

NORGES BANK

1974 / 4

ARKIVEKSEMPLAR

Penger og Kreditt



10/10/2019

10/10/2019

NORGES BANKS
BIBLIOTEK

INN H O L D

- 211 I dette nummer
- 213 Kredittoversikt
- 217 Valutaoversikt

- 220 Penge- og kredittloven, snart 10 år etter
v/Knut Getz Wold
- 235 Kapitalreguleringen og kredittpolitisk styring
v/Odd Nordbus
- 241 Valutastømmer og intern likviditetsstyring
v/Jon Petter Holter
- 247 Norges Banks avdeling Bodø – 100 år
v/Tor Knivsberg
- 251 Bankenes adgang til å oppta lån i Norges Bank – nye regler
v/Carl Jacob Vogt
- 257 Gjeldende kredittbestemmelser
- 263 Tabeller

*Som vedlegg følger særtrykk av foredrag om
Kursfastsettelsen i det internasjonale valutasystem
v/Hermod Skånland.*

Penger og Kreditt utgis hvert kvartal
av Norges Bank, Oslo

Redaktor: 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

Penger og Kreditt vil gjerne medvirke til at leserkretsen får kjennskap til foredrag som holdes av representanter for ledelsen i Norges Bank om penge- og kredittpolitikk, om valutapolitikk eller andre sentrale emner innen bankens eget virkefelt. Med dette nummer følger to foredrag som er holdt i den senere tid.

Knut Getz Wold var formann for den komité som i sin tid bearbeidet grunnen for Lov om adgang til regulering av penge- og kredittforholdene av 1965. På høstkonferansen i Norske Sosialøkonomers Forening i november 1974 holdt han et foredrag som han kalte: «Penge- og kredittloven, snart 10 år etter.» Getz Wold rekapitulerte der hovedtrekkene i utviklingen i 10-årsperioden og redegjorde for de erfaringer en har høstet med virkemiddelbruken i medhold av kredittloven. Videre kommenterte han bankenes tilpasning til den politikk som har vært ført. Getz Wold rettet også blikket framover og gav en omtale av nye, mulige virkemidler.

Det andre foredraget følger som vedlegg og gjelder ett som *Hermod Skånland* holdt i Polyteknisk Forening i Oslo i oktober. Hans foredrag hadde tittelen: «Kursfastsettelsen i det internasjonale valutasystem» og behandlet særlig de sider ved valutasystemet og arbeidet med en valutareform som har forholdsvis direkte betydning for kursbevegelsene.

Foruten Skånlands foredrag er mye av det øvrige stoffet i Penger og Kreditt denne gang viet norsk økonomisk samkvem med utlandet med hovedvekt på sammenhengen mellom valutatransaksjoner og den interne økonomiske politikk. *Odd Nordhus* har således skrevet en artikkel om reguleringen av kapitalimport og kredittpolitisk styring, mens *Jon Petter Holter* behandler det samme problemkompleks fra en litt annen synsvinkel, idet han legger særlig vekt på å kartlegge de kortsiktige svingninger i valutastrømmene og deres innvirkning på likviditetsutviklingen.

Norges Banks avdeling i Bodø er 100 år. Avdelingskontorets virksomhet tok til den 8. februar 1875. *Tor Knivsberg* beskriver forholdene slik de var den gangen avdelingen ble opprettet, og gir visse hovedtrekk av utviklingen i virksomheten i løpet av 100-årsperioden.

Fra 1. januar 1975 gjelder nye regler for bankenes adgang til å oppta lån i Norges Bank. *Carl Jacob Vogt* gir i en artikkel hovedtrekkene ved den låneordning som har gjeldt siden 1971, og kommenterer visse erfaringer en har hatt ved praktiseringen av ordningen. Det var særlig utviklingen på kredittmarkedet i 1974 som ledet til innføring av nye låneregler. Vogt beskriver disse i sin artikkel og påviser hva det er som skiller dem ut fra den tidligere ordning.



Kredittoversikt

Oversikt over kredittutviklingen 1.-3. kvartal 1974

Den økonomiske situasjonen i Norge er fremdeles preget av høy kapasitetsutnyttning og sterkt etterspørselspress. Samtidig er det klart at kapasitetsgrensene utgjør en brems på oppgangen. På etterspørselssiden er det ennå ikke registrert noen betydelige virkninger av nedgangstendensene i de andre vestlige landene. Selv om dette bildet antakelig vil endre seg i månedene framover, er det ikke ventet noen generell økonomisk stagnasjon her i landet. En av årsakene til dette er den etterspørselsoppgangen som ventes innenlands.

Investeringssetterspørselen er fremdeles viktigste element i oppgangen. Bedømt etter detaljomsetningen fram til 3. kvartal, synes det fortsatt som det private konsum utvikler seg svakt, tross den økning i disponibel realinntekt som har funnet sted. I denne sammenheng inntar kredittpolitikken en relativt viktig plass. For å skaffe rom for en økning i konsumet, er det nødvendig å bremse på den private investeringssetterspørsel. Den stramme kredittpolitikken som føres, er et forsøk på å oppnå dette gjennom å bremse den kredittfinansierte delen av investeringssetterspørselen. Kreditttilstramningen kan imidlertid antas i noen grad også å ha påvirket forbruksetterspørselen.

Den totale spesifiserte kreditttilførsel til

private og kommuner var vel 14 milliarder kroner i 1.-3. kvartal i år, eller ca. $\frac{1}{3}$ større enn i samme periode i fjor. Isolert sett virker økningen stor. Det er imidlertid klart at kredittsetterspørselen har vært vesentlig større enn kreditttilgangen. Målt etter dette, har vi hatt en situasjon med stram og vedvarende kredittrasjonering. Utviklingen hittil i år er totalt sett i bra samsvar med myndighetenes målsettingstall. Samtidig har en hatt klare styringsproblemer innenfor enkeltsektorer.

Ifølge Statistisk Sentralbyrås konjunkturbarometer er det bare et ubetydelig antall av de spurte bedrifter som har oppgitt finansieringsvansker som viktigste brems på produksjonen i de kvartalene vi har lagt bak oss i år. Et noe større antall oppgir at de venter finansieringsvansker som en begrensende faktor for produksjonen i årets siste kvartal. Dette siste kan muligens avspeile den markerte endring i forretningsbankenes utlånspolitikk siden utløpet av 1. halvår.

Den sterkt reduserte utlansveksten fra forretningsbankene i 3. kvartal og videre i oktober (knappe 40 mill. kroner i gjennomsnitt pr. måned, sammenliknet med et månedlig gjennomsnitt på nær 400 mill. kroner i 2. kvartal [sesongkorrigerte tall]) har nøye sammenheng med virkemiddelbruken overfor bankgruppen. Siden nedgangen falt sammen med iverksettelsen av § 8 overfor

forretningsbankene, kunne det være nærliggende å tro at tilleggsreservekravet har vært hovedårsaken til denne utvikling. Imidlertid må det også antas å være en sammenheng mellom den kritiske likviditetssituasjon for bankene i de tidligere sommermånedene og utlånsutviklingen i de påfølgende måneder. For det første skjedde det en markert nedtrapping av bevilgningstakten allerede i siste del av første halvår. For det andre kom den svakere utlånsutviklingen så raskt at tilleggsreservekravet neppe hadde rukket å bli effektivt. Det synes derfor som om primærreservekravet har vært avgjørende for utlånsutviklingen, men at virkningen kommer noe senere enn det har vært vanlig å anta.

Bevilgningstakten i årets første måneder medvirket til en fortsatt sterk vekst i aktivitetsnivået. I forrige kredittoversikt ble det pekt på den særlig sterke okning i igangsatt byggeareal. Oversikten over utlånenes fordeling på næring i første halvår viser at om lag en tredjedel av utlånsøkningen fra forretningsbankene gikk til bygg og anlegg samt boliger og forretningsbygg til utleie. Samtidig gikk en tredjedel til industrien etter at det i annet halvår av 1973 ikke hadde vært noen vekst i utlånene til denne næringen.

Utlånsutviklingen for sparebankene var i 3. kvartal stort sett på linje med måltallet for 1974. En forlengelse av utlånstrenden de siste seks måneder fram til september innebærer at utlånsveksten over året bare blir litt svakere enn de budsjetterte 2 300 mill. kroner for 1974. Denne raltivt moderate utlånsveksten skjedde tross rommeligere likviditetsforhold og til tross for at kredittetterpørselen rettet mot sparebankene, også må ha vært stor. I årets tre første kvartaler under ett økte bevilgede

kassekreditter og byggelån vesentlig svakere enn i samme periode 1973. Utviklingen for igangsatte boliger skulle f. eks. i seg selv ikke tilsi en slik utvikling. Det synes derfor som om sparebankene har holdt igjen på utlånsøkningen gjennom en strammere utlånspraksis.

Særlig i de tidligere sommermånedene var det klart at sparebankene i stor grad utnyttet lånemulighetene i Norges Bank for videre plassering i forretningsbankene. På den ene side er det klart at låneordningen ikke er ment å finansiere denne type transaksjoner. På den annen side ville alternativet i den daværende situasjonen vært at forretningsbankene selv hadde utnyttet låneordningen enda sterkere, eventuelt hadde søkt ytterligere lån i Norges Bank. Det er også klart at Norges Bank ikke har muligheter til og heller ikke er forutsatt å kontrollere hvordan midlene blir benyttet under den automatiske låneordningen. Omleggingen i denne, som kommer fra årsskiftet, vil innebære at en eventuell opplåning for videre plassering får mindre omfang, og at den delvis også blir mindre fordelaktig.

Den svake utlånsutviklingen i de private finansieringsselskaper holder fram. Det er neppe faktorer på tilgangssiden som forklarer en utlånsvekst på bare 50 mill. kroner i de tre første kvartalene av året. (Måltallet for 1974 er satt til 250 mill. kroner.) Reduserte innskudd fra forretningsbankene ble mer enn oppveiet av innskuddsøkning fra forsikringsselskaper og andre kredittinstitusjoner. Den svake utlånsutviklingen har sitt motstykke i sterk vekst i finansieringsselskapenes innskudd i banker og i deres beholdning av «andeler». Brorparten utgjøres her av eierandeler i skip og må ses i sammenheng med «moderselskapenes» for-

sikringsforpliktelser i de samme skipene. Veksten i bankinnskudd kan muligens ses i sammenheng med de særlig høye renter på pengemarkedet tidligere i år. Utlånsutviklingen illustreres blant annet av en nedgang i utlånene til industrien i årets første halvår. På den annen side har utlån i form av avbetalingskreditter økt sterkt. Særlig gjaldt dette i 3. kvartal. Dette kan muligens avspeile tendenser i retning av forsterket etterspørsel etter varige konsumgoder.

Kreditt-tilførselen fra forsikringssektoren utviklet seg om lag i samsvar med måltallet i de tre første kvartalene av året. Skadeforsikringsselskapene, som er underlagt direkte utlånsregulering, hadde allerede ved utgangen av 3. kvartal overskredet det reviderte måltallet for 1974 med ca. 20. mill. kroner. Dette må imidlertid ses i sammenheng med utformingen av utlånsreguleringen. Det er lagt opp til en gradvis nedtrapping av utlånseksponeringen, som var meget sterk både i 1973 og i de første månedene i år. Utlånstakten ble kraftig dempet i 3. kvartal. Utlånsreguleringen må antas å være forklaringen på den sterke veksten i skadeforsikringsselskaperes bankinnskudd selv om rentemotiverte plasseringer også kan ha vært avgjørende.

Den direkte kapitalinngangen fra utlandet var nær 5 milliarder kroner i de tre første kvartalene i år, sammenliknet med vel 2,9 milliarder i samme periode i fjor. Mertilførselen må ses i sammenheng med den sterke økningen i underskuddet på driftsbalansen, og da i første rekke oljesektorens driftsunderskudd. Sett i forhold til kredittbudsjettets anslag for total kapitalinngang fra utlandet, er utviklingen om lag som forutsatt. For delpostene er imidlertid bildet vesentlig annerledes.

Ved utgangen av 3. kvartal satt rederiene med rekordhøye valutabeholdninger. Av beholdninger på nær 5 milliarder kroner var om lag 1,5 milliarder kroner plassert som innskudd i norske banker, resten ble holdt på valutakonti i utenlandske finansinstitusjoner. Den fortsatte oppbyggingen av valutakontiene sammen med relativt sterk vekst i avdragene på direkte lån danner en del av forklaringen på det store avviket mellom faktisk og budsjettert kapitalinngang til rederiene. I 1.-3. kvartal var det en netto utgang av kapital fra rederisektoren på over 500 mill. kroner. Utgangen kom i 3. kvartal. Det er muligheter for at valutabeholdningene nå vil bli redusert ettersom det er ventet en sterk stigning i skipsimporten i månedene som kommer. Den sterke innskrenkning i rederienes lånemuligheter som følge av vanskelighetene på de internasjonale kapitalmarkeder er også en faktor som vil trekke i samme retning. Imidlertid er det vanskelig å avgjøre hvilke virkninger dette vil ha på netto kapitalinngang til rederiene.

Den regulerte kapitalinngangen til andre private og kommuner skjøt fart mot slutten av 3. kvartal etter at utviklingen i månedene forut hadde vært markert svakere enn forutsatt. Delvis skyldtes denne utviklingen en større brutto inngang av langsiktig kapital. Dette gjaldt både til kommuner, kraftverk og andre offentlige og private foretak. Økte avdrag på tidligere opptatte lån trakk i motsatt retning. Imidlertid har det fremdeles vært en netto utgang av langsiktig kapital hittil i år under «taket» (dvs. kredittbudsjettets ramme for låneopptak i utlandet til private og kommuner eksklusive rederier og oljevirkksomhet). Nettoinngan-

gen av kortsiktige lån fortsatte i 3. kvartal omtrent i samme tempo som tidligere, og utviklingen skiller seg således fra fjorårets, da det var en vedvarende kapitalutgang under posten kortsiktige lån. Som påpekt i tidligere oversikter, må dette antas å ha sammenheng med det stramme innenlandske kredittmarked, foruten vanskelighetene med å oppnå langsiktige lån utenlands. Store forskuddsbetalinger på boreriger under bygging ved norske verft har også bidratt til kapitalinngangen under «taket».

Målt etter sektorens driftsunderskudd,

har investeringene på kontinentalsokkelen vært større hittil i 1974 enn i samme periode året før. Kapitalinngangen på vel 3 milliarder i 1.-3. kvartal er bra i samsvar med kredittbudsjettets siste oppjusterte anslag for året på knappe 4 milliarder kroner.

Under andre kortsiktige kapitaltransaksjoner og statistiske feil har kapitalinngangen vært uvanlig høy, nemlig 1 800 mill. kroner (inklusive kjente varekreditter). Stigningen i forhold til fjoråret med ca. 1 300 mill. kroner forklares i noen utstrekning av økte kreditter ved oljelevering som følge av oljeprisforhøyelsen.

Valutaoversikt

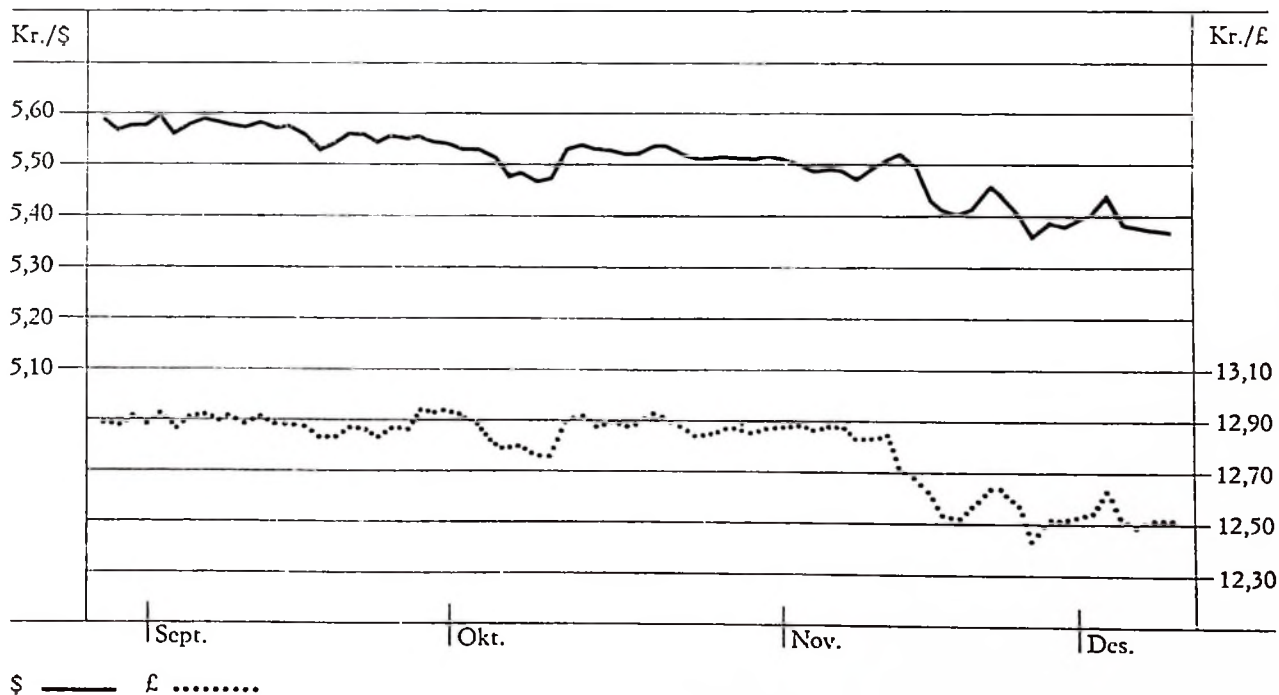
Kursutviklingen i perioden september–november

Internasjonal utvikling. Etter dollar-oppgangen i august ble det registrert et markert fall i dollarens internasjonale stilling mot slutten av tremånedersperioden september–november. Dollaren i norsk regning kom i slutten av november igjen under 5,40 kroner pr. dollar (se figuren); et nivå der den senest befant seg i siste del av juli måned.

Pund sterling har i norsk regning svingt fram og tilbake med sentrum omkring 12,90 kroner pr. pund siden midten av juni, men har i siste halvdel av november falt betraktelig. Salgskurs for pund i Oslo var notert under 12,50 i slutten av november, hvilket er laveste registrerte pund-notering i norske kroner.

En viktig forklaringsfaktor når det gjelder pund-fallet i siste del av november, var nok annonseringen av at de såkalte sterling-

Salgskurser for US dollar og pund sterling i Oslo



garantier ikke vil bli fornyet når de utløper ved utgangen av desember. (Med sterlinggaranti forstås den britiske regjeringens kursgaranti overfor visse lands valutaer plassert i pund sterling.) Et sterkere rentefall i pengemarkedet i USA enn i Europa har medvirket til kurssvikten for dollar i denne perioden. Et ekstra fall fikk dollar-noteringene midt i november, da det ble uttalt fra tysk offisielt hold at man ikke ville motsette seg en ytterligere appresiering av tyske mark. Dette resulterte i en rask appresiering av «slange»-valutaene i forhold til dollar.

Kursutviklingen for norske kroner

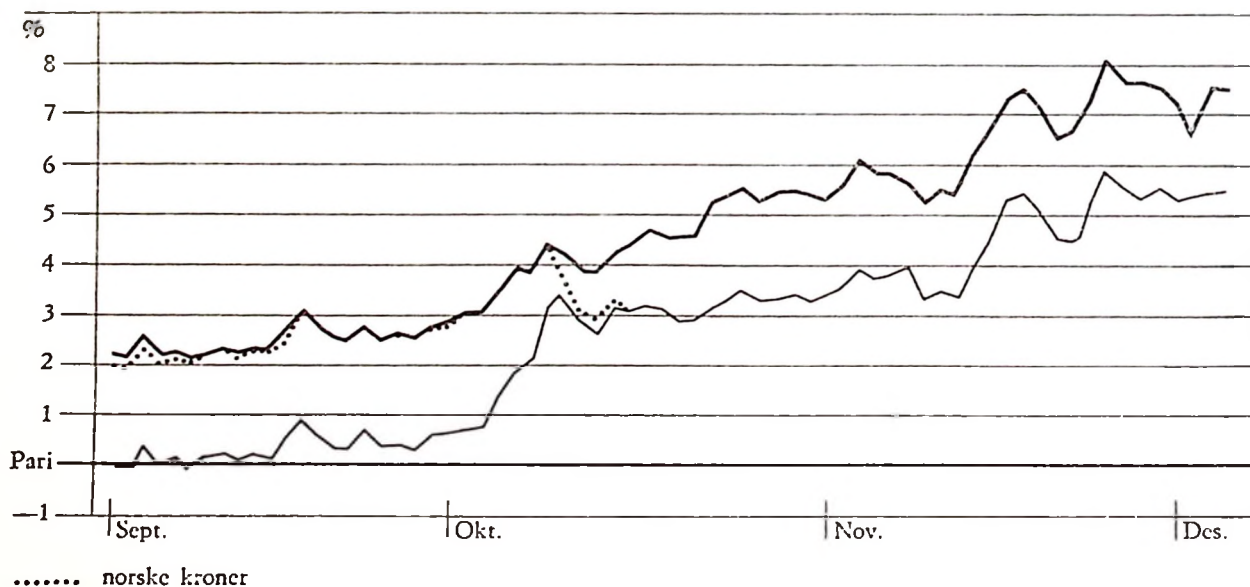
Norske kroner opprettholdt sin stilling blant de mest appresierte valutaer i «slangen» i hele september og inntok en desidert

toppstilling ennå i første uke av oktober. Presset på kronen de siste dager av september og i begynnelsen av oktober hadde sannsynligvis sammenheng med revalueringsrykter i forbindelse med fremleggelsen av statsbudsjettet og nasjonalbudsjettet for 1975 den 7. oktober. Dette resulterte i betydelige salg av valuta fra bankene til Norges Bank.

Ryktene ble ikke innfridd, og reaksjonen kom umiddelbart, noe som ga seg utslag i at kronen i løpet av et par-tre dager beveget seg fra topp til bunn i «slangen». Under «slangens» videre appresiering overfor dollar, inntok norske kroner en avgjort bunnposisjon fra midten av oktober, en posisjon den beholdt i resten av den perioden en her behandler.

I perioden 1. august–10. oktober da kronen lå øverst i «slangen», ble det ved in-

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



tervensjon kjøpt valuta for ca. 2 350 mill. kroner. I den påfølgende periode, da kronen inntok en bunnposisjon, ble det foretatt sentralbank-kjøp av ca. 1 150 mill. kroner. Fra siste årsskifte fram til utgangen av november har det i Norges Bank vært en nettoinngang av valuta i forbindelse med intervensjoner i en størrelsesorden av 1 100 mill. kroner (og en tilsvarende tilførsel av kronelikviditet).

Norges Banks beregninger av effektiv kursutvikling for norske kroner i forhold til Washington-avtalens sentralkurser, (desember 1971) viste en gjennomsnittlig veid appresieringseffekt på vel 11% i store deler av september. Den falt til 10,2–10,3% mot midten av oktober. I forbindelse med dollarfallet i november økte den effektive appresiering av norske kroner til 10,8% den 28. november, og den var 10,9% pr. 5. desember 1974.

På grunn av kronens bevegelse fra toppen til bunnen av «slangen» samtidig som «slangen» som helhet har styrket sin stil-

ling overfor dollar, har dollarkursen vært mer stabil i norsk regning enn i forhold til de andre valutaer som deltar i «slangesamarbeidet».

Gull- og valutabeholdningene

De totale netto gull- og valutabeholdninger økte i årets ti første måneder med 1 728 mill. kroner til 12 012 mill. kroner. Norges Banks netto gull- og valutabeholdninger gikk opp med 2 899 mill. kroner. Forretnings- og sparebankers netto valutabeholdninger ble redusert med 1 412 mill. kroner, mens andre sektorer netto valutabeholdninger økte med 241 mill. kroner i omtalte periode. De sistnevnte sektorer omfatter i hovedsak rederiene, mens en mindre del består av forsikringsselskaper, handels- og industriselskaper og andre.

Ifølge Norges Banks balanse ble Norges Banks netto gull- og valutabeholdninger i november redusert med 820 mill. kroner til ca. 10 940 mill. kroner.

Penge- og kredittloven, snart 10 år etter

*Foredrag av direktør Knut Getz Wold
på høstkonferanse i Norske Sosialøkonomers Forening
5. november 1974*

Innledning

Dette foredraget handler om et «oppgitt emne». Arrangørene har kalt det «Penge- og kredittloven, snart 10 år etter». På grunn av tilknytningen til den komitéen som forberedte loven, er jeg vel ikke helt den rette til å vurdere om jubileet fortjener å bli feiret, enn si at en begynner ni måneder på forhånd.

Jeg har fått til oppgave å konsentrere innlegget om virkemiddelbruken i konjunkturreguleringen og på denne bakgrunn vurdere om loven har virket etter sin hensikt. Jeg skal prøve å holde meg til denne rammen, selv om et par tilgrensende problemer også blir tatt opp. Men det sier seg selv at emnet i noen grad vil krysse tidligere foredrag på denne konferansen.

Etter at innstillingen fra komitéen og proposisjonen til den penge- og kredittpolitiske loven av 1965 ble offentliggjort, oppstod det et ordskifte som i omfang, intensitet og bruk av kraftuttrykk hever seg opp til – eller kanskje rettere senker seg ned til – prislovdebatten i 1950-årene og EF-debatten i 1970-årene. Det ble talt om sniksosialisering, en tvangslov, diktatorisk kontroll over penge- og kredittvesenet, en krigserklæring til landets næringsliv, om å vifte med en revolver, om brudd med rettsstatens prinsipper osv. Det ble hevdet at bestem-

melsene var i strid med internasjonale avtaler og var uten sidestykke i den vestlige verden.

Om vi nå i ettertid deflaterer disse uttrykkene, kan vel hovedpunktene i kritikken sammenfattes dit at den nye kredittpolitiske loven var et alternativ til de samarbeidsavtalene en til da hadde hatt mellom Finansdepartementet og Norges Bank på den ene siden og kredittinstitusjonene på den andre etter forslag fra Samarbeidsnemnda, og at dette innarbeidete systemet var å foretrekke framfor den nye loven. Det ble hevdet at partene ikke lenger kunne forhandle på like fot når myndighetene kunne gjøre bruk av bestemmelsene i loven.

Men dette resonnementet er ikke holdbart. Ansvar for landets penge- og kredittpolitikk hviler på Finansdepartementet og Norges Bank og i siste omgang på Storting og regjering. De kan ikke legge det over på andre. Myndighetenes representanter forhandler aldri formelt på like fot med næringsorganisasjonene når det gjelder å utøve forvaltningsmyndighet. Også i Samarbeidsnemndas tid var mulighetene til stede til å foreslå og få vedtatt lovregler dersom forhandlingene om frivillige avtaler ikke førte fram, og slike situasjoner var mer enn én gang nær ved å oppstå. En annen sak er at myndighetene, uansett hvilke former samarbeidet foregår i, alltid vil legge stor vekt på kredittinstitusjonenes synsmåter

ved opplegget av de kredittpolitiske retningslinjene.

En kan undre seg over den bitterheten som kom til uttrykk fra kredittinstitusjonene over den nye loven. *Axel Damman* sier i sitt bidrag til det samleverket om pengepolitikken i 12 industriland, som Federal Reserve Bank of Boston gav ut i fjor, om uttalelsene om at Samarbeidsnemnda og avtaler var å foretrekke framfor regulering med hjemmel i lov:

– To some extent these may have been tactical pronouncements inasmuch as the nature of the legal measures should also be taken into consideration. There is little doubt that the financial community would have preferred a monetary policy working mainly through liquidity control and interest-rate changes. The bankers' cooperation with monetary policy was always of a defensive or postponing nature – perhaps in anticipation of a political change. («Monetary Policy in Twelve Industrial Countries», side 355.)

Kredittinstitusjonenes representanter i komitéen og senere deres organisasjoner gikk inn for bruken av generelle indirekte virkemidler. De trakk seg ut av Samarbeidsnemnda og avviste nye avtaler under henvisning til at loven åpnet adgang til en detaljregulering av penge- og kredittforholdene som var uforenelig med et avtalesystem. Flertallet i komitéen så annerledes på dette og hadde ønsket å kombinere avtaler med bruk av de nye kredittpolitiske virkemidlene. I virkeligheten var nemlig de viktigste av disse virkemidlene av indirekte natur, framfor alt bruken av likviditetsreservebestemmelsene som i alle disse mer enn ni år har stått sentralt i den kredittpolitiske regu-

leringen. De burde derfor nettopp imøtekomme bankenes ønske om likviditetsregulering som et hovedvirkemiddel.

Virkemidler i økonomisk politikk

Penge- og kredittpolitikken, sammen med finanspolitikken og valutapolitikken, er de viktigste virkemidlene til å realisere målsettingene for den økonomiske politikken. Disse tre hovedinstrumentene er knyttet nøye sammen, slik at det er vanskelig å trekke noe klart skille mellom dem. (For en systematisk oversikt over de kredittpolitiske virkemidlene, se *Leif Eide*: «Det norske penge- og kredittsystem», Norges Banks skriftserie nr. 1, Oslo 1973.)

Imidlertid kan det kanskje være et utgangspunkt å karakterisere hoveddelen av virkemidlene i finanspolitikken som direkte virkemidler som tar sikte på å influere på etterspørselen direkte gjennom det offentlige kjøp av varer og tjenester og på den private etterspørsel ved skattepolitikken og overføringene. Penge- og kredittpolitikken har en mer indirekte effekt på etterspørsels-situasjonen. Ved å virke inn på likviditetsforholdene og kreditt-tilgangen påvirker en mulighetene for den private sektor til å realisere sine transaksjoner.

Denne påvirkning skjer foruten gjennom penge- og kredittpolitikken også ved budsjettpolitikken og den offentlige lånevirk-somhet samt valutatransaksjonene. Det kan derfor være rimelig å se penge- og kredittpolitikken som et komplement, eller om en vil et korrektiv, til finanspolitikken. Men den kan ikke alene fylle for store krav når det gjelder å løse økonomiske balanseproblemer i samfunnet. Erfaringene i land etter land har vist skadevirkningene av at det

blir lesset større oppgaver på kredittpolitikken enn den er skikket til å løse.

Selv om effekten av penge- og kredittpolitikken er begrenset og vårt kjennskap til hvorledes den virker er ufullstendig, kan en imidlertid ikke komme bort fra at det er en relativt god sammenheng mellom visse likviditets- og kredittstørrelser og den totale etterspørsel. Det er derfor nødvendig å legge opp penge- og kredittpolitikken i samsvar med pressituasjonen i økonomien.

Penge- og kredittpolitikkenes resultater

Den penge- og kredittpolitiske hovedmålsetting har på denne bakgrunn vært å holde den totale tilgang av kreditt innenfor den realøkonomiske rammen. Samtidig har den også lagt stor vekt på allokering av kreditt til viktige formål og på å holde et stabilt nivå særlig for langtidsrenten, et nivå som oftest, men ikke alltid, har vært lavere enn i utlandet. Disse to siste målsettingene har ført til ekstra belastninger på penge- og kredittpolitikken. Allokeringen av kreditt i samsvar med nasjonalbudsjettets prioritering, f. eks. til boligbygging, distriktsutbygging, enkelte hovednæringer, kommunene osv., har nødvendiggjort bruk også av direkte virkemidler i tillegg til de indirekte. Viktige eksempler på slike virkemidler er statsbanksystemet, § 15-reguleringen av obligasjonsmarkedet sammen med plasseringsplikt, valutaregulering, osv. I kredittbudsjettet søker en å beregne hvor stor tilgang av kreditt som står i samsvar med de realøkonomiske målsettingene, og hvordan fordelingen på de ulike hovedsektorer bør være.

Vil en i bredeste forstand vurdere de konjunkturpolitiske resultatene av den penge- og kredittpolitikken som har vært

ført i Norge siden midten av 1960-årene, må det derfor bli som ledd i den samlede økonomiske politikken. Ut fra et slikt synspunkt kan det uten forbehold sies at resultatene har vært gode. Selv om veksten i det norske bruttonasjonalproduktet ikke har skilt seg vesentlig fra gjennomsnittet i OECD-landene i den siste 10-årsperioden, har det vært en sterk *stabilitet* i veksten. Fra et konjunkturpolitisk synspunkt er nettopp stabiliteten særlig viktig. Den prosentvise forandring i GNP målt ved standardavviket har vært blant de laveste i OECD både i absolutte mål og sammenliknet med det gjennomsnittlige forholdet mellom prosentvis forandring og variabilitet i hovedlandene. (OECD Economic Surveys – Norway – January 1972.) I stor utstrekning må nok dette tilskrives strukturen i Norges utførsel av varer og tjenester, fordi sykliske fluktuasjoner i etterspørselen på kort sikt slår sterkere ut i prisene enn i tilgangen. Men kredittpolitikken har uten tvil hjulpet til, særlig på tidspunkter hvor den har bidratt til å skape kompensierende bevegelser i investeringsraten. Sysselsetting, inntekter og privat forbruk har av disse grunner også hatt en høyere grad av stabilitet enn i de fleste andre industriland.

Denne stabilitet kom kanskje særlig markert til uttrykk under konjunkturedgangen i 1971. Bruttonasjonalproduktet i Norge vokste det året med 5,5% mot 3,4% i de europeiske industrilandene under ett og null i Sverige som i dette og det følgende året gav et særlig utpreget eksempel på en feilslått konjunkturpolitikk.

Når det så gjelder den gjennomsnittlige *vekstraten* i forhold til investeringene, har nok «incremental capitaloutput ratio» vært atskillig høyere her i landet enn i de fleste

andre land. Men dette henger sammen med de meget langsiktige og kapitalkrevende investeringer i store deler av norsk næringsliv og med de relativt større infrastrukturinvesteringer som trenges i Norge for å holde en fastlagt standard i de ulike landsdelene. Fra siste halvdel av 1960-årene har det funnet sted en klar akselerasjon i produksjonen pr. sysselsatt.

Stigningen i *forbrukerprisene* i Norge lå i siste halvdel av 1960-årene omtrent på det europeiske gjennomsnitt. Innføringen av momsen i 1970 og sterkt økte sosialtrygdavgifter førte deretter til sterkere stigning i Norge enn i andre land. Men i 1972 og særlig i 1973 og 1974 inntrådte det igjen en klar bedring. Prisstigningen i Norge ligger for tiden 3–4% lavere enn det europeiske gjennomsnittet, og bare et par land har litt lavere prisstigning enn Norge. Det er ikke grunn til her å gå inn for alle de forholdene som har virket med til denne utviklingen. Stigningen i det veiete kursgjennomsnittet overfor andre valutaer, relativt vellykte lønns- og inntektsoppgjør i 1973 og 1974 osv. har naturligvis spilt en viktig rolle. Men like klart må det være at den generelle økonomiske politikken, der en meget stram likviditetspolitikk inngår som et viktig ledd, har virket med til de gode resultatene også på dette området.

De penge- og kredittpolitiske virkemidler og bankenes tilpasning til dem

De viktigste virkemidlene i «Lov om adgang til regulering av penge- og kredittforholdene» er primærreserverkrav, tilleggsreserverkrav, plasseringsplikt og emisjonskontroll. En har også gjort bruk av bestem-

melser om totale likviditetsreserver lik summen av primære og sekundære likvider. Men etter innføringen av plasseringsplikten i 1969 har primærreserverkravene spilt en helt avgjørende rolle.

Ved å regulere bankenes likviditet søker en å påvirke deres utlånsevne og utlånsvilje. Selv om likviditetsreguleringen i samsvar med kredittlovens §§ 4–6 i lange perioder synes å ha virket temmelig bra, er det likevel etter hvert skapt økende tvil om sammenhengen mellom likviditet og utlån er så nær som antatt. Det synes klart at bankenes vurdering av sitt likviditetsbehov skifter markert med konjunktursituasjonen. I høykonjunkturperioder med sterkt press i økonomien reduseres kravene. Det henger naturlig også sammen med bankenes ønske om å oppfylle det kundene føler som særlig viktige lånebehov i slike perioder.

Den enkelte bank må regne med at en for sterk utlånsøking reduserer dens likviditet. Men jo mer effektivt fungerende det kortsiktige pengemarkedet er, jo sikrere kan den enkelte bank være på at den kan bygge opp igjen den likviditet den måtte tape ved for sterk utlånseksponering. Den automatiske låneadgangen i Norges Bank har virket ytterligere i samme retning.

Særlig i år har en sett en økende tendens til sterk utnyttning av de lånetransjone i Norges Bank som har relativt lave renter. Banker som ikke selv trenger likviditetslån til sin egen virksomhet, har i økende grad trukket på disse «billige» transjone og plassert midlene med fortjeneste i andre banker. Det gjelder ikke minst sparebankenes innskott i forretningsbankene. Dette er selvsagt ikke hensikten med låneadgangen i Norges Bank. En kan likevel gjøre den refleksjon at det ikke er mange år siden det

var vanlig å klage over at bankene i Norge hadde en så sterk tradisjonell uvilje mot å låne i Norges Bank, og over at en ikke hadde noe egentlig kortsiktig pengemarked. De ønskemålene en har hatt om bedring på disse punktene, har i år blitt oppfylt til overmål.

Bruken av primærreservekravene må derfor ses i samband med lånevilkårene i Norges Bank. Disse vilkårene fastsettes av Norges Bank, men i praksis alltid etter samråd med Finansdepartementet. Systemet går ut på en ordning med lånetransjer i forhold til forvaltningskapitalen i hver enkelt bank og varierer sesongmessig. Renten er til å begynne med lik diskontoen og stiger så i høyere lånetransjer og med lånenes varighet. Systemets hovedformål er å muliggjøre en smidig likviditetsutjevning. Behovet på dette området er meget stort, siden vi har begrensede virkemidler til å utjevne de likviditetssvingninger som skyldes skatte- og avgiftsterminene, valutaomsetningen, publikums kassehold og den umiddelbare virkning ved endrete likviditetsreservekrav.

Norges Bank kritiseres ofte for de høye rentene i de øverste lånetransjene. Men de representerer den nødvendige bremsemekanisme. Måltallene for utlånsøkingen er det i siste omgang myndighetenes sak å fastlegge. Sterke overskridelser *må* føre til mottiltak. Ofte synes det som om bankene er av den oppfatning at overskridelser i utlånstallene representerer et slags bevis for at de har vært nødvendige. Det er selvsagt uråd å godta en slik oppfatning. I pressituasjoner vil det være et stort antall prosjekter som fra kundens og bankens synspunkt ser lønnsomme ut, men som det ikke finnes realøkonomiske ressurser til å gjennomføre. En kan aldri godta et system der store faktiske

overskridelser av måltallene presser fram en oppjustering av tallene. Det ville bety at en ikke førte kredittpolitikk i det hele tatt. Det er klart at bankenes syn på hva som er forsvarlige måltall, vil bli tillagt stor vekt, men dette synet må komme til uttrykk gjennom de kredittpolitiske samarbeidsorganer og overfor de politisk avgjørende organer.

Hvis en ikke hadde bremsemekanismen med gradvis økende renter, måtte en isteden ha et system med absolutte grenser eller eventuelt en individuell vurdering av hver enkelt banks forhold. Dette ville bli et stivt og tungrodd system og neppe i bankenes egen interesse.

Hvis bankene selv sørget for å reagere bedre på endringene i likviditetsforholdene, ville det heller ikke være nødvendig å bruke bremsemekanismen så kraftig. Bankene ville i så fall kunne unngå å gå høyt opp i lånetransjene og ta opp dyre likviditetslån i Norges Bank.

Hele systemet reiser det grunnleggende spørsmålet: Har virkelig bankene effektiv kontroll med sine utlån i en ekstrem presituasjon? Det er overraskende at bankene betaler så høye renter for likviditetslån i Norges Bank, renter som ofte ligger betydelig over utlånsrentene, selv om en her naturligvis må ta omsyn til at likviditetslånene i regelen bare trenges i kortere tid.

Spørsmålet om bankenes styringsmekanisme er ytterligere aktualisert ved utlånsviklingen i år. Trass i den stramme likviditetspolitikken viste trenden i de sesongkorrigerede utlån en stadig økende veksttakt utover sommeren og lå ved slutten av juli an til utlån på 4,4 milliarder kroner mot et måltall på 2,3 milliarder. Den faktiske utlånsøkingen i de syv første månedene av

1974 var 2,1 milliarder kroner eller over 1 milliard høyere enn i fjor. Samtidig økte den høye opplåningen i Norges Bank og utgjorde i månedene mai/juni vel 3 milliarder kroner i daglig gjennomsnitt mot vel 1 milliard kroner i fjor. Det mest interessante er kanskje likevel at utlånsøkingen konsentrerte seg om vekselobligasjoner, gjeldsbrev og veksler, altså nettopp de utlånsformene som bankene presumptivt burde ha best kontroll over. Kassekreditter og byggelån, som innvilges lang tid på forhånd og der bankene har liten effektiv kontroll med utnyttningen, økte derimot lite.

Det synes som om mange forretningsbanker planlegger sin utlånspolitikk med sikte på å opprettholde sin prosentvise andel av måltallene i kredittbudsjettet. Et slikt ønske-mål kan forsterkes ved at banken gjerne vil bedre sitt relative utgangspunkt i tilfelle tilleggsreserver etter §8 blir tatt i bruk, slik tilfellet jo for så vidt også ble i høst for en rekke bankers vedkommende. Men systemet medfører den risiko at de enkelte avdelinger og særlig filialene i forretningsbankene oppfatter de budsjetterte andelene av måltallene som noe som skal og kan gjennomføres uten omsyn til bankens likviditet. En får et slags kredittrasjoneringsystem der det nok forekommer overskridelser, men der få eller ingen banker er villige til å godta at de blir liggende klart under sin prosentvise andel av gjennomsnittet. Utlånene kommer først, og likviditeten blir salderingsfaktoren.

Systemet fører også til forskyvninger mellom de enkelte bankene. De bankene hvis innskott ekspanderer relativt sterkest, kanskje fordi de selv opererer særlig aktivt i det kortsiktige marked, skaffer seg en økende markedsandel. Hvis metodene er akseptable, har de naturligvis full rett til dette.

Men de bankene som blir liggende etter, vil ofte reagere, om nødvendig ved å låne selv til meget høye renter i Norges Bank. Dette påvirker så deres fortjenestesituasjon, og de retter klagemål mot myndighetene.

I drøftinger med framtrepende norske bankfolk om disse problemene har jeg hørt sagt at bankene slett ikke resonnerer marginalt slik Finansdepartementet og Norges Bank tror. Hvis en meget god kunde f. eks. i dagens pressituasjon vil gjennomføre et nytt investeringsprosjekt, strekker banken seg meget langt for ikke å miste kunden. Den kalkulerer ikke om nødvendig ekstra likviditetslån blir dyrere enn utlånsøkingen, men ser på totalfortjenesten på kunden.

Kontorsjef *Harald Fure* i Den norske Creditbank har i en artikkel («Bankenes kredittbudsjettering og myndighetenes rammer» Økonomisk Revy nr. 7/8 1974.) klarlagt hvor langt forretningsbankenes opplegg av sin utlånspolitikk avviker fra det generelle grunnlag som norsk kredittpolitikk er basert på – at likviditetssituasjonen normalt skal styre utviklingen av de samlede utlån. Da artikkelen er offentliggjort i Den norske Bankforenings organ og synes å dekke utbredte synsmåte i bankkretser, er det god grunn til å ta den opp til drøfting. Kontorsjef Fure sier i sin artikkel:

- Vi kan forutsette at en forretningsbank lojalt vil forsøke å følge myndighetenes opplegg i Nasjonalbudsjettet og baserer utlånsveksten på sin relative andel av den totale utlånsmasse, dvs. legge opp til en prosentvis vekst som angitt i totalrammen for forretningsbankene. Her dukker det imidlertid opp et problem som er blitt sterkt aktualisert i den senere tid: Vil banken få en likviditetsutvikling som

gjør den istand til å øke sine utlån som angitt i Nasjonalbudsjettet? I de siste måneder er det skjedd meget som tyder på at man automatisk ikke kan regne med dette. Det store problem er så hva banken kan velge – enten planlegge sin utlånsvekst i henhold til Nasjonalbudsjettets ramme eller la utlånsveksten på ethvert tidspunkt følge likviditetsutviklingen.

Fure opplyser i artikkelen videre at hvert enkelt distriktskontor får sin del av det fastlagte kredittbudsjettet, og hevder: «Det er således avgjørende for distriktskontoret å vite at man vil få beholde budsjettet ubeskåret i budsjettperioden.»

Det er imidlertid ikke etter vårt system noen definisjon på lojal oppfølging av kredittpolitikken at den enkelte bank legger opp til en prosentvis vekst tilsvarende kredittbudsjettets totaltall. Selvsagt bør bankene tillegge kredittbudsjettet stor vekt som bakgrunn for sine disposisjoner. Men målsettingen er rettet til *banksystemet som helhet* og ikke til den enkelte bank, bortsett fra under de kortvarige perioder når § 8 er tatt i bruk. Ingen bank kan uten videre regne med å beholde sin prosentvise andel uforandret. Dette er heller ikke ønskelig i en voksende og dynamisk økonomi preget av sterke forandringer slik som den norske, avhengig av utenriksøkonomien og med store strukturelle ulikheter innenfor næringslivet. Systemet må gi rom for forandringer i relasjonene mellom de enkelte banker. Konkurranseselementet er verdifullt, og det ville bli borte i det systemet som Fure skildrer. Like viktig er muligheten for å kunne endre måltallene i årets løp under

forandrete konjunkturforhold og å gjennomføre dette ved endringer i likviditetsreserverkravene.

Siktemålet for likviditetsforsyningen er at den søkes styrt slik at bankene normalt ikke behøver å ta opp lån i Norges Bank annet enn i korte perioder med likviditetspåkjenning, særlig i samband med skatteterminene. Men dette kan bare gjelde under forutsetning av at bankenes totale utlånsvekst står noenlunde i samsvar med kredittbudsjettets målsetting til enhver tid.

Fure konstaterer «med stadig stigende undring» at myndighetene hittil i år ikke har fulgt opp på likviditetssiden. «Dette har resultert i så vanskelige generelle likviditetsforhold at en bank som i år til punkt og prikke holder seg innenfor den i Nasjonalbudsjettet fastlagte ramme for prosentvis utlånsvekst, likevel må oppta betydelige likviditetslån i Norges Bank, og da til renter som banken ellers er ukjent med.» Til det er å si at ingen bank har rett til å vente tilstrekkelig tilgang på likvider bare fordi denne banken holder seg til sin prosentvise beregnede del av måltallene. Derimot har *alle bankene under ett* rett til å vente dette dersom banksystemet som helhet holder seg til måltallene. Det kan jo være at den spesielle banken f. eks. taper virkemidler til andre banker som er mer dynamiske eller som har som kunder bedrifter i sterkt ekspanderende næringer eller arbeider i distrikter i særlig sterk økonomisk vekst.

«Det ideelle for bankene ville være at den økonomiske aktivitet blir styrt slik forøvrig at kredittetterspørselen stod i forhold til det bankene ut fra sin likviditet og hensyn til rentabilitet kunne innvilge av lån», sier Fure. Han mener at det nå på en måte kan sies «at ansvaret for myndighetenes unnlatt-

elser og utilstrekkelige bruk av øvrige virkemidler for styring av næringslivets utvikling, veltes over på forretningsbankene». Dette går altså enda lenger enn idéen om en fast prosentvis andel av det samlede utlån. Likviditetsreguleringen er alt omtalt. Når det gjelder hensynet til rentabiliteten, tyder formuleringen på at bankene burde kunne imøtekomme alle rentable lånesøknader. Under en økonomisk pressituasjon som den en nå har, ville det imidlertid være langt mer enn det som faktisk kan gjennomføres. Selv om rentepolitikken ble nyttet på en mer fleksibel måte, ville det være tilfellet. Forsøk på å muliggjøre finansiering i et slikt omfang ville forsterke kampen om arbeidskraften, lønnsgradningen og inflasjonen. Ikke noe moderne samfunn kan klare seg uten en kredittpolitikk som har effektive virkemidler for å påvirke bankenes utlånsvilje og utlånevne og som kan regulere bruken av disse virkemidlene i løpet av året.

På den andre siden må en kunne erklære sin tilslutning til Fure når han sier: «I en slik situasjon er det rimelig å forvente at andre tiltak også bør settes inn, slik at ikke presset blir utilbørlig stort på banksektoren.» Det vil alltid være rom for å drøfte hvilken relativ «policy mix» som er hensiktsmessig i en gitt konjunktursituasjon. Og det kan som alt nevnt for så vidt ikke være tvil om at det ofte er en tendens til å belaste kredittpolitikken for sterkt. Dette gjelder ellers i de fleste land. Men en kan ikke derfor la være å bruke også kredittpolitiske virkemidler, særlig med de sterke konjunktursvingningene som norsk økonomi er stilt overfor.

Tidligere er en stort sett kommet noenlunde bra fra systemet med variasjoner i primærreservekravene kombinert med bruk

av § 8 i visse perioder av begrenset varighet. Og når det gjelder sparebankene, har erfaringene også i år vært gode. Men i forretningsbankene har en det siste året måttet registrere et stort misforhold mellom den virkning en ventet at de pålagte reservekrav skulle få på utlånene, og den faktiske utvikling. Ved vurderingen av årets erfaringer bør en imidlertid ta omsyn til det ekstraordinært sterke etterspørselspress som skyldes rekordmessig høye investeringsønsker, blant annet i oljeaktiviteten og i visse eksportindustrier som treforedlingsindustrien. Dette har så bidratt til en sterk aktivitetsøking blant annet i byggevirksomheten, der igangsatt areal i de syv første månedene for andre bygg enn boliger og bygg for jordbruk, skogbruk og fiske – det vil i hovedsaken si industribygg og forretningsbygg – lå hele 30% over tallet i samme periode i fjor. Dette er en helt uvanlig sterk øking, og det er klart at den betyr en sterk påkjenning på alle de virkemidlene i den økonomiske politikken som har måttet settes inn for å hindre en enda sterkere vekst.

Men vi har neppe ennå funnet fram til de beste metodene for gjennomføring av de kredittpolitiske målene. Det nærliggende alternativ eller supplement til bruk av primærreservekravene er tilleggsreserver etter kredittlovens § 8. De har vært brukt i tre perioder tidligere, og vi er nå i høst inne i en fjerde periode. Her er altså kravene, i motsetning til hensikten med bruk av likviditetsreservekravene, rettet til utlånsutviklingen i den enkelte bank. Når § 8 er i bruk, er derfor kontorsjef Fures problematikk realistisk. Overskrides måltallene for den enkelte bank, må den deponere 50% som rentefrie folioinnskott i Norges Bank. Overskridelsene blir altså kostbare for banken,

og effektiviteten i dette systemet har vist seg stor.

Men bruk av tilleggsreserver har også alvorlige svakheter. Viktigst er at systemet «fryser fast» forholdet mellom de enkelte bankene. Konkurransen mellom bankene, som på forhånd er svak nok under det kartellpregete systemet de opererer, blir ytterligere redusert. En får en rasjonerings effekt. Tilleggsreservesystemet kan derfor bare brukes gjennom kortere perioder.

Et spesielt problem foreligger dersom en innfører tilleggsreservekravet i en pressituasjon der visse banker har ekspandert meget sterkere enn de andre. Hvis en her baserer reservekravene på et sent tidspunkt, vil denne forskyvningen av bankenes relative stilling «fryses fast», noe som i enkelte tilfelle kan virke temmelig urettferdig. Hvis en omvendt velger et tidligere tidspunkt som basis, vil det i praksis kunne være meget vanskelig for de sterkt ekspanderende bankene å «rulle tilbake» utlånene som kanskje kan ha økt sterkt på grunn av spesielle distriktsmessige eller næringsmessige behov, f. eks. i fiskeforedlingsindustrien.

Tilleggsreservekrav kan også omgås gjennom direkte forbindelser mellom store innskyttere og store låntakere, eventuelt med bankgaranti. Slike forbindelser kan f. eks. ordnes enten direkte eller gjennom finansieringsselskap som har tilknytning til bankene og ikke rammes av de tilsvarende reservekrav, men som imidlertid kan pålegges utlånstak.

Selv om bruk av § 8 kan være effektiv nok gjennom en kortere periode når det gjelder å begrense utlånsøkningen i bankene, kan en ikke derfor oppheve primærreserverkravene. En bør heller ikke legge mindre vekt enn tidligere på hele likviditetsreguler-

ingen. Det er jo ikke bare de egentlige bankers utlån det er viktig å påvirke, men også f. eks. finansinstitusjonenes og for øvrig det uregulerte eller «grå» markedes utlånsvirksomhet. En må regne med at slik kredittformidling går letter når likviditetsforholdene er rommelige, bl. a. fordi en likviditetsknapphet i bankene fører til at disse vil etterspørre midler i pengemarkedet i større omfang. Den totalt sett stramme likviditetspolitikken vi har hatt i Norge i år, har uten tvil vært en viktig faktor når det gjelder å bremse presset i økonomien, ikke minst når det gjelder prisutviklingen.

Nye, mulige virkemidler

Et kredittpolitisk middel som loven for tiden ikke hjemler, men som kan ha mye for seg, er de *utlånsrelasjonene* som professor *Per Meinich* har brakt i forslag. (Se blant annet Sosialøkonomen nr. 5, 1971.) Dette systemet innebærer en ordning der de samlede utlån fra den enkelte bank ikke kan utgjøre mer enn en bestemt andel av bankens forvaltningskapital. Ordningen har derfor den fordel i forhold til primærreserverkravene at den påvirker den enkelte banks stilling direkte. Men i motsetning til tilleggsreservene etter § 8 skjer dette ikke på en måte som «fryser fast» forholdet mellom de enkelte bankene. Bankene vil altså ikke kunne sette opp utlånsbudsjetter som skal kunne gjennomføres uten omsyn til hva som skjer i økonomien ellers eller med den enkelte bank. Derfor reiser også dette systemet det samme grunnleggende spørsmålet om bankene har en tilstrekkelig effektiv styringsmekanisme.

Professor Meinich har ikke selv tatt nærmere standpunkt til hvilke «sanksjoner»

som skal nyttes dersom utlånsrelasjonene overskrides. Mest nærliggende ville det vel være å kreve deponering av 50% av beløpet rentefritt på folio i Norges Bank i likhet med hva som skjer med overskridelse av tilleggsreservekravene etter § 8.

Når en gjennom bruk av de kredittpolitiske virkemidlene bremser bankenes utlånsøkning, oppstår det en tendens til øking i utlånene fra andre finansinstitusjoner av ulike slag. Utlånene fra slike institusjoner har hatt økende betydning. Derfor har det vært nødvendig å ta i bruk den adgangen kredittloven hjemler til å sette grenser for den tillatte utlånsøkning fra disse institusjonene. Gjennom direkte regulering av vilkårene for avbetalingshandel søker en å begrense etterspørselen etter slike kreditter.

Men selvsagt er det grenser for hvor effektive slike reguleringer kan være. Ethvert inngrep fører gjerne til at kreditten søker seg nye veier. Det helt private markedet gjennom advokater eller direkte mellom bedrifter og mellom privatpersoner kan en ikke i praksis regulere. Det blir derfor alltid et spørsmål om hvor langt en vil og kan gå.

Kredittloven åpner også adgang til å utferdige forskrifter om direkte *regulering av omfanget av garantier* i låneforhold. Det har sin grunn i at de kredittene som finansieringsinstitutter og det såkalte «grå marked» yter, ofte skjer med grunnlag i garantier fra banker og skadeforsikringsselskaper. Denne fullmakten er foreslått tatt i bruk fra nyttår. Den kan ses som et forsøk på å «kaste sand inn i maskineriet» for å bremse opp økingen i den kredittfinansierte etterspørsel fra slike kilder i en ekstrem pressperiode. Men en må være klar over at garantiene i stor utstrekning kan erstattes med andre

former for sikkerhet, f. eks. pantesikkerhet i industrieiendommer eller boliger på basis av betryggende takster.

Kredittlovens § 7 om *valutadekningsreserver* i forhold til økingen i bankenes innskott og utlån fra utlandet har hittil ikke vært tatt i bruk. Isteden har en basert seg på en direkte regulering med hjemmel i valutaloven. Denne reguleringen setter yttergrenser for valutabankenes nettoposisjoner overfor utlandet og tak på deres brutto innlån og innskott fra utlandet. Enkelte andre land som Vest-Tyskland og Sveits har gjort bruk av reservebestemmelser med stor effekt også overfor private bedrifters låneopptak i utlandet. Dette virkemidlet kan også tenkes nyttet her i Norge, men på bakgrunn av den direkte reguleringsordning som er i bruk og de valutaforhold som for tiden foreligger ute, er dette ikke aktuelt nå.

Det valutasystemet vi deltar i – den såkalte slangen – legger viktige bånd på likviditetsreguleringen. Det foreligger en plikt for deltakerlandenes sentralbanker til å intervenere ved kjøp og salg av valuta på slangens yttergrenser. Slike intervensjoner kan da føre til betydelige forandringer i likviditetstilgangen. Her er ikke stedet til å vurdere alle sider ved dette systemet. Det får være nok i denne sammenheng å peke på at i den utstrekning en ikke klarer å redusere svingningene gjennom regulering av kapitaltransaksjonene med utlandet, nødvendiggjør bruken av det tilgang til og bruk av sterkere nøytraliserende likviditetspolitiske virkemidler enn en ellers ville behøve. I situasjoner der renteforholdene og kursforventningene peker i en bestemt retning, kan det bli tale om en vanskelig avveining. En har hatt eksempler på betydelige valutakjøp med tilsvarende likviditetsinngang. Nøytrali-

sering av denne inngangen gjennom slike generelle virkemidler som økte likviditetsreservekrav, kan for det første skape vanskelige fordelingsproblemer både mellom banker og bedrifter som rammes høyst ulikt. Dessuten er tidsmomentet av stor betydning, og prosessen med å øke primærreservekravene tar relativt lang tid, slik behandlingsprosedyren er i dag. Systemet med *markedsoperasjoner* har på grunn av de rentepolitiske bindingene bare meget begrenset effekt her i Norge. For det annet vil likviditetsinndragningen kunne føre til at kursen på landets valuta igjen presses opp mot intervensjonsgrensen med ny intervensjon til følge. Dette er situasjoner som flere land har vært stilt overfor i temmelig tilspisset form de siste årene. Det gjelder altså også Norge. Men det har vist seg at slike situasjoner ikke blir av lang varighet.

Slangesystemet har hatt den virkning at bankene ikke uten videre kan skaffe seg likviditet ved salg av valuta, slik de kunne inntil 1971. Det gjelder for banksystemet som helhet. Den enkelte bank kan selvsagt regne med å kunne konvertere valuta til kroner, men kanskje til en ufordelaktig kurs, noe som også virker som en bremse.

Rentepolitikken i Norge

Hele den norske kredittpolitikken kan bare vurderes riktig om en ser den i nøye sammenheng med *rentepolitikken*. Den norske rentepolitikken har politiske røtter helt tilbake til mellomkrigsårenes deflasjonspolitik. Det er interessant at noe av det første koalitionsregjeringen av 1965 gjorde, var å avgi den såkalte renteerkleringen med sikte på et i hovedsak uforandret rentenivå. Den

ble senere fulgt av liknende renteerkleringer. Etter diskontoforhøyelsen i 1969 fikk en så etter forhandlinger mellom Finansdepartementet og Norges Bank på den ene siden og kredittinstitusjonene på den andre den såkalte renteforståelsen, som etter den nye diskontoforhøyelsen i vår ble fulgt av en ny renteforståelse.

Slik politisk binding i bruken av rentepolitikken er ikke noe særegent for Norge. I de aller fleste land har rentepolitikken også en indrepolitisk side. I Sambandsstatene har den flere ganger ført til friksjoner mellom administrasjonen og Federal Reserve-systemet. Sverige har også lenge ført en politikk med sikte på en stabil og relativt lav langtidsrente, om en noe høyere enn i Norge. I et land som Sveits har i likhet med i Norge pantelånsrenten på boliger og jordbrukseiendommer stor politisk betydning og holdes på et relativt lavt nivå. Men det kan nok sies at den uavhengige nasjonale rentepolitikken har vært ført mer konsekvent i Norge enn i disse andre landene. Dette kan ha ført til visse uheldige allokeringsevirkninger, men trolig av relativt lite omfang med de sterke prisstigningsforventningene som nå gjør seg gjeldende. Rentebindingen har imidlertid i noen grad vanskeliggjort den systematiske bruk av rentepolitikken i konjunkturpolitisk øyemed og også skapt visse valutapolitiske problemer. Effektiviteten av rentevariasjoner som konjunkturpolitisk instrument er imidlertid i vår tids økonomi erfaringsmessig relativt begrenset. En annen sak er rentepolitikkenes fordelingsmessige virkninger, som jeg ikke skal ta opp her.

Det er imidlertid ikke tilfellet at renten i Norge alltid ligger lavere enn i utlandet. Det såkalte *Magnussen*-utvalgets innstilling

(«En vurdering av renteutviklingen og rentestrukturen i Norge», Norges Banks skriftserie nr. 2, 1974.) viste f. eks. at av de 11 landene en hadde oppgaver for, var de gjennomsnittlige utlånsrenter i bankene i 1972 lavere enn i Norge i åtte land, mens det bare var tre land som hadde høyere utlånsrenter. I dette året var det internasjonale rentenivået relativt lavt fordi en rekke land førte en ekspansiv pengepolitikk, og Norges Bank fikk et stort antall søknader fra låntakere som ønsket å ta opp billigere lån i utlandet. I visse relasjoner, kanskje særlig når det gjaldt renten på vanlige vareveksler, var forskjellen påfallende stor. Bankene må i så måte ses som et kartell, fordi de i praksis ikke konkurrerer på prisen eller renten verken ved å sette lavere utlånsrente eller høyere innskottsrente for vanlige innskott fra publikum. Bankene satte altså ikke ned sine utlånsrenter i en situasjon der det internasjonale rentenivået lå lavere enn i Norge.

Men det sier seg selv at påkjenningen på den norske rentepolitikken er størst når renten internasjonalt når så ekstreme høyder som i år med korttidsrenter på 12–13%. Trass i valutareguleringen er en rekke kapitalbevegelser formelt eller faktisk frie. Det gjelder framfor alt vanlige kommersielle kreditter. Bare en ukes forskyvning i den gjennomsnittlige kreditt-tiden for utenrikshandelen fører til en ekstra kapitalinngang eller -utgang av størrelsesordenen 1 milliard kroner. Andre kreditter som faktisk er frigjort, er viktige deler av finansieringen av skipsbyggingen osv. Rederiene har en meget omfattende handlefrihet når det gjelder størrelsen på sine arbeidskonti i utlandet. Om enn i langt mindre grad har også enkelte industriselskap en slik handlefrihet. I en

viss utstrekning kan også utenlandske banker regulere størrelsen på sine lorokonti i norske banker etter renteforhold og kursforventninger. Det blir derfor på flere måter en tilknytning mellom det norske og det utenlandske kortsiktige pengemarkedet, som skaper problemer for gjennomføringen av den norske rentepolitikken.

Den kredittpolitiske loven har bestemmelser som åpner adgang for Kongen til å utferdige forskrifter om høyeste rente og provisjon for forskjellige typer av utlån. Men hittil har en ikke gjort bruk av maksimalrenter i Norge. En må regne med at det i tilfelle ville ha ført med seg vanskelige kontrollproblemer og kanskje også enkelte uheldige allokeringsevirkninger.

Et av de viktigste virkemidlene i den kredittpolitiske loven er *plasseringsplikten*, altså plikten for kredittinstitusjonene til å opprettholde beholdningen av ihendehaverobligasjoner og øke den i et nærmere bestemt forhold til økingen i forvaltningskapitalen.

Også dette virkemidlet må ses i nært samband med rentepolitikken. Kredittinstitusjonene har gjerne hatt en sterk uvilje mot å investere i langsiktige obligasjoner. Dette har da vært grunnlagt med en henvisning til det norske rentenivået i forhold til det utenlandske. Men det synes som om uviljen også har andre grunner. Norske forretningsbanker har hevdet at kjøp av obligasjoner og langsiktige utlån i det hele ikke hører hjemme i forretningsbankene. Denne holdningen gjorde seg gjeldende også før plasseringsplikten ble innført. Den synes å skille seg markert fra den holdningen forretningsbankene inntar i de fleste andre land, der investeringer i en betydelig obligasjonsportefølje og andre typer av langsik-

tige utlån gjerne har vært et sentralt trekk. Også sparebankene i Norge har i de siste årene til en viss grad søkt å legge om sin plasseringspolitikk på dette området. Dette har i høy grad rammet 1. prioritets pantelån og langsiktige industrilån, som ikke omfattes av plasseringsplikten.

§ 15-reguleringen skjer som en rasjonering innen rammen av de måltallene som er stilt opp i kredittbudsjettet. Administrasjonen av denne ordningen skjer etter tilråding fra det såkalte § 15-utvalget og Norges Banks direksjon. Den endelige avgjørelsen treffes av Finansdepartementet. Den lå tidligere i Norges Bank, men banken tok selv initiativet til å få den overført til Finansdepartementet på grunn av den store økonomiske og politiske betydning som disse avgjørelsene har. Avsetning for de obligasjonene som får emisjonstillatelse, skaffes i stor utstrekning ved plasseringsplikten. Obligasjonsmarkedet utenom de plasseringspliktige institusjoner er av begrenset betydning i Norge. Sammen virker plasseringsplikten og emisjonskontrollen som en kanalisering av langsiktig kreditt til bestemte høyprioriterte formål.

For å minske spenningen i obligasjonsmarkedet tok en både ved renteforståelsen i 1969 og i 1974 sikte på å øke obligasjonsrenten i forhold til andre renter. På grunn av renteglidningen etter 1969 lyktes imidlertid dette bare i meget begrenset utstrekning. Den nye renteforståelsen i år tar sikte på å rette opp dette. Men det har igjen vist seg vanskelig i praksis å få det til, fordi bankene helst vil øke alle renter i samme forhold fra det nivå som har utviklet seg gjennom renteglidningsprosessen.

Statsbankene og budsjettpolitikken

Også om § 15 er det meningsforskjell. Det hevdes ofte at statsbankenes utlånsrammer er for rommelige i forhold til bankenes. Selv om kredittbudsjettet er integrert med nasjonalbudsjettet, kan en vanskelig finne fram til noen absolutt målestokk på dette området. Visse tegn kan nok tyde på at store deler av behovet for investeringskreditter normalt dekkes lettere enn behovet for driftskreditter. Men ikke noe politisk parti har vært villig til å gå inn for konkret reduksjon av statsbankenes utlånsbudsjetter i praksis.

Kredittpolitikken må selvsagt ses i nøye samband med budsjettpolitikken. Den har lenge tatt sikte på å inndra kjøpekraft ved å holde store overskott på statsbudsjettet, noe som imidlertid endrer seg med omleggingen av budsjettpolitikken i år og til neste år. Fondsoppleggene i Folketrygden har gjort det mulig å opprettholde den høye sparingen på den offentlige sektor. Overskottet har hittil gjerne vært omkring 2% av bruttonasjonalproduktet. Statsbankenes utlånsvirksomhet har imidlertid nødvendiggjort en likviditetsinndragning i tillegg som i praksis i vesentlig grad har foregått ved emisjon av statsobligasjoner. Disse er blitt overtatt av finansinstitusjonene, tidligere i samsvar med avtaler i Samarbeidsnemnda og etter gjennomføringen av den kredittpolitiske loven ved bruk av bestemmelsene om plasseringsplikt. På denne måten fikk en kanalisert midlene til statsbankene og de prioriterte formål de skal dekke. Kredittpolitikken og budsjettpolitikken har samvirket på disse sentrale områdene.

Geografisk forskjell i bruken av kreditt-politiske virkemidler

Både likviditetsreservekrav, tilleggsreservekrav og plasseringsplikt kan settes forskjellig for forretningsbanker og sparebanker, etter bankenes forvaltningskapital og etter deres geografiske beliggenhet. Denne adgang blir også hyppig brukt. Når det gjelder forretningsbanker og sparebanker som grupper, delvis også differensiering etter størrelsen av bankenes forvaltningskapital, gjenspeiler dette den ulike aktivastruktur i disse bankene.

Større prinsipelle problemer reiser den *geografiske* differensiering. I praksis har en til nå bare gjort bruk av et skille mellom bankene i Nord-Norge og i Sør-Norge. Det er nødvendig å trekke grenser som er enkle og alment akseptert. Men det er klart at enkelte deler av Sør-Norge, som f. eks. kystdistriktene i Trøndelag, Nord-Møre og Sogn og Fjordane, i og for seg kan ha like gode argumenter for særbehandling som Nord-Norge. Ellers synes det som om nesten alle distrikter synes de fortjener særbehandling. Det gjelder endog Notodden.

Penge- og kredittmarkedet i et land henger sammen, og det er derfor vanskelig å nytte forskjellsbehandling som et virkelig effektivt distriktpolitisk virkemiddel. En annen sak er at renteforholdene gjør at differensieringen kan virke inn på bankenes fortjenesteforhold.

Avgjørende for den geografiske forskjellsbehandling har vært hovedkontorets beliggenhet. De store forretningsbankene med hovedkontor i Sør-Norge har altså ikke kunnet oppnå f. eks. lavere primærreservekrav for sine filialer i Nord-Norge. Dette forholdet har gitt grunnlag for mange klager. Men

i praksis synes det uråd å gi filialene særbehandling. Ofte har kunder i Nord-Norge direkte forbindelse både med vedkommende filial i landsdelen og med bankens hovedsete i Oslo eller Bergen. Eller et av de store industrikonsernene som har en storbank som hovedforbindelse, eier samtidig bedrifter i Nord-Norge med forbindelse med vedkommende storbanks filialer der. Overføringer av kreditter mellom hovedkontor og filialer ville i slike tilfelle langt på vei kunne nøytralisere den distriktpolitiske effekt en tar sikte på gjennom forskjellsbehandlingen.

Tilbake blir imidlertid det viktige kreditt-politiske problemet at det er distriktpolitisk behov for tiltak med sikte på å lette kreditttilgangen til visse distrikter innen rammen av en generelt stram kredittpolitikk. Statsbankene og Distriktenes Utbyggingsfond spiller her en meget viktig rolle når det gjelder investeringskreditter. Men det har vist seg at behovet for driftskreditter ofte er av meget stor betydning, og det kan ikke dekkes gjennom statsbankene.

Norges Bank kan her til en viss grad hjelpe til ved lån på særvilkår til distriktsbankene. Innen rammen av den nåværende generelt stramme kredittpolitikken har f. eks. slike lån i år spilt en stor rolle for å løse problemene i fiskeriene og fiskeforedlingsindustrien. Lånene skal imidlertid i prinsippet være kortsiktige. Spørsmålet om mulig bruk av noe mer langsiktige innskott, iallfall til en del mindre banker i økonomisk svake distrikter, er under utgreiing.

Behovet her har økt etter at Folketrygden ikke lenger kan plassere nye fondsmidler som innskott i bankene. Det var uheldig at denne saken låste seg fast mellom to ytterliggående standpunkter. Inntil i fjor

kunne opptil 12% av fondstilgangen settes som innskott i bankene og ble fordelt også til storbankene. Dette systemet var uhen-siktsmessig under forbehold der det måtte nyttes likviditetsbegrensede virkemidler for igjen å trekke inn denne likviditetstilførselen. Men derfor hadde en ikke behov å gå helt til det motsatte ytterstandpunkt, nemlig å stanse alle nyinnskott av folketrygdmidler i bankene. Tidligere hadde en en ordning med plassering av Arbeidsløsetrygdens stedlige fonds som innskott i enkelte mindre banker særlig i Nord-Norge. Dette systemet viste seg vellykket og fullt håndterlig og spilte en vesentlig distriktspolitisk rolle. En tilsvarende begrenset adgang til sterkt selektiv plassering av en mindre del av Folketrygdens fondstilgang ville ha vært nyttig.

Sluttord

Når en ser tilbake på de snart 10 årene som er gått siden loven om adgang til regulering av penge- og kredittforholdene ble vedtatt, får en et tydelig inntrykk av hvor vanskelig den kredittpolitiske reguleringsvirksomheten egentlig er i praksis. Etter en tid blir enkelte bestemmelser lett uthulet eller omgås, eller kreditten tar nye veier. Nye bestemmelser må så til. De dramatiske forandringene i de internasjonale valutaforholdene de tre siste årene har også radikalt endret forutsetningene for vår norske kredittpolitikk.

Om resultatene stort sett har vært gode, kan de aldri bli gode nok. Det kreves et enda mer aktivt samarbeid mellom kredittinstitusjonene og myndighetene enn det en nå har. Når de kredittpolitiske målsettingene er fastlagt, må det også fra kredittinstitusjonene vises vilje til et aktivt samvirke for å få dem gjennomført.

At dette ikke kan være lett, er blant annet en følge av de mange enheter en har i bankvesenet. 32 forretningsbanker og 431 sparebanker konkurrerer innbyrdes om kunder og forretninger, dog ikke gjennom prisen, dvs. renten, verken på utlån eller innskott, bortsett fra renten på særvilkår og i interbanksystemet.

Bankene har en viktig maktposisjon i norsk økonomi fordi de har stor innflytelse over kredittallokeringen innen den privatfinansierte sektor. La meg for ordens skyld si at det ikke kan være galt i å ha en slik makt om den blir brukt på rett vis.

I en pressituasjon der en rekke privatøkonomiske i og for seg fornuftige kredittbehov ikke kan imøtekommes, er det ikke lett å være banksjef. Det bør heller ikke være lett. For om det var tilfellet, måtte myndighetene ha skjøttet norsk økonomisk politikk dårlig. La oss være glade for a problemet på dette området er å velge ut de aller beste av mange meget gode prosjekter. Vi behøver ikke å gå så langt for å finne land der problemet er å finne kredittverdige prosjekter overhodet.

Kapitalreguleringen og kredittpolitisk styring

Odd Nordhus¹⁾

Til tross for at Norge i hele etterkrigstiden gjennomgående har hatt underskudd i utenriksøkonomien, har det vært en jevn og til dels sterk oppgang i landets valutareserver. Kapitalinngangen fra utlandet har vært mer enn tilstrekkelig til å dekke driftsunderskuddene. I de siste årene har myndighetene vært av den oppfatning at de offisielle gull- og valutabeholdninger etter hvert har nådd et rimelig høyt nivå og har derfor sett det som ønskelig å begrense stigningen i beholdningene. Mens problemstillingen tidligere var preget av spørsmålet om hvorledes en skulle skaffe den nødvendige kapital utenfra, har en i de siste årene vært mer opptatt av å unngå en for stor kapitaltilførsel og dempe presset i den indre økonomi. I praksis har det imidlertid vist seg vanskelig å holde nede kapitalinngangen, og dette har skapt problemer for gjennomføringen av såvel valutapolitikken som kredittpolitikken. Oppmerksomheten er blitt rettet mot praktiseringen av kapitalreguleringen, og det har vært sagt at kapitalinngangen fra utlandet er et svakt og destabiliserende ledd i vår kredittpolitikk. På bakgrunn av dette kan det være grunn til å se nærmere på erfaringene med kapitalreguleringen i de senere år med sikte på å avdekke eventuelle svake punkter.

¹⁾ Odd Nordhus, cand. oecon. 1963, kontorsjef i Valutaavdelingen i Norges Bank.

Kredittbudsjettet og kapitalinngangen fra utlandet

I meldingene om nasjonalbudsjettet som legges fram to ganger om året, trekker regjeringen opp rammene for den økonomiske utvikling og gir prognoser og mål for produksjons- og etterspørselsutviklingen.

En betydelig del, særlig av investerings- etterspørselen, er finansiert ved lån, og som et ledd i styringen utarbeides det et såkalt kredittbudsjett hvor en søker å fastlegge hvor stor kreditt-tilførselen til den private sektor og kommuner må være for at deres etterspørsel skal bli i samsvar med nasjonalbudsjettets måltall (jfr. artikkel i Penger og Kreditt nr. 3/1973: Kredittbudsjettet og dets plass i styringsprosessen).

Størstedelen av den samlede kreditt-tilførsel kommer fra innenlandske lånekilder (banker, forsikringsselskaper, obligasjonsmarkedet, etc.), men i tillegg tilføres en ikke ubetydelig del fra utlandet, i hovedsaken som langsiktige lån til finansiering av forskjellige investeringsformål. Kapitaltransaksjoner mellom Norge og utlandet omfatter imidlertid også en hel rekke andre kategorier, slike som inn- og utgående direkte investeringer, kjøp av ferieeiendommer i utlandet, porteføljeinvesteringer og plasseringer av valuta på arbeidskonti i utenlandske banker. Dessuten kan bevegelser i kortsik-

tige kreditter i forbindelse med vare- og tjenestebytte slå sterkt ut i den ene eller den annen retning fra år til annet. I prinsippet er netto kreditt-tilførsel fra utlandet i kredittbudsjettet lik netto-resultatet av private og kommuners samlede kapitaltransaksjoner med utlandet, slik de kommer til uttrykk i utenriksregnskapets kapitalregnskap.

De viktigste inn- og utgående kapitaltransaksjoner er gjenstand for regulering, dvs. at det kreves godkjennelse (lisens) fra valutamyndighetene for å foreta transaksjonene. Lisensmyndigheter er Norges Bank og Handelsdepartementet. Departementet står for lisensieringen av skipsfartens kapitaltransaksjoner og dessuten obligasjonslån som tas opp i utlandet av kommuner og andre innenlandske sektorer. Resten av lisensieringen forstås av Norges Bank.

Stort sett har Norge en omfattende regulering av kapitaltransaksjoner med utlandet, og når en ser bort fra skipsfart, er denne regulering forholdsvis streng. Skipsfarten har fått en noe friere stilling enn de øvrige næringer, bl. a. fordi den i så stor grad opererer utenfor norsk økonomi. Rederienes låneopptak er imidlertid også avhengig av lisens i hvert enkelt tilfelle.

En viktig rettesnor for reguleringen av låneopptak, som er den største kategori av kapitalinngang, er den kreditt-tilførsel (netto kapitalinngang) fra utlandet som er lagt til grunn i nasjonalbudsjettene. Innenfor det samlede beløp gjøres det anslag for sektorene skipsfart, oljeutvinning, -boring m. v. og for uregulerte kapitaltransaksjoner. Den sistnevnte kategori inneholder bl. a. liberaliserte varekreditter. En gjør videre anslag for avdrag på lån fra utlandet og direkte investeringer i utlandet og fra ut-

landet som i praksis lisensieres liberalt. Etter dette står en vesentlig igjen med lån til andre private (enn skipsfart og oljevirk-somhet) og kommuner. Disse har i særlig grad en direkte etterspørselsvirkning overfor norske varer og tjenester og er derfor gjenstand for en kvantitativ regulering ut fra nasjonalbudsjettets forutsetninger.

Totalrammen for netto kapitaltilførsel fra utlandet i kredittbudsjettet fastlegges i hovedsak ut fra størrelsen på underskuddet i driftsbalansen og ut fra hensynet til de offisielle valutareserver (Norges Banks gull- og valutabeholdninger). En netto kapitalimport som overstiger underskuddet på driftsbalansen vil normalt resultere i at Norges Banks valutabeholdninger øker og at det tilføres kronelikviditet. Av dette følger at dersom valutareservene stiger mer enn forutsatt i opplegget for den økonomiske politikk, vil dette måtte få konsekvenser for gjennomføringen av kredittpolitikken. En stor kapitalinngang vil også kunne føre til press oppover i kronekursen. Kapitalreguleringen er således et virkemiddel i såvel valuta- som kredittpolitikken.

Erfaringer de siste årene

I teksttabell 1 nedenfor er vist anslag og faktiske tall for driftsbalansen og netto kapitalimport til private og kommuner for årene 1972–74, og det er vist hvorledes de gir seg utslag i valutareservene. En har utelatt sektoren oljeutvinning, -boring m. v. Denne virksomheten har hittil bidratt til å øke landets driftsunderskudd, men dette har vært dekket i sin helhet ved kapital fra utlandet.

Teksttabell 1. Nasjonalbudsjettets anslag på driftsbalansen og netto kapitalinngang til private og kommuner sammenliknet med de faktiske tall¹⁾ (Mill. kroner)

	1972	1973	1974
1. Driftsbalansen			
Anslag I ²⁾	—2 150	—2 400	—1 535
Anslag II ³⁾	—2 500	—2 120	—4 390
Faktiske tall	124	807	(— 242) ⁴⁾
2. Netto kapitalinngang til private og kommuner			
Anslag I ²⁾	2 400	3 450	2 250
Anslag II ³⁾	3 100	2 850	4 200
Faktiske tall	427	1 046	(—1 887) ⁴⁾
3. Virkning på valutareservene (1+2)			
Anslag I ²⁾	250	1 050	715
Anslag II ³⁾	600	730	— 190
Faktiske tall	551	1 853	(—1 645) ⁴⁾

¹⁾ Tallene inkluderer ikke oljeutvinning, -boring m. v. ²⁾ Ifølge nasjonalbudsjettet for vedkommende år. ³⁾ Ifølge revidert nasjonalbudsjett for vedkommende år. ⁴⁾ Gjelder perioden januar—september.

En vil se av tabellen at underskuddene på driftsbalansen ble vesentlig mindre enn regnet med i nasjonalbudsjettene. Samlet kapitalinngang fra utlandet til private og kommuner ble riktignok også lavere enn ventet, men reduksjonen var ikke stor nok til å oppveie de lavere driftsunderskudd, særlig gjelder dette 1973, og situasjonen synes å bli den samme i 1974, skal en dømme etter utviklingen i de først ni måneder av året.

Stigningen i valutareservene og dermed likviditetstilførselen ble derfor større enn det som var forutsatt i regjeringens nasjonalbudsjetter. Skulle en ha motvirket dette, ville det ha vært nødvendig med en strengere regulering av næringslivets og kommunenes låneopptak i utlandet. Behovet for å motvirke denne likviditetstilførsel vil i noen grad avhenge av hvor forskjellen mellom budsjett og regnskap ligger.

Som nevnt fordeler en i kredittbudsjettet den samlede kapitaltilførsel fra utlandet på bl. a. sektorene skipsfart og andre private (vesentlig industri) og kommuner. Det vil fremgå av teksttabell 2 at den faktiske kapitalinngang til både skiptfart og andre private og kommuner i 1972 og 1973 var klart mindre enn det som var satt som ramme i kredittbudsjettene. Det samme synes å bli tilfelle i 1974. Tar en 1973 som eksempel, ser en at mens det var budsjettert med et behov for kapital fra utlandet til skipsfart på netto 2 400 mill. kroner, ble den faktiske inngang bare ca. 450 mill. kroner. Avviket var imidlertid stort også for andre private og kommuner. Mens det i nasjonalbudsjettet var gitt rom for en kapitalinngang på 750 mill. kroner, var det en netto kapitalutgang på ca. 200 mill. kroner. Dette skyldtes dels ekstraordinært store nedbetalinger på både lang-

Teksttabell 2. Nasjonalbudsjettets anslag på kapitalinngangen til private og kommuner sammenliknet med faktiske tall¹⁾ (Mill. kroner)

	1972	1973	1974
Skipsfart			
Anslag I ²⁾	800	2 400	1 350
Anslag II ³⁾	1 600	1 750	2 200
Faktiske tall	298	441	(— 554) ⁴⁾
Andre private og kommuner			
Anslag I ²⁾	1 000	750	700
Anslag II ³⁾	1 000	800	800
Faktiske tall	513	— 209	(626) ⁴⁾
Uregulerte transaksjoner og statistiske feil			
Anslag I ²⁾	600	300	200
Anslag II ³⁾	500	300	1 200
Faktiske tall	— 384	814	(1 814) ⁴⁾
Netto kapitalinngang til private og kommuner			
Anslag I ²⁾	2 400	3 450	2 250
Anslag II ³⁾	3 100	2 850	4 200
Faktiske tall	427	1 046	(1 886) ⁴⁾

¹⁾ Oljeutvinning, -boring m. v. er holdt utenom. ²⁾ Ifølge nasjonalbudsjettet for vedkommende år. ³⁾ Ifølge revidert nasjonalbudsjett for vedkommende år. ⁴⁾ Gjelder perioden januar—september.

siktige og kortsiktige lån og dels større direkte investeringer i utlandet enn opprinnelig ventet. Bruken av langsiktige lån til investeringsformål var imidlertid også noe lavere enn anslagene, særlig gjelder dette lån til industriforetak.

Som en ser av teksttabell 2 er det også store avvik mellom anslag og faktiske tall for posten uregulerte kapitaltransaksjoner. I 1973 var det en betydelig større kapitalinngang ved den posten, som delvis motvirket lavere regulert kapitalinngang. Det samme synes å bli tilfelle for 1974. Dette representerer også en stor usikkerhet for kapitalreguleringen, og det skaper vanskeligheter for likviditetsreguleringen, særlig fordi det skjer raske endringer i disse transaksjonene.

For at Norge skulle ha unngått den ekstra tilvekst i valutaeservene i 1972 og 1973 som man egentlig ikke følte behov for, måtte det ha vært en ikke ubetydelig netto kapitaleksport fra sektorene skipsfart og andre private og kommuner tilsammen; særlig gjelder dette 1973. Som allerede nevnt ville det ha nødvendiggjort en strengere regulering av kapitalinngangen.

Gjennom størstedelen av året, både i 1972 og 1973, var det regnet med at underskuddet på driftsbalansen ville bli betydelig. Dette betydde at vi måtte ha en tilsvarende høy netto kapitalimport for å dekke underskuddet. Rammen for kapitalimporten, som er retningsgivende for kapitalreguleringen, var dermed gitt, og først sent på året ble en klar over at denne rammen burde ha vært

mindre. Grunnlaget for å føre en strengere kapitalregulering var således ikke tilstede.

Hadde en på et tidligere tidspunkt, f. eks. i forbindelse med meldingen om det reviderte nasjonalbudsjett, kunnet forutsi utviklingen i utenriksøkonomien med større grad av nøyaktighet enn tilfellet var, ville en kanskje ha greid å holde noe tilbake på kapitalinngangen. For å oppnå dette måtte en da ha overført en del av den planlagte kreditt-tilførsel fra det utenlandske til det innenlandske kapitalmarked. Mest aktuelt ville det vært å utvide kvoten for obligasjonsemisjoner for kommuner og kraftselskaper og industriforetak. En del av rederienes lånebehov kunne eventuelt også vært henvist til det innenlandske marked. En annen ting er om det hadde vært praktisk mulig å overføre finansieringen fra det utenlandske til det innenlandske kapitalmarked i løpet av så kort tid som det her er tale om. Obligasjonslån og andre langsiktige låneopptak krever en viss forberedelse hva enten lånene skal legges ut i Norge eller i utlandet. En har også det problem at en utvidelse av obligasjonskvoten vil kunne nødvendiggjøre tilpasninger i satsene for plasseringsplikt for bankene. Det er således ikke sikkert at en har mulighet for en så fleksibel tilpasning av kapitalimporten som det en kunne ønske.

Det er dessuten andre forhold som tyder på at muligheten for fleksibilitet er mindre enn en kan tro. Blant annet er lånebeløpene i mange tilfelle så store at de norske bankene ikke kan påta seg engasjementet, og lån i utlandet blir da den eneste utvei. Dertil kommer at de gjeldende regler om størrelsen av en banks samlede utlån til en enkelt kunde kan sette en grense for hvor mye kunden kan oppnå av lån i Norge.

Rederiene er den næring som låner mest i utlandet. En vesentlig del av lånene gjelder finansiering av skip bygget ved utenlandske verksteder. Kapitalinngangen som dette medfører har sitt motstykke i import av skip og har således ikke en direkte effekt på Norges økonomi. Blant annet på bakgrunn av dette har rederiene en forholdsvis fri adgang til låneopptak i utlandet.

Men rederiene kontraherer også en betydelig del av sine nybygninger ved norske skipsbyggerier. Det gjelder både skip og borerigger. I de siste årene har bygging av rigger som rederiene er engasjert i, fått et særlig stort omfang. Også disse investeringer finansierer rederiene for en stor del ved lån fra utlandet. Da dette er virksomhet som har direkte innvirkning på norsk økonomi, kunne mye tale for at de ble sett i sammenheng med det øvrige næringslivs kapitalinngang fra utlandet.

Et problem for kapitalreguleringen generelt er, som tidligere nevnt, at utviklingen i driftsbalansen er så usikker. Dette gjelder kanskje i særlig grad rederisektoren. Ser en igjen på tallene for 1973, viser det seg at overskuddet på driftsbalansen fra denne sektoren ble mer enn 4,6 milliarder kroner større enn det som opprinnelig var anslått. Dette skyldtes uventet sterk oppgang i fraktratene og i salget av gammel tonnasje. En betydelig del av denne valutatilførsel, vel 1 400 mill. kroner, ble plassert på konti i utenlandske banker og ble derved registrert som kapitaleksport fra Norge. Også i 1974 har rederiene avsatt betydelige beløp på slike konti. Selv om dette bidro til å redusere samlet netto kapitalinngang til skipsfart, ble ikke reduksjonen, som vi allerede har sett, på langt nær så stor som bedringen i sektorens driftsresultat skulle tilsi.

Konklusjoner

Utgangspunktet for denne oversikten var at landets offisielle valutareserver i de siste årene har økt mer enn det som var forutsatt i opplegget for den økonomiske politikk, og at dette har skapt problemer for gjennomføringen av kredittpolitikken. En reiste så spørsmålet om dette kunne tilskrives kapitalreguleringen.

Det er foran vist at netto kapitalinngang i de siste årene ikke har vært større enn forutsatt i nasjonalbudsjettene. Derimot har underskuddet på driftsbalansen vært betydelig lavere enn anslått, slik at økningen i valutareservene har vært større enn forutsatt. Vurdert i ettertid kan en kanskje si at man burde ha regulert kapitalinngangen strengere.

Den manglende treffsikkerhet når det gjelder å anslå underskuddet på driftsbalansen, er således en viktig forklaring på at målene for kapitalreguleringen ikke har blitt oppfylt de siste årene. Dette kan ikke sies å være et svakhetspunkt ved selve reguleringen, men indikerer heller en mangel ved prognosene for utenriksøkonomien. Det synes å være en tendens til å lage for pessimistiske prognoser.

Det ville være ønskelig om en kunne tilpasse rederienes opplåning i utlandet bedre til endringene i sektorens driftsbalanse enn hva tilfelle er nå. Dette er imidlertid trolig ikke så enkelt i praksis. Låneopptakene knytter seg som regel til konkrete prosjekter, og det er ikke uten videre verken prak-

tisk eller økonomisk fornuftig sett fra den enkelte reders synspunkt å legge om finansieringen av nykontraheringer i takt med endringene i fraktinntektene. En viss tilpassning burde imidlertid være mulig i form av forskuttering av terminer og fremskyndelse av gjeldsbetalinger.

I den utstrekning rederiene plasserer valutainnganger på valutakonti i utenlandske og norske banker, vil en unngå en oppblåsning av de offisielle beholdninger og den indre likviditet. Slike plasseringer har fått et særlig stort omfang i de siste par årene. Selv om dette isolert sett må sies å ha vært en fordel for den indre likviditetsregulering, reiser det likevel problemer fordi plasseringene er kortsiktige og raskt kan omveksles til kroner. For å sikre at dette ikke skjer, kan det være behov for at myndighetene har en noe bedre kontroll med disponeringen av slike conti enn hva tilfellet er i dag.

Nå vil det sikkert alltid knytte seg betydelig usikkerhet til utviklingen i driftsbalansen, og en kan neppe forvente å nøytralisere de svingninger i valutalikviditeten og kronelikviditeten som dette medfører, ved hjelp av kapitalregulering. Hertil kommer at en del av kapitaltransaksjonene som ikke er underlagt regulering og vanskelig lar seg regulere, varierer til dels sterkt fra år til år og også innenfor året. Den ekstra vekst som vi har hatt i valutareservene de siste årene, i forhold til rammene i nasjonalbudsjettet er kanskje ikke større enn det som er akseptabelt, sett i en slik sammenheng.

Valutastrømmer og intern likviditetsstyring

Jon Petter Holter¹⁾

Styringen av den innenlandske likviditet spiller en viktig rolle i den økonomiske politikk. Likviditetssvingningene som følge av bankenes og publikums valutatransaksjoner representerer imidlertid et usikkerhetsmoment. Det skyldes blant annet at det er vanskelig å forutsi når disse transaksjoner vil finne sted, samtidig som de kan ha et betydelig omfang.

I denne artikkelen vil en gi en kort beskrivelse av de forhold som påvirker valutastrømmene og videre hvordan disse strømmer virker inn på den interne likviditet. Deretter vil en søke å foreta en statistisk kartlegging av valutastrømmene i de siste år, og vise hvordan de er oppstått. En har i denne forbindelse sett spesielt på de måneder hvor likviditetsvirkningene av Norges Banks valutatransaksjoner har vært store. Det må understrekes at det knytter seg usikkerhet både til de statistiske metoder som er brukt og det tallmateriale en har lagt til grunn. De tall som er gitt i artikkelen er avrundet til nærmeste hele million kroner.

Valutastrømmene og deres betydning for den interne likviditet

I vårt handelssamkvem med andre land står vi overfor betydelige svingninger i inntekter og utgifter. Av denne grunn er det nødven-

¹⁾ Jon Petter Holter, cand. oecon. 1961, kontorsjef i Pengepolitisk avdeling i Norges Bank.

dig for landet å ha en løpende beholdning av utenlandsk valuta som er stor nok til å sikre en viss handlefrihet i den interne økonomiske politikk. En prøver derfor å oppnå en rimelig balanse mellom kapitalinngangen fra utlandet og underskuddet på driftsregnskapet.

Nasjonalbudsjettet opererer med betegnelsen kapitalinngang²⁾ både for låneopptak i utlandet og bruk av eksisterende valutabeholdning. Publikums, dvs. private og kommuners, kapitalinngang er for en stor del gjenstand for regulering fra myndighetenes side. Det gjelder særlig langsiktige lån i utlandet til kommuner, industri og skipsfart. Derimot er de såkalte kommersielle kreditter (varekreditter o. l.) liberalisert. Likeledes vil de som har adgang til å holde valutakonti i utlandet, kunne bruke disse fritt til å betale for import eller de kan selge valutaen til norske banker.

I tillegg til kapitalinngangen fra utlandet vil også publikums netto valutainntekter i forbindelse med eksport og import m. v. være bestemmende for hvor stor tilgangen av valuta vil være. Generelt kan en derfor si at dersom publikum i en periode har hatt en netto kapitalinngang som har vært større enn nødvendig for å dekke deres driftsunderskudd (inntektsunderskudd, må pub-

²⁾ Svarer til nettogjeldsøkning overfor utlandet når en holder utenom endringer i fordringer og gjeld som er forårsaket av valutakursendringer m. v.

likum ha solgt differansen til norske banker eller til andre norske sektorer. I den utstrekning publikum selger valuta til norske banker, kan deres innenlandske likviditet stige og danne grunnlag for økt etterspørsel i Norge.

Publikums ønske om å kurssikre seg har også stor betydning for deres valutaforretninger med norske banker. Norske bedrifter som har store valutatransaksjoner, søker således i utstrakt grad å sikre seg kursmessig ved å kjøpe og selge valuta for fremtidig levering og da til avtalt valutakurs.

Bankenes nettokjøp av valuta fra publikum og ovennevnte terminforretninger, vil lett medføre at bankene kommer i «valutarisk ubalanse» og således løper en kursrisiko. Om f. eks. bankene i en gitt situasjon kjøper valuta fra sine kunder eller gjør avtale om fremtidig valutakjøp, så må de selge tilsvarende av egne beholdninger, øke sin gjeld til utlandet eller selge for fremtidig levering, for å gjenopprette den «valutariske balanse». I visse situasjoner vil den eneste mulighet for å gjenopprette en slik balanse ligge i salg av valuta til Norges Bank (eller kjøp hvis situasjonen er omvendt).

Med sikte på å holde svingningene i valutakursene innenfor visse grenser, deltar Norges Bank i et valutasamarbeid mellom en del europeiske sentralbanker. Dette samarbeidet innebærer at Norges Bank hovedsakelig vil kjøpe og selge valuta når kursene er på de såkalte intervensjonsgrenser. Det betyr m. a. o. at bankene ikke automatisk kan selge valuta til Norges Bank eller kjøpe valuta fra sentralbanken så lenge kursene er innenfor grensene. Hvis imidlertid valutakursene først er presset til intervensjonsgrensene, vil Norges Banks valutatransaksjo-

ner kunne få et betydelig omfang. Disse valutatransaksjoner vil på sin side i sterk grad kunne påvirke bankenes kronelikviditet og derved deres muligheter for kredittgivning.

En vil i det følgende søke å kartlegge hvordan bankene har skaffet til veie valuta som de har solgt til Norges Bank og, motsatt, hvordan valuta som bankene har kjøpt fra Norges Bank har vært anvendt.

Metoder for kartlegging av valutastrømmene

Det vil føre for langt å gi en fullstendig beskrivelse av de beregningsmetoder som er nyttet i den statistiske analyse for å kartlegge valutastrømmene. Rent summarisk kan en si at en har gått fram på denne måte:

- En har tatt utgangspunkt i de valutakjøp og -salg som Norges Bank har foretatt og som direkte påvirker bankenes kronelikviditet. Disse valutatransaksjoner blir løpende registrert i Norges Banks valutaavdeling.
- Den valuta som på denne måten blir solgt til Norges Bank, må (litt forenklet uttrykt) bankene ha skaffet til veie ved låneopptak i utlandet, ved trekk på egne valutabeholdninger eller ved kjøp av valuta fra publikum. De to førstnevnte komponentene kan beregnes ved hjelp av Byråets månedlige bankstatistikk. På den måten kan en restbestemme hva bankene må ha kjøpt av valuta fra publikum.
- Sistnevnte komponent, altså det bankene kjøper av valuta fra publikum, kan oppfattes som publikums valutaoverskudd. Dette igjen kan stamme fra

to hovedkilder, nemlig deres nettokapitalinngang og deres driftsoverskudd. En ser at hvis publikum har et driftsunderskudd, så må nettokapitalinngangen være større enn driftsunderskuddet for at de skal få et valutaoverskudd som kan selges til bankene.

- I utenriksregnskapet gis det månedlige oversikter over landets driftsoverskudd (-underskudd). Når en eliminerer statens og finansinstitusjonenes beregnede andel av driftsoverskuddet, får en tilnærmet publikums driftsoverskudd. Videre kan en beregne publikums nettokapitalinngang som differansen mellom deres samlede valutaoverskudd (solgt til bankene) og den tilgang deres driftsoverskudd tilsvare.
- Rederiene utgjør en meget viktig kundedegruppe i bankene. På grunnlag av utenriksregnskapets tall og visse anslag, kan en splitte opp publikumssektoren i henholdsvis rederier og en «rest» som vil bestå av andre publikumsgrupper.

De statistiske beregninger

Norges Banks valutakjøp førte til at bankene ble tilført kronelikviditet for 733 mill. kroner i 1972 og 1 303 mill. kroner i 1973. I løpet av de første ni måneder av 1974 skjedde en ytterligere tilførsel på 1 445 mill. kroner. Siden begynnelsen av 1972 har således bankene «solgt» valuta til Norges Bank for 3 481 mill. kroner. Dette beløpet ble mer enn dekket ved den valuta som bankene kjøpte fra sine kunder – 3 515 mill. kroner – slik at bankene for-

uten å selge valuta til Norges Bank også har kunnet foreta en moderat nedbetaling på sin gjeld til utlandet.

Bak disse totalsummer ligger det store svingninger fra måned til måned. I teksttabell 1 nedenfor har en tatt for seg valutastrømmene i de måneder hvor bankenes nettosalg av valuta til Norges Bank har vært særlig *store*, dvs. måneder med stor likviditetstilførsel ved Norges Banks valutatransaksjoner.

Teksttabell 1 viser at bankene i de måneder som er nevnt i tabellen, solgte valuta til Norges Bank for i alt 5 159 mill. kroner. Av dette dekket bankene 2 933 mill. kroner eller nær 60% ved kjøp av valuta fra publikum mens 1 414 mill. kroner ble dekket ved økning i bankenes lån etc. i utlandet og 812 mill. kroner ved at bankene trakk på sine innskudd i utenlandske banker. Av økningen i bankenes lån etc. i utlandet falt 383 mill. kroner på utenlandske kroneinnskudd i norske banker, som stort sett bestemmes av bankenes utenlandske bankforbindelser.

I teksttabell 2 har en sett nærmere på de enkelte måneder hvor bankene har foretatt *store* valutakjøp fra Norges Bank og således avgitt betydelig likviditet.

En ser at bankene kjøpte valuta for i alt 2 063 mill. kroner fra Norges Bank i de nevnte måneder. Av dette beløpet ble 1 174 mill. kroner eller nær 60% solgt videre til publikum mens 706 mill. kroner ble anvendt til nedbetaling på bankenes lån etc. i utlandet og 183 mill. kroner ble plassert i økte innskudd i utlandet. Av nedgangen i lån etc. i utlandet falt 491 mill. kroner på utenlandske kroneinnskudd.

Beregningene foran viser at bankene, ved «egne» finanstransaksjoner med utlandet,

Teksttabell 1. Hovedkildene til den valuta som bankene har solgt til Norges Bank (Mill. kroner)

Måneder med særlig store valutasalg til Norges Bank	Økning i bankenes lån etc. i utlandet (a)	Bankenes trekk på sine innskudd i utenlandske banker (b)	Bankenes kjøp av valuta fra publikum (c)	Bankenes nettovalutasalg til Norges Bank ¹⁾ (a + b + c) (d)
Juni 1972	221	44	143	408
Juli 1972	147	125	377	649
April 1973	— 73	288	351	566
Mai 1973	80	44	440	564
November 1973	198	86	136	420
Januar 1974	625	— 75	518	1 068
Februar 1974	— 40	83	268	311
August 1974	63	—148	401	316
September 1974	193	365	299	857
<i>Ialt:</i>				
Mill. kroner	1 414	812	2 933	5 159
Fordeling	27%	16%	57%	100%

¹⁾ Omfatter også transaksjoner hvor Norges Bank kjøper valuta av utenlandske banker som på sin side øker kroneinnskuddene i norske banker. Disse kroneinnskudd er inkludert i bankenes lån etc. i utlandet (kolonne a).

periodevis har stått for en betydelig del av valutatransaksjonene med Norges Bank. Finansstransaksjonene med utlandet kan imidlertid som nevnt ha vært nødvendige for å opprettholde bankenes valutariske balanse når en tar hensyn til terminmarkedet og eventuelle netto kjøp av valuta fra publikum i andre perioder. Publikum synes i alle tilfeller å spille den viktigste rolle. En vil derfor i det følgende se nærmere på de valutastrømmer som rederier og andre publikumsgrupper har bidratt med.

Måneder med særlig store valutasalg til Norges Bank

I måneder med særlig store valutasalg til Norges Bank (teksttabell 1), solgte publikum valuta til bankene for 2 933 mill. kro-

ner. Det gir et gjennomsnitt pr. måned på 326 mill. kroner for de måneder tabellen omfatter eller 220 mill. kroner mer enn månedsgjennomsnittet for hele tidsrommet 1/1-72 til 30/9-74. En kan foreta en oppsplitting på rederier og andre publikumssektorer og desuten fordele tallene på de to hovedkildene nettokapitalinn- gang og valutainntektsoverskudd (lik driftsoverskudd). En kommer da til at rederiene alene solgte valuta til bankene for 6 975 mill. kroner eller 775 mill. kroner i gjennomsnitt pr. måned i de utvalgte måneder mens andre kundesektorer kjøpte valuta for 4 042 mill. kroner eller 449 mill. kroner i gjennomsnitt pr. måned.

Nå har rederiene normalt et løpende valutaoverskudd som selges til bankene mens andre publikumsgrupper normalt har et va-

lutaunderskudd som dekkes ved kjøp fra bankene. Ser en på alle måneder i tidsrommet 1/1-72 til 30/9-74 har rederiene i gjennomsnitt solgt valuta til bankene for 642 mill kroner pr. måned mens andre kunder kjøpte for 536 mill. kroner. Det betyr at rederiene i de måneder hvor bankenes valutasalg til Norges Bank var særlig store, selv solgte valuta til bankene for 133 mill. kroner *mer* pr. måned enn månedsgjennomsnittet for hele perioden 1/1-72 til 30/9-74. Samtidig kjøpte andre publikumsgrupper valuta for gjennomsnittlig 87 mill. kroner *mindre* pr. måned enn gjennomsnittet for hele perioden. En kan derfor si at begge grupper har bidratt til de store valutasalg til bankene i de utvalgte måneder.

Ser en så nærmere på hvordan rederiene skaffet tilveie den valuta som ble solgt til bankene i måneder med særlig store valutasalg til Norges Bank, finner en at nettokapitalinngangen gjennomsnittlig utgjorde 88 mill. kroner mens valutainntektsoverskuddet gjennomsnittlig beløp seg til 687 mill. kro-

ner. Nettokapitalinngangen og valutainntektsoverskuddet ved rederiene var i disse måneder henholdsvis 83 mill. kroner og 50 mill. kroner *større* enn månedsgjennomsnittet for hele tidsrommet 1/1-72 til 30/9-74. Både kapitaltransaksjoner og løpende inntektsoverskudd bidro derfor til store valutasalg i de nevnte måneder.

En tilsvarende oppsplitting for andre publikumsgrupper enn rederier viser at nettokapitalinngangen i gjennomsnitt utgjorde 469 mill. kroner i måneder med særlig store valutasalg til Norges Bank, mens valutainntektsoverskuddet i gjennomsnitt beløp seg til 918 mill. kroner. Det betyr at nettokapitalinngangen var 206 mill. kroner *større* enn månedsgjennomsnittet for hele tidsrommet, men samtidig var også valutainntektsoverskuddet større, nemlig 120 mill. kroner. En kan følgelig si at for denne sektorgruppe bidro stor kapitalinngang til at valutakjøpene fra bankene ble små, mens de løpende inntektsoverskudd virket i motsatt retning.

Teksttabell 2. Hovedanvendelsene for den valuta som bankene har kjøpt fra Norges Bank (Mill. kroner)

Måneder med særlig store valutakjøp til Norges Bank	Reduksjon i bankenes lån etc. i utlandet (a)	Økning i bankenes innskudd i utenlandske banker (b)	Bankenes salg av valuta til publikum (c)	Bankenes nettovalutakjøp fra Norges Bank (a+b+c) (d)
September 1972	139	-147	328	320
Oktober 1972	— 4	-144	358	210
September 1973	60	152	313	525
Mars 1974	471	-204	251	518
April 1974	40	526	— 76	490
<i>I alt:</i>				
Mill. kroner	706	183	1 174	2 063
Fordeling	34%	9%	57%	100%

Måneder hvor bankene har foretatt særlig store valutakjøp fra Norges Bank

I måneder hvor bankene foretok særlig store valutakjøp fra Norges Bank, teksttabelle 2, kjøpte publikum valuta fra bankene for 1 174 mill. kroner. Det gir et gjennomsnitt pr. måned på 234 mill. kroner eller hele 340 mill. kroner *mer* enn månedsgjennomsnittet i hele tidsrommet 1/1-72 til 30/9-74.

En tilsvarende oppsplitting som vi foretok i forrige avsnitt, viser at rederiene, som altså normalt har store valutaoverskudd, i de angitte måneder solgte valuta til bankene for gjennomsnittlig 611 mill. kroner pr. måned. Det var 31 mill. kroner mindre enn månedsgjennomsnittet for hele perioden. Andre publikumsgrupper kjøpte valuta for gjennomsnittlig 847 mill. kroner eller hele 312 mill. kroner *mer* enn månedsgjennomsnittet for hele perioden. En må derfor kunne si at det vesentlig var andre publikumsgrupper enn rederier som bidrog til de store valutakjøp fra bankene i de angitte måneder.

En nærmere undersøkelse av de store valutakjøp fra andre enn rederier viser at avviket på 312 mill. kroner fra månedsgjennomsnittet for hele perioden 1/1-72 til 30/9-74 fordelte seg med 175 mill. kroner på mindre nettokapitalinngang og 137 mill. kroner på større valutainntektsunderskudd.

Konklusjon

Selv om beregningene foran er noe usikre, synes de klart å indikere at det i første

rekke var publikum som bidrog til de valutaintervensjoner som fant sted.

I måneder med særlig store valutasalgs til Norges Bank stod således bankene, ved sine «egne» finanstransaksjoner med utlandet, for ca. $\frac{1}{3}$ av den valuta som ble solgt til Norges Bank mens ca. $\frac{2}{3}$ av valutaen ble skaffet ved at bankene kjøpte valuta fra publikum (eller ved at utenlandske banker økte sine kroneinnskudd i norske banker). Når det gjelder bankenes «egne» finanstransaksjoner med utlandet, må en ta hensyn til at disse kan være påvirket av bankenes valutaterminforretninger med publikum.

I måneder hvor bankene foretok særlig store valutakjøp fra Norges Bank, falt omtrent $\frac{1}{5}$ på bankenes egne finanstransaksjoner med utlandet og $\frac{4}{5}$ på videresalg til publikum (eller reduksjon i utenlandske bankers kroneinnskudd).

En nærmere analyse av publikums transaksjoner viser at så vel rederier som andre publikumsgrupper bidrog til relativt store valutasalgs til bankene i de perioder hvor bankenes salg til Norges Bank var store. For rederienes vedkommende hadde en i disse perioder både en høy nettokapitalinngang og et høyt valutainntektsoverskudd. Andre publikumsgrupper hadde også en større kapitalinngang enn vanlig, men det ble delvis oppveiet av behovet for å dekke et større valutainntektsunderskudd.

I de perioder hvor bankene foretok store valutakjøp fra Norges Bank var det hovedsakelig andre kunder enn rederier som kjøpte mye valuta i bankene. Valutakjøpene fremkom dels som følge av mindre nettokapitalinngang enn vanlig og dels som følge av store valutainntektsunderskudd.

Norges Banks avdeling Bodø 100 år

Tor Knivsberg¹⁾

Bodø avdeling ble vedtatt opprettet på representantskapsmøtet i Norges Bank den 26. august 1874. Avdelingskontorets virksomhet tok til den 8. februar 1875.

Tanken om et bankkontor i Bodø var da mer enn 15 år gammel. Den ble første gang tatt opp av handelsmann og ordfører *A. Walsøe* i Hamarøy. Han hadde nok lenge tenkt over saken, men som han sier i sitt skriv til Amtformandsskabet, han hadde ventet «at en dygtigere og mere erfaren mand skulde have fremkommet med samme». Han pekte på de håpløse betalingsforhold i distriktet, like vanskelige for handelsmenn som for bonde og fisker. Som resten av Nord-Norge led Nordland til langt inn i 1800-årene under privilegier og monopoler gitt til handelshus i Bergen og Trondheim. Så godt som all handel var underlagt disse byer, og avhengighetsforholdet satte sitt preg på næringslivet i distriktet.

Det fantes den gang bare noen få mindre tettsteder. De kommunikasjonsmessige forhold, som selv i dag er vanskelige, var nesten helt ut basert på sjøtransport, både innen fylke og med det øvrige land. Likevel fantes det knapt en fyrlykt. I 1853 fikk man det første rutegående fartøy med en 14 daglig tur Bergen–Hammerfest, om sommeren. Det kunne bare ta seg frem i dags-

¹⁾ Tor Knivsberg, administrerende direktør ved Norges Banks avdeling i Bodø.

lys. Næringsveier var jordbruk og fiske, samt en del håndverk tilknyttet disse næringer, som båtbyggerier etc. Bergverksdrift fantes, men var helt ubetydelig. Det foregikk en omfattende handel med fisk og fiskeprodukter, og det var i første rekke denne handel som skaffet kontanter. Betalingsformidlingen var basert på et gjennomgripende kredittsystem mellom alle ledd. Men kontanter måtte likevel til, og pengetransportene kunne være meget store. Det er nevnt beløp på 400 000 spd. så tidlig som i 1850-årene. Kontanter kom fra Trondheim eller Bergen. På det tidspunkt fantes ikke en eneste kredittinstitusjon i Nordland fylke.

Men nordlendingen var begynt å våkne. Bodø fikk status som kjøpstad i 1816. Det stod lenge strid om denne sak. For det første var motstanden sterk fra Bergen og Trondheim, og fra Bergens-hold ble det bl. a. hevdet at «dette ville blive Bergens sikre ruin». I Nordland ble man ikke enige om hvor kjøpstaden skulle ligge. Sterke krefter arbeidet for Svolvær eller Brønnøy, og først 50 år senere falt det ro over saken. I 1816 bodde det i Bodø knapt 200 mennesker og her var 34 hus. Da spørsmålet om opprettelse av en sparebank ble behandlet i bystyret i 1848, trakk man faktisk i tvil om byen kunne stille et tilstrekkelig antall egnede representanter til bestyrelse av banken.

Først henimot slutten av 1850-årene kom det fart i «selvstendighetstanken».

Bodø Sparebank ble opprettet i 1858 med et grunnfond på 155 spd. Vaagan Sparebank fulgte året etter. Nordland Gjensidige Assuranceforening ble stiftet i 1858 og Saltens Dampskibsselskab i 1868 for å nevne noen av de institusjoner som fremdeles består.

Som nevnt gikk det 15 år for representantskapet i Norges Bank gav etter for presset fra Nordland. Saken var i mellomtiden også tatt opp av fylkets stortingsrepresentanter i flere henvendelser til regjeringen.

Representantskapets og direksjonens innvendinger gikk stort sett ut på at store deler av Nordland fylke kommunikasjonsmessig var bedre betjent fra hovedkontoret i Trondheim eller fra bankkontoret i Tromsø som var opprettet i 1852. Den gang hadde bankkontorene sine nøye beregnede utlånsrammer basert bl. a. på distriktets andel av Norges Banks grunnfond, altså sett i forhold til hva som var innbetalt fra distriktene. Nord-Norges andel av dette fondet var 55 000 spd. hvorav mer enn $\frac{2}{3}$ var innbetalt i Nordland. Tromsø-kontoret hadde fått seg tildelt et distrikt som omfattet hele Nord-Norge til og med Salten fogderi. Skulle distriktet bli delt i to, ville det medføre en for sterk svekkelse av Tromsø-kontorets utlånsevne og lønnsomhet.

Da Norges Bank ble opprettet i 1816, ble det samtidig besluttet opprettet avdelingskontorer i Kristiania, Kristiansand og Bergen. Det ble senere åpnet adgang til å opprette såkalte bankkontorer etter representantskapets vurdering. Av disse kom Skien først, i 1835, Drammen i 1837, Stavanger og Tromsø i 1852 og Lillehammer

i 1861. Bankkontorene fikk en annen status enn avdelingskontorene. I prinsippet skulle de bære sine egne utgifter, bortsett fra bestyrerlønningene.

Kontoret i Bodø skulle betjene Nordland amts landdistrikt og kjøpstaden Bodø. Det nye kontor fikk stillet til disposisjon 100 000 spd. av hovedfondet og 20 000 spd. av seddelfondet. Ikke meget selv den gang, dog en god begynnelse. Til hver av de tre bestyrere ble det bevilget en lønn på 300 spd. årlig foruten at det ble bevilget 200 spd. til å dekke kontorets utgifter. Som midlertidige bestyrere ble oppnevnt kjøpmann *Carl Jakbelln*, konsul *Jens Koch* og amtmand *Claus N. Worsoe*, med suppleanter: sorenskriver *Oluf Nergaard*, konsul *Christian Jakbelln* og sakfører *Rasmus Theissen*.

Bestyrelsen fikk straks i oppdrag å skaffe et passende kontorlokale, og det er da også denne sak som foranlediget den første protokollering i styreprotokollen den 17. desember 1874.

I slutten av januar 1875 mottok bankkontoret 235 000 spd. i sedler og 660 spd. i mynt. Kjøpmann *P. C. Lange* ble ansatt som kasserer og bokholder med en månedslønn på 10 spd. og lensmann *Logemann* som vaktmester for 5 spd. Diskontoen ble fastsatt til 5% for 3 mndrs. veksler og 5½% for 3 mndrs. vekselobligasjoner. Bestyrelsen hadde den gang en viss frihet i fastsettelsen av diskonto, og den kunne variere noe for de enkelte kontorer.

Allerede fra første dag var pågangen etter lån stor, både i form av diskontering av veksler og mot pant i faste eiendommer. Ved utgangen av året var samlede utlån nådd opp i vel 60 000 spd.

Det må antas at utlånsrammen på ingen

måte var tilstrekkelig. Man var midt inne i den store sildeperioden for Nordland som varte fra 1864 til omkring 1885. Foran Lofot-fisket i 1879 hadde således avdelingen bare kr. 3 000,- (spesidaleren var forlatt) til disposisjon for utlån, og søkte direksjonen om å få disponere ytterligere 4–500 000 kroner. Direksjonen gikk med på 200 000 kroner. Behovet for kredittmidler var stort, men bankkontorets virksomhet stillet de lokale fiskekjøpere noe friere og mindre avhengig av handelsforbindelser sørpå. Det hjalp også at firmaet *Christian Jakbelln* omtrent samtidig åpnet bankiervirksomhet som representant for Bergens Kreditbank og Den Nordenfjeldske Kreditbank.

Bankkontoret offentliggjorde hver uke utskrifter av sine regnskaper. Publikum ble således holdt orientert om hvor meget kontoret hadde til disposisjon av utlånsmidler og på hvilken måte disse var anvendt.

Som pantelånsbank fikk avdelingen relativt liten betydning. Avdelingens sentrale virkefelt ble fiskerinæringen. Inntil siste verdenskrig var 1921 avdelingens største utlånsår med samlede utlån ved utgangen av året på vel 15,5 mill. kroner.

Siden 1922 har avdelingen forvaltet driftskredittmidler til fiskerinæringen under den statsgaranterte låneordning. På dette området har avdelingskontoret fremdeles en oppgave, selv om de fleste kreditter etter hvert er overtatt av de private banker.

Lov om forlagspant til Norges Bank som ble vedtatt i 1956, åpnet mer tilfredsstillende muligheter for sikkerhetsstillelse. Utlånsvirksomheten måtte imidlertid fortsatt baseres på et utstrakt tillitsforhold mellom bank og låntaker. Det hendte nok at låntakere solgte unna sine beholdninger uten å

underrette banken og beholdt oppgjørene for seg selv, mens noen få tørrfisker omhyggelig ble stablet opp og rundt tomkasser og fikk gjøre tjeneste som fiskebeholdninger. Likevel må avdelingens samlede tap på utlånsvirksomheten betegnes som beskjedne.

Virksomheten ved Bodø avdeling er noe spesiell i forhold til de øvrige avdelinger for så vidt som den har administrativt samarbeid med Statens Fiskarbank. Et liknende samarbeid hadde man for øvrig i Ålesund inntil 1968. Avdelingskontorene har felles direktør, men ellers hvert sitt styre. Administrasjonen er atskilt, idet Fiskarbanken har sitt eget sekretariat, bokholderi og ekspedisjon. Dette samarbeidet gir avdelingen et godt innblikk i den næring den i første rekke er knyttet til.

Ikke i noe annet fylke er Distriktenes Utbyggingsfond engasjert sterkere enn i Nordland fylke. Mellom Fondet og Norges Bank er det inngått avtale om at Norges Bank skal påta seg bedriftsbesøk og regnskapsgjennomgørelser hos Fondets lånekunder. Blant Norges Banks avdelinger er det neppe noen hvor dette arbeid har så stort omfang som ved Bodø avdeling.

Tanken om å ansette et fast, men avsettlig medlem av avdelingenes bestyrelser ble reist allerede omkring århundreskiftet som en følge av forsømmelser ved enkelte avdelinger. Avdelingskontoret i Bodø fikk sin første administrerende direktør i 1933 da *Sigurd Fougner* ble ansatt. Han ble avløst i 1938 av *Alf Kvaal* som imidlertid omkom på tjenestereise allerede i 1940. Under krigen var *Sven Wiig* direktør ved avdelingen fra 1941 til 1946. *Einar Dyvik* overtok og fungerte helt til 1972 da han gikk av for aldersgrensen etter 48 års tjenestetid ved avdelingen.

Funksjonærtallet var beskjedent de første årene. Så sent som i 1921 var det ansatt bare seks funksjonærer og en vaktmester. I 1941 var tallet øket til 11. Idag er tallet 34, og Bodø må betraktes som en av de større avdelinger av Norges Bank.

Avdelingen åpnet som nevnt sin virksomhet i tidligere lensmann *Logemanns* hus. I 1909 flyttet man inn i et staselig nybygg av granitt i Storgaten. Dette bygget ble truffet av brannbomber den 27. mai 1940 og totalskadet. Steinen er senere anvendt på Ronvik Sykehus. Avdelingen ble evakuert til sorenskrivergården på Løp, men etter

en ukes tid gikk turen videre til sorenskrivergården på Bitterstad i Vesterålen. Funksjonærene ble innkvartert på flatsenger i skolestuen etterhvert som de ble dimittert. Ut på sommeren kunne man gjenoppta virksomheten i Bodø i Frimurerlosjens lokaler som ble delt med Nordlands Privatbank. Byens sentrum var nærmest utslettet etter bombing og brann, men det lyktes avdelingen å få leiet og reparert et hus i Prinsensgate. Man flyttet dit høsten 1942. Nytt bygg var allerede under forberedelse, men etter krigen måtte mer påtrengende byggeoppgaver løses først. Det nåværende bygg ble tatt i bruk i 1952.

Bankenes adgang til å oppta lån i Norges Bank – nye regler

Carl Jacob Vogt¹⁾

Prinsipielt om sentralbankenes funksjon som utlånskilde til bankene

Ved en beskrivelse av sentralbankens virksomhet er det vanlig blant annet å framholde dens funksjon som *bankenes bank*. En slik funksjon fylles ved at sentralbanken tar imot innskudd fra de private banker og yter lån til disse.

Når det gjelder sentralbankens utlån til banker, er det vanligvis to forskjellige typer lån som gis. Den ene typen har preg av likviditetslån som bankene kan oppta mer eller mindre automatisk til de vilkår sentralbanken til enhver tid har satt. Som regel er slike lån av kortsiktig karakter. Den andre typen av lån har mere preg av en slags sikkerhetsforanstaltning, idet sentralbanken står som «lender of last resort» i ekstraordinære situasjoner. Dette innebærer at dersom de private banker i en krisesituasjon skulle få en så sterk uttakspågang fra publikum at bankenes egne kassebeholdninger ble utilstrekkelige, skal sentralbanken forsyne bankene med penger i et omfang som er tilstrekkelig for å gjenskape tilliten til bank- og pengesystemet.

Vilkårene for sentralbankens ordinære likviditetslån til banker kan tenkes utformet på mange forskjellige måter, og ulike syste-

mer har vært nyttet i forskjellige land opp gjennom årene. Den tradisjonelle utlånsform sentralbanken har benyttet overfor de private banker, har vært rediskontering av næringslivets vekslers. Ettersom slike papirer i mange land har mistet sin betydning som kredittform innenfor næringslivet, er denne form for sentralbankutlån også gradvis falt bort, og andre utlånsformer har overtatt. I etterkrigstiden har lån mot deponering av statspapirer blitt en vanlig form for sentralbankkreditt til bankene.

Parallelt med denne utviklingen må en også kunne si at synet på behovet for kredittpolitisk styring har endret seg – noe som har fått konsekvenser for utformingen av de kredittpolitiske virkemidler. Endringene i sentralbankenes utlånsformer må også ses på denne bakgrunn.

I det tradisjonelle systemet var det vanlig at all vekseldiskontering i sentralbanken ble foretatt til én bestemt rentesats: *sentralbankens diskonto*, og denne ble så fra tid til annen endret som et penge- og kredittpolitisk virkemiddel. I dag er også vanligvis sentralbankopplåningen knyttet til diskontoen, men på en langt mer fleksibel og indirekte måte. Mange land, deriblant Norge, praktiserer et system der bankene må betale tillegg til den offisielle diskonto ved lån utover en fastsatt minstestørrelse eller minimumstid. Bak dette ligger et syn om at en skala av stigende rentesatser skal virke be-

¹⁾ Carl Jacob Vogt, cand. oecon. 1971, konsulent i Pengepolitisk avdeling i Norges Bank.

grensende på bankenes opplåning i sentralbanken.

Vilkårene for bankenes opplåning vil i et slikt system være bestemt ved langt flere forhold enn den ene diskontosats som karakteriserte det tradisjonelle vekseldiskonteringssystemet. Sentralbanken får derved flere virkemidler til rådighet for å kunne påvirke bankenes opplåning. Avhengig av utviklingen på kredittmarkedet, kan en sette ulike grenser for det totale omfang av låneadgangen, og en kan endre én eller flere av tilleggsrentesatsene.

I Norge ble bankenes adgang til å rediskontere vekslere i Norges Bank formelt opphevet i 1963. I stedet ble det da innført en ordning med gjeldsbrevslån mot deponering av vekslere. Senere har en hatt endringer i reglene for bankenes likviditetsopplåning i Norges Bank i 1965 og i 1971.

Hovedtrekk ved den låneordning som har gjeldt siden 1971

De regler for bankenes ikke-behovsprøvede likviditetslån i Norges Bank som var gjeldende inntil årsskiftet 1974/75, trådte i kraft 1. januar 1971. Låneadgangen har vært generell i den forstand at den gir lik behandling av alle forretnings- og sparebanker.

Denne låneordningen har i første rekke tatt sikte på å møte de kortsiktige og sesongmessige svingninger i banksystemets likviditet som følge av mønsteret i skatte- og avgiftsinnbetalingene til det offentlige. Dette mønsteret er i grove trekk preget av overføringer av merverdiavgift hver annen måned og overføring av forskuddstrekk på lønnstakere hver annen måned. Belastningen

hva angår forskuddstrekk, kommer omkring månedsskiftet januar/februar og senere hvert annet månedsskifte ut over året mens merverdiavgiften overføres fra den 20. og følgende dager i månedene februar, april, juni, august, oktober, desember. På bakgrunn av dette mønsteret i skatte- og avgiftssystemet operer en nå med seks separate to-måneders låneperioder innenfor kalenderåret.

I tillegg til den likviditetspåvirkning som skatte- og avgiftsinnbetalingene medfører, vil banksystemet også stå overfor svingninger som følge av endringer i publikums kassehold samt plutselige utslag i valutatransaksjonene. Videre vil det være naturlig at bankene ved en tilstramning av primærreserverkravet i første omgang tilpasser seg dette ved å øke sin opplåning i Norges Bank. Låneadgangen har således lettet bankenes tilpasning i så måte. Imidlertid tok man ved revisjonen i 1971 sikte på å komme bort fra den tidligere praksis da den enkelte bank i stor utstrekning benyttet låneordningen til også å dekke sine daglige likviditetssvingninger. Av den grunn ble det ved nyordningen fastsatt lånetransjer svarende til en bestemt prosent av forvaltningskapitalen lånt i sju dager i en to-månedersperiode. Hvert låneopptak skulle dessuten være på minimum 1/10 av lånetransjens beløp og holdes i sju dager. I hver to-måneders periode har bankene hatt anledning til å låne inntil fem slike transjer.

Et karakteristisk trekk ved denne låneordningen har vært at det ved en (proporsjonalt) stigende renteskala ettersom transjene utnyttet, ble lagt opp til at bankene selv ved marginale kostnadsinntektsavveininger skulle begrense sine låneopptak.

De tre første transjene i hver to-må-

neders periode kunne disponeres uten sikkerhetsdeponering. For lån i de to øverste transjenc skulle sikkerhet deponeres.

Erfaringer ved praktisering av denne låneordningen

Låneordningen av 1971 må kunne sies å ha vært oversiktlig og enkel å praktisere for bankene. Sett fra Norges Banks side, har den også vært enkel å administrere. Slike hensyn ble også tillagt stor vekt da ordningen ble etablert.

Langt på vei må en også kunne si at låneordningen synes å ha virket etter sin hensikt når det gjelder å dekke bankenes sesongmessige likviditetsbehov. I hele perioden siden 1971 har *svingningene* i låneutnyttelsen stort sett gjenspeilet mønsteret i skatte- og avgiftsinnbetalingene. I tillegg har en hatt markerte utslag i forbindelse med publikums kontantuttak i juni og desember. Inntil det siste kan en heller ikke si at nivået for bankenes opplåning har ligget spesielt høyt, idet bankene forholdsvis raskt etter skatte- og avgiftsoverføringene har trappet lånene ned. På den annen side har utnyttelsen gradvis økt noe ved at bankene i forbindelse med skatteoverføringene etter hvert har beveget seg høyere opp i transjene. Dette forhold har trolig sammenheng med at bankene, etter hvert som de er blitt fortrolig med låneadgangen, i større utstrekning har valgt kontinuerlig å nytte de nedre transjer som alternativ til det å sitte med egenlikviditet.

Fra slutten av 1973 og utover skjedde det imidlertid en markert endring i bankenes utnyttelse av låneordningen i retningen av mer permanent opplåning. Fra våren og forsommeren og fram til september i fjor

holdt forretningsbankene et løpende nivå på opplåningen i Norges Bank som medførte at en måtte bevilge betydelige ekstraordinære lånetransjer i forbindelse med de regulære skatteoverføringene. Dette skjedde både i låneperioden mai/juni og perioden juli/august.

En må dermed nokså klart kunne si at bankenes utnyttelse av låneadgangen i løpet av våren og sommeren 1974 var vesentlig høyere enn ønskelig ut fra et kredittreguleringssynspunkt. I den situasjon en hadde på kredittmarkedet, kunne låneordningens utforming ikke forhindre at bankene ved låneopptak i Norges Bank finansierte en utilsiktet utlånseksponering som langt overskred kredittoppbyggets forutsetninger. Fra Norges Bank kunne en bare slå fast at bremseeffekten gjennom lånetransjenes stigende rentesatser ikke virket tilstrekkelig etter sin hensikt.

Endring i lånereglene fra 1. januar 1975

På bakgrunn av det som skjedde på kredittmarkedet i 1974, mente Norges Bank at det var behov for å endre reglene for bankenes automatiske likviditetslån. Norges Bank har som rådgivende og utøvende organ i penge- og kredittpolitiske forhold et ansvar for en forsvarlig gjennomføring av penge- og kredittpolitikken, og dette vil måtte få konsekvenser for de virkemidler som nyttes.

Forslag til nye låneregler ble lagt fram for partene i Det kredittpolitiske samarbeidsutvalg den 6. november 1974. Saken ble videre drøftet med representanter fra Den norske Bankforening på et møte i Norges Bank den 19. november før Norges Bank vedtok de nye lånereglene.

Den nye låneordningen beholder de elementer som knytter den til det sesongmes-

sige mønster i bankenes likviditet. En beholder således systemet med seks to-månedlige låneperioder i løpet av året og lånetransjer innenfor hver periode knyttet til sju-dagers opplåning i forhold til forvaltningskapitalen. En vil fortsatt praktisere et minimumsbeløp for hvert låneopptak, men sett i forhold til forvaltningskapitalen, er disse minimumsbeløpene mindre enn tidligere. Det er stadig lagt vekt på at ordningen skal være enkel sett både fra bankenes og Norges Banks side.

De nye reglene skjærer imidlertid ned selve omfanget av den automatiske låneadgangen til å omfatte om lag de tre første av den tidligere låneadgangs fem lånetransjer. Innenfor denne ramme har en nå tre lånetransjer hvis størrelse avviker noe fra de korresponderende transjer i den gamle låneordningen. Videre har en foretatt en justering av lånerenten.

- Første transje er nå mindre enn i den tidligere ordning, men lånerenten er uendret.
- Andre transje er noe større i forhold til den gamle ordning, og renten er økt.
- Tredje transje er om lag uendret, men også her er renten økt.

Et av hovedformålene med disse endringene er at en vil gi bankene et incitament til å holde en større egenlikviditet enn tilfellet har vært tidligere. Et slikt siktemål fra myndighetenes side kan på en måte kvantifiseres ved størrelsen på de to øverste transjene i den gamle ordningen som nå faller bort. Betraktet som gjennomsnittlig dagsopplåning, representerer disse to transjene ca. 1,5% av forretningsbankenes forvaltningskapital.

Lån på særvilkår

I tillegg til de ikke-behovsprøvede lån som er omtalt foran, har Norges Bank yttet lån til en rekke banker etter *individuell behandling* i direksjonen. Disse lånene har vært av to forskjellige typer. Den ene er de ekstra lånetransjer som enkelte banker har fått seg tildelt når de har utnyttet alle transjene av den ikke-behovsprøvede låneordningen. Slike lån har en først og fremst hatt i perioden april-august 1974, da likviditeten i bankene var særlig stram.

Den andre typen er lån av mer langsiktig karakter, opp til ett års løpetid. Lånene gis en fast limit, fast rente og sikres fortrinnsvis ved deponering av ihendehaverobligasjoner. Slike lån er gitt til banker som blir utsatt for sterke og uventede likviditetspåkjenninger, f. eks. som følge av innskuddsnedgang eller ekstraordinære kredittbehov.

Norges Bank har i et brev til Finansdepartementet uttalt at en på grunn av tilstrammingen i de ikke-behovsprøvede lån fra 1. januar 1975 er innstilt på å gi lån på andre vilkår i noe større utstrekning enn tidligere. I det samme brevet erklærer Norges Bank seg villig til også å plassere innskudd i banker i distriktene i en viss utstrekning.

De nye reglene for bankenes ikke-behovsprøvede likviditetslån i Norges Bank - gjeldene fra 1. januar 1975

En viser til Norges Banks Rundskriv nr. 12 av 2. desember 1974 til forretnings- og sparebankene. Oppstillingen nedenfor er hentet

derfra, men i tillegg har en i parentes anført korresponderende transjestørrelse etter de gamle reglene.

1. Bankene kan uten behovsprøving ta opp kortsiktige likviditetslån i Norges Bank etter de regler som er gitt nedenfor. Andre lån skal godkjennes av Norges

Banks direksjon og vil bli gitt på de vilkår direksjonen til enhver tid fastsetter.

2. For den enkelte bank fastsettes lånetransjer som renteberegnes etter reglene i punkt 3. Den ikke-behovsprøvede låneadgang omfatter følgende tre lånetransjer:

Første transje svarer til:¹⁾

3 % (5%)	av	forvaltningskapitalen	lånt	i	7	dager	i	perioden	januar/februar
3,5% (6%)	»	»	»	»	7	»	»	»	mars/april
4,5% (9%)	»	»	»	»	7	»	»	»	mai/juni
3,5% (7%)	»	»	»	»	7	»	»	»	juli/august
3,5% (7%)	»	»	»	»	7	»	»	»	september/oktober
4,5% (7%)	»	»	»	»	7	»	»	»	november/desember

Annen transje svarer til:

7% (5%)	av	forvaltningskapitalen	lånt	i	7	dager	i	perioden	januar/februar
10% (6%)	»	»	»	»	7	»	»	»	mars/april
13% (9%)	»	»	»	»	7	»	»	»	mai/juni
10% (7%)	»	»	»	»	7	»	»	»	juli/august
10% (7%)	»	»	»	»	7	»	»	»	september/oktober
13% (7%)	»	»	»	»	7	»	»	»	november/desember

Tredje transje svarer til:

5 % (5%)	av	forvaltningskapitalen	lånt	i	7	dager	i	perioden	januar/februar
6,5% (6%)	»	»	»	»	7	»	»	»	mars/april
9,5% (9%)	»	»	»	»	7	»	»	»	mai/juni
6,5% (7%)	»	»	»	»	7	»	»	»	juli/august
6,5% (7%)	»	»	»	»	7	»	»	»	september/oktober
9,5% (7%)	»	»	»	»	7	»	»	»	november/desember

¹⁾ I parentes er anført korresponderende transjestørrelse etter de gamle reglene.

Forvaltningskapitalen utregnes på samme måte som beregningsgrunnlaget for likviditetsreservekravet. Ved beregning av lånetransjens størrelse legges forvalt-

ningskapitalen ved utgangen av den nest siste to-månedersperiode til grunn. Lånetransjen avrundes oppad til nærmeste 100 000 kroner.

Innenfor første og tredje transje skal hvert låneopptak være på minimum 1/10 av lånetransjens beløp. Innenfor annen transje skal hvert låneopptak være på minimum 1/20 av lånetransjens

beløp. Alle låneopptak skal holdes i 7 dager.

3. Renten betales forskuddsvis og beregnes slik:

Norges Banks diskonto			for lån innenfor 1. lånetransje som utnyttes i 2 månedersperioden											
»	»	»	+3 %	tilleggsrente	»	»	»	2.	»	»	»	»	2	»
»	»	»	+5,5%	tilleggsrente	»	»	»	3.	»	»	»	»	2	»

Et lån henregnes til den to-månedersperiode da lånet opptas, selv om løpetiden delvis faller i neste periode.

4. Alle lån innenfor de tre transjer kan disponeres uten deponering av sikkerhet. Det forutsettes imidlertid at den låntakende bank i sin portefølje har verdipapirer som grunnlag for opplåning i Norges Bank (jfr. pkt. 5).
5. Stats- og statsgaranterte obligasjoner og

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

Disse regler gjøres gjeldende med virkning fra 1. januar 1975.

Oversikt

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

- §§ 4– 6 Likviditetsreserver
- § 8 Tilleggsreserver for forretningsbanker
- §§ 9–10 Plasseringsplikt
- § 11 Oppgaveplikt for private finansieringsselskaper, livs- og skadeforsikringsselskaper
- § 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. desember 1974

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 » »	6%		1974—05—31
		0	1974—01—25
over 1 000 » »	8%		1974—10—11

*) Beregningsgrunnlaget er bankens samlede passiva med fradrag for rembursforpliktelser og ilgnede men ikke betalte skatter.

Kredittlovens § 8. Tilleggsreserver for forretningsbanker

Tilleggsreserver

	Fri utlånsøkning*) 1.8—31.12 1974 i forhold til utlån pr. 31.7 1974	Tilleggsreservekrav i prosent av over- skridelsen	Resolusjon
Forretningsbanker	3%	50%	1974—09—06

*) Med fri utlånsøkning menes her at tilleggsreservekrav ikke gjelder økningen innenfor angitte prosentsats.

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

Plasseringsplikt

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

*) Plasseringsplikt beregnes av økning i forvaltningskapital i forhold til utgangspunktet. Reduksjon i plasseringsplikt tillates ved nedgang i forvaltningskapital i forhold til utgangspunktet. Plasseringsplikt pålegges ikke hvis beholdning av norske ihendehaverobligasjoner overstiger 30% av forvaltningskapitalen for forretningsbankene (kredittlovens § 9), 30% for sparebankene (resolusjon av 2. mars 1973) og 60% for de andre institusjoner (kredittlovens § 9). Oppgjørstidspunkt er utgangen av hvert kvartal med unntak av sparebankene i Nord-Norge og forretningsbankene, som har to-månedersperioder (utgangen av januar, mars, mai osv.).

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

Oppgaveplikt

for <i>private finansieringsselskaper</i>	Diverse oppgaver	Finansdepartementets bestemmelse 1966—03—15
for <i>livsforsikringsselskaper</i>	Diverse oppgaver	Finansdepartementets bestemmelse 1972—08—10
for <i>skadeforsikringsselskaper</i>	Diverse oppgaver	Finansdepartementets bestemmelse 1972—08—10
		— » — — » — 1974—06—27

Kredittlovens § 12. Utlånsregulering for private finansieringsselskaper og skadeforsikringsselskaper

Utlånsregulering

	Tillatt utlånsøkning i forhold til faktiske utlån 12 måneder tidligere	Resolusjon
	pr. utgangen av 4. kvartal 1974	1974—09—06
	pr. utgangen av 1., 2. og 3. kvartal 1975	1974—12—13
<i>for private finansieringsselskaper</i>		
med utlån over 1 mill. kroner og for selskaper stiftet etter 1. desember 1972 med utlån over 500 000 kroner		
med hovedsakelig factoring-virksomhet	20%	22%
med hovedsakelig annen virksomhet enn factoring	9%	10%
<i>for skadeforsikringsselskaper</i>		
med forvaltningskapital over 10 mill. kroner	9%	1974—09—20

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.

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

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.



Tabelloversikt

- 1 Norges Banks balanse
- 2 Norges Banks innenlandske utlån fordelt på låntakere
- 3 Utenriksregnskap for Norge
- 4 Norges totale gull- og valutabeholdninger
- 5 Salgskurser for en del valutaer på Oslo Børs
- 6 Bankenes likviditet. Endringsanalyse
- 7 Forretningsbankenes balanse
- 8 Forretningsbankenes utlån til publikum
- 9a Forretningsbanker. Utlån til publikum fordelt på utlånsarter
- 9b Forretningsbanker. Bevilget kassekreditt og byggelån
- 10 Forretningsbankenes likviditet
- 11 Sparebankenes balanse
- 12 Sparebankenes utlån til publikum
- 13a Sparebanker. Utlån til publikum fordelt på utlånsarter
- 13b Sparebanker. Bevilget kassekreditt og byggelån
- 14 Sparebankenes likviditet
- 15 Balanse for private finansieringsselskaper
- 16 Balanseutdrag for livsforsikringsselskaper
- 17 Balanseutdrag for skadeforsikringsselskaper

- 18 Balanse for statsbanker
- 19 Balanse for kredittforeninger o. l.
- 20 Nettoemisjoner av norske ihendehaverobligasjoner fordelt på långivere
- 21 Kreditt-tilførsel til private og kommuner
- 22a Endringer i publikums likviditet
- 22b Sammensetningen av publikums likviditet

Standard tegn

.. Oppgave mangler.

Kilder

Statistisk Sentralbyrå

Norges Bank

Tabell 1. Norges Banks balanse (Mill. kroner)

	Balanse pr. 31/10 1974	Endringer					
		1/10—31/10		1/1—31/10		Siste 12 mndr. pr. 31/10-74	
		1973	1974	1973	1974	Belop	%
<i>Aktiva:</i>							
Offisielle gull- og valuta- reserver	12 016	— 389	1 369	250	3 045	2 964	32.7
Norske statskasseveksler	662	50	— 783	219	231	360	> 100
Norske ihendehaver- obligasjoner	629	— 18	1	— 113	— 83	— 113	—15.2
Utlån til forretnings- og sparebanker	285	24	— 217	390	—1 003	— 984	—77.5
Statens konsoliderte konto	5 430	0	0	0	0	0	0
Andre aktiva	2 055	95	— 315	— 11	— 367	— 297	—12.6
Aktiva i alt	21 077	— 238	55	735	1 823	1 930	10.1
<i>Passiva:</i>							
Sedler og mynt i omløp	10 540	— 99	— 39	129	597	1 231	13.2
Statens konti	3 905	342	233	1 066	301	— 20	— 0.5
Andre offentlige konti	2 076	5	425	193	106	460	28.5
Folioinnskudd fra forret- nings- og sparebanker	265	— 221	— 771	— 203	190	211	> 100
Utenlandske krone- innskudd m. v.	258	— 323	147	53	145	63	32.3
Skattefrie fondsav- setninger	783	— 10	— 6	— 200	— 235	— 251	—24.3
Andre passiva	3 250	68	66	— 303	719	236	7.8
Passiva i alt	21 077	— 238	55	735	1 823	1 930	10.1

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

Låntakere	Balanse pr. 31/10 1974	Endringer					
		1/10—31/10		1/1—31/10		Siste 12 mndr. pr. 31/10-74	
		1973	1974	1973	1974	Beløp	%
Forretningsbanker	229	51	—196	329	—1 018	—963	—80.8
Sparebanker	56	—28	— 22	60	15	— 20	—26.3
Kredittforeninger o. l.	36	6	10	— 18	— 4	5	16.1
Kommuner og kommune- foretak	1	0	0	0	0	0	0
Næringsmiddelindustri	90	2	1	9	42	36	66.7
<i>Herav:</i>							
Fisketilvirkning ¹⁾	89	2	1	9	42	36	67.9
Annen industri	2	0	— 1	1	0	0	0
Varehandel	27	0	— 3	1	10	10	58.8
I alt	441	31	—211	382	— 955	—932	—67.9

Fotnote: Se siste side.

Tabell 3. Utenriksregnskap for Norge (Mill. kroner)

	1/9—30/9		1/1—30/9	
	1973	1974	1973	1974
Eksport av varer	1 917	2 641	15 871	20 893
Import av varer	-2 977	-3 924	-22 010	-32 097
Varebalansen	-1 060	-1 283	- 6 139	-11 204
Eksport av nye skip	77	18	643	1 273
Rederiernes nettoimport av skip	- 490	181	1 820	- 2
Nettovalutafrakter	740	870	7 215	8 960
Reisetrafikk, netto	- 38	- 60	- 102	- 294
Andre tjenester, netto	- 99	- 36	- 587	- 833
Vare- og tjenestebalansen	- 870	- 310	- 790	- 2 100
Rente- og stønadsbalansen	- 60	- 95	- 1 030	- 1 505
Driftsbalansen	- 930	- 405	- 1 820	- 3 605
Langsiktige kapitaltransaksjoner, netto:				
Offentlig forvaltning	47	- 18	102	- 55
Finansinstitusjoner	19	- 18	45	- 36
Offentlige foretak	115	388	319	1 154
Rederier ¹⁾	220	- 44	1 545	385
Direkte investeringer i Norge	80	139	999	1 584
Direkte investeringer i utlandet	- 34	- 35	- 111	- 383
Lån til utlandet	- 11	37	- 202	- 243
Annet	348	264	1 272	1 180
Grunnbalansen	- 146	308	2 149	- 19
Endring i totale netto gull- og valuta- beholdninger ikke forårsaket av transaksjoner	16	95	- 973	- 62
Endring i totale netto gull- og valutabeholdninger (økning ÷)	11	- 289	- 2 152	- 1 630
«Uforklart differanse»	- 274	- 401	559	1 564
Andre kortsiktige kapital- transaksjoner, netto	393	287	417	147

Fotnote: Se siste side.

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

	Balanse pr. 30/9 1974	Endringer				Siste 12 mndr. pr. 30/9 1974
		1/9—30/9		1/1—30/9		
		1973	1974	1973	1974	
<i>Norges Banks netto gull- og valuta- beholdninger (a ÷ b)</i>	10 534	—505	914	263	1 678	1 612
a) Offisielle gull- og valutareserver	10 645	—140	932	638	1 676	1 206
<i>Herav:</i>						
Gull	235	0	— 1	0	0	— 12
Reserveposisjon i IMF	464	0	— 16	— 19	28	— 14
Spesielle trekkrettigheter i IMF	606	0	0	2	1	— 29
Bankinnskudd i utlandet og utenlandske verdipapirer	9 340	—140	949	655	1 647	1 261
b) Utenlandske kroneinnskudd i Norges Bank	111	365	18	375	— 2	— 406
<i>Herav:</i>						
Banker	93	371	27	375	26	— 380
Andre innskytere	18	— 6	— 9	0	— 28	— 26
<i>Forretnings- og sparebankers netto valutabeholdninger (a ÷ b)</i>	— 1 476	361	—568	656	— 500	— 801
a) Bankinnskudd i utlandet	1 140	152	—365	— 7	73	64
b) Kortsiktig gjeld til utlandet	2 616	—209	203	—663	573	865
<i>Norges Banks og forretnings- og sparebankers netto gull- og valuta- beholdninger</i>	9 058	—144	346	919	1 178	811
<i>Andre sektors netto valuta- beholdninger (a ÷ b)</i>	2 856	133	— 50	1 233	452	864
a) Bankinnskudd i utlandet og utenlandske verdipapirer	4 517	39	—125	853	371	1 151
<i>Herav:</i>						
Rederier	3 438	86	— 34	659	672	1 288
Forsikringsselskaper	696	31	— 5	40	— 119	— 104
Handels- og industriselskaper o. a.	383	— 78	— 86	154	— 182	— 33
b) Kortsiktige valutalån fra utlandet	1 661	— 94	— 75	—380	— 81	287
<i>Totale netto gull- og valuta- beholdninger</i>	11 914	— 11	296	2 152	1 630	1 675

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 ¹⁾	90,672	124,914	.. ²⁾	5,69606 ³⁾	.. ²⁾	213,413	.. ²⁾	204,807	14,1221	.. ²⁾	.. ²⁾
1969 Gjennomsnitt	95,2343	138,499	17,089	7,1505	6,6436	..	166,0720	197,5795	14,2908	..	1,14231
Høyest	95,60	139,05	17,16½	7,16	7,12½	195,25	166,85	199,45	14,45	144,80	1,149
Lavest	94,80	138,15	17,01½	7,14	6,66	177,80	165,00	196,00	14,20½	128,20	1,138
1970 Gjennomsnitt	95,4872	138,0836	17,1277	7,1508	6,8618	196,3492	166,1543	197,9911	14,4293	129,5443	1,1427
Høyest	95,65	138,85	17,22	7,16	7,12½	197,35	166,85	199,25	14,45	129,90	1,153
Lavest	95,35	137,35	17,03	7,13	6,66	194,00	165,15	196,85	14,38	128,75	1,138
1971 Gjennomsnitt	95,078	137,864	17,172	7,024	6,961	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 Desember											
Høyest	91,95	126,40	13,28½	5,74¾	5,75¾	214,85	178,35	203,30	14,18	125,05	0,955
Lavest	91,05	123,60	13,03	5,61¾	5,61¾	212,80	175,10	201,10	13,96	122,00	0,931
1974 Oktober											
Høyest	92,95	127,15	12,94½	5,54½	5,64¼	214,80	193,75	209,75	14,48	117,65	0,849
Lavest	90,55	124,60	12,75½	5,47	5,57	209,30	186,95	205,00	14,14½	115,30	0,829
31. oktober	92,95	126,10	12,87½	5,52	5,60¾	213,95	192,35	209,10	14,48	117,65	0,835

Fotnoter: Se siste side.

Tabell 6. Bankenes likviditet. Endringsanalyse (Mill. kroner)

Likviditetstilførsel +/inndragning ÷	1/10—31/10		1/1—31/10		Siste 12 mndr.
	1973	1974	1973	1974	pr. 31/10-74
1. Staten og andre offentlige konti	— 497	— 298	—1 106	—1 153	—1 187
2. Publikums kassehold (oppgang ÷)	124	— 9	— 63	— 570	—1 177
3. Norges Banks andre transaksjoner enn kreditt til banker ¹⁾ og kjøp av valuta fra banker	92	— 30	392	374	331
4. Pliktige primærreserver (oppgang ÷) ²⁾	— 90	— 590	— 788	563	520
5. Tilførsel av valuta fra andre norske sektorer enn Norges Bank	— 244	295	1 287	1 478	1 844
A. Virkningen ved faktorer som bankene har liten eller ingen innflytelse på (1+2+3+4+5)	— 615	— 632	— 278	692	331
6. Likviditetslån i Norges Bank	23	— 217	390	—1 002	— 982
7. Sjekk-kreditter m. v. i Norges Bank	65	— 210	— 61	— 830	— 586
8. Lån etc. i utlandet	199	576	— 459	911	1 004
B. Virkningen ved faktorer som bankene helt eller delvis bruker for likviditetstilpassing (6+7+8)	287	149	— 130	— 921	— 564
C. Overskuddsreserver (A+B)	— 328	— 483	— 408	— 229	— 233
Herav:					
Disponible primærreserver	— 367	— 212	— 440	— 31	13
Innskudd i utenlandske banker	39	— 271	32	— 198	— 246
D. Likviditetslån (lån i Norges Bank og innskudd fra lån i utenlandske banker)	214	271	66	— 137	— 18
E. Frie likvider i alt (C÷D)	— 542	— 754	— 474	— 92	— 215
Herav:					
Frie primærlikvider	— 390	5	— 830	971	995
Frie valutalikvider	— 152	— 759	356	—1 063	—1 210

Spesifikasjoner: Se neste side.

Fotnoter: Se siste side.

Spesifikasjoner til tabell 6.

	1/10—31/10		1/1—31/10		Siste 12 mndr.
	1973	1974	1973	1974	pr. 31/10-74
a. Innskudd i utenlandske banker	39	— 271	32	— 198	— 246
<i>Framkommet ved:</i>					
(1) Lån etc. i utlandet	199	576	— 459	911	1 004
(2) Tilførsel av valuta fra andre norske sektorer enn Norges Bank	— 244	295	1 287	1 478	1 844
(3) Nettokjøp av valuta fra Norges Bank	84	—1 142	— 796	—2 587	—3 094
b. Primærlikvider (svarer til 1+2+3+6+7÷a.3)	— 277	378	348	— 594	— 507
<i>Herav:</i>					
(1) Kassebeholdning	26	— 57	67	— 3	21
(2) Folio i Norges Bank ³⁾	— 220	— 771	— 204	— 135	— 112
(3) Folio i Postgiro	29	— 99	0	— 164	— 87
(4) Statskasseveksler ⁴⁾	— 112	1 305	485	— 292	— 329
c. Frie likvider i alt					
Beholdningstall pr. utgangen av måneden:					
(1) I mill. kroner	—2 201	—2 093			
(2) I % av forvaltningskapitalen	— 3,6	— 3,1			
<i>Herav:</i> Frie primærlikvider					
(1) I mill. kroner	—1 969	— 651			
(2) I % av forvaltningskapitalen	— 3,3	— 1,0			

Fotnoter: Se siste side.

Tabell 7. Forretningsbankenes balanse (Mill. kroner)

	Balanse pr. 31/10 1974	Endringer					
		1/10—31/10		1/1—31/10		Siste 12 mndr. pr. 31/10-74	
		1973	1974	1973	1974	Belop	%
<i>Aktiva:</i>							
Primærlikvider	2 618	— 110	1 430	— 256	209	492	23,1
Statsobligasjoner	3 833	— 44	2	297	234	336	9,6
Statsgaranterte ihendehaver- obligasjoner	1 739	23	81	287	339	364	26,5
Andre norske ihendehaver- obligasjoner	2 270	32	— 39	555	518	572	33,7
Innskudd i forretnings- og sparebanker	1 468	— 80	500	— 130	199	450	44,2
Innskudd i utenlandske banker	840	40	— 287	7	— 209	— 252	—23,1
Lån til utlandet	352	— 4	— 3	— 38	— 17	— 18	— 4,9
Utlån til publikum	23 798	— 30	— 511	1 758	2 091	2 717	12,9
Øvrige aktiva — en bloc- avskrivninger	2 181	38	36	329	127	7	0,3
Aktiva i alt	39 099	— 135	1 209	2 809	3 491	4 668	13,6
<i>Passiva:</i>							
Innskudd fra publikum i norske kroner	25 667	25	1 014	2 028	2 424	3 267	14,6
Innskudd fra publikum i utenlandsk valuta	1 746	199	— 95	408	264	485	38,5
Innskudd fra forretningsbanker	1 498	75	5	— 86	— 295	113	8,2
Innskudd fra sparebanker	1 969	81	203	— 233	654	407	26,1
Lån i Norges Bank	201	47	— 204	322	— 1 054	— 987	—83,1
Utenlandske innskudd og lån i utlandet	2 748	202	548	— 308	981	1 080	64,7
Annen gjeld	1 392	— 715	— 556	— 143	— 67	90	6,9
Øvrige passiva	3 878	— 49	294	821	584	213	5,8
Passiva i alt	39 099	— 135	1 209	2 809	3 491	4 668	13,6
<i>Spesifikasjoner:</i>							
Fordringer på utlandet	1 963	220	— 381	225	— 323	— 278	—12,4
Gjeld til utlandet	3 146	374	465	— 132	782	962	44,0
Garantier	9 957	137	455	1 047	1 469	1 457	17,1

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

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

Fotnote: Se siste side.

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

Ved utgangen av måneden	Pantelån	Norske vekslar	Vekselobl. og gjeldsbrevlån	Kassekreditt	Byggelån	Andre utlån i n. kr.	Utlån i utenl. valuta	Utlån til publ. i alt
<i>1972 - Desember</i>								
Mill. kr.	1 360	1 964	6 610	8 582	2 973	255	309	19 323
Andel av total i %	7,0	10,2	34,2	30,3	15,4	1,3	1,6	100
<i>1973 - Oktober</i>								
Mill. kr.	1 382	2 037	7 680	6 392	3 089	290	211	21 081
Andel av total i %	6,6	9,7	36,4	30,3	14,6	1,4	1,0	100
<i>1973 - Desember</i>								
Mill. kr.	1 308	2 111	8 043	6 584	3 209	280	172	21 707
Andel av total i %	6,0	9,7	37,1	30,3	14,8	1,3	0,8	100
<i>1974 - Oktober</i>								
Mill. kr.	1 383	2 300	9 010	7 035	3 675	287	108	23 798
Andel av total i %	5,7	9,7	37,9	29,6	15,4	1,2	0,5	100
<i>Endring i perioden</i>								
1973 Oktober	18	44	188	—290	— 30	35	5	— 30
1974 Oktober	25	10	36	—568	— 4	22	—32	— 511
1973 Januar/oktober	22	73	1 070	540	116	35	—98	1 758
1974 Januar/oktober	75	189	967	451	466	7	—64	2 091

Tabell 9b. Forretningsbanker. Bevilget kassekreditt og byggelån

	Bevilget (Mill. kroner)		Utnyttingsgrad i %	
	Kassekreditt	Byggelån	Kassekreditt	Byggelån
1972 Desember	10 046	5 105	58,3	58,2
1973 Oktober	10 930	5 358	58,5	57,7
Desember	10 973	5 416	60,0	59,3
1974 Oktober	12 108	6 150	58,1	59,8
<i>Endring i perioden</i>			(Prosentpoeng)	
1973 Oktober	11	39	2,7	—0,9
1974 Oktober	— 11	132	—4,6	—1,3
1973 Januar/oktober	884	253	0,2	—0,5
1974 Januar/oktober	1 135	734	—1,9	0,5

Tabell 10. Forretningsbankenes likviditet (Mill. kroner)

Ved utgangen av måneden	Innskudd i utenl. banker (1)	Innskudd i spare- banker (2)	Primær- likvider (3)	Pliktige primær- likvi- der ¹⁾ (4)	Lån i Norges Bank (5)	Innskudd fra og lån i utenl. banker (6)	Frie likvider (1+2+3÷4÷5÷6)	
							I alt (7)	I % av forv.kap. (8)
1972 Desember	1 085	351	2 382	2 463	866	1 677	-1 188	-3,8
1973 Mars	964	343	2 095	2 505	554	1 573	-1 230	-3,8
Juni	892	362	2 106	2 574	671	1 358	-1 243	-3,7
September	1 052	378	2 236	2 658	1 141	1 151	-1 284	-3,7
Desember	1 049	512	2 409	2 757	1 255	1 441	-1 483	-4,2
1973 Oktober	1 092	272	2 126	2 738	1 188	1 342	-1 778	-5,2
1974 Januar	1 117	295	2 457	2 843	38	1 995	-1 007	-2,8
Februar	1 034	320	2 236	2 734	624	1 979	-1 747	-4,9
Mars	830	286	2 073	2 751	1 039	1 513	-2 114	-5,9
April	1 324	288	1 957	2 800	1 928	1 487	-2 646	-7,1
Mai	999	345	1 445	2 901	2 048	1 408	-3 568	-9,6
Juni	1 326	248	1 764	2 142	2 712	1 523	-3 039	-8,0
Juli	1 304	244	949	2 196	1 135	1 549	-2 383	-7,3
August	1 472	281	1 693	2 134	2 157	1 596	-2 441	-6,4
September	1 127	233	1 188	2 206	405	1 818	-1 881	-5,0
Oktober	840	240	2 618	2 793	201	2 290	-1 586	-4,1
November								
Desember								
<i>Endring i perioden</i>								
1973 Oktober	40	-106	- 110	80	47	191	- 494	-1,5
1974 Oktober	- 287	7	1 430	587	- 204	472	295	0,9
1973 Januar/oktober	7	- 79	- 256	275	322	- 335	- 590	-1,4
1974 Januar/oktober	- 209	-272	209	36	-1 054	849	- 103	0,1

Fotnote: Se siste side.

Tabell 11. Sparebankenes balanse (Mill. kroner)

	Balanse pr. 31/10 1974	Endringer					
		1/10—31/10		1/1—31/10		Siste 12 mndr. pr. 31/10-74	
		1973	1974	1973	1974	Beløp	%
<i>Aktiva:</i>							
Primærlikvider	527	31	— 10	457	— 675	— 662	—55,7
Statsobligasjoner	2 714	— 22	— 16	156	269	352	14,9
Statsgaranterte ihendehaverobligasjoner	1 710	— 52	— 28	49	43	59	3,6
Andre norske ihendehaverobligasjoner	2 271	0	1	367	321	444	24,3
Innskudd i forretningsbanker	2 101	300	568	— 382	774	645	44,3
Innskudd i sparebanker	248	3	— 24	— 61	— 58	— 48	—16,2
Utlån til publikum	19 168	107	118	1 523	1 690	2 075	12,1
Øvrige aktiva — en bloc avskrivninger	230	7	24	— 51	30	— 24	— 9,4
Aktiva i alt	28 969	374	633	2 058	2 394	2 841	10,9
<i>Passiva:</i>							
Innskudd fra publikum	25 880	468	570	1 423	1 726	2 523	10,8
Innskudd fra forretnings- og sparebanker	549	— 18	0	— 28	— 140	— 30	— 5,2
Lån i Norges Bank	59	— 33	18	63	33	— 20	—25,3
Øvrige passivaposter	2 481	— 43	45	600	775	368	17,4
Passiva i alt	28 969	374	633	2 058	2 394	2 841	10,9
<i>Spesifikasjoner:</i>							
Fordringer på utlandet	64	— 2	15	17	12	9	16,4
Gjeld til utlandet	134	0	16	2	16	119	16,5
Garantier	553	3	8	72	140	176	46,7

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

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

Fotnote: Se siste side.

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

Ved utgangen av måneden	Pantelån	Norske veksler	Vekselob- ligasjons- og gjelds- brevlån	Kasse- kreditt	Bygge- lån	Andre utlån	Utlån til publikum i alt
<i>1972 - Desember</i>							
Mill. kroner	5 970	287	5 641	1 388	2 236	48	15 570
Andel av total i %	38,3	1,8	36,2	8,9	14,5	0,3	100
<i>1973 - Oktober</i>							
Mill. kroner	6 147	297	6 578	1 533	2 487	51	17 093
Andel av total i %	36,0	1,7	38,5	9,0	14,5	0,3	100
<i>1973 - Desember</i>							
Mill. kroner	6 227	299	6 839	1 609	2 482	22	17 478
Andel av total i %	35,6	1,8	39,1	9,2	14,2	0,1	100
<i>1974 - Oktober</i>							
Mill. kroner	6 448	347	7 735	1 733	2 887	18	19 168
Andel av total i %	33,6	1,8	40,4	9,0	15,1	0,1	100
<i>Endring i perioden</i>							
1973 Oktober	13	4	115	— 51	26	0	107
1974 Oktober	40	6	73	— 36	32	3	118
1973 Januar/oktober	177	10	937	145	251	3	1 523
1974 Januar/oktober	221	48	896	124	405	— 4	1 690

Tabell 13b. Sparebanker. Bevilget kassekreditt og byggelån

	Bevilget (mill. kroner)		Utnyttingsgrad i %	
	Kassekreditt	Byggelån	Kassekreditt	Byggelån
1972 Desember	2 154	3 499	64,4	63,9
1973 Oktober	2 358	3 948	65,0	63,0
Desember	2 471	3 899	65,1	63,7
1974 Oktober	2 689	4 292	64,4	67,3
<i>Endring i perioden</i>			(Prosentpoeng)	
1973 Oktober	— 3	72	— 2,1	— 0,5
1974 Oktober	24	162	— 2,0	— 1,8
1973 Januar/oktober	204	449	0,6	— 0,9
1974 Januar/oktober	218	393	— 0,7	3,6

Tabell 14. Sparebankenes likviditet (Mill. kroner)

Ved utgangen av måneden	Innskudd i uten- landske banker	Innskudd i forret- nings- banker	Primær- likvider	Pliktige primær- likvider ¹⁾	Lån i Norges Bank	Innskudd fra og lån i uten- landske banker	Frie likvider (1+2+3÷4÷5÷6)	
							I alt	I % av forv.kap.
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
1972 Desember	8	1 838	732	629	16	4	1 929	8,0
1973 Mars	8	1 530	717	645	28	3	1 579	6,5
Juni	9	1 638	918	871	77	5	1 612	6,4
September	24	1 156	1 158	1 132	112	5	1 089	4,3
Desember	18	1 327	1 202	1 159	26	5	1 357	5,1
1973 Oktober	23	1 456	1 189	1 142	79	5	1 442	5,5
1974 Januar	25	1 177	1 259	1 182	88	5	1 186	4,5
Februar	25	1 105	1 214	1 179	23	4	1 138	4,3
Mars	25	803	1 202	1 188	216	4	622	2,3
April	57	1 746	1 123	954	563	6	1 403	5,1
Mai	69	878	1 085	979	286	24	743	2,7
Juni	61	1 450	590	543	99	5	1 454	5,2
Juli	53	1 375	731	550	163	7	1 439	5,1
August	33	1 501	617	560	119	8	1 464	5,2
September	13	1 533	537	567	41	5	1 470	5,2
Oktober	29	2 101	527	567	59	21	2 010	6,9
November								
Desember								
<i>Endring i perioden</i>								
1973 Oktober	— 1	300	31	10	—33	0	353	1,2
1974 Oktober	16	568	— 10	0	18	16	540	1,7
1973 Januar/oktober	15	— 382	457	513	63	1	— 487	—2,5
1974 Januar/oktober	11	774	—675	—592	33	16	653	1,8

Fotnote: Se siste side.

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

	Balanse pr. 30/9 1974	Endringer					
		3. kvartal		1.—3. kvartal		Siste 12 mndr. pr. 30/9-74	
		1973	1974	1973	1974	Beløp	%
<i>Aktiva:</i>							
Bankinnskudd	172	— 55	54	— 51	60	72	72,0
Utlån til publikum ¹⁾	2 350	32	41	122	50	165	7,6
Utlån til andre sektorer	875	— 69	100	—135	— 5	16	1,9
Andre aktiva	1 467	10	— 28	135	256	383	35,3
Aktiva i alt²⁾	4 793	— 81	166	68	355	629	15,1
<i>Passiva:</i>							
Lån i norske finansinstitusjoner	1 120	84	105	42	197	197	21,3
Andre innenlandske lån	1 835	—140	28	— 24	— 80	58	3,3
Lån i utlandet	471	— 65	2	— 91	34	34	7,8
Kapital, fond m. v.	380	7	8	11	14	62	19,5
Andre passiva	987	33	23	130	190	278	39,2
Passiva i alt	4 793	— 81	166	68	355	629	15,1

Fotnoter: Se siste side.

Tabell 16. Balanseutdrag for livsforsikringselskaper (Mill. kroner)

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

Tabell 17. Balanseutdrag for skadeforsikringselskaper (Mill. kroner)

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

Tabell 18. Balanse for statsbanker¹⁾ (Mill. kroner)

	Balanse pr. 31/10 1974	Endringer					
		1/10—31/10		1/1—31/10		Siste 12 mndr. pr. 31/10-74	
		1973	1974	1973	1974	Belop	%
<i>Aktiva:</i>							
Kassebeholdning og bankinnskudd	509	— 9	—144	— 161	108	167	48,8
Utlån til publikum	31 056	388	326	3 055	2 905	3 594	13,1
Utlån til statsforvaltningen	374	— 32	80	33	12	— 7	— 1,8
Andre fordringer på statskassen	737	26	53	42	110	113	18,1
Andre aktiva	539	— 12	— 11	— 144	307	328	> 100
Aktiva i alt	33 215	361	304	2 825	3 442	4 195	14,5
<i>Passiva:</i>							
Ihendehaverobligasjonslån							
<i>Herav:</i>							
I norske kroner	2 224	1	106	317	297	418	23,1
I utenlandsk valuta	806	0	0	75	— 13	— 16	— 1,9
Lån fra statskassen	27 046	275	108	2 192	2 292	3 284	13,8
Andre lån	397	— 10	— 17	8	21	— 41	— 9,4
Aksjekapital, fond m. v.	1 906	2	— 2	9	125	163	9,4
Andre passiva	836	93	109	224	720	387	86,2
Passiva i alt	33 215	361	304	2 825	3 442	4 195	14,5

Fotnote: Se siste side.

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

	Balanse pr. 30/9 1974	Endringer					
		3. kvartal		1.—3. kvartal		Siste 12 mndr. pr. 30/9-74	
		1973	1974	1973	1974	Belop	%
<i>Aktiva:</i>							
Kassebeholdning og bankinnskudd	946	— 38	— 3	234	261	110	13,2
Utlån til publikum ¹⁾	8 982	300	236	583	707	1 243	16,1
Herav fra institusjoner som finansierer:							
a) Realkreditt	3 489	56	56	183	211	350	11,2
b) Skip	3 191	127	52	211	171	410	14,7
Andre aktiva	207	40	22	29	15	18	32,7
Aktiva i alt²⁾	10 024	302	255	846	983	1 349	15,6
<i>Passiva:</i>							
Ihendehaverobligasjonslån	9 072	302	254	871	991	1 243	15,9
Annen gjeld	89	— 19	— 16	—139	—138	— 97	—52,2
Kapital, fond m. v.	863	19	17	114	130	203	30,8
Passiva i alt	10 024	302	255	846	983	1 349	15,6

Fotnoter: Se siste side.

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

	Beholdning av norske ihendehaverobligasjoner pr. 30/9 1974	Endringer					
		3. kvartal		1.—3. kvartal		Siste 12 mndr. pr. 30/9-74	
		1973	1974	1973	1974	Belop	%
Folketrygdfondet	6 981	162	596	632	1 570	2 541	57,2
Postsparebanken og postgiro	4 533	— 48	— 36	568	281	482	11,9
Livsforsikringsselskaper	6 319	103	143	362	412	523	9,0
Forretningsbanker	7 798	274	410	1 128	1 047	1 239	18,9
Sparebanker	6 738	301	173	646	676	824	13,9
Norges Bank	628	— 37	— 30	— 95	— 84	— 132	—17,4
Andre (rest.) ¹⁾	4 405	15	— 8	12	31	56	1,3
I alt²⁾	37 402	770	1 248	3 253	3 933	5 533	17,4

Fotnoter: Se siste side.

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

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

Fotnoter: Se siste side.

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

Likviditetstilførsel (+) Inndragning (÷)	3. kvartal		1.—3. kvartal		Siste 12 mndr. pr. 30/9	
	1973	1974	1973	1974	1973	1974
A. Sentralmyndighetenes inntektsoverskudd m. v. ¹⁾ (÷)	—1315	—1 111	—3 357	—4 803	—2 649	—5 194
B. Sentralmyndighetenes lånetransaksjoner ²⁾	1 175	1 147	2 807	2 917	3 867	3 989
Herav:						
Statsbankenes utlånsøkning	826	984	2 667	2 579	3 766	3 656
C. Forretnings- og sparebankenes kreditt-tilførsel ³⁾ (+) og inntektsoverskudd (÷)	1 142	981	3 116	4 102	5 437	6 611
Herav:						
Forretningsbankenes utlånsøkning	411	180	1 788	2 602	2 046	3 198
Sparebankenes utlånsøkning	— 920	— 852	111	259	479	418
D. Økning i skattefrie fondsavsetninger og skattefrie bank sparing (÷)	2	— 42	— 3	— 59	— 310	— 481
E. Publikums netto valutasalg til bankene	92	907	1 677	1 584	1 543	1 778
F. Uspesifisert tilførsel inkl. statistiske feil	— 499	— 918	— 214	— 235	— 594	— 31
G. Endring i publikums likviditet i alt (A + +F)	597	964	4 026	3 506	7 294	6 672
Herav:						
Sedler og mynt	205	370	197	586	725	1 072
Innskudd på anfordring	— 191	— 546	647	79	1 577	1 299
Unyttede kassekreditter og byggelån	558	397	274	151	753	397
Tidsinnskudd, ekskl. skattefrie banksparing	25	743	2 908	2 690	4 239	3 904
H. Endring i publikums likviditet i prosent av likviditetsmassen	0,9	1,4	6,4	5,0	12,2	10,0

Fotnoter: Se siste side.

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

Beholdningstall ved utgangen av perioden	Sedler og mynt	Innskudd på anfordring ¹⁾	Unyttede kasse- kreditter og byggelån	Sum	Tids- innskudd ¹⁾	Publikums likviditet i alt	Endring siste 12 mndr. i publikums likviditet i alt	
							Belop	%
1972 Desember	8 754	10 934	8 355	28 043	34 810	62 853	6 616	11,7
1973 Januar	8 213	11 011	8 544	27 768	35 638	63 406	6 222	10,9
Februar	8 183	11 382	8 111	27 676	36 337	64 013	6 634	11,6
Mars	8 205	10 737	7 811	26 753	36 304	63 057	6 271	11,0
April	8 216	11 831	7 782	27 829	37 012	64 841	6 879	11,9
Mai	8 326	11 062	7 982	27 370	36 958	64 328	6 873	12,0
Juni	8 746	11 772	8 071	28 589	37 693	66 282	7 613	13,0
Juli	8 591	11 728	8 536	28 855	37 935	66 790	7 053	11,8
August	8 621	11 350	8 688	28 659	38 212	66 871	7 070	11,8
September	8 951	11 581	8 629	29 161	37 718	66 879	7 294	12,2
Oktober	8 819	11 599	9 093	29 511	38 118	67 630	7 262	12,0
November	8 905	11 584	9 077	29 566	37 711	67 277	7 034	11,7
Desember	9 437	12 801	8 875	31 113	38 932	70 045	7 192	11,4
1974 Januar	9 045	12 606	9 525	31 176	39 936	71 112	7 706	12,2
Februar	8 999	13 098	9 347	31 144	40 751	72 195	8 182	12,8
Mars	9 025	11 999	8 889	29 913	40 326	70 239	7 182	11,4
April	8 992	12 617	8 866	30 475	41 059	71 534	6 693	10,3
Mai	9 160	12 181	8 700	30 041	40 519	70 560	6 232	9,7
Juni	9 653	13 426	8 629	31 708	40 879	72 587	6 305	9,5
Juli	9 510	12 988	8 955	31 453	41 192	72 645	5 855	8,8
August	9 674	12 761	9 124	31 559	41 741	73 300	6 429	9,6
September	10 023	12 880	9 026	31 929	41 622	73 551	6 672	10,0
Oktober	10 037	14 140	9 909	34 086	42 154	76 240	8 610	12,7
November								
Desember								

Fotnote: Se siste side.

Fotnoter til tabellverket

Tabell 2:

¹⁾ Inkl. statsgaranterte fiskelån.

Tabell 3:

¹⁾ Inkl. endring i forskuddsbetalinger for skipsimport.

Tabell 5:

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

²⁾ «Flytende» valuta.

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

Tabell 6:

¹⁾ «Kreditt til banker» er definert som summen av 6. Bankenes likviditetslån i Norges Bank og 7. Endring i «sjekker under forsendelse m. v.» i Norges Bank.

²⁾ Beregnet direkte på grunnlag av bankenes plikt til å holde *primære* likviditetsreserver. For de måneder da bankene ikke har vært pålagt spesielle primærreserverkrav, er pliktige primærreserver beregnet indirekte på følgende måte: Pliktige totale likviditetsreserver ifølge kredittlovens §§ 4—6 minus gjennomsnittsbeholdningen av sekundærlikvider.

³⁾ Tallene bygger her på Norges Banks regnskap. På grunn av ulik periodisering i forhold til forretnings- og sparebankenes egne oppgaver kan det derfor oppstå avvik fra Statistisk Sentralbyrås oppgaver for forretnings- og sparebanker.

Tabell 8:

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

Tabell 10 og tabell 14:

¹⁾ Se note 2, tabell 6.

Tabell 12:

Se note til tabell 8.

Tabell 15 og tabell 19:

¹⁾ Før avskrivninger.

²⁾ Etter avskrivninger.

Tabell 18:

¹⁾ Eksklusive Postgiro og Postsparebanken.

Tabell 20:

¹⁾ Omfatter statens oppkjøpte egne obligasjoner.

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

Tabell 21:

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

²⁾ Beregnet i Norges Bank.

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

⁴⁾ Korrigert for anslått utlånsøkning til utlandet.

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

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

Tabell 22 a:

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

¹⁾ Omfatter den del av statens overskudd for l nnetransaksjoner og statsbankenes inntektsoverskudd som gir innenlandsk likviditetsvirkning, trygdeforvaltningens inntektsoverskudd samt økning i inntående 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 stonader til utlandet. Trygdeforvaltningens inntektsoverskudd er antatt å svare tilnærmet til fondsopplegg i folketrygden (inkl. ufordelte renteinntekter) og økning i Rikstrygdeverkets plasseringer i form av k ntol n til statskassen og innskudd på Postgiro.  kning i folketrygdfondet som følge av innlemming av andre trygder er holdt utenfor.

²⁾ Omfatter publikums nettokjøp av stats- og statsbankobligasjoner ( ) folketrygdfondets nettokjøp av å 15-obligasjoner (+), statsbankenes utlånsøkning (+) og kreditt-tilførsel fra Norges Bank, Postgiro og Postsparebanken (+).

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

Tabell 22 b:

¹⁾ En har korrigert bankstatistikkens tall ved at en under «Andre innenlandske innskott» på anfordring i Postgiro har trukket ut kommunkasserernes skattekonti, statens konto for merverdiavgift og Rikstrygdeverkets konto. Videre har en under «Andre innenlandske innskott» på tid i bankene trukket ut skattefri banksparing og Folketrygdfondets innskudd på termin.

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

Norges Bank Oslo

	<i>Postadresse</i>	<i>Telefon</i>	<i>Tclex</i>
Hovedsetet	Postboks 336 Sentrum, Oslo 1	(02) 42 98 50	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
Bodo	Postboks 327, 8001 Bodo	(081) 21060	64353 nbbo n
Drammen	Postboks 86, 3001 Drammen	(02) 83 74 91	19790 nbd n
Fredrikstad	Postboks 158, 1601 Fredrikstad	(031) 12786	19820 nbfd n
Gjøvik	Postboks 12, 2801 Gjøvik	(061) 72173	19830 nbgk n
Halden	Postboks 97, 1751 Halden	(031) 81140	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 nbllil n
Skien	Postboks 87, 3701 Skien	(035) 27540	18107 nbstk n
Stavanger	Postboks 18, 4001 Stavanger	(045) 20000	33047 nbsta n
Tromsø	Postboks 475, 9001 Tromsø	(083) 81624	64141 nbtrm n
Trondheim	Postboks 564, 7001 Trondheim	(075) 28060	55056 nbtrh n
Vardo	Postboks 68, 9951 Vardo	(085) 87621	64355 nbvar n
Ålesund	Postboks 380, 6001 Ålesund	(071) 21710	55494 nbaal n

