfte hvorvidt også andre stater i Europa kunne slutte seg til den latinske myntunion. Men, som nevnt, var det en til dels sterk uvilje i de fleste land mot den form for bimetallisme som unionen bygget på. Spørsmålet om innføring av en internasjonal pengeenhet ble også drøftet, men avvist av flertallet av praktiske grunner. Derimot anbefalte konferansen en internasjonal overenskomst om pengesystemer basert på gull. Norges representant, professor *Ole Jacob Broch* understreket i sin innberetning fra konferansen blant annet at Norge i samarbeid med Sverige og Danmark burde gå inn for gullmyntfot basert på den franske 10 franc (gulldukat). Skulle en felles myntfot bli aktuell for Europa, lå det franske system nærmest.

### *De skandinaviske bestrebelsler*

I 1850- og 60-årene tiltok strømmen av mynt over de nordiske lands grenser. Myntene var fritt gangbare i samtlige land og med en helt ubetydelig kursforskjell. Sverige

klaget over utviklingen og mente det var en «invasjon av dansk mynt» sør og sørvest i landet. Men også i Norge sirkulerte svensk og dansk mynt i rikelig mengde. Omtrent en tredjedel av hele myntsirkulasjonen i Norge foregikk med dansk og svensk mynt. Særlig Sverige mente utviklingen burde føre til en skandinavisk myntunion. Men daleren i de tre land var dårlig skikket som felles mynt i en tid hvor et nytt mål- og vektsystem var på fremmarsj til avsløsning av «duodesimalsystemet» (tolvsystemet), og hvor sølvet var i ferd med å bli detronisert.

I Norge var man engstelig for å brenne inne med alt sølvet. Til dette bidrog ikke minst at Sverige den 31. juli 1868 vedtok en lov om pregning av gullmynt, den såkalte «karoliner», som var det første praktiske tegn på en «ny» tid. Aret etter gikk man i Norge inn for at Norges Bank skulle ha anledning til å ha en del av sin kassebeholdning i gull (loven av 17. juni 1869). Dette var det første skritt mot en overgang til gullstandard. I medhold av nevnte lov bemyndiget Norges Banks representantskap i april 1872 direksjonen til å ha inntil 1,5 mill. kroner (375 000 spd.) av metallbeholdningen i gull. I februar 1873 ble beløpet hevet til 50 % av metallbeholdningen. Ultimo 1874 var mesteparten av metallbeholdningen overført til gull.

Det synes klart at ettersom de internasjonale bestrebelsler på å finne fram til en felles myntfot ikke hadde suksess, kom man i Skandinavia mer og mer til å samle seg om et forsøk på en skandinavisk myntunion. Et moment som også betydde en del, var at de tre nordiske land før 1873 hadde omtrent samme myntverdi forsåvidt som det av 1 kg fint sølv ble utmyntet i Danmark 79 103 riksdaler, i Norge 79 069 halv-spesistykker

og i Sverige 78 419 to-riksdalerstykker. I praksis ble vekslingsforholdet mellom myntenhetene: to danske riksdaler på en norsk spesidaler, to svenske riksdaler på en dansk riksdaler.

*Nordiske nasjonaløkonomiske møter.* På svensk initiativ holdt de nordiske nasjonaløkonomer sitt første møte i Göteborg i mai 1863. Bortimot 500 delegater møtte. I dette fagforum finner man foregangsmennene for den skandinaviske myntunion som skulle komme ti år senere. Et av de emner som var oppe til debatt, var «Om fellesskapet i mynt, mål og vekt». Det var den skandinaviske enhetstanken som ble luftet og som kom til uttrykk blant annet i spørsmålet om de tre land kunne bli enige om å motta hverandres sedler til fast kurs. Dette spørsmål høstet imidlertid intet bifall. Det man dog ble enig om, var å anbefale sølvfrancen som internasjonal pengeenhet. Den skulle også bygge på desimalsystemet. Avgjørelsen har senere gått under navnet av «Göteborg-resolusjonen». Som en kuriositet kan nevnes at det også kom forslag om en mynt med felles skandinavisk preg.

Annent møte fant sted i Stockholm i 1866. Her deltok blant annet professor, senere statsråd O. J. Broch. Siden 1863 var det skjedd en endring i oppfatningen av gullmyntfot kontra sølvmyntfot, vesentlig som følge av opprettelsen av den latinske myntunion. Mens det på forrige møte i 1863 var flertall for sølvfrancen, var det på dette møte svakt flertall for gullfrancen som fremtidig felles myntenhet for de tre skandinaviske land. Den svenske bankdirektør A. O. Wallenberg ivret både i tale og skrift for gullfrancen ikke bare for Norden, men også for verden forøvrig. Den burde være frem-



tidens verdensmynt, og selvsagt basert på desimalprinsippet.

Det tredje nordiske nasjonaløkonomiske møte foregikk i København i 1872. I mellomtiden hadde den internasjonale pengekonferanse i Paris funnet sted i 1867, året etter det nordiske møte. Som nevnt tidligere var man ikke stemt for noen tilslutning til den latinske myntunion, og heller ikke til det nye tyske marksystem (1871). På nasjonaløkonom-møtet i København innledet professor O. J. Broch om «Overgang til gullmyntfot, med sølv som skillemynt og fellesskap i mynt for de tre nordiske land». Broch fremholdt overfor de nordiske regjeringer at gullfoten burde innføres snarest, at desimalsystemet burde introduseres, at myntsystemet i hvert av de tre land skulle bringes i overensstemmelse med hverandre, samt at en felles kommisjon burde dannes med representanter fra de tre riker.

*Felleskommisjonen.* Stort sett var regjeringene enige om en myntunion mellom de tre land. Og man var likeledes enig om at den burde baseres på gullstandard. Det ble nedsett en felleskommisjon med representanter fra de tre riker, og den 19. august 1872 trådte Den skandinaviske myntkommisjon sammen i København. Allerede 20. september samme år fremla kommisjonen sin betenkning. Det var et enstemmig forslag, sammenfattet i 17 artikler.

Kommisjonen anbefalte at man skulle få en felles myntenhet (dog nasjonalt preget) for de tre skandinaviske land med betegnelsen *gullkrone* — 0,40323 g fint gull ( $\frac{1}{4}$  av spesidalerens).

På grunnlag av felleskommisjonens innstilling kom regjeringsrepresentanter fra de respektive land sammen for å sette opp den

endelige konvensjonsordlyd. Den 18. desember 1872 forelå sluttutkastet til en skandinavisk myntkonvensjon. Pengeenheten skulle benevnes krone. Den skulle deles i 100 øre. 2480 kroner skulle være lik 1 kg fint gull.

#### *Behandling av konvensjonsutkastet i Norge*

Hvis Norge skulle bli med i en skandinavisk myntunion, var det nødvendig med en revisjon av vår pengelovgivning. Den 9. desember 1872 ble en kommisjon oppnevnt med det mandat å komme med et forslag til nødvendige lovendringer på dette område. I sin innstilling av 4. februar 1873 anbefalte flertallet i kommisjonen at konvensjonen skulle tiltres. En gikk med andre ord inn for et felles myntsystem basert på gull, at en ny lov om pengevesenet ble utferdiget, og at samtykke skulle gis til utmynting av skillemynt etter som endringer i pengeloven tilsa det. Professor O. J. Broch dissenterte. Han gikk blant annet imot flertallets forslag om at overenskomsten skulle omfatte skillemynt. Han mente dessuten at man burde se tiden noe an med hensyn til å forlate den gamle regneenhet m.v.

Den norske regjering la 20. februar 1873 fram proposisjon for Stortinget. Den anbefalte norsk tilslutning til Den skandinaviske myntunion, vedtakelse av en ny lov om pengevesenet og fullmakt til regjeringen til utmynting av skillemynt.

Veien syntes nå klar. Ingen var faktisk i tvil om utfallet. Alle instanser var for tilslutning. Stortingets bank- og lovkommisjon hadde med stort flertall gitt den sin velsignelse. Ved Stortingets behandling av



proposisjonen 8. mai 1873 ble forslaget om skandinavisk myntunion likevel forkastet med 58 mot 51 stemmer. Professor Brochs argumentasjon hadde nok gjort sitt til at forslaget falt. Men *Johan Sverdrups* motstand mot unionen av politiske grunner var kanskje utslagsgivende for flertallets avgjørelse. Stortingets vedtak innebar at Norge beholdt spesidaleren, men nå definert i gull i stedet som før i sølv.

Til tross for Norges negative holdning tiltrådte Danmark og Sverige konvensjonen den 27. mai 1873, og gullkronestandarden ble innført i de to land.

Den 4. juni 1873 (med virkning fra 1. januar 1874) vedtok Stortinget lovforslaget om pengevesenet og overgang til gullmyntfot. Her bestemte § 1:

«Grundlaget for Norges Møntsystem skal for Fremtiden være Guld, Speciedalerens Verdi skal svare til 1 10/31 eller 1,6129 Gram fint Guld. I stedetfor i fem Rigsorter inddeles Speciedaleren i 4 Kroner. Kronen inddeles i 30 Skilling.»

I en periode på knapt to år fikk man nå en guldalerstandard. Og man fikk en gradvis overgang fra daler til kroner. Man beholdt spesidaleren, men nå med dobbelt-benevning i spesidaler og skilling ved siden av krone og øre på mynter og sedler.

#### *Norge slutter seg til Den skandinaviske myntunion*

Den 8. mars 1875 — nærmere to år etter at Norge hadde avvist Den skandinaviske myntunion — gav Stortinget sin tilslutning

med stort flertall, 82 stemte for og 31 mot. Kgl. resolusjon av 17. april 1875 stadfestet vedtaket, og Norges formelle tilslutning til konvensjonen fant sted 16. oktober 1875 ved en tilleggskonvensjon til pengeloven av 17. april 1875. Den 1. april 1876 var unionen i kraft også for Norge. 12 år tok det før myntunionen omsider var bragt i havn for alle tre land. Den ble formelt oppløst i 1972.

Pengeloven av 17. april 1875 ble i det store og hele en justering av 1873-loven til de nye forhold. Det fastslås blant annet at pengeenheten skal være en krone, delt i 100 øre. Loven er forøvrig tilpasset konvensjonsbestemmelsene. Dessuten kan nevnes at alle regnskaper skulle føres i kronemynt fra 1. januar 1877. Videre måtte all tidligere gjeld omregnes fra sølv til gull. 1 g gull skulle tilsvare 15,68 g sølv, og ved omregninger for ytelser i spesipenger skulle 1 spesidaler være lik 4 kroner og 1 skilling være lik 3½ øre. I henhold til loven ble Norges Bank pålagt snarest å innbytte sine sølvspesisedler med gullkronesedler. Sølvspesiseddelen opphørte å være tvungent betalingsmiddel ved utgangen av 1878.

#### *Vårt kronesystem tar form*

Myntkonvensjonens hovedpoeng var å skape basis for en fullstendig fellessirkulasjon innen Danmark, Norge og Sverige av både hovedmynt og skillemynt, uansett pregningsland. I praksis ble det imidlertid bare skillemynten som kom til å sirkulere slik. Den skandinaviske myntunion førte til at ganske mange danske og svenske småmynter kom i omløp i Norge. Tilsvarende ble

norske småmynter brukt i Danmark og Sverige. Især var det de store sølv-tokroner som fikk en internordisk sirkulasjon.

Det gjaldt utførlige og strenge bestemmelser med hensyn til myntens konsistens, utmynting, preg, innløsbarehet osv. Hovedmynten var 20- og 10-krone-stykker i gull. I 1881 ble det etter svensk ønske vedtatt en tilleggskonvensjon hvor også 5-gullkronen kunne preges som hovedmynt. Norge benyttet seg aldri av denne mulighet. Bestemmelsen fikk heller ikke noen praktisk betydning i Sverige og Danmark. Også 10- og 20-gullkronene var lite benyttet. Skillemynten ble preget av sølv for valørene: 2 kroner, 1 krone, 50 øre, 25 øre og 10 øre. Bronse var forbeholdt 5-, 2- og 1-øren (1875–1919).

I 1910 opphørte gullutmyntingen og i 1919 sølvutmyntingen (skillemynt).

*Stuttord.* Den 17. april i år er gjeldende pengelov (med senere endringer) 100 år. Loven representerer avslutningen på overgangen fra et pengesystem basert på sølv til ett basert på gull. Samtidig er spesidalerens posisjon som hovedmynt og regningsenhet i det norske pengevesen slutt. For det tredje innebærer pengeloven av 17. april 1875 innføringen av desimalsystemet i mynttrekken.

Norges Bank vil i anledning dette 100-års jubileum la prege en 5-krones minnemynt. Den vil bli en vanlig sirkulasjonsmynt, som bare skiller seg fra normalutgaven ved sitt spesielle preg.

# Norges Banks pengemengdestatistikk

Terje Prøsch<sup>1)</sup>

Hver måned utgir Norges Bank en oversikt over utviklingen i publikums likviditet. Utdrag fra denne statistikk finnes i tabellene 22 a og 22 b i Penger og Kreditt.

Statistikken er utformet slik at leseren får informasjon om den aktuelle likviditetsbeholdning hos publikum, dens sammensetning og tilvekst i utvalgte perioder. En har dessuten søkt å vise hvorledes tilveksten i den samlede likviditetsbeholdningen er fremkommet som et resultat av forskjellige typer transaksjoner.

Ved utarbeidelsen av pengemengdestatistikken har en måttet ta stilling til for det første hvorledes en vil avgrense sektoren publikum, og for det andre hvorledes en vil definere pengemengden. Avgjørende ved valg av publikumssektor og pengemengdebegrep har vært hensynet til anvendelighet, sammenlignbarhet og aktualitet og den grense det statistiske primærmateriale setter. *Publikum* omfatter husholdninger og foretak, kommuneforvaltningen og andre finansinstitusjoner enn banker. En har valgt å benytte to pengemengdebegreper. Det mest *snevre pengeaggregat* inneholder i tillegg til sedler og mynt slike sjekkdistributable midler som innskudd på anfordring og bevilgede, men ubenyttede kassekreditter og byggelån. Det andre — kalt *publikums likviditet* — er mer omfattende, idet det også tar med de fleste arter av tidsinnskudd. En

har valgt bare å ta med fordringer på det innenlandske bankvesen. Forskjeller av institusjonell karakter vanskeliggjør en sammenligning med andre lands pengeaggregater. Likevel kan det første begrepet assosieres med det engelske «narrow money», ofte betegnet M1, mens det andre omtrent tilsvarer «broad money» eller M2.

Etter at en har tatt stilling til hva en skal regne som penger, og dermed som pengetilførsel og -inndragning, kan en sette opp en bokholderimessig sammenheng som viser hvilke typer transaksjoner som gir pengetilførsel eller pengeinndragning. En slik sammenheng er stilt opp i tabell 22 a.

Som grunnlag for denne tabellen kan en benytte et regnskap som viser på den ene siden hvilken tilgang på midler publikum har hatt i en periode, og på den annen anvendelsen av midlene.

Ved salg av varer og tjenester, mottatte subsidier, stønader og renter, samt gjeldsopptak av forskjellige slag får publikum en tilgang på midler som kan anvendes til kjøp av varer og tjenester, betalinger av renter, stønader og skatter og til kjøp av fordringer (bl.a. «pengemengdefordringer»). Både på tilgangs- og anvendelsessiden er det registrert transaksjoner med sentralmyndighetene, bankene og utlandet, mens publikums interne transaksjoner ikke er tatt med. Alle poster i regnskapet er strømningsbegreper, altså ikke beholdningstall.

<sup>1)</sup> Terje Prøsch, cand.oecon. 1972, konsulent i Pengepolitisk avdeling i Norges Bank.

Publikum	
Anvendelse av midler	Tilgang på midler
X <sub>0</sub> Publikums økte beholdninger av sedler og mynt, likvide innskudd i forretnings- og sparebanker, Postsparebanken og Postgiro, samt ubenyttede kassekreditter og byggelån	X <sub>1</sub> Låneopptak i statsbankene, Norges Bank, Postsparebanken og Postgiro, samt nettosalg av § 15-obligasjoner til Folketrygden
X <sub>5</sub> Netto kjøp av stats- og statsbankobligasjoner	X <sub>2</sub> Låneopptak i forretnings- og sparebankene, netto salg av § 15-obligasjoner til disse banker, samt økning i ubenyttede kassekreditter og byggelån
X <sub>6</sub> Økte inntående på konti for sparing med skattefradrag og skattefrie fondsavsetninger	X <sub>3</sub> Publikums annen gjeldsøkning til banker og sentralmyndighetene
X <sub>7</sub> Publikums kjøp av bankaksjer og netto renteutgifter m.v. til bankene	X <sub>4</sub> Gjeldsøkning overfor utlandet
X <sub>8</sub> Publikums annen fordringsøkning på banker og sentralmyndighetene	G Salg av varer og tjenester til sentralmyndighetene, samt mottatte subsidier, stønader og renter fra sentralmyndighetene
X <sub>9</sub> Fordringsøkning overfor utlandet	A Eksport av varer og tjenester, samt mottatte renter og stønader fra utlandet
T Betalte skatter og avgifter, renteutgifter til statsbankene m.v.	
B Import av varer og tjenester, samt stønader og renteutgifter til utlandet	

Slik oppstillingen er gjort, må den samlede tilgang på midler være lik den samlede anvendelse av midler, det vil si:

$$X_0 = X_1 + X_2 + X_3 + X_4 + G + A - X_5 - X_6 - X_7 - X_8 - X_9 - T - B$$

eller ordnet på en annen måte:

$$X_0 = -(T - G) + (X_1 - X_5) + (X_2 - X_7) - X_6 + (X_4 - X_9 + A - B) + (X_3 - X_8)$$

Det er denne ligningen som er benyttet til å stille opp tabell 22 a som viser hvilke transaksjoner det er som gir endringer i publikums likviditet.

Likviditetstilførsel til publikum betegnes (+) og likviditetsinndragning (-).

Grupperingen ovenfor er valgt fordi de enkelte ledd da representerer de viktigste komponenter som gir henholdsvis tilførsel av likviditet til publikum og inndragning av likviditet fra publikum:

$-(T - G)$  gir sentralmyndighetenes inntektsoverskudd overfor publikum (altså inndragning i likviditet sett fra publikums synsvinkel)

$(X_1 - X_5)$  gir likviditetstilførsel ved sentralmyndighetenes lånetransaksjoner med publikum

$(X_2 - X_7)$  gir likviditetstilførsel fra



	forretnings- og spareban- ker til publikum
$- X_6$	representerer en øking i «sparing med skattefra- drag» og skattefrie fonds- avsetninger, altså redu- sert likviditet hos publi- kum
$(X_4 - X_9 + A - B)$	er publikums nettosalg av valuta til bankene, noe som gir tilførsel av kro- nelikviditet til publikum
$(X_3 - X_8)$	er et restledd som repre- senterer uspesifisert lik- viditetstilførsel til publi- kum, og som også inklu- derer statistiske feil.

Summen av alle leddene ovenfor vil da til sammen gi  $X_0$ , det vil si *endring i publikums likviditet*, eller det samme som registreres i tabell 22 a i Penger og Kreditt. Hensikten med å gruppere komponentene på den måte som er gjort, er å samle de transaksjoner som er mest homogene både når det gjelder art og beslutningsmyndighet.

Likviditetsvirkningen av enkelte av transaksjonene beregnes indirekte og presenteres på en noe summarisk måte. Grunnen er at primærmaterialet til dels er ufullstendig. Hvis en skulle basere beregningene på mer fullstendige data, ville det ikke være mulig å publisere pengemengdestatistikken like raskt som nå.

Variasjoner i publikums samlede likviditet kan stort sett oppfattes som et resultat av finanspolitikken, penge- og kredittpolitikken samt forholdene på valutamarkedet.

I stats- og trygdebudsjettet søker myndig-

hetene å fastlegge sine inntekter og utgifter. Et inntektsoverskudd på budsjettet vil innebære inndragning i publikums likviditet.

Statsbankenes netto utlånsøkning, fastlagt i nasjonalbudsjettet, medfører likviditetstilførsel til publikum.

Forretnings- og sparebankenes utlånsøkning og netto kjøp av § 15-obligasjoner, som regel indirekte styrt av de penge- og kredittpolitiske myndigheter, representerer også betydelige likviditetsskapende transaksjoner.

I den grad publikum selger eller kjøper valuta hos norske banker påvirkes deres innenlandske likviditet. Valutatransaksjonene er direkte forbundet med driftsbalansen og finansielle transaksjoner overfor utlandet.

Visse transaksjoner påvirker *ikke direkte* publikums samlede likviditetsbeholdning. Det gjelder inntekts- og lånetransaksjoner internt mellom bankene og sentralmyndighetene, og dessuten internt innen publikumssektoren. Slike interne transaksjoner har imidlertid ofte indirekte betydning for omfanget av de likviditetspåvirkende transaksjoner publikum har med sentralmyndighetene og bankene. Eksempelvis vil bankenes nettokjøp av statspapirer ikke i seg selv inndra likviditet fra publikum, men vil indirekte kunne redusere likviditetstilførselen til publikum. Kjøp og salg av varer og tjenester publikum imellom gir heller ikke noen direkte endring i deres samlede likviditet, men bare en (ofte temporær) omfordeling. Som regel medfører imidlertid slike transaksjoner økt skattegrunnlag, med følgende inndragning til stats- og trygdeforvaltningen. Det kan være grunn til å påpeke at det finnes en rekke måter å øke eller redusere publikums likviditet (herav bank-

innskudd) på, uten at det nødvendigvis ledsages av større eller mindre sparing (dvs. forbruksunntatelse).

Vi ser derfor at det trenges økonomiske analyser for å bestemme årsakene til likviditetsstrømmene. I tabell 22 a registreres de likviditetsskapende transaksjoner, men ikke hva det er som bestemmer omfanget av dem.

Pengemengdestatistikken kan dekke forskjellige behov, alt etter hvilken rolle en tillegger pengemengden i økonomiske analyser og etter hvilke penge- og kredittbegreper en legger vekt på. Utviklingen i publikums nominelle pengebeholdning kan oppfattes som et fruktbart utgangspunkt for dem som f.eks. antar at den på en eller annen måte påvirker prisnivået og/eller forskjellige former for reell økonomisk aktivitet. Selv om en skulle tillegge pengemengden liten vekt i økonomiske analyser, vil imidlertid likviditetsstatistikken likevel kunne være til nytte, fordi dens registrering av de forskjellige likviditetspåvirkende transaksjoner er av interesse i seg selv. Vi skal gi noen eksempler på dette.

Allerede tidlig i fjor fikk forretningsbankene styrket sin likviditetsposisjon betraktelig ved valutasalg til Norges Bank, hvilket umiddelbart slo ut i økte bevilgninger av kassekreditter og byggelån. Pengemengdestatistikken gav således et forvarsel om den utlånseksponering som kom utover vårparten, dvs. en sterkere investeringsmotiverende pengestrøm enn hva som var forutsatt.

Senere, da den sterkeste utlånsøknings i forretningsbankene fant sted, kunne en i pengemengdestatistikken registrere at likviditetsinndragningen ved sentralmyndighetenes inntektsoverskudd var betydelig større enn hva det var lagt opp til i nasjonalbudsjettet. I månedsoversikten for juli ble trygdeforvaltningens inntektsoverskudd i 1974 anslått til ca. 2,8 milliarder kroner, eller ca. 1 milliard kroner mer enn hva det reviderte nasjonalbudsjett for 1974 og nasjonalbudsjettet 1975 forutsatte for denne konsumbegrensende pengeinndragning.

På denne bakgrunn kan en finne noen av årsakene til at investeringsetterspørselen ble større og konsumutviklingen svakere i 1974 enn tidligere antatt.

# Konjunkturindikatorer

Leif Eide<sup>1)</sup>

## Innledning

I Penger og Kreditt vil en fra og med dette nummer presentere et sett av konjunkturindikatorer. I denne artikkelen tar en sikte på å redegjøre for disse indikatorene. En vil forsøke å forklare hvorfor det er nødvendig å foreta en statistisk bearbeiding for å kunne tolke økonomiske tidsseriedata, og også gi en generell beskrivelse av prinsippene for tallbehandlingen, uten å komme noe særlig inn på statistisk teori og den tekniske utforming av beregningsmetodene.

Arbeidet med å lage en systematisk og fortløpende oversikt over en rekke sentrale tidsserier tok til i Norges Bank for ca. to år siden, og i halvannet år er det blitt laget regelmessige oversikter for internt bruk i banken. Helt fra begynnelsen var det klart at selve bearbeidingsprosessen var så omfattende at en måtte nytte EDB-teknikk. Etter å ha vurdert alternative metoder, ble det generelle databehandlingsprogrammet EC-ANALYSIS tatt i bruk sommeren 1974. Programmet er utviklet av *Maxwell Bradford*, dels under et opphold ved Det internasjonale Valutafond i Washington og dels i Finansdepartementet i New Zealand.

I databehandlingsprogrammet er innbygd en spredningsindeks (diffusion index)

<sup>1)</sup> Leif Eide, cand. oecon. 1965, kontorsjef i Pengepolitisk avdeling i Norges Bank.

og sesongkorrigeringsprogrammet X-11, begge utviklet ved U.S. Bureau of the Census. Sesongkorrigeringsprogrammet er ett av de to som ble fremhevet som de beste ved en studie lagt fram ved Econometric Society's møte i Oslo i 1973. (*M. M. G. Fase, J. Koning and A. F. Volgenant: An experimental Look at Seasonal Adjustment. De Nederlandsche Bank N.V., Amsterdam.*)

## Behovet for konjunkturindikatorer

a. *Generelt.* Den økonomiske politikken slik den blir presentert i nasjonalbudsjettene er basert på en rekke anslag og måltall for sysselsetting, produksjon, utenrikshandel, konsum, investeringer, prisutvikling o.l. Utviklingen i slike komponenter er sentrale for opplegget av finans- og kredittpolitikken slik det blir offentliggjort to ganger årlig ved publisering av nasjonalbudsjettene. Det er imidlertid ikke tilstrekkelig å foreta en slik analyse to ganger årlig. Det skjer en løpende registrering og analyse av de økonomiske utviklingstendenser for eventuelle justeringer av den økonomiske politikken.

Norges Bank er et rådgivende og utøvende organ for myndighetenes penge-, kreditt- og valutapolitikk. Dette er områder av den økonomiske politikken hvor en i motsetning til finanspolitikken (f.eks. statsbudsjettet), kan foreta tilpasninger forholds-



vis raskt. I Norges Bank har en derfor hatt et sterkt behov for å være godt orientert om den aktuelle økonomiske utvikling. Det eksisterer imidlertid visse «lag», dvs. forskyvninger mellom det tidspunkt da det skjer endringer i økonomiske aktiviteter og da disse blir registrert ved statistiske data. Siden det er viktig å redusere tiden mellom de faktiske hendelser og endringer i den økonomiske politikken, gjelder det å gjøre «observasjonslaget» så kort som mulig. Dette kan en først og fremst oppnå ved en rask innsamling og produksjon av sentrale statistiske data, men det er også viktig at disse data blir behandlet på en slik måte at registreringen av endringer i utviklingstendensene kan skje raskt og relativt entydig.

I Norge er de regulære og omfattende konjunkturoversikter kjent særlig fra Statistisk Sentralbyrås publikasjoner. I Norges Bank inngår Byråets oversikter som en viktig del av informasjonen om den økonomiske utvikling. På grunn av sentralbankens spesielle oppgaver i forbindelse med kreditt- og valutapolitikken har det imidlertid vært behov for å supplere Byråets statistikk på disse områder. En har dessuten følt et behov for å bearbeide de statistiske serier slik at disse kunne bli mer nyttige for analyseformål og gi en mer fullstendig oversikt over utviklingstendensene på de sektorer av økonomien som er av spesiell interesse for Norges Bank. Det har derfor vært behov for å bygge opp en egen data-samling og et eget analysesystem. Siden det er antatt at resultatet av dette arbeidet har en videre interesse, er det besluttet å offentliggjøre en del av konjunkturindikatorene regelmessig i Penger og Kreditt og Economic Bulletin.

b. *Sesongkorrigering.* For å kunne få et klarere bilde av endringer i de økonomiske utviklingstendenser, har en valgt i stor grad å basere Norges Banks konjunkturindikatorer på sesongkorrigerte tidsserier. Dette er en analysemetode som i lang tid har vært benyttet i andre land, både i nasjonale og internasjonale institusjoner og organisasjoner (blant annet i OECD og IMF). I Norge er sesongkorrigeringsteknikken mest kjent fra Statistisk Sentralbyrås serier for industriproduksjonen. Også i Norges Bank har en i noen år brukt sesongkorrigerte tall for en analyse av bankenes utlånsvekst.

Når en ønsker å foreta en tallbehandling som eliminerer sesongsvingningene, har dette sammenheng med at for mange tidsserier er de månedlige eller kvartalsvise observasjoner sterkt influert av det tidspunkt i løpet av året observasjonen er gjort. Økningen i arbeidsløsheten om vinteren eller den kraftige nedgangen i industriproduksjonen i juli fører ikke til noen spesielle bekymringer hos de politiske myndigheter. Det kommer heller ikke som noen overraskelse at seddelomløpet stiger kraftig i desember (julehandelen) og det trekkes heller ikke noe lettelsens sukk når bankenes utlån går ned i juli (feriemåned). Vi vet at alt dette er hendelser som kommer igjen hvert år.

Det forhold at sesongbevegelsene gjentar seg over en 12 måneders periode, er grunnlaget for den enkleste formen for sesongkorrigering, nemlig en sammenlikning med tilsvarende periode ett år tidligere. En slik metode forteller oss hvordan nivået har endret seg i løpet av ett år, men den er mer tvilsom som en metode til å beskrive utviklingstendensen i øyeblikket. Årsaken er den store betydning utgangspunktet får, og at



en ved sammenlikningen med 12 måneder tidligere også trekker med seg alt det som er skjedd i løpet av perioden. Tilfeldige (eller uregelmessige) svingninger i «12 måneder tidligere»-observasjonen vil for eksempel gi betydelige utslag, og også en spesielt sterk eller svak utvikling i første del av 12 måneders perioden vil påvirke endringstall etter denne metoden. Metoden er derfor lite egnet for å tidfeste markante endringer i tilveksttakten så vel som styrken på slike endringer.

Svakhetene med «12 måneder tidligere metoden» har ført til en omfattende forskningsinnsats for å komme fram til bedre metoder. Dette er et arbeid som stadig pågår, og nye og mer raffinerte metoder blir stadig utviklet. I denne artikkelen skal en imidlertid nøye seg med å se på hovedprinsippene som ligger bak de forskjellige metoder for sesongkorrigering.

c. *En sammensfattende konjunkturindikator.* Økonomiske omslag brer seg ujevnt, ofte med varierende tidsforskyvning for de forskjellige sektorer og etterspørselskomponenter. For eksempel kan en oppgangperiode starte med en økning i ordrene fra utlandet, en økning som i første omgang kan tenkes imøtekommet ved en reduksjon i lagre av ferdigvarer. Ved en fortsatt stor ordreinngang må en imidlertid regne med at det vil bli behov for å øke produksjonen, senere også sysselsettingen og maskinparken og dessuten kanskje for å bygge nye produksjonslokaler. Dette vil igjen øke lønnsinntektene, og dermed også konsumet.

En slik utvikling kan en avlese på de forskjellige tidsrekker. Ofte er imidlertid rekkenes antall så stort at det er vanskelig å beholde oversikten, og det vil også være

vanskelig å trekke generelle konklusjoner fra et materiale hvor utviklingstendensene kan sprike i forskjellige retninger. Det er derfor vanlig å *aggregere* en rekke tidsrekker sammen til en *fellesindeks* ved bruk av et vekstsystem. Dette er for eksempel tilfelle med industriproduksjonen, hvor produksjonen av radioer, frossenfiskpakker og boreplattformer inngår i en fellesindeks. En forsøker å måle totalutslaget på den samlede produksjon av at produksjonen av noen produkter øker sterkt, andre svakt, noen er uforandret mens produksjonen av noen blir redusert.

En annen måte å konstruere en aggregert indeks på er å registrere den relative andelen av bedrifter eller sektorer som melder om henholdsvis økende, uforandret eller fallende produksjon. Dette kan en kalle en *spredningsindeks* (engelsk: diffusion index).

Av spesiell interesse kan det være å velge ut noen statistiske serier som jevnt over har vist omslag forut for endringer i aktivitetsnivå og sysselsetting. En slik spredningsindeks vil da kunne gi et forvarsel om at et økonomisk omslag er underveis. Slike indikatorer har vært brukt blant annet i USA («Ten leading indicators»). Ser en på de indikatorer en mener er sentrale for vurderingen av utviklingstendensene, vil en også oppdage at en vesentlig del av disse er «leading» (ordretilgang, bygg igangsatt) selv om mange er av typen sammenfallende med produksjonssvingningene, og kanskje også noen er etterslepene (eller «lagging»). Det er derfor et vanlig trekk ved en omfattende spredningsindeks at den ligger noe foran svingningene i f.eks. sysselsettingen.

En spredningsindeks er ikke et alternativ til en aggregert indeks, men på grunn av den tilleggsinformasjon den gir kan en si

at disse utfyller hverandre ved en konjunkturanalyse. Spesielt i en situasjon som en har hatt i noen tid hvor en har manglet nasjonalregnskapstall på kvartalsbasis har det vært behov for en mer omfattende indeks enn den som gjelder industriproduksjonen.

### Metode og teknikk

a. *Sesongkorrigerings*. En kan tenke seg at ethvert ledd i en tidsrekke ( $o$ ) er sammensatt av tre komponenter, nemlig den underliggende trend ( $t$ ), det sesongmessige utslag ( $s$ ), og endelig et restledd som samler opp alle tilfeldige utslag ( $u$ ). Den periode (måned, kvartal) observasjoner skrives fra er gitt ved fotskrift ( $m$ ). Komponentene kan være sammensatt additivt ( $o_m = t_m + s_m + u_m$ ) eller multiplikativt ( $o_m = t_m \cdot s_m \cdot u_m$ ). I praksis har den multiplikative måte å beskrive tidsrekken på vist seg å være den mest tilfredsstillende, idet det er en større stabilitet i den relative enn den absolutte tilvekst for de fleste tidsserier. Det kan imidlertid være noe enklere å forstå den additive versjonen, og en vil derfor her benytte denne.

Med trend menes den underliggende langtidsutvikling i vedkommende tidsserie, som ofte kan strekke seg over flere år. Det er denne vi ofte omtaler som den konjunkturmessige bevegelse. Sesongbevegelser er de endringer som skjer i løpet av året etter et relativt fast mønster, for eksempel som resultat av værforhold, ferievaner, lovbestemte betalingsterminer og liknende. Den irregulære faktor kan skyldes uvanlige værforhold, streiker og feil eller endringer ved det statistiske materiale eller bearbeidningen av dette. Det kan også være «sesongmessige»

bevegelser som varierer mellom forskjellige tidsperioder som for eksempel ved bevegelige helligdagers virkning på produksjon og omsetning.

For å beregne størrelsen på komponentene  $t$ ,  $s$  og  $u$  bruker en vanligvis en relativt lang tidsperiode, for eksempel observasjoner for de siste 5–10 år. Beregningene foretas nå gjerne på elektroniske dataanlegg og ved bruk av glidende gjennomsnitt eller regresjoner. Ved de mer kompliserte metoder bestemmer programmet selv periodelengden for de enkelte beregninger, urimelige observasjonsverdier blir erstattet med mer rimelige verdier, det blir brukt et vektsystem for å gi de seneste observasjonene en større vekt o.l. Prinsippet for beregningene kan imidlertid forklares relativt enkelt.

Det første trinn er å skille trendfaktoren ( $t$ ) ut fra originaltallet ( $o$ ). Dette kan en gjøre ved å ta et 13 måneders bevegelig gjennomsnitt rundt observasjonen. Dette gir estimatet på trendverdien, altså:

$$\text{Est. } t_m = \frac{1}{13} (o_{m-6} + o_{m-5} + \dots + o_m + \dots + o_{m+6})$$

Fra det originale tallet trekker vi nå den beregnede  $t$ -verdi, slik at vi blir sittende igjen med estimatet på  $s+u$ , altså:

$$\text{Est. } (s_m + u_m) = o_m - \text{Est. } t_m$$

Neste trinn i prosessen er å beregne sesongfaktoren ( $s$ ). En ordner da om på tallene slik at alle  $\text{Est. } (s+u)$  for samme måned blir samlet for de antall år ( $n$ ) tidsserien dekker. Siden de tilfeldige utslag skal være null i gjennomsnitt når en betrakter en forholdsvis lang periode, kan en lage et estimat på sesongfaktorer ved å ta gjennomsnittet av  $\text{Est. } (s+u)$  for månedene  $m$  for alle årene  $n$ , altså:

$$\text{Est. } s_m = \frac{1}{n} \text{Est. } (s_{m,n} + u_{m,n}) + \dots + \text{Est. } (s_{m,1} + u_{m,1})$$

Hvis nå også denne sesongkomponenten trekkes fra originaltallet får en til slutt estimatet på det tilfeldige utslag, altså:

$$\text{Est. } u_m = o_m - \text{Est. } t_m - \text{Est. } s_m$$

Hele veien er det benyttet estimatet på de «virkelige»  $t$ ,  $s$  og  $u$ , siden vi jo ikke kjenner de «virkelige» verdier. Når antall observasjoner som tas med i beregningene blir endret, vil estimatverdiene for de samme måneder også endre seg noe sammenlignet med de tidligere beregninger.

På basis av denne beregningsmåten kan en nå beregne de sesongkorrigerte tall for en tidsserie. Det en gjør når en får det faktiske tallet, f.eks. for desember 1974, er å trekke fra den beregnede sesongkomponenten:

$$\text{Est. } (o - s) = o - \text{Est. } s$$

Det en da får igjen er et tall som er lik den beregnede trend pluss den irregulære komponent, altså

$$o - \text{Est. } s = \text{Est. } (t + u)$$

Dette begrepet omtales som det sesongkorrigerte tall, for eksempel for vareeksporten eller bankenes utlån i en bestemt måned.

#### b. Den videre behandling av de sesongkorrigerte tidsserier

(i) Bruk av gjennomsnittsberegninger. La oss anta at vi har en tidsrekke bestående av de beregnede sesongkorrigerte tall for bankenes utlån. Hvis en nå tar det sesongkorrigerte tall for november 1974 og trekker dette fra tallet for desember 1974, får vi den sesongkorrigerte utlånsveksten i desember. Som vi imidlertid har sett, inneholder ikke dette begrepet  $(t + u)$  bare den anslåtte trendmessige vekst  $(t)$ , men også «uroelementet»  $(u)$ . I svært mange tilfelle kan

imidlertid de beregnede «uroelementer» være større enn trendelementet. Hvis dette er tilfellet, kan den beregnede sesongkorrigerte veksten i desember gi et fullstendig skjevt bilde av den underliggende trenden i tallene som vi jo egentlig er ute etter. Siden beregningen er gjort slik at størrelsen på de tilfeldige utslag synker når antallet observasjoner stiger, kan en imidlertid redusere forstyrrelsen ved å ta gjennomsnitt av den sesongkorrigerte vekst for en rekke måneder. Det er dette som er gjort når en f.eks. i kommentarer til bankenes virksomhet kan lese at «basert på utviklingen i de siste seks måneder, var den sesongkorrigerte utlånsvekst . . .».

Når en skal bestemme hvor mange observasjoner en bør bruke for gjennomsnittet på de sesongkorrigerte tall, må en foreta en avveining mellom to motstridende interesser. Ut fra ønsket om å redusere betydningen av «uroelementet» bør en ha mange observasjoner. Desto lengre en velger perioden, desto større blir imidlertid også sannsynligheten for at en ikke i tide registrer en endring i trenden. Nå får en imidlertid en viss støtte fra sesongkorrigeringsprogrammet X-II for vurderingen av hvor lang gjennomsnittsperioden bør være. Programmet analyserer resultatet av beregningene, og gir anslag over hvor lang periode som skal til før det beregnede trendelement i gjennomsnitt har et større utslag enn det beregnede «uroelement». Lengden på den perioden som skal til for at trenden skal dominere over den irregulære komponent kan imidlertid endre seg når nye observasjoner kommer til. Dessuten vil det være komplisert å bruke forskjellige gjennomsnittsberegninger for de forskjellige tallserier. Med henblikk på at konjunkturindikatorene bør



reflektere de mer langsiktige tendenser i økonomien, har en for Norges Banks konjunkturindikatorer valgt å bruke seks måneders perioder for alle endringstall, og bare i unntakstilfelle (arbeidsmarkedstall) er det brukt tre måneders gjennomsnitt for beholdningstall.

Selv om det antall observasjoner som er brukt i beregningene er valgt slik at den trendmessige faktor i gjennomsnitt er større enn det tilfeldige avvik, vil det likevel være slik at de tilfeldige utslag fører til at endringstallene kan svinge relativt sterkt fra en observasjonsperiode til neste. Særlig gjelder dette for strømningsdata (import, eksport, detaljomsetning, industriproduksjon). En vurdering av utviklingstendensene basert på en enkelt observasjonsperiode har derfor ofte liten mening, det er utviklingen på noe lengre sikt en bør studere.

For enkelte tidsrekker kan en regne med at sesongsvingningene er ubetydelige eller lik null. Noen serier vil også ha så ustabil sesong at en sesongkorrigering har liten verdi. Sesongkorrigeringsprogrammet X-11 tar også hensyn til dette, idet det tester om for-

holdet  $\frac{\text{Est. } s}{\text{Est. } u}$  har en slik verdi at en kan regne

med at det er en stabil sesongvariasjon tilstede. For serier der en sesongkorrigering er tvilsom bør en i stedet bruke de originale tallene.

(ii) Årlig vekstrate. Ofte vil en i kommentarene finne at veksten er gitt på årsbasis. En har funnet det formålstjenlig å bruke denne fartsskalaen blant annet på grunn av at mange gjerne forbinder noe mer med endringer på årsbasis enn endringer i løpet av et ubestemt antall måneder. Transformeringen til tilvekst på årsbasis kan derfor

sammenliknes med bilens speedometer; vi forbinder noe mer med tallet når vi vet at vi kjører i 80 km/t enn 22 m/sek. At endringene er gitt på årsbasis innebærer imidlertid ingen spådom fra kommentatorens side om utviklingen i de neste 12 måneder like så lite som vi tror vi vil kjøre 120 km i løpet av neste time hvis vi konstaterer at bilens speedometer i øyeblikket viser 120 km/t, for eksempel ved en forbikjøring.

Selve transformeringen til årsrate kan foretas på flere måter. En vanlig metode er å beregne den prosentvise vekst fra en foregående periode og «blåse opp» tallet til årsrate. Denne metoden er enkel å bruke og regnearbeidet er forholdsvis begrenset, noe som unektelig er en fordel når en arbeider med et stort antall tidsrekker. Denne metoden er også den eneste brukbare ved kvartalstall. For månedstall kan en imidlertid også beregne en trendlinje etter minste kvadraters metode på grunnlag av de sesongkorrigerte tallene. Endring på årsbasis får en ved å projisere denne trenden 12 måneder fremover.

Det kan neppe sies noe bestemt om hvilke av disse metoder som er «best». Erfaringene i Norges Bank tyder på at «minste-kvadraters-trenden» brukt på seks måneders observasjoner er å foretrekke for tallserier som har relativt små irregulære utslag. For tallserier med en betydelig irregulær komponent gir imidlertid en slik beregningsmetode en forholdsvis ujevn utvikling over tiden.

c. *Spredningsindeksen*. Ved den metoden som er brukt i ECANALYSIS bestemmes først hvilke tallserier som er henholdsvis stigende, uendret eller fallende fra et observasjonstidspunkt (kvartal) til det neste.



For å oppfylle kriteriene om stigende eller fallende verdi må den relative endring (tallverdien) være større enn en fastsatt minimumsverdi. Stigende serier blir gitt verdien 100, uendrete serier verdien 50 og fallende serier verdien 0. Gjennomsnittet av disse blir så beregnet for hvert kvartal. Om nå alle tidsserier hadde beveget seg i takt, så ville det bare være tre mulige verdier for en slik sammenfattende konjunkturindikator, nemlig henholdsvis 0, 50 eller 100. Siden tidsseriene i praksis har forskjellig utvikling, vil verdien på spredningsindeksen kunne gå fra 0 til 100.

Det er viktig å merke seg forskjellen mellom en slik spredningsindeks og en aggregert indeks som den man har for den totale industriproduksjonen. Den sammenfattende konjunkturindikator måler bare retningen av utslaget og hvor utbredt tendensen er for de tidsrekker som inngår i den, mens en aggregert indeks måler graden av endringer i aktiviteten totalt for de undergrupper som inngår i den. En aggregert indeks vil således kunne vise økning dersom en betydningsfull sektor øker sterkt, mens alle de andre er uforandret eller fallende, og den vil kunne måle hvor stor denne økning er. En tilsvarende sammenfattende indikator ville i et slikt tilfelle vise en verdi mellom 0 og 50, altså indikere en fallende eller stagnerende tendens, dersom ikke seriene ble veiet med produksjonsseriens vekt. I praksis er det imidlertid funnet en relativt god sammenheng mellom de sentrale aggregerte indekser og spredningsindekser.

Enkelte tidsserier er kjennetegnet ved at de viser en utvikling motsatt den de fleste andre konjunkturindikatorer viser, for eksempel synker arbeidsledigheten når presset i økonomien tiltar. Slike serier blir gitt en

spesiell behandling av dataprogrammet (snudd, invertert).

Et stort antall tidsrekker har det til felles at de sjelden eller aldri viser noen nedgang. Det er naturligvis av stor interesse å vite hvor fort slike tall stiger, for eksempel bankenes utlån og konsumprisindeksen, men slike indekser har antakelig liten interesse i en spredningsindeks. Som hovedregel er det derfor bare plukket ut sentrale økonomiske tidsrekker som viser svingninger opp og ned, selv om det generelle bilde i en økonomi i jevn vekst naturlig nok må bli at disse også viser en voksende langtidstrend. En har dessuten forsøkt å holde seg til serier hvor det i hovedsaken kan avgjøres om en oppgang i indeksverdien er et entydig varsel om oppgangs- eller nedgangskonjunkturer. De fleste tidsrekkene er sesongkorrigert.

#### *Presentasjon av Norges Banks konjunkturindikatorer*

a. *Enkeltindikatorene.* De indikatorene som fra nå av skal gjengis i «Penger og Kreditt» og «Economic Bulletin» består av et utvalg av de indikatorer som utarbeides i Norges Bank. Ved utvalget har en forsøkt å få med de sentrale serier. Av plasshensyn er det som hovedregel gjengitt totalindekser, oppdelingen på de forskjellige komponenter har en stort sett måtte utelate. De aller fleste seriene er sesongkorrigert.

Konjunkturindikatorene er gjengitt som diagrammer fordi det vanligvis er lettere å få et inntrykk av trenden i et stort antall tidsrekker ved grafisk gjengivelse enn ved tabeller. Siden hensikten med konjunkturindikatorene er å finne et uttrykk for end-

ringstakten i den økonomiske utvikling, er fremstillingen i hovedsaken basert på prosentvise endringer. En del av tidsrekkene er imidlertid basert på beholdningsstørrelser, dels fordi disse beholdningsstørrelsene ofte endrer seg så sterkt fra det ene observasjonstidspunkt til det annet at en forholdsvis lett kan observere endringene, og dels fordi en er vant til å betrakte disse størrelsene (for eksempel arbeidsledighetsprosenten og underskuddet på varehandelen med utlandet).

De årlige relative (prosentvise) tilvekstrater er for de fleste serier beregnet på følgende måte. En finner den prosentvise endring i gjennomsnittet av de sesongkorrigerte tall for siste seks måneder over seks månedersperioden tre måneder tidligere. Denne tilvekstraten gjøres om til årlig vekstrate etter rentes-rente-formelen. For bankenes utlån er vekstraten beregnet ved en minste-kvadraters-metode-trend i de sesongkorrigerte tall for siste seks måneder, forlenget 12 måneder fremover.

For tilgangs/endingstall i absolutte størrelser (bygg igangsatt) benyttes seks måneders glidende gjennomsnitt multiplisert med 12. De sesongkorrigerte beholdningstall for arbeidsmarkedet er gjennomsnittet av de sesongkorrigerte tall for siste periode (tre måneder).

Disse beregningsmetoder gir en forskyvning bakover av det relevante tidspunkt for vurdering av de enkelte tidsrekker. En kan regne med at gjennomsnittet for månedene januar/juni gir et bedre uttrykk for «situasjonen» i månedene mars/april enn i juni måned. Skal en derfor tidfeste en markert endring i veksttakten for en bestemt serie, bør en forskyve dette tre måneder bakover i forhold til det tidspunkt en finner på figurene for alle sesongkorrigerte serier

utenom arbeidsmarkedstallene. For de sistnevnte må en tilsvarende gå tilbake en måned.

De enkelte indikatorene er ordnet etter følgende system. Den første siden inneholder indikatorer på forskjellig etterspørselskomponenter, annen side ordretilgang og produksjon, tredje side arbeidsmarked, utenrikshandel og priser og fjerde side penge- og kredittutviklingen og som en oppsummering, de sammenfattende konjunkturindikatorer. De enkelte serier er beskrevet nærmere i neste hovedavsnitt.

b. *Sammenfattende konjunkturindikatorer.* I tillegg til spredningsindeksen omfatter de sammenfattende konjunkturindikatorer Arbeidsdirektoratets stramhetsindikator (antall ledige stillinger delt på antall arbeidsløse — sesongkorrigert). I alt består spredningsindeksen av 36 tidsrekker, som vist i neste hovedavsnitt. Indeksen er gitt ved tre kvartalers glidende gjennomsnitt hvor observasjonskvartalet er sentrert, dvs. at den gitte verdien for annet kvartal 1973 er gjennomsnittet av de utregnede verdier for første, annet og tredje kvartal 1973.

Selv om det kan være noe usikre konklusjoner en kan trekke av de foreløpige erfaringer med spredningsindeksen kan det være grunn til å legge merke til følgende forhold:

Det er relativt liten forskjell mellom topppunktene og bunnpunktene for spredningsindeksen. Bare i et fåtall av de kvartaler som dekkes av indeksen (9 av 44) ligger indeksverdien under 50, men ikke i noe tilfelle lavere enn 40. Dette er en indikasjon på at de tilbakeslagsperioder som er observert i løpet av siste 10 års periode har vært av mild karakter, og nærmest å betrakte

som perioder med et midlertidig avtakende press.

Spredningsindeksen synes å ha relativt klart markerte nedre vendepunkter, og disse vendepunktene (fjerde kvartal 1967 og fjerde kvartal 1971) inntraff fire kvartaler før de tilsvarende nedre vendepunkter for stramhetsindikatoren.

Det øvre vendepunkt er mye mindre markert. I «boom»-periodene 1965–66 og 1969–70 nådde spredningsindeksen et nivå på om lag 70 og svingte rundt dette en rekke kvartaler før den snudde. Den høyeste verdien i denne 10 års perioden nådde indeksen i fjerde kvartal 1973 med verdien 80. De siste lokale maksima i de tidligere «boom»-perioder (annet kvartal 1966 og tredje kvartal 1970) inntraff begge to kvartaler før de tilsvarende øvre vendepunkter for stramhetsindikatoren.

Årsakene til denne forskjellen i «lead»-strukturen kan være flere. En mulig forklaring er at det etter en tilbakeslagsperiode vil være en rommelig produksjonskapasitet i forhold til etterspørselen. Det vil derfor ta noen tid fra de første stimuli viser seg, f.eks. i form av økt ordretilgang fra utlandet, til disse stimuli får spredt seg så mye at det skjer en tilstramming på arbeidsmarkedet. På den annen side vil en begynnende avmatting i etterspørselen raskere gi seg utslag i arbeidsmarkedet, om ikke direkte i form av oppsigelser, så vil virkningen kunne slå relativt hurtig ut i antall ledige plasser.

#### *Oversikt over de enkelte konjunkturindikatorer i Penger og Kreditt*

Sesongkorrigeringen er foretatt i Norges Bank etter US Bureau of the Census X-11

metode. Spredningsindeksen er også utviklet ved Bureau of the Census. Disse metoder er bygget inn i det generelle databehandlingsprogrammet ECANALYSIS utviklet av Maxwell R. Bradford, New Zealand Treasury.

De \*merkede figurer i oppstillingen nedenfor er ikke sesongkorrigert.

SES. A. betegner at de årlige vekstrater er beregnet ved å bruke rentes-rente-formelen på den prosentvise endring i gjennomsnittet av de sesongkorrigererte tall for siste seks måneder over seks måneders perioden tre måneder tidligere.

SES. B. betegner at de årlige vekstrater er beregnet ved en «minste kvadraters trend» i de sesongkorrigererte tall for siste seks måneder, forlenget 12 måneder fremover.

SES. C. betegner at tilgangs/endringstall som årsrate er beregnet ved seks måneders glidende gjennomsnitt multiplisert med 12.

SES. D. betegner et seks måneders glidende gjennomsnitt.

SES. E. betegner et tre måneders glidende gjennomsnitt.

De glidende gjennomsnitt refererer seg til den siste observasjon som er med i beregningene bortsett fra for spredningsindeksen hvor gjennomsnittet er sentrert om det midterste av tre kvartaler.



## Etterspørsel

### *Fig. 1\** Industriproduksjonen i norske eksportmarkeder

Prosentvis endring i industriproduksjonen siste 12 måneder i EF-landene (unntatt Danmark, Irland og Luxembourg), Sverige, USA og Japan veid med norsk vareeksport (utenom skip).

Kilde: OECD.

### *Fig. 2* Vareeksport uten skip

Vareeksporten utenom SITC735, månedsvi verdi, kvartalsvi volum. SES. A.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

### *Fig. 3* Detaljomsetningsvolumet

Detaljomsetningsindeksen deflatert med konsumprisindeksen. SES. A.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

### *Fig. 4* Bygg igangsatt, totalt

#### *Fig. 5* Bygg igangsatt

a. Boliger

b. Bergverk og industri.

Antall kvadratmeter. SES. C.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

### *Fig. 6* Lager, industri og engroshandel, volum

a. Eksportvarer

b. Importvarer.

SES. A.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

## Ordretilgang og produksjon

### *Fig. 7* Ordretilgang, totalverdi

### *Fig. 8* Ordretilgang

a. Eksportordre, metaller og verkstedprodukter

b. Innenlandske til investeringsvareindustrien.

Total ordretilgang for metaller og verkstedprodukter, tekstilvarer, klær og skotøy og kjemiske råvarer er veiet med vektene i produksjonsindeksen. Investeringsvareindustrien er definert som verkstedindustrien unntatt transportmiddelindustrien. 1970 = 100. SES. D.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

### *Fig. 9* Industriproduksjon, totalt

### *Fig. 10* Industriproduksjon etter anvendelse, eksport

### *Fig. 11* Industriproduksjon etter anvendelse, konsum

### *Fig. 12* Industriproduksjon etter anvendelse, investering

SES. A.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

## Arbeidsmarked, utenrikshandel og priser

### *Fig. 13* Arbeidsmarked

a. Ledige plasser

b. Arbeidsløshetsprosenten.

Ledige plasser er ubesatte plasser ved begynnelsen av måneden pluss nye ledige plasser i løpet av måneden. SES. E.

Kilde: Arbeidsdirektoratet.

### *Fig. 14* Vareimport uten skip

Vareimport utenom SITC 735, månedsvi verdi, kvartalsvi volum. SES. A.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.



*Fig. 15 Varesaldo, uten skip*

Varesaldoen uten SITC 735 (Eksport minus import) SES. C.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

*Fig. 16 Konsumprisindeks, total*

*Fig. 17 Konsumpriser etter leveringssektorer*

a. Norskproduserte, lite påvirket av verdensmarkedet

b. Norskproduserte, påvirket av verdensmarkedet.

Norskproduserte, lite påvirket av verdensmarkedet består av jordbruksvarer, fiskevarer og andre norsk-produserte konsumvarer lite påvirket av verdensmarkedets priser.

Norsk-produserte, påvirket av verdensmarkedet, består av varer som er påvirket av verdensmarkedets priser på grunn av råstoffinnhold o.l. eller på grunn av konkurransesituasjonen. SES. A.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

*Fig. 18 Priser, utenrikshandel*

a. Eksportpriser

b. Importpriser.

Gjennomsnittlig eksport- og importpriser for varehandel utenom skip. SES. A.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

## **Penge- og kredittutviklingen**

*Fig. 19 Forretningsbankenes utlån*

a. Faktiske utlån

b. Veiledende.

*Fig. 20 Sparebankenes utlån*

a. Faktiske utlån

b. Veiledende.

Veiledende tall er kredittbudsjettets tall (i nasjonalbudsjettet eller det reviderte nasjonalbudsjett for vedkommende år) for hele kalenderåret. SES. B.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå og nasjonalbudsjettene.

*Fig. 21 Publikums likviditet (money)*

Money er definert som publikums beholdninger av sedler og mynt, innskudd på anfordring og ubenyttede kassekreditter og byggelån samt tidsinnskudd utenom skattefri banksparing. SES. A.

Kilde: Norges Bank.

*Fig. 22\* Renteutviklingen, månedlig gjennomsnitt*

a. Interbank dagslån i Oslo

b. Eurodollar tre mndrs. innskudd i London.

Kilde: Norges Bank og International Monetary Fund.

*Fig. 23 Sammenfattende konjunkturindikatorer*

a. Stramhetsindikatoren

b. Spredningsindeks (diffusion index).

Stramhetsindikatoren er definert som registrerte ledige plasser i løpet av perioden (inklusive beholdning ved periodens begynnelse) i prosent av tilsvarende antall arbeidsøkende.

Kilde: Arbeidsdirektoratet.

Spredningsindeksen er utarbeidet i Norges Bank og består av de serier som er listet nedenfor — de fleste sesongkorrigert. De serier som har en fallende verdi ved oppgangskonjunkturer er invertert. Disse er merket x nedenfor. Indeksen er et tre-kvar-

talers glidende gjennomsnitt av den opprinnelige beregnede (ett kvartal før og ett kvartal etter det aktuelle kvartal).

Spredningsindeksen består av følgende komponenter:

Fraktrater dry cargo time  
Fraktrater dry cargo trip  
Fraktrater, tank totalt (til og med 1973)  
Fraktrater, tank store skip og middels store skip (fra 1974)  
Konkurser og akkorder x  
Importvolum  
Eksportpriser  
Eksportvolum  
Import til konsum  
Import til investering  
Import til vareinnsats  
Industriproduksjon, totalt

Industriproduksjon, eksport  
Industriproduksjon, konsum  
Industriproduksjon, investering  
Industriproduksjon, vareinnsats, bygg og anlegg  
Industriproduksjon, vareinnsats ellers  
Bygg igangsatt, totalt  
Bygg igangsatt, boliger  
Bygg igangsatt, bergverk og industri  
Bygg igangsatt, varehandel o.l.  
Bygg igangsatt, annet  
Bygg under arbeid, totalt  
Eksportlager x  
Importlager  
Utførte investeringer i industrien  
Ordretilgang, totalt  
Ordretilgang, metaller og verkstedprodukter for eksport  
Ordretilgang, innenlandsk til investeringsvareindustrien  
Ordrebeholdning, totalt  
Ordrebeholdning, metaller og verkstedprodukter for eksport  
Ordrebeholdning, innenlandsk til investeringsvareindustrien  
Detaljomssetningsvolumet  
Registrerte arbeidsløse x  
Ledige plasser

# Konjunkturindikatorer – etterspørsel

\* Fig. 1. Industriproduksjonen i norske eksportmarkeder

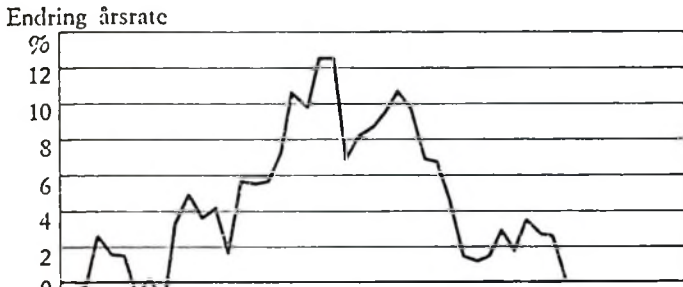


Fig. 2. Vareeksport uten skip

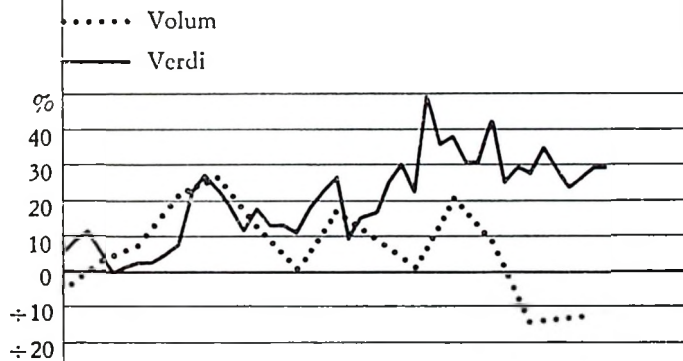


Fig. 3. Detaljomsetningsvolumet

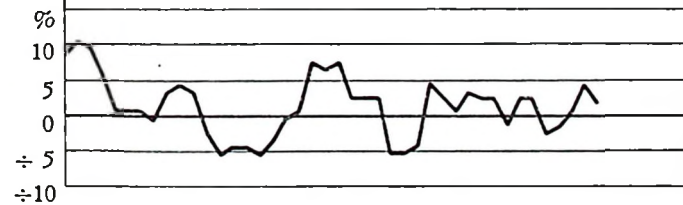


Fig. 4. Bygg igangsatt, totalt

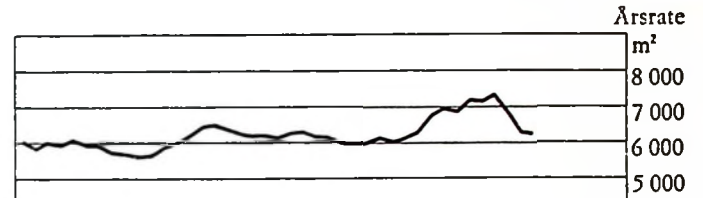
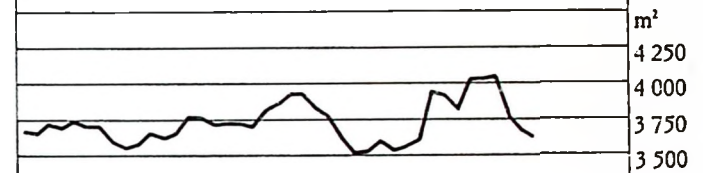


Fig. 5. Bygg igangsatt Boliger



Bergverk og industri

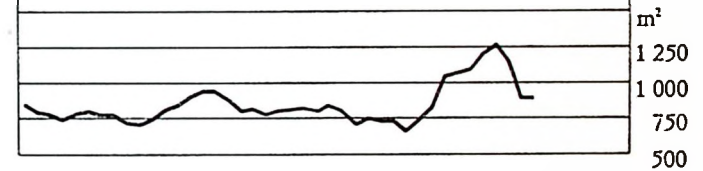
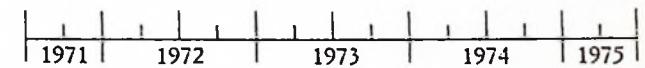
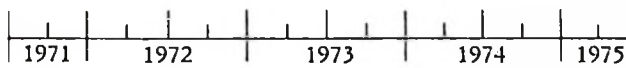
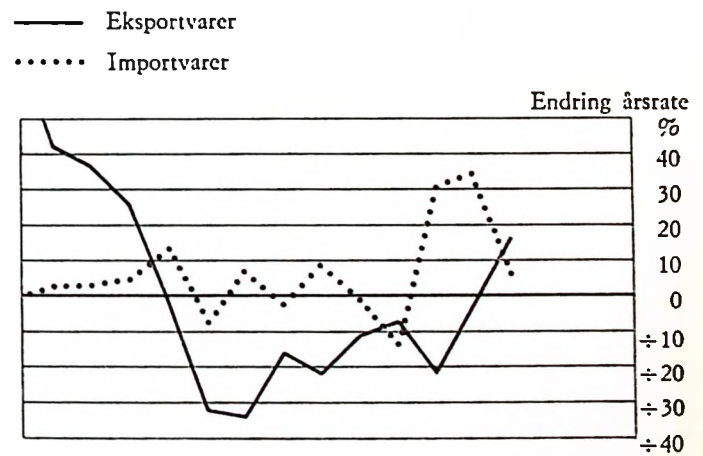


Fig. 6. Lager, industri og engroshandel, volum



# Konjunkturindikatorer – ordretilgang og produksjon

Fig. 7. Ordretilgang, total verdi

1970 = 100

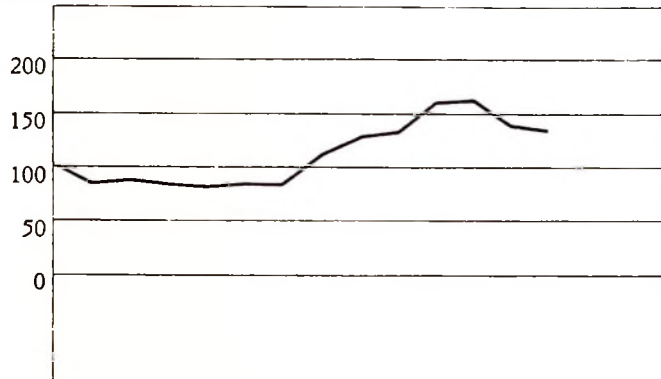


Fig. 8. Ordretilgang

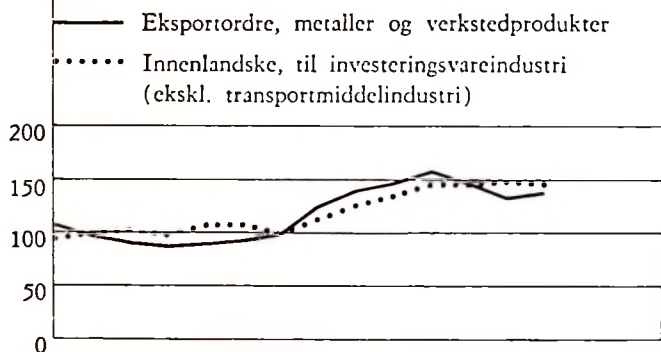


Fig. 9. Industriproduksjon, total

Endring årssrate

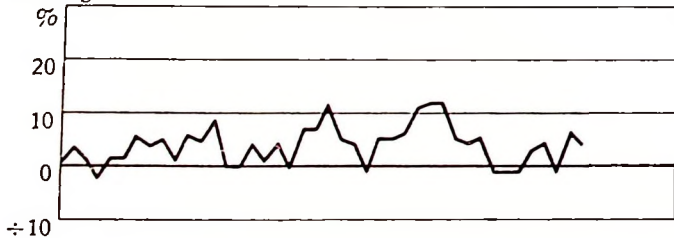


Fig. 10. Industriproduksjon etter anvendelse, eksport

Endring årssrate

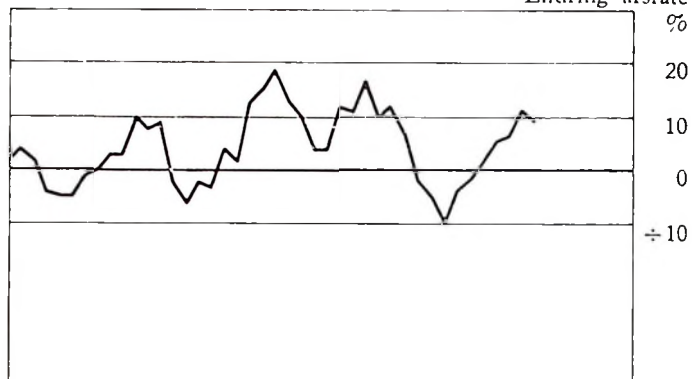


Fig. 11. Industriproduksjon etter anvendelse, konsum

%

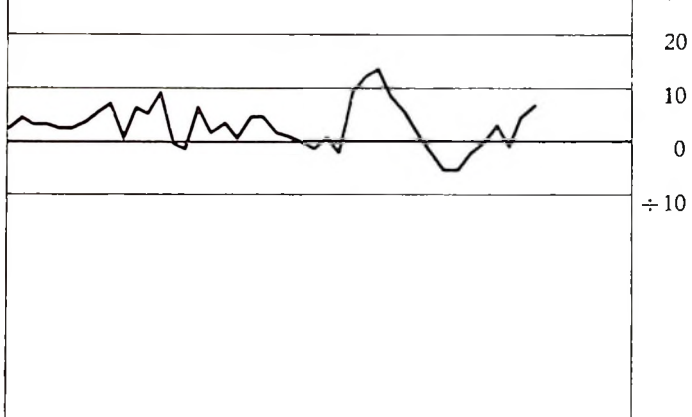
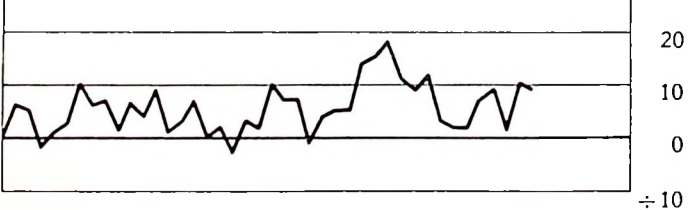


Fig. 12. Industriproduksjon etter anvendelse, investering

%





# Konjunkturindikatorer – arbeidsmarked, utenrikshandel og priser

Fig. 13. Arbeidsmarked, ledige plasser

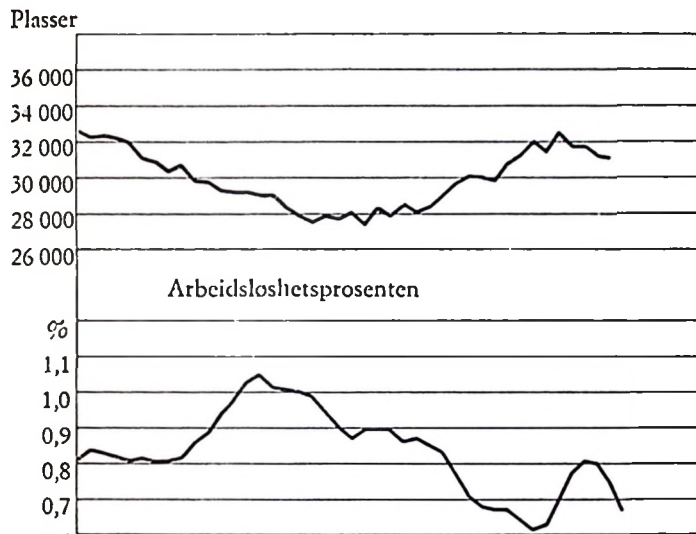


Fig. 14. Vareimport, uten skip

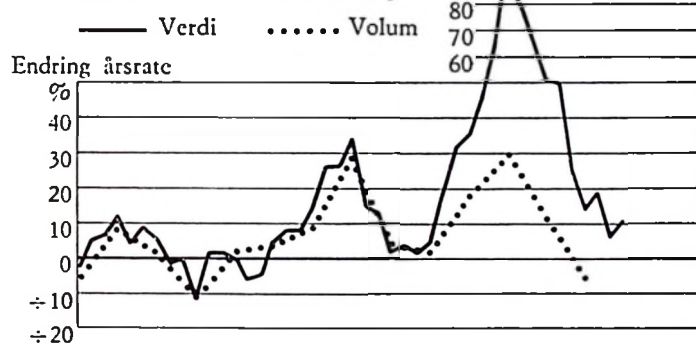


Fig. 15. Varesaldo, uten skip

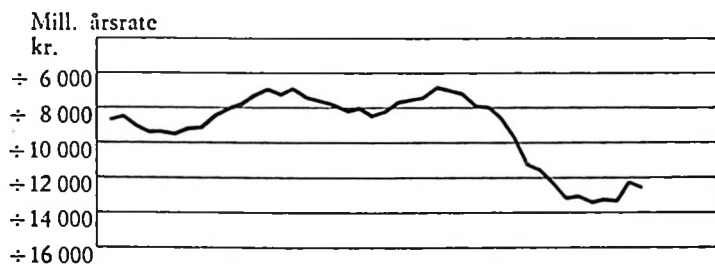


Fig. 16. Konsumprisindeks, total

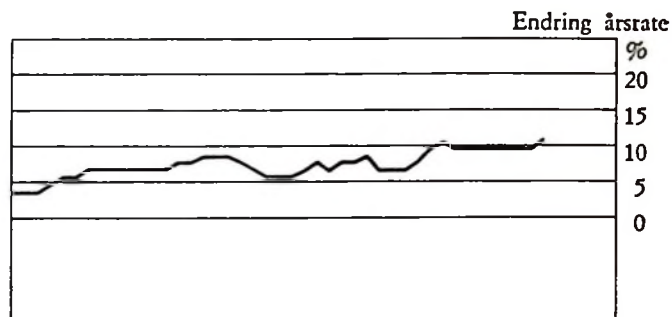


Fig. 17. Konsumpriser etter leveringssektorer

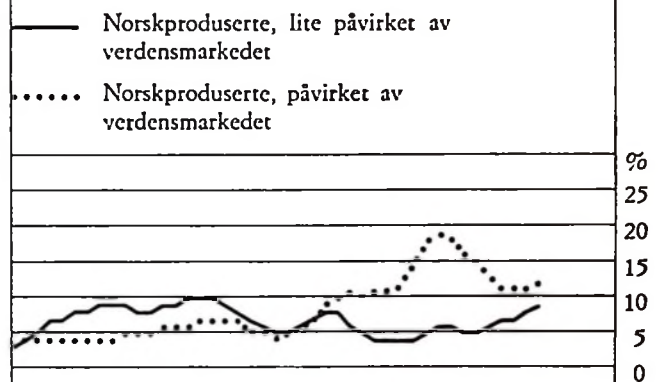
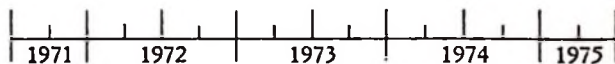
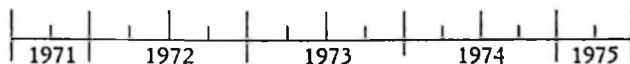
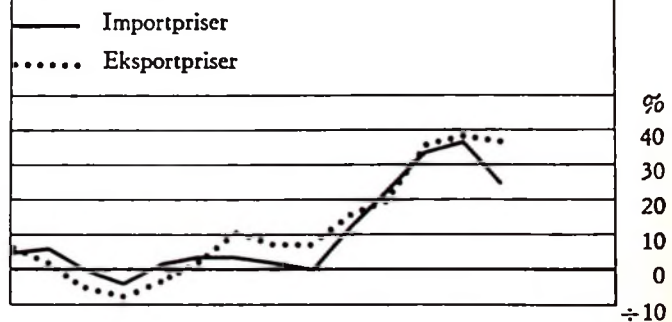


Fig. 18. Priser, utenrikshandel



# Konjunkturindikatorer – penge- og kredittutviklingen

Fig. 19. Forretningsbankenes utlån

— Faktiske utlån      ..... Veiledende

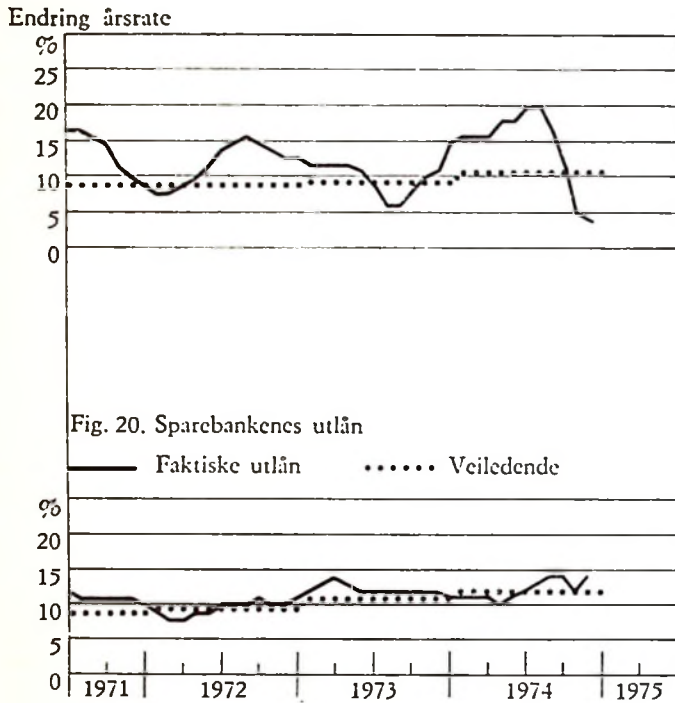


Fig. 20. Sparebankenes utlån

— Faktiske utlån      ..... Veiledende

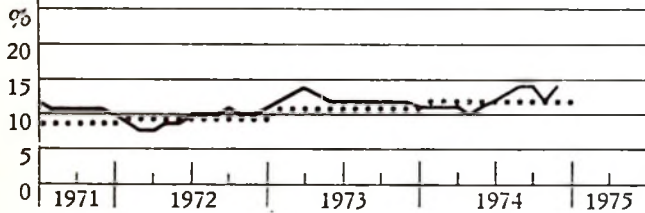
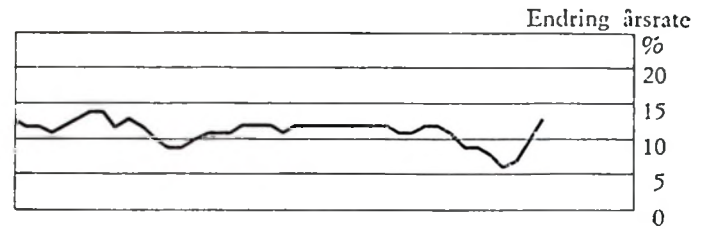


Fig. 21. Publikums likviditet (money)



\*Fig. 22. Renteutviklingen, månedlig gjennomsnitt

— Eurodollar 3 mndrs. innskudd i London

..... Interbank dagslån i Oslo

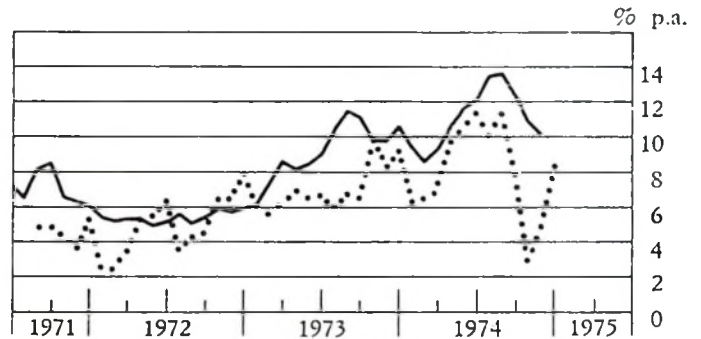
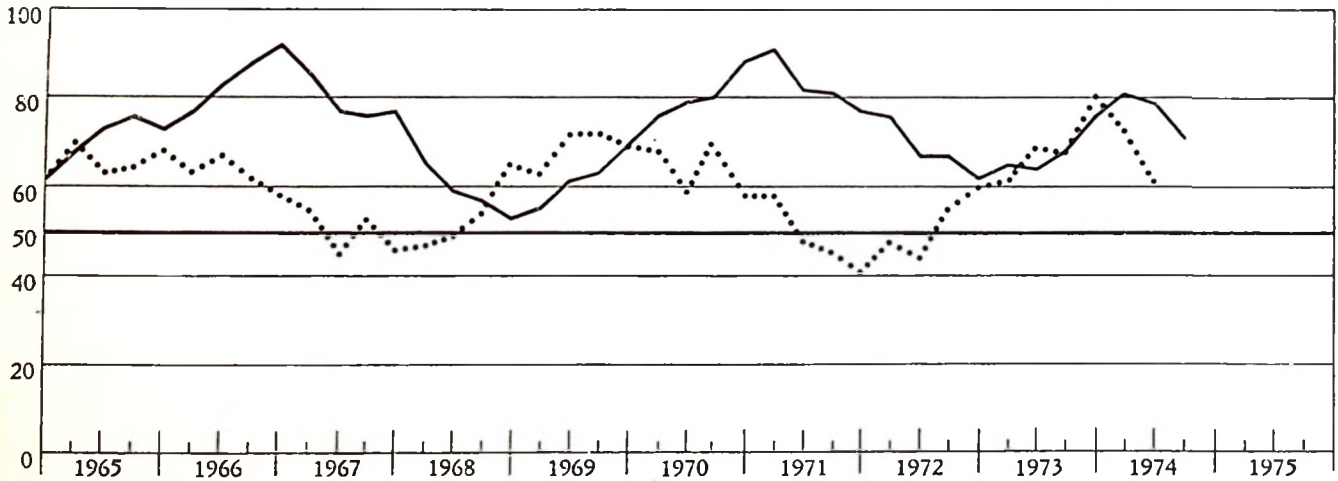


Fig. 23. Sammenfattende konjunkturindikatorer

— Strømhetsindikatoren      ..... Spredningsindeks (diffusion index)



## Oversikt

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

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

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. 15. februar 1975.

*Kredittlovens §§ 4–6. Likviditetsreserver for banker*

**Primære likviditetsreserver**

	Primærreserver i prosent av beregningsgrunnlaget*)		Resolusjon
	Sør-Norge	Nord-Norge	
<i>Sparebanker</i> med forvaltningskapital over 10 mill. kroner	0	0	1974-05-31
<i>Forretningsbanker</i> under 1 000 » »	4 %		1975-02-14
		0	1974-01-25
over 1 000 » »	6 %		1975-02-14

\*) Beregningsgrunnlaget er bankens samlede passiva med fradrag for en bloc-avskrivninger, rembursforpliktelser og ilignede men ikke betalte skatter.

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

**Plasseringsplikt**

	Utgangspunkt for beregning	Plasserings- plikt*)	Tillatt reduksjon*)	Resolusjon
<i>Sparebanker</i>				
i Sør-Norge	1969-09-30	33 %	30 %	1969-09-26
i Nord-Norge	Gjennomsnitt av 1971, 06, 07, 08	15 %	15 %	1971-10-15
<i>Forretningsbanker</i>				
i Sør-Norge	Gjennomsnitt av 1971, 03, 04, 05	33 %	30 %	1971-07-23
i Nord-Norge	Gjennomsnitt av 1971, 06, 07, 08	15 %	15 %	1971-10-15
<i>Livsforsikringselskaper</i>	1969-12-31	40 %	30 %	1969-09-26
<i>Private og kommunale pensjons- kasser og -fond</i>				
med forvaltningskapital over 2 mill. kroner				
i Sør-Norge	1971-12-31	40 %	30 %	1972-03-24
i Nord-Norge	1971-12-31	20 %	20 %	1971-10-15

\*) Fotnote: Se neste side.



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

**Oppgaveplikt**

for <i>private finansieringsselskaper</i>	Diverse oppgaver	Finansdepartementets bestemmelse 1966-03-15
	Lånegarantier	Finansdepartementets bestemmelse 1974-12-24
for <i>livsforsikringsselskaper</i>	Diverse oppgaver	Finansdepartementets bestemmelse 1972-08-10
for <i>skadeforsikringsselskaper</i>	Diverse oppgaver	Finansdepartementets bestemmelse 1972-08-10
	Lånegarantier	Finansdepartementets bestemmelse 1974-12-24
for <i>forretnings- og sparebanker</i>	Lånegarantier	Finansdepartementets bestemmelse 1974-12-23

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

**Utlånsregulering**

	Tillatt utlånsøkning pr. utgangen av 1., 2. og 3. kvartal 1975 i forhold til faktiske utlån 12 mndr. tidligere	Resolusjon
for <i>private finansieringsselskaper</i>		1974-12-13
med utlån over 1 mill. kroner og for selskaper stiftet etter 1. desember 1972 med utlån over 500 000 kroner med hovedsakelig factoring-virksomhet	22 %	
med hovedsakelig annen virksomhet enn factoring	10 %	
	Tillatt utlånsøkning i forhold til faktiske utlån pr. 31. desember 1974	
for <i>skadeforsikringsselskaper</i>		1975-01-10
med forvaltningskapital over 10 mill. kroner ved utgangen av 1. kvartal 1975	4 %	
2. » 1975	6 %	
3. » 1975	8 %	
4. » 1975	8 %	

Fotnote til foregående side.

\*) Plasseringsplikt beregnes av økning i forvaltningskapital i forhold til utgangspunktet. Reduksjon i plasseringsplikt tillates ved nedgang i forvaltningskapital i forhold til utgangspunktet. Plasseringsplikt pålegges ikke hvis beholdning av norske ihendehaverobligasjoner overstiger 30 % av forvaltningskapitalen

for forretningsbankene (kredittlovens § 9), 30 % for sparebankene (resolusjon av 2. mars 1973) og 60 % for de andre institusjoner (kredittlovens § 9). Oppgjørstidspunkt er utgangen av hvert kvartal med unntak av sparebankene i Nord-Norge og forretningsbankene, som har to-månedersperioder (utgangen av januar, mars, mai osv.).

## *Kredittlovens § 13. Oppgaveplikt over rente- og provisjonssatser*

---

### **Oppgaveplikt**

Oppgaveplikt for forretnings- og sparebanker, livs- og skadeforsikringsselskaper 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**

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.

---

---

## Tabelloversikt

---

---

1	Norges Banks balanse	14	Sparebankenes likviditet
2	Norges Banks innenlandske utlån fordelt på låntakere	15	Balanse for private finansierings-selskaper
3	Utenriksregnskap for Norge	16	Balanseutdrag for livsforsikrings-selskaper
4	Norges totale gull- og valutabeholdninger	17	Balanseutdrag for skadeforsikrings-selskaper
5	Salgskurser for en del valutaer på Oslo Børs	18	Balanse for statsbanker
6	Bankenes likviditet. Endringsanalyse	19	Balanse for kredittforeninger o.l.
7	Forretningsbankenes balanse	20	Nettoemisjoner av norske ihende-haverobligasjoner fordelt på långivere
8	Forretningsbankenes utlån til publikum	21	Kreditt-tilførsel til private og kommuner
9a	Forretningsbanker. Utlån til publikum fordelt på utlånsarter	22a	Endringer i publikums likviditet
9b	Forretningsbanker. Bevilget kassekreditt og byggelån	22b	Sammensetningen av publikums likviditet
10	Forretningsbankenes likviditet		
11	Sparebankenes balanse		<i>Standard tegn:</i>
12	Sparebankenes utlån til publikum		.. Oppgave mangler.
13a	Sparebanker. Utlån til publikum fordelt på utlånsarter		<i>Kilder:</i>
13b	Sparebanker. Bevilget kassekreditt og byggelån		Statistisk Sentralbyrå Norges Bank

Tabell 1. Norges Banks balanse (Mill. kroner)

	Balanse pr. 31/12 1974	Endringer				Siste 12 mndr. pr. 31/12-74	
		1/12-31/12		1/1-31/12		Beløp	%
		1973	1974	1973	1974		
Offisielle gull- og valuta- reserver	9 976	- 439	- 1 772	169	1 005	1 005	11,2
Norske statskasseveksler	461	- 48	- 353	348	30	30	7,0
Norske ihendchaver- obligasjoner	616	- 30	- 13	- 143	- 96	- 96	- 13,5
Utlån til forretnings- og sparebanker	1 886	619	1 242	409	598	598	46,4
Statens konsoliderte konto	5 430	0	0	0	0	0	0
Andre aktiva	2 000	17	- 498	59	- 422	- 422	- 17,4
<b>Aktiva i alt</b>	<b>20 369</b>	<b>119</b>	<b>- 1 394</b>	<b>842</b>	<b>1 115</b>	<b>1 115</b>	<b>5,8</b>
Sedler og mynt i omløp	11 314	593	676	763	1 371	1 371	13,8
Statens konti	3 433	32	224	745	- 171	- 171	- 4,7
Andre offentlige konti	2 157	487	338	547	187	187	9,5
Folioinnskudd fra forret- nings- og sparebanker	129	- 378	- 1 016	- 182	54	54	72,0
Utenlandske krone- innskudd m.v.	278	- 63	- 531	- 29	165	165	>100
Skattefrie fondsavset- ninger	769	- 10	- 9	- 216	- 249	- 249	- 24,5
Andre passiva	2 289	- 542	- 1 076	- 786	- 242	- 242	- 9,6
<b>Passiva i alt</b>	<b>20 369</b>	<b>119</b>	<b>- 1 394</b>	<b>842</b>	<b>1 115</b>	<b>1 115</b>	<b>5,8</b>



Tabell 2. Norges Banks innenlandske utlån fordelt på låntakere (Mill. kroner)

Låntakere	Balanse pr. 31/12 1974	Endringer					
		1/12-31/12		1/1-31/12		Siste 12 mndr. pr. 31/12-74	
		1973	1974	1973	1974	Beløp	%
Forretningsbanker	1 841	740	1 318	384	594	594	47,6
<i>Herav:</i>							
Ikke behovsprøvede lån	1 710	705	1 416	208	683	683	66,5
Lån på særvilkår	131	35	-98	176	-89	-89	-40,5
Sparebanker	45	-121	-75	25	4	4	9,8
<i>Herav:</i>							
Ikke behovsprøvede lån	34	-117	-77	26	-3	-3	-8,1
Lån på særvilkår	11	-4	2	-1	7	7	>100
Kredittforeninger o. l.	43	6	6	-9	3	3	7,5
Kommuner og kommune- foretak	1	0	0	0	0	0	0
Næringsmiddelindustri	94	-8	1	3	46	46	95,8
<i>Herav:</i>							
Fisketilvirkning <sup>1)</sup>	93	-8	1	3	46	46	97,9
Annen industri	2	0	0	1	0	0	0
Varehandel	30	1	0	1	13	13	76,5
I alt	2 056	618	1 250	405	660	660	47,3

<sup>1)</sup> Inkl. statsgaranterte fiskelån.

Tabell 3. Utenriksregnskap for Norge (Mill. kroner)

	1/11-30/11		1/1-30/11	
	1973	1974	1973	1974
Eksport av varer	2 108	2 652	20 212	26 334
Import av varer	- 3 784	- 3 661	- 28 899	- 39 998
Varebalansen	- 1 676	- 1 009	- 8 687	- 13 664
Eksport av nye skip	326	186	1 135	1 888
Rederiernes nettoimport av skip	- 723	- 348	- 2 173	- 689
Nettovalutafrakter	1 115	940	9 285	10 860
Reisetrafikk, netto	- 62	- 83	- 209	- 450
Andre tjenester, netto	- 5	269	- 726	- 575
Vare- og tjenestebalansen	- 1 025	- 45	- 1 375	- 2 630
Rente- og stønadsbalansen	- 250	- 270	- 1 395	- 1 890
Driftsbalansen	- 1 275	- 315	- 2 770	- 4 520
Langsiktige kapitaltransaksjoner, netto:				
Offentlig forvaltning	- 43	- 23	45	- 97
Finansinstitusjoner	- 1	3	51	- 29
Offentlige foretak	166	409	734	1 542
Rederier <sup>1)</sup>	1 165	93	2 126	713
Direkte investeringer i Norge	54	357	1 130	1 898
Direkte investeringer i utlandet	- 60	- 94	- 213	- 522
Lån til utlandet	- 44	- 83	- 236	- 300
Annet	274	- 349	1 438	1 202
Grunnbalansen	236	- 2	2 305	- 113
Endring i totale netto gull- og valuta- beholdninger ikke forårsaket av transaksjoner	12	- 51	- 1 052	- 75
Endring i totale netto gull- og valutabeholdninger (økning ⇄)	- 564	618	- 2 730	- 1 110
«Uforklart differanse»	347	- 531	831	1 008
Andre kortsiktige kapital- transaksjoner, netto	- 31	- 34	646	290

<sup>1)</sup> Inkl. endring i forskuddsbetalinger for skipsimport.

Tabell 4. Norges totale gull- og valutabeholdninger (Mill. kroner)

	Balanse pr. 30/11 1974	Endringer				
		1/11-30/11		1/1-30/11		Siste 12 mndr. pr. 30/11
		1973	1974	1973	1974	1974
<i>Norges Banks netto gull- og valuta- beholdninger (a ÷ b)</i>	10 936	376	- 819	573	2 080	1 704
a) Offisielle gull- og valutareserver	11 745	358	- 268	607	2 776	2 337
<i>Herav:</i>						
Gull	235	0	0	0	0	- 12
Reserveposisjon i IMF	482	0	0	- 38	46	23
Spesielle trekkrettigheter i IMF	606	0	0	2	1	- 29
Bankinnskudd i utlandet og utenlandske verdipapirer	10 422	358	- 268	643	2 729	2 355
b) Utenlandske kroninnskudd i Norges Bank	809	- 18	551	34	696	633
<i>Herav:</i>						
Banker	779	- 20	547	38	712	643
Andre innskytere	30	2	4	- 4	- 16	- 10
<i>Forretnings- og sparebankers netto valutabeholdninger (a ÷ b)</i>	- 2 125	- 270	263	200	- 1 149	- 994
a) Bankinnskudd i utlandet	712	- 86	- 157	- 54	- 355	- 317
b) Kortsiktig gjeld til utlandet	2 837	184	- 420	- 254	794	677
<i>Norges Banks og forretnings- og sparebankers netto gull- og valuta- beholdninger</i>	8 811	106	- 556	773	931	710
<i>Andre sektors netto valuta- beholdninger (a ÷ b)</i>	2 583	508	- 62	1 957	179	- 133
a) Bankinnskudd i utlandet og utenlandske verdipapirer	4 575	535	92	1 669	429	393
<i>Herav:</i>						
Reederier	3 243	404	- 181	1 201	467	551
Forsikringsselskaper	681	2	13	61	- 57	- 140
Handels- og industriselskaper o. a.	651	129	260	407	19	- 18
b) Kortsiktige valutalån fra utlandet	1 992	27	154	- 288	250	526
<i>Totale netto gull- og valuta- beholdninger</i>	11 394	614	- 618	2 730	1 110	577

Tabell 5. Salgskurser for en del valutaer notert på Oslo Børs

	100 Danske kr.	100 Svenske kr.	1 £	1 U.S. \$	1 Canadisk \$	100 Tyske mark	100 Schw. frcs.	100 Gylden	100 Belgiske frcs.	100 Franske frcs.	100 Lire
Sentralkurs <sup>1)</sup>	90,672	124,914	.. <sup>2)</sup>	5,69606 <sup>3)</sup>	.. <sup>2)</sup>	213,413	.. <sup>2)</sup>	204,807	14,1221	.. <sup>2)</sup>	.. <sup>2)</sup>
1969 Gjennomsnitt	95,2343	138,499	17,089	7,1505	6,6436	..	166,0720	197,5795	14,2908	..	1,14231
Høyest	95,60	139,05	17,16½	7,16	7,12½	195,25	166,85	199,45	14,45	144,80	1,149
Lavest	94,80	138,15	17,01½	7,14	6,66	177,80	165,00	196,00	14,20½	128,20	1,138
1970 Gjennomsnitt	95,4872	138,0836	17,1277	7,1508	6,8618	196,3492	166,1543	197,9911	14,4293	129,5443	1,1427
Høyest	95,65	138,85	17,22	7,16	7,12½	197,35	166,85	199,25	14,45	129,90	1,153
Lavest	95,35	137,35	17,03	7,13	6,66	194,00	165,15	196,85	14,38	128,75	1,138
1971 Gjennomsnitt	95,078	137,864	17,172	7,024	6,991	202,311	171,141	201,554	14,503	129,691	1,1389
Høyest	95,70	138,85	17,29½	7,15½	7,13½	210,70	176,00	208,00	14,98½	129,85	1,152
Lavest	93,35	135,80	16,91	6,70	6,71	195,15	165,65	197,85	14,28	122,20	1,118
1972 Gjennomsnitt	95,0685	138,8190	16,4822	6,5943	6,6616	206,9772	172,0671	205,6454	15,0086	130,9345	1,1326
Høyest	97,25	140,30	17,42	6,73½	6,77½	209,85	176,45	210,65	15,28	132,65	1,144
Lavest	93,45	137,25	15,92	6,51	6,57½	204,33	169,85	203,00	14,85½	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	6,63½	6,69	220,50	190,95	220,35	15,20	132,60	1,145
Lavest	91,05	123,60	13,03	5,16½	5,17½	203,90	173,55	200,70	13,96	122,00	0,990
1974 Gjennomsnitt	81,2076	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	6,08½	6,13½	218,55	209,90	209,90	14,49	122,20	0,96
Lavest	89,10	122,65	12,21	5,17½	5,27½	200,30	178,35	200,90	13,85	107,00	0,812
31. desember	92,90	128,05	12,24½	5,21½	5,27½	217,00	206,45	208,85	14,48	117,55	0,812

<sup>1)</sup> Sentralkurser i norsk regning basert på de sentralkurser eller pariteter som senest er meddelt Valutafondet (IMF).

<sup>2)</sup> «Flytende» valuta.

Note: Siden 16. november 1973 er 1 krone = 0,14553 enheter SDR = 0,129328 gram gull.



Tabell 6. Bankenes likviditet. Endringsanalyse<sup>1)</sup> (Mill. kroner)

Likviditetstilførsel +/inndragning ÷	1/11–30/11		1/1–30/11		Siste 12 mndr.
	1973	1974	1973	1974	pr. 30/11-74
1. Staten og andre offentlige konti	372	566	– 734	– 587	– 993
2. Publikums kassehold (oppgang ÷)	– 83	– 142	– 146	– 712	– 1 236
3. Norges Banks andre transaksjoner enn kreditt til banker <sup>2)</sup> og kjøp av valuta fra banker	45	147	437	521	433
4. Pliktige primærreserver (oppgang ÷) <sup>3)</sup>	– 5	– 82	– 793	481	443
5. Tilførsel av valuta fra andre norske sektorer enn Norges Bank	136	– 473	1 423	1 005	1 235
A. Virkningen ved faktorer som bankene har liten eller ingen innflytelse på (1 + 2 + 3 + 4 + 5)	465	16	187	708	– 118
6. Likviditetslån i Norges Bank	– 599	358	– 209	– 644	– 25
7. Sjekk-kreditter m.v. i Norges Bank	48	149	– 13	– 681	– 485
8. Lån etc. i utlandet	198	– 405	– 261	506	401
B. Virkningen ved faktorer som bankene helt eller delvis bruker for likviditetstilpassing (6 + 7 + 8)	– 353	102	– 483	– 819	– 109
C. Overskuddsreserver (A + B)	112	118	– 296	– 111	– 227
Herav:					
Disponible primærreserver	198	275	– 242	244	90
Innskudd i utenlandske banker	– 86	– 157	– 54	– 355	– 317
D. Likviditetslån (lån i Norges Bank og innskudd fra lån i utenlandske banker)	– 356	– 65	– 290	– 202	273
E. Frie likvider i alt (C ÷ D)	468	183	– 6	91	– 500
Herav:					
Frie primærlikvider	797	– 83	– 33	888	115
Frie valutalikvider	– 329	266	27	– 797	– 615

Spesifikasjoner: Se neste side.

<sup>1)</sup> Tallene bygger for en stor del på Norges Banks regnskap. På grunn av ulik periodisering i forhold til forretnings- og sparebankenes egne oppgaver kan det oppstå avvik fra statistisk Sentralbyrås Bankstatistikk.  
<sup>2)</sup> «Kreditt til banker» er definert som summen av 6. Bankenes likviditetslån i Norges Bank og 7. Endring i «Sjekk-kreditter m.v.» i Norges Bank.

<sup>3)</sup> For banker uten primærreservekrav i henhold til kredittloven antar en at egne krav utgjør 3 % av forvaltningskapitalen i forretningsbanker og 2 % i sparebanker.

Spesifikasjoner til tabell 6.

	1/11-30/11		1/1-30/11		Siste 12 mndr.
	1973	1974	1973	1974	pr. 30/11-74
a. Innskudd i utenlandske banker	- 86	- 157	- 54	- 355	- 317
<i>Framkommet ved:</i>					
(1) Lån etc. i utlandet	198	- 405	- 261	506	401
(2) Tilførsel av valuta fra andre norske sektorer enn Norges Bank	136	- 473	1 423	1 005	1 235
(3) Nettokjøp av valuta fra Norges Bank	- 420	721	- 1 216	- 1 866	- 1 953
b. Primærlikvider	203	357	551	- 237	- 353
(svarer til 1 + 2 + 3 + 6 + 7 ÷ a. 3)					
<i>Herav:</i>					
(1) Kassebeholdning	- 45	- 44	22	- 47	22
(2) Folio i Norges Bank	399	880	195	745	369
(3) Folio i Postgiro	- 89	33	- 89	- 131	35
(4) Statskasseveksler	- 62	- 512	423	- 804	- 779
c. Frie likvider i alt					
Beholdningstall pr. utgangen av måneden:					
(1) I mill. kroner	- 1 733	- 1 910			
(2) I % av forvaltningskapitalen	- 2,8	- 2,8			
<i>Herav:</i> Frie primærlikvider					
(1) I mill. kroner	- 1 172	- 734			
(2) I % av forvaltningskapitalen	- 1,9	- 1,1			

Tabell 7. Forretningsbankenes balanse (Mill. kroner)

	Balanse pr. 30/11 1974	Endringer					
		1/11—30/11		1/1—30/11		Siste 12 mndr. pr. 30/11-74	
		1973	1974	1973	1974	Beløp	%
Primærlikvider	1 595	- 229	- 1 023	- 485	- 814	- 302	- 15,9
Statsobligasjoner	3 813	204	- 20	501	214	112	3,0
Statsgaranterte ihendehaver- obligasjoner	1 760	- 2	21	285	360	387	28,2
Andre norske ihendehaver- obligasjoner	2 443	229	173	784	601	516	26,8
Innskudd i forretnings- og sparebanker	865	43	- 603	- 87	- 404	- 196	- 18,5
Innskudd i utenlandske banker	704	- 88	- 136	- 81	- 345	- 300	- 29,9
Lån til utlandet	355	15	3	- 23	- 14	- 30	- 7,8
Utlån til publikum	24 468	255	670	2 013	2 761	3 132	14,7
Øvrige aktiva — en bloc- avskrivninger	2 077	- 59	- 104	270	23	- 38	- 1,8
<b>Aktiva i alt</b>	<b>38 080</b>	<b>368</b>	<b>- 1 019</b>	<b>3 177</b>	<b>2 472</b>	<b>3 281</b>	<b>9,4</b>
Innskudd fra publikum i norske kroner	24 662	- 316	- 1 005	1 712	1 419	2 578	11,7
Innskudd fra publikum i utenlandsk valuta	1 686	109	- 60	517	204	316	23,1
Innskudd fra forretningsbanker	1 078	- 31	- 420	- 117	- 715	- 276	- 20,4
Innskudd fra sparebanker	1 869	- 87	- 100	- 320	554	394	26,7
Lån i Norges Bank	460	- 476	259	- 154	- 795	- 252	- 35,4
Utenlandske innskudd og lån i utlandet	2 354	222	- 394	- 86	587	464	24,6
Annen gjeld	2 256	1 079	864	936	797	- 125	- 5,2
Øvrige passiva	3 715	- 132	- 163	689	421	182	5,2
<b>Passiva i alt</b>	<b>38 080</b>	<b>368</b>	<b>- 1 019</b>	<b>3 177</b>	<b>2 472</b>	<b>3 281</b>	<b>9,4</b>
<i>Spesifikasjoner:</i>							
Fordringer på utlandet	1 902	- 125	- 61	100	- 384	- 214	- 10,1
Gjeld til utlandet	2 830	157	- 316	25	466	489	20,9
Garantier	10 061	- 28	104	1 019	1 573	1 589	18,8

Tabell 8. Forretningsbankenes utlån til publikum (Mill. kroner)

	1973			1974		
	Månedlig utlans- økning	Kumulert utlansøkning		Månedlig utlans- økning	Kumulert utlansøkning	
		Faktiske tall	Sesong- korrigerede tall <sup>1)</sup>		Faktiske tall	Sesong- korrigerede tall <sup>1)</sup>
Januar	- 217	- 247	125	- 286	- 286	132
Februar	664	417	445	591	305	336
Mars	451	868	573	655	960	629
April	282	1 150	784	685	1 645	1 215
Mai	- 20	1 130	760	281	1 926	1 498
Juni	242	1 372	823	496	2 422	1 783
Juli	- 408	964	998	- 294	2 128	2 169
August	271	1 235	1 173	185	2 313	2 241
September	548	1 783	1 408	289	2 602	2 169
Oktober	- 30	1 753	1 616	- 511	2 091	1 936
November	255	2 008	1 829	670	2 761	2 582
Desember	371	2 379	2 379			

1) Som følge av nye beregninger av sesongkomponentene er tallene justert f.o.m. 1. januar 1973.



Tabell 9a. Forretningsbanker. Utlån til publikum fordelt på utlånsarter

Ved utgangen av måneden	Pantelån	Norske veksler	Vekselobl. og gjelds- brevlån	Kasse- kreditt	Bygge- lån	Andre utlån i n. kr.	Utlån i utenl. valuta	Utlån til publ. i alt
<i>1972 - Desember</i>								
Mill. kr.	1 360	1 961	6 610	8 582	2 973	255	309	19 323
Andel av total i %	7,0	10,2	31,2	30,3	15,4	1,3	1,6	100
<i>1973 - November</i>								
Mill. kr.	1 340	2 053	7 866	6 514	3 089	276	198	21 336
Andel av total i %	6,3	9,6	36,9	30,5	14,5	1,3	0,9	100
<i>1973 - Desember</i>								
Mill. kr.	1 308	2 111	8 043	6 584	3 209	280	172	21 707
Andel av total i %	6,0	9,7	37,1	30,3	14,8	1,3	0,8	100
<i>1974 - November</i>								
Mill. kr.	1 416	2 280	9 071	7 507	3 703	341	150	24 468
Andel av total i %	5,8	9,3	37,1	30,7	15,1	1,4	0,6	100
<i>Endring i perioden</i>								
1973 November	- 42	16	186	122	0	- 14	- 13	255
1974 November	33	- 20	61	472	28	54	42	670
1973 Januar/november	- 20	89	1 256	662	116	21	- 111	2 013
1974 Januar/november	108	169	1 028	923	494	61	- 22	2 761

Tabell 9b. Forretningsbanker. Bevilget kassekreditt og byggelån

	Bevilget (Mill. kroner)		Utnyttingsgrad i %	
	Kassekreditt	Byggelån	Kassekreditt	Byggelån
1972 Desember	10 046	5 105	58,3	58,2
1973 November	10 985	5 453	59,3	56,6
Desember	10 973	5 416	60,0	59,3
1974 November	12 178	6 150	61,6	60,2
<i>Endring i perioden</i>			<i>(Prosentpoeng)</i>	
1973 November	55	95	0,8	- 1,1
1974 November	70	0	3,5	0,4
1973 Januar/november	939	348	1,0	- 1,6
1974 Januar/november	1 205	734	1,6	0,9

Tabell 10. Forretningsbankenes likviditet (Mill. kroner)

Ved utgangen av måneden	Innskudd i utenl. banker	Innskudd i spare- banker	Primær- likvider	Pliktige primær- likvi- der <sup>1)</sup>	Lån i Norges Bank	Innskudd fra og lån i utenl. banker	Frie likvider (1+2+3÷4÷5÷6)	
							I alt	I % av forv.kap.
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
1972 Desember	1 085	351	2 382	2 463	866	1 677	- 1 188	- 3,8
1973 Mars	964	343	2 095	2 505	554	1 573	- 1 230	- 3,8
Juni	892	362	2 106	2 574	671	1 358	- 1 243	- 3,7
September	1 052	378	2 236	2 658	1 141	1 151	- 1 284	- 3,7
Desember	1 049	512	2 409	2 757	1 255	1 441	- 1 483	- 4,2
1973 November	1 004	332	1 897	2 740	712	1 585	- 1 804	- 5,2
1974 Januar	1 117	295	2 457	2 843	38	1 995	- 1 007	- 2,8
Februar	1 034	320	2 236	2 734	624	1 979	- 1 747	- 4,9
Mars	830	286	2 073	2 751	1 039	1 513	- 2 114	- 5,9
April	1 324	288	1 957	2 800	1 928	1 487	- 2 646	- 7,1
Mai	999	345	1 445	2 901	2 048	1 408	- 3 568	- 9,6
Juni	1 326	248	1 764	2 142	2 712	1 523	- 3 039	- 8,0
Juli	1 304	244	949	2 196	1 135	1 549	- 2 383	- 7,3
August	1 472	281	1 693	2 134	2 157	1 596	- 2 441	- 6,4
September	1 127	233	1 188	2 206	405	1 818	- 1 881	- 5,0
Oktober	840	240	2 618	2 793	201	2 290	- 1 586	- 4,1
November	704	252	1 595	2 863	460	1 882	- 2 654	- 7,0
Desember								
<i>Endring i perioden</i>								
1973 November	- 88	60	- 229	2	- 476	243	- 26	0
1974 November	- 136	12	- 1 023	70	259	- 408	- 1 068	- 2,9
1973 Januar/november	- 81	- 19	- 485	277	- 154	- 92	- 616	- 1,4
1974 Januar/november	- 345	- 260	- 814	106	- 795	441	- 1 171	- 2,8

<sup>1)</sup> Se note 3, tabell 6.

Tabell 11. Sparebankenes balanse (Mill. kroner)

	Balanse pr. 30/11 1974	Endringer					
		1/11—30/11		1/1—30/11		Siste 12 mndr. pr. 30/11-74	
		1973	1974	1973	1974	Beløp	%
Primærlikvider	490	2	— 37	459	— 712	— 701	— 58,9
Statsobligasjoner	2 720	— 14	6	142	275	372	15,8
Statsgaranterte ihendehaverobligasjoner	1 754	5	44	54	87	98	5,9
Andre norske ihendehaverobligasjoner	2 300	33	29	400	350	440	23,7
Innskudd i forretningsbanker	1 921	— 338	— 180	— 720	594	803	71,8
Innskudd i sparebanker	281	— 5	33	— 66	— 25	— 10	— 3,4
Utlån til publikum	19 518	158	350	1 681	2 040	2 267	13,1
Øvrige aktiva — en bloc avskrivninger	254	7	24	— 44	54	— 7	— 2,7
<b>Aktiva i alt</b>	<b>29 238</b>	<b>— 152</b>	<b>269</b>	<b>1 906</b>	<b>2 663</b>	<b>3 262</b>	<b>12,6</b>
Innskudd fra publikum	25 796	— 320	— 84	1 103	1 642	2 759	12,0
Innskudd fra forretnings- og sparebanker	556	19	7	— 9	— 133	— 42	— 7,0
Lån i Norges Bank	143	78	84	141	117	— 14	— 8,9
Øvrige passivaposter	2 743	71	262	671	1 037	559	25,6
<b>Passiva i alt</b>	<b>29 238</b>	<b>— 152</b>	<b>269</b>	<b>1 906</b>	<b>2 663</b>	<b>3 262</b>	<b>12,6</b>
<i>Spesifikasjoner:</i>							
Fordringer på utlandet	39	0	— 25	17	— 13	— 16	— 29,1
Gjeld til utlandet	116	2	— 18	4	— 2	— 1	— 0,9
Garantier	574	8	21	80	161	189	49,1

Tabell 12. Sparebankenes utlån til publikum (Mill. kroner)

	1973			1974		
	Månedlig utlåns- økning	Kumulert utlånsøkning		Månedlig utlåns- økning	Kumulert utlånsøkning	
		Faktiske tall	Sesong- korrigerte tall <sup>1)</sup>		Faktiske tall	Sesong- korrigerte tall <sup>1)</sup>
Januar	54	54	165	16	16	149
Februar	165	219	296	219	235	331
Mars	284	503	505	212	447	458
April	127	630	669	77	524	576
Mai	173	803	795	367	891	891
Juni	236	1 039	956	220	1 111	1 027
Juli	102	1 141	1 140	149	1 260	1 268
August	92	1 233	1 280	137	1 397	1 459
September	191	1 424	1 435	175	1 572	1 593
Oktober	111	1 531	1 626	118	1 690	1 805
November	158	1 689	1 785	350	2 040	2 157
Desember	219	1 908	1 908			

<sup>1)</sup> Se note til tabell 8.



Tabell 13a. Sparebanker. Utlån til publikum fordelt på utlånsarter

Ved utgangen av måneden	Pantelån	Norske veksler	Vekselobli- gasjons- og gjelds- brevlån	Kasse- kreditt	Bygge- lån	Andre utlån	Utlån til publikum i alt
<i>1972 - Desember</i>							
Mill. kroner	5 970	287	5 641	1 388	2 236	48	15 570
Andel av total i %	38,3	1,8	36,2	8,9	14,5	0,3	100
<i>1973 - November</i>							
Mill. kroner	6 185	298	6 678	1 556	2 483	51	17 251
Andel av total i %	35,9	1,7	38,7	9,0	14,4	0,3	100
<i>1973 - Desember</i>							
Mill. kroner	6 227	299	6 839	1 609	2 482	22	17 478
Andel av total i %	35,6	1,8	39,1	9,2	14,2	0,1	100
<i>1974 - November</i>							
Mill. kroner	6 537	332	7 841	1 771	3 015	22	19 518
Andel av total i %	33,5	1,7	40,2	9,1	15,4	0,1	100
<i>Endring i perioden</i>							
1973 November	38	1	100	23	- 4	0	158
1974 November	89	- 15	106	38	128	4	350
1973 Januar/november	215	11	1 037	168	247	3	1 681
1974 Januar/november	310	33	1 002	162	533	0	2 040

Tabell 13b. Sparebanker. Bevilget kassekreditt og byggelån

	Bevilget (mill. kroner)		Utnyttingsgrad i %	
	Kassekreditt	Byggelån	Kassekreditt	Byggelån
1972 Desember	2 154	3 499	64,1	63,9
1973 November	2 404	3 877	64,7	64,0
Desember	2 471	3 899	65,1	63,7
1974 November	2 774	4 455	63,8	67,7
<i>Endring i perioden</i>			(Prosentpoeng)	
1973 November	46	- 71	- 0,3	1,0
1974 November	85	163	- 0,6	0,4
1973 Januar/november	250	378	0,3	0,1
1974 Januar/november	303	556	- 1,3	4,0

Tabell 14. Sparebankenes likviditet (Mill. kroner)

Ved utgangen av måneden	Innskudd i uten- landske banker	Innskudd i forret- nings- banker	Primær- likvider	Pliktige primær- likvider <sup>1)</sup>	Lån i Norges Bank	Innskudd fra og lån i uten- landske banker	Frie likvider (1+2+3÷4÷5÷6)	
							I alt	I % av forv.kap.
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
1972 Desember	8	1 838	732	629	16	4	1 929	8,0
1973 Mars	8	1 530	717	645	28	3	1 579	6,5
Juni	9	1 638	918	871	77	5	1 612	6,4
September	24	1 156	1 158	1 132	112	5	1 089	4,3
Desember	18	1 327	1 202	1 159	26	5	1 357	5,1
1973 November	25	1 118	1 191	1 161	157	5	1 011	3,9
1974 Januar	25	1 177	1 259	1 182	88	5	1 186	4,5
Februar	25	1 105	1 214	1 179	23	4	1 138	4,3
Mars	25	803	1 202	1 188	216	4	622	2,3
April	57	1 746	1 123	954	563	6	1 403	5,1
Mai	69	878	1 085	979	286	24	743	2,7
Juni	61	1 450	590	543	99	5	1 454	5,2
Juli	53	1 375	731	550	163	7	1 439	5,1
August	33	1 501	617	560	119	8	1 464	5,2
September	13	1 533	537	567	41	5	1 470	5,2
Oktober	29	2 101	527	567	59	21	2 010	6,9
November	8	1 921	490	579	143	6	1 691	5,8
Desember								
<i>Endring i perioden</i>								
1973 November	2	- 338	2	19	78	0	- 431	- 1,6
1974 November	- 21	- 180	- 37	12	84	- 15	- 319	- 1,1
1973 Januar/november	17	- 720	459	532	141	1	- 918	- 4,1
1974 Januar/november	- 10	594	- 712	- 580	117	1	334	0,7

1) Se note 3, tabell 6.

Tabell 15. Balanse for private finansieringsselskaper (Mill. kroner)

	Balanse pr. 30/9 1974	Endringer					
		3. kvartal		1.—3. kvartal		Siste 12 mndr. pr. 30/9-74	
		1973	1974	1973	1974	Beløp	%
Bankinnskudd	172	- 55	54	- 51	60	72	72,0
Utlån til publikum <sup>1)</sup>	2 350	32	41	122	50	165	7,6
Utlån til andre sektorer	875	- 69	100	-135	- 5	16	1,9
Andre aktiva	1 467	10	- 28	135	256	383	35,3
Aktiva i alt <sup>2)</sup>	4 793	- 81	166	68	355	629	15,1
Lån i norske finansinstitusjoner	1 120	84	105	42	197	197	21,3
Andre innenlandske lån	1 835	-140	28	- 24	- 80	58	3,3
Lån i utlandet	471	- 65	2	- 91	34	34	7,8
Kapital, fond m.v.	380	7	8	11	14	62	19,5
Andre passiva	987	33	23	130	190	278	39,2
Passiva i alt	4 793	- 81	166	68	355	629	15,1

1) Før avskrivninger.

2) Etter avskrivninger.

Tabell 16. Balanseutdrag for livsforsikringsselskaper (Mill. kroner)

	Balanse pr. 30/9 1974	Endringer					
		3. kvartal		1.—3. kvartal		Siste 12 mndr. pr. 30/9-74	
		1973	1974	1973	1974	Beløp	%
<i>Aktiva:</i>							
Kassebeholdning og bankinnskudd	142	- 99	- 49	- 33	- 34	5	3,6
Statsobligasjoner	1 758	8	- 9	22	8	- 3	- 0,2
Statsgaranterte obligasjoner	54	- 7	- 8	17	- 2	29	>100
Andre norske ihendehaverobligasjoner	4 501	102	159	323	404	491	12,2
Utlån til publikum	8 180	176	196	466	572	731	9,8
Utlån til andre sektorer	180	- 8	-116	42	15	27	17,6
Andre spesifiserte aktiva	1 019	20	34	45	57	120	13,3
Balanseutdrag i alt	15 834	192	207	882	1 020	1 400	9,7

Tabell 17. Balanseutdrag for skadeforsikringsselskaper (Mill. kroner)

	Balanse pr. 30/9 1974	Endringer					
		3. kvartal		1.-3. kvartal		Siste 12 mndr. pr. 30/9-74	
		1973	1974	1973	1974	Beløp	%
Kassebeholdning og bankinnskudd	837	19	51	6	175	240	40,2
Stats- og statsgaranterte obligasjoner	2	- 1	- 1	- 1	- 1	- 1	-33,3
Andre norske ihendehaverobligasjoner	106	- 4	8	- 8	3	- 1	- 0,9
Utlån til publikum	1 857	114	17	191	170	243	15,1
Utlån til andre sektorer	290	- 9	- 36	38	43	18	6,6
Andre spesifiserte aktiva	1 340	44	-24	100	-97	-55	- 3,9
<b>Aktiva i alt</b>	<b>4 432</b>	<b>163</b>	<b>15</b>	<b>326</b>	<b>293</b>	<b>444</b>	<b>11,1</b>

Tabell 18. Balanse for statsbanker<sup>1)</sup> (Mill. kroner)

	Balanse pr. 30/11 1974	Endringer					
		1/11-30/11		1/1-30/11		Siste 12 mndr. pr. 30/11-74	
		1973	1974	1973	1974	Beløp	%
Kassebeholdning og bankinnskudd	532	-29	23	-190	131	219	70,0
Utlån til publikum	31 408	349	352	3 404	3 257	3 597	12,9
Utlån til statsforvaltningen	371	-55	- 3	- 22	9	45	13,8
Andre fordringer på statskassen	739	0	2	42	112	115	18,4
Andre aktiva	523	- 2	-16	-146	291	314	>100
<b>Aktiva i alt</b>	<b>33 573</b>	<b>263</b>	<b>358</b>	<b>3 088</b>	<b>3 800</b>	<b>4 290</b>	<b>14,7</b>
Ihendehaverobligasjonslån							
<i>Herav:</i>							
I norske kroner	2 245	- 14	21	303	318	453	25,3
I utenlandsk valuta	806	0	0	75	- 13	- 16	-1,9
Lån fra statskassen	27 202	210	156	2 402	2 448	3 230	13,5
Andre lån	428	-51	31	- 43	52	41	10,6
Aksjekapital, fond m.v.	1 909	0	3	9	128	166	9,5
Andre passiva	983	118	147	342	867	416	73,4
<b>Passiva i alt</b>	<b>33 573</b>	<b>263</b>	<b>358</b>	<b>3 088</b>	<b>3 800</b>	<b>4 290</b>	<b>14,7</b>

1) Eksklusive Postgiro og Postsparebanken.



Tabell 19. Balanse for kredittforeninger o. l. (Mill. kroner)

	Balanse pr. 30/9 1974	Endringer					
		3. kvartal		1.-3. kvartal		Siste 12 mndr. pr. 30/9-74	
		1973	1974	1973	1974	Beløp	%
Kassebeholdning og bankinnskudd	946	- 38	- 3	234	261	110	13,2
Utlån til publikum <sup>1)</sup>	8 982	300	236	583	707	1 243	16,1
Herav fra institusjoner som finansierer:							
a) Realkreditt	3 489	56	56	183	211	350	11,2
b) Skip	3 191	127	52	211	171	410	14,7
Andre aktiva	207	40	22	29	15	18	32,7
Aktiva i alt <sup>2)</sup>	10 024	302	255	846	983	1 349	15,6
Ihendehaverobligasjonslån	9 072	302	254	871	991	1 243	15,9
Annen gjeld	89	- 19	- 16	- 139	- 138	- 97	- 52,2
Kapital, fond m.v.	863	19	17	114	130	203	30,8
Passiva i alt	10 024	302	255	846	983	1 349	15,6

1) Før avskrivningen.

2) Etter avskrivningen.

Tabell 20. Nettoemisjoner av norske ihendehaverobligasjoner fordelt på långivere (Mill. kroner)

	Beholdning av norske ihende- haver- obligasj. pr. 30/9 1974	Endringer					
		3. kvartal		1.-3. kvartal		Siste 12 mndr. pr. 30/9-74	
		1973	1974	1973	1974	Beløp	%
Folketrygdfondet	6 981	162	596	632	1 570	2 541	57,2
Postsparebanken og postgiro	4 533	- 48	- 36	568	281	482	11,9
Livsforsikringsselskaper	6 319	103	143	362	412	523	9,0
Forretningsbanker	7 798	274	410	1 128	1 047	1 239	18,9
Sparebanker	6 738	301	173	646	676	824	13,9
Norges Bank	628	- 37	- 30	- 95	- 84	- 132	- 17,4
Andre (rest.) <sup>1)</sup>	4 405	15	- 8	12	31	56	1,3
I alt <sup>2)</sup>	37 402	770	1 248	3 253	3 933	5 533	17,4

1) Omfatter statens oppkjøpte egne obligasjoner.

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

Tabell 21. Kreditt-tilførsel til private og kommuner (Mill. kroner)

	1.-3. kvartal		Revidert budsjett- tall for 1974 <sup>6)</sup>	Kred.tilf. 1.-3. kv. 1974 sml. med 1.-3. kv. 1973	Budsjett- tert endring i tilførselen i hele 1974 <sup>7)</sup>
	1973	1974			
	(1)	(2)	(3)	(4) = (2) ÷ (1)	(5)
Forretningsbanker	1 788	2 602	2 800	814	416
Sparebanker	1 416	1 572	2 300	156	392
Private finansieringsselskaper	122	50	250	- 72	13
Forsikring	657	742	950	85	19
<i>Herav</i>					
Livsforsikring	466	572	800	106	125
Skadeforsikring	191	170	150	- 21	- 106
Statsbanker m.v. <sup>3)</sup>	2 689	2 717	4 200	28	299
Kredittforeninger o. l. <sup>4)</sup>	553	737	2 400	184	793
Obligasjonsmarkedet	492	738		246	
Samlet spesifisert kreditt-tilførsel fra innenlandske kilder	7 717	9 158	12 900	1 441	1 932
Direkte kapitalinngang fra utlandet	3 889	4 969	6 500	1 080	2 355
<i>Herav:</i>					
Rederier	1 020	- 554	800	- 1 574	359
Regulert kapitalinngang til andre private og kommuner <sup>5)</sup>	376	583	600	207	809
Ikke regulert kapitalinngang til andre private og kommuner (hovedsakelig virksomhet på den norske kontinentalsokkel <sup>2)</sup> )	1 934	3 096 <sup>2)</sup>	3 900	1 162	801
Andre kortsiktige kapitaltransaksjoner og statistiske feil	559	1 844 <sup>7)</sup>	1 200	1 285	386
Samlet spesifisert kreditt-tilførsel	11 606	14 127	19 400	2 521	4 287

1) Differansen mellom budsjetttert kreditt-tilførsel (kolonne 3) og faktisk kreditt-tilførsel i foregående år.

2) Beregnet i Norges Bank.

3) Inkl. Postgiro og Postsparebanken, men ikke Norges Bank.

4) Korrigert for anslått utlånsøkning til utlandet.

5) Kommunalbankens låneopptak i utlandet er ikke lenger med under «taket» for regulert kapitalinngang fra utlandet. I stedet føres utlån gitt på basis av slike låneopptak under Statsbankene.

6) En har her benyttet budsjett-tallene slik de er gitt i Nasjonalbudsjettet 1975.

7) Herav 280 mill. kroner i kjente varekreditter.

Tabell 22a. Endringer i publikums likviditet (Mill. kroner)

Likviditetstilførsel (+) Inndragning (-)	1/11-30/11		1/1-30/11		Siste 12 mndr. pr. 30/11	
	1973	1974	1973	1974	1973	1974
A. Sentralmyndighetenes inntektsoverskudd m.v. <sup>1)</sup> (-)	- 2 674	- 2 024	- 4 984	- 5 559	- 3 961	- 4 323
B. Sentralmyndighetenes lånetransaksjoner <sup>2)</sup>	428	424	3 593	3 650	3 995	3 936
Herav:						
Statsbankenes utlånsøkning	349	352	3 404	3 257	3 844	3 597
C. Forretnings- og sparebankenes kreditt-tilførsel <sup>3)</sup> (+) og inntektsoverskudd (-)	641	858	4 281	5 390	5 746	6 734
Herav:						
Forretningsbankenes utlånsøkning	255	670	2 013	2 761	1 947	3 132
Sparebankenes utlånsøkning	158	350	1 681	2 040	1 969	2 267
D. Økning i skattefrie fondsavsetninger og skattefri bank sparing (-)	- 41	- 35	- 84	- 112	- 355	- 453
E. Publikums netto valutasalg til bankene	249	- 585	1 755	1 278	1 963	1 394
F. Uspesifisert tilførsel inkl. statistiske feil	1 045	59	- 137	245	- 354	372
G. Endring i publikums likviditet i alt (A + ... + F)	- 352	- 1 303	4 424	4 892	7 034	7 660
Herav:						
Sedler og mynt	86	138	151	738	744	1 270
Innskudd på anfordring	- 15	- 424	650	915	1 181	2 132
Unyttede kassekreditter og byggelån	- 16	- 348	722	686	839	484
Tidsinnskudd, ekskl. skattefri banksparing	- 407	- 669	2 901	2 553	4 270	3 774
H. Endring i publikums likviditet i prosent av likviditetsmassen	- 0,5	- 1,7	7,0	7,0	11,7	11,4

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

<sup>1)</sup> Omfatter den del av statens overskudd før lånetransaksjoner og statsbankenes inntektsoverskudd som gir innenlandsk likviditetsvirkning, trygdeforvaltningens inntektsoverskudd samt økning i inntænder på skattekonti i banker og Postgiro. Fra anslaget over statens inntektsoverskudd har en, for å komme fram til den innenlandske likviditetsvirkning, korrigert for statens netto renter og stønader til utlandet. Trygdeforvaltningens inntektsoverskudd er antatt å svare tilnærmet til fondsopplegg i folketrygden (inkl. ufordelte renteinntek-

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

<sup>2)</sup> Omfatter publikums nettokjøp av stats- og statsbankobligasjoner (-) folketrygdfondets nettokjøp av § 15-obligasjoner (+), statsbankenes utlånsøkning (+) og kreditt-tilførsel fra Norges Bank, Postgiro og Postsparebanken (+).

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

Tabell 22b. Sammensetningen av publikums likviditet (Mill. kroner)

Beholdningstall ved utgangen av perioden	Sedler og mynt	Innskudd på anfordring <sup>1)</sup>	Unyttede kassekreditter og byggelån	Sum	Tidsinnskudd <sup>1)</sup>	Publikums likviditet i alt	Endring siste 12 mndr. i publikums likviditet i alt	
							Beløp	%
1972 Desember	8 754	10 934	8 355	28 043	34 810	62 853	6 616	11,7
1973 Januar	8 213	11 011	8 544	27 768	35 638	63 406	6 222	10,9
Februar	8 183	11 382	8 111	27 676	36 337	64 013	6 634	11,6
Mars	8 205	10 737	7 811	26 753	36 304	63 057	6 271	11,0
April	8 216	11 831	7 782	27 829	37 012	64 841	6 879	11,9
Mai	8 326	11 062	7 982	27 370	36 958	64 328	6 873	12,0
Juni	8 746	11 772	8 071	28 589	37 693	66 282	7 613	13,0
Juli	8 591	11 728	8 556	28 855	37 935	66 790	7 053	11,8
August	8 621	11 350	8 688	28 659	38 212	66 871	7 070	11,8
September	8 951	11 581	8 629	29 161	37 718	66 879	7 294	12,2
Oktober	8 819	11 599	9 093	29 511	38 118	67 630	7 262	12,0
November	8 905	11 584	9 077	29 566	37 711	67 277	7 034	11,7
Desember	9 437	12 801	8 875	31 113	38 932	70 045	7 192	11,4
1974 Januar	9 045	12 606	9 525	31 176	39 936	71 112	7 706	12,2
Februar	8 999	13 098	9 347	31 144	40 751	72 195	8 182	12,8
Mars	9 025	11 999	8 889	29 913	40 326	70 239	7 182	11,4
April	8 992	12 617	8 866	30 475	41 059	71 534	6 693	10,3
Mai	9 160	12 181	8 700	30 041	40 519	70 560	6 232	9,7
Juni	9 653	13 426	8 629	31 708	40 879	72 587	6 305	9,5
Juli	9 510	12 988	8 955	31 453	41 192	72 645	5 855	8,8
August	9 674	12 761	9 124	31 559	41 741	73 300	6 429	9,6
September	10 023	12 880	9 026	31 929	41 622	73 551	6 672	10,0
Oktober	10 037	14 140	9 909	34 086	42 154	76 240	8 610	12,7
November	10 175	13 716	9 561	33 452	41 485	74 937	7 660	11,4
Desember								

<sup>1)</sup> En har korrigert bankstatistikkens tall ved at en under «Andre innenlandske innskott» på anfordring i Postgiro har trukket ut kommunekasserernes skattekonti, statens konto for merverdiavgift og Rikstrygdeverkets konto. Videre har en under «Andre innen-

landske innskott» på tid i bankene trukket ut skattefri banksparing og Folketrygdfondets innskudd på termin.

*Merk:* Det er foretatt diverse justeringer av tallene i dette nummer.



