

NORGES BANK

1975 / 3

# ARKIVEKSEMPLAR

Penger og Kreditt

NORGES BANKS  
BIBLIOTEK

Norges Banks bibliotek



010058VPA



NORGES BANKS  
BIBLIOTEK

INN H O L D

- 163 I dette nummer
- 165 Gulletts rolle i valutasystemet  
*v/Knut Andreassen*
- 173 Nordisk investeringsbank – et instrument  
for nordisk samarbeid  
*v/Bjarne Hansen*
- 180 Norges Banks utlånsvirksomhet  
*v/Martinus Halsen*
- 185 Ny 1000 kroneseddel  
*v/Gulbrand Heyerdahl-Jensen*
- 187 Valutaoversikt
- 193 Kredittoversikt
- 203 Konjunkturindikatorer
- 207 Gjeldende kredittbestemmelser
- 211 Tabeller

Penger og Kreditt utgis hvert kvartal  
av Norges Bank, Oslo

Redaktør: Hermod Skånland  
Redaksjonssekretær: Liv Kielland, Pengepolitisk avdeling  
Redaksjonsutvalg: Einar Forsbak, 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: Norges Banks Seddeltrykkeri  
Design: Anisdahl/Christensen

---

## I dette nummer

---

Denne gang har vi tatt med fyldige oversikter over utviklingen i første halvår i år både på det valutapolitiske felt og når det gjelder kredittinstitusjonenes virksomhet og den kredittpolitikk som er fulgt.

Dette er gjort fordi vi antar at mange av Penger og Kreditts lesere kan ha nytte av dem, og fordi de for en stor del bygger på materiale og opplysninger som Norges Bank er alene om. Spesielt gjelder dette i inneværende år hvor den offisielle statistikk har vært særlig mangelfull som følge av omleggingen av bankstatistikken. Omleggingen har tatt lenger tid enn beregnet. Tabellvedlegget er i hovedsak basert på bankstatistikkenes tall for månedene januar-mai og på visse anslag beregnet i Norges Bank.

I kredittoversikten finnes innledningsvis et avsnitt med kommentarer til konjunktursituasjonen og de konjunkturindikatorer som beregnes i Norges Bank og som er gjengitt som grafiske fremstillinger i Penger og Kreditt.

Vi har til hensikt å fortsette med å la Penger og Kreditt gi fyldige halvårslige valuta- og kredittoversikter også i fremtiden.

Dette nummer av Penger og Kreditt har tre artikler om særlige emner.

Den første er skrevet av *Knut Andreassen*. Gullet har spilt en stor, om enn avtakende

rolle i etterkrigstidens valutasystem. Det er dette Knut Andreassen behandler i sin artikkel. Han tar utgangspunkt i det system som ble utformet på Bretton Woods-konferansen i 1944. Her ble et lands pengeenhet indirekte knyttet til gull. Systemet fungerte helt fram til høsten 1971 da USA så seg nødt til å suspendere dollarens konvertibilitet overfor gull.

Etter den tid har det pågått et intenst arbeid med sikte på å revidere det internasjonale valutasystem. Arbeidet har vært vanskelig, og problemene ble forsterket ved oljeprisøkningen høsten 1973 og de betalingsmessige forstyrrelser som den skapte.

I tilknytning til Valutafondets årsmøte i Washington i begynnelsen av september i år, lyktes det å nå fram til et kompromiss på visse punkter i første rekke mellom USA og Frankrike. Kompromisset inneholder en rekke punkter som referes i artikkelen. Som en vil se, innebærer det blant annet at vi er på vei mot en demonetarisering av gullet.

*Bjarne Hansen* redegjør for planene om en Nordisk investeringsbank. Idéen om å opprette en slik institusjon har inngått som et ledd i alle forsøk som er gjort de siste tjue år med sikte på å utvide det økonomiske samarbeidet i Norden. Etter at de øvrige bestrøbelser ikke har ført fram, ser det nå ut til at forsøkene på å etablere en Nordisk



investeringsbank likevel blir realisert idet det nå foreligger et ministerrådsforslag om dette. Forslaget behandles av Nordisk Råds økonomiske utvalg, som legger fram sin innstilling til en ekstraordinær sesjon i Nordisk Råd i midten av november. Blir investeringsbanken opprettet, vil den få til oppgave å løse *nordiske* finansieringsoppgaver.

Som kjent er sentralbanken i første rekke bankenes bank, det vil si at lånene fra Norges Bank i det alt vesentlige ytes til forretnings- og sparebanker og ikke direkte til lånekunder. Lånene til bankene gis enten under en automatisk, ikke-behovsprøvet låneordning eller etter særskilt beslutning av Norges Banks direksjon. I den senere tid

har Norges Bank i begrenset utstrekning også plassert innskudd i banker. Det forekommer imidlertid at Norges Bank gir lån direkte til næringslivet. Det dreier seg om forholdsvis beskjedne beløp og gjelder gjerne utsatte næringer og distrikter.

*Martinus Halsen* gir i dette nummer en kort oversikt over de forskjellige låneformene og innskuddsordningen som Norges Bank nytter i dag.

Tusenlappen som fortsatt er vår største pengeseddel, foreligger nå i en ny og mindre utgave som blir satt i sirkulasjon om kort tid. Penger og Kreditt gir denne gang en kort beskrivelse og omtale av den nye 1000 kroneseddelen.

# Gullets rolle i valutasystemet

*Knut Andreassen<sup>1)</sup>*

## *Gullets rolle i Bretton Woods-systemet*

Det valutasystem som ble utformet på Bretton Woods-konferansen i 1944 hadde mange trekk til felles med det såkalte gullvaluta-standardssystem. Dette var karakterisert ved at verdien av et lands pengeenhet var indirekte bundet til gull gjennom opprettholdelse av en bestemt paritet vis-à-vis en valuta som var direkte knyttet til gull. I Bretton Woods-systemet var parivertien av deltakerlandenes valutaer fastsatt enten i forhold til gull eller i forhold til den amerikanske dollar som igjen var knyttet til gullet direkte. I henhold til en ensidig forpliktelse overfor Det internasjonale valutafond (IMF) forsvarte USA parivertien av dollaren ved kjøp og salg av gull fra og til de øvrige medlemsland, mens storstedelen av disse opprettholdt pariteten av sine valutaer ved intervensjon i US-dollar. Dessuten forpliktet deltakerlandene seg til ikke å kjøpe gull til en pris over den offisielle, eller selge gull til en pris under den offisielle.

Gullet inngikk videre som et viktig element flere steder i systemets øvrige regelverk. Blant annet skulle som hovedregel 25% av medlemslandenes kvote i Det internasjonale valutafond innbetales i gull, mens den resterende del skulle betales i

<sup>1)</sup> Knut Andreassen, cand. oecon. 1951, kontorsjef i Valutaavdelingen i Norges Bank.

vedkommende lands egen valuta. Det var også en bestemmelse om at verdien av Valutafondets aktiva målt i gull skulle opprettholdes ved endringer i pariteten av medlemslandenes valutaer. Videre ble det forutsatt at deltakerland som ønsket å erverve et annet medlemslands valuta mot avståelse av gull skulle – under ellers like forhold – gjøre det ved salg til Valutafondet. På den annen side kunne Fondet – i tilfelle det hadde behov for å styrke sin beholdning av et medlemslands valuta – forlange at vedkommende medlemsland solgte valuta mot gull til den offisielle pris. Renten på lån (trekk) i Fondet skulle normalt betales i gull, mens selve lånet kunne tilbakebetales enten i gull eller konvertibel valuta. Også for enkelte andre transaksjoner mellom Valutafondet og dets medlemmer og mellom medlemslandene innbyrdes foreskrev avtalen om Fondet at transaksjonene skulle skje i gull eller enten i gull eller konvertibel valuta. Endelig ble verdien av Fondets spesielle trekkrettigheter, SDR, opprinnelig stipulert i gull.

## *Bretton Woods-systemets sammenbrudd*

Bretton Woods-systemet fungerte tilfredsstillende så lenge USA's gullbeholdning var relativt stor i forhold til de dollarfordringer som kunne bli presentert for konvertering til gull. Imidlertid økte de amerikanske for-

pliktelser overfor utenlandske sentralbanker og andre monetære myndigheter (dvs. de forpliktelser som kunne konverteres i gull) sterkt i 1960-årene mens den amerikanske gullbeholdning samtidig sank med betydelige beløp. Denne utvikling reflekterte store underskudd på den amerikanske betalingsbalanse så vel som salg av gull til både offentlige myndigheter og private. Underskuddene skyldtes hovedsakelig store netto kapitaloverføringer til andre land, mens salgene av gull til private var et resultat av intervensjoner som en gruppe på syv sentralbanker – den såkalte «gull-poolen» – foretok i det private gullmarked i London med sikte på å stabilisere prisen i dette marked på noenlunde det offisielle nivå. De syv var sentralbankene i Belgia, Italia, Nederland, Storbritannia, Sveits, Vest-Tyskland og USA. Etter den britiske devaluering i 1967 økte salget av gull gjennom slike intervensjoner sterkt, og i mars 1968 innstilte «gull-poolen» sine intervensjoner. Fra da av hadde en et to-pris system for gull: En offisiell pris for transaksjoner mellom monetære myndigheter og mellom disse og Valutafondet fastsatt ved de erklærte pariteter ifølge Bretton Woods-avtalen, og en annen pris for private transaksjoner, bestemt ved tilbudet og etterspørselen i det frie gullmarked.

De amerikanske gullbeholdninger fortsatte å synke også etter at «gull-poolen» hadde innstillet sin virksomhet i mars 1968. Flere land – blant dem Belgia, Frankrike og Nederland – konverterte betydelige dollarbeløp til gull i denne tiden til tross for at amerikanerne lot medlemslandene i Fondet forstå at slike konverteringer kunne ha betydelige uheldige konsekvenser for valuta-systemet.

De offisielle fordringer på USA fortsatte likevel å stige sterkt. Spekulasjon i en ny oppskrivning av den tyske mark og en oppskrivning av andre europeiske valutaer og japanske yen førte i 1971 til en enorm og voksende utstrømning av kortsiktig kapital. Ved utgangen av tredje kvartal satt USA med forpliktelser overfor utenlandske sentralbanker og tilsvarende monetære myndigheter i andre land på ca. \$ 46 milliarder, mens gullbeholdningen bare utgjorde ca. \$ 11 milliarder. USA's gullbeholdning var på dette tidspunkt bare  $\frac{1}{4}$  av dollarforpliktelsene. Det var således ikke lenger mulig for USA å veksle inn de dollar som kunne bli presentert for gullinnløsning i henhold til bestemmelsene i Valutafondets avtale, og USA var derfor ute av stand til å opprettholde gullinnløsningsplikten. President *Nixons* kunnngjøring den 15. august 1971 om suspensjon av dollarens konvertibilitet overfor gull, kom derfor bare som en bekreftelse på noe som en tid hadde vært en realitet.

#### *Reform av systemet*

Ved opphevelsen av den amerikanske gullinnløsningsplikten var en av hjørnesteinene i Bretton Woods-systemet borte. Det var ikke lenger mulig å konvertere valuta til gull til den offisielle pris. Derved var forutsetningen for en rekke viktige bestemmelser i Bretton Woods-avtalen ikke lenger til stede. Uten mulighet for å veksle dollar til gull til den offisielle pris, ble det f. eks. nærmest umulig å håndheve bestemmelsene om at visse transaksjoner mellom Fondet og medlemslandene og mellom disse innbyrdes skulle skje i gull til offisiell pris. Disse bestemmelser måtte derfor mer eller mindre hvile. Også andre viktige bestemmelser i



Fondsavtalen ble satt ut av kraft. Det gjaldt i første rekke bestemmelsen om at de innbyrdes kurser på medlemslandenes valutaer skulle opprettholdes innenfor snevre marginer og bare endres i tilfelle det var nødvendig for å rette opp «a fundamental disequilibrium» i et lands økonomi.

Andre deler av Bretton Woods-systemet var imidlertid fremdeles intakt, og i juli 1972 ble det i Valutafondets regi nedsatt en ad hoc komité til – i lys av utviklingen de nærmeste foregående år – å utarbeide forslag til reform av det internasjonale valuta-system. (The committee of the Reform of the International Monetary System and Related Issues.)

Komitéen avgav sin innstilling i juni 1974 og tilrådte bl. a. at Valutafondets spesielle trekkrettigheter (SDR) ble utviklet til det prinsipale aktivum for plassering av offisielle reserver, mens gullet og reservevalutaens rolle som offisielle reserveaktiva ble redusert. Videre ble det foreslått at pariverdien av medlemslandenes valutaer i fremtiden uttryktes i SDR.

Komitéen la vekt på at det er sterkt behov for internasjonal regulering av veksten i verdens samlede beholdninger av internasjonale likvider. Under Bretton Woods-systemet var denne veksten avhengig av produksjonen av og den private etterspørsel etter gull, samt utviklingen i reservevaluta-landenes betalingsbalanser. I komitéen var det generell enighet om at dette system medførte betydelige ulemper med sterke svingninger fra år til år i veksten av de globale reserver. Ved å gjøre SDR til det primære reservemedium, ville ekspansjonen i de internasjonale valutaeserver komme mer direkte under internasjonal kontroll. Men komitéen erkjente at gullet i en lang

tid fremover ville utgjøre en viktig del av de internasjonale reserver, og at gullet i denne tiden burde kunne nyttes til å finansiere underskudd på medlemslandenes betalingsbalanser. Komitéen kom imidlertid ikke til enighet om hvilke tiltak som burde settes i verk for å aktivisere gullet som internasjonalt betalingsmiddel, men skiserte opp visse ordninger som kunne komme på tale. Den tilrådte at Valutafondets organer utredet videre hvilke ordninger som det – i lys av målsettingen for det reformerte valutasystem – ville være nødvendig å etablere for gulletts vedkommende. Det ble videre bedt om at Fondets styre (Executive Board) i denne sammenheng utarbeidet forslag til nødvendige endringer i avtalen om Fondet.

Fondets styre begynte på dette arbeid høsten 1974. Det var på et tidlig stadium utbredt enighet i styret om følgende tiltak:

- Avskaffelse av den offisielle gullpris.
- Opphevelse av bestemmelsene om at visse forpliktelser overfor Valutafondet bare skal kunne oppfylles ved innbetaling av gull.
- Bruk av de spesielle trekkrettigheter (SDR) pr. en bestemt dato, som referanseenheter ved fastsettelse av paritetene for medlemslandenes valutaer.
- Bruk av SDR, og ikke gull, som verdienhet ved bokføring av Fondets aktiva og passiva.
- Full frihet for medlemslandene til å selge gull på det fri marked.

Angående medlemslandenes adgang til å omsette gull med hverandre og å kjøpe gull

i det fri marked var det imidlertid stor uenighet. Det var også stor uenighet med hensyn til bruk av Fondets egen gullbeholdning. Om disse spørsmål utkrystalliserte det seg tidlig to markerte syn med amerikanerne og franskmennene som de fremste talsmenn for hvert av disse. I korthet kan disse to syn skisseres slik:

– Ifølge amerikanerne burde gulletts rolle som internasjonalt betalingsmiddel og reserveaktivum nedbygges så fort som mulig og erstattes med Valutafondets spesielle trekkrettigheter. Dette kunne etter amerikanernes oppfatning best oppnås ved at både medlemslandene og Valutafondet fikk anledning til å selge sitt gull i det fri marked, mens adgangen til å kjøpe gull ble sterkt begrenset. Amerikanerne gikk således imot et forslag om at Valutafondet skulle kunne kjøpe gull fra medlemslandene eller i det fri marked. Likeledes tok de avstand fra et forslag om at Fondet skulle kunne motta gull fra medlemslandene for videresalg i markedet med sikte på å regulere de kvanta som ble markedsført. De var også imot at slike markedsregulerende arrangementer ble etablert av en større eller mindre gruppe land. Slike arrangementer ville etter amerikanernes oppfatning kunne føre til at det de facto ble etablert en ny offisiell gullpris, et forhold som bare ville styrke gulletts stilling i systemet og sinke avskaffelsen av gullet som internasjonalt betalingsmiddel og reserveaktivum. Endelig foreslo amerikanerne at den nettogevinst Valutafondet måtte oppnå ved å selge sitt eget gull i markedet til en pris over den offisielle, skulle helt eller delvis nyttes til å finansiere støtteordninger for utviklingslandene, og da først og fremst et spesielt «trust fund» som ame-

rikanerne foreslo opprettet i Valutafondets regi for å yte lån på rimelige betingelser til land med lav inntekt og betalingsbalanseproblemer.

– Franskmennene på sin side forfektet det syn at når gullet skulle demonetariseres, burde det behandles som en annen vare. Derfor burde medlemslandene ha full frihet til å kunne selge og kjøpe gull til den til enhver tid gjeldende pris i markedet. Medlemslandene burde også ha adgang til å oppfylle sine forpliktelser overfor Valutafondet ved betaling i gull til markedspris. Med hensyn til Fondets egen gullbeholdning hevdet franskmennene at denne i siste instans tilhørte medlemslandene. Hvis det derfor ansås ønskelig å redusere Fondets gullbeholdning, burde dette skje ved at gullet ble tilbakeført til medlemslandene. Tilbakeføringen burde skje til den offisielle pris. Franskmennene stilte seg positive til at Valutafondet eller en gruppe av land påtok seg å regulere gullmarkedet slik at for sterke svingninger i prisen kunne unngås. I den franske modell kom senere også til å inngå forståelse for det syn at en del av den gevinst som industrilandene måtte oppnå ved å få tilbakeført gull fra Valutafondet til den offisielle pris, burde nyttes til økt bistand til utviklingslandene.

Sistnevnte forslag, likesom amerikanernes forslag om å overføre en betydelig del av en eventuell gevinst ved salg av Valutafondets eget gull til et «trust fund» for utviklingslandene, må bl.a. ses på bakgrunn av at verdens gullbeholdning er meget skjevt fordelt. Ved utgangen av 1974 satt således syv industriland (Belgia, Frankrike, Italia, Nederland, Sveits, USA og Vest-

Tyskland) med 74 prosent av medlemslandenes offisielle gullbeholdninger. Industrielandene som gruppe hadde 83 prosent av beholdningene. En oppjustering av gullprisen fra den offisielle pris på \$42.22 pr. unse til en markedspris på ca. \$160 pr. unse ville således bety at industrilandenes offisielle reserver økte med om lag SDR 100 milliarder, eller ca. 100 prosent, mens utviklingslandenes reserver ville stige med rundt regnet SDR 8½ milliarder, eller ca. 13 prosent. Utviklingslandene har derfor hele tiden stilt som betingelse for å være med på en løsning av gullspørsmålet at en del av den agiogevinst som industrilandene oppnår ved opphevelse av gjeldende restriksjoner på medlemslandenes kjøp og salg av gull, på en eller annen måte kommer utviklingslandene tilgode. I denne forbindelse har de pekt på at hevingen av gullprisen, og den derav følgende stigning i de globale internasjonale reserver, ville umuliggjøre for år fremover nye tildelinger av Valutafondets spesielle trekkrettigheter. Den «link» mellom tildelingen av slike trekkrettigheter og bistand til utviklingslandene – en reform som utviklingslandene lenge har kjempet for – ville således for lang tid fremover være uten praktisk betydning.

Tanken om på en eller annen måte å kombinere løsningen av gullproblemet med økt bistand til utviklingslandene, fikk fornyet aktualitet ved de enorme betalingsbalanseproblemer som oppstod for de ikke-oljeproduserende utviklingsland da oljeprisen ble firedoblet ved årsskiftet 1973/74. På grunn av stigningen i oljeprisen og den etterfølgende nedgangskonjunktur i industrilandene steg underskuddet på driftsbalansen for de ikke-oljeproduserende utviklingsland fra ca. \$9 milliarder i 1973 til \$27 milliar-

der i 1974. Underskuddet er ventet å stige ytterligere til \$35 milliarder i 1975, og liten eller ingen bedringer er i sikte for 1976. Finansieringen av disse underskudd er etter hvert blitt ett av de største problemer i verdensøkonomien. Valutafondets oljefasilitet ble etablert som en midlertidig finansieringsordning for å hjelpe medlemslandene over den første vanskelige periode etter firedoblingen av oljeprisen. Det var imidlertid allerede fra begynnelsen klart at skulle betydelige skadevirkninger unngås, ville en rekke utviklingsland ha behov for bistand på langt gunstigere vilkår enn hva som kunne oppnås gjennom oljefasiliteten, og utover den tid oljefasiliteten kunne ventes å være i virksomhet. Det var også realistisk å regne med at disse midler ikke ville komme i form av økt bistand fra industrilandene. En rekke av disse land hadde som følge av økningen i oljeprisen selv kommet i store betalingsvanskeligheter. En nærliggende tanke i denne situasjon var å selge en del av Valutafondets gull til markedspris og nytte fortjenesten til fordel for de mest vanskeligstilte utviklingsland.

Denne tanke ble tatt opp av Valutafondets ledelse allerede i de første diskusjoner av gullsaken. En antydning her at en del av fortjenesten på eventuelle salg av Fondets «eget» gull ble nyttet til lavt-forrentede lån til Verdensbanken (IBRD) for finansiering av lån og bistand til utviklingsland. Senere kom amerikanerne med sitt forslag om opprettelsen av et «trust fund» under Valutafondet for yting av mer langsiktige lån på gunstige vilkår til de fattigste utviklingsland. Dette «trust fund» var tenkt delvis finansiert ved overskudd som Valutafondet måtte oppnå ved salg av sitt gull.

Sammen med en rekke andre saker kom



gullspørsmålet opp til diskusjon på den nyopprettede Interimskomiteés møte i Washington D.C., i januar 1975. I komitéen som ble opprettet på Valutafondets årsmøte i oktober 1974 som et rådgivende organ for Valutafondet, var det bred enighet om at den offisielle pris på gull burde avskaffes. Likeledes var det enighet om at bestemmelsene om at visse transaksjoner mellom medlemslandene og Valutafondet skal foretas ved betaling med gull, burde oppheves. Men når det gjaldt medlemslandenes adgang til å kjøpe og selge gull og spørsmålet om hva som skulle gjøres ved Valutafondets eget gull, var det også i dette forum stor uenighet. Komiteen oppfordret derfor Valutafondets styre til å fortsette arbeidet med gullsaken med sikte på å finne løsninger der «the interest of all member countries would be taken into account».

I Valutafondets videre arbeid med saken kom spørsmålet om å finne et kompromiss som var akseptabelt for både amerikanerne og franskmennene, til å stå sentralt. På det neste møte i Interimskomiteén i Paris i juni 1975 var en kommet så langt med dette arbeid at det var mulig å oppnå bred prinsipiell enighet om at en del av Valutafondets gull burde selges til tilnærmet markedspris, og at gevinsten på disse salg burde nyttes til fordel for utviklingslandene og da i første rekke de fattigste av dem. Videre var en enig om at noe av Fondets gull burde selges tilbake til medlemslandene til den offisielle pris.

Ut fra de retningslinjer som komitéen trakk opp, arbeidet Valutafondets styre videre med saken sommeren 1975. Det var imidlertid klart at styret i denne situasjon neppe kunne gjøre mer enn å utrede ulike alternativer for hvorledes disse teknisk skulle

kunne gjennomføres. Med så markerte standpunkter som amerikanerne og franskmennene hadde inntatt i denne sak, kunne et kompromiss vanskelig nås uten rådslagning på høyeste politiske plan. En slik rådslagning kom i stand i slutten av august, like før Valutafondets årsmøte. På et møte mellom finansministrene fra de «fem store» medlemsland – Frankrike, Japan, Storbritannia, USA og Vest-Tyskland – ble en enig om forslag til en pakkeløsning. Dette forslaget som i store trekk bygde på resultatene en var kommet fram til på Interimskomiteéns møte i Paris i juni, ble deretter behandlet i Interimskomiteén som sluttet seg til det. I korthet går pakkeløsningen ut på:

- Den offisielle pris på gullet avskaffes.
- Bestemmelsene om at visse transaksjoner mellom medlemslandene og Valutafondet skal skje i gull, oppheves.
- Fondet vil ikke lenger ha adgang til å motta gull fra medlemslandene med mindre Fondets organer med 85 prosents majoritet vedtar at slik tillatelse skal gis. Denne bestemmelse vil imidlertid ikke være til hinder for at det senere kan gjøres vedtak om at det skal etableres en «Gold Substitution Account» for konvertering av medlemslandenes gullbeholdninger mot spesielle trekkrettigheter (SDR).
- Valutafondet får adgang til å selge til markedspris en sjettedel (25 millioner unse) av sin gullbeholdning og nytte fortjenesten til fordel for utviklingslandene. Salget skal skje enten i det fri marked eller til medlemslandene. Det som svarer til utviklingslandenes egne gullinnbetalinger, skal tilbakeføres til hvert enkelt av dem.



- Ytterligere en sjettedel av Valutafondets gull selges til medlemslandene til den offisielle pris \$42.22 pr. unse mot betaling i nasjonale valutaer. Salgene skal fordeles på de enkelte land i forhold til de kvanta gull de tidligere har innbetalt til Fondet.
- De resterende fire sjettedeler av Fondets gull (ca. 100 millioner unse) vil foreløpig bli i Fondets eie. Disponeringen av dette gull vil senere kunne skje på grunnlag av fullmaktsbestemmelser, men det vil være nødvendig med 85 prosents majoritet for at bestemmelsene skal kunne settes i verk.
- Det er oppnådd enighet mellom landene i 10-landsgruppen om at summen av disse lands og Valutafondets beholdninger av gull ikke skal øke i tiden fremover. Det vil si det enkelte land skal kunne kjøpe og selge gull, men bare under forutsetning av at det ikke skjer en økning i de samlede beholdninger i de 10 land pluss Valutafondet. (10-landsgruppen omfatter Belgia, Frankrike, Italia, Japan, Canada, Nederland, Storbritannia, Sverige, USA og Vest-Tyskland.)
- Landene i 10-landsgruppen forplikter seg videre til *ikke* å sette i verk tiltak med sikte på å støtte prisen på gull.
- De samme land forplikter seg å rapportere halvårlig til Valutafondet og BIS om deres kjøp og salg av gull.

Avtalen mellom landene i 10-landsgruppen vil bli tatt opp til revurdering etter to år. Andre land vil kunne slutte seg til avtalen.

### *En vurdering av pakkelsen*

Den løsning en er kommet fram til, må som nevnt, ses som et kompromiss i første rekke mellom amerikanske og franske synsmåter. Ut fra sitt prinsipielle syn arbeidet amerikanerne sterkt for å få inn i avtalen bestemmelser om at medlemslandene og Valutafondets samlede beholdninger av gull skulle reduseres i de nærmeste år fremover. I siste omgang måtte de fire på dette prinsipp og akseptere at man låste fast beholdningene på det nåværende nivå. Franskmennene – med støtte av flere av de øvrige fellesmarkedsland – hadde hevdet at gullet ville utgjøre en betydelig, om enn minkende, del av de offisielle internasjonale reserver i lang tid fremover, og at ordninger måtte finnes slik at disse reserver kunne bli brukt. Sistnevnte utsagn skulle indikere at gullreservene ikke kan nyttes i dag. Dette er imidlertid ikke riktig. Også etter den någjeldende avtale om Valutafondet kan medlemsland selge gull i markedet når prisen overstiger den offisielle.

Det vil være i «gullandenes» interesse å få i stand en ordning som muliggjør gullsalg uten at dette får konsekvenser for markedsprisen, eller med andre ord en ordning som stabiliserer gullprisen på det nåværende høye nivå. For å oppnå den avtale som nå er kommet i stand, har franskmennene imidlertid måttet akseptere at Fondet selger en sjettedel av sitt gull til markedspris med de virkninger dette kan få for prisen. Noen markedsregulerende ordning er ikke innbygd i avtalen. Tvert imot går en i avtalen imot etablering av en ny offisiell gullpris.

Hvorledes denne avtale vil virke, vil i betydelig grad avhenge av hvorledes det fri

gullmarked reagerer på den, og hvorledes markedsføringen av Valutafondets eget gull skjer. Markedets første reaksjon var et fall i gullprisen fra ca. \$ 160 pr. unse til \$ 150 pr. unse. Selv om det er prinsipiell enighet om at en må unngå etablering av en ny offisiell gullpris, skal en være klar over at det er store økonomiske interesser som står på spill. Et forsøk på markedsregulering må – hvis det skal lykkes – trolig ha bred støtte. Uten deltakelse fra enten Vest-Tyskland, USA eller Valutafondet vil en markedsreguleringsordning neppe lykkes. Sannsynligvis vil en slik ordning ikke kunne realiseres uten medvirkning fra enten USA eller Valutafondet. For USA og de øvrige land (blant dem Norge) som frykter at en markedsreguleringsordning kan føre til at en søker å opprettholde en bestemt gullpris og der-

med styrker gulletts rolle i valutasystemet, er det derfor meget viktig at Valutafondet verken direkte eller indirekte kommer til å stå som garantist for en eller annen gullpris. Faren for at Valutafondet formelt skulle påta seg å regulere gullprisen er sannsynligvis ikke særlig stor. Det er derimot større fare for at Valutafondet skal komme i en situasjon der det ut fra regnskapsmessige eller bedriftsøkonomiske betraktninger blir mer eller mindre nødt til å etterstrebe en viss stabilitet i gullprisen. For USA og de land som støtter dets syn, vil det derfor i tiden fremover bli viktig å søke å forhindre at Valutafondet får «vested interests» i opprettholdelsen av en bestemt gullpris og å påse at den del av pakkelsen som går ut på at Fondet skal selge en sjettedel av sitt gull til markedspris, blir realisert.

# Nordisk investeringsbank – et instrument for nordisk samarbeid

*Bjarne Hansen<sup>1)</sup>*

Planen om en nordisk investeringsbank er igjen blitt tatt ut av «møllposen». Denne gang av de nordiske statsministre som på møte i Oslo den 31. januar 1975 uttalte at «en nordisk investeringsbank kunne bli et verdifullt supplement ved finansiering av investeringsprosjekter og eksport av nordisk interesse».

En nordisk arbeidsgruppe med direktør *Hermod Skånland* som formann, fikk i oppdrag å legge fram forslag til avtale og vedtekter. Dette forelå ved utgangen av mai.

Nordisk Ministerråd, som består av de nordiske samarbeidsministre, behandlet saken den 19. juni og vedtok et ministerrådsforslag om opprettelse av en nordisk investeringsbank, dog uten å ta stilling til hvor bankens hovedsete skal plasseres. Forslaget ble oversendt Nordisk Råd til uttalelse. For øyeblikket behandles det av Nordisk Råds økonomiske utvalg som vil legge fram sin innstilling til en ekstraordinær sesjon i Rådet medio november. Etter Rådsbehandlingen tar Ministerrådet sikte på å undertegne avtalen som deretter vil bli forelagt nasjonalforsamlingene til ratifikasjon.

Dette er en beundringsverdig rask sluttbehandling av en sak som har vært litt av en gjenganger i det nordiske samarbeidet.

<sup>1)</sup> Bjarne Hansen, cand. oecon. 1955, kontorsjef i Valutaavdelingen i Norges Bank.

## *En lang vei*

Idéen om en nordisk investeringsbank dukket første gang opp under forhandlingene om en nordisk tollunion i annen halvdel av 1950-årene. Innstillingen om «Nordisk økonomisk samarbeid» som ble lagt fram 8. juli 1957, inneholdt foruten planer om en tollunion også opplegg for et samarbeid om produksjon og investeringer. Det ble i denne forbindelse pekt på de stigende investeringsbehov en stod overfor og at det ville være en viktig oppgave å få i stand en økt tilgang av kapital til Norden og sørge for at denne ble utnyttet på den mest effektive måte for det nordiske marked. På denne bakgrunn ble det foreslått opprettet en *nordisk investeringsbank* for å legge det finansielle grunnlag til rette for samarbeidsprosjekter og for andre investeringer av felles nordisk interesse som vanskelig lar seg finansiere på nasjonal basis.

Et særtrekk ved planen var at størstedelen av den innbetalte kapital skulle stilles til disposisjon fra svensk side; dette som en motytelse til de store fordeler svensk næringsliv ville oppnå gjennom den planlagte tollunion.

Planen om en nordisk tollunion ble endelig skrinlagt i 1959 ved opprettelsen av EFTA, og dermed falt også investeringsbanken bort.



Tanken om en nordisk investeringsbank ble imidlertid tatt opp igjen forholdsvis hurtig, og denne gang som et frittstående prosjekt. Det nordiske utvalg for finansielle spørsmål under direktør *Knut Getz Wolds* forsete, ble bedt om å utrede saken to ganger med forholdsvis kort mellomrom.

Den første utredningen av 8. desember 1961 pekte på at kapitalsituasjonen for de nordiske land var noe forskjellig. Representantene for Finland og Island mente således at en nordisk bank ville innebære en betydelig hjelp i bestrebelsene på å få tilført utenlandsk kapital. Representantene for de øvrige land tvilte på at en nordisk bank ville føre til særlige endringer i den samlede kapitaltilgang til deres land.

Utvalget fant det vanskelig å komme videre med saken uten nærmere instruksjer fra de politiske organer og uttalte avslutningsvis:

«Det kan være delte meninger om behovet for et slikt institutt ut fra økonomiske hensyn, og ulike vurderinger i så måte har kommet til uttrykk i utvalget. Men en må også legge vekt på at dette er ett av de felter hvor det økonomiske samarbeidet i Norden i dag kan føres videre fram. Hvis en ønsker å utvide det nordiske økonomiske samarbeidet i den fase det mellomfolkelige økonomiske samarbeidet nå er, vil et nordisk finansinstitutt med et tilstrekkelig vidt mandat og en sterk ledelse kunne få viktige arbeidsoppgaver og stor betydning.»

Med utgangspunkt i et medlemsforslag i Nordisk Råd la Det nordiske utvalg for finansielle spørsmål fram en ny innstilling om saken den 13. oktober 1964. Heller ikke denne gang fant Utvalget å kunne gi en klar tilråding om å opprette en nordisk

investeringsbank. I konklusjonen heter det blant annet:

«Utvalget har i det foregående søkt å analysere og vurdere behovet for en nordisk investeringsbank ut fra *økonomiske* synspunkter. Herunder har en konstatert at de økonomiske motiver ikke synes å være tilstrekkelig sterke til alene å begrunne en beslutning om å opprette et slikt institutt.

En nordisk investeringsbank kan medføre en viss økning i kapitaltilførselen til Norden. Etter utvalgets oppfatning må det anses for overveiende sannsynlig at opprettelsen av investeringsbanken vil bidra til å lette mulighetene for tilførsel av kapital fra utlandet til Finland og Island og derved gjøre det lettere å videreføre den økonomiske utvikling som pågår i de to land. For Danmarks, Norges og Sveriges vedkommende vil etableringen av en nordisk investeringsbank etter utvalgets mening formentlig ikke øve noen vesentlig innflytelse på den økonomiske utvikling i disse land. Under de forutsetninger med hensyn til administrasjonskostnadene som er nevnt foran (rentemarginal  $\frac{3}{4}\%$ ), vil den kapital som skaffes til veie gjennom en nordisk investeringsbank for Danmarks og Norges vedkommende kunne bli noe dyrere enn ved direkte statlig opplåning på det internasjonale kapitalmarked, mens den for Finland og Island sannsynligvis skulle koste det samme som tidligere.

Det har vist seg vanskelig å angi konkrete, økonomisk sunne investeringsprosjekter i de nordiske land som ikke kan finansieres gjennom de eksisterende finansieringskilder. Utvalget har imidlertid pekt på visse områder der en eventuell investeringsbank skulle kunne gjøre en innsats.



Spørsmålet om en nordisk investeringsbank må etter utvalgets mening i første rekke bedømmes ut fra *politiske* betraktninger. Utvalget har imidlertid som nevnt ikke sett det som sin oppgave å behandle annet enn de økonomiske aspekter av problemkomplekset.»

Da saken ble drøftet i 1965, forkastet Nordisk Råd et medlemsforslag om å treffe et prinsippvedtak om å opprette en investeringsbank.

Neste store forhandlingsrunde var Nordøk-planen som ble lansert mot slutten av 1960-årene. Som ledd i planen skulle det skje en betydelig utvidelse av det finansielle samarbeidet mellom de nordiske land. For å bistå i prisstabilisering og strukturomlegging ble det foreslått opprettet nordiske fond for jordbruk og fiske og et generelt finansieringsfond. Disse fond skulle finansieres ved tilskudd fra de nordiske land og var ledd i en balansert pakkedøsning som skulle ta hensyn til landenes ulike posisjon i samarbeidet. Mens finansieringsfondet skulle yte støtte gjennom tilskudd, samt lån og garantier på fordelaktige vilkår til prosjekt av nordisk interesse, skulle investeringsbanken etter statuttene arbeide i samsvar med bankmessige prinsipper.

Da det våren 1970 – som følge av den nye utvikling i EF-saken – viste seg at Nordøk-traktaten ikke ville bli undertegnet, falt også planen om en investeringsbank bort.

#### *Det nye initiativ*

De tidligere investeringsbankprosjekter førte ikke fram. I to tilfelle var banken ledd i de store nordiske samarbeidsplaner, og da disse

ikke lot seg realisere, falt også banken bort. Forsøkene på å utrede spørsmålet på «fritt grunnlag» og begrunne opprettelsen av en investeringsbank utelukkende på påviselige økonomiske faktorer, førte heller ikke fram.

Denne gangen er utgangspunktet et annet, idet statsministrene ut fra en samlet politisk og økonomisk vurdering har funnet at en investeringsbank bør etableres for å løse nordiske finansieringsoppgaver. Et slikt politisk utgangspunkt betyr ikke at en mangler økonomiske argumenter for å opprette banken. Disse foreligger i dag på samme måte som tidligere.

Bankens nordiske siktemål og arbeidsområde vil innebære et viktig incitament for samarbeid om investeringsprosjekter i Norden. De eksisterende kredittinstitusjoner vil i hovedsak være innstilt på å løse nasjonale finansieringsoppgaver. En «pooling» av finansielle ressurser i en nordisk institusjon bør bidra til at en større del av investeringene innenfor Norden blir allokert ut fra en nordisk synsvinkel. Dette vil utgjøre et nyttig korrektiv til de prioriteringer som de nasjonale kredittinstitusjoner legger til grunn.

Dette innebærer at investeringsbanken ikke kan fordele sine utlån geografisk på basis av noen bestemt «nøkkel» som skal sikre det enkelte deltakerland dets «rettmessige andel».

Investeringsbanken vil finansiere sin virksomhet ved låneopptak i første rekke på de internasjonale kapitalmarkeder. Selv om de nordiske land i den senere tid ikke har hatt særlig vanskelig for å dekke sitt kapitalbehov ved nasjonale låneopptak, vil en nordisk institusjon basert på en kollektiv nordisk garanti i visse situasjoner kunne bidra til å lette kapitaltilførselen til Norden. Dette vil

kanskje særlig komme Finland og Island til gode, idet disse i enkelte perioder ikke har kunnet reise tilstrekkelig kapital i utlandet. Det er i denne forbindelse naturlig å peke på den betydning andre regionale banker har hatt, for eksempel Den europeiske investeringsbank og Inter-American Development Bank.

Når Norden sett under ett ikke lenger har behov for kapitaltilførsel fra omverdenen, vil investeringsbanken i større grad kunne baseres på opplåning innenfor Norden. Bankens betydning vil da først og fremst ligge i dens bidrag til kanalisering av den disponible kapital innenfor Norden.

#### *Nærmere om bankens formål*

Ifølge Ministerrådets forslag skal banken ha til formål «å gi lån og stille garantier på bankmessige vilkår og i samsvar med samfunnmessige hensyn med sikte på gjennomføring av investeringsprosjekter og eksport av nordisk interesse».

Kravet om at utlån og garantier skal skje på bankmessige vilkår, innebærer at banken skal søke å oppnå et overskudd som muliggjør fondsdannelse og en rimelig forretning av den innbetalte grunnkapital. De samfunnmessige hensyn vil bli søkt ivaretatt gjennom et nært samarbeid mellom banken og de berørte lands myndigheter. Det er således en forutsetning at banken ikke skal medvirke ved finansiering «hvis lån – eller garantitakers stat motsetter seg dette».

Det nordiske siktemålet må være grunnleggende for investeringsbankens virksomhet. Prosjekter som i alt vesentlig er i et enkelt lands interesse, faller således utenfor bankens virksomhetsområde. Begrepet «nordisk interesse» må imidlertid gis en vid for-

tolkning, slik at det ikke bare omfatter prosjekter hvor eierinteressene er delt mellom nordiske land. Samarbeidet kan også være basert på varige leveringsavtaler mellom nordiske bedrifter. Banken bør også kunne medvirke til finansiering av prosjekt som direkte bare er knyttet til ett land, når prosjektet har betydelige positive virkninger til gagn for andre nordiske land. Dette kan være tilfelle ved kraftverkprosjekter. Med hensyn til eksportfinansiering bør det være en forutsetning for engasjement fra bankens side at leveranser gjelder et avgrenset prosjekt som berører minst to av landene.

#### *Grunnfond*

Bankens grunnfond er foreslått satt til 400 mill. SDR. SDR er en internasjonal valutaenhet etablert av Det internasjonale valutafond og basert på de 16 viktigste valutaer. (En nærmere redegjørelse om SDR er gjen-gitt i Penger og Kreditt nr. 3/1974.) SDR's kurs i forhold til andre valutaer noteres daglig. Pr. 1. september 1975 var kursen 1 SDR = 6,57 kroner. Hele grunnfondet tilsvarende således ca. 2 600 mill. kroner. Forhøyelse av grunnfondet skjer ved beslutning av Nordisk Ministerråd etter innstilling fra bankens styre.

Grunnfondet skaffes til veie av medlemslandene etter følgende fordelingsnøkkel basert på nasjonalproduktens størrelse: Danmark 88 mill. SDR, Finland 64 mill. SDR, Island 4 mill. SDR, Norge 64 mill. SDR (ca. 420 mill. norske kroner) og Sverige 180 mill. SDR.

Av grunnfondet forutsettes en fjerdedel stilt til disposisjon for banken i tre like store deler i løpet av vel to år. Den resterende

del av grunnfondet innkreves i den grad styret finner det nødvendig for å møte bankens gjeldsforpliktelser.

### *Virksomheten*

Bankens lån og garantier må ikke overstige 250 prosent av grunnfondet. Bankens teoretiske utlånspotensial vil altså utgjøre 1 milliard SDR eller ca. 6,5 milliarder kroner.

Bankens utlånsvirksomhet forutsettes å skje i samsvar med bankmessige prinsipper. Dette innebærer at utlånsrenten fastsettes på basis av den rente banken selv må betale for sine innlån og slik at administrasjonskostninger og avsetninger dekkes. Bankens engasjementer må være betryggende sikret, for eksempel ved pantsikkerhet eller garanti fra offentlig myndighet. Bankens styre vil imidlertid etter en konkret vurdering kunne unnlate å kreve at det stilles formell sikkerhet.

Banken skal i så stor utstrekning som praktisk mulig sikre seg mot valutakursrisiko. Dette kan skje ved at innlån og utlån skjer i samme valuta. Den innbetalte del av grunnfondet, som er stipulert i SDR, bør lånes ut med en SDR-klausul. Plasseringen av likvide midler bør også skje på en slik måte at kursrisikoen blir minst mulig. Ved plasseringer i medlemslandenes valutaer, som forutsettes å skje i forståelse med vedkommende land, bærer banken kursrisikoen.

I tillegg til den innbetalte del av grunnfondet vil banken skaffe seg midler ved opp-tak av lån. Slik opplåning vil måtte skje i forståelse med myndighetene i de nordiske land, og banken har ingen ubetinget rett til å emittere obligasjonslån innenfor Norden. Dette vil kreve samtykke av de berørte land. Låneopptak skjer uten særskilt garanti

fra medlemslandene, men den ikke innbetalte del av grunnfondet vil tjene som en garantikapital for bankens forpliktelser.

### *Bankens organer*

Etter forslaget utøver styret samtlige av bankens beføyelser med adgang til å delegere myndighet til administrerende direktør.

Styret består av 10 medlemmer med personlige varamenn. Hver medlemsstat utpeker to styremedlemmer (og varamenn) for en periode av høyst fire år. Styret velger selv formann og viseformann. Valgene skjer for en to-årsperiode og vervene veksler mellom representanter for landene.

Styret er beslutningsdyktig når minst åtte medlemmer eller stemmeberettigede varamenn deltar. Et gyldig styrevedtak må være støttet av minst sju stemmeberettigede. Dette innebærer at et forslag ikke vil kunne vedtas hvis begge representantene for to land går imot det.

Administrerende direktor er bankens daglige leder og skal følge de retningslinjer og pålegg som styret har gitt. Direktøren utpekes av styret for et tidsrom av høyst fem år, og det er anledning til gjenoppnevning.

En kontrollkomité bestående av en representant fra hvert land utpekes og avgir rapport til Nordisk Ministerråd. Komitéen skal påse at banken drives i samsvar med vedtektene. Den er også ansvarlig for revisjonen.

Bankens tilknytning til de øvrige nordiske samarbeidsorganer skjer ved at Bankens årsrapport og regnskap, samt rapporten fra kontrollkomitéen oversendes til Nordisk Ministerråd. Sannsynligvis vil også Nordisk Råd ønske å følge bankens virksomhet. Nor-



disk Ministerråd tar dessuten stilling til forslag som forhøyelse av grunnfondet og kan også foreta andre vedtektsendringer, dog ikke slik at eksisterende kreditorers sikkerhet forringes. En eventuell beslutning om å likvidere banken må også treffes av Ministerrådet.

### *Investeringsbanken i praksis*

Det foreliggende forslag til vedtekter gir en ramme for investeringsbankens virksomhet. Hvordan banken vil virke i praksis vil på den ene side avhenge av innsatsen til bankens styre og administrasjon, og på den annen side av at næringsliv og offentlige organer i de nordiske land går inn for å utnytte de finansielle tjenester som investeringsbanken kan tilby.

Det foreligger ikke noen konkret påvisning av hvilke udekkede finansieringsbehov som banken skal tilgodese. Utarbeidelse av en slik katalog over investeringsprosjekter ville være en tidkrevende oppgave og neppe til særlig hjelp for bankens praktiske arbeid. Det burde imidlertid ikke være mangel på prosjekter som faller innenfor bankens formål. Som eksempler kan nevnes prosjekter innenfor energi-sektoren med tilknyttede industrier som har betydning for flere nordiske land, samtidig som de på grunn av sin størrelse vanskelig lar seg finansiere gjennom ordinære kanaler. Andre finansieringsoppgaver kan være innenfor kommunikasjonssektoren.

Integrasjonen av næringslivet i de nordiske land har skutt fart i de senere år, og det er ikke lenger en enveistrafikk av svenske investeringer i de øvrige land. Det vil være en oppgave for investeringsbanken

å medvirke i denne integrasjonsprosess ved å tilby langsiktig finansiering.

Etter forslaget skal banken også kunne finansiere eksport av «nordisk interesse». Dette gir banken en mer utadrettet profil slik at den kan bistå ved finansiering av felles-nordisk eksport av kapitalvarer, kanskje i tilknytning til utbyggingsprosjekter i u-land. I denne forbindelse kan nevnes at EF-Kommisjonen nylig har fremlagt en plan om etablering av en europeisk eksportbank som særlig vil finansiere multinasjonale eksportprosjekter.

Underskudd på driftsbalansen overfor utlandet har vært et viktig strukturtrekk i Nordens økonomi. Bare Sverige har i noen utstrekning kunnet opptre som kapitaleksportør. Fra slutten av 1970-årene er det sannsynlig at Norge på grunn av oljevirkosomheten vil ha overskudd på driftsbalansen. I de nærmeste år vil imidlertid de nordiske land stå overfor store investeringsoppgaver som må løses ved tilførsel av kapital utenfra. En del av denne kapitalen vil kunne kanaliseres gjennom investeringsbanken. Det er grunn til å anta at en slik bank, som vil ha betydelig grunnkapital, vil stå meget sterkt ved låneopptak på de internasjonale kapitalmarkedene. Lånevilkårene vil trolig bli gunstigere enn hva nordiske foretak må betale for tilsvarende lån. Denne side ved bankens virksomhet er særlig viktig for Finland og Island som tidligere i visse situasjoner kan ha hatt vansker med å reise tilstrekkelige lån til rimelige vilkår. Det er imidlertid grunn til å regne med en viss innarbeidingstid før bankens obligasjoner blir kjent og alminnelig akseptert på de internasjonale markedene.

Det er forutsetningen at banken – i samråd med landenes myndigheter – også skal



kunne reise lån innenfor Norden. Dette vil være særlig aktuelt i land som har overskudd på driftsbalansen, slik Norges situasjon trolig vil bli i 1980-årene. En del av den norske kapitaleksporten vil altså kunne bli kanalisert gjennom den nordiske investeringsbanken.

#### *Norges Banks uttalelse*

Forslaget om å opprette investeringsbanken er av Nordisk Råd blant annet forelagt de nordiske sentralbanker. Norges Bank uttalte i brev av 2. september 1975:

«Norges Bank antar at en nordisk investeringsbank i samsvar med den avtale og de vedtekter som er foreslått, vil kunne bli av positiv betydning for den økonomiske utvikling i Norden. Da den vil kunne bli av særlig betydning for løsning av de problemer landene står overfor i de nærmeste år, legger en vekt på at etableringen kan skje så snart som mulig.

Investeringsbanken vil også kunne yte et viktig bidrag til å styrke Norden som økonomisk enhet. I sine vurderinger av låneprosjekter bør banken ha denne oppgaven for øye, noe som tilsier at den ikke bør være forpliktet til å tilstrebe noen bestemt fordeling av utlånene mellom de enkelte land.

Et internordisk organ av den størrelse som man her etter hvert må ventes å få, vil gjennom sine transaksjoner kunne påvirke valutaforholdene i de enkelte medlemsland. Når banken er etablert, bør det tas kontakt mellom bankens styringsorganer og landenes sentralbanker med sikte på å få etablert de nødvendige rutiner for å unngå at transaksjonene kommer i konflikt med de valutapolitiske retningslinjer som følges i det enkelte land.»

#### *Sluttmerknader*

Idéen om en investeringsbank er gammel. Når banken ikke for lengst er blitt etablert, skyldes det at utviklingen i det europeiske samarbeidet har tatt luven fra de nordiske planer som nok heller ikke alltid har hatt en tilstrekkelig sterk politisk basis.

Denne gang skulle de nordiske statsministres initiativ borge for at det politiske grunnlag er til stede. Det synes også lite sannsynlig at «ytre omstendigheter» i dag skal kunne føre til at etablering av banken blir utsatt.

Så vil det bli opp til bankens ledelse gjennom praktisk arbeid å overbevise skeptikerne om at investeringsbanken ikke er en overflødig nyskaping, men et nyttig instrument for å fremme økonomisk utvikling og samarbeid i Norden.

# Norges Banks utlånsvirksomhet

*Martinus Halsen<sup>1)</sup>*

## *Innledning*

Norges Bank er som alle andre sentralbanker først og fremst «bankenes bank» i sin utlånsvirksomhet, det vil si at den alt overveiende del av lånene ytes til forretningsbanker og sparebanker. Lånene gis enten under en automatisk låneordning, «ikke-behovsprovede lån», eller etter særskilt beslutning av Norges Banks direksjon, «lån på særvilkår». I den senere tid har også Norges Bank i begrenset utstrekning plassert innskudd i banker.

Norges Bank har også en del lån direkte til næringslivet. Det dreier seg om forholdsvis beskjedne beløp, men fordi lånene gjerne er knyttet til særlig utsatte næringer og distrikter må de likevel sies å ha atskillig betydning.

I det følgende skal gis en kort oversikt over de forskjellige låneformene og innskuddsordningen som Norges Bank nytter i dag.

## *Ikke-behovsprovede lån*

I de første etterkrigsårene var utlånene fra Norges Bank til banker meget beskjedne. Da likviditeten i bankene begynte å stramme seg til i midten av 1950-årene, økte også

<sup>1)</sup> Martinus Halsen, siv.økon. 1956, kontorsjef i Bank- og utlånsavdelingen i Norges Bank.

bankenes interesse for å låne i Norges Bank. Forskjellige låneformer ble benyttet: Redis-kontering av vareveksler, kortsiktige gjeldsbrevlån mot deponering av verdipapirer og kassekreditter. Det ble en viss forskjellsbehandling mellom bankene i denne perioden, for vilkårene var noe ulike alt etter den låneform som ble brukt, uten at dette alltid kunne sies å være helt logisk begrunnet.

Noen omfattende revisjon av lånereglene fikk en imidlertid ikke før i 1965. Låneordningen hadde da en tid i forveien vært tatt opp til drøfting, først internt i Norges Bank, og siden i en arbeidsgruppe som ble nedsatt av Samarbeidsnemnda. Denne gruppen hadde som hovedoppgave å drøfte tiltak som kunne lette bankenes tilpassing til likviditetsbestemmelsene i den nye bankloven. Låneadgangen i Norges Bank ble ansett som særlig viktig i denne sammenheng. En forutsatte at banklovens likviditetskrav til enhver tid skulle være oppfylt, om nødvendig ved hjelp av kortsiktige lån i Norges Bank. Det bør også nevnes at likviditeten i banksystemet var blitt ytterligere tilstrammet på denne tiden, og det var en sterk økning i opplåningen i Norges Bank, særlig i forbindelse med skatteterminene.

Den nye låneordningen, som trådte i kraft 1. april 1965, brøt radikalt med det systemet Norges Bank hadde nyttet tidligere. Hovedprinsippene kan kort oppsummeres slik:

- Bankene fikk adgang til å ta opp kortsiktige likviditetslån i Norges Bank uten behovsprøving.
- Opplåningen kunne for en kortere tid (21 dager) skje uten at Norges Bank krevde noen form for sikkerhet. Det var imidlertid en forutsetning at den låntakende bank hadde papirer i sin portefølje som kunne belånes i Norges Bank. Det ble fastsatt belåningsgrenser for de forskjellige belånbare papirer – ihendehaverobligasjoner, statskasseveksler og kortsiktige kommersielle veksler.
- Det ble innført et system med stigende rentesatser i takt med utnyttningen av kredittene. Hver bank fikk tildelt en grunnkvote for lån, basert på bankens egenkapital og et visst antall dager pr. kvartal, «lånetransjer». Første lånetransje ble forrentet med Norges Banks diskonto, og for hver transje ut over dette ble det plussset på ytterligere 1,5% p. a.
- En gikk over til å nytte kassekreditt som eneste låneform for de kortsiktige likviditetslånene.
- Renten for første transje er diskonto, f. t. 5,5% p. a., for annen transje 8,5% p. a. og for tredje transje 11% p. a.
- Transjene gis for to-måneders-perioder i stedet for kvartalsvis, med sikte på å oppnå bedre tilpassing til bankenes likviditetspåkjenninger i forbindelse med skateterminene.
- Alle lån innenfor de tre transjene kan disponeres uten deponering av sikkerhet.

Utnyttingen av låneordningen har variert sterkt, avhengig av bankenes likvide situasjon til enhver tid. I 1974 og i første halvdel av 1975 utnyttet en rekke banker den ikke-behovsprøvede låneadgangen fullt ut, og måtte søke om å få tildelt ekstra-transjer. De ekstratransjene som er blitt innvilget, har stort sett hatt samme rentevilkår som høyeste transje av de ikke-behovsprøvede lån (11% p. a.), og det er blitt krevd sikkerhet i form av ihendehaverobligasjoner for låneopptakene. I en låneperiode – juli/august 1974 – markerte direksjonen en tilstramming ved å sette renten for ekstra-transjene til 13% p. a.

De opprinnelige reglene er revidert to ganger, i 1970 og i 1975, men bygger i hovedtrekkene på samme prinsipper som tidligere. De viktigste endringene som fortsatt gjelder er følgende:

- Det er innført en minste låneperiode på syv dager.
- Det er fastsatt en øvre grense for den enkelte banks adgang til å ta opp ikke-behovsprøvede lån (tre transjer utregnet på basis av den enkelte banks forvaltningskapital).

#### *Lån på særvilkår*

De ikke-behovsprøvede lånene i Norges Bank tar sikte på å dekke de normale, påregnelige lånebehov som bankene har. I visse tilfelle er imidlertid ikke dette tilstrekkelig. Enkelte banker kan ha behov for likviditetsstøtte av mer langsiktig art, og til noe lempeligere vilkår enn de som gjelder for de ikke-behovsprøvede lån. I slike tilfelle må det sendes særskilt søknad som behandles og avgjøres av Norges Banks direksjon. Dreier det seg om banker som ligger



utenfor hovedsetets område, gir vedkommende avdeling av Norges Bank tilråding i saken.

De lån som hittil er gitt, har i de fleste tilfelle hatt form av kassekreditter med en bestemt limit. Kredittene er gjort gjeldende for en bestemt periode, maksimum ett år. Renten har vært fast, og praktisk talt uten unntak diskonto + 1,5% p. a. Det har vært krevd sikkerhet for slike lån, fortrinnsvis i form av ihendehaverobligasjoner, men i spesielle tilfelle er også andre sikkerheter godkjent.

Bakgrunnen for lånene på særvilkår har vært forskjellig. Et par forhold som i den senere tid har hatt særlig betydning bør imidlertid nevnes. De vanskelige avsetningsforholdene i fiskeriene har medført en ekstra likviditetspåkjenning for de bankene som er spesielt engasjert i næringen. Gjennom lån på særvilkår til disse bankene har Norges Bank kunnet bidra til å opprettholde produksjon og sysselsetting i fiskeriene. Ved utgangen av august 1975 var det bevilget lån til banker på 383 mill. kroner som vesentlig var begrunnet med finansieringsbehov i fiskerinæringen.

I forbindelse med konjunktursvikten i det siste har Norges Bank i atskillig utstrekning også gitt lån til banker som finansierer lagerproduksjon i norske bedrifter. Dersom en bank er villig til å yte bedrifter særskilt kreditt til å produsere for lager, har Norges Bank etter søknad innvilget banken tilsvarende kreditt. Lånene er foreløpig gjort gjeldende for seks måneder, men en del av dem antar en vil bli søkt fornyet om ikke avsetningsforholdene bedrer seg. Totale bevilgninger var ved utgangen av august 393 mill. kroner.

På samme måte som for de ikke-behovs-

prøvede lån vil utnyttningen av lånene på særvilkår variere med likviditetsforholdene i bankvesenet. Mens f. eks. bevilgningene i første halvår 1975 ble relativt sterkt utnyttet, har lån på særvilkår i den senere tid ligget meget lavt. Ved utgangen av august 1975 var det ikke disponert mer enn 66 mill. kroner av totalt innvilgede lån på 985 mill. kroner. Av lån bevilget i forbindelse med lagerfinansiering var bare 8 mill. kroner trukket.

#### *Norges Banks lån direkte til næringslivet*

I etterkrigstiden har Norges Banks direkte lån til næringslivet vært av beskjedent omfang. Bevilgede lån av denne type var ved utgangen av juli 1975 bare 131 mill. kroner, hvorav 46 mill. kroner var disponert (statsgaranterte fiskelån ikke medregnet).

Det er et karakteristisk trekk ved bankens utlån til næringslivet at det stort sett dreier seg om kreditter som de private banker ikke har vært villige eller i stand til å gi. Norges Bank har derfor krevd dokumentert at lånebehovet ikke kunne dekkes på annen måte. Det har også vært et vilkår at lånene skulle gå til samfunnsmessig høyt prioriterte formål, og/eller at næringsvirksomheten har hatt vesentlig betydning i vedkommende distrikt. Norges Banks direkte utlån er utelukkende driftskreditter. En del av kredittene ytes av Norges Bank alene, men ved en rekke lån går Norges Bank sammen med andre banker (a meta-lån).

Norges Bank søker i prinsippet å komme bort fra den direkte kredittgivningen. Eksempelvis har en arbeidet lenge for å få overført det største enkeltengasjement i dag, kreditten til Sentralkassen for Bøndernes Driftskreditt, til private banker. Men både



denne kreditten og andre har det hittil vist seg vanskelig å få avløst.

Ordningen med statsgaranterte fiskelån skriver seg helt fra 1921. Norges Bank gir her lån til bedrifter vesentlig på Vestlandet og i Nord-Norge til virksomhet med direkte tilknytning til fiskerinæringen. Stortinget vedtar garantirammen (150 mill. kroner i 1975) og fastsetter lånevilkårene. Renten for de statsgaranterte fiskelån er diskonto pluss 1% pluss ½% provisjon av bevilget beløp. Provisjonen og den ene prosent av renten settes av til reservefond til dekning av mulige tap.

Fordelingen av lånene i de enkelte distrikter vurderes og avgjøres av Norges Bank i samråd med et utvalg for de statsgaranterte fiskelån, oppnevnt av Finansdepartementet. I utvalget møter representanter for Fiskeridepartementet, Finansdepartementet og Norges Bank. Stortinget er årlig blitt underrettet, i særskilt melding fra Finansdepartementet, om Norges Banks statsgaranterte fiskelån.

#### *Statlige låneordninger som Norges Bank administrerer*

I forbindelse med særlige problemer som er oppstått i visse næringer har Stortinget bevilget midler til låneordninger som administreres av Norges Bank. Det er for tiden tre forskjellige ordninger i verk.

I 1967 bevilget Stortinget 12 mill. kroner til finansiering av tap ved avsetning av beholdninger av frossen blokkfilet av torsk og hyse. Lånene ble gitt med rente- og avdragsfrihet i 3 år, og med en avdragstid på 12 år etter dette. Utestående lån pr. 31/7 1975 var 8,3 mill. kroner. Lånene forrentes med 3,5% p. a.

I mars 1975 bevilget Stortinget 50 mill. kroner til ekstraordinær kreditt til torskefiskeriene. Lånene under denne ordningen forutsettes nyttet til nye innkjøp av fisk og til dekning av utgifter som oppstår i forbindelse med avtak og produksjon av fiskeprodukter. Lånene ytes som gjeldsbrev og er rentefrie i ett år, med adgang til forlengelse for ytterligere ett år etter vurdering av behovet. Ved fornyelse skal det svares 7% p. a. rente.

Før søknadsfristens utløp var det kommet søknader for 275 mill. kroner. De disponible midler ble fordelt etter samråd med de avdelinger av Norges Bank som arbeider i fiskeridistrikter.

I april 1975 vedtok også Stortinget å bevilge 25 mill. kroner til ekstraordinære kreditter til fiskehermetikkindustrien. Vilkårene for kredittene er de samme som nevnt ovenfor for kredittene til torskefiskeriene.

Ved utgangen av juli i år var det disponert 21,4 mill. kroner av kredittene.

#### *Norges Banks innskudd i forretnings- og sparebanker*

Som tidligere nevnt bidrar Norges Bank til en selektiv kapitaltilførsel til kredittsystemet gjennom å gi bankene lån på særvilkår. Etter vedtak i Norges Banks representantskap i februar 1975 fikk banken også adgang til å plassere innskudd i forretnings- og sparebanker. For 1975 er det fastsatt en ramme for slike innskudd på 100 mill. kroner.

Innskuddsordningen tar i første rekke sikte på å få i stand en viss distriktsmessig oppmyking av virkningene av de kredittpolitiske tiltakene som til enhver tid er i bruk. Innskudd forutsettes gitt der problemene er av mer varig art, dvs. i distrikter

med vanskelige sysselsettingsforhold og generelt dårlige kredittmuligheter. De fleste fylker i landet har utvilsomt mindre områder som kan betegnes som svake, men problemene er klart forskjellige fra en landsdel til en annen. Norges Bank har derfor i første omgang tatt sikte på plasseringer i banker i Nord-Norge, Nord-Trøndelag, Sogn og Fjordane, deler av More og Romsdal samt enkelte av de indre distrikter i Sor-Norge.

Ved vurderingen av hvorvidt innskudd

bor plasseres, blir det i tillegg til de generelle kriterier lagt vekt på den enkelte banks stilling, f. eks. innskudds- og utlånsutviklingen, likviditeten m. v.

Det er Norges Banks direksjon som treffer vedtak om plassering i de enkelte banker, men det innhentes uttalelse fra Norges Banks avdelinger i saker som vedrører banker i deres distrikter.

Innskuddene fra Norges Bank plasseres som 18 måneders termininnskudd, hvor renten for tiden er 6,5% p. a.

# Ny 1000 kroneseddel

*Gulbrand Heyerdahl-Jensen<sup>1)</sup>*

Den nye 1000 kroneseddel som settes i om-løp i høst er den femte i rekken siden 1877. Det er bemerkelsesverdig at den fremdeles er vår største seddel, og at vi bortsett fra 5 kroneseddelen har de samme seddelvalører som den gang.

1000 kronesedlene utgjør i dag i verdi 28% av seddelomløpet, og i antall 3 176 000 stk. sedler.

Det spørres ofte hvorfor man skal ha nye sedler. Publikum synes å betrakte forandringer som et unødig irritasjonsmoment. Når man allikevel må gjøre det, er det for å være best mulig sikret mot forfalskninger og for å dra nytte av de tekniske fremskritt.

Tendensen er i dag at sedlene skifter ut-seende oftere enn tidligere, og denne 1000 kroneseddel vil derfor sikkert bli avløst atskillig raskere enn sin ca. 25 år gamle forgjenger.

Man har forlatt det tradisjonelle format 216 x 127 mm og fulgt et alminnelig ønske om mindre sedler, slik at den nye er 170 x 90 mm.

Papiret som tidligere var svakt gult, er nå hvitt, men fortsatt med portrett av *Henrik Ibsen* som vannmerke. Dessuten er det lagt inn en såkalt sikkerhetstråd, som i den end-rede utgave av 50 kroneseddelen.

<sup>1)</sup> Gulbrand Heyerdahl-Jensen, siv.ing. 1936, direktor i Norges Banks Seddeltrykkeri.

Foruten at den har mindre format og et annet papir, er den nye 1000 kroneseddel mer fargerik enn den temmelig ensfargete, rødbrune gamle. Den brune hovedfarge er beholdt i forsidens ene kobbertrykk, men det er kommet et kraftig innslag av fiolett, idet denne farge er brukt i det kobbertrykk som gjengir det graverte portrett av Ibsen på venstre side. På høyre side kan man, når seddelen holdes mot lyset, se det ovenfor nevnte vannmerke.

På baksiden finner vi også et brunt kobbertrykk som gjengir *Balkes* maleri «Fyrtårnet ved Vardø». Det er første gang det er tre forskjellige kobbertrykk på en norsk pengeseddel.

I tillegg til de nevnte motiver finner vi på begge sider, foruten tekst og riksvåpen også border, rosetter etc., som gir seddelen det spesielle preg av verdipapir.

En del av dette er trykt i en annen trykk-metode og i såkalt iristrykk eller rainbow som det kanskje mer betegnende heter på engelsk, det vil si at fargenyansen skifter gradvis over seddelbilledet.

Seddelen er tegnet og gravert av to av seddeltrykkeriets grafikere, *Henry Welde* (baksiden) og *Knut Løkke-Sorensen*, forsi-den). En kunstner som skal tegne pengesed-ler, er strengt bundet av en rekke tekniske hensyn som ikke gjelder for vanlige trykk-saker, og hans arbeide kan derfor ikke sam-



menlignes med fri grafikk. Oppgaven består i å binde sammen noen hovedmotiver med en rekke sikkerhetselementer på en slik måte at man får et brukbart utseende. På denne bakgrunn må resultatet bedømmes.

Uansett hva publikum mener om 1000 kronesedlenes utseende, later de til å bli stadig mer populære, og alt tyder på at de gjemmes og beskyttes omhyggelig. På tross

av en sterkt stigende produksjon, er det nemlig lite som kommer tilbake, og den beregnede levetid er nå nærmere 20 år.

På grunn av den store mengde gode 1000 kronesedler av fjerde utgave som er i omlop, har Norges Bank henstillet til alle sine avdelinger ikke å inndra de gamle sedler, men gi dem ut igjen parallelt med de nye så lenge de er i brukbar stand.



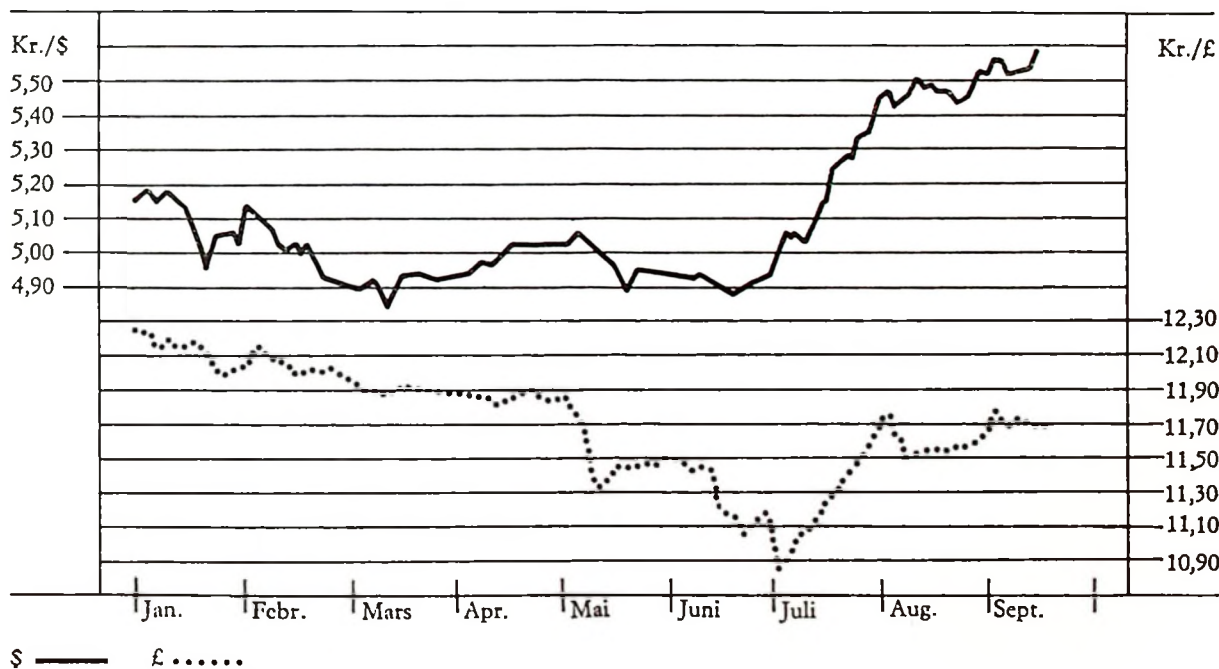
# Valutaoversikt

## Utenriksbalansen

Norges driftsregnskap overfor utlandet viste i første halvår et rekordstort underskudd på 8 435 mill. kroner. Underskuddet var i første halvår i fjor 2 090 mill. kroner. Mens langsiktig kapitalinngang fra utlandet som regel har dekket driftsunderskuddet, manglet det i første halvår i år vel 2 300 mill. kroner på at så var tilfellet. Dette ble dek-

ket ved kortsiktig kapitalinngang; for en del i form av økte netto varekreditter fra utlandet. Det var balanse mellom inngang og utgang av valuta i forbindelse med intervensjoner i valutamarkedet når en ser årets første seks måneder under ett. Med bakgrunn i statslån i utlandet på ca. 1 100 mill. kroner i første halvår, økte Norges Banks netto gull- og valutabeholdninger med 957 mill. kroner i denne perioden. En

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



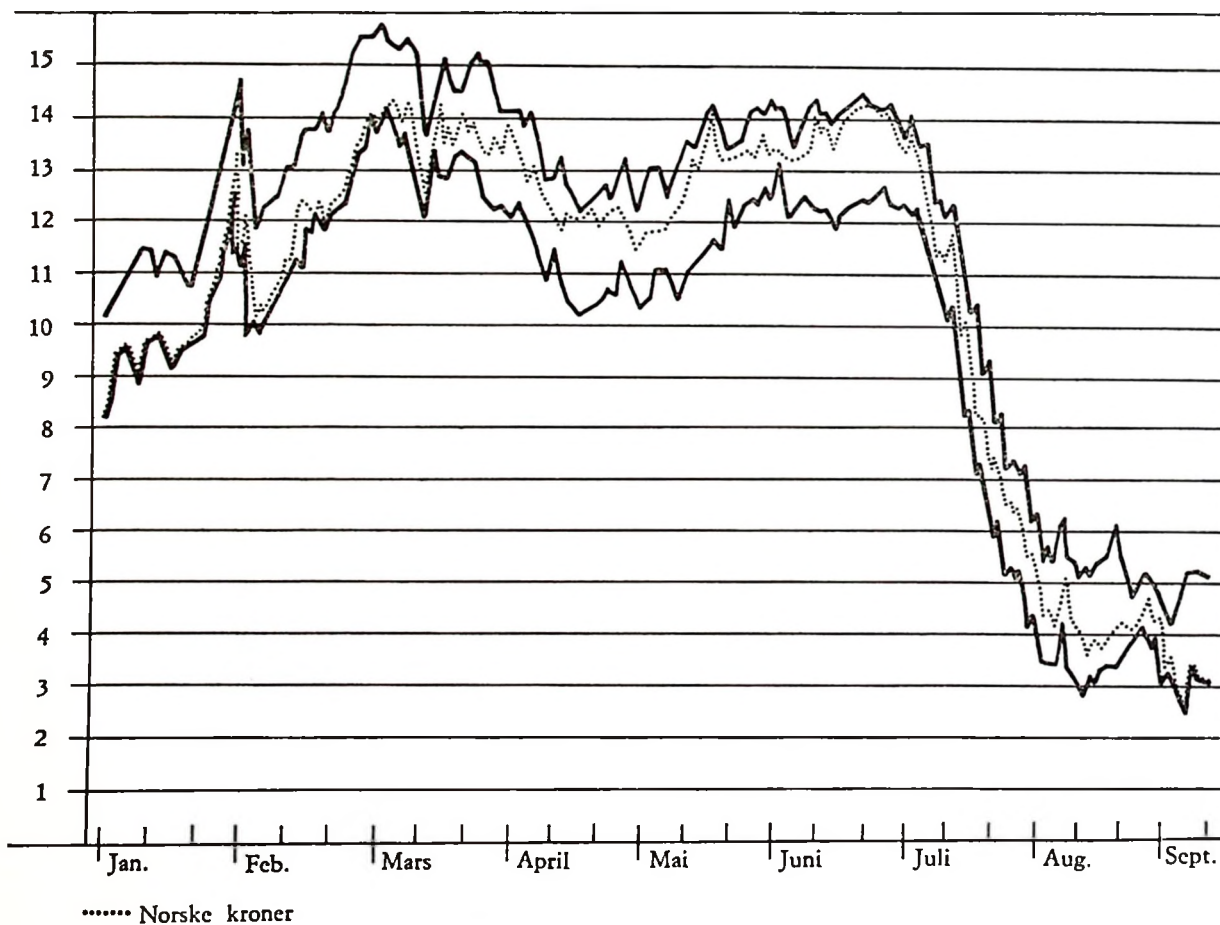
reduksjon i den private sektors (banker og andres) valutabeholdninger, førte imidlertid til en nedgang i totale netto gull- og valuta-reserver på 380 mill. kroner i første halvår.

### Valutamarkedene

Det har ikke bydd på vansker for Norge å finansiere det betydelige driftsunderskuddet i første halvår med lån og kreditter fra ut-

landet. Underskuddet har ikke ført til spesielle problemer i det norske valutamarked. De betydelige svingninger i valutakursene som en likevel har hatt, må ses på bakgrunn av betydelige endringer i kursforholdet mellom amerikanske dollar på den ene side og «slange»-valutaene på den annen. Disse kursendringer kan heller ikke sies å ha satt «slange»-samarbeidet på noen stor prøve, idet kursutviklingen for «slange»-valutaene

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





overfor dollar har vist en forholdsvis parallell utvikling uten at sentralbankenes styring har vært av ekstraordinært omfang. Franske franc vendte med virkning fra 10. juli igjen tilbake i «slange»-samarbeidet, etter å ha stått utenfor siden januar i fjor. Dette betød at de intervensjonskurser som gjaldt for franske franc før 21. januar 1974, atter trådte i kraft.

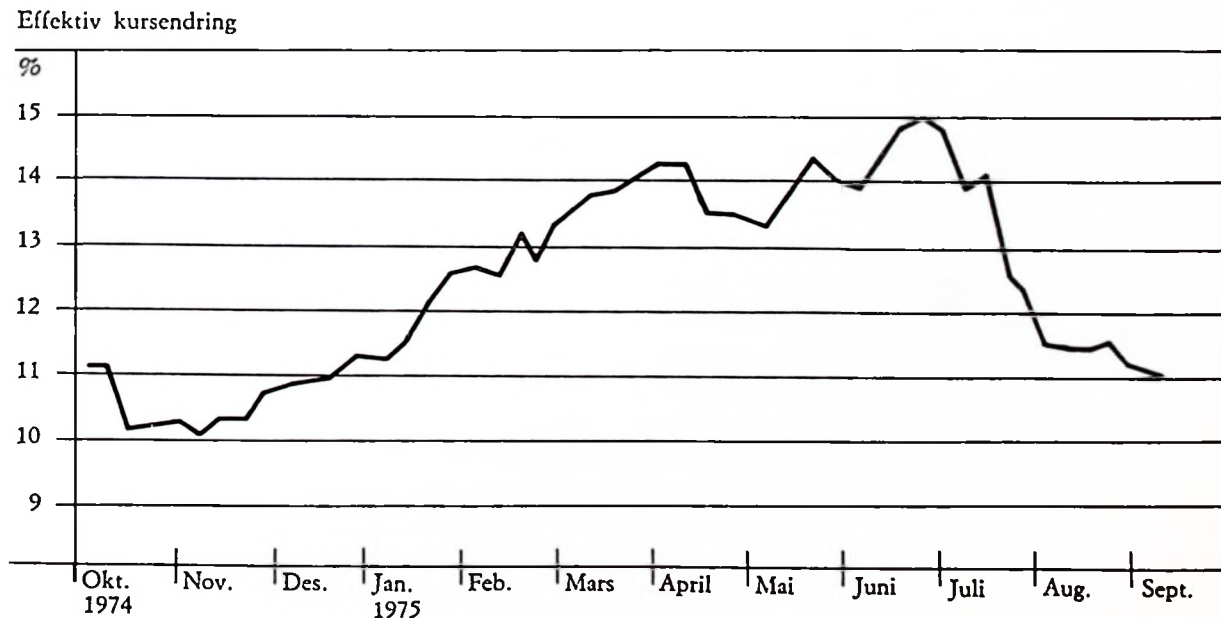
Valutamarkedene har de siste måneder – og særlig i juli – vært preget av en sterk kursoppgang for amerikanske dollar. Denne kursoppgangen har ført til at «slange»-valutaene igjen er i nærheten av sine erklærte sentralkurser overfor dollar. Dette var situasjonen også i september i fjor. Etter et kursfall som kulminerte med «overkurser» på «slange»-valutaene i forhold til dollar på omkring 15% i mars i år, er kursforholdene

mellom «slange»-valutaene og dollar igjen tilbake i et mer «normalt» leie (figur 2).

Kursoppgangen for dollar som for alvor satte inn de siste dager av juni måned, ble nok utløst av et oppsving i den kortsiktige renten i USA. Dette var et resultat av en strammere likviditetspolitikk i USA, mens flere europeiske land på samme tid innførte en mindre stram linje på dette felt. Oppgangen for dollar må også ses på bakgrunn av en bedring av den amerikanske utenriksøkonomi, og tegnene på at konjunkturoppsvinget er på god vei i USA.

Problemene i Storbritannias økonomi, og særlig den sterke prisstigningen, førte til at pundet viste en meget svak utvikling fram mot slutten av første halvår. Pundets effektive depresiering i forhold til desember 1971-nivået kom da ned mot 30%. Pundets

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



stilling har bedret seg noe de siste to måneder.

I norsk regning var salgskursen for dollar i mars i år nede i 4,89¼ kroner pr. dollar. Det var relativt begrensede endringer i kursen i den påfølgende tre-månedersperiode, mens noteringen fra siste del av juni til slutten av juli endret seg fra omkring 4,90 til 5,45 kroner pr. dollar. Senere har dollaren bedret sin stilling ytterligere i forhold til norske kroner, og noteringen lå de første dager av september mellom 5,50 og 5,55 kroner pr. dollar (figur 1). Sentralkursen for dollar i norsk regning er 5,69606 kroner pr. dollar.

Pund-noteringene i norsk regning satte ny bunnrekord i månedsskiftet juni/juli med salgsnotering på 10,83½ kroner pr. pund. Pundets stilling har senere bedret seg noe (figur 1).

I forbindelse med «slange»-valutaenes appresiering i forhold til dollar i begynnelsen av året, lå norske kroner periodevis i bunnen av «slangen» (figur 2). I perioden mars-juli befant kronen seg i øvre halvdel av «slangen», mens den i løpet av august falt ned mot «slangens» bunn. Den siste utvikling må ses i sammenheng med den romslige likviditetssituasjon og lavt rentenivå innenlands.

Norske kroner har ikke vært involvert i intervensjoner i «slange»-valutaene på yttergrensene siden januar i år. Etter forståelse med de øvrige partnere i «slange»-samarbeidet, har en imidlertid i en viss utstrekning intervenert i dollar innenfor «slangens» yttergrenser, med sikte på å dempe utslagene i dollar-noteringene fra en dag til en annen. I første halvår ble det solgt valuta for 583 mill. kroner og kjøpt valuta for 574 mill. kroner i intervensjonsøyemed,

altså balanse i intervensjonene i denne perioden. I juli og august har Norges Bank solgt dollar ved intervensjon tilsvarende 150 mill. kroner.

Den effektive kursutvikling for norske kroner skal gi et totalbilde av kronens internasjonale stilling. Utviklingen har i store trekk vist en stadig appresiering siden i fjor høst og fram til miden av juni i år. I forhold til Washington-avtalens sentralkurser var den gjennomsnittlige kursoppgang fram til i fjor høst omkring 11%. Denne økte fram til den i juni kom opp i 15%. Appresieringseffekten har siden (pr. 4. september) falt tilbake til 11% (figur 3).

### *Valutareservene*

Norges Banks netto gull- og valutabeholdninger økte i første halvår med 957 mill. kroner. Det var i perioden sterke svingninger i beholdningene. De ble i første kvartal redusert med 909 mill. kroner, og økte altså i annet kvartal med 1 866 mill. kroner. Nedgangen i første kvartal skriver seg for en stor del fra intervensjoner, mens økningen i annet kvartal dels skyldes statens låneopptak i utlandet, dels intervensjoner.

Forretnings- og sparebankenes netto valutabeholdninger viste en nedgang på 179 mill. kroner i første halvår. En reduksjon på 1 158 mill. kroner i «andre sektorers» netto valutabeholdninger (i første rekke rederiers), resulterte i et fall i Norges totale netto gull- og valutabeholdninger på 380 mill. kroner i første halvår.

I tillegg til inngang fra utlandet av statslån i første halvår på ca. 1 100 mill. kroner, har det vært inngang av statslån i juli og august på ca. 1 300 mill. kroner. Dette har

medført en økning i Norges Banks netto gull- og valutabeholdninger på nær 1 100 mill. kroner i de to siste måneder.

### *Statlig kursgarantiordning*

Omtrent halvparten av norsk vareeksport faktureres i utenlandsk valuta. Under de nåværende flytende kursforhold vil eksportørens inntekter i norske kroner kunne variere betydelig. Dette representerer et betydelig usikkerhetsmoment, spesielt ved langsiktige eksportkontrakter som vanskelig kan sikres ved ordinære terminkontrakter gjennom valutabankene.

Dette er bakgrunnen for Stortingets beslutning om å etablere en kursgarantiordning som administreres av Garanti-instituttet for eksportkreditt. Nærmere regler for ordningen ble fastsatt den 13. august 1975 av Handelsdepartementet i «Bestemmelser om statsgaranti til sikring mot tap som følge av endringer i valutakurser».

Meningen er at kursgarantiordningen skal fungere som et supplement til bankenes valutaterminmarked. Kontrakter som normalt kan kurssikres på terminmarkedet, vil vanligvis ikke kunne komme inn under kursgarantiordningen. Det betyr at ordningen hovedsakelig tar sikte på å kurssikre betaling i utenlandsk valuta som forfaller etter en 12 måneders periode. Som en hovedregel skal ordningen kunne gjelde for alle valutaer som noteres ved valutabørsen i Oslo.

Prinsipielt skal kursgarantiordningen fungere etter forsikringsprinsippet, slik at premies størrelse søkes avpasset etter graden av risiko som ønskes dekket. I bestemmelsene er de normale premierammene stipulert til 0,5–2,5% pr. år. Handelsdepartementet avgjør etter forslag fra Garanti-instituttets

styre hvilke premiesatser som til enhver tid skal gjelde for de forskjellige valutaer. Foreløpige premier for dollar og «slange»-valutaene er ut fra dette fastsatt til 0,75% pr. år. For pund sterling har en innført en spesialpremieordning, hvor premiesatsen for de to første årene av en kontraktstid er satt til 3% pr. år, mens satsen 0,75% pr. år vil bli nyttet for resten av kontraktstiden.

Ordningen har fått en symmetrisk form, idet garantien utløses og dekker kurstap utover 3%, mens kursgevinster på mer enn 3% skal tilfalle Garanti-instituttet. Prinsipielt skal kursgevinsten og premiene gjøre at ordningen blir selvfinansierende. Eventuelle underskudd forutsettes dekket ved spesielle bevilgninger over statsbudsjettet.

### *Valutafondets årsmøte*

I tilknytning til Valutafondets årsmøte avholdt Interimskomiteén sitt fjerde møte den 31. august i Washington. De nordiske land var representert ved handelsminister *Einar Magnussen*. Komiteén diskuterte blant annet den internasjonale økonomiske situasjon og utsiktene fremover og gav uttrykk for at industriland med svak innenlandsk etterspørsel, relativt sterk utenriksøkonomi og som hadde gjort fremsteg i å redusere inflasjonstakten, burde gå foran med ekspansive tiltak, for at internasjonal økonomi skulle komme ut av den nåværende lavkonjunktur.

Drøftingene av gullspørsmålet førte til enighet om en rekke prinsipper som det er gjort rede for i en artikkel av kontorsjef *Knut Andreassen* i dette nummer.

Man lyktes på det nærmeste å løse spørsmålet om en revisjon av kvotene, idet en kom fram til en ny fordeling mellom industri-



landene. Disse har måttet akseptere en reduksjon av sin samlede kvoteandel for å gi rom for en økning av OPEC-landenes andel. Interimskomiteén ga eksekutivdirektørene i oppdrag å arbeide videre med de få individuelle kvotejusteringer som gjenstår og fremlegge forslag til resolusjon for Board of Governors.

Fram til Interimskomiteéns neste møte i Jamaica i januar 1976 håper en å få løst spørsmålet om en endring i Fondsstatuttens bestemmelser vedrørende valutakurs-systemet. Gull, kvoter og valutakurser vil da til sammen utgjøre en «minireform» som kan vedtas og ratifiseres i løpet av kommende år.

Valutafondets årsmøte ble avholdt i tiden 1.-5. september. Sjefdirektøren i Finlands Bank, *Mauno Koivisto*, la i år fram de nordiske synspunkter. Han ga uttrykk for at en med forsiktig optimisme kunne anta at det lenge ventede oppsving nå var underveis. Foreløpig var imidlertid grunnlaget for oppgangen svakt. Det var derfor i første omgang viktig å sikre og vedlikeholde en ny oppgang. Når denne har forsterket seg, må en sikre en stabil utvikling.

Koivisto uttalte at de nordiske land la stor vekt på at land med sterk utenriksøkonomi skal gå foran i stimuleringen av handel og aktivitetsnivå i verden.

For å sikre en balansert vekst er det nødvendig å utforme en stabiliseringspolitikk som fører til at en unngår produksjonstap. Landene må derfor gå kritisk gjennom den økonomiske politikk som har vært ført og de virkemidler en i dag rår over. En forutsetning for et balansert oppsving er dessuten at valutastystemet fungerer tilfredsstillende. Det er viktig å skape en internasjonal ramme som vil bidra til utvikling og større stabilitet.

Flytende kurser har den fordel at det gir fleksibilitet i visse situasjoner. De nordiske land føler likevel at flytingen også har skapt problemer. De betydelig kortsiktige kursvariasjoner har virket uheldig for de mindre land hvis utenrikshandel hovedsakelig skjer i annen valuta enn den nasjonale. Det syntes ikke som om «Valutafondets retningslinjer for flytende kurser» i tilstrekkelig grad er reflektert i valutamarkedene og valutakurspolitikken.

Koivisto kom avslutningsvis inn på at Fondet har vært i stand til å møte de finansielle behov på en konstruktiv måte ved opprettelse av Fondets oljefasilitet og vekst i dets øvrige finansielle operasjoner. Dette er positive trekk som demonstrerer Valutafondets evne til å møte skiftende omstendigheter.

---

## Kredittoversikt

---

### *Konjunkturutviklingen*

Siden forrige nummer av Penger og Kreditt, har den innenlandske konjunkturedgangen kommet klarere til uttrykk i konjunkturindikatorerne. Både stramhetsindikatoren for arbeidsmarkedet (beregnet som antall ledige plasser i prosent av antall arbeidssøkere) og Norges Banks spredningsindeks viser en sterk nedgang. En nærmere omtale av begge disse finnes i Penger og Kreditt nr. 1/1975. Spredningsindeksen var i fjerde kvartal i fjor (glidende gjennomsnitt) kommet ned i 42,8 mens enkeltobservasjonen for første kvartal i år viste 27,1. Nedgangen i spredningsindeksen det siste året er den sterkeste som er observert. Utviklingen i stramhetsindikatoren for arbeidsmarkedet følger samme mønster. I den tiden stramhetsindikatoren har vært beregnet, har en ikke registrert tilsvarende lave tall som de siste måneders. Bevegelsen forklares her både av utviklingen i registrerte arbeidsløse og i ledige plasser.

Siden 1960-årene har konjunkturutslagene i den norske økonomi vært mye svakere enn i andre vestlige land. Også denne gang står vi i internasjonal sammenlikning fremdeles i en relativt gunstig stilling. Men situasjonen må også ses på bakgrunn av at konjunkturedgangen satte inn vesentlig senere i Norge enn i verden for øvrig. De omfattende finanspolitiske stimuleringsiltak som har vært gjennomført i løpet av 1974 og hittil i 1975, har også virket til å bremse konjunkturedgangen.

Detaljomsætningen regnet i volum lå i januar-juli 4,6% høyere enn i samme periode i fjor, og erfaringene viser at detaljomsætningen har en tendens til å undervurdere utviklingen i privat konsum. Også under tidligere konjunktursvingninger har utviklingen i detaljomsætningsvolumet slept etter utviklingen i industriproduksjonen. Men når konsumet nå fremdeles synes å vokse i en periode med sviktende produksjon, må dette også ses i sammenheng med de finanspolitiske tiltakene som tidligere er satt i verk.

Investeringene i industrien ligger fortsatt på et høyt nivå, selv om det stadig skjer nedjusteringer av investeringsplanene for året. Ifølge Statistisk Sentralbyrås maiundersøkelse planla industrien investeringer i 1975 som er 35% høyere (regnet i verdi) enn tilsvarende for 1974, målt ett år tidligere. Utførte investeringer i industrien i årets første kvartal synes imidlertid å vise en svakere utvikling enn disse planleggingstallene skulle tilsi. Sesongkorrigererte tall viser liten eller ingen vekst i verdien av utførte investeringer siden tredje kvartal 1974.

Aktiviteten i byggesektoren ser ut til å ta seg opp igjen etter stagnasjonen rundt årsskiftet. Det er i første rekke investeringene i boliger som bidrar til denne utviklingen, mens byggeaktiviteten i bergverk og industri ikke viser tilsvarende klar tendens.

Lagerinvesteringene skjøt kraftig i været både i første og annet kvartal. Som ventet, var det særlig eksportvarelagrene som trakk

totalen opp. Lagrene av eksportvarer lå i annet kvartal ca. 80% høyere enn i første kvartal i fjor, da eksportvarelagrene nådde bunnpunktet under høykonjunkturen.

Det er svikten i utenlandsetterspørselen som er den avgjørende årsak til det reduserte aktivitetsnivå innenlands. Den internasjonale lavkonjunkturen slo ut i en kraftig nedgang i volumet for vareeksporten i første halvår i år. Selv om de fleste nå imøteser et omslag i konjunktorene ute, må en anta at sviktende utenlandsetterspørsel også i de kommende måneder vil trekke eksportvolumet nedover.

Det mest ekspansive elementet i vareimporten er import av investeringsvarer. Import for konsum viser en ujevn utvikling, mens import for vareinnsats viser en sterk nedgang. Den sistnevnte faktor må antas å henge sammen med utviklingen i industriproduksjonen. Samlet har verdien av vareimporten vist nedgang de siste måneder.

Industriproduksjonen er inne i en periode med stagnasjon og til dels nedgang. Totalproduksjonen i tre-måneders perioden mai-juli lå ifølge sesongkorrigerte tall vel 3% under toppnivået for produksjonen nådd i september-november i fjor. Industriproduksjonen i seks-måneders perioden fram til juli gikk ned med 3% regnet på årsbasis. Svikten i industriproduksjonen er ikke begrenset til eksportindustrien, selv om denne sammen med produksjon for vareinnsats til bygg og anlegg står for den sterkeste nedgangen. For den perioden en har beregnet Norges Banks spredningsindeks, ser det ut til å være en relativt stabil sammenheng mellom denne og industriproduksjonen, der utviklingen i den førstnevnte «leder» to-tre kvartaler i forhold til sistnevnte. Spredningsindeksen indikerer derfor en fortsatt svak

utvikling i industriproduksjonen de kommende måneder.

Også på arbeidsmarkedet begynner nedgangskonjunkturen å bli mer merkbar. Ved utgangen av august var det registrert vel 17 000 arbeidsløse. Sesongkorrigert tilsvarer dette vel 26 000 eller 1,7%, litt mindre enn i foregående måned da permisjonsvarslene i forbindelse med ferieavviklingen slo sterkt ut. Den foreløpige gjennomgang av tallmaterialet tyder på at arbeidsløsheten i tidligere konjunkturfaser gjennomgående har hatt et «etterslep» i forhold til spredningsindeksen på ca. fire kvartaler. De tiltak Regjeringen gjennomførte i begynnelsen av september vil imidlertid kunne forhindre at konjunktursvekkelsen får slå ut med den styrke på arbeidsmarkedet som en ellers kunne vente.

De fleste oppsigelsene og permisjonene er begrunnet ut fra ordresituasjonen. Ordretilgangen regnet i verdi, har vært stagnerende siden sommeren i fjor og viste nedgang i første og annet kvartal. Volumutslagene er således betydelige. Også ordrebeholdningene synker raskt for industrien under ett. Utviklingen er sterkt preget av situasjonen i metaltall og skipsbyggingsindustrien. I verkstedindustrien forøvrig har ordreservene holdt seg bra oppe, og også for konsumvarer viste både tilgang og reserve en moderat stigning i annet kvartal.

#### *Kredittpolitikken i perioden juni-august*

Etter hvert som det er blitt klart at den internasjonale konjunkturedgang er kraftigere og mer langvarig og virkningene på norsk økonomi mer følbare enn tidligere antatt, er kredittpolitikken blitt lagt om i en eks-



pansiv retning. Lettelserne som er blitt gjennomført overfor forretnings- og sparebankene, har også sammenheng med at bankene tydeligvis har vurdert sin likviditet som utilstrekkelig og følgelig økt sine utlån svakere enn forutsatt av myndighetene.

Som nevnt i forrige kredittoversikt i Penger og Kreditt, ble bankene tilført likviditet ved reduksjoner i forretningsbankenes primærreservekrav tre ganger i perioden februar-juni og dessuten ved Norges Banks obligasjonskjøp i forbindelse med nedsettelsen av maksimalsatsen for bankenes obligasjonsbeholdninger. Det viste seg imidlertid at forretningsbankenes faktiske utlån i mai bare viste en moderat økning, samtidig som bevilgninger av kassekreditter og byggelån utviklet seg forholdsvis svakt. Selv om likviditeten i juni var vesentlig bedre enn i samme måned året før, kom likviditetsslåne i Norges Bank opp i høye tall. Dette var bakgrunnen for at primærreservekravet på 4% for de større sør-norske forretningsbanker ble opphevet med virkning fra 20. juni i år. For de mindre forretningsbanker var kravet blitt opphevet fra 1. juni. En antar at forretningsbankene i perioder da de ikke er pålagt primærreservekrav, vanligvis holder beholdninger av primærlikvider som tilsvarer om lag 3% av forvaltningskapitalen, og at opphevelsen av reservekravet således innebar en frigivelse av likviditet på ca. 1% av forvaltningskapitalen eller ca. 350 mill. kroner. Tidspunktet for endringen i primærreservekravbestemmelsene hadde sammenheng med forfall for overføring av merverdiavgift. Slike overføringer innebærer store likviditetspåkjenninger for bankene.

Fra juni ble også bankenes likviditet styrket ved beslutningen om ekstraordinær frigivelse av skattefrie fondsavsetninger for

inntektsårene 1971 og 1972. Forutsatt at disse midler faktisk tas ut av Norges Bank, innebærer frigivelsen en tilførsel på ca. 300 mill. kroner. Norges Banks oppgaver viser at det netto ble tatt ut ca. 60 mill. kroner i juni og ca. 150 mill. kroner i juli. I juni kom også det meste av likviditetsvirkningen av Norges Banks obligasjonskjøp i forbindelse med nedsettelsen av maksimalsatsen for bankenes obligasjonsbeholdninger, idet oppgavene viser en tilførsel på ca. 270 mill. kroner som følge av slike kjøp. Senere har Norges Bank kjøpt obligasjoner for ytterligere 80 mill. kroner under denne ordningen.

Da utlånsrammene for forretnings- og sparebanker i det reviderte nasjonalbudsjett for 1975 ble hevet med til sammen 400 mill. kroner, ble dette særlig begrunnet med økt behov for kreditter til finansiering av lageropplegg i eksportbedrifter med sikte på å opprettholde produksjon og sysselsetting. Siden likviditeten i bankene i mai-juni fortsatt var relativt stram, var bankene tilbakeholdne med å bevilge slike kreditter. Det ble derfor etablert en ordning, slik at bankene kunne få lån på særvilkår i Norges Bank i forbindelse med de likviditetsslån som bankene bevilget til finansiering av eksportbedrifters lageropplegg. I alt er det fram til utgangen av august fra Norges Bank bevilget slike lån på særvilkår til bankene for ca. 400 mill. kroner. I mellomtiden bedret imidlertid banklikviditeten seg vesentlig, og bankene ble satt i stand til å finansiere lånene til lagerfinansiering av egen likviditet. Bankene har derfor ikke hatt noe behov for å trekke på de lån på særvilkår som Norges Bank har innvilget. Innvilgningene betyr likevel en likviditetsreserve for bankene.

Utlånstallene for juni og juli viste for

begge bankgrupper en svakere utvikling enn forutsatt. I denne perioden bedret banklikviditeten seg kraftig dels som følge av de tiltak som er beskrevet ovenfor, og dels som følge av sterk likviditetstilførsel ved offentlige transaksjoner. I Norges Bank blir likviditetsutsiktene for høsten og vinteren også bedømt som gunstige for bankene. Dette var bakgrunnen for at Norges Bank i slutten av august sendte ut et rundskriv til bankene der det med utgangspunkt i den vanskelige konjunktursituasjonen ble pekt på at bankene kunne medvirke til å opprettholde aktivitetsnivået ved å innvilge kreditter så vel til lageroppbygging som til andre investeringer, særlig slike som kan ventes gjennomført til vinteren, og at likviditetsutsiktene skulle gi rom for en slik økning i utlånsaktiviteten i de nærmeste månedene.

Som nevnt i kredittoversikten i forrige nummer er det innført en ordning med innskudd fra Norges Bank i forretnings- og sparebanker i distriktene. Plasseringene skjer som termininnskudd på 18 måneder, som for tiden forrentes med 6,5%. Opprinnelig ble rammen for slike innskudd fastsatt til 70 mill. kroner for 1975. I slutten av august besluttet Norges Banks direksjon å heve denne rammen med 30 mill. kroner.

I forbindelse med diskontohevingen og inngåelsen av ny renteforståelse mellom myndighetene og kredittinstitusjonene i fjor vår ble hevingen av rentene på innskudd i bankene begrenset til ½ prosentpoeng. Det var forutsetningen at spørsmålet om ytterligere justering av innskuddsrenten skulle tas opp senere, når en fikk en bedre oversikt over renteforståelsens virkning på bankenes fortjenestemarginer. Etter drøftinger mellom myndighetene og finansinstitusjo-

nene ble det besluttet å heve innskuddsrentene med ytterligere ½ prosentpoeng fra 1. juli 1975. Etter dette er renten på 3 og 12 måneders oppsigelse henholdsvis 4 og 6%. Kassekredittrenten ble også hevet med ½ prosentpoeng til 7% fra 1. juli.

#### *Hovedtrekk ved kreditt- og likviditetsutviklingen i første halvår 1975*

Teksttabell 1 viser den spesifiserte kreditttilførsel fra innenlandske kilder i første halvår 1975 sammenlignet med tall for tilsvarende periode i fjor. Tabellen gir også den kreditttilførsel som er forutsatt for 1975 etter de revisjoner av kredittopplegget som ble gjort i forbindelse med nasjonalbudsjettet for 1976. De viktigste endringer var oppjusteringer i forutsatt utlånsøkning for forretningsbanker fra 3 500 mill. kroner til 3 800 mill. kroner, for sparebanker fra 2 800 mill. kroner til 2 900 mill. kroner og for statsbanker fra 5 150 mill. kroner til 5 300 mill. kroner (i tillegg kommer en forutsatt utlånsøkning på ca. 100 mill. kroner fra Norges Bank). Kreditttilførselen fra kredittforeninger og via obligasjonsmarkedet er økt fra 2 700 mill. kroner til 3 000 mill. kroner.

Disse oppjusteringene sammen med de som ble foretatt i det reviderte nasjonalbudsjett i vår, innebærer at den spesifiserte kreditttilførsel fra innenlandske kilder i 1975 forutsettes å bli om lag en tredjedel høyere enn i 1974. En såvidt ekspansiv kredittpolitikk anses i den nåværende konjunktursituasjon å være nødvendig for å opprettholde produksjon og sysselsetting. Redusert egenfinansieringsevne som følge av svake konjunkturer i utlandet innebærer at bedrif-

Teksttabell 1. Innenlandsk kreditt-tilførsel til private og kommuner

	1. halvår		Budsjett 1975 <sup>1)</sup>
	1974	1975	
Forretningsbanker	2 446	2 374	3 800
Sparebanker	1 111	1 285	2 900
Private finansieringsselskaper	0	0 <sup>1)</sup>	300
Livsforsikring m. v.	400	380 <sup>1)</sup>	1 100
Skadeforsikring	153	78 <sup>1)</sup>	200
Statsbanker m. v.	1 696	2 622	5 400
Kredittforeninger o. l.	492	715	} 3 000
Obligasjonsmarkedet	457	778	
Total	6 755	8 232	16 700

<sup>1)</sup> Beregnet i Norges Bank.

<sup>2)</sup> Kilde: Nasjonalbudsjettet 1976.

tenes behov for å finansiere investeringer i fast realkapital og lagerinvesteringer ved kreditt er stort.

Den registrerte kreditt-tilførsel fra innenlandske kilder i første halvår 1975 var vel 20% høyere enn i samme periode i fjor. Mertilførselen skrev seg i det vesentlige fra statsbankene og fra kredittforeninger og obligasjonsmarkedet. Både forretningsbankene og sparebankene har hittil i år hatt en svakere utlånsutvikling enn ventet, og oppjusteringene i forbindelse med neste års nasjonalbudsjett innebærer at det forutsettes en sterk utlånsvekst for begge bankgruppene i resten av året. En nærmere redegjørelse for forretnings- og sparebankenes virksomhet hittil i år er gitt i eget avsnitt nedenfor. Også de private finansieringsselskapene og forsikringsselskapene synes å ha økt sine utlån i første halvår 1975 noe svakere enn forutsatt.

Direkte kapitalinngang fra utlandet til private og kommuner ble oppjustert fra 6 500 mill. kroner til 9 700 mill. kroner i det reviderte nasjonalbudsjett og videre til 11 800 mill. kroner ved fremleggelsen av nasjonal-

budsjettet for 1976. Kapitalinngangen fra utlandet er beregnet til vel 8 milliarder kroner i første halvår 1975. I teksttabell 2 er det gitt en spesifikasjon av kapitalinngangen. Disse beregningene er imidlertid forbundet med stor usikkerhet, og en må regne med betydelige revisjoner. Virkningen av kapitalinngangen fra utlandet på kreditt- og likviditetsforholdene her i landet kan best vurderes i sammenheng med driftsunderskuddet. Dette vil en komme tilbake til nedenfor.

Teksttabell 2. Direkte kapitalinngang fra utlandet til private og kommuner

	1. halvår		Budsjett 1975 <sup>1)</sup>
	1974	1975	
Rederier	187	1 962	
«Regulert» kapitalinngang	375	1 522	
Oljevirkosomhet m. v.	1 111	2 205	
Andre kortsiktige kapitaltransaksjoner og statistiske feil	869	2 559	
Total	2 542	8 248	11 800

<sup>1)</sup> Kilde: Nasjonalbudsjettet 1976.



*Finanspolitikken* har i løpet av 1974 og 1975 blitt lagt om i ekspansiv retning. Kreditt- og likviditetsvirkningene av denne omlegging kommer til uttrykk i endringen i sentralmyndighetenes inntektsoverskudd. Fra første halvår 1974 til første halvår 1975 ble overskuddet ifølge Norges Banks beregninger redusert fra 3 670 mill. kroner til 1 750 mill. kroner (se teksttabell 3). For de siste 12 måneder fram til juni 1975 er inntektsoverskuddet beregnet til 2 260 mill. kroner, hele 2,9 milliarder kroner lavere enn i foregående 12-måneders periode.

Ved siden av store skattelettelser og andre finanspolitiske stimuleringsiltak har også statens innenlandske aksjekjøp bidratt til at sentralmyndighetenes inntektsoverskudd er blitt så sterkt redusert hittil i år (se fotnoten til teksttabell 3). Disse aksjekjøpene har ingen *direkte* virkninger for statens etterspørsel etter varer og tjenester, men likviditetsvirkningen er den samme som for statens øvrige utgifter.

*Teksttabell 3. Likviditetsinndragning fra publikum ved sentralmyndighetenes inntektsoverskudd<sup>1)</sup>*

	1. halvår		Siste 12 måneder pr. 30. juni 1975
	1974	1975	
Statsforvaltningen (inklusive statsbankene)	1 367	÷ 12	÷ 856
Trygdeforvaltningen	1 482	1 158	2 750
Skatteoppkreverne	821	607	365
	3 670	1 753	2 259

<sup>1)</sup> Anslagene stemmer ikke helt overens med statsregnskapets tall fordi beregningsmåten er forskjellig. Blant annet er statens innenlandske aksjekjøp (i Norges Banks anslag) fort slik at inntektsoverskuddet reduseres med de beløp som benyttes til slike kjøp.

Reduksjonen i sentralmyndighetenes inntektsoverskudd som følge av den mer ekspansive finanspolitikk er en viktig del av forklaringen på bedringen i bankenes likviditet. Dette kommer en tilbake til i et senere avsnitt. Videre har endringen i finanspolitikken i vesentlig grad bidratt til å styrke publikums likviditet, noe en i det følgende avsnitt vil analysere i sammenheng med andre hovedfaktorer.

*Publikums likviditet* (også kalt pengemengden) er definert som beholdninger av sedler og mynt, innskudd i banker og postgiro og ubenyttede kassekreditter og byggelån som holdes av andre enn banker og sentralmyndigheter. Etter at publikums likviditet hadde vist svak økning i første halvår 1974, da penge- og kredittforholdene var usedvanlig stramme, var det stor tilførsel av likviditet til publikum både i annet halvår i fjor og første halvår i år. Ifølge Norges Banks beregninger var økningen i publikums likviditet i 12-måneders perioden fram til juni 1975 14%, dvs. vesentlig sterkere enn vanlig i de senere år.

Som det fremgår av teksttabell 4, har både reduksjonen i sentralmyndighetenes inntektsoverskudd og merøkningen i statsbankenes utlån (inkludert sentralmyndighetenes øvrige lånetransaksjoner) bidratt til økt likviditetstilførsel til publikum. Ser en sentralmyndighetenes transaksjoner under ett, bidrog disse gjennom de siste 12 måneder fram til juni 1975 til å øke publikums likviditet med ca. 2 950 mill. kroner, mens tilsvarende transaksjoner inndrog likviditet fra publikum for ca. 1 300 mill. kroner i foregående 12-måneders periode.

Forretnings- og sparebankenes utlån til private og kommuner medførte en litt større

Teksttabell 4. Endring i publikums likviditet (tilførsel +, inndragning ÷)

	1. halvår		Siste 12 måneder pr. 30. juni 1975
	1974	1975	
Sentralmyndighetenes inntektsoverskudd	+ 3 670	+ 1 753	+ 2 259
Statsbankenes utlånsøkning og sentralmyndighetenes øvrige lånetransaksjoner	1 806	2 979 <sup>1)</sup>	5 210 <sup>1)</sup>
Økning i forretnings- og sparebankenes utlån til private og kommuner	3 533	3 659	5 164
Forretnings- og sparebankenes øvrige transaksjoner <sup>2)</sup>	÷ 412	÷ 553 <sup>1)</sup>	2 131 <sup>1)</sup>
Publikums netto valutasalg til bankene	700	÷ 85	644
Annen (inkludert statistiske feil)	342	395	÷ 693
Samlet	2 299	4 642	10 197
Endring i prosent av likviditetsmassen	3,3%	6,0%	14,0%

<sup>1)</sup> Delvis anslått i Norges Bank.

<sup>2)</sup> Inkluderer bankenes kjøp av § 15-obligasjoner, utlån til andre finansinstitusjoner enn banker, bevilgede, men ikke utnyttede kassekreditter og byggelån, samt bankenes inntektsoverskudd og innbetalt aksjekapital.

likviditetstilførsel i første halvår 1975 enn i samme periode i fjor. Trekker en også inn bankenes øvrige transaksjoner, var likviditetstilførselen fra bankene omtrent den samme i de to perioder.

Valutatransaksjonene har virket dempende på økningen i publikums likviditet. I første halvår 1975 var det isolert sett (ifølge foreløpige beregninger) en reduksjon i publikums likviditet som følge av at publikum netto kjøpte valuta for 85 mill. kroner fra bankene, mens det i samme periode i fjor var en tilførsel av likviditet på 700 mill. kroner ved netto salg av valuta fra publikum. Bakgrunnen for valutakjøpene i første halvår var at driftsunderskuddet overfor utlandet ble så stort at kapitalinngangen til publikum ikke var tilstrekkelig til å finansiere det. Til tross for en meget stor direkte kapitalinngang i første halvår 1975 hadde derfor utenriksøkonomien likevel en kontraktiv virkning på penge- og kredittforholdene her i landet i denne perioden.

Tabell 22b i tabellvedlegget viser hvorledes økningen i publikums likviditet fordelte seg på henholdsvis sedler og mynt, innskudd på anfordring, ubenyttede kassekreditter og byggelån og på tidsinnskudd. Spesifikasjon viser at det var en særlig sterk økning i de mest likvide fordringer. Over de siste 12 måneder fram til juni var det en økning på 17% både i seddel- og myntomløpet og i høylikvide fordringer på banker og postgiro (dvs. innskudd på anfordring og ubenyttede kassekreditter og byggelån). Økningen i tidsinnskudd var ca. 11%. Dette førte til en sterk økning i innskudd i Postgiro og en relativt stor økning i innskudd i forretningsbankene, mens sparebankene, som i større grad er avhengige av tidsinnskudd, har hatt en mindre gunstig innskuddsutvikling.

*Bankenes likviditet* bedret seg vesentlig i månedene juni–august i år. Frie primærlikvidider (dvs. beholdninger av primærlikviditet som ikke er bundet i henhold til kreditt-

lovens krav eller bankenes egne likviditetskrav og som ikke er skaffet til veie ved likviditetslån i Norges Bank) var ved utgangen av juni ÷ 1 653 mill. kroner, ved utgangen av juli + 477 mill. kroner, ved utgangen av august ÷ 1 048 mill. kroner. Tallene for tilsvarende måneder i 1974 var henholdsvis ÷ 3 524 mill. kroner, ÷ 2 170 mill. kroner og ÷ 2 929 mill. kroner.

Bedringen i likviditeten satte bankene i stand til å nedbetale sine lån i Norges Bank, og i perioden juli–august ble slike likviditetslån bare benyttet for korte perioder i forbindelse med overføringer av skatter og avgifter. Det var også mulig for bankene periodevis å bygge opp folioinnskuddene i Norges Bank og beholdningene av statskasseveksler, slik at de i større grad enn tidligere kunne finansiere overføringene av skatter og avgifter ved egen likviditet.

Teksttabell 5 viser hovedfaktorene bak endringene i frie primærlikvider. Ser en på utviklingen i første halvår i år sammenlignet med samme periode i fjor, var det særlig

transaksjoner over statens og de andre offentlige konti som bidrog til bedringen i banklikviditeten. Likviditetsinndragningen fra bankene over disse konti var ca. 2 milliarder kroner mindre i år. Dette hadde sammenheng med at omleggingen av finanspolitikken førte til en reduksjon i sentralmyndighetenes inntektsoverskudd på nær 2 milliarder kroner fra første halvår 1974 til første halvår i år (se teksttabell 3). I begge disse perioder ble bankenes likviditet styrket ved reduksjoner i primærreservekravet.

Ser en på 12-måneders perioden fram til juni, bidrog både bankenes valutasalg til Norges Bank, reduserte primærreservekrav og sentralmyndighetenes transaksjoner med stor tilførsel av likviditet til bankene. Til tross for at publikum trakk mer enn 1,5 milliarder kroner ut av bankene ved økt kassehold, var forretnings- og sparebankene i stand til å øke sine frie primærlikvider med nær 1,9 milliarder kroner i løpet av disse 12 månedene.

*Teksttabell 5. Endring i bankenes frie primærlikvider<sup>1)</sup>  
(tilførsel +, inndragning ÷, mill. kroner)*

	1. halvår		Siste 12 måneder pr. 30. juni 1975
	1974	1975	
Transaksjoner over statens og andre offentlige konti	÷ 2 516	÷ 523	697
Endring i publikums kassehold	÷ 193	÷ 469	÷ 1 567
Bankenes valutasalg til Norges Bank	180	188	1 731
Andre transaksjoner <sup>2)</sup>	÷ 421	251	105
Endring i pliktige primærlikvider	1 236	1 601	905
Endring i frie primærlikvider	÷ 1 714	1 048	1 871

<sup>1)</sup> Se også tabell 6 i tabellvedlegget.

<sup>2)</sup> Inkluderer blant annet bankenes sjekk-kreditter i Norges Bank, Norges Banks obligasjonskjøp og endringer i skattefrie fondsavsetninger.



*Forretningsbankenes* forvaltningskapital økte med ca. 1 600 mill. kroner i første halvår i år, hvilket er omkring 900 mill. kroner mindre enn i samme periode i fjor. Den relativt svake forvaltningsveksten i år må blant annet ses i sammenheng med bankenes tilpasning til de reduserte primærreserverekrav. På aktivasisiden var det en markert nedgang i beholdningen av primærlikviditet og på passivasisiden en reduksjon i lån i Norges Bank og i innskudd i utenlandsk valuta.

Utlån til publikum økte i første halvår med knapt 2 400 mill. kroner (sesongkorrigert 1 660 mill. kroner). Utlånsøkningen i juli og august var også svak, og utlånene i de siste seks månedene skulle tilsvare en årlig vekst på ca. 3 000 mill. kroner. Den forutsatte utlånsøkning på 3 800 mill. kroner for 1975 gir således rom for en høyere utlånstrend i resten av året enn den man har hatt hittil.

Bevilgede kassekreditter og bevilgede byggelån økte vesentlig svakere i første halvår i år enn i samme periode i fjor. Situasjonen endret seg imidlertid i juli for kassekreditenes vedkommende, og dette hadde trolig sammenheng med store innvilgninger av likviditetslån for lagerfinansiering. Inntil utgangen av juli var økningen i bevilgede kassekreditter ca. 200 mill. kroner høyere enn i samme periode i fjor og økningen i bevilgede byggelån ca. 375 mill. kroner lavere. Det har vært en relativt svak økning i trukne byggelån hittil i år. Utviklingen i bevilgede og disponerte byggelån har trolig sammenheng med den svake utviklingen i «bygg under arbeid», som viste nedgang i første halvår i år mot en uvanlig sterk ekspansjon i samme periode i fjor.

Forretningsbankenes stramme likviditet i

det meste av 1974 fortsatte også et godt stykke ut i første halvår 1975 til tross for lempningene i primærreserverekravet i løpet av perioden. I mai og juni var det imidlertid en markert bedring i bankenes likviditet, slik at frie likviditet (inkluderer også netto innskudd i utenlandske banker) ved utgangen av juni utgjorde ÷ 1 700 mill. kroner eller ÷ 4,0% av forvaltningskapitalen. På samme tid i fjor utgjorde «frie likviditet» ÷ 8% av forvaltningskapitalen. Tall for frie likviditet for juli foreligger ikke når dette skrives, men ser en på frie primærlikviditet (dvs. eksklusive netto innskudd i utenlandske banker), var disse +1,5% av forvaltningskapitalen mot ÷ 5,8% ett år tidligere.

Innskudd fra kunder økte med ca. 1 500 mill. kroner i juni i år, sammenliknet med en økning på bare 300 mill. kroner i juni i fjor. I løpet av første halvår i år kom innskuddsveksten opp i 2 100 mill. kroner eller 800 mill. kroner mer enn i samme periode i fjor. Merøkningen i første halvår i år skrev seg i det vesentlige fra innskudd på særvilkår og anfordring.

*Sparebankenes* forvaltningskapital økte med ca. 1 900 mill. kroner i første halvår i år, hvilket er 700 mill. kroner mer enn i samme periode i fjor. Da var imidlertid økningen i forvaltningskapitalen uvanlig svak.

Sparebankenes utlån økte med omkring 1 300 mill. kroner fram til utgangen av juni i år (sesongkorrigert 1 200 mill. kroner). Etter at sparebankenes utlån for juli og august foreligger, viser beregninger at utlånsøkningen i de siste seks måneder tilsvare en årlig vekst på ca. 2 400 mill. kroner. Etter den siste oppjusteringen forutsettes det en utlånsøkning for sparebankene på 2 900 mill. kroner i 1975.

Bevilgede kassekreditter økte i første halvår i år med ca. 390 mill. kroner og bevilgede byggelån med 320 mill. kroner. I samme periode i fjor var økningen henholdsvis 155 mill. kroner og 5 mill. kroner. Siden sparebankenes innvilgning av kassekreditter og byggelån i første halvår vanligvis er lav, må bevilgningene hittil i år karakteriseres som uvanlig store. Som nevnt, har det vært liten økning i forretningsbankenes innvilgning av byggelån i denne perioden.

På grunn av reduksjonen i plasseringsplikten ble økningen i sparebankenes beholdning av ihendehaverobligasjoner i første halvår i år begrenset til 227 mill. kroner mot 503 mill. kroner i fjor. Regnet i prosent av forvaltningskapitalen, utgjør sparebankenes obligasjonsbeholdning 22,3%, en nedgang på 0,7 prosentpoeng i første halvår. Sparebankenes beholdning av stats- og statsgaranterte ihendehaverobligasjoner gikk ned med 95 mill. kroner i første halvår. Tilpasningen som følge av endringen i plasseringsplikten synes altså i det vesentlige å ha

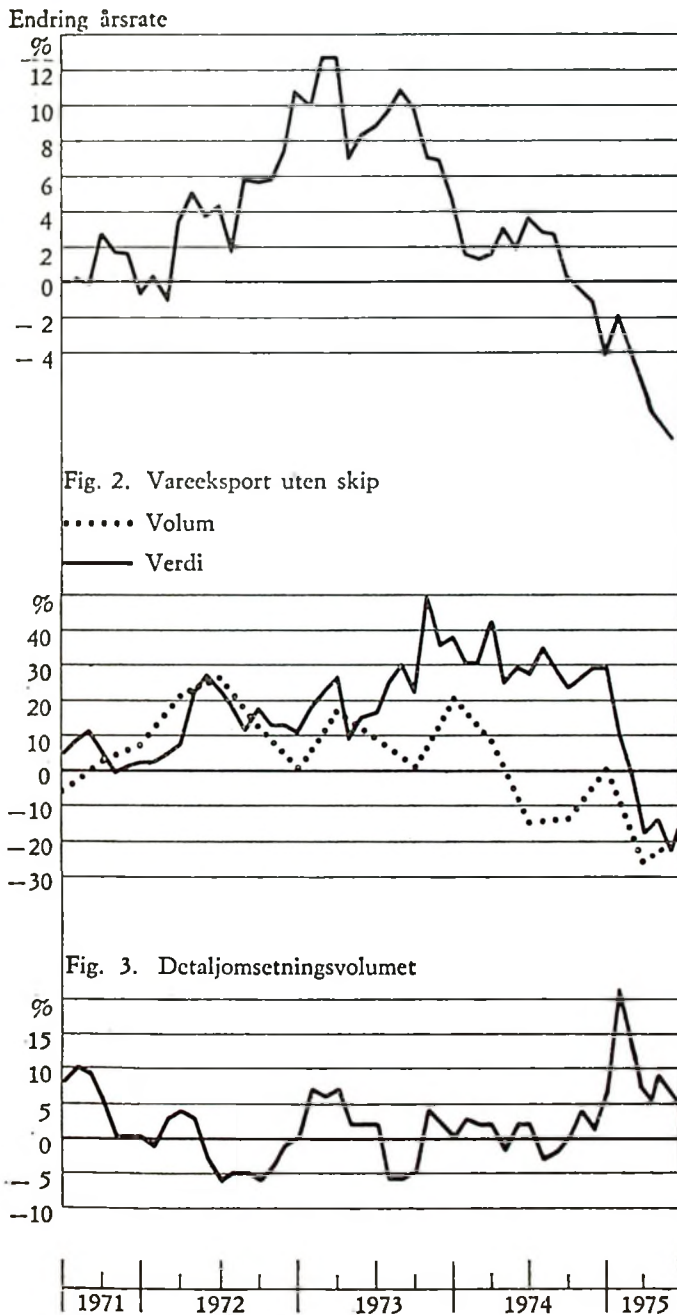
skjedd ved reduksjon i beholdningene av stats- og statsgaranterte obligasjoner.

Sparebankenes likviditet, målt i frie likvider (inkluderer også netto innskudd i forretningsbankene) holdt seg stort sett på samme nivå i første halvår i år som ved utgangen av 1974 og må karakteriseres som god. Lån i Norges Bank utgjorde 115 mill. kroner ved utgangen av juni 1975, sammenlignet med 99 mill. kroner ett år tidligere. Tall for frie likvider i juli foreligger ikke når dette skrives, men det er trolig at den store tilførselen av likviditet til bank-systemet i juli også kom sparebankene til gode.

I motsetning til forretningsbankene mottok sparebankene økte innskudd fra kunder også i årets fem første måneder, sammenlignet med samme periode i fjor. I første halvår i år økte innskudd fra kunder med 1 200 mill. kroner mot ca. 900 mill. kroner i første halvår i fjor, som imidlertid var en periode med svak innskuddsutvikling.

# Konjunkturindikatorer – etterspørsel

\* Fig. 1. Industriproduksjonen i norske eksportmarkeder



Alle indikatorene, bortsett fra fig. 1 og fig. 22, er sesongkorrigert. I en artikkel i Penger og Kreditt 1975/1 er konjunkturindikatorene og beregningsmetodene nærmere beskrevet. Særtrykk av artikkelen kan fås i Penger og Kreditts redaksjon.

Fig. 4. Bygg igangsatt, totalt

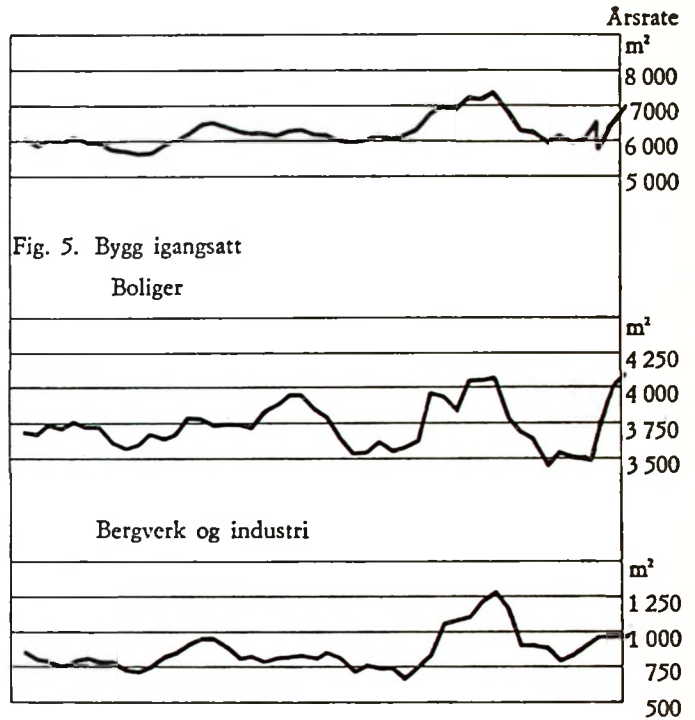
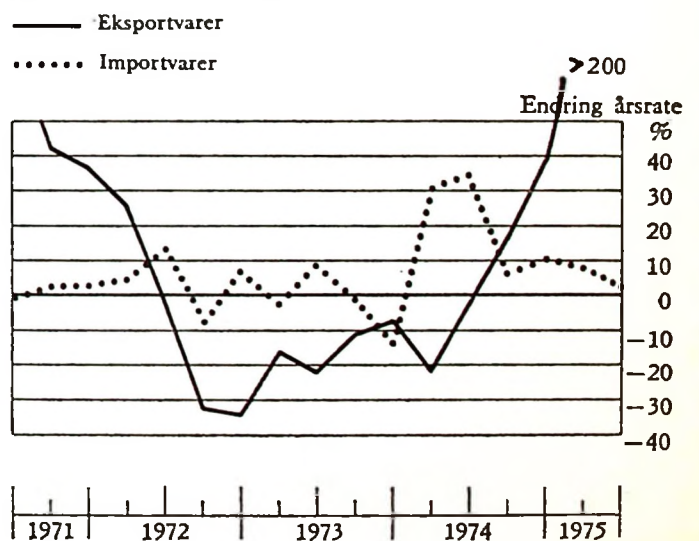


Fig. 6. Lager, industri og engroshandel, volum





# Konjunkturindikatorer – ordretilgang og produksjon

Fig. 7. Ordretilgang, total verdi

1970=100

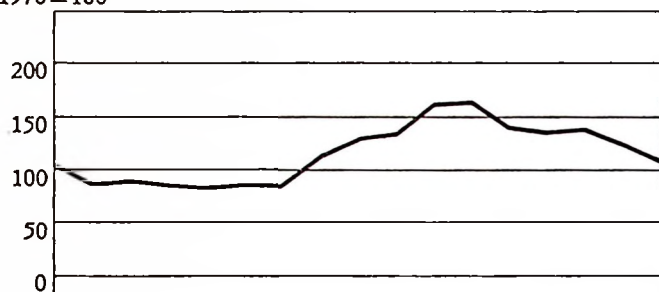


Fig. 8. Ordretilgang

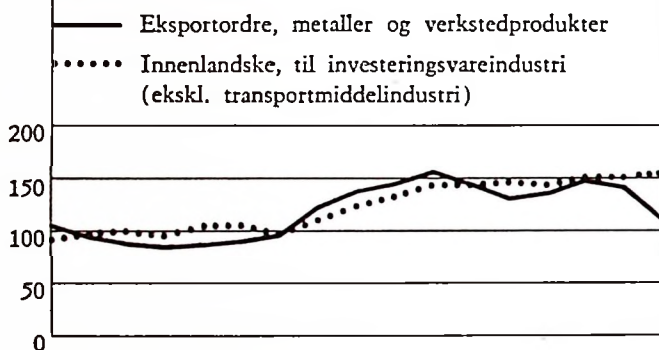


Fig. 9. Industriproduksjon, total

Endring årssrate

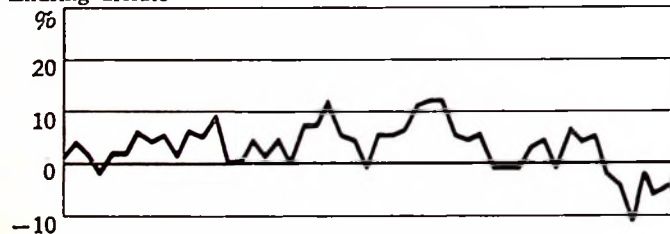


Fig. 10. Industriproduksjon etter anvendelse, eksport

Endring årssrate

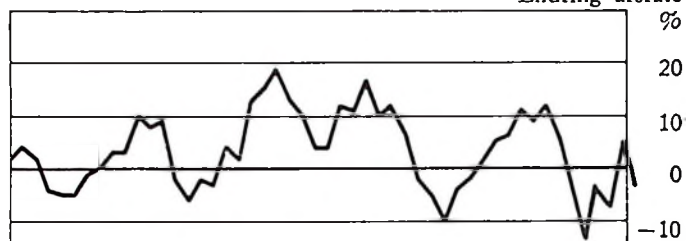


Fig. 11. Industriproduksjon etter anvendelse, konsum

%

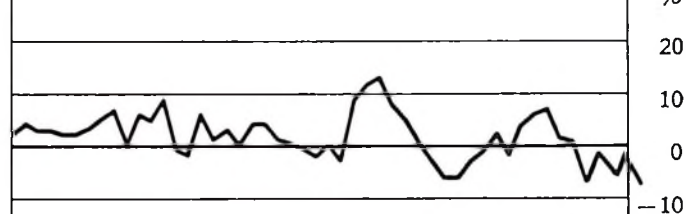
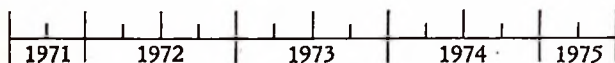
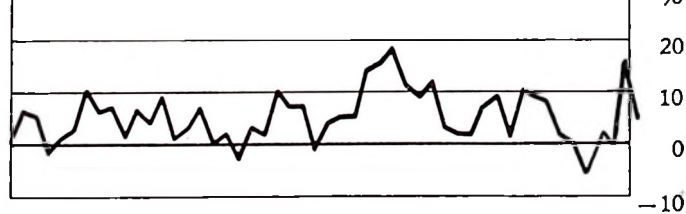


Fig. 12. Industriproduksjon etter anvendelse, investering

%



# Konjunkturindikatorer – arbeidsmarked, utenrikshandel og priser

Fig. 13. Arbeidsmarked, ledige plasser

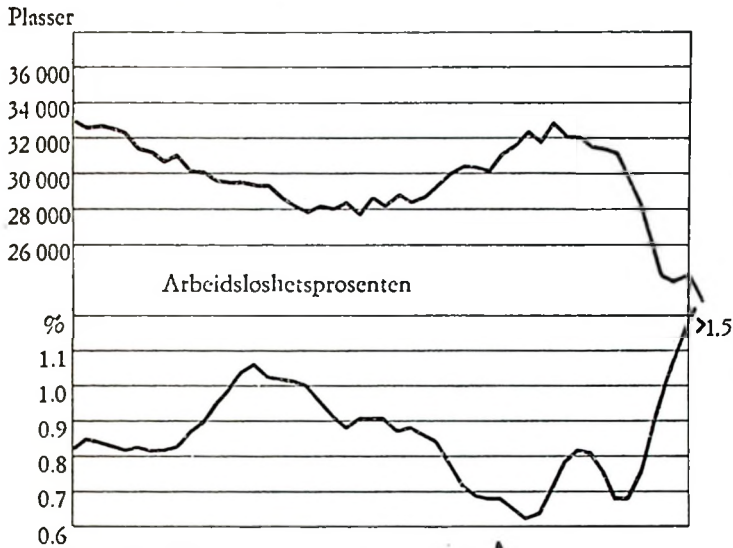


Fig. 14. Vareimport, uten skip

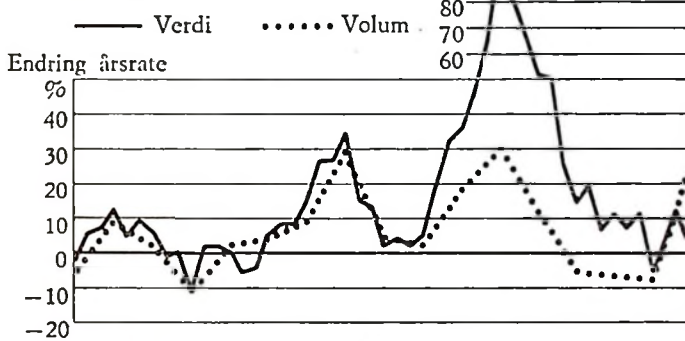


Fig. 15. Varesaldo, uten skip

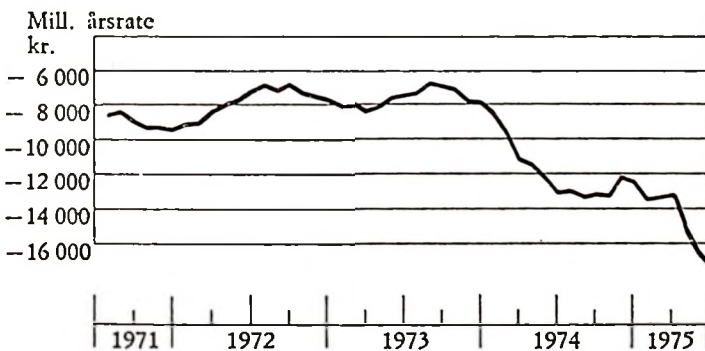


Fig. 16. Konsumprisindeks, total

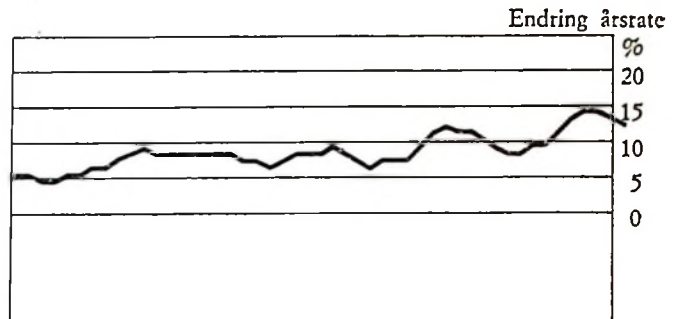


Fig. 17. Konsumpriser etter leveringssektorer

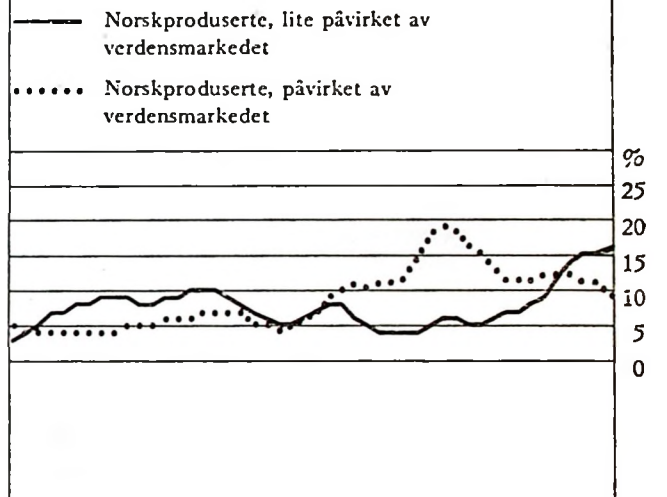
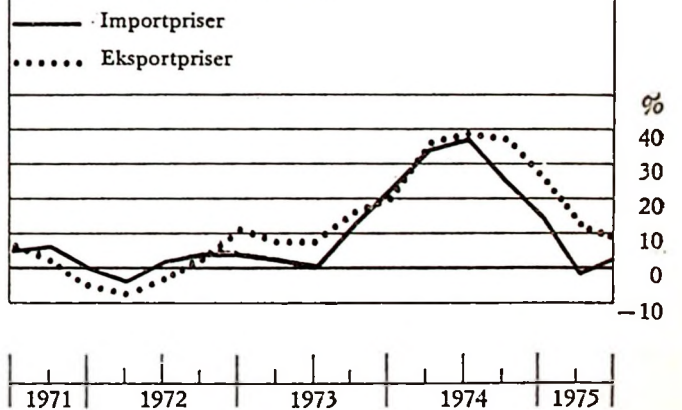


Fig. 18. Priser, utenrikshandel



# Konjunkturindikatorer – penge- og kredittutviklingen

Fig. 19. Forretningsbankenes utlån

— Faktiske utlån      ..... Veiledende

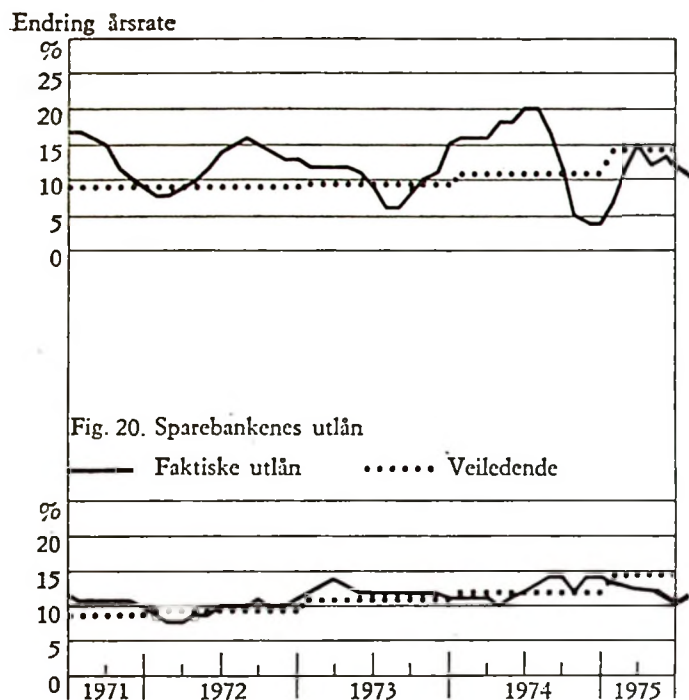


Fig. 20. Sparebankenes utlån

— Faktiske utlån      ..... Veiledende

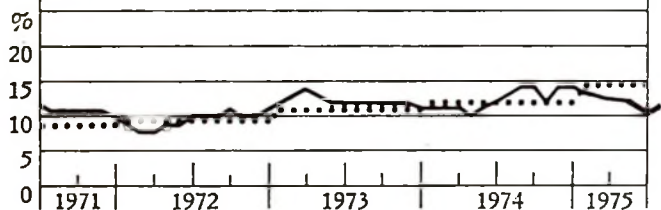
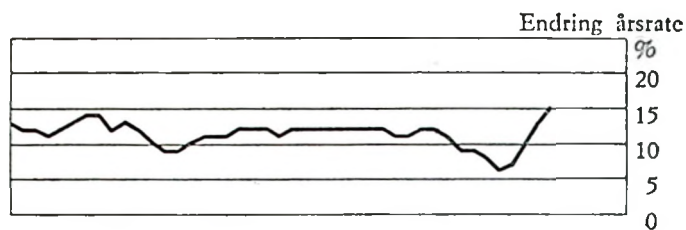


Fig. 21. Publikums likviditet (money)



\*Fig. 22. Renteutviklingen, månedlig gjennomsnitt

— Eurodollar 3 mndrs. innskudd i London  
 ..... Interbank dagslån i Oslo

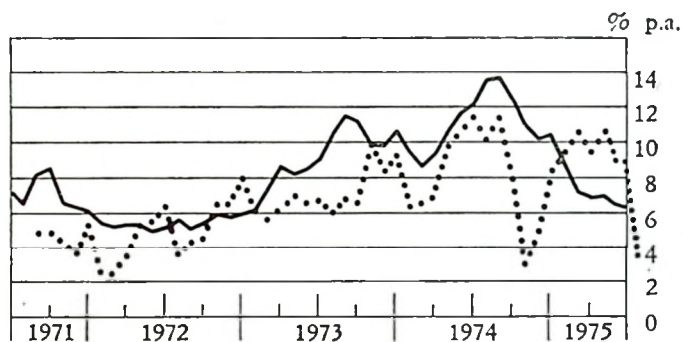
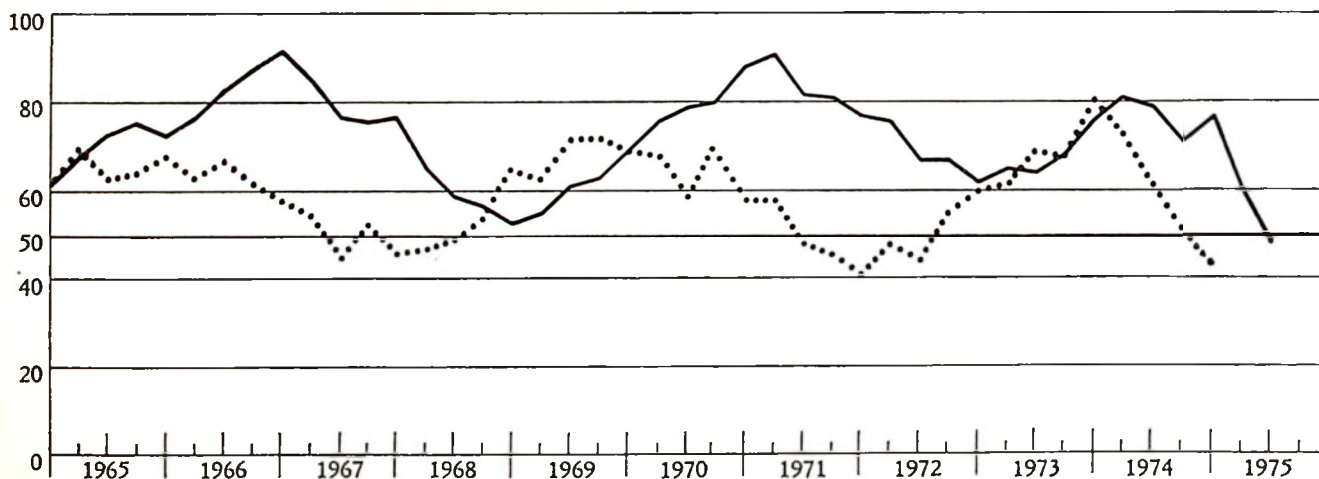


Fig. 23. Sammenfattende konjunkturindikatorer

— 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. 20. september 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 » »	0		1975-05-30
	over 1 000 » »	0	0	1974-01-25
				1975-06-20

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

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

### Plasseringsplikt

	Utgangspunkt for beregning	Plasseringsplikt*)	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>Livsforsikringsselskaper</i>	1969-12-31	40%	30%	1969-09-26
<i>Private og kommunale pensjonskasser 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
for <i>forretningsbanker</i>	Primærlikvider	Finansdepartementets bestemmelse 1975—06—12

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

**Utlånsregulering**

	Tillatt utlånsøkning pr. utgangen av 1., 2., 3. og 4. 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		1975—08—29
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—06—13
med forvaltningskapital over 10 mill. kroner		
ved utgangen av 2. kvartal 1975	8%	
3. » 1975	10%	
4. » 1975	10%	

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. 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.). 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). Maksimalsatsen for bankene er ved kongelig resolusjon av 9. mai 1975 redusert fra 30% til 23%.



## *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.

Tabell 1. Norges Banks balanse (Mill. kroner)

	Balanse pr. 31/8 1975	Endringer					
		1/8—31/8		1/1—31/8		Siste 12 mndr. pr. 31/8-75	
		1974	1975	1974	1975	Belop	%
Offisielle gull- og valuta- reserver	11 858	367	÷ 71	745	1 882	2 142	22,0
Norske statskasseveksler	706	÷ 345	÷ 140	531	245	÷ 256	÷ 26,6
Norske ihendchaver- obligasjoner	745	÷ 13	÷ 4	÷ 86	129	119	19,0
Utlån til forretnings- og sparebanker	385	1 007	271	1 006	÷ 1 501	÷ 1 909	÷ 83,2
Statens konsoliderte konto	5 430	0	0	0	0	0	0
Andre aktiva	1 699	180	÷ 217	÷ 221	÷ 112	÷ 313	÷ 14,2
<b>Aktiva i alt</b>	<b>21 012</b>	<b>1 196</b>	<b>÷ 161</b>	<b>1 975</b>	<b>643</b>	<b>÷ 217</b>	<b>÷ 1,0</b>
Sedler og mynt i omlop	11 752	84	172	197	438	1 612	15,9
Statens konti	2 975	1 518	÷ 62	1 478	÷ 458	÷ 2 107	÷ 41,5
Andre offentlige konti	2 426	÷ 378	387	÷ 338	269	794	48,7
Folioinnskudd fra forretnings- og sparebanker	292	÷ 94	÷ 906	355	163	÷ 138	÷ 32,1
Utenlandske krone- innskudd m.v.	118	18	2	÷ 20	÷ 160	25	26,9
Skattefrie fondsavsetninger	403	÷ 2	÷ 15	÷ 217	÷ 366	÷ 398	÷ 49,7
Andre passiva	3 046	50	261	520	757	÷ 5	÷ 0,2
<b>Passiva i alt</b>	<b>21 012</b>	<b>1 196</b>	<b>÷ 161</b>	<b>1 975</b>	<b>643</b>	<b>÷ 217</b>	<b>÷ 1,0</b>

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

Låntakere	Balanse pr. 31/7 1975	Endringer					
		1/7—31/7		1/1—31/7		Siste 12 mndr. pr. 31/7-75	
		1974	1975	1974	1975	Belop	%
Forretningsbanker	37	÷ 1 589	÷ 880	÷ 123	÷ 1 804	÷ 1 087	÷ 96,7
<i>Herav:</i>							
Ikke behovsprovede lån	0	÷ 1 576	÷ 436	÷ 108	÷ 1 716	÷ 919	0
Lån på særtilkåp	37	÷ 13	÷ 444	÷ 15	÷ 88	÷ 168	÷ 82,0
Sparebanker	77	42	÷ 24	122	32	÷ 86	÷ 52,8
<i>Herav:</i>							
Ikke behovsprovede lån	54	43	÷ 2	122	20	÷ 105	÷ 66,0
Lån på særtilkåp	23	÷ 1	÷ 22	0	12	19	> 100
Kredittforeninger o. l.	1	÷ 15	÷ 50	÷ 8	÷ 42	÷ 31	÷ 96,9
Kommuner og kommuneforetak	1	0	0	0	0	0	0
Næringsmiddelindustri	123	3	÷ 7	32	29	43	53,8
<i>Herav:</i>							
Fisketilvirkning <sup>1)</sup>	122	3	÷ 7	32	29	43	54,4
Annen industri	3	0	0	0	1	1	50,0
Varehandel	26	÷ 1	3	7	÷ 4	2	8,3
I alt	268	÷ 1 560	÷ 958	30	÷ 1 788	÷ 1 158	÷ 81,2

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



Tabell 3. Utenriksregnskap for Norge (Mill. kroner)

	1/6—30/6		1/1—30/6	
	1974	1975	1974	1975
Eksport av varer	2 351	2 397	14 077	14 181
Import av varer	÷ 3 554	÷ 3 765	÷ 21 414	÷ 23 370
Varebalansen	÷ 1 203	÷ 1 368	÷ 7 337	÷ 9 189
Eksport av nye skip	0	272	801	1 120
Rederienes nettoimport av skip	÷ 47	÷ 517	÷ 294	÷ 2 501
Nettovalutafrakter	905	665	6 090	4 400
Reisetrafikk, netto	1	÷ 32	÷ 178	÷ 375
Andre tjenester	4	÷ 335	÷ 252	÷ 665
Vare- og tjenestebalansen	÷ 340	÷ 1 315	÷ 1 170	÷ 7 210
Rente- og stønadbalansen	÷ 90	÷ 135	÷ 920	÷ 1 225
Driftsbalansen	÷ 430	÷ 1 450	÷ 2 090	÷ 8 435
Langsiktige kapitaltransaksjoner, netto:				
Offentlig forvaltning	58	947	18	1 338
Finansinstitusjoner	4	152	÷ 17	316
Offentlige foretak	108	482	388	1 262
Rederier <sup>1)</sup>	157	544	738	2 115
Direkte investeringer i Norge	195	16	1 187	928
Direkte investeringer i utlandet	÷ 58	÷ 65	÷ 234	÷ 508
Lån til utlandet	33	÷ 50	÷ 150	÷ 131
Annet	117	404	78	787
Grunnbalansen	184	980	÷ 82	÷ 2 328
Endring i totale netto gull- og valuta- beholdninger ikke forårsaket av transaksjoner	72	13	÷ 162	÷ 312
Endring i totale netto gull- og valutabeholdninger (økning ÷)	73	÷ 620	÷ 744	380
«Uforklart differanse»	÷ 146	÷ 11	869	2 559
Andre kortsiktige kapitaltransaksjoner, netto	÷ 183	÷ 362	119	÷ 299

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

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

	Balanse pr. 30/6 1975	Endringer				
		1/6—30/6		1/1—30/6		Siste 12 mndr. pr. 30/6
		1974	1975	1974	1975	1975
<i>Norges Banks netto gull- og valuta- beholdninger (a÷b)</i>	10 625	÷ 27	934	268	957	1 528
a) Offisielle gull- og valutareserver	10 778	÷ 161	931	293	805	1 516
<i>Herav:</i>						
Gull	235	0	0	0	0	0
Reserveposisjon i IMF	495	24	÷ 5	19	50	40
Spesielle trekkrettigheter i IMF	574	0	0	1	5	÷ 32
Bankinnskudd i utlandet og utenlandske verdipapirer	9 474	÷ 185	936	273	750	1 508
b) Utenlandske kroncinnskudd i Norges Bank	126	÷ 134	÷ 3	25	÷ 152	÷ 12
<i>Herav:</i>						
Banker	39	÷ 132	÷ 20	42	÷ 202	÷ 70
Andre innskytere	87	÷ 2	17	÷ 17	50	58
<i>Forretnings- og sparebankers netto valutabeholdninger (a÷b)</i>	÷ 1 889	169	78	102	÷ 179	÷ 1 015
a) Bankinnskudd i utlandet	1 327	381	÷ 1	292	÷ 370	÷ 496
b) Kortsiktig gjeld i utlandet	3 216	212	÷ 79	190	÷ 191	519
<i>Norges Banks og forretnings- og sparebankers netto gull- og valuta- beholdninger</i>	8 763	142	1 012	370	778	513
<i>Andre sektors netto valuta- beholdninger (a÷b)</i>	1 134	÷ 215	÷ 80	374	÷ 1 025	÷ 1 644
a) Bankinnskudd i utlandet og utenlandske verdipapirer	3 856	÷ 14	118	317	÷ 404	÷ 607
<i>Herav:</i>						
Rederier	2 475	67	÷ 170	451	÷ 575	÷ 742
Forsikringsselskaper	625	÷ 15	÷ 19	÷ 150	÷ 50	÷ 40
Handels- og industriselskaper o.a.	756	÷ 66	307	16	221	175
b) Kortsiktige valutalån fra utlandet	2 722	201	198	÷ 57	621	1 037
<i>Totale netto gull- og valuta- beholdninger</i>	9 897	÷ 73	932	744	÷ 247	÷ 1 131

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. frs.	100 Gylden	100 Belgiske frs.	100 Franske frs.	100 Lire
Sentralkurs <sup>1)</sup>	90,672	124,914		213,413				204,807	14,1221	123,716	
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	6,961	202,311	171,141	201,554	14,503	129,691	1,1389
Høyest	95,70	138,85	17,29½	7,15¼	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	196,15	165,65	197,85	14,28	122,20	1,118
1972 Gjennomsnitt	95,0685	138,8190	16,4822	6,5943	6,6616	206,9772	172,9671	205,6454	15,0086	130,9345	1,1326
Høyest	97,25	140,50	17,42	6,73¾	6,77¾	209,85	176,45	210,65	15,28	132,65	1,144
Lavest	93,45	137,25	15,32	6,51	6,57½	204,35	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	6,65¼	6,69	229,50	190,95	220,35	15,20	132,60	1,145
Lavest	91,05	123,60	13,03	5,16¼	5,17¼	203,90	173,55	200,70	13,96	122,00	0,900
1974 Gjennomsnitt	91,2076	124,9374	12,9440	5,5401	5,6637	214,1652	186,4446	206,2162	14,2536	115,5120	0,8601
Høyest	93,00	128,05	13,540	6,08¾	6,13¾	218,55	209,90	209,00	14,49	122,20	0,96
Lavest	89,10	122,65	12,24	5,17¼	5,27¼	209,30	178,35	200,90	13,85	107,00	0,812
1975 Juli											
Høyest	92,05	126,95	11,74	5,45¾	5,29	212,05	201,35	205,80	14,24½	125,15	0,829
Lavest	90,45	125,70	10,83½	4,96¾	4,82½	209,90	197,45	202,90	14,05½	122,25	0,795
31. august	92,75	126,80	11,67½	5,53¼	5,35¾	214,15	205,95	209,20	14,44	126,05	0,837

<sup>1)</sup> Sentralkurser i norsk regning for valutaer som deltar i det europeiske valutasaamarbeid.

Note:

Den 15. november 1973 ble følgende sentralkurs for norske kroner anmeldt til Det internasjonale valutafond (IMF): 1 krone = 0,14553 enheter SDR = 0,129328 gram gull. Dette tilsvarer en dollarkurs på 5,69606 kroner pr. dollar.



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

Likviditetstilførsel + /inndragning ÷	1/5—31/5		1/1—31/5	
	1974	1975	1974	1975
1. Staten og andre offentlige konti	316	1 262	÷ 2 076	+ 365
2. Publikums kassehold (oppgang ÷)	÷ 156	÷ 118	286	231
3. Nettosalg av valuta til Norges Bank	÷ 171	268	200	99
4. Sjekk-kreditter i Norges Bank <sup>2)</sup>	53	20	÷ 198	0
5. Likviditetslån i Norges Bank	÷ 86	÷ 969	1 028	÷ 598
6. Norges Banks andre transaksjoner enn kreditt til banker og kjøp av valuta fra banker	7	190	360	233
A. Primærlikvider (1+2+3+4+5+6)	÷ 37	653	÷ 400	÷ 400
Herav:				
a) Kassebeholdning	÷ 20	÷ 2	÷ 40	÷ 65
b) Folio i Norges Bank	318	1 105	185	1 056
c) Folio i Postgiro	÷ 22	0	÷ 165	÷ 56
d) Statskasseveksler	÷ 313	÷ 450	÷ 380	÷ 1 335
B. Pliktige primærlikvider <sup>3)</sup> (oppgang ÷)	÷ 131	÷ 54	÷ 22	929
C. Disponible primærlikvider (A+B)	÷ 168	599	÷ 422	529
D. Likviditetslån i Norges Bank	÷ 86	÷ 969	1 028	÷ 598
E. Frie primærlikvider (C÷D)	÷ 82	1 568	÷ 1 450	1 127
Herav:				
a) Forretningsbanker	÷ 264	1 632	÷ 1 270	1 401
b) Sparebanker	182	÷ 64	÷ 180	÷ 274
7. Gjeld etc. i utlandet	÷ 110	12	÷ 36	÷ 111
8. Tilførsel av valuta fra andre norske sektorer	÷ 374	163	237	÷ 150
9. Nettokjøp av valuta fra Norges Bank	171	÷ 268	÷ 200	÷ 99
F. Innskudd i utenlandske banker (7+8+9)	÷ 313	÷ 93	1	÷ 360
G. Innskudd fra utenlandske banker	÷ 61	÷ 28	÷ 14	÷ 152
H. Frie valutilikvider (F÷G)	÷ 252	÷ 65	15	÷ 208
I. Frie likvider (E+H)	÷ 334	1 503	÷ 1 435	919
Herav:				
a) Forretningsbanker	÷ 510	1 587	÷ 1 287	1 187
b) Sparebanker	176	÷ 84	÷ 148	÷ 268
Beholdningstall pr. utgangen av måneden:				
Frie primærlikvider				
I mill. kroner	÷ 3 260	1 574		
I % av forvaltningskapital	÷ 5,1	÷ 2,2		
Frie likvider i alt				
I mill. kroner	÷ 3 624	÷ 2 661		
I % av forvaltningskapital	÷ 5,6	÷ 3,7		

<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> Fra 1/5 1974 er sjekk-kreditter definert som overliggende sjekker og inndragningssjekker. Tidligere om-

fattet posten også annen mellomregning med Norges Banks avdelinger (inndragningssjekker inkludert).  
<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.

Tabell 7. Forretningsbankenes balanse (Mill. kroner)

	Balanse pr. 31/5 1975	Endringer					
		1/5—31/5		1/1—31/5		Siste 12 mndr. pr. 31/5-75	
		1974	1975	1974	1975	Beløp	%
Primærlikvider	888	÷ 512	÷ 354	÷ 964	÷ 1 728	÷ 557	÷ 38,5
Stats- og stats- garanterte ihendehaver- obligasjoner	5 758	99	43	496	292	263	4,8
Andre norske ihendehaver- obligasjoner	2 919	321	112	398	469	769	35,8
Innskudd i forretnings- og sparebanker	944	÷ 115	÷ 358	÷ 232	÷ 337	÷ 93	÷ 9,0
Innskudd i utenlandske banker	1 314	÷ 325	÷ 75	÷ 50	÷ 394	÷ 85	÷ 8,5
Lån til utlandet	118	÷ 15	÷ 9	12	÷ 249	÷ 263	÷ 69,0
Utlån til publikum	26 489	281	350	1 926	2 207	2 856	12,1
Øvrige aktiva — en bloc- avskrivninger	2 400	75	÷ 69	67	15	279	13,2
<b>Aktiva i alt</b>	<b>40 830</b>	<b>÷ 191</b>	<b>÷ 360</b>	<b>1 653</b>	<b>275</b>	<b>3 169</b>	<b>8,5</b>
Innskudd fra publikum i norske kroner	26 808	÷ 81	÷ 18	901	866	2 664	11,0
Innskudd fra publikum i utenlandsk valuta	1 507	÷ 123	÷ 18	165	÷ 222	÷ 140	÷ 8,5
Innskudd fra forretningsbanker	1 230	÷ 118	÷ 168	÷ 455	÷ 427	÷ 108	÷ 8,1
Innskudd fra sparebanker	1 546	÷ 509	108	÷ 205	÷ 230	436	39,3
Lån i Norges Bank	1 016	120	÷ 1 146	793	÷ 824	÷ 1 032	÷ 50,4
Utenlandske innskudd og lån i utlandet	2 832	÷ 113	÷ 30	÷ 27	÷ 114	692	39,8
Annen gjeld	2 809	630	887	517	1 260	833	42,2
Øvrige passiva	3 082	3	25	÷ 36	÷ 34	÷ 176	÷ 5,4
<b>Passiva i alt</b>	<b>40 830</b>	<b>÷ 191</b>	<b>÷ 360</b>	<b>1 653</b>	<b>275</b>	<b>3 169</b>	<b>8,5</b>
<i>Spesifikasjoner:</i>							
Fordringer på utlandet	2 003	÷ 692	÷ 114	÷ 95	÷ 582	÷ 188	÷ 8,6
Gjeld til utlandet	2 962	÷ 493	÷ 35	÷ 97	÷ 55	695	30,7
Garantier	10 639	15	189	174	600	1 977	22,8

Tabell 8. Forretningsbankenes utlån til publikum<sup>1)</sup> (Mill. kroner)

	1974			1975		
	Månedlig utlåns- økning	Kumulert utlånsøkning		Månedlig utlåns- økning	Kumulert utlånsøkning	
		Faktiske tall	Sesong- korrigerte tall		Faktiske tall	Sesong- korrigerte tall
Januar	÷ 280	÷ 280	100	÷ 243	÷ 243	183
Februar	630	350	397	812	569	620
Mars	655	1 005	685	776	1 345	983
April	676	1 681	1 214	154	1 499	981
Mai	255	1 936	1 487	356	1 855	1 356
Juni	510	2 446	1 798			
Juli	÷ 317	2 129	2 105			
August	174	2 303	2 206			
September	304	2 607	2 169			
Oktober	÷ 507	2 100	1 909			
November	675	2 775	2 479			
Desember	÷ 153	2 622	2 622			

<sup>1)</sup> Tallene for 1974 er justert i samsvar med utlånsdefinisjonen i den nye bankstatistikken fra 1/1 1975.

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

Ved utgangen av måneden	Pantelån	Norske veksler	Vekslobl. og gjelds- brevlån	Kasse- kreditt	Bygge- lån	Andre utlån i n. kr.	Utlån i utenl. valuta	Utlån til publ. i alt
<i>1973 - Desember</i>								
Mill. kr.	1 308	2 109	8 044	6 584	3 209	282	172	21 708
Andel av total i %	6,0	9,7	37,1	30,3	14,8	1,3	0,8	100
<i>1974 - Mai</i>								
Mill. kr.	1 321	2 120	8 635	7 649	3 497	262	149	23 633
Andel av total i %	5,6	9,0	36,5	32,4	14,8	1,1	0,6	100
<i>1974 - Desember</i>								
Mill. kr.	1 437	2 298	9 216	7 170	3 728	316	117	24 282
Andel av total i %	5,9	9,4	38,0	29,5	15,4	1,3	0,5	100
<i>1975 - Mai</i>								
Mill. kr.	..	..	..	8 240	3 858	..	..	26 489
Andel av total i %	..	..	..	31,1	14,6	..	..	100
<i>Endring i perioden</i>								
1974 Mai	÷ 6	18	116	76	62	÷ 6	21	281
1975 Mai	..	..	..	191	÷ 18	..	..	349
1974 Januar/mai	13	11	591	1 065	288	÷ 20	÷ 23	1 925
1975 Januar/mai	..	..	..	1 070	130	..	..	2 207

Tabell 9b. Forretningsbanker. Bevilget kassekreditt og byggelån

	Bevilget (Mill. kroner)		Utnyttingsgrad i %	
	Kassekreditt	Byggelån	Kassekreditt	Byggelån
1973 Desember	10 965	5 416	60,0	59,3
1974 Mai	12 050	5 866	63,5	59,6
Desember	12 221	6 111	58,7	61,0
1975 Mai	12 949	6 135	63,6	62,9
<i>Endring i perioden</i>			(Prosentpoeng)	
1974 Mai	120	÷ 87	0	1,9
1975 Mai	75	÷ 62	1,1	0,4
1974 Januar/mai	1 085	450	3,5	0,3
1975 Januar/mai	728	24	4,9	1,9



Tabell 10. Forretningsbankenes likviditet<sup>1)</sup> (Mill. kroner)

Ved utgangen av måneden	Primær- likvider (1)	Pliktige primær- likvi- der <sup>2)</sup> (2)	Lån i Norges Bank (3)	Frie primær- likvider (1 ÷ 2 ÷ 3) (4)	Netto innskudd i uten- landske banker (5)	Frie likvider <sup>1)</sup> (4+5)		Netto innskudd i spare- banker (8)
						I alt (6)	I % av forv.kap. (7)	
1973 Desember	2 409	2 757	1 255	÷ 1 603	÷ 392	÷ 1 995	÷ 5,6	÷ 804
1974 Mars	2 073	2 800	1 039	÷ 1 766	÷ 683	÷ 2 449	÷ 6,8	÷ 825
Juni	1 764	2 197	2 712	÷ 3 145	÷ 197	÷ 3 342	÷ 8,7	÷ 1 234
September	1 188	2 264	405	÷ 1 481	÷ 691	÷ 2 172	÷ 5,7	÷ 1 533
Desember	2 616	2 851	1 840	÷ 2 075	÷ 888	÷ 2 963	÷ 7,4	÷ 1 329
Mai	1 445	2 956	2 048	÷ 3 559	÷ 409	÷ 3 968	÷ 10,6	÷ 765
1975 Januar	1 913	3 013	298	÷ 1 398	÷ 952	÷ 2 350	÷ 5,9	÷ 1 545
Februar	1 958	2 196	1 612	÷ 1 815	÷ 535	÷ 2 385	÷ 5,9	÷ 1 385
Mars	1 173	2 242	783	÷ 1 852	÷ 603	÷ 2 455	÷ 6,1	÷ 1 197
April	1 242	1 847	2 162	÷ 2 767	÷ 1 057	÷ 3 824	÷ 9,3	÷ 1 009
Mai	888	1 885	1 016	÷ 2 013	÷ 1 102	÷ 3 115	÷ 7,6	÷ 1 296
Juni								
Juli								
August								
September								
Oktober								
November								
Desember								
<i>Endring i perioden</i>								
1974 Mai	÷ 512	105	120	÷ 737	÷ 246	÷ 983	÷ 2,6	566
1975 Mai	÷ 354	38	÷ 1 146	754	÷ 45	709	1,7	÷ 287 ÷
1974 Januar/mai	÷ 964	199	793	÷ 1 956	÷ 17	÷ 1 973	÷ 5,0	39
1975 Januar/mai	÷ 1 728	÷ 966	÷ 824	61	÷ 214	÷ 152	÷ 0,2	33

<sup>1)</sup> Tallene bygger på Statistisk Sentralbyrås bankstatistikk. På grunn av ulik periodisering kan det oppstå avvik i forhold til Norges Banks regnskap. Se note 1 tabell 6.

<sup>2)</sup> Se note 3, tabell 6.

<sup>3)</sup> Innskudd i sparebanker er holdt utenfor frie likvider for å få overensstemmelse med definisjon i tabell 6.

Tabell 11. Sparebankenes balanse (Mill. kroner)

	Balanse pr. 31/5 1975	Endringer					
		1/5—31/5		1/1—31/5		Siste 12 mndr. pr. 31/5-75	
		1974	1975	1974	1975	Belop	%
Primærlikvider							
Stats- og stats-	420	÷ 38	÷ 6	÷ 148	÷ 47	÷ 665	÷ 61,3
garanterte ihendehaverobligasjoner	4 476	÷ 16	÷ 86	÷ 24	14	372	9,1
Andre norske							
ihendehaverobligasjoner	2 658	99	2	268	290	454	20,6
Innskudd i forretningsbanker	1 735	÷ 758	68	÷ 442	÷ 349	747	75,6
Innskudd i sparebanker	310	÷ 1	÷ 5	÷ 34	27	16	5,4
Utlån til publikum	20 919	437	178	893	1 082	2 480	13,5
Øvrige aktiva —							
en bloc avskrivninger	409	18	68	26	211	167	69,0
<b>Aktiva i alt</b>	<b>30 927</b>	<b>÷ 259</b>	<b>219</b>	<b>539</b>	<b>1 228</b>	<b>3 571</b>	<b>13,1</b>
Innskudd fra publikum	27 574	÷ 221	÷ 117	144	566	3 059	12,5
Innskudd fra							
forretnings- og sparebanker	660	59	÷ 35	÷ 100	÷ 9	80	13,8
Lån i Norges Bank	270	÷ 277	127	253	210	÷ 16	÷ 5,6
Øvrige passivaposter	2 423	180	244	242	461	448	22,7
<b>Passiva i alt</b>	<b>30 927</b>	<b>÷ 259</b>	<b>219</b>	<b>539</b>	<b>1 228</b>	<b>3 571</b>	<b>13,1</b>
<i>Spesifikasjoner:</i>							
Fordringer på utlandet	61	15	÷ 35	54	10	÷ 45	÷ 42,5
Gjeld til utlandet	142	19	127	15	15	5	3,7
Garantier	670	÷ 16	244	54	83	207	44,7

Tabell 12. Sparebankenes utlån til publikum<sup>1)</sup> (Mill. kroner)

	1974			1975		
	Månedlig utlåns- økning	Kumulert utlånsøkning		Månedlig utlåns- økning	Kumulert utlånsøkning	
		Faktiske tall	Sesong- korrigerede tall		Faktiske tall	Sesong- korrigerede tall
Januar	16	16	175	107	107	289
Februar	219	235	360	196	303	157
Mars	212	447	483	205	508	103
April	77	524	560	292	800	293
Mai	367	891	909	178	978	157
Juni	220	1 111	1 037			
Juli	149	1 260	1 260			
August	137	1 397	1 454			
September	175	1 572	1 630			
Oktober	118	1 690	1 845			
November	350	2 040	2 158			
Desember	319	2 359	2 359			

<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>1973 - Desember</i>							
Mill. kroner	6 284	297	6 820	1 589	2 529	27	17 546
Andel av total i %	35,8	1,7	38,9	9,1	14,4	0,1	100
<i>1974 - Mai</i>							
Mill. kroner	6 384	290	7 223	1 844	2 683	15	18 439
Andel av total i %	34,5	1,6	39,2	10,0	14,6	0,1	100
<i>1974 - Desember</i>							
Mill. kroner	6 568	353	8 030	1 776	3 085	25	19 837
Andel av total i %	33,1	1,7	40,5	9,0	15,6	0,1	100
<i>1975 - Mai</i>							
Mill. kroner	..	..	..	2 020	3 361	..	20 919
Andel av total i %	..	..	..	9,7	16,1	..	100
<i>Endring i perioden</i>							
1974 Mai	61	0	143	132	31	0	367
1975 Mai	..	..	..	50	31	..	178
1974 Januar/mai	100	÷ 7	403	255	154	÷12	893
1975 Januar/mai	..	..	..	244	276	..	1 082

Tabell 13b. Sparebanker. Bevilget kassekreditt og byggelån

	Bevilget (mill. kroner)		Utnyttingsgrad i %	
	Kassekreditt	Byggelån	Kassekreditt	Byggelån
1973 Desember	2 474	3 957	64,2	63,9
1974 Mai	2 648	3 929	69,6	68,3
Desember	2 825	4 495	62,9	68,6
1975 Mai	3 182	4 740	63,5	70,9
<i>Endring i perioden</i>				
1974 Mai	60	42	3,4	0,1
1975 Mai	62	62	0,4	÷ 0,3
1974 Januar/mai	174	÷ 28	5,4	4,4
1975 Januar/mai	357	245	0,6	2,3



Tabell 14. Sparebankenes likviditet<sup>1)</sup> (Mill. kroner)

Ved utgangen av måneden	Primær- likvider	Pliktige primær- likvider <sup>2)</sup>	Lån i Norges Bank	Frie primær- likvider (1÷2÷3)	Netto innskudd i uten- landske banker	Frie likvider <sup>3)</sup> (4+5)		Netto innskudd i forretn.- banker
						I alt	I % av forv.kap.	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
1973 Desember	1 233	1 219	33	÷ 19	13	÷ 6	÷ 0,02	1 084
1974 Mars	1 202	1 249	216	÷ 263	21	÷ 242	÷ 0,90	650
Juni	590	543	99	÷ 52	56	4	0,01	1 354
September	537	563	41	÷ 67	8	÷ 59	÷ 0,21	1 289
Desember	467	585	60	÷ 178	9	÷ 169	÷ 0,57	1 787
Mai	1 085	1 042	286	÷ 243	45	÷ 198	÷ 0,72	685
1975 Januar	472	594	74	÷ 196	30	÷ 166	÷ 0,55	1 692
Februar	404	594	73	÷ 263	30	÷ 233	÷ 0,77	1 652
Mars	461	606	93	÷ 238	16	÷ 222	÷ 0,73	1 384
April	426	606	143	÷ 323	35	÷ 288	÷ 0,94	1 307
Mai	420	622	270	÷ 472	15	÷ 457	÷ 1,48	1 401
Juni								
Juli								
August								
September								
Oktober								
November								
Desember								
<i>Endring i perioden</i>								
1974 Mai	÷ 38	26	÷ 277	213	0	213	0,77	÷ 948
1975 Mai	÷ 6	16	127	÷ 149	÷ 20	÷ 169	÷ 0,54	94
1974 Januar/mai	÷ 148	÷ 177	253	÷ 224	32	÷ 192	÷ 0,70	÷ 399
1975 Januar/mai	÷ 47	37	210	÷ 294	6	÷ 288	÷ 0,91	÷ 386

<sup>1)</sup> Se note 1 tabell 10.

<sup>2)</sup> Se note 3, tabell 6.

<sup>3)</sup> Innskudd i forretningsbanker er holdt utenfor frie likevider for å få overensstemmelse med definisjon i tabell 6.

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

	Balanse pr. 31/3 1975	Endringer					
		1. kvartal		1.— kvartal		Siste 12 mndr. pr. 31/3-75	
		1974	1975	1974	1975	Beløp	%
Bankinnskudd	129	÷ 20	÷ 18			37	40,2
Utlån til publikum <sup>1)</sup>	2 487	÷ 69	÷ 4			256	11,5
Utlån til andre sektorer	825	÷ 30	÷ 94			÷ 25	÷ 2,9
Andre aktiva	1 675	155	123			309	22,6
Aktiva i alt <sup>2)</sup>	5 033	29	0			566	12,7
Lån i norske finansinstitusjoner	1 181	÷ 4	÷ 102			262	28,5
Andre innenlandske lån	2 003	÷ 124	49			212	11,8
Lån i utlandet	318	÷ 58	÷ 80			÷ 61	÷ 16,1
Kapital, fond m.v.	396	0	15			30	8,2
Andre pasiva	1 135	215	118			123	12,2
Passiva i alt	5 033	29	0			566	12,7

<sup>1)</sup> Før avskrivning. <sup>2)</sup> Etter avskrivning.

Tabell 16. Balanseutdrag for livsforsikringselskaper (Mill. kroner)

	Balanse pr. 31/3 1975	Endringer					
		1. kvartal		1.— kvartal		Siste 12 mndr. pr. 31/3-75	
		1974	1975	1974	1975	Beløp	%
<i>Aktiva:</i>							
Kassebeholdning og bankinnskudd	233	÷ 3	3			60	34,7
Statsobligasjoner	1 748	13	÷ 3			÷ 15	÷ 0,9
Statsgaranterte obligasjoner	34	5	÷ 36			÷ 27	÷ 44,3
Andre norske ihendehaverobligasjoner	4 763	118	200			548	13,0
Utlån til publikum	8 676	302	248			766	9,7
Utlån til andre sektorer	263	90	70			8	3,1
Andre spesifiserte aktiva	1 074	2	20			110	11,4
Balanseutdrag i alt	16 791	527	502			1 450	9,5

Tabell 17. Balanseutdrag for skadeforsikringselskaper (Mill. kroner)

	Balanse pr. 31/3 1975	Endringer				Siste 12 mndr. pr. 31/3-75	
		1. kvartal		1.— kvartal		Belop	%
		1974	1975	1974	1975		
Kassebeholdning og bankinnskudd	1 015	23	181			323	46,7
Stats- og statsgaranterte obligasjoner	2	÷ 1	0			0	0
Andre norske ihendehaverobligasjoner	108	÷ 4	÷ 1			7	6,9
Utlån til publikum	1 929	109	30			141	7,9
Utlån til andre sektorer	320	106	17			÷ 39	÷ 10,9
Andre spesifiserte aktiva	1 306	÷ 32	÷ 5			÷ 80	÷ 5,8
<b>Aktiva i alt</b>	<b>4 680</b>	<b>201</b>	<b>222</b>			<b>352</b>	<b>8,1</b>

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

	Balanse pr. 30/6 1975	Endringer				Siste 12 mndr. pr. 30/6-75	
		1/6—30/6		1/1—30/6		Belop	%
		1974	1975	1974	1975		
Kassebeholdning og bankinnskudd	784	÷ 140	158	26	165	357	83,6
Utlån til publikum	34 319	231	654	1 599	2 449	4 563	15,3
Utlån til statsforvaltningen	516	÷ 6	÷ 118	81	137	72	16,2
Andre fordringer på statskassen	989	0	56	145	151	262	36,0
Andre aktiva	424	70	÷ 136	82	÷ 45	÷ 111	÷ 20,7
<b>Aktiva i alt</b>	<b>37 032</b>	<b>155</b>	<b>614</b>	<b>1 933</b>	<b>2 857</b>	<b>5 143</b>	<b>16,1</b>
<b>Ihendehaverobligasjonslån</b>							
<i>Herav:</i>							
I norske kroner	2 635	30	12	162	295	546	26,1
I utenlandsk valuta	1 256	0	209	÷ 13	412	450	55,8
Lån fra statskassen	29 581	575	768	1 518	1 449	3 309	50,7
Andre lån	990	5	172	1	604	614	> 100
Aksjekapital, fond m. v.	2 190	÷ 4	1	102	106	286	15,0
Andre passiva	380	÷ 451	÷ 548	163	÷ 9	÷ 62	÷ 14,0
<b>Passiva i alt</b>	<b>37 032</b>	<b>155</b>	<b>614</b>	<b>1 933</b>	<b>2 857</b>	<b>5 143</b>	<b>16,1</b>

<sup>1)</sup> Eksklusive Postgiro og Postsparebanken.

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

	Balanse pr. 31/3 1975	Endringer					
		1. kvartal		1.— kvartal		Siste 12 mndr. pr. 31/3-75	
		1974	1975	1974	1975	Belop	%
Kassebeholdning og bankinnskudd	973	162	÷ 2			126	14,9
Utlån til publikum <sup>1)</sup>	9 706	61	257			1 370	16,4
Herav fra institusjoner som finansierer:							
a) Realkreditt	3 815	76	119			460	13,7
b) Skip	3 549	÷ 48	309			596	20,2
Andre aktiva	223	55	2			÷ 24	÷ 9,7
Aktiva i alt <sup>2)</sup>	10 777	281	265			1 455	15,6
Ihendehaverobligasjonslån	9 809	313	397			1 415	16,9
Annen gjeld	168	÷ 102	÷ 107			÷ 73	÷ 30,3
Kapital, fond m.v.	800	70	÷ 25			113	16,4
Passiva i alt.	10 777	281	265			1 455	15,6

<sup>1)</sup> For avskrivning. <sup>2)</sup> Etter avskrivning.

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

	Beholdning av norske ihende- haver- obligasj. pr. 31/3 1975	Endringer					
		1. kvartal		1.— kvartal		Siste 12 mndr. pr. 31/3-75	
		1974	1975	1974	1975	Belop	%
Folketrygdfondet	8 694	348	718			2 935	60,7
Postsparebanken og postgiro	4 491	÷ 20	÷ 46			259	5,6
Livsforsikringselskaper	6 545	136	121			506	10,9
Forretningsbanker	8 481	521	565			1 209	25,6
Sparebanker	7 256	212	426			981	19,7
Norges Bank	507	÷ 21	÷ 109			÷ 184	÷ 28,8
Andre (rest.) <sup>1)</sup>	4 538	÷ 324	÷ 40			485	3,7
I alt <sup>2)</sup>	40 512	852	1 635			6 191	21,0

<sup>1)</sup> Omfatter statens oppkjøpte egne obligasjoner.

<sup>2)</sup> Her satt lik den samlede ihendehaverobligasjonsgjeld i norske kroner.



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

	1. halvår		Revidert budsjett- tall for 1975	Kred.tilf. i 1. halvår 1975 sml. med 1974	Budsjettert endring i tilførselen i hele 1975 <sup>1)</sup>
	1974	1975			
	(1)	(2)	(3)	(4) = (2) ÷ (1)	(5)
Forretningsbanker	2 446	2 374	3 500	÷ 72	878
Sparebanker	1 111	1 285	2 800	174	403
Private finansieringsselskaper	0	0 <sup>2)</sup>	300	0	109
Forsikring	553	458	1 300	÷ 95	128
<i>Herav:</i>					
Livsforsikring	400	380	1 100	÷ 20	140
Annen forsikring	153	78	200	÷ 75	÷ 12
Statsbanker m. v. <sup>3)</sup>	1 696	2 622	5 250	926	1 314
Kredittforeninger o. l.	492	715	2 700	223	609
Obligasjonsmarkedet	457	778		321	
Samlet spesifisert kreditt-tilførsel fra innenlandske kilder	6 755	8 232	15 850	1 477	3 441
Direkte kapitalinngang fra utlandet	2 542	8 248	9 700	5 706	3 080
<i>Herav:</i>					
Rederier	187	1 962	2 900	1 775	2 074
Regulert kapitalinngang til andre private og kommuner	375	1 522	3 000	1 147	1 771
Kapitalinngang hovedsakelig til oljevirkosomhet	1 111	2 205	2 400	1 094	÷ 968
Andre kortsiktige kapitaltransaksjoner og statistiske feil	869	2 559	1 400	1 690	203
Samlet spesifisert kreditt-tilførsel	9 297	16 480	25 550	7 183	6 521

<sup>1)</sup> Differensen mellom budsjettert kreditt-tilførsel (kolonne 3) og faktisk tilførsel i foregående år (kjent pr. 10/9-75).

<sup>2)</sup> Beregnet i Norges Bank.

<sup>3)</sup> Inklusive Postgiro, Postsparebanken og Norges Bank.

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

Likviditetstilførsel (+) Inndragning (÷)	2. kvartal		1.—2. kvartal		Siste 12 mndr. pr. 30/6	
	1974	1975	1974	1975	1974	1975
A. Sentralmyndighetenes inntektsoverskudd m.v. <sup>1)</sup> (÷)			÷ 3 670	÷ 1 753	÷ 5 185	÷ 2 259
B. Sentralmyndighetenes lånetransaksjoner <sup>2)</sup>			1 806	2 979	3 871	5 210
Herav:						
Statsbankenes utlånsøkning			1 595	2 449	3 504	4 567
C. Forretnings- og sparebankenes kreditt-tilførsel <sup>3)</sup> (+) og inntektsoverskudd (÷)			3 121	3 106	6 823	7 295
Herav:						
Forretningsbankenes utlånsøkning			2 422	2 374	3 430	2 527
Sparebankenes utlånsøkning			1 111	1 285	2 056	2 637
D. Økning i skattefrie fondsavsetninger og skattefrie bank sparing (÷)			÷ 17	21	÷ 442	÷ 440
E. Publikums netto valutasalg til bankene			700	÷ 85	982	644
F. Uspesifisert tilførsel inkl. statistiske feil			359	374	256	÷ 253
G. Endring i publikums likviditet i alt (A+ . . . . + F)	2 348	4 180	2 299	4 642	6 305	10 197
Herav:						
Sedler og mynt	628	780	209	520	907	1 646
Innskudd på anfordring	1 427	2 380	594	1 779	1 654	2 804
Ubenyttede kassekreditter og byggelån	÷ 260	334	÷ 272	÷ 203	558	1 061
Tidsinnskudd, ekskl. skattefrie banksparing	553	686	1 768	2 546	3 186	4 686
H. Endring i publikums likviditet i prosent av likviditetsmassen	3,3	5,3	4,5	5,9	9,5	14,0

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 for lånetransaksjoner og statsbankenes inntektsoverskudd som gir innenlandsk likviditetsvirkning, trygdeforvaltningens inntektsoverskudd samt økning i inntekt 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 rentein-

tekter) 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)

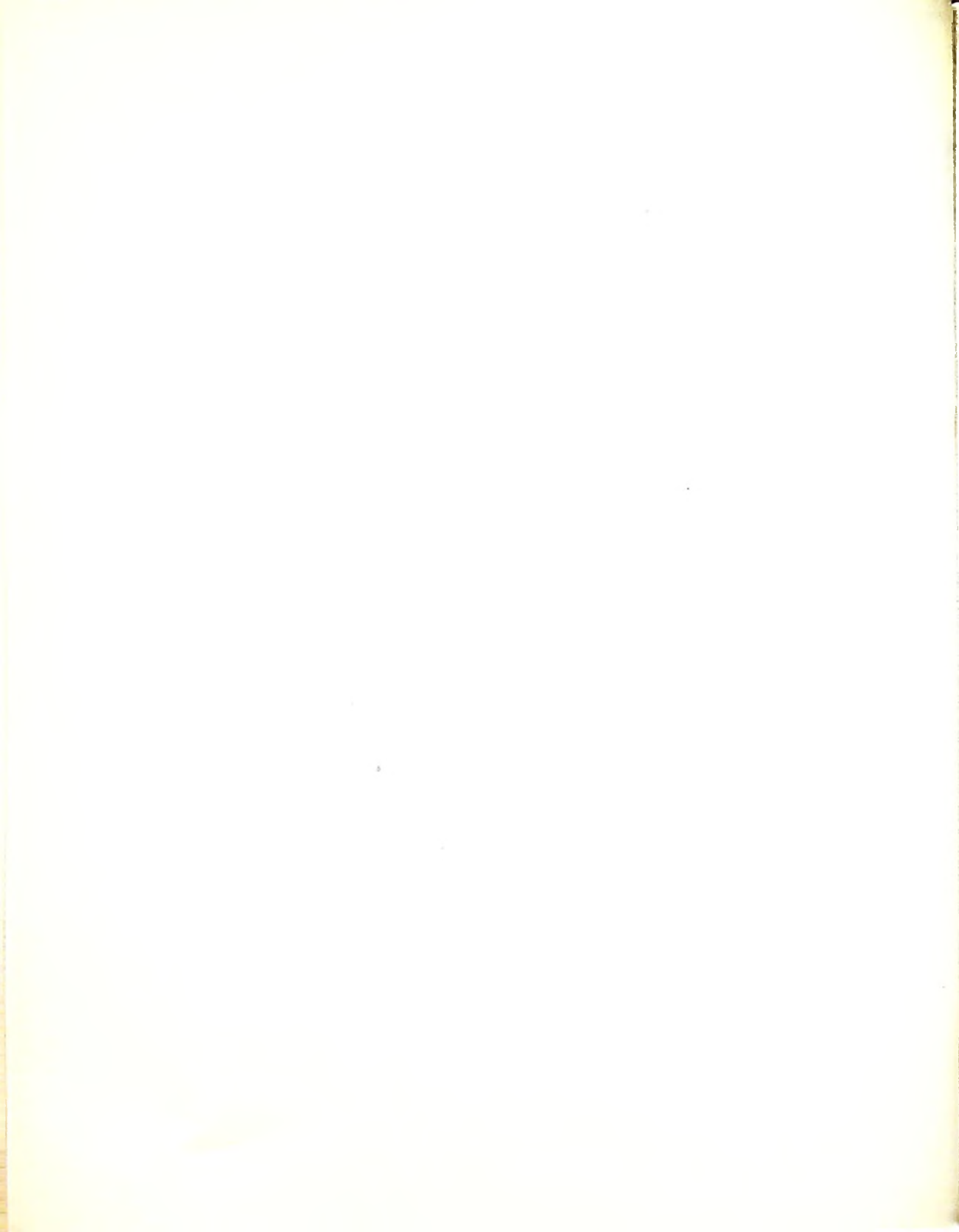
Beholdningstall ved utgangen av perioden	Sedler og mynt	Innskudd på anfordring <sup>1)</sup>	Ubenyttede kasse- kreditter og byggelån	Sum	Tids- innskudd <sup>1)</sup>	Publikums likviditet i alt	Endring siste 12 mndr. i publikums likviditet i alt	
							Beløp	%
1973 Desember	9 444	12 832	8 901	31 177	39 111	70 288	7 435	11,8
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	10 779	14 451	9 893	35 123	43 019	78 142	7 854	11,2
1975 Januar	10 547	13 948	9 944	34 439	44 079	78 518	7 406	10,4
Februar	10 519	14 545	9 627	34 691	44 857	79 548	7 353	10,2
Mars	10 519	13 850	9 356	33 725	44 879	78 604	8 365	11,9
April	10 431	14 663	9 644	34 738	44 816	79 554	8 020	11,2
Mai	10 563	14 071	9 528	34 162	44 886	79 048	8 488	12,0
Juni	11 299	16 230	9 690	37 219	45 565	82 784	10 197	14,0
Juli								
August								
September								
Oktober								
November								
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 konti for merverdiavgift og Rikstrygde-

verkets konto. Videre har en under «Andre innenlandske innskott» på tid i bankene trukket ut skattefri banksparing og Folketrygdfondets innskudd på termin.







## Norges Bank Oslo

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

## Norges Banks seddel- og myntproduksjon

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

## Norges Banks avdelinger

Arendal	Postboks 23, 4801 Arendal	(041) 21555	19760 nba n
Bergen	Postboks 699, 5001 Bergen	(05) 21 37 20	42155 nbber n
Bodø	Postboks 327, 8001 Bodø	(081) 21060	64353 nbbo n
Drammen	Postboks 86, 3001 Drammen	(02) 83 74 91	19790 nbd n
Fredrikstad	Postboks 158, 1601 Fredrikstad	(032) 12786	19820 nbfd n
Gjøvik	Postboks 12, 2801 Gjøvik	(061) 72173	19830 nbjk n
Halden	Postboks 97, 1751 Halden	(031) 84564	19840 nbhdn n
Hamar	Postboks 115, 2301 Hamar	(065) 23018	19860 nbhm n
Hammerfest	Postboks 55, 9601 Hammerfest	(084) 11344	64354 nbhf n
Haugesund	Postboks 233, 5501 Haugesund	(047) 28500	55493 nbhd n
Kristiansand S.	Postboks 204, 4601 Kristiansand S.	(042) 23070	19880 nbch n
Kristiansund N.	Postboks 80, 6501 Kristiansund N.	(073) 72911	55261 nbcs n
Larvik	Postboks 140, 3251 Larvik	(034) 81300	19890 nbl n
Lillehammer	Postboks 208, 2601 Lillehammer	(062) 50045	11834 nbll n
Skien	Postboks 87, 3701 Skien	(035) 27540	18107 nbks n
Stavanger	Postboks 18, 4001 Stavanger	(045) 20000	33047 nbsta n
Tromsø	Postboks 475, 9001 Tromsø	(083) 81624	64141 nbtrm n
Trondheim	Postboks 564, 7001 Trondheim	(075) 28060	55056 nbtrh n
Vardø	Postboks 68, 9951 Vardø	(085) 87621	64355 nbvar n
Ålesund	Postboks 380, 6001 Ålesund	(071) 21710	55494 nbaal n

