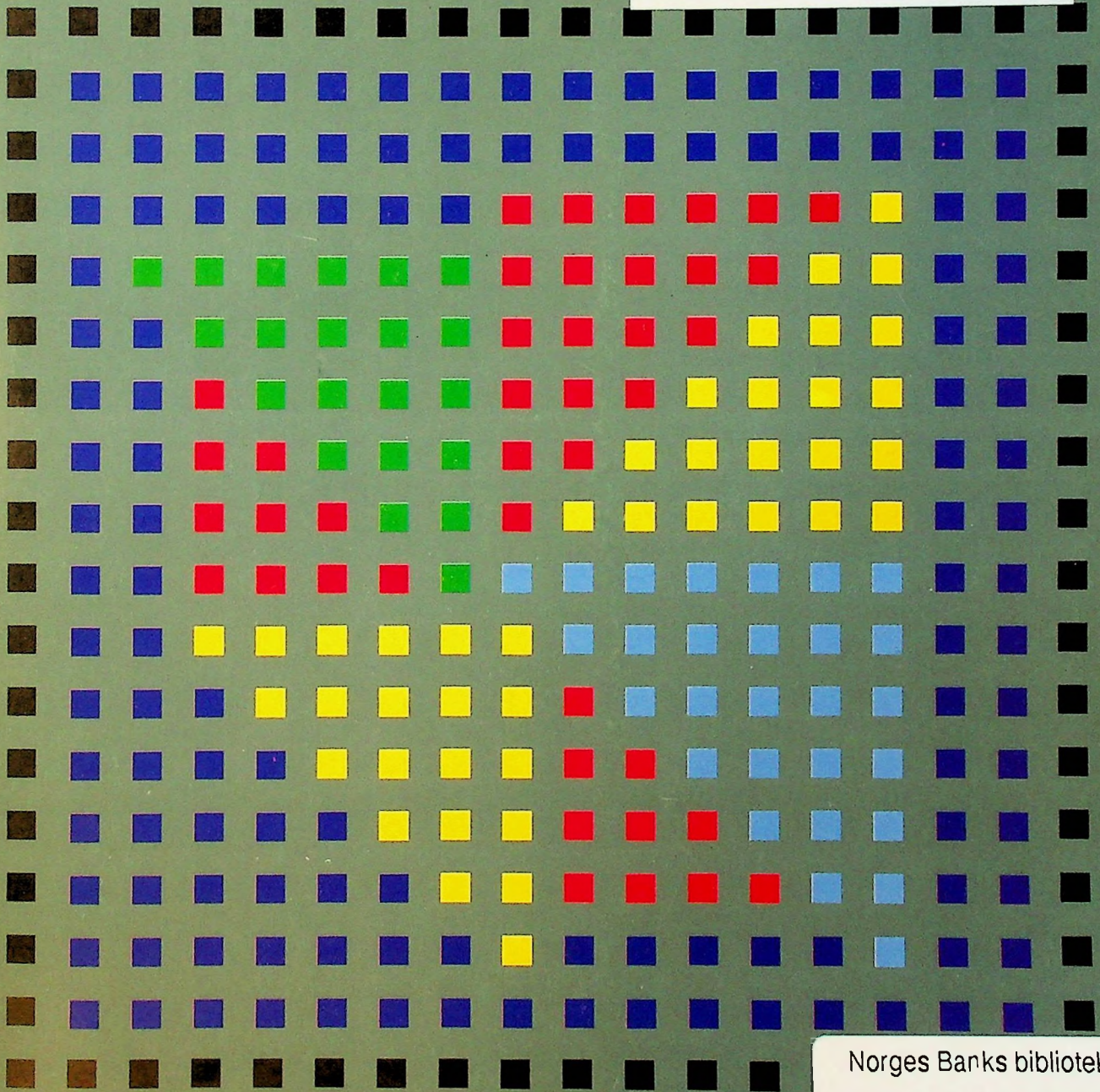


NORGES BANK



NORGES BANKS
BIBLIOTEK



Norges Banks bibliotek



013244VPA





NORGES BANKS
BIBLIOTEK

INNHold

- Del A:
- 107* Økonomisk oversikt
- 107* Kap. 1. Den økonomiske situasjon
- 125* Kap. 2. *Tema:* Valutamarkedet
- 133* Kap. 3. *Nytt siden sist:* Utviklingen i penge-, kapital- og valutamarkedene
- Del B:
- 117 Kostnader i betalingsformidlingen
Asbjørn Fidjestøl, Dag Inge Flatraaker og Carl Jacob Vogt
- 128 Utviklingen i bankenes inntekts- og kostnadsstruktur fra 1984 til 1988
Jan Tore Larsen og Jon Petter Holter
- 138 Går vi mot en økonomisk og monetær union i EF?
Håkon Sannes
- 145 Nye OECD-koder for kapitalbevegelser og finansielle tjenester
Thorvald Grung Moe
- 148 Permanente utstillinger i Norges Bank: penger og arkeologi
Kjell Stixrud
- 151 Nye arbeidsnotater fra Norges Bank
- 152 Oversikt over kredittpolitisk virkemiddelbruk
- 155 Tabeller

Redaksjonen avsluttet:

Del A: 19. september 1989

Del B: 13. september 1989

Tabellvedlegget: 8. september 1989

Penger og Kreditt utgis hvert kvartal
av Norges Bank, Oslo

Redaktør: Hermod Skånland
Redaksjonssekretær: Jens Olav Sporastøyl
Redaksjonsutvalg: Steinar Tjomsland, Sekretariatsavdelingen
Harald Bohn, Økonomisk avdeling
Trond Eklund, Plan- og utviklingsavdelingen
Asbjørn Fidjestøl, Finansmarkedsavdelingen (leder)
Jon Petter Holter, Statistikkavdelingen
Sylvi Johansen, Bankstab
Liv Kielland, Informasjonskontoret
Brynjulv Vollan, Markedsoperasjonsavdelingen

Redaksjonens adresse:
Norges Bank, Informasjonskontoret
Boks 1179 Sentrum
0107 Oslo 1
Telex: 71 369 nbank n
Telefax: (02) 41 31 05
Telefon: (02) 31 60 00

De synspunkter som fremkommer i signerte artikler
i denne publikasjon, representerer artikkelforfatterens
egen oppfatning og kan ikke tas som uttrykk
for hovedstyrets standpunkt til de
forskjellige spørsmål

Ettertrykk med kildeangivelse er tillatt

Design: Anisdahl/Christensen
Sats og trykk: Norges Banks Seddeltrykkeri, Oslo
Teksten er satt med 11 pkt. Garamond

ISSN-0332-5598

Standardtegn i tabeller:

. Tall kan ikke forekomme
.. Oppgave mangler
... Oppgave mangler foreløpig
— Null
0 } Mindre enn en halv av den
0,0 } brukte enhet

Økonomisk oversikt — kap. 1

Den økonomiske situasjon

I forrige kvartalsrapport pekte Norges Bank på at konjunkturbunnen syntes å være nådd. Vi så for oss at vi i andre halvdel av 1989 ville få en konsumledet oppgang støttet opp av offentlig etterspørsel. For neste år antok vi at det fortsatt ville komme vekstimpulser fra privat konsum, og at en i tillegg ville få impulser fra private investeringer.

Det er alltid vanskelig å fastslå slike vendepunkter i økonomien med det statistikkgrunnlaget vi har. Men med nye tre måneder med informasjon har vi nå et noe sikrere fundament.

- *Omleggingen fra en situasjon der den økonomiske veksten var basert på innenlandsk etterspørsel til en utvikling som i større grad bygger på konkurransesatt virksomhet, har gjort betydelige fremskritt. Det kunne ikke unngås at denne prosessen måtte føre til svekket sysselsetting, men arbeidsmarkedet viser nå tegn til å stabilisere seg.*
- *Eksportvolumet av tradisjonelle varer viser overraskende sterk vekst. Dette har dels sammenheng med en sterk investeringsvekst i Europa, og dels at hjemmemarkedet på grunn av omstillingspolitikken har falt slik at industrien i større grad er blitt henvist til eksportmarkedet. I forrige rapport pekte vi på de store eksportordrerreservene for verkstedsindustrien. Nå kommer også salget. Det er nettopp verkstedsindustrien som står for brorparten av eksportøkningen.*
- *Også privat forbruk viser nå stigning, kanskje sterkere enn vi ventet. Det er særlig varekonsumet som øker.*
- *Boligbyggingen er imidlertid fortsatt lav. Nedgangen skyldes i hovedsak en reduksjon i boligstørrelsen, mens antall boliger er om lag uendret. Denne utviklingen kan ha sammenheng med en mer langsiktig tilpasning, blant annet som følge av en positiv realrente etter skatt og endrede skatteregler. Et kraftig prisfall i boligmarkedet har dessuten gjort det gunstigere å kjøpe brukt enn å kjøpe nytt.*

Den økning som vi nå har sett i etterspørselen, har også gitt seg utslag i økt produksjon. Men tidsetterslepet fra økt produksjon til økt etterspørsel etter arbeidskraft og en reduksjon i arbeidsledighet er langt og usikkert. Det vil derfor være et fortsatt behov for betydelige arbeidsmarkedstiltak.

Etter fremleggingen av den såkalte «mars-pakken» er finanspolitikken for 1989 forholdsvis ekspansiv. Våre prognoser for 1990 var basert på et nøytralt finanspolitisk opplegg neste år. Utviklingen siden da har redusert behovet for finanspolitiske stimuleringsiltak. Vi ser derfor ingen grunn til å fravike våre tidligere forutsetninger.

Omslag til ny vekst i norsk økonomi

I forrige kvartalsrapport la Norges Bank til grunn at vi ville få et omslag til ny vekst i norsk økonomi i løpet av 1989. Det kvartalsvise nasjonalregnskapet viser at dette

omslaget kom allerede fra første til annet kvartal i år. BNP for Fastlands-Norge økte sesongjustert med hele 2,4 prosent fra første til annet kvartal, jf. tabell 1.1. Styrken i denne oppgangen er imidlertid noe usikker,

siden tallene er foreløpige og kan bli revurdert.

Bakgrunnen for dette omslaget i det kvartalsvise nasjonalregnskapet var dels en sterk volumvekst i eksporten av tradisjonelle varer. Dessuten var det betydelig oppgang i privat konsum, først og fremst for varekonsumet utenom biler. Offentlig konsum og investeringer økte også kraftig i forbindelse med sysselsettingstiltakene som ble fremmet i den såkalte «mars-pakken».

Oppgangen i innenlandsk etterspørsel ser ut til å ha fortsatt inn i tredje kvartal. Salget av nye biler økte sterkt i august etter et lavt nivå de første syv månedene i år. Byggevirksomheten tok seg dessuten noe opp i juli. Også eksportveksten ser ut til å fortsette. Verdien av den tradisjonelle vareeksporten økte både i juli og august.

I tabell 1.1 er det også stilt opp hva veksten fra 1988 til 1989 blir dersom nivået i annet kvartal holdes uendret ut året. Disse vekstratene er sammenlignet med våre anslag fra forrige kvartalsrapport. For de fleste størrelser er det godt samsvar mellom utviklingen hittil i år og våre anslag. Dette gjelder både etterspørsels- og produksjons-siden. Men med en ytterligere vekst i annet halvår, vil den økonomiske utviklingen fra 1988 til 1989 bli sterkere enn Norges Bank la til grunn i forrige kvartalsrapport.

Konsumveksten begrenses av husholdningenes gjeldssituasjon

Økningen i det private konsumet var sesongjustert på 1,5 prosent fra første til annet kvartal. De enkelte komponentene av privat konsum viser litt ulik utvikling. Det var *varekonsumet* utenom biler som ga det viktigste bidraget. Unormalt lavt nivå på forbruket av elektrisk kraft i første kvartal på grunn av den milde vinteren ga dessuten et lavt forbrukt nivå dette kvartalet og tilsvarende sterkere vekst fra første til annet kvartal. For *tjenestekonsumet* er veksttakten nå redusert etter å ha ligget på 4–5 prosent i 1987 og 1988. Utenom boligkonsum

Tabell 1.1. Makroøkonomiske hovedstørrelser. Volumvekst

	1989		Sesongjustert vekst fra 1. til 2. kvartal 1989 ²⁾
	Anslag i PEK 2/1989	2. kvartalsnivået uendret ut året ¹⁾	
Privat konsum	-2½	-2,1	1,5
Offentlig konsum	3	3,2	4,8
Realinvesteringer,			
Fastlands-Norge	-11¼	-12,1	0,5
Bedrifter	-16¼	-14,8	0,1
Boliger	-5	-12,2	-6,4
Offentlig forvaltning	-2¼	-2,5	11,1
Innenlandsk etterspørsel	-3¼	-3,4	2,3
Fastlands-Norge ekskl. lagerending	-3	-3,2	2,1
Eksport	10	10,4	5,4
Olje og gass	24	22,3	1,9
Andre varer	6	6,6	12,0
Import	-4¾	-2,7	2,3
Andre varer	-5½	-3,3	5,6
BNP	2	1,4	3,5
BNP, Fastlands-Norge	-1¼	-1,5	2,4
Bruttoprodukt i industri og bergverk	-½	0,5	2,2

1) Årsveksten fra 1988 til 1989 når det sesongjusterte nivået i annet kvartal holdes uendret ut året.

2) Ikke årlig rate.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå, Kvartalsvis nasjonalregnskap.

og konsum av helsestønader, er det nå et fall i tjenestekonsumet. *Nordmenns konsum i utlandet*, først og fremst feriereiser, har vist et betydelig fall de siste kvartalene, og dersom det sesongjusterte nivået i annet kvartal holdes uendret ut året, får vi en nedgang fra 1988 til 1989 på nesten 16 prosent.

Den sterke veksten i siste kvartal kan tyde på at fallet i privat konsum fra 1988 til 1989 blir mer moderat enn Norges Banks anslag i forrige kvartalsrapport på 2½ prosent. På den annen side er det for tiden betydelig usikkerhet på dette punktet. Det tradisjonelle statistikkgrunnet har vært detaljomsetningsindeksen. Denne indeksen er imidlertid under omlegging fordi den hadde for dårlig kvalitet. Den sterke veksten i varekonsumet fra første til annet kvar-

Husholdningenes finansinvesteringer

Husholdningenes finansinvesteringer kan beregnes fra to ulike kilder:

- Norges Banks beregninger basert på kredittmarkedsstatistikken og
- nasjonalregnskapet hvor finansinvesteringene beregnes som inntekt minus forbruk og realinvestering.

Finansinvesteringene beregnet av Norges Bank har stort sett i alle år ligget høyere enn det nasjonalregnskapet viser. Ser vi på perioden 1977-88 under ett indikerer nasjonalregnskapet at husholdningenes gjeld skulle økt med 100 milliarder kroner mer enn det vi finner igjen i kredittmarkedsstatistikken.

Av særlig interesse nå er det at Norges Banks beregninger viser en langt sterkere økning i finansinvesteringene fra 1987 til 1988 enn nasjonalregnskapet. Denne utviklingen har fortsatt også i år. Norges Banks tall viser at husholdningene har hatt positive finansinvesteringer på 7 milliarder kroner de første fem månedene i år, mens nasjonalregnskapet indikerer fortsatt negative finansinvesteringer. Det er altså stor usikkerhet i tallene for husholdningenes finansinvesteringer.

Økningen i finansinvesteringene i 1988 og 1989 har dels sin bakgrunn i økt sparing i husholdningene, men sammensetningen av sparingen er også vridd bort fra realinvesteringer (boliger og investeringer i selvstendig næringsvirksomhet) og over til finansinvesteringer.

Tabell 1.2. Husholdningenes sparing, real- og finansinvesteringer. Prosent av disponibel inntekt

	Gjennomsnitt 1977-88	1985	1986	1987	1988	1989 ¹⁾
Fra nasjonalregnskapet:						
Sparing	1,9	-2,6	-6,1	-5,0	-2,8	0
Realinvestering, netto	6,4	6,1	7,0	6,4	5,4	3¼
Finansinvestering	-4,5	-8,7	-13,1	-11,4	-8,2	-3¼
Fra kredittmarkedsstatistikken:						
Finansinvestering	-0,6	-0,2	-8,2	-11,1	-1,2	—

¹⁾ Anslag.

Kilde: Norges Bank.

tal bekreftes imidlertid av tallene for engrosomsetning med konsumvarer. Her var veksten så sterk at omsetningsvolumet i annet kvartal i år faktisk ble høyere enn samme kvartal i fjor. En tredje statistikkilde er innbetalingen av moms og investeringsavgift. Innbetalingene av disse avgiftene har falt meget kraftig fra første halvår i fjor til første halvår i år, noe som isolert sett kan tyde på en sterk nedgang i privat konsum. Det er imidlertid vanskelig å vite hvor mye vekt en skal legge på dette. Det kan synes som om forretninger i økonomiske vanskeligheter i større grad enn før lar være å beta-

le inn pliktig avgift, slik at utviklingen i moms og investeringsavgift ikke gjenspeiler utviklingen i konsum og investeringer så godt som tidligere.

Et forhold Norges Bank flere ganger har påpekt, er at det er grenser for hvor langt husholdningene vil ønske å gå i retning av å redusere sin finansielle formue. Husholdningene har nå en stund brukt mer penger til forbruk og realinvesteringer — særlig i boliger — enn hva som har dekning i løpende inntekt. Deres finansinvesteringer (det vil si endring i finansiell formue) har dermed vært sterkt negativ. En slik situasjon

kan ikke vare særlig lenge. Norges Banks beregninger tyder på at husholdningenes netto finansielle formue nådde et bunnivå høsten 1988, og at den senere har gått oppover, jf. figur 1.1. Husholdningenes finansinvesteringer er dermed igjen blitt positive. De siste årene har det imidlertid vært store avvik mellom husholdningenes finansinvesteringer avhengig av om de beregnes på grunnlag av kredittmarkedsstatistikken eller nasjonalregnskapet. Det er derfor betydelig usikkerhet knyttet til disse tallene. Dette belyses nærmere i en egen ramme.

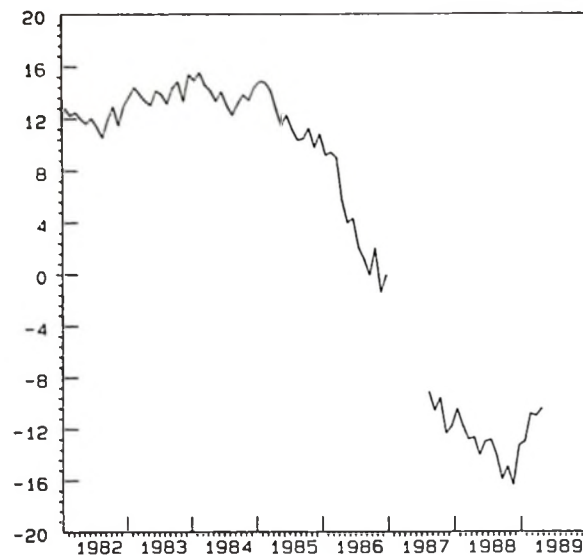
Husholdningenes gjeldssituasjon tilsier at veksten i privat konsum i årene fremover ikke vil bli lånefinansiert. Økt forbruk vil neppe gå på bekostning av finansinvesteringene. Dette vil begrense styrken i en ny konsumoppgang.

Sterkt fall både i boliginvesteringer og boligpriser

Omslaget i norsk økonomi gjelder ikke alle sektorer. Boliginvesteringene viste, som det fremgår av tabell 1.1, et klart fall fra første til annet kvartal. Igangsettingen av nye boliger målt i antall kvadratmeter har de siste månedene ligget på et meget lavt nivå, og indikerer et fall i boliginvesteringene på godt over 10 prosent dersom det ikke kommer en markert oppgang i annet halvår. Antall boliger igangsatt viser ikke et tilsvarende fall; her er nivået omtrent uendret fra 1988. Det er altså først og fremst boligstørrelsen som har gått betydelig ned. Dels henger dette sammen med at langt flere nye boliger nå finansieres ved lån i Husbanken enn tidligere, og Husbanken setter øvre grenser for antall kvadratmeter. Dessuten er det satt i gang bygging av forholdsvis mange hybler.

Det er vanligvis en forsinkelse på mellom 1½ og 2 måneder fra en setter igang med å bygge nye boliger til en registrerer det i statistikken. Foreløpig har en derfor trolig ikke sett noen særlig effekt av de utvidete rammer for Husbanken som Stortinget ved-

Figur 1.1. Husholdningenes nettofordringer i prosent av disponibel inntekt.



Husholdningenes netto finansielle formue — brutto fordringer minus brutto gjeld — lå på et stabilt nivå på om lag 15 prosent av disponibel inntekt fram til 1984. Deretter sank den og nådde et bunnpunkt, — 17 prosent høsten 1988. Siden har husholdningenes netto finansielle formue gått opp igjen. Tallene inkluderer ikke aksjer og obligasjoner, men dette påvirker først og fremst verdien av formuen på grunn av omvurderingene. Finansinvesteringene er endring i netto formue eksklusive omvurderinger. Finansinvesteringene blir derfor bare i liten grad påvirket av at aksjer og obligasjoner er utelatt. Norges Banks beregninger viser altså klart at husholdningenes finansinvesteringer igjen er blitt positive. Med andre ord; husholdningene bruker ikke lenger mer enn inntekten på forbruk og boliginvesteringer. Noe av inntekten blir lagt til side, blant annet ved nedbetaling av gjeld.

På grunn av omleggingen av bankstatistikken foreligger ikke tall for perioden januar—juli 1987.

Kilde: Norges Bank.

Tabell 1.3. Igangsetting av boliger. Prosentvis vekst fra samme periode året før

	1986	1987	1988	Januar-juli 1989
Boligareal	11,9	-5,3	-14,2	-18,3
Antall boliger	8,6	0,5	-4,3	-3,4

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

tok i mars. Tallene for juli viste imidlertid en viss økning, og en kan kanskje vente en ytterligere økning i de kommende måneder. Ordreservene i ferdighusindustrien økte i annet kvartal etter et sammenhengende fall de fire foregående kvartalene. Også dette kan indikere at boligbyggingen tar seg noe opp, men samtidig kan det være et tegn på at eksporten av ferdighus har økt.

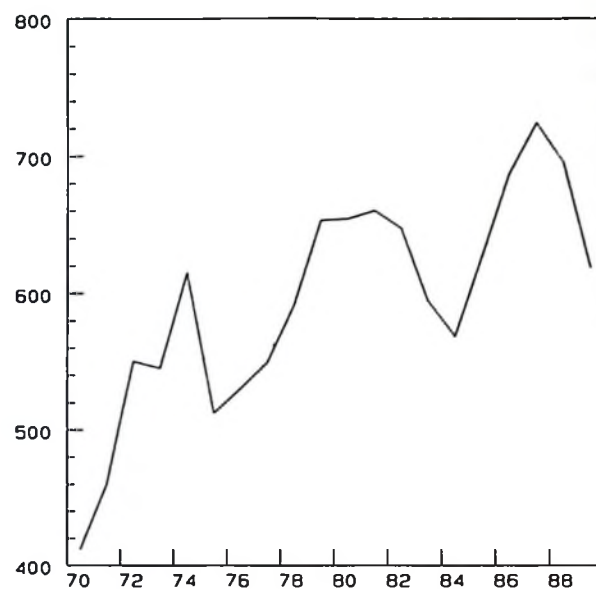
Boligprisene i annenhåndsmarkedet nådde et toppunkt i første kvartal 1988, og har siden falt med 11 prosent. I samme periode har konsumprisene steget med drøyt 6 prosent, slik at realverdien av boligene er redusert med over 16 prosent. Realprisene på boliger har falt helt tilbake til nivået fra slutten på 70-tallet.

Realprisfallet på boliger i annenhåndsmarkedet har trolig vært en medvirkende årsak til fallet i nybyggingen. Relativt sett er det blitt billigere å kjøpe brukt enn å kjøpe nytt. Boligprisutviklingen skaper også en viss usikkerhet knyttet til det private konsumet i tiden fremover. Undersøkelser, blant annet i Norges Bank, har vist at en nedgang i realprisen på boliger har formueseffekter som kan bidra til å trekke privat konsum ned.

Investeringsbildet som ventet i 1989, med unntak av skipsinvesteringene som holder seg overraskende høye

Samlet ser *industriinvesteringene* i 1989 ut til å falle nesten så sterkt som anslått i forrige kvartalsrapport (30 prosent reduksjon). En vesentlig del av fallet skyldes nedtrappingen av investeringene på Mongstad, men øvrige industriinvesteringer vil også falle noe. De to investeringstellingene som har kommet siden forrige kvartalsrapport, tyder på at industriinvesteringene samlet vil falle også i 1990. Fallet vil da i sin helhet skyldes avslutningen av Mongstad. Øvrige industriinvesteringer ser ut til å bli omtrent uendret. Dette er en svakere utvikling enn det som ble lagt til grunn i forrige rapport.

Figur 1.2. Gjennomsnittspris på boliger omsatt gjennom eiendomsmeglere. Deflatert med konsumprisindeksen. 1000 kroner, faste 1986-priser.



Boligprisene i annenhåndsmarkedet nådde et toppunkt i første kvartal 1988, og har siden falt i realverdi med over 16 prosent. Realprisene på boliger ligger nå på nivået fra slutten på 70-tallet, men prisene var lavere ved forrige nedgang i boligmarkedet i 1983-84. En svakhet med tallene er imidlertid at sammensetningen av den type boliger som blir omsatt gjennom eiendomsmeglere ikke nødvendigvis har utviklet seg i takt med sammensetningen av den totale omsetningen, slik at prisutviklingen kan være påvirket av vridningseffekter.

Kilde: Norges Eiendomsmeglerforbund.

Investeringstellingene tyder på om lag uendret nivå for *påløpte oljeinvesteringer* i år. Kvartalsvis nasjonalregnskap viser lavere tall så langt. Det må derfor ventes en viss vekst gjennom siste halvår. For neste år ser det ut til å bli betydelig vekst. Det er særlig økt letevirkosomhet som vil bidra til dette.

I forrige kvartalsrapport ble *investeringene i utenriks sjøfart og oljeboring* anslått å falle med drøye 30 prosent fra det rekordhøye nivået i 1988. Innflaggingen av skip til Norsk Internasjonalt Skipsregister (NIS) har imidlertid vært langt høyere enn ventet

i første halvår. Mens dette tidligere var tilbakeflagging av norskeide skip under utenlandsk flagg, er nå betydelige deler av investeringene reelle kjøp av skip. Holder det høye nivået seg ut året, er det usikkert om det i det hele tatt blir noe fall i investeringene i utenriks sjøfart og oljeboring.

Private og kommuners finansielle situasjon bedres

Foreløpige anslag for første halvår 1989, basert på kredittmarkedsstatistikken og utenriksregnskapet, viser at private og kommuners nettogjeldsøkning fortsetter å avta i 1989, jf. tabell 1.4, men fremdeles overstiger sektorens utgifter dens inntekter.

På usikkert grunnlag kan disse tallene dekomponeres på henholdsvis husholdninger, kommuner og foretak. Som omtalt i avsnittet om privat konsum, har husholdningenes finansinvesteringer økt betydelig.

Tabell 1.4. Endring i private og kommuners finansielle fordringer og gjeld. Milliarder kroner. Justerte tall¹⁾

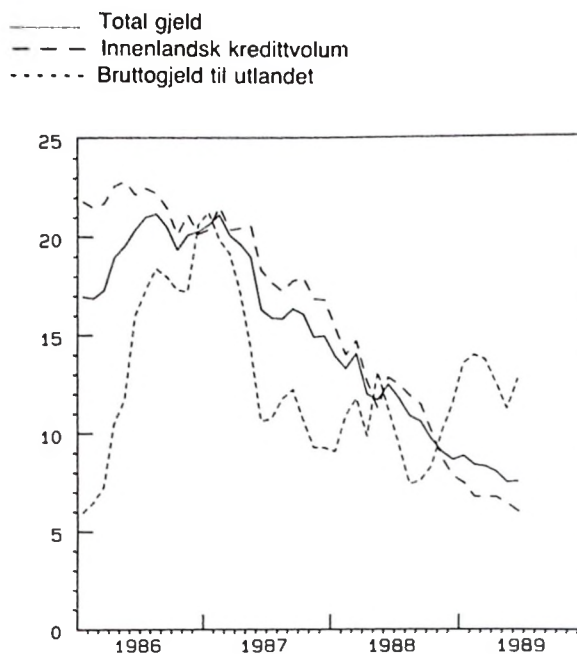
	1987	1988	1988 første halvår	1989 første halvår
Økning i fordringer	86	58	32	35
Innenlandske fordringer (likvide fordringer, sertifikater, obligasjoner, forsikringskrav m.v.)	61	43	17	21
Fordringer på utlandet ²⁾	25	15	15	14
Økning i gjeld	136	87	45	40
Innenlandsk kreditttilførsel	117	63	33	24
Gjeld til utlandet ²⁾	19	24	12	16
Nettogjeldsøkning	50	29	13	5

¹⁾ Omfatter private foretak inklusive olje og sjøfart, husholdninger, kommuner og kommuneforetak. Anslagene er dels basert på tall fra Kredittmarkedsstatistikken, utenriksregnskapet m.v. og dels på anslag laget i Norges Bank. Både fordringer og gjeld er korrigert for ulike former for utlånsavlastninger. Det må understrekes at anslagene er beheftet med betydelig usikkerhet.

²⁾ Omvurderinger som følge av valutakursendringer er holdt utenfor.

Kilde: Norges Bank.

Figur 1.3. Vekst i private og kommuners gjeld. Prosentvis endring siste tolv måneder.



Veksten i private og kommuners samlede gjeld har avtatt betydelig siden begynnelsen av 1987. Tolv-månedersveksten i den innenlandske gjelden er redusert fra over 20 prosent til i underkant av 6 prosent ved utgangen av juni i år. Gjelden til utlandet økte kraftig gjennom 1986. Dette må ses i sammenheng med underskuddet på driftsbalansen som måtte finansieres. Siden midten av 1987 har veksten i utenlandsgjelden variert rundt 10 prosent, men har siden midten av 1988 økt kraftig. Veksten i utenlandsgjelden er nå betydelig høyere enn veksten i innenlandsk kredittvolum.

Kilde: Norges Bank, jf. fotnote til tabell 1.4.

Det ser derfor ut til at det først og fremst er husholdningene som bidrar til redusert nettogjeldsvekst for private og kommuner sett under ett. Men også for kommunesektoren er nettogjeldsveksten redusert; de første fem månedene i år var nettogjelden om lag uendret. For foretakssektoren er utviklingen særlig usikker, men det synes som om det ikke er noen reduksjon i nettogjeldsveksten.

Nedgangen i innenlandsk kredittvekst har flatet ut. Samlet kreditt til private og

kommuner fra innenlandske kredittkilder (kredittindikatoren) økte med 6 prosent første halvår av 1989, regnet som årlig rate. Med uendret underliggende tendens gjennom resten av året, vil kreditttilførselen i 1989 ligge godt innenfor den målsonen på 5—9 prosent som ble lagt til grunn i det kredittpolitiske opplegget for 1989. Veksttaket i private og kommuners brutto gjeld overfor utlandet er nå betydelig høyere enn veksten i innenlandsk gjeld, jf. figur 1.3.

Veksten i private og kommuners innenlandske finansielle fordringer har tatt seg opp. Dette skyldes først og fremst vekst i de mest likvide fordringene (pengemengden) hvor veksten i de seneste månedene har tatt seg opp fra svært lave tall tidligere i år, og tolv månedersveksten var ved utgangen av juli snaut 8 prosent. Økningen i private og kommuners brutto fordringer på utlandet avtok i første halvår i år sammenliknet med første halvår i fjor, men veksttaket i disse fordringene er imidlertid fortsatt høyere enn for innenlandske fordringer.

Nettokapitalinngangen til private og kommuner i første halvår i år var vel 2 milliarder kroner mot en utgang på i overkant av 3 milliarder i første halvår i fjor.

Mot en mer stabil valutabalanse?

I mai ble det igjen tillatt å selge kroneobligasjoner til utlandet. Dette har ført til at utlendingenes beholdning av kroneobligasjoner har økt med knapt 8 milliarder kroner siden forbudet ble opphevet. Samtidig har utlendingers beholdninger av mer kortsiktige kronefordringer blitt redusert med knapt 12 milliarder kroner. Dette gjelder i hovedsak fordringer i terminmarkedet, men også utlendingers kroneinnskudd i norske banker har gått ned. Dersom investorene i obligasjonsmarkedet har et relativt langt tidsperspektiv på sine investeringer, kan denne utviklingen i noen grad føre til en mer stabil kapitalbalanse enn tidligere. Forholdene i det norske valutamarkedet omta-

les nærmere i kapittel 2 i denne kvartalsrapporten.

Renten på bankenes dagslån i Norges Bank ble i mai og juni satt ned med til sammen 1 prosentpoeng til 10 prosent, svarende til en effektiv rente på 10,5 prosent. I den samme perioden gikk enkelte internasjonale rentesatser ned, særlig dollarrentene. Rentedifferansen overfor kurvvalutaene ble redusert fra 2 prosentpoeng i mai til under 1 prosentpoeng rett etter siste rentenedsettelse. Midt i september var rentedifferansen i overkant av 1 prosentpoeng. Kronens internasjonale verdi, målt ved kursindeksen, har de senere måneder ligget svært stabilt i den midtre del av svingningsintervallet. Siden siste rentenedsettelse 22. juni har Norges Bank både kjøpt og solgt i valutamarkedet, og regnet netto er det solgt valuta svarende til drøyt 5 milliarder kroner. En rentedifferanse på 1-1½ prosentpoeng har vært nødvendig for å opprettholde balansen i valutamarkedet.

Sentralbankfinansieringen av bankene er ikke redusert

Siden Norges Banks utlån til bankene nådde sitt høye nivå i 1986 har den variert omkring et nivå på vel 70 milliarder kroner. Dette har vært et resultat av ulike faktorer som har trukket i motsatte retninger. Over valutamarkedet har det vært valutautgang det siste året sett under ett. Det meste av denne utgangen kom i forbindelse med valutauroen i november i fjor. For å stabilisere valutamarkedet har Norges Bank brukt av valutareservene og kjøpt kroner. Disse valutaintervensjonene har således trukket inn likviditet og isolert sett økt bankenes avhengighet av sentralbankfinansiering. Bankenes rentebetalinger til Norges Bank har trukket i samme retning. Til gjengjeld har bankene siden 1987 fått frigjort midler som følge av avviklingen av primær- og tilleggsreservekravene, og sist, men ikke minst, har statens budsjettunderskudd inklusive utlån gjennom statsbankene i sti-

gende grad bidratt til likviditetstilførsel til pengemarkedet. Resultatet av denne utviklingen er at sentralbankens utlån til bankene ikke er blitt redusert i løpet av de siste par årene trass i forbedringen i Norges utenriksøkonomi og lavere kredittvekst.

Overskudd på driftsbalansen i første halvår, men mindre enn ventet

Overskuddet på driftsbalansen i første halvår ble på 2,8 milliarder kroner, mens anslaget for hele 1989 i forrige kvartalsoversikt var på 10 milliarder kroner. Nettoimporten av skip og underskuddet på rente- og stønadsbalansen ble begge større enn ventet, og dette var årsaken til at ikke overskuddet på driftsbalansen ble større. Ser vi på vare- og tjenstebalansen eksklusiv skip var derimot overskuddet betydelig større enn ventet; det var på knappe 24 milliarder kroner i første halvår, mens vårt anslag for hele året var 38 milliarder kroner.

Nettoimporten av skip i første halvår var faktisk større enn anslaget for hele 1989 i forrige kvartalsoversikt. Men, som nevnt foran i avsnittet om investeringer i skip, er importen av skip nå i hovedsak reelle kjøp og ikke bare innflagging av norskeide skip under utenlandsk flagg. Det er derfor ikke i samme grad som før grunn til å holde denne posten utenfor når vi betrakter norsk utenriksøkonomi. Investeringene i skipsfartssektoren må, gjennom økte netto fraktinntekter, forventes å bidra til å styrke utenriksøkonomien fremover.

Til tross for et overskudd på driftsbalansen i første halvår, økte nettogjelden til utlandet i samme periode med over 8 milliarder kroner. Dette skyldes i første rekke oppgangen i dollarkursen i denne perioden.

Verdien av olje- og gasseksporten nådde et nivå på hele 18,4 milliarder kroner i annet kvartal. Utviklingen hittil i år ligger litt i overkant av hva som ble lagt til grunn i forrige kvartalsoversikt fra Norges Bank. Her ble verdiveksten i olje- og gasseksporten anslått til drøyt 40 prosent fra 1988 til 1989.

Norsk oljeproduksjon var i mai 1,58 millioner fat pr. døgn, som er større enn Storbritannias for første gang på 13 år. I OPEC er det bare fire land; Saudi-Arabia, Iran, Irak og Venezuela, som har høyere kvoter enn det norske produksjonsnivået.

Oljeprisen, spot, var i slutten av april helt oppe i over 21 dollar pr. fat for Brent Blend olje, men den har siden falt tilbake og var i midten av september kommet ned til 17,8 dollar pr. fat. Fallet i oljeprisen notert i dollar er i noen grad motvirket av en økning i dollarkursen, slik at prisfallet har vært fra 143 til vel 127 kroner pr. fat. I forrige kvartalsoversikt ble det lagt til grunn en gjennomsnittlig oljepris i 1989 på 116 kroner pr. fat.

Sterk volumvekst i tradisjonell vareeksport

Bedringen i den tradisjonelle varebalansen utenom olje og gass har fortsatt inn i 1989, men i et noe avdempet tempo. I annet kvartal var det volumet av eksporten som bidro til bedringen, mens et fall i eksportprisene og en økning i importverdien trakk i motsatt retning.

Eksporten av tradisjonelle varer økte sesongjustert med hele 12 prosent i volum fra første til annet kvartal. De månedlige utenrikshandelstallene viste at eksportverdien fortsatte å øke noe både i juli og august. Volumveksten fra første til annet kvartal var sterkest for eksport av verkstedprodukter. Ekportordrebeholdningen for verkstedprodukter unntatt transportmidler lå i annet kvartal drøyt 23 prosent høyere enn i samme kvartal i fjor. For innenlandsk levering har utviklingen vært den motsatte, og ordrebeholdningen er her redusert med 23 prosent i løpet av det siste året. Dette indikerer at verkstedindustrien har vunnet innpass på eksportmarkedene, godt hjulpet av en sterk investeringsvekst og høy kapasitetsutnyttelse i Europa. Likevel har produksjonen i verkstedindustrien gått noe ned. Fallet i hjemmemarkedet har vært så

sterkt at eksportveksten ikke har vært tilstrekkelig til å gi økt produksjon.

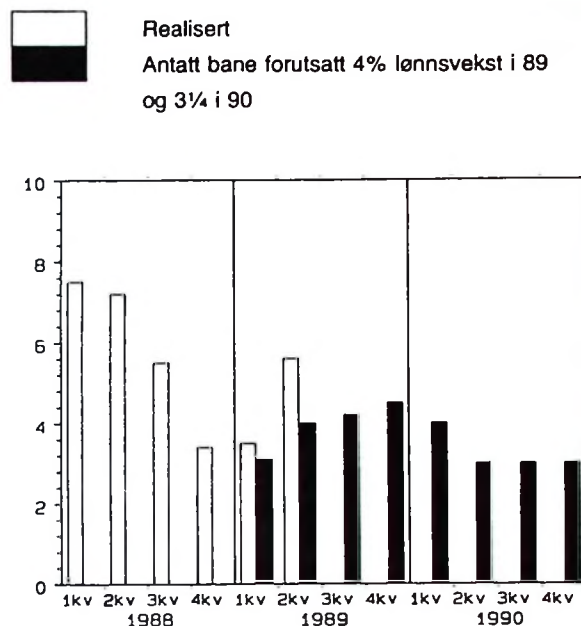
Den sterke etterspørselsveksten fra første til annet kvartal dro også med seg en økning i den tradisjonelle vareimporten. Men to tredeler av oppgangen gjaldt import av transportmidler uten tilsvarende norsk produksjon, i hovedsak var dette levering av en ubåt til forsvaret. I juli og august har importverdien av tradisjonelle varer i verdi holdt seg om lag på nivået fra annet kvartal. Lagrene av importerte varer har gått kraftig ned de fire siste kvartalene, og lagerbeholdningene lå ved utgangen av annet kvartal 28 prosent lavere enn på samme tid i fjor.

Høy lønnsvekst i annet kvartal

I forrige kvartalsoversikt ble det lagt vekt på at det av hensyn til den langsiktige økonomiske utviklingen og sysselsettingen var nødvendig med en styrking av den kostnadmessige konkurranseevnen. Uten en slik bedring kan en ikke vente at det skal være mulig å bygge opp en tilstrekkelig stor konkurranseutsatt sektor. En lavere pris- og kostnadsvekst enn hos handelspartnerne krever tilnærmet nullvekst i lønnskostnadene pr. produsert enhet. På dette grunnlag ble det fremhevet at lønnsveksten i 1990 i hvert fall måtte holdes innenfor en ramme på 3 prosent.

Foreløpige tall viser at timelønnen for arbeidere i industrien økte med om lag 4 kroner fra første til annet kvartal. Timelønnen økte med 5,6 prosent fra samme kvartal i fjor. Dette var drøyt 1 prosentpoeng sterkere enn ventet. Økningen må antas å skyldes at arbeidere med høy lønn øker sin andel av de utførte arbeidstimene i forhold til arbeidere med lav lønn, men kan også skyldes økt overtidsandel og andre tillegg. Dersom denne økningen i timelønnen ikke blir reversert i annet halvår eller motsvares av økt produktivitet, vil den kostnadmessige konkurranseevnen for industrien, målt ved relative lønnskostnader pr. produsert enhet, bare forbedres med om lag 1 prosent og ik-

Figur 1.4. Timelønn for industriarbeidere. Prosentvis vekst fra samme kvartal året før.



I forrige kvartalsrapport ble det fremhevet at industriens kostnadmessige konkurranseevne kunne bedres med om lag 2 prosent i 1989 og 1990. Forutsetningene for denne bedringen var en produktivtetsvekst på linje med våre markedsland og en lønnsvekst for industriarbeidere på 4 prosent i inneværende år og 3 prosent i 1990. Figuren viser imidlertid at lønnsutviklingen i norsk industri hittil i 1989 har ligget betydelig over en bane som er i samsvar med forutsetningene om lønnsveksten. Dersom ikke økningen i timelønnen i annet kvartal enten blir reversert eller motsvares av økt produktivitet vil bedringen i konkurranseevnen bli mindre enn ventet.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank.

ke 2 som tidligere lagt til grunn. Den sterke lønnsveksten i andre kvartal gjør det enda mer nødvendig med begrensede lønnstillegg ved vårens lønnsoppgjør.

Prisstigningen, målt som endring i konsumprisindeksen fra samme måned året før, nådde sitt laveste nivå i mars på 4,3 prosent. I august var den 4,6 prosent, og den er nå lavere enn hos gjennomsnittet av våre markedsland.

Arbeidsmarkedet — ny sysselsettingsvekst?

Arbeidskraftundersøkelsen (AKU) for annet kvartal bekreftet det samme bildet av et omslag i økonomien som det kvartalsvise nasjonalregnskapet nå viser. Sesongjustert økte sysselsettingen, og arbeidsledigheten var om lag uendret. Hittil i år har imidlertid sysselsettingen falt med 2½ prosent målt i forhold til gjennomsnittet i 1988.

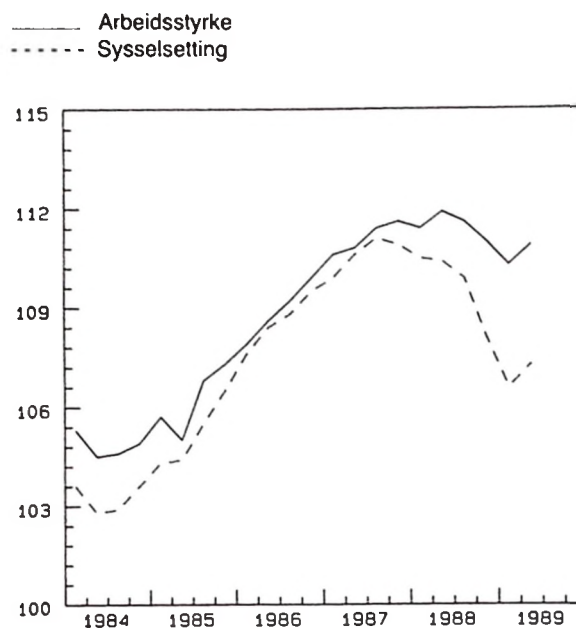
Den registrerte ledigheten har derimot økt betydelig fra første kvartal. Økningen har vært spesielt sterk i sommer, mens arbeidsmarkedstiltakene ble trappet ned. Ved utgangen av august var det 90 400 registrerte ledige, og det var 45 100 på tiltak. Det var ikke uventet at den registrerte ledigheten ville øke sterkere enn AKU-ledigheten. Det er vanlig at den såkalte meldetilbøyeligheten øker etter hvert som arbeidsledigheten stiger og omfanget av arbeidsmarkedstiltak trappes opp. For å vurdere utviklingen i arbeidsmarkedet over noe lengre tid, er det trolig AKU-ledigheten som gir det mest korrekte bildet. En kan imidlertid ikke legge så stor vekt på AKU-tallene for bare ett kvartal siden dette er en utvalgsundersøkelse — en må se flere kvartaler i sammenheng.

Internasjonal økonomi

Ingen tegn til internasjonalt tilbakeslag

I forrige kvartalsrapport la Norges Bank til grunn avdempet, men fortsatt positiv vekst i internasjonal økonomi i 1989 og 1990. Vi uttrykte likevel frykt for at tiltakende inflasjon og et økt internasjonalt rentenivå kunne lede til et såkalt klassisk tilbakeslag, med fall i etterspørsel og produksjon. Veksten i internasjonal økonomi har imidlertid holdt seg godt oppe i første halvår, men vekstakten ventes fortsatt å avta noe i annet halvår og i 1990. BNP-veksten for OECD-området samlet kan anslås til 3¼ prosent i 1989 og 2¾ prosent i 1990, jf. tabell 1.6. Det er lite som tyder på at interna-

Figur 1.5. Arbeidsstyrke og sysselsetting ifølge Arbeidskraftundersøkelsen (justert for omleggingen av AKU fra og med annet kvartal 1988). 1980=100. Sesongjustert.



Ifølge AKU viste nedgangen i arbeidsmarkedet tegn til å flate ut i annet kvartal 1989. Sesongjustert var det moderat økning i sysselsettingen og arbeidsstyrken, mens ledigheten var om lag uendret. Det må imidlertid understrekes at AKU er en utvalgsundersøkelse med betydelig usikkerhet.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

sjonal økonomi nå er på vei inn i et klassisk tilbakeslag. De tradisjonelle tegnene på dette, store lagre og reduserte profittmarginer, er ikke til stede.

Økningen i inflasjonen i første halvår 1989 ser nå ut til å ha stoppet opp. Det ventes at konsumprisveksten for OECD-området samlet vil stabilisere seg på 4½ prosent i år og neste år, mot 3,6 prosent i 1988. Tiltakende lønnsvekst i en del land bidrar imidlertid til at inflasjonsutviklingen fortsatt er usikker.

Også den internasjonale renteutviklingen er usikker i tiden fremover. De siste månedene har rentenivået i de viktigste landene ligget relativt stabilt eller vist tegn til opp-

Syssettingsutviklingen fordelt på næring

Nedgangen i antall sysselsatte personer justert for normale sesongvariasjoner ser ut til å ha stoppet opp i første halvår 1989. Tabell 1.5 viser endringene i sysselsettingen fordelt på næring for periodene 1984-87, 1987-88, annet kvartal 1988 til annet kvartal 1989.

Tabell 1.5. Endring i sysselsetting etter næring. 1000 personer

	1984-87	1987-88	2.kv.1988- 2.kv.1989
I alt	156	-17	-59
Herav:			
Primærnæringer	-8	-3	-1
Industri	6	-13	-20
Bygg og anlegg	27	-4	-17
Varehandel	28	-7	-11
Samferdsel	14	0	NA
Hotell og restaurantdrift	14	0	-2
Finansiell tjenesteyting	12	1	-9
Forsikringsmessig tjenesteyting og utleievirksomhet	21	1	1
Øvrig næringsvirksomhet	3	-1	NA
Statlig forvaltning	3	-1	NA
Kommunal forvaltning	36	11	NA

Kilde: Statistisk Sentralbyrå. Tallene for utviklingen fra annet kvartal 1988 til annet kvartal 1989 er hentet fra Arbeidskraftundersøkelsen. Øvrige tall er nasjonalregnskapstall.

I treårsperioden 1984-87 var det sterk vekst i sysselsettingen. Alle næringer med unntak av primærnæringene bidro til sysselsettingsveksten. Sysselsettingen økte sterkest i kommunal forvaltningsvirksomhet, varehandel, bygg og anlegg og forretningsmessig tjenesteyting. Veksten regnet i prosent var imidlertid klart størst innen hotell- og restaurantdrift og finansielle tjenester.

I de fleste næringer har sysselsettingen vært i nedgang siden høsten 1987. Kommunal forvaltning var den eneste sektor med betydelig sysselsettingsvekst også fra 1987 til 1988. Nasjonalregnskapstallene indikerer et betydelig fall i sysselsettingen i industri og varehandel fra 1987 til 1988, mens sysselsettingen i øvrige næringer var relativt stabil.

Fallet i sysselsettingen har fortsatt inn i 1989. Sysselsettingsutviklingen fordelt på næring ifølge AKU er beheftet med stor usikkerhet, men indikerer klart fall i sysselsettingen innen industri, bygg og anlegg, varehandel og finansielle tjenester fra annet kvartal 1988 til annet kvartal 1989.

gang. Et viktig unntak er USA der renteni-vået falt fra mars til august. Selv om renteutviklingen har vært noe uklar den siste måneden, er det en viss mulighet for videre rentenedgang i USA, og da særlig for korte renter. Dette er imidlertid avhengig av en klart avdempet vekst og nedgang i prisstigningstakten. Renteutviklingen i Japan og Vest-Tyskland er avhengig dels av interne forhold og dels av hensyn til valutakursen. Med sterk vekst i økonomien har interne hensyn isolert sett trukket i retning av renteoppgang i disse landene den siste tiden. Det samme har økningen i dollarkursen de siste månedene. Dersom det kommer rentenedgang i USA, vil imidlertid det kunne ha

Tabell 1.6. Bruttonasjonalprodukt og konsumprisvekst i utvalgte land. Prosentvis endring fra foregående år

	BNP i faste priser			Konsumpriser ¹⁾		
	1988	1989	1990	1988	1989	1990
USA	4,4	3	2¼	4,2	5	5
Japan	5,7	4¾	4¼	0,0	2	2½
Vest-Tyskland	3,4	4	3	1,3	3	2¼
Sverige	2,1	1¾	¾	6,0	7¼	6¾
Danmark	-0,2	1	1½	5,1	4½	3½
Storbritannia	3,7	2¼	2	5,0	5¾	5¼
OECD totalt	4,1	3¼	2¼	3,8	4½	4½
Norges handelspartnere	3,0	2¼	2¼	3,4	4½	4¼

¹⁾ Privat konsum deflator.

Kilde: OECD og egne anslag.

en «smitteeffekt» på rentenivået i Japan og Vest-Tyskland. Dette kan føre til lavere internasjonal rente. Konjunkturutviklingen i Storbritannia trekker i retning av lavere rente der, men det kan være at renten vil bli brukt for å forsvare pundkursen.

Frykten for et klassisk tilbakeslag i USA har avtatt...

I USA har det de siste månedene knyttet seg usikkerhet til den økonomiske utviklingen. Et fryktet fall i produksjon og sysselsetting, men det ser nå ut til at den økonomiske veksten fortsetter. Etter to måneder med stagnasjon økte detaljomsetningen med 0,9 prosent i juli, og eksporten nådde rekordnivå i juni. BNP-veksten i annet kvartal ble så høy som 2,7 prosent årlig rate.

Til tross for en høy kapasitetsutnyttelse i økonomien synes likevel inflasjonspresset å ha avtatt. Konsumprisene steg bare med 0,2 prosent både i juni og juli, noe som brakte tolv måneders veksten ned i 5,0 prosent. Produsentprisene falt i august for tredje måned på rad. Arbeidsledigheten, som nådde en bunn på 5,0 prosent i mars, har siden ligget på 5,2-5,3 prosent.

Det var særlig eksport og investeringer i maskiner og utstyr som bidro til vekst i første halvår. Det er ikke grunn til å vente en fullt så sterk utvikling i investeringene fremover, ettersom det ser ut til at veksten i etterspørselen avtar. Mye avhenger således av eksportutviklingen. De siste måneders høye dollarkurs har på kort sikt bidratt til å redusere underskuddet i utenriksøkonomien gjennom lavere importprisvekst. Det har på samme måte bidratt til å dempe prisstigningen. Over tid vil imidlertid høy dollarkurs virke negativt på eksporten.

...og sterk vekst i Japan og Vest-Tyskland

Konjunkturbildet i Japan er preget av meget sterk vekst i innenlandsk etterspørsel og et høyt, men fallende overskudd på driftsbalansen. Handelsoverskuddet falt i juli for

tredje måned på rad. Det reduserte overskuddet letter for en stund presset mot Japan for at de skal iverksette spesielle tiltak for å redusere ubalansene i internasjonal handel. Men om dagens valutakurser holder seg, ventes det at Japans eksport igjen vil skyte fart og øke overskuddene mot slutten av året.

Veksten i japansk økonomi var hele 9,1 prosent årlig rate i første kvartal. Dette er klart mer enn det som på noe sikt er forenlig med lav inflasjon. Sammen med inflasjonsimpulser fra høyere importpriser, har nok dette bidratt til en forsterket stigning i konsumprisene. Innføringen av en generell omsetningsavgift på 3 prosent ga et kraftig hopp i konsumprisindeksen i april, men tolv månedersraten er fremdeles på beskjedne 3,0 prosent.

I Vest-Tyskland har veksten tiltatt. Det ser nå ut til at BNP vil øke med over 4 prosent fra 1988 til 1989. Arbeidsledigheten viser en klar nedgang. Det er først og fremst høyere eksport, særlig til de andre EF-landene, som har forårsaket den sterke veksten. Handelsoverskuddet totalt har økt sterkt. Overskuddet overfor USA er imidlertid redusert.

Stigningen i konsumprisene har økt opp mot en tolv månedersrate på 3,0 prosent. Dette skyldes særlig avgiftsøkninger og sterk stigning i importprisene. De siste månedene er det imidlertid tegn til at prisstigningstakten flater ut. Sterk vekst i økonomien og høy kapasitetsutnyttelse kan imidlertid føre til videre oppgang i lønns- og prisstigningen.

Avdempet vekst i Storbritannia

Konjunkturutviklingen i Storbritannia er nokså forskjellig fra forholdene i Vest-Europa for øvrig og Japan. Etter en periode med kraftig vekst, synkende ledighet, økende inflasjon og underskudd i utenriksøkonomien, er politikken strammet kraftig til gjennom siste del av 1988 og inn i 1989. Tilstramningen er i første rekke kommet i

pengepolitikken med kraftig renteøkning. I finanspolitikken har en utsatt planlagte skattelettelser. Husholdningenes sparerate har dessuten falt så sterkt i Storbritannia de siste årene at en etter hvert måtte vente svakere vekst eller nedgang i privat konsum.

Tilstramningene har ført til at veksten i etterspørsel og produksjon nå er klart avdempet. Industriproduksjonen var om lag uendret fra første til annet kvartal, og detaljomsetningsvolumet har vist en fallende tendens de siste månedene. Signalene er imidlertid ikke entydige, og arbeidsledigheten gjorde et nytt hopp nedover i august etter at det de foregående månedene så ut som om nedgangen hadde stanset opp. Renteøkningene har i første omgang bidratt til at stigningen i konsumprisene er blitt forsterket, fordi boliglånsrenter inngår i konsumprisindeksen. Denne effekten er nå uttømt, og prisstigningen er på vei nedover. Tolvmånedersveksten falt fra 8,2 prosent i juli til 7,3 prosent i augst. Ytterligere nedgang ventes gjennom resten av året. Den spesielle effekt renteøkninger har på konsumprisene, gjør at en får et annet bilde av inflasjonsutviklingen når boliglånsrentene holdes utenfor; prisstigningen er da om lag 6 prosent. Det er imidlertid relativt sterk vekst i lønningene — opp mot 10 prosent på årsbasis. Dette gjør det lite sannsynlig at inflasjonen kan bringes ned på nivå med andre vest-europeiske land i år eller neste år. Den høye lønnsveksten vil svekke konkurransevnen med mindre den motvirkes av utviklingen i valutakursene. Det kan derfor bli vanskelig å redusere handelsunderskuddet uten fortsatt stram økonomisk politikk og dermed svak utvikling i etterspørsel og produksjon.

Svak vekst i Norden

Både Sverige og Finland har for tiden betydelig pressproblemer, mens Danmark sliter med å rette opp store underskudd i utenriksøkonomien. Alle disse tre landene ventes å få svakere vekst enn OECD-gjennomsnittet i 1989 og 1990.

I *Sverige* er situasjonen preget av høy kapasitetsutnyttelse, et meget stramt arbeidsmarked og økende underskudd på driftsbalansen. Kapasitetsbegrensninger har bremsert veksten og ført til økende inflasjon. Det er privat konsum og private investeringer som har bidratt sterkest til veksten i de siste årene, men veksten i begge disse komponentene ventes nå å avta.

I *Danmark* har tilstramning i den økonomiske politikken for å rette opp store underskudd i utenriksøkonomien ført til fall i BNP både i 1987 og 1988. Innenlandsk etterspørsel er nå i ferd med å ta seg noe opp igjen. Sammen med fortsatt økning i eksporten vil dette gi en BNP-vekst på 1 prosent i år, og veksten ventes å ta seg ytterligere noe opp i 1990. Inflasjonen er nå under OECD-gjennomsnittet og ventes å avta ytterligere.

I *Finland* har sterk innenlandsk etterspørselsvekst de siste årene ført til press i økonomien, økt prisstigning og økte underskudd på driftsbalansen. Veksten ventes å avta både i år og neste år og komme litt under OECD-gjennomsnittet.



Valutamarkedet

Et mer stabilt valutamarked

Kronekursen, målt ved kursindeksen, har vært svært stabil siden slutten av 1988 sammenliknet med de store svingningene i indeksen de to første årene etter devalueringen i mai 1986. Stabiliteten er oppnådd til tross for at rentedifferansen overfor utlandet har gått betydelig ned.

Den økonomiske utviklingen og den økonomiske politikken har ført til at utlandets tillit til norsk økonomi og til fastkurspolitikken er blitt styrket. Norges Bank er også mer aktiv i valutamarkedet med sikte på å dempe mindre svingninger i kursindeksen. En av grunnene til dette er at norske banker er blitt mer varsomme med å ta valutarisiko. Siden 9. mai i år har også kapitalinngang via obligasjonsmarkedet bidratt til å stabilisere valutamarkedet. Men i samme periode har det vært en betydelig kapitalutgang ved at utlendinger har redusert sine nettoterminposisjoner og innskudd i norske kroner.

En lang rekke faktorer påvirker kursutviklingen for norske kroner. Blant de viktigste er:

- Utviklingen i norsk økonomi — spesielt i utenriksøkonomien og inflasjonen siden dette er avgjørende for om det blir mulig å opprettholde en fast valutakurs på lang sikt.
- Endringer i markedsaktørenes forventninger om kursutviklingen har stor betydning på kort sikt. Disse forventningene er avhengige av utviklingen i ulike økonomiske indikatorer. Men også politiske og psykologiske faktorer spiller en viktig rolle.
- Rentedifferansen mellom plasseringer i norske kroner og utenlandsk valuta. Når valutamarkedet er i balanse, kan forskjellen mellom norsk og utenlandsk rentenivå betraktes som en risikopremie som investor krever for å holde norske kroner. Sett fra investors synspunkt er det risiko forbundet med at valutakur-

sen kan falle. Dette kan skje ved at kursindeksen for kroner kan variere med 4½ prosent innenfor de fastsatte svingningsmarginene — eller ved en devaluering. Jo mindre tillit investorene har til norsk økonomi og myndighetenes politikk, jo større må rentedifferansen være for å opprettholde en stabil kurs på norske kroner.

- På kort sikt kan Norges Bank påvirke prisen på valuta og dermed kronekursen ved intervensjoner, det vil si ved å kjøpe og selge valuta i markedet. Intervensjoner påvirker også kursutviklingen ved at de påvirker forventningene til markedsaktørene.

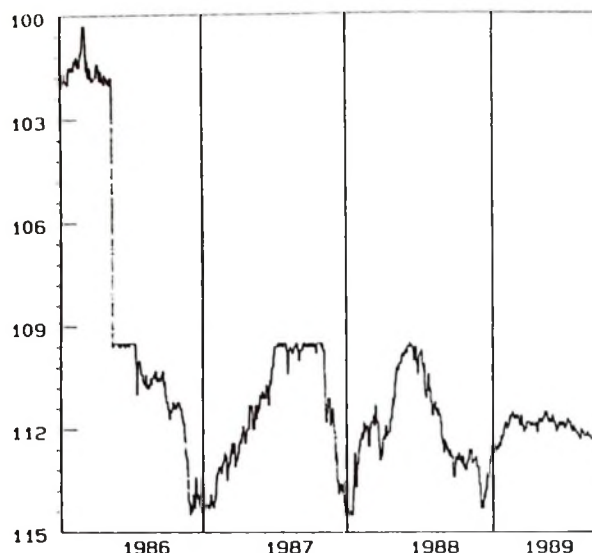
Siste gang det oppsto sterkt press mot kronen var i november 1988

I mai og juni 1988 nådde kronekursen for foreløpig siste gang det sterke ytterpunktet av svingningsintervallet. Gjennom sommer-

månedene 1988 svekket kronen seg til indeksverdier over 113. Usikkerhet omkring oljeprisutviklingen og renteoppgangen internasjonalt var trolig blant faktorene som påvirket kursutviklingen i løpet av sommeren.

Kronekursen var relativt stabil i september og oktober. I begynnelsen av november 1988 viste imidlertid den norske kronen en klart svakere tendens. Bakgrunnen kan ha vært fallende oljepriser og en oppfatning om at bedringen i norsk økonomi gikk for langsomt. Det ble blant annet offentliggjort tall som viste at avdempningen av prisveksten hadde stoppet opp. Gjennom oktober ble også rentedifferansen mellom norske kroner og kurvvalutaene redusert. Resultatet av dette ble et kraftig salgspres mot norske kroner. Uroen kulminerte den 11. november 1988. Da måtte Norges Bank intervensere med kjøp av hele 5,8 milliarder kroner. Dette er det største beløp som Norges Bank noensinne har intervensert med på én dag i valutamarkedet. Kursindeksen ble denne dagen holdt rundt 113,5, men den steg til 114-tallet etter at det norske interbankmarkedet var stengt for dagen, og Norges Bank hadde trukket seg ut av markedet. De påfølgende dagene økte devalueringstryktene i intensitet. Norges Bank intervenserte for større beløp, slik at kursindeksen ble holdt rundt 114,3. Det ble særlig meldt om store salg av norske kroner fra Sveits, Sverige og Danmark. I perioden fra den 4. til den 22. november solgte sentralbanken valuta tilsvarende 13,5 milliarder kroner. Norges Bank og Finansdepartementet uttalte at dagslånsrenten om nødvendig ville bli økt for å stabilisere kronekursen. Dette, sammen med den strammere likviditetssituasjonen, ledet til en markert oppgang i særlig de kortsiktige pengemarkedsrentene. På det høyeste var den effektive månedsrenten i swapmarkedet 19-20 prosent, en økning på 6-7 prosentpoeng fra utgangen av oktober. Det høye rentenivået og fasthet i kurspolitikken bidro til at presset mot den norske kronen avtok. Stigende

Figur 2.1. Norges Banks kursindeks januar 1986 – august 1989



Siden devalueringen i 1986 har det vært store svingninger i kronekursen målt ved kursindeksen. Fra slutten av 1988 har kursindeksen vært langt mer stabil. Dette skyldes både at markedsaktørenes tiltro til fastkurspolitikken er styrket og at Norges Bank mer aktivt har gått inn i valutamarkedet for å dempe kurssvingningene.

Kilde: Norges Bank.

oljepriser etter at OPEC kom til enighet om nye produksjonskvoter virket i samme retning.

Markedsdeltakerne begynte etter hvert å kjøpe kroner på nytt, og fra 25. november kunne Norges Bank begynne å selge kroner mot valuta. Kronekursen styrket seg deretter gjennom hele desember fram til månedsskiftet januar/februar 1989. Dette skjedde til tross for nedsettelse av dagslånsrenten med til sammen 0,9 prosentenheter, og til tross for at Norges Bank fra slutten av november til midten av februar kjøpte tilbake nesten 90 prosent av den utenlandske valutaen som var solgt under valutauroen.

Norges Bank kjøpte tilbake denne valutaen om lag 1 prosent billigere, målt ved kursindeksen, enn hva den var solgt for i no-

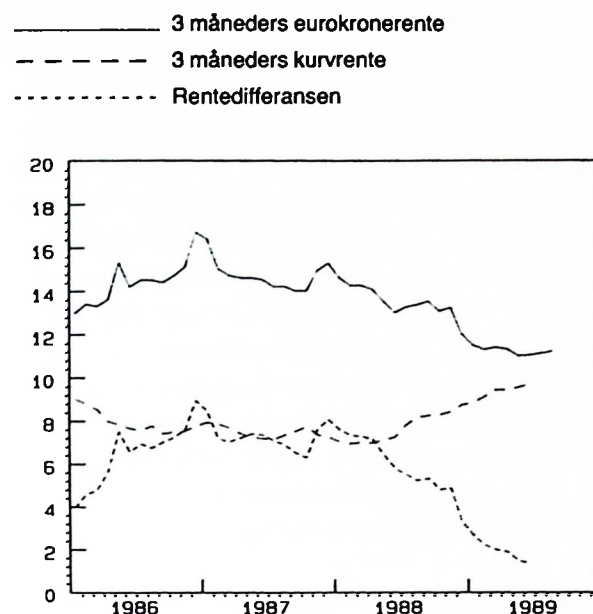
vember. En investor som gikk «mot» markedet i november ville således ha tjent på dette. På en kroneplassering fra midten av november til midten av februar ville kursgevinsten vært 2 prosent målt ved kursindeksen. I tillegg ville renteavkastningen, regnet som årlig rate, vært anslagsvis 6 prosentpoeng høyere enn for et veid gjennomsnitt av kurvvalutaene.

Forbedring i utenriksøkonomien og lavere inflasjonstakt førte til styrking av kronen fra slutten av 1988 fram til mai 1989

Fram til mai var kronekursen relativt stabil mellom 111,6 og 112,0 i indeksverdi. Forbedringen i utenriksøkonomien og nedgangen i prisstigningen var antakelig de viktigste enkeltfaktorene bak den underliggende styrkingen av kronen fra november 1988 til mai 1989. I 1988 hadde Norge et underskudd på driftsbalansen på 24 milliarder kroner. Norges Bank anslår at dette vil snu til et overskudd på knapt 10 milliarder kroner i år. Prisstigningen målt ved konsumprisindeksen har falt fra 6,2 prosent i oktober i fjor til 4,6 prosent i august i år. I tillegg har innteksreguleringslovene i 1988 og 1989 dempet lønnsveksten. Kronekursen er også følsom overfor svingninger i oljeprisen. Den kraftige økningen i oljeprisene fra USD 12 pr. fat i november 1988 til nesten USD 22 pr. fat i april 1989 var sannsynligvis en medvirkende årsak til appresieringen av kronen i samme tidsrom.

I løpet av mai og juni ble D-lånsrenten satt ned med til sammen 1 prosentpoeng. Sammen med nedgang i oljeprisen bidro dette trolig til at kronen svekket seg utover sommeren. Kapitalinngangen over obligasjonsmarkedet etter at dette ble åpnet for utlendinger 9. mai har ikke vært tilstrekkelig til å motvirke dette.

Figur 2.2. Eurokronerenten og rentedifferansen januar 1986 – august 1989



Rentedifferansen mellom 3-måneders plasseringer i kurvvalutaene og norske kroner har blitt sterkt redusert fra annet halvår 1988. Dette har isolert sett ført til at det er blitt mindre attraktivt for utlendinger å plassere kortsiktig i norske kroner. Utlendingenes kortsiktige plasseringer i form av bankinnskudd og terminkontrakter har gått ned med knapt 12 milliarder kroner fra mai til utgangen av august.

Kilde: Norges Bank.

Norges Bank har netto solgt valuta for vel 4 milliarder kroner siden den 9. mai

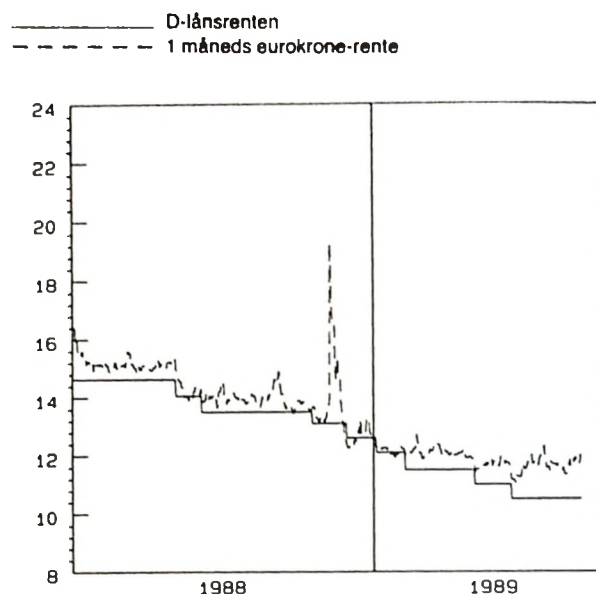
Siden våren 1988 har Norges Bank satt ned renten på bankenes D-lån i sentralbanken 8 ganger. Rentedifferansen mellom norske kroner og kurvvalutaene har gått ned fra 7 til 1,0-1,5 prosentpoeng. I samme periode har Norges Bank netto solgt valuta tilsvarende 11 milliarder kroner for å støtte kronen. Til sammenlikning intervenerte Norges Bank i de fem månedene fra årsskiftet 1985/86 til devalueringen i mai 1986 med hele 33 milliarder kroner for å hindre at kursindeksen gikk utenfor den øvre, svake grensen.

I begynnelsen av 1989 var kronen sterk, og Norges Bank kjøpte utenlandsk valuta. Fra rentenedsettelsen i mai har Norges Bank netto solgt valuta for om lag 4 milliarder kroner for å stabilisere kronekursen. Med utgangspunkt i at det i samme periode har vært kapitalinngang gjennom nettosalg av norske obligasjoner til utlandet på knapt 8 milliarder kroner, og at Norge de siste månedene har hatt overskudd på driftsbalansen overfor utlandet, ville en snarere ventet at kronen hadde styrket seg. Kapitalutgang over valutaterminmarkedet har imidlertid mer enn oppveid inngangen via obligasjonsmarkedet. Fra mai til utgangen av august har utlandets NOK-tilgodehavender i form av terminkontrakter og bankinnskudd gått ned med anslagsvis 12 milliarder kroner.

Reduksjonen i rentedifferansen overfor utlandet er sannsynligvis én av hovedfaktorene bak nedgangen i terminposisjonene. Meravkastningen ved å plassere i norske kroner er blitt relativt liten, og har ført til at kroneplasseringer er blitt svært følsomme overfor endringer i valutakursen. Når rentedifferansen er 1,5 prosentpoeng på 3 måneders plasseringer, må en investor sitte med en kroneplassering i ca. 7½ måneder for å kompensere for et kursfall på 1 prosent målt ved kursindeksen. Med en rentedifferanse på 7 prosentpoeng er det tilstrekkelig å sitte ca. 1½ måned med en høyere forrentet kroneplassering for å kompensere et tilsvarende kursfall. Rentenedgangen har også ført til at rentenivået i Norge er blitt lavere enn i flere av våre naboland. For en internasjonal investor som ønsker å plassere i skandinaviske valutaer, vil det ut fra rene rentebetraktninger være gunstigere å plassere i svenske kroner. På kortsiktige plasseringer er renten i Sverige vel ½ prosentpoeng høyere enn i Norge. I Finland er rentenivået 1 prosentpoeng høyere.

Ved de to siste nedsettelsene av D-lånsrenten har pengemarkedsrentene ikke fulgt D-lånsrenten nedover, og avstanden mellom D-lånsrenten og pengemarkedsrenten

Figur 2.3. Utviklingen i pengemarkedsrenten januar 1988 – august 1989



Pengemarkedsrenten har ikke fulgt D-lånsrenten nedover ved de siste rentenedsettelsene. Dette synes å ha sammenheng med at markedsaktørene i mindre grad enn tidligere ventet fortsatt nedgang i rentenivået. Én grunn til dette kan være vurderingene av situasjonen i valutamarkedet.

Kilde: Norges Bank.

har over lengre tidsrom vært større enn det vi vanligvis har kunnet observere, jf. figur 2.3. Bortsett fra en kortvarig nedgang rundt 9. mai, holdt også rentenivået for obligasjoner seg oppe fram til midten av september. Fram til mai ventet en stor del av markedsaktørene at rentenedgangen skulle fortsette. I løpet av forsommeren snudde disse forventningene, og markedsrenten (eurokrone-rentene i pengemarkedet) lå i juli og store deler av august 1–1¼ prosentpoeng over D-lånsrenten.

I juli steg pengemarkedsrentene som følge av Norges Banks intervensjoner i valutamarkedet. Men også i perioder hvor sentralbanken ikke har intervenert i valutamarkedet og likviditeten i pengemarkedet har vært god, har pengemarkedsrentene vært relativt høye. En av grunnene til dette kan

ha vært markedsaktørenes vurdering av situasjonen i valutamarkedet. De så ikke rom for videre fall i pengemarkedsrentene dersom valutamarkedet skulle være i rimelig balanse. Usikkerheten foran stortingsvalget har vært en annen faktor bak de høye pengemarkedsrentene. Mulighetene for en uklar politisk situasjon som kunne gi uro i valutamarkedet, førte til at rentene på en del løpetider var relativt høye i perioder før valget. I slutten av juli og første halvdel av august var eurokrone-rentene på løpetider som gikk over valget markert høyere enn rentene på korte løpetider.

Nettosalget av obligasjoner til utlandet har bidratt til å stabilisere valutamarkedet

De første dagene etter gjenåpningen av obligasjonsmarkedet 9. mai ble det netto solgt obligasjoner til utlandet for ca. 700 millioner kroner. Økningen i etterspørselen etter obligasjoner både fra utlendinger og innlendinger førte til at kursene steg. Den

Tabell 2.1. Utlandets transaksjoner i NOK-obligasjoner. Tall registrert i Verdipapirsentralen (VPS). Milliarder kroner

	Mai	Juni	Juli	August t.o.m. 8. sept.	Kumulert
Kjøp	1,5	0,9	4,9	5,8	13,1
— Statsobligasjoner	0,6	0,2	2,8	1,2	4,8
— Kredittforetaksobligasjoner	0,6	0,6	1,8	3,9	6,9
— Andre	0,3	0,1	0,3	0,7	1,4
Salg	0,3	0,3	1,2	2,5	4,3
Avdrag	—	—	—	1,0	1,0
Nettokjøp	1,2	0,5	3,7	2,3	7,8
— Statsobligasjoner	0,5	0,1	2,1	-0,2	2,5
— Kredittforetaksobligasjoner	0,5	0,3	1,4	2,3	4,5
— Andre	0,2	0	0,2	0,4	0,8

Kilde: Norges Bank.

gjennomsnittlige avkastningen på statsobligasjoner falt fra 10,7 til 10,4 prosent fra 5. mai til 9. mai.

Utlandets kjøp av norske obligasjoner avtok imidlertid raskt. Parallelt med dette snudde utviklingen i det norske obligasjonsmarkedet. Utover i mai var det stadig færre i markedet som trodde på fortsatt rentefall. En del markedsaktører begynte derfor å selge obligasjoner. Fra midten av mai til utgangen av juni kjøpte Norges Bank således statsobligasjoner for nærmere 1 milliard kroner. Kursene på statsobligasjoner falt, og i slutten av juni hadde den effektive renten på statsobligasjoner steget til 10,8 prosent.

Fra annen halvdel av juli er der registrert betydelig vekst i obligasjonssalget til utlandet. Fra 17. juli til og med 8. september kjøpte utlendinger obligasjoner for 5,3 milliarder kroner. Den økte interessen fra utlandet for norske obligasjoner skyldes trolig flere forhold: Utenlandske investorer trengte en viss tid på å få kjennskap til det norske obligasjonsmarkedet og norsk økonomi. Dessuten førte økningen i avkastningen på norske obligasjoner i forhold til nivået i midten av mai til at disse ble et mer interessant plasseringsalternativ.

Er kapitalinngang via obligasjonsmarkedet mer stabil enn inngang over terminmarkedet?

Salget av obligasjoner til utlandet har ført til at utlendingers beholdninger av kroneobligasjoner har økt fra knapt 8 milliarder kroner til knapt 16 milliarder kroner. I en situasjon med valutauro, kan dette gi grunnlag for kapitalutgang dersom utlendingene selger av sine obligasjonsbeholdninger for å unngå et kurstap.

Her er det imidlertid flere forhold som spiller inn:

En del av utlendingene som har plassert i norske obligasjoner er sannsynligvis større, institusjonelle investorer. For disse kan plasseringer i kroneobligasjoner være lang-

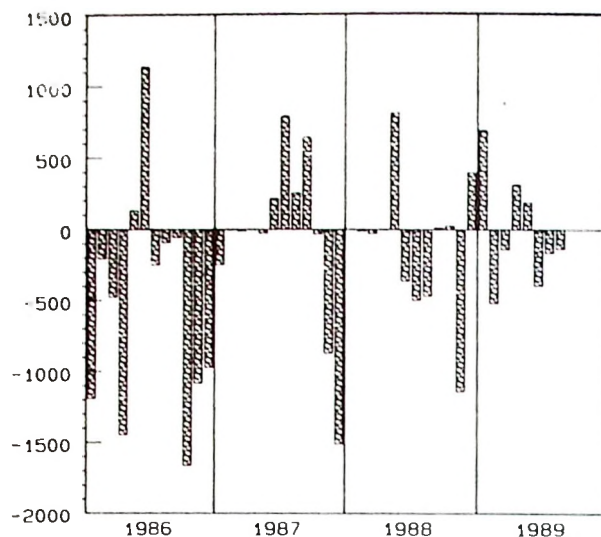
siktige investeringer med sikte på for eksempel å spre risikoen mellom flere valutaer. De kan for eksempel ønske å ha skandinaviske obligasjoner i sin portefølje. Tidligere var dette ensbetydende med danske obligasjoner. Nå er det også mulig å plassere i norske og svenske obligasjoner. Vi kan derfor være inne i en periode der større investorer «fyller opp» med norske (og svenske) obligasjoner og hvor rentedifferansen og mindre kursfluktasjoner spiller liten rolle. Så langt kan det synes som interessen for svenske obligasjoner har vært større enn for norske. Dels kan dette skyldes at svenske obligasjoner har høyere effektiv rente. Men det kan også skyldes institusjonelle forhold. Det svenske obligasjonsmarkedet er langt større og mer likvid enn det norske, og kan derfor være mer attraktivt for potensielle investorer.

Valutauro vil normalt gi oppgang i rentene og dermed nedgang i kursene på sertifikater og obligasjoner. En slik utvikling kan bli ytterligere forsterket dersom svært mange samtidig går ut av norske obligasjoner. Ofte vil slik valutauro være kortvarig, og rentene vil falle igjen etter en tid. Hvis obligasjonen i mellomtiden er solgt, vil ikke den opprinnelige obligasjonseieren få den kursgevinsten som da oppstår.

En investor har imidlertid mulighet til å kurssikre sine kronefordringer via terminmarkedet. Utlendinger som sitter med kroneobligasjoner kan forsøke å gardere seg mot valutakurstap ved å inngå motsatte posisjoner i valutaterminmarkedet hvis det oppstår valutauro. I så fall blir det liten forskjell mellom hva som tradisjonelt er blitt betraktet som kortsiktig ustabil kapitalinngang over valutaterminmarkedet og mer langsiktig stabil kapitalinngang via obligasjonsmarkedet.

Åpningen av obligasjonsmarkedet kan ha bidratt til å stabilisere valutamarkedet i den grad de investorene som går inn i obligasjoner plasserer mer langsiktig, og ikke går ut av eller kurssikrer obligasjonene, så snart det oppstår tendens til uro i valutamarke-

Figur 2.4. Norges Banks valutaintervensjoner, mill. USD. Kjøp (+), salg (-).



I 1987 og 1988 var det lange perioder der Norges Bank ikke interвенerte i valutamarkedet. Det siste knappe året er kursstyringsstrategien blitt lagt om, og Norges Bank har interвенert langt hyppigere for å motvirke også mindre svingninger i kursindeksen.

Kilde: Norges Bank.

det. Større institusjonelle investorer vil trolig ikke reagere så raskt ved en eventuell valutauro som investorer som plasserer i terminmarkedet for å oppnå kortsiktige gevinster. Erfaringer fra Danmark, som har hatt et åpent obligasjonsmarked i flere år, viser at det i perioder med valutauro er endringer i omfanget av kommersielle kreditter («leads» og «lags») og utgang av kapital over terminmarkedet som er de viktigste faktorene bak kursbevegelsene. Om det er obligasjonseiere eller andre som har stått bak utgangen over terminmarkedet, vet en imidlertid ikke.

Norges Bank har i større grad enn tidligere tatt sikte på å dempe svingningene i kursindeksen

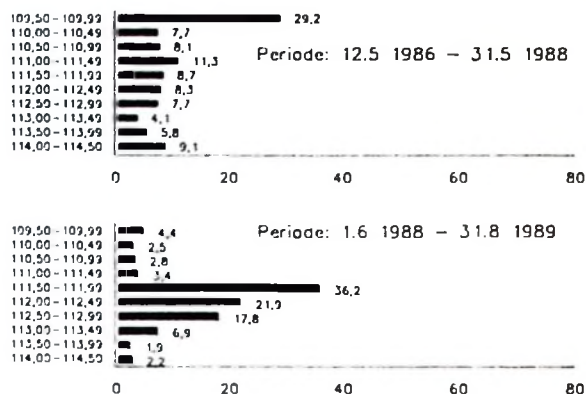
De to første årene etter devalueringen i mai 1986 interвенerte Norges Bank stort sett i valutamarkedet bare når kursindeksen nær-

met seg ytterpunktene for svingningsmarginen. Siden midten av 1988 har Norges Bank i større grad dempet svingningene gjennom sine intervensjoner. Det er flere årsaker til dette:

- Norske banker har trappet ned aktiviteten i valutamarkedet og blitt mer varsomme med å utsette seg for kursrisiko i valutahandelen. Små transaksjoner i valutamarkedet kan dermed gi store utslag i kursindeksen og føre til urolige markedsforhold.
- Etter devalueringen i 1986 var det stor tvil i valutamarkedet om troverdigheten av den norske kursindeksen. Sterke spekulasjonsbølger drev kronen mot kursindeksens øvre (svake) grense. Norges Bank ville pådratt seg kurstap ved å selge store valutabeløp «billig», det vil si til en vesentlig lavere kurs enn ved indeksens ytterpunkt. Når tiltroen til fastkurspolitikken var styrket, kunne Norges Bank lettere gå inn og stabilisere kursindeksen også innenfor ytterpunktene i svingningsmarginen.
- Det kreves i dag mindre intervensjoner for å hindre kursutslag som gjennom forventningsmekanismer får en selvforsterkende effekt. Ved å dempe brå bevegelser i kursindeksen, kan sentralbanken bidra til roligere markedsforhold.

En av de viktigste grunnene til at kronkursen målt ved kursindeksen så langt i 1989 har vært mer *stabil* enn tidligere, er derfor at Norges Bank har vært mer aktiv på valutamarkedet. Siktemålet med dette har vært å *jevne* ut bevegelsene i kursindeksen, ikke å holde indeksen på et bestemt nivå. Fra annet halvår 1988 har således Norges Bank intervenert svært hyppig selv om kursindeksen har vært langt fra ytterpunktene i svingningsmarginen. Norges Bank intervenerte i perioden fra november 1988 til august 1989 i gjennomsnitt 10,9 dager pr. måned mot 5,9 dager pr. måned i

Figur 2.5. Frekvensmål for Norges Banks kursindeks i ulike perioder. Andeler i prosent. Dagtall



Fra devalueringen til utgangen av mai 1988 varierte kursindeksen mellom ytterpunktene i svingningsmarginen, men med en viss overvekt av observasjoner nær de sterke ytterpunktene. Fra juni 1988 har variasjonene i kursindeksen vært langt mindre — med en overvekt av observasjoner nær sentralverdien for kursindeksen.

Kilde: Norges Bank.

perioden januar—oktober 1988. Selv om kronen ikke devalueres, kan investorer lett pådra seg valutakurstap dersom kursindeksen beveger seg raskt fra den sterke til svake enden av kursbåndet. Når Norges Bank aktivt intervensjoner for å dempe svingningene i kursindeksen, vil dette redusere sannsynligheten for kurstap. Ved store svingninger i kursindeksen vil det derfor vanligvis være nødvendig å holde en større rentedifferanse enn ved en mer stabil indeks. Det kan imidlertid fortsatt være store svingninger i kursen mellom kroner og enkeltvalutaer.

Intervensjoner i valutamarkedet påvirker også likviditeten i pengemarkedet. Når Norges Bank selger valuta og kjøper kroner, trekker dette inn likviditet fra pengemarkedet og pengemarkedsrentene stiger. Hvis Norges Bank ikke tilfører likviditet gjennom andre kilder, vil pengemarkedsrentene stige. Høyere kronerenter vil gjøre

det mer attraktivt for investorer å gå inn i kroneposisjoner, og Norges Bank vil da bidra til en «automatisk» stabilisering av kursindeksen.

Dette har Norges Bank flere ganger benyttet seg av i valutakursstyringen. Et eksempel er det som skjedde under valutauroen i november 1988, jf. omtalen innled-

ningsvis. Ved enkelte anledninger har det imidlertid vært tendens til at aktører i valutamarkedet har tolket renteoppgang i pengemarkedet som tegn på en svak krone, selv om renteøkningen ikke skyldes likviditetsinndragning gjennom intervensjoner fra Norges Bank.

Utviklingen i penge-, kapital- og valutamarkedene

De internasjonale penge-, kapital- og valutamarkedene

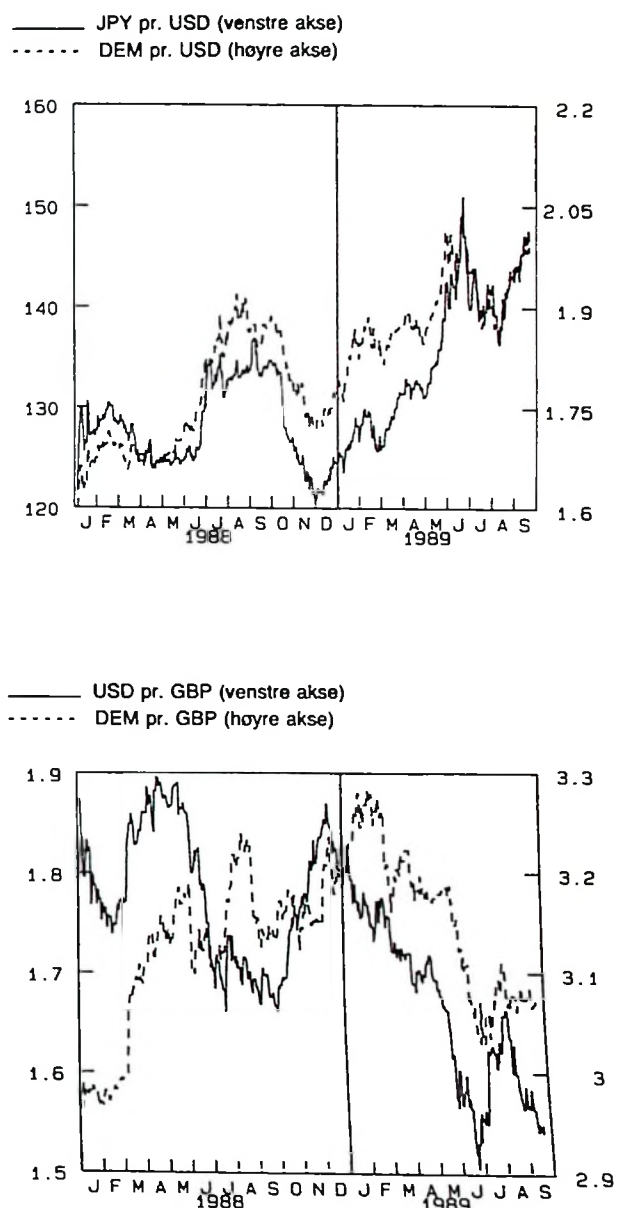
Valutamarkedene. Kursen på amerikanske dollar fortsatte å styrke seg fram til 15. juni. En dollar var da verdt 2,04 tyske mark og 151 japanske yen. Samtidig var et pund sterling verdt 1,51 dollar.

Fram til begynnelsen av august depresierte dollaren 9–10 prosent overfor de øvrige hovedvalutaene. Svekkelsen av dollaren falt sammen med offentliggjøringen av indikatorer for amerikansk økonomi som viste tegn på avmatning. En mindre stram pengepolitikk førte til at rentenivået falt, slik at rentedifferansen overfor andre valutaer ble redusert. Dollaren svekket seg og var verdt 1,85 tyske mark og 136 japanske yen, mens et pund var verdt 1,66 dollar.

I ukene fram til midten av september viste dollaren igjen en noe fastere utvikling, og har appresiert 6–8 prosent overfor hovedvalutaene. Frykten for en lavkonjunktur i amerikansk økonomi avtok etter at både detaljhandel, husbygging, kapasitetsutnyttelse og industriproduksjon viste en sterkere vekst enn forventet. I tillegg ble fallet i produsentprisene tolket som et tegn på at inflasjonspresset er i ferd med å avta. USAs handelsunderskudd i juli var USD 7,6 milliarder. Dette er det laveste underskuddet som er registrert siden desember 1984. En dollar var i midten av september verdt 1,97 tyske mark og 146 japanske yen, og et pund var verdt 1,51 dollar, se figur 3.1.

Overfor tyske mark har pund sterling i siste tremånedersperiode svekket seg noe. Kursforholdet var så lavt som 3,03 i begyn-

Figur 3.1. Kursutviklingen for hovedvalutaene. Januar 1988 — september 1989



nelsen av juli, men har siden stort sett beveget seg i området 3,07-3,10.

Spania ble tatt opp i EMS-samarbeidet 19. juni med en svingningsmargin på +/- 6 prosent. Kursen på spanske pesetas har siden styrket seg kraftig. Innen samarbeidet for øvrig har situasjonen endret seg lite. Danske kroner ligger fortsatt på bunn i svingningsområdet, mens tyske mark ligger på topp av de valutaene som har ordinære svingningsmarginer. Spanske pesetas ligger om lag 6 prosent sterkere enn danske kroner.

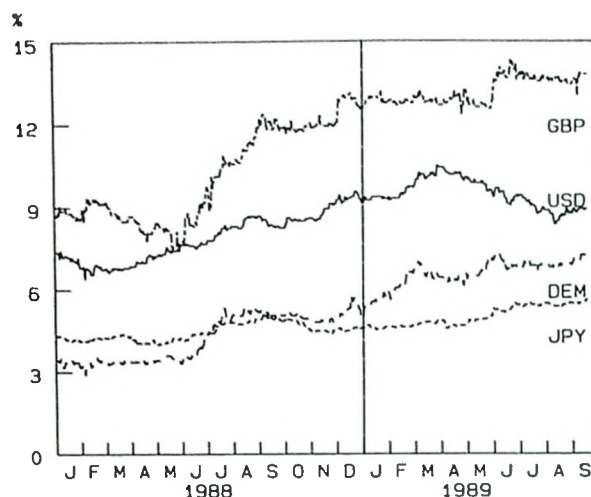
Renteutviklingen. I løpet av tremånedersperioden har særlig de kortsiktige rentene for amerikanske dollar falt, men også rentenivået for pund sterling har falt noe. I midten av september lå den effektive tremånedersrenten for disse valutaene på henholdsvis 9,1 og 14,7 prosent, se figur 3.2. De kortsiktige rentene for tyske mark lå om lag uendret på 7,5 prosent, mens rentenivået for japanske yen har steget noe og lå på 5,8 prosent.

De langsiktige internasjonale rentene har vist en lignende utvikling, men bevegelsene har vært noe mer beskjedne. De langsiktige rentene for amerikanske dollar og pund sterling falt til henholdsvis 8,2 og 10,3 prosent, mens rentenivået for tyske mark og japanske yen lå på henholdsvis 7,0 og 5,1 prosent i midten av september, se figur 3.3.

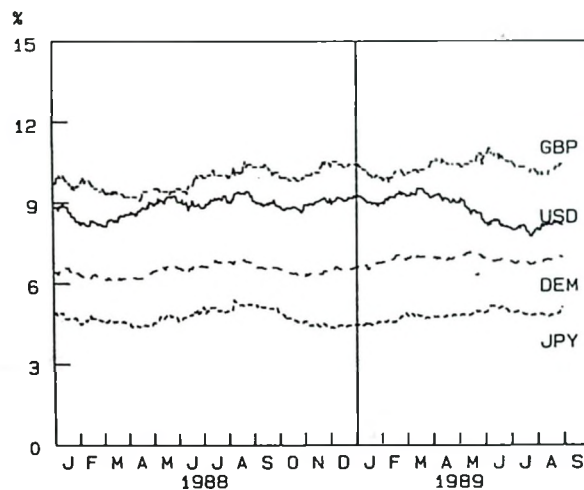
Internasjonale kapitalmarkeder. Det internasjonale kapitalmarkedet var i annet kvartal fortsatt preget av høy aktivitet, til tross for at de samlede låneopptak falt noe sammenlignet med første kvartal. De samlede låneopptak via ulike instrumenter kom i annet kvartal opp i 84 milliarder dollar.

Det er fortsatt OECD-landene som står for den største opplåningen. USA, Storbritannia og Japan står alene for over 55 prosent av den totale aktivitet i førstehåndsmarkedet. Av disse er det fortsatt de japanske foretak som er de mest dominerende.

Figur 3.2. Internasjonale rentesatser for kortsiktige plasseringer (3 måneders eurorente). Nominell rente, prosent p.a. Januar 1988 – september 1989



Figur 3.3. Internasjonale rentesatser for langsiktige plasseringer (10 års statsobligasjoner). Effektiv rente, prosent p.a. Januar 1988 – september 1989



Aktiviteten i annenhåndsmarkedet for obligasjoner tok seg betydelig opp i annet kvartal 1989, etter å ha vært fallende fra fjerde kvartal 1987.

Penge-, kreditt- og valutaforholdene i Norge

Kreditttilførselen. Den samlede kreditt tilført fra innenlandske kilder til næringsliv, husholdninger og kommuner viser fortsatt en avtagende veksttakt, se figur 3.4. De nyeste tallene viser at kredittvolumet økte 5,9 prosent fra juli 1988 til juli 1989. Den underliggende veksttakten for kredittvolumet — definert som veksten fra nest siste til siste tremånedersperiode omgjort til årlig rate — var 6,0 prosent ved utgangen av juli, opp fra 5,4 prosent fra måneden før. Det var en økning i den underliggende veksttakten i perioden januar til mai. Ved utgangen av juni viste den en noe svakere vekst, men har siden altså tatt seg opp igjen.

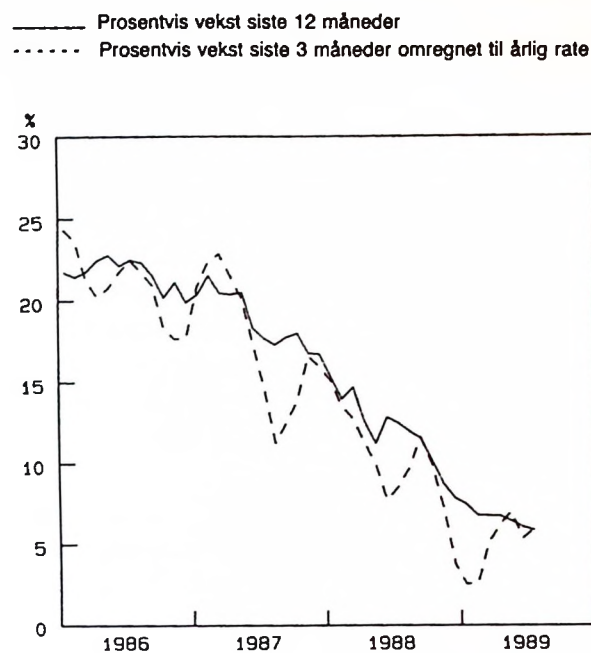
Samlet innenlandsk kredittvekst er fortsatt i godt samsvar med den rammen for kreditttilførsel på 5—9 prosent som ble trukket opp i det kredittpolitiske opplegget for 1989.

Fremdeles er det store forskjeller mellom utlånsveksten i de ulike kredittinstitusjoner. Sett under ett hadde de private bankene og finansieringsselskapene en utlånsvekst i de tolv siste månedene fram til og med juli på 3,7 prosent, mens kredittforetakenes utlån økte med 18,4 prosent. Veksttakten for kredittforetakenes utlån er fortsatt på vei ned.

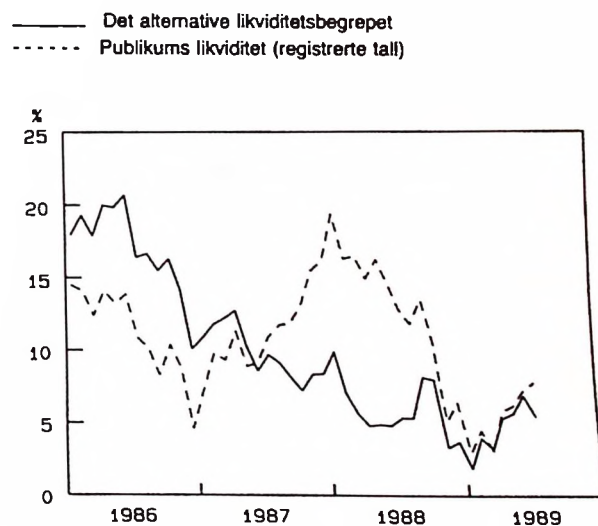
Summen av innenlandsk kreditttilførsel og netto kapitalinngang fra utlandet fra mai i fjor til mai i år utgjorde 61 milliarder kroner.

Publikums likviditet. Den registrerte pengemengden («M2») omfatter publikums beholdning av bankinnskudd, sedler og mynt. Tolv månedersveksten i dette likviditetsbegrepet økte fra 7,2 til 7,7 prosent fra juni til juli. Norges Banks alternative likviditetsbegrep tyder også på at publikums likvide fordringer øker. Denne størrelsen, som i tillegg til den registrerte pengemengden også omfatter publikums plasseringer i markedslån og innskudd i finansieringsselskaper, og hvor finansieringsselskapenes bankinn-

Figur 3.4. Kredittindikatoren, sesongjustert. Januar 1986 — juli 1989



Figur 3.5. Publikums likviditet (registrerte tall) og det alternative likviditetsbegrepet. Vekst siste 12 måneder, prosent p.a. Januar 1986 — juli 1989



skudd er trukket ut, viste en årsveksttakt på 6,8 prosent ved utgangen av juni og 5,4 prosent ved utgangen av juli. Etter en periode med store avvik som følge av avlastninger, er det nå bedre samsvar mellom utviklingen i den registrerte pengemengden og i Norges Banks alternative likviditetsbegrep, se figur 3.5.

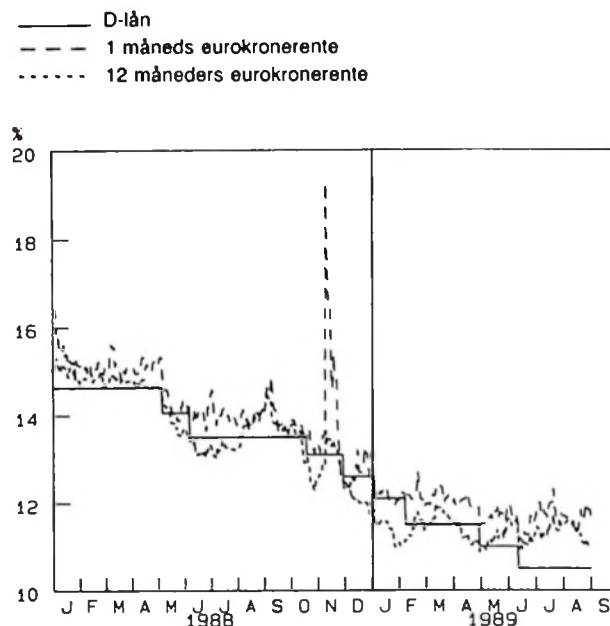
Rentene. Med virkning fra 22. juni satte Norges Bank ned renten på bankenes dagslån i sentralbanken 0,5 prosentpoeng til 10,0 prosent. Dette er den åttende rentenedsettelsen på vel ett år, og den effektive renten på dagslån er i denne tiden redusert fra 14,7 til 10,5 prosent.

Pengemarkedsrentene falt umiddelbart etter at Norges Bank satte ned dagslånsrenten. Den effektive rente på tre- og tolv måneders plasseringer i interbankmarkedet ble notert så lavt som 11,1 og 10,9 prosent. I den senere tid har pengemarkedsrentene for de to løpetidene fluktuert mellom henholdsvis 11,5-12,0 og 11,0-11,5 prosent. Enmånedersrenten ble etter rentenedsettelsen notert så lavt som 11,1 prosent, men har den senere tid fluktuert mellom 11,3-11,8 prosent, se figur 3.6.

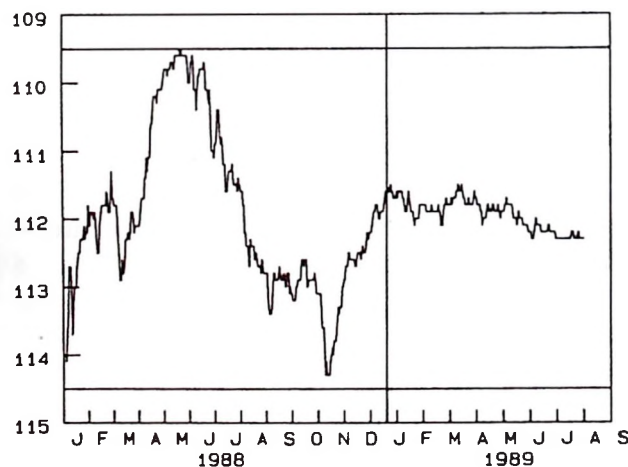
Forskjellen mellom det kortsiktige rentenivået i Norge og hos våre viktigste handelspartnere ble etter rentenedsettelsen notert så lavt som 0,8 prosentpoeng. I løpet av perioden har den vært så høy som vel 1,7 prosentpoeng, men var i midten av september kommet ned i 1,0 prosentpoeng. Ved årsskiftet var denne differansen over 3 prosentpoeng.

Den gjennomsnittlige renten på bankenes utlån ved utgangen av annet kvartal 1989 var knapt 15,1 prosent, mens nivået ved første kvartal var vel 15,6 prosent. Det var minimal forskjell mellom utlånsrentene i spare- og forretningsbankene. Den gjennomsnittlige innskuddsrenten for alle private banker var ved utgangen av annet kvartal 9,1 prosent, ned fra knapt 9,7 prosent ved første kvartal. I forretningsbankene var denne renten i gjennomsnitt 8,9 prosent, og

Figur 3.6. Effektive renter i pengemarkedet. Januar 1988 — september 1989



Figur 3.7. Kursindeksen for norske kroner. (Stigende kurve angir sterkere krone.) Januar 1988 — september 1989



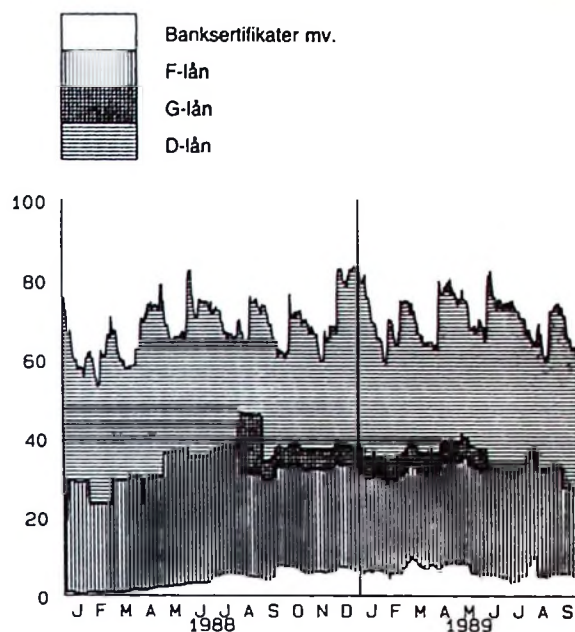
i sparebankene 9,3 prosent. I likhet med ved utgangen av første kvartal, var rentemarginen for bankene sett under ett knapt 6 prosentpoeng ved utgangen av annet kvartal.

Det er stor spredning i rentenivået bankene imellom både på innskudds- og utlånsiden. Mens 16 banker hadde under 14 prosent i gjennomsnittlig utlånsrente ved utgangen av juni, var det 15 banker som hadde 16 prosent eller mer. På innskuddssiden var det 19 banker med under 9 prosent i rentenivå og 7 banker med 11 prosent eller mer.

Valutamarkedet. Kronens verdi overfor andre valutaslag — målt ved kursindeksen — er noe svakere, men fortsatt temmelig stabil, se figur 3.7. I løpet av tremånedersperioden har kronen svekket seg fra indeksverdier rundt 111,8 til 112,2. Indeksen fluktuerte dermed fortsatt nær sentralverdien i svingningsområdet. Fram til Norges Bank satte ned renten på bankenes dagslån i sentralbanken den 22. juni, intervenerte Norges Bank med kjøp av valuta. Etter dette er det både intervenert med kjøp og salg av valuta. Sentralbanken har således bidratt til en stabil valutakurs. Norges Banks salg av valuta har vært større enn kjøpene, og netto har intervensjonene beløpt seg til salg av valuta tilsvarende nærmere 5,5 milliarder kroner fram til midten av september.

Virkemiddelbruken. Sentralbankfinansieringen av pengemarkedet har i juni, juli og august ligget på henholdsvis 74, 68 og 69 milliarder kroner i daglig gjennomsnitt. I disse månedene har vel halvparten av finansieringen kommet i form av D-lån med rente fastsatt av Norges Bank, og vel en tredel som F-lån med rente fastsatt ved auksjon blant bankene, se figur 3.8. En mindre del av finansieringen har videre vært tilført som S-lån, som er lån på særskilte vilkår til dekning av spesielle likviditetsbehov. For å fin-

Figur 3.8. Sentralbankfinansiering av pengemarkedet. Beholdningstall. Milliarder kroner. Januar 1988 — september 1989



styre likviditeten i pengemarkedet har Norges Bank dessuten kjøpt banksertifikater og inngått likviditetstilførende valutaswapper.

Sertifikatmarkedet. Ved utgangen av juli ble det lagt ut et nytt statssertifikatlån. Sertifikatet hadde en løpetid på ett år, og ble lagt ut til en effektiv rente på 10,3 prosent, som var 0,6 prosentpoeng lavere enn på ett-års-sertifikatet som ble lagt ut ved utgangen av april. Totalt tegningsvolum var 1,6 milliarder kroner, hvorav andre enn statlige institusjoner tegnet seg for 0,5 milliarder kroner. Omsetningen av statssertifikater i annenhåndsmarkedet er fremdeles begrenset, noe som er naturlig ut fra likviditetssituasjonen i pengemarkedet.

I løpet av annet kvartal 1989 ble det utstedt banksertifikater for nærmere 7 milliarder kroner. Utstedelsesvolumet beløp seg til vel 11 milliarder kroner i første kvartal. Således er det utstedt banksertifikater for 18 milliarder kroner i løpet av første halvår 1989, sammenlignet med 95 milliarder kro-

ner første halvår 1988. Det sterkt reduserte volumet av banksertifikater har sammenheng med at bankene ikke lenger kan oppfylle banklovenes likviditetskrav ved å utstede og kjøpe banksertifikater av hverandre.

Utstedelsesvolumet for lånesertifikater og finanssertifikater har også vært noe lavere første halvår 1989, sammenlignet med første halvår 1988. For kredittsertifikater har det derimot funnet sted en økning i utstedelsesvolumet.

Obligasjonsmarkedet. I løpet av annet kvartal 1989 ble det utstedt obligasjoner for 18,8 milliarder kroner. Dette er vel 8 milliarder kroner høyere enn i første kvartal. Emisjonsvolumet i første halvdel av 1989 beløp seg til 29,5 milliarder kroner sammenlignet med 14,3 milliarder kroner første halvdel 1988. Økningen skyldes i stor grad kredittforetakene som utstedte obligasjoner for 21 milliarder kroner, og således nesten fordoblet sitt emisjonsvolum første halvår sammenlignet med samme periode i fjor. Også private banker, kommuner og kommuneforetak har økt sine emisjonsvolum.

Annenhåndsmarkedet for obligasjoner har den senere tid vært preget av utlendingenes kjøp av norske obligasjoner. I følge Verdipapirsentralen (VPS) har utlendingene fra de fikk adgang til å kjøpe norske obligasjoner 9. mai og fram til 1. september (siste tilgjengelige tall) netto kjøpt obligasjoner for 7,1 milliarder kroner. Utlendingenes interesse for norske obligasjoner tok seg kraftig opp i siste del av juli. Den økte interessen er blitt forklart med at de fram til da brukte tiden til å sette seg inn i det norske markedet.

I annenhåndsmarkedet for statsobligasjoner var Norges Bank netto kjøper i perioden fra slutten av juni til begynnelsen av september. I løpet av siste uke har sentralbanken netto solgt obligasjoner. I løpet av tremånedersperioden har rentenivået for obligasjoner falt noe. Gjennomsnittrenten for de statsobligasjonene sentralbanken handler i var 10,6 prosent i midten av september, sammenlignet med 10,7 prosent ved utgangen av mai. Rentnivået for de mest likvide private obligasjonene med gjenstående løpetid på ett og fem år falt i samme periode fra henholdsvis 11,5 og 11,1 til henholdsvis 11,3 og 10,8 prosent.

Aksjemarkedet. Totalindeksen for aksjer notert på Oslo Børs lå på 538 den 15. september, 58 prosent over nivået ved årsskiftet. Ved utgangen av mai lå totalindeksen 45 prosent over nivået fra årsskiftet. I løpet av siste tremånedersperiode har indeksene for industri, forsikring og skip vist en økning, og lå i midten av september henholdsvis 47, 95 og 79 prosent over nivåene ved årsskiftet. Indeksen for bank viste en økning på 75 prosent fram til utgangen av mai, og lå i midten av september på samme nivå, etter midlertidig å ha vært svakere.

I siste tremånedersperiode har omsetningsvolumet ligget på 5-6 milliarder kroner pr. måned. Dette er noe lavere enn hva omsetningen har vært hittil i år, men høyere enn de siste månedene i 1988. Omsetningen i september har vært stor, og totalomsetningen hittil i 1989 har allerede passert rekorden i omsetningsvolum fra 1987.

Tabell 3.1. Endringer i bankers internasjonale fordringer¹⁾. Milliarder USD.

	1986	1987	1988	1989 1.kv.	Ute- stående mars 1989
Totalt	510	598	420	212	4 591
— Herav vis-a-vis:					
Ikke-banker	37	76	53	26	970
Banker (og ufordelt)	473	522	367	186	3 621

¹⁾ Med internasjonale fordringer (external positions) menes
 — utlån over landegrensene i enhver valuta
 — utlån til innlendinger i fremmed valuta
 — tilsvarende fordringer utenom utlån

Kilde: BIS

Tabell 3.2. Bankers internasjonale fordringer, valutafordelt. Prosent av samlede internasjonale fordringer

	Desember			1989
	1986	1987	1988	1.kv.
Amerikanske dollar (USD)	45,8	40,0	39,3	40,5
Tyske mark (DEM)	6,4	6,9	6,3	6,4
Sveitsiske franc (CHF)	3,4	3,3	2,5	2,2
Japanske yen (JPY)	2,6	3,5	3,4	3,5
Britiske pund (GBP)	1,0	1,1	1,5	1,4
ECU	1,7	1,8	1,9	1,9
Ufordelt ¹⁾	39,1	43,4	45,1	44,1
Totalt i mrd. USD	3 236	4 233	4 621	4 727

¹⁾ Inkluderer amerikanske bankers valutafordringer, fordringer på utlandet i nasjonal valuta utenom USD, samt fordringer i annen valuta enn den som er spesifisert.

Kilde: BIS

Tabell 3.3. Nye internasjonale lån, fordelt på låneinstrumenter. Milliarder USD

	1986	1987	1988	1989	
				1.kv.	2.kv.
Obligasjons-utstedelser	228	181	230	70	70
— Herav med flytende rente	51	13	22	3	5
Bankutlån	63	92	126	37	12
Annen internasjonal opplåning	30	31	17	2	2
Samlet opplåning	321	304	372	108	84

Kilde: OECD

Tabell 3.4. Nye internasjonale lån, fordelt etter låntakerland. Prosent av samlet opplåning

	1986	1987	1988	1989	
				1.kv.	2.kv.
OECD	84,4	79,5	83,9	86,1	87,1
Oljeeksporterende utviklingsland	1,4	} 8,1	6,4	2,4	3,1
Andre utviklingsland	4,6				
Øst-Europa	1,2	1,2	1,2	1,0	1,1
Internasjonale institusjoner og andre	8,4	11,2	8,5	10,5	8,7

Kilde: OECD

Tabell 3.5. Valutakurser overfor amerikanske dollar¹⁾

	1987	1988	1989	Prosentvis endring ²⁾
	31.12	31.12	31.8		31.12.88— 31.8.89
Tyske mark (DEM)	1,58	1,78	1,96	10,1
Pund Sterling (GBP)	0,53	0,55	0,64	16,4
Japanske yen (JPY)	121,7	125,3	144,6	15,4
Sveitsiske franc (CHF)	1,28	1,50	1,69	12,7
Franske franc (FRF)	5,37	6,08	6,60	8,6

¹⁾ Valutaenhet pr. dollar.

²⁾ Negative tall angir svakere dollar.

Kilde: Norges Bank

Tabell 3.6. Endringer i publikums likviditet etter kilde. Prosent av samlet likviditetsmasse ved inngangen til perioden.

	1987	1988	Siste 12 mndr. pr. 31.07		Anslag for 1989 fra rev. nasj. budsj. 1989
			1988	1989	
Tilførsel fra:					
A. Sentralmyndighetene	4,6	1,5			4,9
Ved inntektsunderskudd ¹⁾	0,6	-0,7			-0,2
Ved lånetransaksjoner	4,0	2,2			5,1
B. Private banker ²⁾	25,9	3,1			2,2
C. Uspesifisert tilførsel/statistiske feil	-2,3	2,5			..
Innenlandsk likviditetstilførsel (A+B+C)	28,2	7,1	17,0	4,6	7,1
D. Publikums netto valutasalg til private banker m.v.	-12,2	-0,9	-4,4	3,1	-2,1 ³⁾
Tilvekst i publikums likviditet (A+B+C+D)	16,0	6,2	12,6	7,7	5,0

¹⁾ Ekskl. oljeskatter

²⁾ Ekskl. valutalån med lisens og bankenes kronelån til oljevirkosomhet.

³⁾ Omfatter statistiske feil.

Kilde: Norges Bank

Tabell 3.7. Innenlandsk kredittilførsel til private og kommuner. Millioner kroner

	1987	1988	1. halvår 1988	1. halvår 1989
Forretnings- og sparebanker	64 635	17 370	19 011	8 838
Statsbanker ^{1) 3)}	8 473	9 434	4 746	5 088
Private finansieringsselskaper	2 357	9 466	-1 127	-2 659
Skadeforsikringsselskaper	526	-840	251	-715
Livsforsikring, pensjonskasser	12 298	7 624	4 300	-51
Kredittforetak, obligasjons- og sertifikatmarkedet	36 493	22 603	8 262	12 355
Annen kreditt	535	494	-13	-1
Sum	125 317	66 151	35 430	22 855
Aksjemarkedet	12 482	13 000	...	...
Innenlandsk kreditttilførsel i alt	137 799	79 151	...	...

¹⁾ Inkl. Postsparebanken

²⁾ Delvis foreløpige tall, delvis anslag

³⁾ Ekskl. Kommunalbankens formidlingslån

Kilde: Norges Bank

Tabell 3.8. Beholdningstall i milliarder kroner og vekstrater i prosent for kredittindikatoren

	Beholdning	Vekst siste 12 måneder	Underliggende veksttakt ¹⁾
Des. 1983	366,7	13,3	12,1
Des. 1984	425,3	16,0	15,1
Des. 1985	516,7	21,5	24,5
Des. 1986	619,6	19,9	17,7
Des. 1987	723,2	16,7	16,0
Des. 1988	780,1	7,9	3,8
1989			
Januar	782,8	7,5	2,5
Februar	785,7	6,8	2,6
Mars	796,1	6,8	5,1
April	794,6	6,8	6,2
Mai	798,2	6,4	7,0
Juni	802,9	6,1	5,4
Juli	809,9	5,9	6,0

¹⁾ Vekst fra foregående til siste tremånedersperiode omgjort til årlig rate.

Kilde: Norges Bank

Tabell 3.9a. Resultat og egenkapitaldekning for forretningsbankene.¹⁾ Størrelsene er oppgitt i prosent av gjennomsnittlig forvaltningskapital

	Året	1988			Året	1989
	1987	1.tertial	2.tertial	3.tertial	1988	1.tertial
1. Rente- og kred.prov.innt.	12,70	12,65	12,73	12,70	12,69	12,16
2. Rentekostnader	9,93	9,96	10,03	9,86	9,95	9,17
3. Netto rente- og kred.innt.	2,77	2,69	2,70	2,84	2,74	2,99
4. Andre driftsinntekter	0,72	1,01	1,02	1,14	1,06	1,53
5. Andre driftskostnader	2,86	2,70	2,54	2,73	2,65	2,55
6. Ordinært driftsres. før tap	0,62	1,00	1,18	1,25	1,14	1,97
7. Bokførte tap på utlån og garantier	0,97	1,26	0,64	2,35	1,42	1,31
8. Ordinært driftsres. etter realiserte tap	-0,34	-0,26	0,54	-1,09	-0,28	0,66
9. Egenkapitaldekning i prosent regnet etter forretningsbanklovens §21	7,3	..	..	..	8,3	..

¹⁾ Tall for 1988 er foreløpige.

Kilde: Norges Bank

*Tabell 3.9b. Resultat og egenkapitaldekning for sparebankene.¹⁾
Størrelsene er oppgitt i prosent av gjennomsnittlig forvaltningskapital*

	Året	1988			Året	1989
	1987	1.tertial	2.tertial	3.tertial	1988	1.tertial
1. Rente- og kred.prov.innt.	14,29	14,38	14,34	13,79	14,18	13,87
2. Rentekostnader	10,66	10,78	10,75	10,35	10,61	9,76
3. Netto rente- og kred.innt.	3,63	3,60	3,59	3,45	3,57	4,12
4. Andre driftsinntekter	0,67	0,66	0,73	0,71	0,69	1,12
5. Andre driftskostnader	3,21	3,12	2,98	3,36	3,16	3,08
6. Ordinært driftsres. før tap	1,08	1,14	1,34	0,79	1,10	2,15
7. Bokførte tap på utlån og garantier	0,77	0,79	1,00	2,84	1,44	1,30
8. Ordinært driftsres. etter realiserde tap	0,31	0,35	0,34	2,05	-0,34	0,86
9. Egenkapitaldekning i prosent regnet etter sparebanklovens §25 ²⁾	4,7	..	..	..	5,5	..

¹⁾ Et utvalg på 28 sparebanker. Tall for 1988 er foreløpige.

²⁾ Anslag som gjelder alle sparebanker, ikke bare vårt utvalg.

Kilde: Norges Bank

Tabell 3.9c. Resultat for finansieringsselskaper.¹⁾ ²⁾ Størrelsene er oppgitt i prosent av gjennomsnittlig forvaltningskapital

	1988	1989
	1.tertial	1.tertial
1. Netto rente- og kred.prov.innt.	4,43	4,59
2. Andre inntekter	1,04	1,71
3. Andre utgifter	4,20	4,40
4. Ordinært driftsres. før tap	1,27	1,90
5. Bokførte på utlån og leasing	1,47	3,36
6. Ordinært driftsresultat etter realiserde tap	-0,18	-1,46

¹⁾ Foreløpige tall

²⁾ Basert på et utvalg av finansieringsselskaper med vel ¼ av den samlede forvaltningskapital

Kilde: Norges Bank

*Tabell 3.9d. Resultat for kredittforetakene.¹⁾
Størrelsene er oppgitt i prosent av gjennomsnittlig forvaltningskapital*

	1987	Året	1988		Året	1989
	2. halvår	1987	1. halvår	2. halvår	1988	1. halvår
1. Rente- og kred.prov.innt.	12,48	12,35	13,13	13,04	13,08	13,24
2. Rentekostnader	11,02	10,89	11,69	11,83	11,77	12,06
3. Netto rente- og kred.innt.	1,47	1,45	1,43	1,20	1,31	1,18
4. Andre driftsinntekter	0,13	0,10	0,10	0,16	0,13	0,30
5. Andre driftskostnader	0,47	0,42	0,38	0,37	0,38	0,34
6. Ordinært driftsres. før tap	1,12	1,13	1,15	0,98	1,06	1,14
7a. Bokførte tap på utlån og garantier	0,19	0,11	0,00	0,26	0,14	0,11
8. Ordinært driftsresultat etter realiserde tap	0,93	1,02	1,15	0,73	0,92	1,03

¹⁾ Foreløpige tall

Kilde: Norges Bank

Tabell 3.10a. Månedlige konjunkturtall, sesongjustert

									Prosentvis endring			
	1988	1988	1989	1989	1989	1989	1989	1989	Fra samme måned året før	Siste 3 mndr mot foregående 3 mndr	Hittil i år mot samme periode året før	Årsanslag med nivå siste 3 mndr ut resten av året ¹⁾
	1988	4.kv.	1.kv.	2.kv.	Mai	Jun.	Jul.	Aug.				
Antall arbeidsledige	49 336	63 910	78 592	84 186	82 372	89 915	87 859	87 797	69,5	11,1	91,0	71,9
Industriproduksjon	108,7	107,8	108,4	108,3	105,7	108,4	110,9	...	4,4	-0,2	-0,9	-0,2
Prod. av olje og gass	182,5	198,9	228,0	232,9	230,9	220,9	234,4	...	33,7	-2,5	29,5	26,0
Bygg igangsatt totalt	7 875	1 788	1 816	1 423	495	467	522	...	-8,8	-9,9	-24,8	-22,0
Konsumprisindeksen	212,38	216,46	217,95	221,46	221,57	222,44	222,98	223,41	4,6	1,2	4,7	4,2
Salg av nye biler	42,8	33,2	31,0	33,0	28,5	36,2	31,4	42,5	-56,5	17,1	-29,4	-20,3
Eksport trad. varer	94 449	24 143	25 156	27 507	8 909	8 937	9 311	9 370	17,1	2,2	16,5	14,4
Import trad. varer	139 084	33 464	32 822	34 050	11 039	11 423	11 298	11 501	3,2	2,3	-4,0	-2,7
Eksport olje og gass	48 513	12 237	16 743	18 352	6 122	5 394	5 700	6 419	69,7	-7,0	45,7	45,5
Ledende indikator	102,9	104,2	104,8	105,5	106,0	105,4	106,2	...	4,0	...	...	...
Sammenfallende indikator	102,0	99,6	98,4	98,0	98,1	97,9	98,0	...	-3,4	...	...	...
Korte renter NOK	13,51	12,77	11,39	11,11	11,00	11,03	11,10	11,20	-2,2	...	...	...
Lange renter NOK	12,97	12,25	10,90	10,69	10,54	10,82	10,71	10,71	-2,3	...	...	...
M2, milliarder kr.	402	402	404	427	422	427	428	...	7,7	3,7	5,3	5,6

¹⁾ Når desembertall foreligger gjelder anslaget neste år

Tabell 3.10b. Kvartalsvise konjunkturtall, sesongjustert

								Prosentvis endring				
	1987	1988	1988	1988	1989	1989	1989	Fra samme kv. året før	Siste to kv. mot foregående to	Hittil i år mot samme periode året før	Med nivå siste kv. ut resten av året ¹⁾	Med nivå siste to kv. ut resten av året ¹⁾
Sysselsatte personer	2 126	2 109	2 109	2 077	2 052	2 062	-2,8	-1,7	-3,1	-2,3	-2,4	
Industriinvesteringer	296,5	271,2	261,9	236,3	207,6	212,1	-26,8	-15,8	-30,3	-22,2	-22,6	
Eksportordrettilgang industri ²⁾	269,7	342,7	331,4	395,0	450,6	420,0	23,2	19,8	35,7	24,8	27,0	
Innenlandsk ordrettilgang industri ²⁾	197,0	193,9	191,9	194,4	157,9	173,4	-8,1	-14,2	-14,8	-12,6	-14,6	
Ordrettilgang, bygg og anlegg	141,0	131,8	117,4	108,6	105,9	132,4	-6,0	5,4	-19,8	-4,5	-9,5	
Lagerhold i alt	82,8	76,8	74,4	73,6	74,1	75,4	-6,1	0,9	-6,0	-2,2	-2,6	
Timelønn industriarbeidere ³⁾	78,1	82,7	82,9	83,4	84,0	88,0	5,6	3,5	4,6	5,2	4,0	
Bankrenter utlån ³⁾	16,44	16,60	16,49	16,44	15,64	15,05						
Bankrenter innlån ³⁾	11,01	11,06	10,92	10,70	9,66	9,10						

¹⁾ Når tall for 4. kvartal foreligger gjelder anslaget neste år

²⁾ For metaller og verkstedprodukter ekskl. transportmidler og borerigger

³⁾ Ukorrigert



Kostnader i betalingsformidlingen

Asbjørn Fidjestøl, ass. direktør, Dag Inge Flatraaker, konsulent, og Carl Jacob Vogt, spesialrådgiver, Finansmarkedsavdelingen i Norges Bank

Betalingsystemene i Norge medfører betydelige kostnader for bankene og Postverket. Eksempelvis koster en sjekktransaksjon benyttet i butikk ca. 8 kroner og en gjennomsnittlig blankettbasert girotransaksjon ca. 12 kroner. Norges Banks beregninger viser at sjekkformidlingen og den blankettbaserte giroformidlingen til sammen kostet bankene over 2 milliarder kroner i 1988. Legger man til kostnadene for Postgirotjenesten, fremkommer et ressursforbruk for blankettbaserte giro- og sjekktjenester på over 3,6 milliarder kroner pr. år. De nye elektroniske betalingstjenestene koster betydelig mindre enn blankettbaserte betalingstransaksjoner. Mens en blankettbasert bankgirering koster ca. 10 kroner, koster en tilsvarende elektronisk girering (direkte remittering) i gjennomsnitt ca. 4 kroner. Beregninger viser videre at bruk av kort i elektroniske betalingsterminaler i varehandelen (EFTPOS) vil være betydelig mer kostnadseffektivt enn bruk av sjekk, gitt at transaksjonsnivået pr. terminal blir høyt nok.

I denne artikkelen gis en detaljert gjennomgang av bankenes og Postverkets kostnader i betalingsformidlingen, herunder hva de ulike tjenestene koster og hvordan kostnadene oppstår. Artikkelforfatterne vil i en senere utgave av Penger og Kreditt gi en bredere og mer prinsipiell presentasjon av kostnader og inntekter i betalingsformidlingen, herunder blant annet bankenes og Postverkets gebyr- og floatinntekter.

Innledning

Gjennom de senere årtier har det vokst fram nye betalingsystemer knyttet til konti i finansinstitusjoner. De viktigste av disse systemene er sjekk- og girosystemene samt systemer knyttet til ulike typer plastkort.

Betalingsformidlingsutvalget, som avgav sin utredning i 1979 (NOU 1979:16 Betalingsformidling), gjennomførte en analyse av kostnader i betalingsformidlingen. Utvalget presenterte data for kostnader for de viktigste tjenester innen betalingsformidlingen på grunnlag av innhentede data fra Postverket og bankene. Siden den tid har Postverket og flere banker gjennomført flere kostnadsundersøkelser.

Fra Norges Banks side har det vært behov for en fornyet kartlegging og analyse av kostnads- og inntektsforholdene i betalingsformidlingen. Banken tok derfor ved årsskiftet 1987/88, i samråd med de ulike

aktører som møtes i Kontaktutvalget for betalingsformidling, et initiativ for å få satt i gang en slik undersøkelse. Både Postverket og et utvalg av forretnings- og sparebanker har bidratt med å fremskaffe tallmessige opplysninger for dette arbeidet, som ble igangsatt i Norges Bank i 1988.

Et særtrekk ved betalingstjenester knyttet til konti er at det ofte vil være en nær sammenheng mellom disse tjenestene og andre finansielle tjenester. Slik betalingsystemene i Norge nå er bygget opp, er denne sammenhengen vesentlig sterkere i bankene enn i Postverket. I Postverket er det dessuten en nær sammenheng mellom betalingstjenester og andre postale tjenester. Den nære sammenhengen mellom betalingstjenester og andre tjenester kommer til uttrykk ved at både bankene og Postverket har et felles lokalt ekspedisjonsnett for betalingsformid-

ling og andre tjenester. Det er derfor problematisk å skille kostnadene knyttet til betalingsformidling fra andre kostnader.

Det er i praksis vanskelig å beregne eksakte kostnader for de enkelte tjenester, men omtrentlige anslag for enhetskostnader kan beregnes ved at totale kostnader fordeles på de enkelte produktene ved hjelp av tidsmålinger og fordelingsnøkler.

For å komme fram til de kostnadsanslagene som blir presentert her, har det vært nødvendig å gjøre bestemte forutsetninger blant annet når det gjelder skillet mellom faste og variable kostnader og fordelingen av de faste kostnadene på ulike tjenester. Vi vil også understreke at anslagene bygger på oppgaver fra et begrenset utvalg. Det er derfor ikke grunnlag for å trekke entydige konklusjoner med utgangspunkt i dette tallmaterialet. Siden opplegget for kostnadsundersøkelser i bankene og i Postverket skiller seg fra hverandre, og siden utvelgelsen av bank- og postkontorer er foretatt på ulik måte, vil vi spesielt fremheve at man ikke uten videre kan foreta en direkte sammenligning av kostnadsanslagene for bankene og Postverket. Det er også et moment at Postverket ikke på samme måte som bankene kan fastlegge omfanget av sitt ekspedisjonsnett alene ut fra økonomiske kriterier.

Faste og variable kostnader i bankene

Et av de sentrale spørsmål ved beregningen av kostnadsdata knytter seg til hvor skillet mellom faste og variable kostnader skal trekkes. Svaret på dette spørsmålet er avhengig av hvilket formål en har med undersøkelsen, og ikke minst innenfor hvilken tidshorisont en kan tenke seg å sette inn kostnadsreducerende tiltak.

For bankene har vi satt skillet mellom faste og variable kostnader i betalingsformidlingen på grunnlag av en tidshorisont på 2-3 år. Blant annet på bakgrunn av de kostnadstiltak og filialnedleggelse som enkelte banker foretar, synes det å være en rimelig forenkling å betrakte alle kostnader

på filialnivå (avdelingskontorer etc.) som variable, selv om det kan argumenteres for at en del av disse kostnadene har karakter av faste kostnader.

Eksterne EDB-kostnader, herunder BBS-gebyrer og datasentralkostnader, regnes også som variable, selv om det kan argumenteres for at også disse bør deles i en fast og variabel del.

Det synes videre å være en rimelig forenkling å regne overheadkostnader i form av stab og ledelse, husleie, sentrale EDB-kostnader m.m. på divisjons- og konsernnivå som faste kostnader. Det kan føres argumenter for at deler av disse kostnader er variable innenfor en planleggingshorisont på inntil 3 år, men vårt tallmateriale gir ikke grunnlag for en slik oppdeling.

På bakgrunn av ovennevnte forenklinger har vi benyttet følgende skille mellom faste og variable kostnader:

Variable

kostnader: Kostnader på filial-/avdelingskontornivå, samt BBS-gebyr og datasentralkostnader.

Faste

kostnader: Kostnader på divisjons- og konsernnivå (felleskostnader)

Våre tall vil reflektere kostnadene som påløper gjennom hele bankvesenets betalingssystem, dvs. kostnadene både for betalere og betalingsmottakers bank og kostnader i datasentraler og felles avregningsentral. Kostnadsanslagene for de blankettbaserte tjenestene skrives fra årsskiftet 1987/88 og for de elektroniske tjenestene fra årsskiftet 1988/89.

Faste og variable kostnader i Postgiro

Postgiros kostnadstall fremkommer på bakgrunn av gjennomførte bidragskalkyler i Postverket. Alle typer postkontorer og landpostruter er med i Postverkets kostnadsundersøkelser, og tallmaterialet skrives

seg fra 1985, med fremregning til 1987. I disse bidragskalkylene er kostnadsartene definert og klassifisert som henholdsvis variable særkostnader, faste særkostnader og faste felleskostnader.

De variable og faste særkostnadene kan henføres direkte til postgirotjenesten. Postverket fordeler ikke selv faste felleskostnader på de enkelte hoved- og deltjenester, så som brevpostsendinger, pakkepost, distribusjon av aviser og blad, postgirotjenesten osv.

I bidragskalkylene er de variable særkostnader brutt ned på de enkelte tjenestene, dvs. på girering, kontant innbetaling, kontant utbetaling og kontant innbetaling til kontant utbetaling (se senere for nærmere definisjon). Faste særkostnader fremkommer som sekkeposter for postgirotjenesten som helhet. De faste særkostnadene har vi fordelt på de enkelte tjenestene i Postgiro etter antall transaksjoner totalt, dvs. med et like stort absolutt påslag på den enkelte transaksjon uavhengig av om denne er girering, kontant til konto, konto til kontant eller postanvisning. Vi har valgt dette fordelingsprinsippet fremfor en proporsjonal fordeling, siden de faste særkostnadene hovedsakelig kan tilskrives Postgiros administrasjon, fellestjenester, husleie ved Postgirokantoret, osv. En svakhet ved denne fremgangsmåten er at de ulike betalingstjenester i virkeligheten i varierende grad legger beslag på disse fellestjenestene.

I sine bidragskalkyler fordeler ikke Postverket de faste felleskostnadene på hovedtjenester og deltjenester. Et element i Postverkets faste felleskostnader er kostnader knyttet til nettet av lokale postkontorer. Av distriktspolitiske årsaker er Postverket pålagt å opprettholde et vidstrakt distribusjonsnett. Dette begrenser mulighetene til å redusere de faste felleskostnadene.

For å beregne totale enhetskostnader har vi fordelt de faste felleskostnadene proporsjonalt med de variable særkostnadene. En slik fordeling er selvsagt en forenkling. For girering vil dette antagelig gi for høyt på-

slag, fordi girering i liten grad legger beslag på ressurser knyttet til Postverkets store filialnett. For de øvrige postgirotjenestene er antagelig påslaget for faste felleskostnader tilsvarende for lavt.

Det er altså problemer knyttet til fordelingen av de faste felleskostnadene. Faste felleskostnader utgjør imidlertid en så stor del av de totale kostnadene at en slik beregning av totale enhetskostnader etter vår vurdering gir verdifull informasjon til supplering av særkostkalkylene.

Hvordan oppstår kostnadene og hvordan er de sammensatt?

Blankettbasert bankgiro. Bankgirotjenesten er en samordnet tjeneste mellom norske banker, som gjør det enkelt for kundene å overføre penger fra en konto i hvilken som helst bank til en konto i en hvilken som helst annen bank. Blankettene kan også brukes der den ene av partene ikke har konto, dvs. kontant innbetalt giro og advisert giro.

Kostnadene knyttet til bankgirobehandling er i stor grad knyttet til manuelle behandlingsrutiner. Enten blanketten leveres over skranke i bank eller i selvbetjeningsgirokasse skal det kontrolleres at blanketten er riktig utfylt og at det er dekning på konto. Blankettene skal sorteres og samles i bunter, avstemmes og sendes til Bankenes Betalingsentral (BBS) for registrering og avregning mellom de aktuelle bankene. Bankene skal deretter gjøre opp gjeld og tilgodehavende seg imellom og kundenes konti skal belastes eller godskrives. Videre skal selve blanketten ofte sendes til betalingsmottaker, og det vil da i tillegg påløpe portokostnader.

Det er utviklet rutiner for å automatisere deler av de ovennente behandlingsrutinene. En stor del av blankettene blir registrert maskinelt ved optisk lesing av blankettene i BBS (OCR-giro – «Optical Character Reading»). Dataene registreres på magnetbånd eller disk som videresendes betalings-

mottaker for automatisk oppdatering av dennes konto- og betalingsregistre. På denne måten unngås ressurskrevende, manuelt registreringsarbeide i BBS, samtidig som betalingsmottaker får en mer bekvem oppdatering av sitt regnskapssystem (kunderes-kontro). En annen arbeidsbesparende behandlingsmåte er å legge flere giroblanketter fra samme betaler i et samleoppdrag, dvs. å legge en felles belastningsoppgave ved giroblanketter som har felles avsender. Dette reduserer det videre behandlings- og registreringsarbeidet.

Postgiro. Tjenestene som tilbys av Postgiro, tilsvarende i stor grad tjenester i bankgiro. Det er imidlertid forskjeller i «produksjonsstrukturen», som medfører at kostnadene for de ulike tjenestene i de to systemene avviker noe fra hverandre. En viktig forskjell er at Postgiro bare har én kontoførende enhet, slik at en postgirotransaksjon med en viss rett kan sammenlignes med en bankgirotransaksjon der både betaler og betalingsmottaker har konto i samme bank.

For betaler som har postgirokonto, skjer innlevering av et postgirooppdrag ved at betaleren sender en utfylt postgiroblankett i spesialkonvolutt til Postgirokontoet. Betalere kan på denne måten få utført gireringsoppdrag, dvs. konto til konto overføring.

Postgiro utbetalingskort kan benyttes av betalere med postgirokonto for overføring til mottakere uten slik konto. Betaler sender kortet via Postgiro til mottaker. Dersom mottaker likevel har postgirokonto, kan han sende utbetalingskortet til Postgirokontoet for godskrift av sin konto i stedet for å heve blanketten på postkontoret.

Betalere som ikke har postgirokonto, må betale inn girooppdrag på postkontor. Poststedet sender blankettene videre til Postgirokontoet og gir betaleren kvittering for beløpet. Denne transaksjonsformen kalles kontant innbetalt giro (dvs. kontant til konto betaling).

Postanvisning brukes ved kontant innbetaling til kontant utbetaling, dvs. når betaler ikke har postgirokonto og mottaker heller ikke har det (eller den er ukjent for betaler).

Postgirokontoet avstemmer innkomne oppdrag og sorterer blankettene for manuell eller maskinell bokføring. Behandlingsrutinen ved postkontorene og også på Postgirokontoet er stort sett den samme for utbetalingskort som for innbetalingskortene, men med noe mer omfattende kontrollrutiner.

Elektronisk giroformidling. Elektronisk giroformidling, herunder autogiro¹⁾ og direkte remittering, er betydelig mindre ressurskrevende enn blankettbasert giroformidling, blant annet fordi den i liten grad medfører kostnader ved det enkelte ekspedisjonssted. Dersom mottaker ikke trenger melding, eller kan motta denne elektronisk, unngås all papirhåndtering. Selv om også disse tjenestene medfører manuelle rutiner knyttet til oppklaring av feil, utviklingskostnader, markedsførings- og salgskostnader m.m., er det mye å spare på å behandle denne type pengeoverføringer elektronisk.

Sjekk. Bruk av sjekk krever sjekkdistribusjon bankkonto, sjekkhefte og bankkort. Når sjekk benyttes som betalingsmiddel i butikk, vil butikken vanligvis levere sjekkene i nattsafen hos sin bankforbindelse samme kveld. Banken vil så telle opp og bokføre nattsafeinnholdet neste virkedag. Sjekkene vil enten bli registrert i banken, eller sendt til bankens datasentral for registrering. Sjekkene blir kontrollert, og beløp og konto-

¹⁾ Autogiro og direkte remittering er ordninger for automatisk (blankettløs) belastning/godskrift av kundekonti, dvs. automatiske massegireringer mellom kundekonti på grunnlag av datautveksling via EDB-medium eller telenett. Autogiro er innkreving til en konto fra flere andre av beløp som etter avtale forfaller. Direkte remittering er utbetaling fra en konto til flere andre.

nummer registrert. Beløpene må avstemmes, og deretter skjer avregning mot påtrukne bank og bokføring på kundens konto.

Som det fremgår, gjennomgår sjekken både manuelle behandlingsrutiner og EDB-rutiner som tar hånd om avregning og bokføring før betalingsoppdraget er ferdig utført. Kostnader knyttet til dette og til produksjon og utlevering av sjekkhefte og bankkort må innkalkuleres når kostnadene knyttet til sjekktjenesten skal beregnes.

Når sjekk benyttes til å heve kontanter i bank, blir kostnadene for bankvesenet noe større som følge av at banken, og ikke forretningen, foretar kontroll av bankkort og sjekkbillett. Når sjekk benyttes til å heve kontanter i en annen bank enn din egen, og beløpet er over 2 500 kroner, blir kostnadene betydelig høyere som følge av oppringing til påtrukne bank for kontroll av dekning på konto.

EFTPOS¹⁾-transaksjoner i varehandelen. Gjennom bruk av kort i betalingsterminaler på salgsstedet kan man få utført elektronisk betaling som gjør at bankene unngår ressurskrevende behandlingsrutiner knyttet til håndtering av sedler og mynt og sjekk.

Når kortet føres gjennom en kortleser og PIN-koden tastes inn, blir koden og kortet kontrollert mot sperreregistre. Betalingstransaksjonen blir så elektronisk registrert, og betalerens konto blir belastet og butikens konto godskrevet. Dersom transaksjonen går on-line, dvs. med direkte kommunikasjon mot den enkelte bank eller dens datasentral, blir det ofte i tillegg foretatt en deknings- og aktivitetskontroll før betalingstransaksjonen godkjennes. I mange terminaler går transaksjoner off-line, dvs. at alle kontroller skjer i terminalen. Transaksjonsdata lagres da i terminalen og oversendes til banken eller dens datasentral på slutten av dagen. Bankenes kostnader ved EFTPOS vil i stor grad ha karakter av faste

¹⁾ «Electronic Funds Transfer at Point of Sale».

kostnader, noe som medfører at det er klare stordriftsfordeler knyttet til bruk av systemet. Bankenes kostnader består dels av kapitalkostnader til terminaler. Dersom butikkene betaler en årlig leiepris for terminalen, eventuelt selv eier denne, blir bankenes kostnader tilsvarende redusert. Videre påløper kostnader til utvikling, markedsføring, drift (service og vedlikehold), forsikring samt eventuelle opplærings- og installeringskostnader. Dertil kommer kommunikasjonskostnader pr. transaksjon. Ved bruk av smartkort kommer dessuten kostnader knyttet til utskifting av kort, da chipen i dagens smartkort bare har kapasitet til 150 transaksjoner. Denne kapasiteten vil kunne bli utvidet for senere generasjoner av smartkort.

Siden kostnader knyttet til EFTPOS-transaksjoner i stor grad er avhengig av transaksjonsnivået, og systemet stadig er i en innkjøringsfase, har vi gjort anslag for kostnader ut fra forskjellige forutsetninger om transaksjonsnivå. Ut fra disse beregninger fremgår det at bruk av EFTPOS-systemene vil være kostnadsmessig attraktivt dersom transaksjonsnivået blir høyt nok.

I disse kalkyler har vi fraveket det tidligere tidshorisontskillet mellom faste og variable kostnader på 2-3 år. Vi legger i stedet til grunn at antall utplasserte terminaler bestemmer kapasitetsomfanget, og at kostnadene derfor er sprangvis faste.

Kostnadene i betalingssystemet

På grunnlag av det materialet Norges Bank har innhentet fra utvalget av banker og fra Postverket, ble kostnader for de enkelte tjenester beregnet slik det framgår av tabell 1-4.

Bankene. Tallene i tabell 1 reflekterer kostnadene som påløper gjennom bankenes produksjonssystem, dvs. kostnadene både for betalere og betalingsmottakers bank samt datasentral- og avregningskostnader. På grunn av usikkerhet er kostnadsanslage-

Tabell 1. Bankenes kostnader i betalingsformidlingen

	Totale enhets-kostnader, ca.kr.	Variable enhets-kostnader, ca.kr.	Faste enhets-kostnader, ca.kr.
<i>Bankgiro</i>			
Standard giro ¹⁾			
– konto til konto	12	9	3
– kontant til konto	14	10	4
– konto til kontant	27	20	7
Gjennomsnitt ²⁾			
– konto til konto	10	7	3
Gjennomsnitt bankgiroblankett ³⁾			
	12	8	4
<i>Sjekk (inkl. utlev. av sjekkhefte)</i>			
– Buntsjekk innlevert av forretning	8	6	2
– Innløst av kunde i egen bank	11	8	3
Minibankuttak ⁴⁾	6	4	2
Uttak over skranke	8	6	2

¹⁾ Standard giro er giroblanketter som leveres og behandles enkeltvis, dvs. ikke behandles maskinelt med optisk lesing (OCR-giro) eller i samleoppdrag.

²⁾ Gjennomsnittlig kostnad for blankettbasert girering (konto til konto) der man tar hensyn til at deler av transaksjonene er OCR- og/eller samle giro med lavere kostnader. Det er lagt til grunn at 31 % av bankgirotransaksjonene er OCR-transaksjoner og ca. 35 % er samle girotransaksjoner.

³⁾ Gjennomsnittlig enhetskostnad for blankettbaserte bankgirotransaksjoner fremkommer på grunnlag av fordelingen 80 % gireringer, 16 % kontant innbetaling og 4 % konto til kontant.

⁴⁾ Kostnadene for minibankuttak er sterkt avhengig av transaksjonsvolum, dvs. kjennetegnet med fallende gjennomsnittskostnader (stordriftsfordeler). Anslagene for variable enhetskostnader ville blitt betydelig lavere dersom man bare la til grunn datasentralkostnadene knyttet til minibanktransaksjonene, her anslått til ca. 1–2 kr. pr. transaksjon, mens anslaget for faste kostnader ville blitt tilsvarende større.

ne avrundet til nærmeste krone. Kostnadsforskjellen mellom banker for transaksjoner av samme type kan imidlertid være større enn en krone.

I beregningene for bankgiro er det tatt utgangspunkt i standard giro, dvs. bankgiro som er innlevert enkeltvis til bank og som

ikke er OCR-giro. De totale enhetskostnadene for OCR-giro er ca. 1–2 kroner lavere enn kostnadene for standard giro, hovedsakelig som følge av lavere BBS-gebyr. For samle giro, dvs. bankgiro der flere blanketter behandles i en ekspedisjon, er de totale enhetskostnader ca. 3–6 kroner lavere enn for standard giro. Dette medfører at de totale enhetskostnader for alle bankgirotransaksjoner, inklusive standard giro, samleoppdrag og OCR-giro, ligger lavere enn for standard giro. Dette slår særlig ut for konto til konto transaksjoner, der de totale enhetskostnader for alle girotransaksjoner antas å ligge ca. 2 kroner lavere enn for standard giro. Det er derfor i tabellen gjort et særskilt anslag som inkluderer alle typer konto til konto transaksjoner.

For kontant til konto transaksjoner vil denne forskjellen være mindre og innenfor avrundingsfeilen.

For advisert giro (konto til kontant) vil også gjennomsnittskostnadene for alle transaksjoner ligge noe lavere enn for standard giro. Kostnadene for betalingsmottakers bank er satt lik interbankgebyret for utbetalingsanvisning, dvs. 8 kroner for total kostnadene, herav 6 kroner for de variable kostnadene. Dette er lagt til kostnadene i betalers bank og BBS. Denne forenklingen er foretatt fordi vi ikke har hatt tilgang til et bredt nok utvalg av kostnadstall til å fastslå kostnadene i betalingsmottakers bank. De tall vi har tilgang til, kan imidlertid indikere at kostnadene i betalingsmottakers bank ligger noe høyere enn 8 kroner. Vi har derfor nøyd oss med å angi anslag bare for standard advisert giro.

Sjekk under 2 500 kroner innløst av kunde i fremmed bank vil normalt koste noe mer enn sjekker innløst i egen bank, varierende fra ca. 0-1 krone i påslag. Sjekk over 2 500 kroner innløst av kunde i fremmed bank vil koste vesentlig mer som følge av kontrollrutiner. Forskjellen vil variere sterkt, men kan anslås til ca. 15 kroner.

For minibankuttak regnes kommunikasjonskostnader til datasentral (IDA, Felles-

data osv.) samt service, forsikringer, administrasjonskostnader, etterfylning av minibank osv. som variable kostnader. Renter og avskrivninger regnes som faste kostnader.

Postverket. Tallene for postgiro- og bankgirotjenestene er ikke direkte sammenlignbare, dels pga. ulike metoder for kostnadskartlegging, dels pga. strukturelle ulikheter

og dels fordi tjenestene i noen grad er funksjonelt sett ulike.

Tallene for Postgiro i tabell 2 representerer gjennomsnitt av alle postgirotransaksjoner innen de fire transaksjonstypene. For Postgiro foreligger det ikke mer detaljerte anslag, herunder anslag for standard giro. Det synes rimelig å anta at også for Postgiro vil samleoppdrag og OCR-giro ha lavere kostnader enn standard giro.

Tabell 2. Postverkets kostnader i betalingsformidlingen ¹⁾

	Totale enhetskostnader, ca. kroner	Variable særkostnader, ca. kroner	Faste særkostnader, ca. kroner	Faste felleskostnader, ca. kroner
<i>Postgiro</i>				
– konto til konto	6	2,5	2	1,5
– kontant til konto	14	8	2	4
– konto til kontant	18	10	2	6
– kontant til kontant	26	15	2	9
Gjennomsnitt postgiro ²⁾	13	7	2	4

¹⁾ Tallene for postgiro- og bankgirotjenestene er ikke direkte sammenlignbare, dels pga. ulike metoder for kostnadskartlegging, dels pga. strukturelle ulikheter og dels fordi tjenestene i noen grad er funksjonelt sett ulike.

²⁾ Gjennomsnittlig enhetskostnad for Postgiro fremkommer på grunnlag av en fordeling med 30 % gireringer, 48 % kontant innbetaling og 22 % konto til kontant. Kontant til kontant utgjør en ubetydelig del.

Tabell 3. Kostnader ved elektroniske bankgirotjenester¹⁾

	Totale enhetskostnader, ca. kr	EDB-kostnader i datasentral og BBS, inkl. porto, ca. kr	Øvrige kostnader ca. kr
<i>Direkte remittering</i>			
– Direkte remittering	2,0	1,0	1,0
– Direkte remittering m/melding	5,0	4,0	1,0
– Direkte remittering m/anvisning	8,5	7,5	1,0
Direkte remittering gjennomsnitt ²⁾	4,0	3,0	1,0
<i>Autogiro</i>			
– Autogiro	3,5	1,5	2,0
– Autogiro m/melding	6,5	4,5	2,0
Autogiro gjennomsnitt ²⁾	4,0	2,0	2,0

¹⁾ Kostnadene er avrundet til nærmeste 50 øre og inkluderer ikke overheadkostnader.

²⁾ Gjennomsnittlig enhetskostnad for direkte remittering og autogiro der man tar hensyn til at deler av transaksjonene er med melding og anvisning.

Tabell 4. Kostnader ved elektronisk betalingsformidling i varehandelen

EFTPOS-handel ¹⁾ :	Totale enhets- kostnader ca. kr	Tele- kostnader ca. kr	Øvrige kostnader ca. kr
5 transaksjoner pr. dag pr. terminal	8,5	1,5	7,0
10 transaksjoner pr. dag pr. terminal	4,5	0,5	4,0
20 transaksjoner pr. dag pr. terminal	2,5	0,5	2,0
30 transaksjoner pr. dag pr. terminal	2,0	0	2,0
50 transaksjoner pr. dag pr. terminal	1,5	0	1,5

¹⁾ Forutsetning: Årlig kostnad knyttet til terminal, herunder avskrivning, rentekostnader, forsikring, service/vedlikehold samt eventuelle opplærings- og installeringskostnader er her satt til 10 000 kroner. Transaksjonsavgiften til datasentralen er satt til 50 øre. I tillegg forutsettes en årlig kommunikasjonskostnad på 2 000 kroner pr. terminal for fast telelinje. Kostnadene er avrundet til nærmeste 50 øre. Videre er det forutsatt 300 handledager i året.

Elektronisk bankgiro. Kostnadsanslagene i tabell 3 gjenspeiler bankenes kostnader både som betalere og betalingsmottakers bank, dvs. kostnadene for hele transaksjonsforløpet både ved godskrift og belastning av konti.

EDB-kostnader representerer her både egne EDB-kostnader samt transaksjonsavgifter til datasentral og Bankenes Betalingsentral (BBS), inklusive eventuelle portokostnader knyttet til melding eller anvisning. Øvrige kostnader inkluderer her manuelle rutiner knyttet til oppklaring av feil ved betalingsoppdragene, utviklingskostnader, markedsførings- og salgskostnader m.m.

Elektronisk betaling i varehandel. I kalkylene bak tabell 4 har vi fraveket det tidligere tidshorisontskillet mellom faste og variable kostnader på 2-3 år. Vi legger her til grunn at antall utplasserte terminaler bestemmer kapasitetsomfanget og at kostnadene derfor er sprangvis faste.

Kostnadene for EFTPOS varierer i stor grad med transaksjonsomfanget. I vår kostnads-kalkyle er det forutsatt en årlig kostnad pr. terminal på 10 000 kroner som er ment å reflektere kapitalkostnader for terminal, forsikring, service/vedlikehold samt eventuelle opplærings- og installasjonskostnader. Bankenes kostnader vil kunne avvike fra dette, avhengig av hvilke terminalløsning

ger de har valgt og i hvilken grad butikkene er med på å dekke disse kostnadene gjennom leiepris for terminalutstyret. Kostnadene for EFTPOS-terminaler vil for øvrig endre seg i takt med den tekniske utvikling på dette området.

Vi har lagt til grunn 2 000 kroner i kommunikasjonskostnader pr. terminal. Kommunikasjonskostnadene vil variere mye avhengig av hvilken løsning man velger. Velger man en off-line løsning der alle transaksjonsdata lagres i terminalen og overføres i én «kjøring» på slutten av dagen, kan man nøye seg med vanlig telefonabonnement og telekommunikasjonskostnadene blir da ubetydelige. Slik løsning er i dag valgt i butikker med lavt transaksjonsvolum.

I butikker med høyt transaksjonsvolum kan det forsvares økonomisk å koble seg opp mot en fast kommunikasjonslinje med kapasitet for å klare et stort antall EFTPOS-transaksjoner. Transaksjonene kan da gå on-line. Det finnes ulike alternative løsninger for slike faste linjesamband over telenettet, herunder blant annet digitale samband (punkt til punkt og punkt til multi-punkt), Datex X21 og X25. Prisen på slike on-line baserte kommunikasjonsløsninger avhenger av hvilken løsning man velger. Et abonnement i Televerket vil imidlertid koste ca. 10-15 000 kroner pr. år. Ved å koble flere terminaler opp mot en slik fast linje reduseres kostnadene pr. terminal. I vårt

eksempel vil ca. 5-7 terminaler være koblet opp mot én slik linje. Dersom butikkene selv betaler abonnementsutgiftene til Televerket, blir bankenes kostnader tilsvarende redusert.

I de tilfeller der en bankkunde benytter sitt kort i en terminal tilknyttet en annen datasentral enn kortholders bank, og transaksjonen går on-line, vil transaksjonene ofte bli kontrollert mot kortholders banks datasentral gjennom kommunikasjonssystemet BALTUS, dvs. linje mellom de to bankenes datasentraler. Det vil i disse tilfellene i tillegg påløpe en kommunikasjonsavgift for bruk av BALTUS.

Ved bruk av smartkort vil det påløpe en kostnad på ca. 40 øre pr. transaksjon fordi chipen i smartkortet har begrenset levetid (150 transaksjoner). Imidlertid vil transaksjonen da gå off-line.

Som det fremgår vil kostnadene i stor grad variere avhengig av hvilke systemer og løsninger man betrakter. Imidlertid anser vi at anslagene i tabellen gir et rimelig bilde av kostnadsstrukturen i EFTPOS-systemet for ulike transaksjonsnivåer.

Vurdering og tolking av tallene

De beregnede tall for bankenes kostnader er foreløpige anslag for banksystemets kostnader ved utvalgte betalingstjenester. En svakhet ved anslagene er at bankene benytter ulike metoder i sin kostnadskartlegging. Anslagene er dessuten ikke nødvendigvis representative for banksystemet som helhet, blant annet fordi de fleste av bankene som inngår er blant de største. Det er dessuten usikkerhet knyttet til fordelingen mellom faste og variable kostnader. Avvik i kostnader bankene imellom kan dels skyldes at bankene har reelt sett forskjellige kostnadsstruktur, men også at metodene bankene bruker for kostnadskartlegging er forskjellige, slik at kostnadsanslagene av den grunn blir ulike. Selv om usikkerheten er stor, synes det likevel rimelig å anta at

anslagene gir et dekkende bilde av kostnadenes størrelsesorden.

For Postgiro skal anslagene i utgangspunktet gi uttrykk for kostnadene ved et representativt utvalg av postkontorer. Det vil likevel være usikkerhet om blant annet fordelingen mellom variable kostnader, faste særkostnader og faste felleskostnader. Det må understrekes at de metoder som Postverket og bankene bruker til å foreta bidragskalkyler og kostnadskartlegging av enkelttjenester er forskjellige.

Ifølge beregningene utgjør de variable kostnadene en betydelig større andel av totalkostnadene i bankene enn i Postgiro. Dette er trolig i stor utstrekning en følge av forskjell i klassifiseringen av faste og variable kostnader. Mye kan tale for at det begrep innen Postverkets kostnadsundersøkelser som nærmest tilsvarer vår definisjon av bankenes variable kostnader, er summen av Postgiros faste og variable særkostnader. Det kan imidlertid synes rimelig at felleskostnadene utgjør en større andel av totalkostnadene i Postverket enn i bankene, blant annet som følge av forskjell i infrastruktur, og spesielt som følge av at Postverket er pålagt å holde et finmasket landsdekkende kontor- og distribusjonsapparat også i distrikter med spredt befolkning. Deler av de faste felleskostnadene som i beregningene er henført til postgirotjenesten, kan således ha sin bakgrunn i at det er tatt distriktpolitiske hensyn ved beslutningene om Postverkets kontor- og distribusjonsnett.

Postgiros gireringstjeneste (konto til konto) medfører ifølge beregningene lavere kostnader enn bankgirering. Dette skyldes blant annet at Postgirokontoret samtidig er kontofører og avregningsinstitusjon, mens bankgiro avregnes mellom ulike kontoførende enheter (banker) i felles avregnings-sentral (BBS) som ikke er en kontoførende enhet. Postgireringer medfører derfor ikke kostnader på postkontorene, mens bankgirering påfører bankene behandlingskostnader i filialnettet.

Kostnadsforskjellen for advisert giro i bankene og postgiROUTbetaling har delvis sammenheng med at advisert giro belaster postkontorene bare en gang (ved heving av utbetalingskort). Advisert bankgiro medfører derimot belastning i bankenes nett både ved innleveringen og utbetalingen. Videre har Postgiro en betydelig høyere andel utbetalinger enn bankene, henholdsvis 22,2 % og 3,5 % av de respektive systemers totale antall behandlede blankettgiroer i 1988.

Bankene har en vesentlig større kontomasse enn Postgiro. Mens postgirotransaksjonene i stor grad er kontantbetaling enten på kredit- eller debetsiden, er derfor bankgirotransaksjonene i stor grad konto til konto overføringer. Selv om kostnadene for den enkelte transaksjonstype tildels er klart lavere i Postgiro enn i bankene, ligger derfor de totale enhetskostnader for alle typer bankgirotransaksjonene under ett i underkant av de tilsvarende totale enhetskostnader for Postgiro.

Ved en jevnføring mellom Postgiro og bankgiro må en også ta hensyn til at det kan være ulikheter i kundegruppene som kan gi seg utslag i kostnadene, og til at større banker er overrepresentert i utvalget av banker, mens det for Postverket er brukt et representativt utvalg av postkontorer.

Dette understreker ytterligere at det er svært problematisk å foreta en direkte sammenligning mellom Postgiros og bankenes kostnadstall, og at konklusjoner som er basert på en direkte sammenligning mellom enkelttall kan være helt misvisende.

Fremtidig kostnadsstruktur i betalingsformidlingen

Av hensyn til ressursbruken i betalingsformidlingen i Norge, vil det være av stor betydning å få vridd bruken av betalingstjenester over på nye automatiske tjenester. Dette betinger blant annet at det eksisterer alternativer til dagens ressurskrevende tjenester. For de blankettbaserte girotjeneste-

ne vil alternativene være direktetjenestene direkte remittering og autogiro samt bankenes nye telebanktjenester. Disse tjenester viser idag en klar vekst.

For sjekk vil alternativet blant annet kunne være bruk av betalingskort i elektroniske betalingsterminaler i varehandelen. Hvor godt dette alternativet vil være, avhenger av hvor brukervennlige systemene blir og hvor store transaksjonskostnadene blir. Dette vil være avhengig av hvor mye betalingsterminalene benyttes.

De elektroniske betalingstjenestene som tilbys både av bankene og Postgiro, har betydelig lavere kostnader enn de papirbaserte girotjenestene, idet utvekslingen av konteringsdata skjer automatisk via EDB-medium (disk, magnetbånd eller telelinje). Selv om også disse tjenester medfører manuelle rutiner knyttet til oppklaring av feil, utviklingskostnader, markedsførings- og salgskostnader m.m., har de alt i alt betydelig lavere kostnader enn de blankettbaserte girotjenestene. Bankene tilbyr også i økende grad automatiske remitteringstjenester (direkte kreditering) via bedriftsterminaltilknyttede løsninger. Bedrifter og andre brukere kan blant annet få utført automatiske masseutbetalinger via sine bedriftsterminaler. Disse og andre automatiske betalings-tjenester vil i økende grad erstatte de mer kostnadskreivende blankettbaserte girotjenestene.

Kostnadsstrukturen innen den blankettbaserte del av bankenes betalingsformidling er i ferd med å endres. Behandlingen i BBS vil kunne bli effektivisert ved overgang til bruk av ny databasert teknologi, herunder «image processing», dvs. automatisk lesing og digitalisering av blanketter og omgjøring av disse til elektronisk bilde. «Blankettene» kan da behandles elektronisk på «intelligente» arbeidsstasjoner, sendes over telenettet og om nødvendig gjenskapes på papir ved laserprinter. I en senere fase kan slik automatisk dataregistrering og formidling av betalinger også skje desentralt ute i den enkelte bank, noe som i betydelig grad kan

endre bankenes ekspedisjonskostnader. Allerede i dag er banker i ferd med å igangsette utprøving av automatiske selvbetjeningsautomater, giromater (som ikke må forveksles med dagens manuelle giroselvbetjeningskasser). En giromat bygger på selvbetjeningsprinsippet, der kunden bruker et vanlig minibankkort og kode og mater giroblanketter inn i maskinen. Elektroniske data blir så avlest og lagret i maskinen, og bankene får ingen papirer å behandle. Også i Postverket skjer det en effektivisering av behandlingsrutinene i postgirosystemet,

blant annet ved innføring av ny teknologi. Også andre elektroniske betalingstjenester som på sikt kan endre kostnadsbildet i betalingsformidlingen er under utvikling.

Den videre utvikling av kostnadene i betalingsformidlingen vil bli påvirket av de struktur- og kostnadsrasjonaliseringer som nå skjer i bankvesenet og av de effektiviseringstiltak Postverket setter i verk. Det er derfor grunn til å anta at kostnadene i betalingsformidlingen vil falle sett i forhold til det generelle prisnivå.

Utviklingen i bankenes inntekts- og kostnadsstruktur fra 1984 til 1988

Jan Tore Larsen, rådgiver, og Jon Petter Holter, statistikkdirektør, i Statistikkavdelingen i Norges Bank

Dereguleringen av kredittmarkedet og omfattende forandringer i norsk økonomi de senere år har ført til store endringer i renteforholdene og i bankenes balansestruktur. Blant annet har bankenes lån i utlandet og i Norges Bank økt langt sterkere enn innskudd og annen gjeld. Dette har bidratt til å presse opp bankenes kostnader mer enn det som skulle følge av veksten i forvaltningskapital og rentenivå. Bankenes rentenetto sank med 0,82 kroner pr. 100 kroner i midlere forvaltningskapital i perioden 1984 – 88. Beregninger i denne artikkelen viser at renteendringene i perioden ligger bak hoveddelen av dette, men at også effekten av forskyvninger i balansestrukturen er av betydning.

Innledning

De private bankene har i løpet av de senere år gjennomgått store endringer i sine rammebetingelser. En rekke direkte reguleringer er avviklet og erstattet med mer markedsorienterte virkemidler. Høsten 1985 ble systemet med administrativ fastsetting av bankenes utlånsrenter gjennom renteerkklæringer avviklet. Plasseringsplikten ble avviklet i 1985 og primærreservekravet i 1987. Siden 1986 har renten på – og omfanget av – bankenes dagslån i Norges Bank vært myndighetenes viktigste virkemiddel for å påvirke rentenivå og likviditetsforhold. Samtidig med denne dereguleringen i kredittmarkedet har norsk økonomi gjennomgått omfattende forandringer fra 1984 til 1988.

Dette har ført til store endringer i renteforholdene og i bankenes balansestruktur. Forvaltningskapitalen er mer enn fordoblet, samtidig som det har skjedd store endringer på finansieringssiden, ved at lån i utlandet og i Norges Bank har økt langt sterkere enn den øvrige gjeld. Dette har bidratt til å presse opp bankenes kostnader mer enn det som skulle følge av veksten i forvaltningskapital og rentenivå. Grunnen til dette er de relativt høye renter på lån i Norges Bank

og på de valutalån som har vært terminsikret av hensyn til det null-posisjonskravet bankene er pålagt. I tillegg har også store tap på utlån bidratt til oppgang i bankenes kostnader.

På den annen side har det også funnet sted en markant oppgang i bankenes inntekter sett i forhold til forvaltningskapitalen. De økte inntektene har imidlertid bare delvis bidratt til å oppveie effekten av tapene, slik at det har vært en nedgang i nettoinntekten (regnet i forhold til forvaltningskapitalen).

Vi vil i denne artikkelen se nærmere på utviklingen i bankenes inntekts- og kostnadsstruktur. Det er vanlig å stille opp bankenes resultatregnskap på nettobasis med driftsresultat etter tap som den sentrale størrelsen. Vi har her valgt å behandle kostnads- og inntektssiden hver for seg, og slik at differansen mellom de totale inntekter og kostnader gir driftsresultat etter tap. I en slik oppstilling vil rentekostnader og -inntekter være dominerende størrelser, og de samlede kostnader vil derfor vanligvis svinge i takt med disse. Vi mener likevel at en slik fremstilling kan være nyttig for å vise størrelsesordenen mellom de ulike kostnads- og inntektskomponentene som frem-

bringer bankenes nettoresultat, og hvordan disse størrelsene har utviklet seg over tid.

For å rendyrke strukturendringene har vi valgt å regne alle data pr. 100 kroner i midlere¹⁾ forvaltningskapital (heretter forkortet til mfk). I tabellene har vi tatt med 1984, 1986 og 1988, men i kommentarene har vi konsentrert oss om 1984 og 1988 og om endringer i denne perioden.

Tallmaterialet bygger på den løpende bankstatistikken og på de årsresultatregnskap som bankene sender Kredittilsynet, og som Norges Bank har tilgang til. På grunn av at rapporteringssystemet til bankstatistikken ble lagt om fra 1987, knytter det seg en del usikkerhet til 1988-materialets sammenlignbarhet med tidligere år.

Bankenes balansestruktur

Endringer i bankenes balanse er en viktig forklaringsfaktor bak de store endringene som har funnet sted i kostnads- og inntektsstrukturen. Vi vil derfor først gjøre rede for noen hovedtrekk ved utviklingen i balansen til «100 kroners-banken» i perioden. Tabell 1 og 2 og figur 1 og 2 viser en del hovedposter i bankenes aktiva og passiva regnet pr. 100 kroner mfk.

På aktivasisiden har andelen av verdipapirer blitt redusert fra 27,88 til 18,70. Reduksjonen, som har funnet sted både for statskasseveksler og for obligasjoner, har sammenheng med at primærreservekravet og plasseringsplikten er opphevet i perioden. Beholdningen av sertifikater, som er et nytt finansobjekt i perioden, har imidlertid vokst til 4,43 kroner i 1988. Dette motvirker dermed nedgangen i de to andre papirtypene noe. Både utlån i kroner og i valuta har økt sin andel i perioden, og de samlede utlån utgjorde vel 69 kroner pr. 100 kroner mfk i 1988 mot vel 61 i 1984. Ser vi på fordelingen av samlede aktiva på henholdsvis

¹⁾ Midlere er definert som et 13-måneders gjennomsnitt av beløpene pr. utgangen av desember året for samt de 12 månedene i det aktuelle året.

Tabell 1. *Midlere aktiva pr. 100 kroner i midlere forvaltningskapital¹⁾*

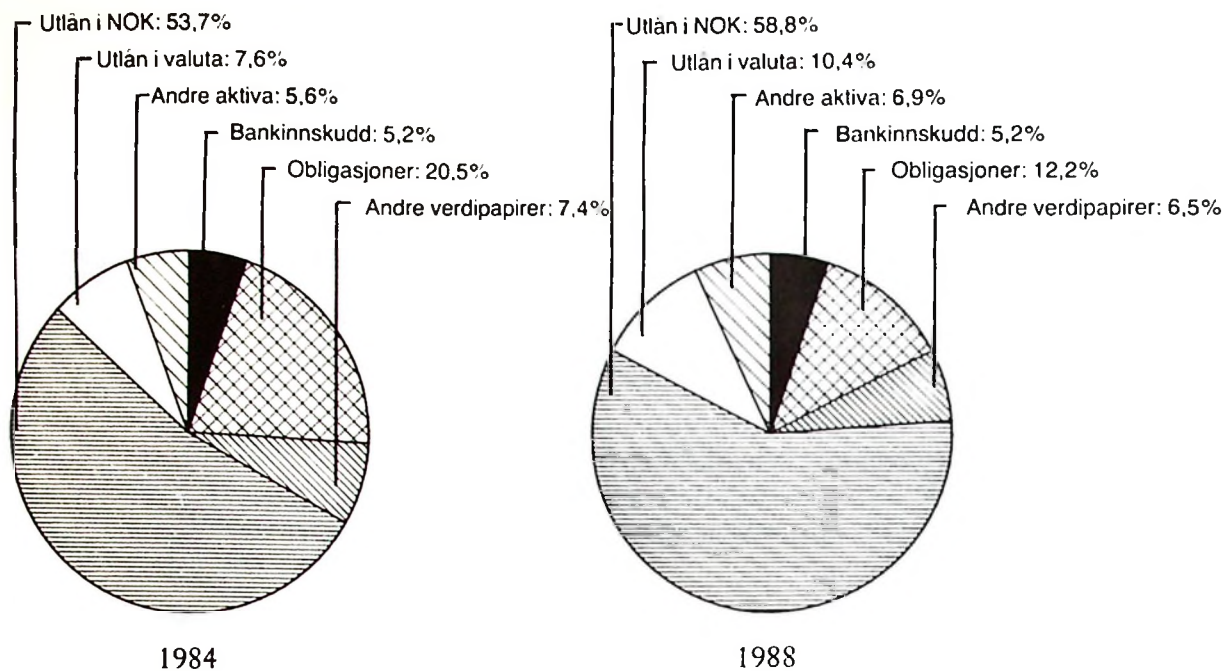
	Kroner			Endring 1984-88	
	1984	1986	1988	Kroner	Prosent
1. <i>Bankinnskudd</i>	5,19	8,03	5,15	-0,04	-0,8
I NOK	2,17	4,50	2,39	0,21	9,9
I valuta	3,02	3,53	2,76	-0,26	-8,6
2. <i>Verdipapirer</i>	27,88	17,94	18,70	-9,19	-32,9
Statskasseveksler mv.	5,61	6,31	0,37	-5,24	-93,4
Sertifikater	0,00	0,77	4,43	4,43	.
Obligasjoner	20,52	8,60	12,22	-8,30	-40,4
Aksjer og andeler	1,75	2,26	1,68	-0,07	-4,0
3. <i>Utlån</i>	61,31	68,11	69,24	7,93	12,9
I NOK	53,74	58,67	58,80	5,07	9,4
I valuta	7,58	9,43	10,44	2,86	37,8
4. <i>Andre aktiva</i>	5,61	5,93	6,91	1,30	23,2
5. <i>Aktiva i alt</i>	100,00	100,00	100,00		
I NOK	87,65	85,32	84,72	-2,9	-3,3
I valuta	12,35	14,68	15,28	2,9	23,8

¹⁾ Midlere er definert som et 13-måneders gjennomsnitt av beløpene pr. utgangen av desember året før samt de 12 månedene i det aktuelle året.

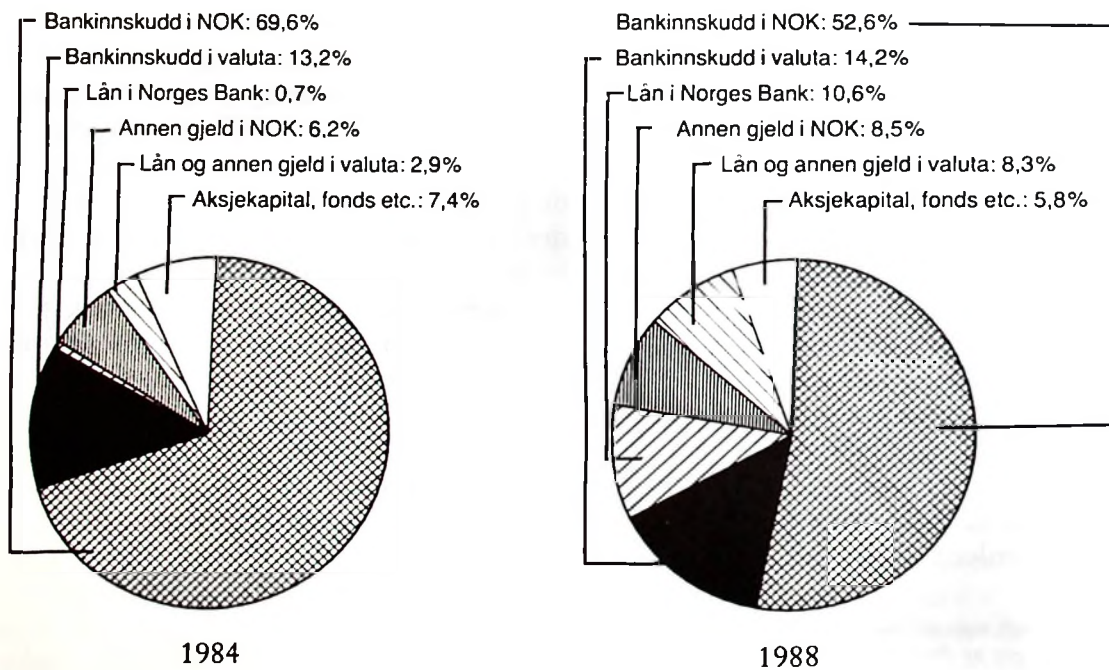
norske kroner og valuta, så har det skjedd en forskyvning på om lag tre kroner til fordel for fordringene i valuta.

Det fremgår av tabell 2 og figur 2 at det har skjedd store endringer også i bankenes passivastruktur fra 1984 til 1988. Innskudd fra kunder i NOK, som er den dominerende posten, sank fra over 66 til under 50 kroner regnet pr. 100 kroner mfk. Den reduserte betydning av kundeinnskuddene som finansieringskilde har sitt motstykke i at lån i Norges Bank har økt sterkt, sammen med sertifikat- og obligasjonsgjelden, særlig i valuta. Lån i Norges Bank utgjorde under 1 krone pr. 100 kroner mfk i 1984, mens de var økt til over 10 i 1988. Lån i form av obligasjoner og sertifikater i utenlandsk valuta økte fra vel 1 i 1984 til nesten 7,50 i 1988. Den samlede gjeld i utenlandsk valuta økte med nesten 6,50 i perioden og beløp seg til 22,53 i 1988. Dette innebar at banke-

Figur 1. Midlere eiendeler etter art, i prosent av midlere forvaltningskapital.



Figur 2. Midlere gjeld m.v. etter art, i prosent av midlere forvaltningskapital.



Tabell 2. *Midlere passiva pr. 100 kroner i midlere forvaltningskapital¹⁾*

	Kroner			Endring 1984-88	
	1984	1986	1988	Kroner	Prosent
1. <i>Bankinnskudd</i>	82,74	73,83	66,82	-15,92	-19,2
Fra kunder i NOK	66,47	55,55	48,91	-17,56	-26,4
Fra andre banker i NOK	3,09	4,57	3,72	0,63	20,5
I valuta	13,19	13,71	14,19	1,00	7,6
2. <i>Obligasjonslån og sertif.</i>	1,30	3,73	10,63	9,33	719,2
I NOK	0,04	0,29	3,21	3,17	9 043,7
I valuta	1,26	3,44	7,42	6,16	488,0
3. <i>Andre lån</i>	2,70	9,05	11,13	8,43	312,1
Lån i					
Norges Bank	0,70	7,15	10,55	9,85	1 404,1
Andre lån i NOK	0,67	0,27	0,29	-0,38	-56,7
Andre lån i valuta	1,33	1,63	0,29	-1,04	-78,3
4. <i>Annen gjeld</i>	5,86	6,27	5,64	-0,21	-3,6
5. <i>Gjeld i alt</i>	92,60	92,87	94,23	1,63	1,8
I NOK	76,53	73,78	71,68	-4,85	-6,3
I valuta	16,06	19,09	22,53	6,47	40,2
6. <i>Aksjekapital, avsetninger og fonds</i>	7,40	7,13	5,77	-1,63	-22,0
7. <i>Passiva i alt</i>	100,00	100,00	100,00		

¹⁾ Se fotnote til tabell 1.

ne økte sin *nettogjeld* i valuta fra 3,71 i 1984 til 7,25 i 1988 regnet pr. 100 kroner mfk.

De strukturendringer som har funnet sted i bankenes passiva i løpet av perioden, må sees i lys av den sterke kredittilførselen — kombinert med at en mindre andel av denne tilførselen kom tilbake til de private banker i form av innskudd o.l. Dette kan illustreres ved å se på forholdet mellom bankenes utlån m.v. til publikum og innskudd (inkl. sertifikater) fra publikum²⁾. Pr. utgangen av 1983 var dette forholdstallet 1,1, mens det pr. utgangen av 1988 var steget til hele 1,6.

²⁾ Her definert som andre enn staten, sosiale trygder og banker.

Det at bankene på denne måten har mistet midler, er blitt kompensert ved blant annet lån i Norges Bank og innlån fra utlandet. Dette på sin side henger sammen med at publikum har hatt et betydelig behov for å kjøpe valuta til å dekke sitt importoverskudd. På grunnlag av statistikken over faktorene bak utviklingen i publikums likviditet kan vi sette opp følgende regnestykke for sum over årene 1984-88:

	Milliarder kroner
1. Kredittilførsel m.v. ved de private banker	270
2. Likviditetstilførsel ved sentralmyndighetene	49 ¹⁾
3. Likviditetsinndragning (-) ved publikums nettovalutakjøp fra bankene	-198 ¹⁾
4. Økning i publikums bankinnskudd i de private banker (1+2+3)	121

¹⁾ Når effekten av oljeskatter (150 milliarder kroner for perioden) holdes utenom.

Vi ser her at det var en «lekkasje» til utlandet på nærmere 200 milliarder kroner via publikums valutakjøp (når salg av valuta for betaling av oljeskattene holdes utenom). Disse valutakjøp ble i hovedsak brukt til å dekke publikums driftsunderskudd i nevnte periode, på anslagsvis 180 milliarder kroner (når oljeeksport for motverdien av oljeskattene holdes utenom), mens resten tok form av netto kapitalutgang.

Nærmere om kostnadsutviklingen

Fra 1984 til 1988 steg de samlede kostnader pr. 100 kroner mfk med 2,33: fra 12,17 til 14,50. I tabell 3 har vi beløpsmessig dekomponert kostnadene og kostnadsutviklingen i 4 hovedgrupper samt en del undergrupper, mens tabell 4 og figur 3 viser gruppens prosentvise fordeling i forhold til de samlede kostnader.

Rentekostnader. Vi ser at rentebetalinger til kunder med bankinnskudd i NOK utgjør

Tabell 3. *Kostnader i kroner pr. 100 kroner i midlere forvaltningskapital*

	Kroner			Endring 1984-88	
	1984	1986	1988	Kroner	Prosent
1. Rentekostnader	8,10	9,16	9,89	1,79	22,1
Innskudd fra kunder i NOK	5,82	5,38	5,45	-0,37	-6,4
Innskudd fra banker i NOK	0,25	0,43	0,67	0,43	174,3
Lån i Norges Bank	0,07	1,02	1,38	1,31	1 865,9
Andre rentekostnader i NOK	0,21	0,29	0,42	0,21	98,1
Rentekostnader i valuta	1,75	2,04	1,97	0,22	12,5
2. Driftskostnader	3,72	3,42	2,77	-0,94	-25,4
Lønn, honorarer mv	1,75	1,56	1,35	-0,41	-23,2
Ordinære avskrivninger	0,21	0,20	0,22	0,01	6,7
Andre driftskostnader	1,75	1,65	1,20	-0,55	-31,4
3. Tap på utlån, garantier, aksjer, obligasjoner mv	0,28	0,59	1,59	1,31	465,8
Utlån og garantier	0,21	0,43	1,40	1,18	562,9
Kurstap på verdipapirer og valuta	0,07	0,16	0,19	0,12	174,3
4. Andre kostnader²⁾	0,07	0,05	0,24	0,17	242,9
5. Kostnader i alt	12,17	13,21	14,50	2,33	19,1
I NOK	10,35	11,13	12,46	2,11	20,4
I valuta	1,82	2,08	2,04	0,21	11,7

1) Anslått ut fra rentestatistikk og midlere beholdning.

2) Medregnet skatter.

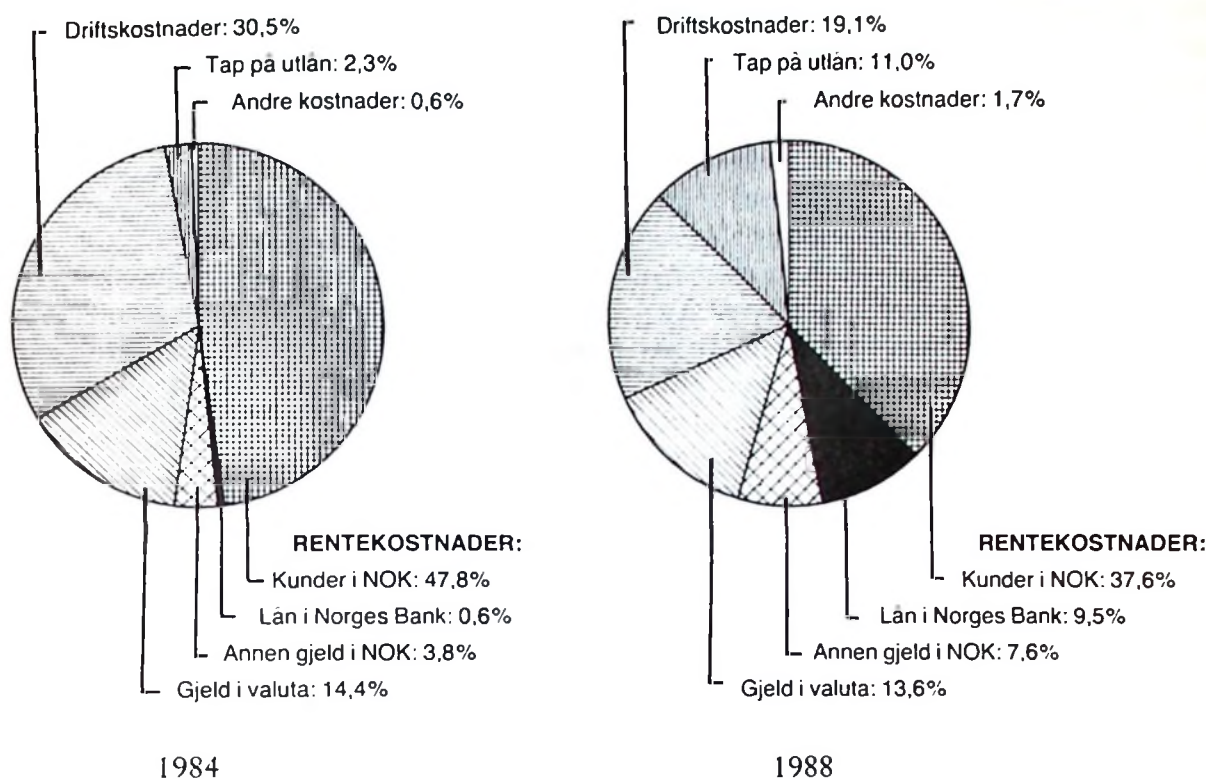
bankenes største kostnadskomponent, men at den sank med 0,37 fra 5,82 til 5,45 regnet pr. 100 kroner mfk. Dette medførte at mens rentekostnadene på kundeinnskudd i kroner stod for nesten halvparten av de samlede kostnader i 1984, var andelen falt til under 40% i 1988. Dette skjedde til tross for at rentesatsene for bankinnskudd økte sterkt i denne perioden. Årsaken må søkes i det før omtalte fallet i kundeinnskuddenes andel av mfk.

Tabell 4. *Kostnader etter art fordelt prosentvis*

	Prosent			Endring 1984-88 Prosent- poeng
	1984	1986	1988	
1. Rentekostnader	66,6	69,3	68,3	1,7
Innskudd fra kunder i NOK	47,8	40,8	37,6	-10,2
Innskudd fra banker i NOK	2,0	3,3	4,6	2,6
Lån i Norges Bank	0,6	7,7	9,5	8,9
Andre rentekostnader i NOK	1,7	2,2	2,9	1,1
Rentekostnader i valuta	14,4	15,4	13,6	-0,8
2. Driftskostnader	30,5	25,9	19,1	-11,4
Lønn, honorarer mv	14,4	11,8	9,3	-5,1
Ordinære avskrivninger	1,7	1,5	1,5	-0,2
Andre driftskostnader	14,4	12,5	8,3	-6,1
3. Tap på utlån, garantier, aksjer, obligasjoner mv	2,3	4,5	11,0	8,6
Utlån og garantier	1,7	3,3	9,6	7,9
Kurstap verdipapirer og valuta	0,6	1,2	1,3	0,8
4. Andre kostnader	0,6	0,3	1,7	1,1
5. Kostnader i alt	100,0	100,0	100,0	0,0
I NOK	85,0	84,2	86,0	0,9
I valuta	15,0	15,8	14,0	-0,9

Fallet i den største rentekomponenten på kostnadssiden hindret imidlertid ikke at de totale rentekostnadene økte med 1,79 pr. 100 kroner mfk, nemlig fra 8,10 i 1984 til 9,89 i 1988. Dette var en relativt større vekst enn i de samlede kostnader, slik at rentekostnadenes andel økte fra 66,6 prosent til 68,3 prosent. Økningen i rentekostnadene skriver seg vesentlig fra lån i Norges Bank, som alene bidrog til å trekke kostnadene pr. 100 kroner mfk opp med 1,31 fra 1984 til 1988. Bankenes økte rentekostnader på lån i Norges Bank skyldtes både at disse lånene vokste sterkere enn forvaltningskapitalen og at rentesatsene på slike lån steg i perioden.

Figur 3. Kostnader etter art, prosentvis fordelt.



Rentekostnadene på gjelden i utenlandsk valuta økte med 0,22 kroner fra 1984 til 1988 til tross for at rentenivået i utlandet gikk betydelig ned i samme periode. Dette henger dels sammen med at valutagjelden vokste mer enn forvaltningskapitalen, dels at bankene er pålagt å terminsikre sin netto valutagjeld. Dette innebærer at det på denne delen av valutagjelden må betales et termin tillegg som svarer til differansen mellom rentenivået i utlandet og i det innenlandske pengemarkedet. Det er således bare den delen av valutagjelden som plasseres i valutafordringer — og som følgelig ikke behøver å terminsikres — som er dekket inn til det lave rentenivået i utlandet. Utviklingen av rentekostnadene på valutagjelden vil følgelig påvirkes både av renteforholdene i utlandet og i det innenlandske pengemarkedet og av hvor stor del som plasseres i valutafordringer. Et annet forhold som bidrar til å komplisere tolkningen av rentekostnade-

ne i valuta, er at en del banker regnskapsmessig ikke behandler termin tillegget som rentekostnad, men som tap på kjøp og salg av valuta.

Siste del av denne artikkelen vil se nærmere på hvordan endringer i balansestruktur og rentesatser har påvirket utviklingen i rentekostnadene.

Driftskostnader. Bankenes driftskostnader gikk ned med om lag 0,94 kroner pr. 100 kroner mfk fra 1984 til 1988, og andelen av de samlede kostnader sank fra 30,5 til 19,1 prosent. Det var nedgang både i lønnskostnadene og i andre driftskostnader, mens de ordinære avskrivninger holdt seg om lag uendret regnet pr. 100 kroner mfk. Reduksjonen i driftskostnadene må sees i sammenheng med de strukturendringer som har funnet sted i bankenes gjeld, og som har medført at lån i Norges Bank og i utlandet har økt relativt sterkt — kombinert med en

sterk vekst i forvaltningskapitalen. Kostnadene ved å administrere lån i Norges Bank og i utlandet er lave sammenliknet med kundeinnskudd. I tillegg har bankene i den senere tid fokusert mer på sine kostnader som ledd i å forbedre lønnsomheten, og en rekke kostnadsbesparende tiltak er satt i gang. Dette førte blant annet til at en rekke banker reduserte antall ansatte i løpet av av 1988. Eksempelvis reduserte forretningsbankene antall årsverk med om lag 1 400 (7 prosent) fra utgangen av 1987 til utgangen av 1988. Dette har bare delvis gitt seg utslag på årskostnadene for 1988, siden de største reduksjonene skjedde i siste halvår. Reduserte reklame- og edb-kostnader har bidratt til nedgangen i andre driftskostnader.

Tap på utlån, garantier og verdipapirer. Denne gruppen stod for en økning i kostnadene pr. 100 kroner mfk på hele 1,31 kroner fra 1984 til 1988. Regnet som prosent av de samlede kostnader økte tapene fra 2,3 prosent i 1984 til 11,0 prosent i 1988. Nesten hele denne økningen skyldes bankenes store tap på utlån, som økte dramatisk fra 1986 til 1987 og som fortsatte å vokse også i 1988. Til sammenligning kan det nevnes at tapene i perioden 1983-1986 gjennomsnittlig utgjorde 0,27 pr. 100 kroner mfk. Bakgrunnen for bankenes store tap på utlån i de senere år antas å være kjent, så vi vil ikke gå nærmere inn på dette her.

Nærmere om inntektsutviklingen

Fra 1984 til 1988 steg inntektene pr. 100 kroner mfk med 0,93, fra 13,29 til 14,22. Tabell 5 viser hvordan inntektene — og utviklingen av disse — beløpsmessig kan dekomponeres på typer av inntekt. Tabell 6 og figur 4 viser tilsvarende prosentvise fordeling.

Rente- og kredittprovisjonsinntekter (ekskl. aksjeutbytte). Dette er bankenes viktigste inntektskilde og står for om lag 90 prosent

av deres samlede inntekter. Regnet pr. 100 kroner mfk økte rente- og kredittprovisjonsinntektene med 0,97 fra 1984 til 1988. Vi ser imidlertid av tabell 5 at utviklingen har vært forskjellig for de ulike undergruppene. Mens renteinntektene fra utlån i NOK økte med 1,72, gikk renteinntektene fra verdipapirer ned med 0,79. Dette har medført at inntektene fra utlån i NOK har økt sin andel av de samlede inntekter fra 57,3 prosent i 1984 til 65,6 prosent i 1988 samtidig som renteinntektene fra verdipapirer har redusert sin andel fra 21,4 prosent til 14,4 prosent.

Økningen i renteinntektene fra utlån i NOK i den perioden vi betrakter, skyldes at denne kategorien har økt sin andel av forvaltningskapitalen samtidig som rente- og provisjonssatsene på disse lånene har økt relativt sterkt.

Tabell 5. Inntekter i kroner pr. 100 kroner i midlere forvaltningskapital

	Kroner			Endring 1984—88	
	1984	1986	1988	Kroner	Prosent
<i>1. Rente- og kredittprovisjonsinntekt</i>	11,86	12,44	12,83	0,97	8,2
Utlån i alt	8,45	9,73	10,12	1,67	19,7
I NOK	7,61	9,03	9,33	1,72	22,6
I valuta	0,84	0,70	0,79	-0,06	-6,7
Verdipapirer	2,84	1,76	2,05	-0,79	-27,8
Andre renteinntekter	0,56	0,95	0,66	0,10	17,2
<i>2. Andre prov. og gebyrer</i>	0,70	0,68	0,55	-0,16	-22,3
<i>3. Kursgevinst på aksjer, obligasjoner og valuta</i>	0,42	0,61	0,51	0,09	21,9
<i>4. Andre inntekter¹⁾</i>	0,32	0,41	0,34	0,02	6,7
<i>5. Inntekter i alt</i>	13,29	14,14	14,22	0,93	7,0
I NOK	11,96	12,89	12,84	0,88	7,4
I valuta	1,33	1,24	1,38	0,05	3,5

¹⁾ Medregnet aksjeutbytte.

Tabell 6. Inntekter etter art fordelt prosentvis

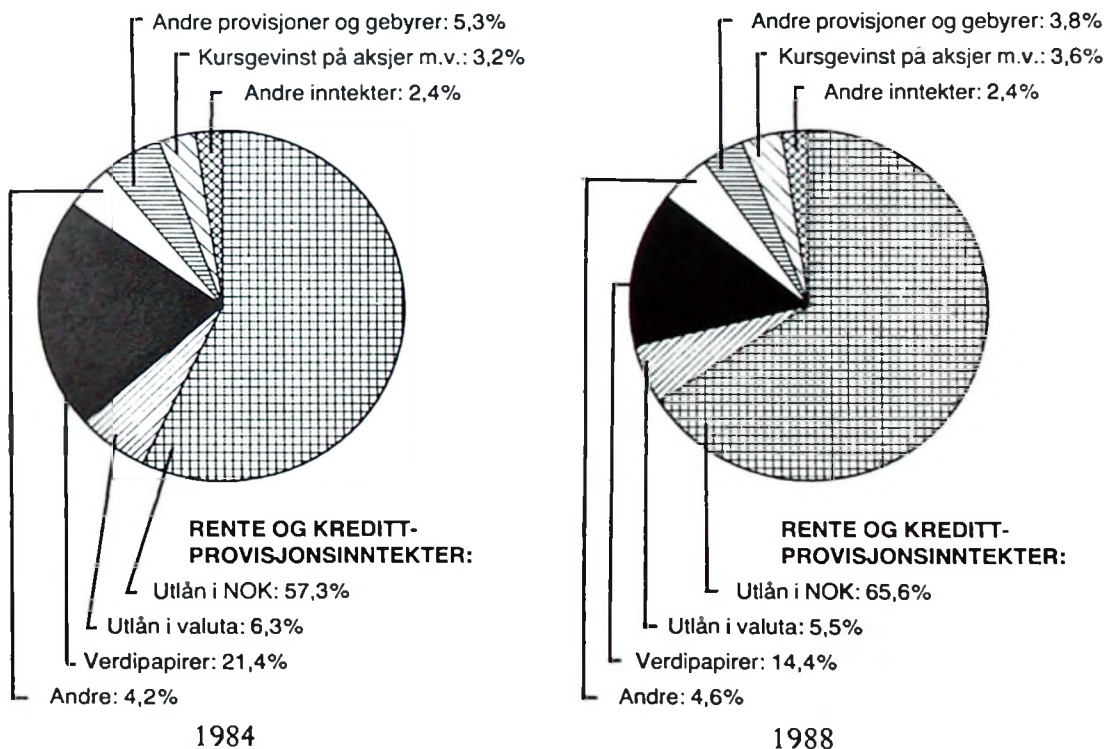
	Prosent			Endring 1984—88 Prosent- poeng
	1984	1986	1988	
1. Rente- og kreditt- provisjonsinntekter	89,2	88,0	90,2	1,0
Utlån	63,6	68,8	71,1	7,6
I NOK	57,3	63,8	65,6	8,4
I valuta	6,3	5,0	5,5	-0,8
Verdipapirer	21,4	12,5	14,4	-6,9
Andre rente- inntekter	4,2	6,7	4,6	0,4
2. Andre provisjoner og gebyrer	5,3	4,8	3,8	-1,4
3. Kursgevinst på aksjer, obligasjoner og valuta	3,2	4,3	3,6	0,4
4. Andre inntekter	2,4	2,9	2,4	0,0
5. Inntekter i alt	100,0	100,0	100,0	0,0
I NOK	90,0	91,2	90,3	0,3
I valuta	10,0	8,8	9,7	-0,3

Vi har valgt å skille ut utlån i utenlandsk valuta i en egen gruppe fordi rentene på slike lån følger rentenivået i utlandet. Nedgangen i rentenivået på de mest sentrale valutaene har ført til at inntektene på utlån i valuta har gått noe ned (brutto) fra 1984 til 1988 regnet pr. 100 kroner mfk.

Når det gjelder nedgangen i verdipapirenes bidrag til renteinntektene, skyldes dette at bankenes beholdninger av rentebærende papirer har vokst svakere enn forvaltningskapitalen totalt sett fra 1984 til 1988.

Andre provisjoner og gebyrer. Gebyrer knyttet til betalingsformidling utgjør en sentral post i denne inntektsgruppen, som ikke omfatter gebyrer knyttet til utlånsvirksomheten. Etableringsgebyrer og termingebyrer for utlån er således tatt med under rente- og kreditprovisjonsinntekter. Inntektene fra gruppen «andre provisjoner og gebyrer» har gått ned med 16 øre regnet pr. 100 kroner mfk fra 1984 til 1988, selv om

Figur 4. Inntekter etter art, prosentvis fordelt.



gebyrene har steget i denne perioden. Dette skyldes vesentlig at antall betalingsoppdrag ikke har vokst like sterkt som forvaltningskapitalen, men også at kundene i større grad velger de tjenester som har lavest pris eller er gratis, som f.eks. minibank og auto-giro.

Analyse av hvordan endringer i balansestruktur og rentesatser har påvirket utviklingen i rentekostnader og -inntekter

Rentene utgjør som vi har sett de sentrale delene både av bankenes kostnads- og inntektsside. Regnet på nettbasis utgjorde renteinntektene 3,76 i 1984 og 2,94 i 1988

pr. 100 kroner mfk. Dette fallet i rentenettoen har funnet sted i en periode hvor det har vært sterk vekst i rentenivået i Norge, og der bankenes utlånsrenter gjennomsnittlig har økt mer enn deres innskuddsrenter. Vi skal her se nærmere på hva som har forårsaket den registrerte utviklingen i renteinntektene og rentekostnadene.

Det er en lang rekke poster på bankenes balanse som genererer rentestrømmer. Rentesatsene som er knyttet til de enkelte fordrings- og gjeldsposter vil til en hver tid variere mye avhengig av løpetid, sikkerhet, kontraktstidspunkt osv. Eksempelvis er normalt sett de rentesatsene som bankene gir på sine ordinære innskudd, lavere enn

Tabell 7. Balansestruktur, rentesatser, renteinntekter, rentekostnader og rentenetto pr. 100 kroner i forvaltningskapital

	Aktiva		Registrerte renteinntekter		Beregnete rentesatser		Beregnete renteinntekter		Endring 1984—88			
	1984	1988	1984	1988	1984	1988	1) 1988	2) 1988	3) til 1)	4) til 2)	5)	6)
Verdipapirer	27,88	18,70	2,84	2,05	10,19%	10,96%	3,06	1,90	0,22	-0,94	-0,07	-0,79
Utlån i NOK	53,74	58,80	7,61	9,33	14,16%	15,87%	8,53	8,33	0,92	0,72	0,09	1,72
Utlån i valuta	7,58	10,44	0,84	0,79	11,08%	7,57%	0,57	1,16	-0,27	0,32	-0,10	-0,05
Andre aktiva	10,80	12,06	0,57	0,66	5,28%	5,47%	0,59	0,64	0,02	0,07	0,00	0,09
Aktiva i alt	100,00	100,00	11,86	12,83	11,86%	12,83%	12,75	12,02	0,89	0,16	-0,08	0,97
	Passiva		Registrerte rentekostnader		Beregnete rentesatser		Beregnete rentekostnader		Endring 1984—88			
	1984	1988	1984	1988	1984	1988	1) 1988	2) 1988	3) til 1)	4) til 2)	5)	6)
Innskudd kunder i NOK	66,47	48,91	5,82	5,45	8,76%	11,14%	7,41	4,28	1,59	-1,54	-0,42	-0,37
Lån i Norges Bank	0,70	10,55	0,07	1,38	10,00%	13,08%	0,09	1,06	0,02	0,99	0,30	1,31
Gjeld i valuta	16,06	22,53	1,75	1,97	10,90%	8,74%	1,40	2,46	-0,35	0,71	-0,14	0,22
Annen gjeld i NOK	9,37	12,24	0,46	1,09	4,91%	8,91%	0,83	0,60	0,37	0,14	0,11	0,63
Aksjekapital, fonds mv.	7,40	5,77	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Passiva i alt	100,00	100,00	8,10	9,89	8,10%	9,89%	9,74	8,39	1,64	0,29	-0,14	1,79
Rentenetto			3,76	2,94			3,01	3,63	-0,75	-0,13	0,06	-0,82

1) Balansestruktur for 1984 og rentesatser for 1988.

2) Balansestruktur for 1988 og rentesatser for 1984.

3) Renteeffekt: 1) — registrerte renteinntekter/kostnader for 1984.

4) Balanseffekt: 2) — registrerte renteinntekter/kostnader for 1984.

5) Samspilleffekt.

6) Registrerte endringer i renteinntekter/kostnader fra 1984 til 1989.

de satsene bankene må betale for å låne i Norges Bank eller i pengemarkedet. I tabell 7 har vi beregnet «rentesatser» for de enkelte grupper av balanseposter for årene 1984 og 1988 ved å sette de årlige renteinntekter og -kostnader i forhold til de midlere beholdninger for gruppen. Dette er en svært grov inndeling. Innenfor hver gruppe kan det være store variasjoner i rentebetingelsene mellom de enkelte engasjementer, men vi får likevel fram klare forskjeller i rentesatser mellom gruppene. Vi ser at det har skjedd store endringer både i rentenivå og rentestruktur fra 1984 til 1988. Rentesatsen på utlån i NOK kan synes noe lav, men her må det tas hensyn til at en stor del av bankenes utlånsmasse som følge av mislighold ikke gav renteinntekter i 1988. Generelt sett vil dessuten de rentesatser vi beregner på denne måten, være påvirket av hvorvidt beholdningstallene for utgangen av månedene er representative for nivået.

Spredning i rentesatser mellom gruppene medfører at med uendrede rentebetingelser vil bankenes renteinntekter og -kostnader påvirkes når sammensetningen av balansen endrer seg. For å forsøke å rendyrke effekten av de strukturendringer som har skjedd på balansen (balanseeffekt) fra 1984 til 1988, har vi i kolonnen merket 2) beregnet renteinntekter og -kostnader pr. 100 kroner mfk ved å bruke de beregnede rentesatser for 1984 og balansetall for 1988. For å få fram effekten av de endringer som har funnet sted i rentenivå og -struktur (renteeffekt) har vi i kolonnen merket 1) beregnet renteinntekter og -kostnader ved å bruke balansestrukturen for 1984 og de beregnede ren-

tesatser for 1988. Vi gjør oppmerksom på at summen av renteeffekt og balanseeffekt ikke blir lik de registrerte endringer i renteinntekter og -kostnader. Differansen utgjør det som kalles samspilleffekten. I kolonne 3), 4) og 5) har vi splittet endringene fra 1984 til 1988 i henholdsvis renteeffekt, balanseeffekt og samspilleffekt. Det er imidlertid grunn til å understreke at beregningene i tabell 7 er følsomme overfor hvordan balansen splittes i undergrupper. Ved en finere inndeling av balansen ville oppsplittingen i renteeffekt, balanseeffekt og samspilleffekt kunne blitt en annen.

Det fremgår av tabellen at renteeffektene gjennomsnittlig er større enn balanseeffektene både på inntekts- og kostnadssiden. Dette er ikke uventet på bakgrunn av den endring i rentenivået som har funnet sted i denne perioden. Vi ser imidlertid også at strukturendringene i bankenes balanser i denne perioden i betydelig grad har bidratt til å svekke rentenettoen, og at dette i særlig grad skyldes at de dyreste finansieringskilder har fått økt betydning. Av nedgangen i rentenettoen på 0,82 pr. 100 kroner mfk kan 0,75 tilskrives renteeffekten, 0,13 balanseeffekten, mens samspillet mellom disse effektene bidrog til å trekke rentenettoen opp med 0,06. Den reduserte avkastningen på utlån i valuta på grunn av fallende rentenivå i utlandet må sees i sammenheng med at også kostnadene ved å låne i valuta har gått ned. Marginene ved å låne i valuta og så låne dette ut igjen i valuta er imidlertid lavere enn i NOK. Det at en større del av utlånsvirksomheten foregår i valuta bidrar således til å svekke rentenettoen.

Går vi mot en økonomisk og monetær union i EF?

Spesialrådgiver Håkon Sannes, Økonomisk avdeling i Norges Bank

Siden EFs stats- og regjeringsjefer for ett år siden vedtok å få utredet spørsmålet om realiseringen av en økonomisk og monetær union i Fellesskapet, har spørsmålet vært et sentralt diskusjonstema i EFs medlemsland. Kommisjonens president, Jaques Delors, ledet arbeidet med en rapport om en slik union som ble lagt fram i april i år.

Selv om rapporten var enstemmig, viste diskusjonen i EF at det er uenighet om ønskeligheten og nødvendigheten av at samarbeidet utvides til en økonomisk og monetær union, tatt i betraktning de betydelige ulikheter mellom medlemslandene i økonomisk utvikling og levestandard. Spesielt Storbritannia mener at problemstillingen er uaktuell i overskuelig fremtid. Allikevel lyktes EFs statsledere i sommer å bli enige om å søke å iverksette første etappe i Delors-utvalgets forslag, med virkning fra 1. juli neste år.

Artikkelen omhandler de forhold som ligger til grunn for debatten i EF om en økonomisk og monetær union. Den omtaler Delors-utvalgets rapport og de mulige praktiske og politiske konsekvenser av vedtaket om å iverksette første fase i utvalgets tilråding, herunder forholdet til tredjeland.

Innledning

EFs revisjon av Roma-traktaten, nedfelt i Den europeiske enhetsakt som trådte i kraft 1. juli 1987, og de konkrete planer om realisering av det indre marked har satt fart i EF-integrasjonsprosessen. Det har også åpnet tredjelands øyne for at EF er i ferd med å ta kjempeskritt i retning av å skape et felles økonomisk marked for over 320 millioner mennesker.

EFTA, som i hovedsak er en løst sammenknyttet gruppe av vest-europeiske ikke-EF-land, klarte allerede i 1984 å få EF med på en erklæring om utvikling av et felles økonomisk område i Europa (Luxembourg-erklæringen). Viljeserklæringen fra EFTAs statsleder-møte i Oslo i våres under ledelse av Norges statsminister, har ledet til en intensivering av det praktiske arbeid med å identifisere samarbeidsområder samt finne institusjonelle og juridiske løsninger ved en nærmere integrering og tilpassing til EFs regelverk.

Spørsmålet om et nærmere samarbeid om økonomisk politikk generelt og penge- og valutapolitikk spesielt kan komme til å inn-

gå i de mer konkrete drøftinger EFTA/EF nå har foran seg. Allerede i høst vil en kunne avklare mulighetene for løsninger uten å gå veien om fullt medlemskap i EF.

Et felles europeisk marked er ved å ta form

Enhetsakten og planen om det indre marked har som mål å skape et stort felles marked uten indre grenser i EF innen utgangen av 1992. Hittil er om lag 90 prosent av de konkrete forslag som ble varslet i hvitboken om det indre marked i 1985, fremmet av EF-kommisjonen. Cirka 60 prosent er vedtatt av EFs ministerråd, eller rådet har uttrykt en felles holdning til forslagene. Det er således nå ikke noen tvil om at EF vil nå de mål det har satt seg. Prosessen vil imidlertid strekke seg ut over 1992 — også fordi det vil komme nye direktivforslag som supplerer hvitboken der dette anses nødvendig, blant annet med sikte på å gjøre integrasjonen mer fullstendig og kvalitativt bedre.

Fremdriften har sammenheng med fundamentale endringer i beslutningsprosesser

og strategi: De fleste saker kan nå avgjøres ved kvalifisert flertall der det tidligere kunne nedlegges veto fra enkeltland. I stedet for å forandre og harmonisere all relevant lovgivning i EF, tar man nå sikte på kun å etablere felles minimumskrav for å beskytte forbrukernes og allmennhetens interesser. Konsekvensen blir at man godkjenner hverandres nasjonale normer, bestemmelser og tilsynsregler som basis for den frie utveksling av varer og tjenester.

Noe mer upresist og uforpliktende riktignok, ble det i enhetsakten uttalt behov for å styrke den økonomiske og sosiale samholdighet og samordne den økonomiske politikk for å fremme en harmonisk utvikling i Fellesskapet.

En økonomisk og monetær union — en gammel tanke

Formuleringen om en økonomisk og monetær union er uklar i enhetsakten og forekommer kun i en parentes etter overskriften: «samarbeid vedrørende den økonomiske og monetære politikk». Formuleringen kan i høyden betraktes som en hensiktserklæring og har således en begrenset betydning. Slik var også situasjonen tidligere, idet Roma-traktaten inneholdt få eller ingen forpliktende bestemmelser om økonomisk og monetær politikk som innebar overføring av nasjonal suverenitet til EF-organer. Dette forhindret ikke at sterke politiske kretser, med den franske og vest-tyske regjering i spissen, allerede i 1969 (før Danmark, Irland og Storbritannia ble medlemmer) fikk regjeringssjefene i EF (de seks) med på å utarbeide en plan som kunne føre til en gradvis opprettelse av en økonomisk og monetær union.

Denne planen, kalt Werner-rapporten, fikk en betydelig publisitet og ble mottatt med entusiasme på det EF-politiske plan. I mars 1971 ga stats- og regjeringssjefene i EF uttrykk for sin politiske vilje til å opprette en økonomisk og monetær union.

Werner-rapporten, som i sine hovedidéer lå nær opp til Delors-utvalgets rapport, dekket over motstridende synspunkter, dels på hvilken strategi som skulle følges for å nå fram til en økonomisk og monetær union, dels på graden av kompetanseoverføring mellom nasjonale myndigheter og EFs institusjoner. Dessuten ble debatten om planen preget av de økonomiske rystelser som fulgte i kjølvannet av USAs suspensjon av dollarens gullinnløselighet og de dyptgående endringer dette førte til i Bretton Woods-systemet i løpet av 1971–72.

Allikevel lyktes EF i å ta viktige skritt mot en økt økonomisk og monetær integrasjon. I 1972 ble valutaslangen innført, hvor blant annet Norge deltok i perioden 1973–1978. I 1973 ble Det europeiske fond for monetært samarbeid (FECOM) opprettet, og i 1974 vedtok Rådet sin resolusjon om en nærmere koordinering av den økonomiske politikk i Fellesskapet (konvergenbeslutningen) og direktivet om «stabilitet, vekst og full sysselsetting».

Disse vedtak var magre resultater av Werner-rapportens visjoner. Således konstaterte en kommisjonsrapport i 1975 at utviklingen hadde vist tilbakeskritt når det gjaldt realiseringen av de mål som lå til grunn for de nevnte vedtak i begynnelsen av 70-årene.

EF — en sone med økende monetær stabilitet

Først ved etableringen av EMS (Det europeiske monetære samarbeid) i 1979 fikk den monetære integrasjonsprosess en ny og varig plattform — som i ettertid har vist seg å bli en større suksess enn initiativtakerne den gang turde håpe på¹⁾.

Suksessen kan skyldes det mer realistiske mål samarbeidet nå bygget på: å skape en sone av økt monetær stabilitet både innad og utad. Virkemidlene (intervensjonstek-

¹⁾ Det europeiske valutasytem (EMS) er nærmere omtalt i en artikkel av Asbjørn Fidjestøl i Penger og Kreditt 1987/4.

nikker og kredittordninger) var vel kjent fra slangesamarbeidet, og avtalen baserte seg på Bretton Woods-systemets filosofi: faste, men justerbare kurser.

Samarbeidets konkrete sider er ivaretatt i sentralbankavtalen av 1979. Det er imidlertid klart at EMS-planen i utgangspunktet er et politisk vedtak gjort av regjeringssjefene og statsoverhodene i EF-land. Endringer og tilføyelser i avtalen i de senere år har således også blitt forelagt Rådet (med finans- og økonomiministrene som møtende medlemmer) før sentralbankene har iverksatt de nye endringer. Således har Rådet mer formelt erklært at enhver justering av innbyrdes valutakurser i EMS-samarbeidet er politiske i sin karakter og skal drøftes av representanter for de berørte regjeringer (finans- og økonomiministre).

Når en i dag betegner EMS-systemet som vellykket, er det ikke så meget de formelle virkemidler i sentralbankavtalen en tenker på, men mer effekten av samarbeidet på pengepolitikk og monetære størrelser i det enkelte medlemsland, og at de faktiske, avtalte justeringer i kursene har vært mindre enn endringer i relative priser og kostnader skulle tilsi. Dette siste innebærer at en har måttet ta i bruk andre virkemidler for å rette opp de ulikheter i utviklingen som var oppstått. Dertil har en oppnådd å bringe de fleste medlemslands inflasjonsrater ned mot det lave tyske nivå.

Verken intervensjonssystemet, divergensindikatoren, kredittarrangementene eller de offisielle ECU (European Currency Unit) har spilt den rolle de var tiltenkt. Ved valutaintervensjoner har medlemslandene valgt å intervensjonere innenfor de påtenkte intervensjonsgrenser — et forhold som den opprinnelige avtale ikke hadde bestemmelser om. Divergensindikatoren (som skulle varsle avvik og signalisere behovet for tilpasninger i økonomisk politikk), har blant annet av denne grunn ikke hatt noen betydning. Kredittarrangementene var også ment å dekke situasjoner hvor intervensjonsgren-

sene var nådd og i situasjoner med alvorlige betalingsbalanseproblemer. Slike situasjoner har en få eksempler på. Således har den offisielle ECU ikke spilt den sentrale rolle den var tiltenkt i disse arrangementene.

Sentralbankavtalen er av disse grunner modifisert ved flere anledninger for å gjøre virkemidlene mer smidige og bedre egnet til bruk også ved intervensjoner innenfor svingningsmarginene. Samtidig er konsultasjonsordningene ved intervensjoner og det rentepolitiske samarbeid i denne sammenheng betydelig styrket.

Modifikasjonene har gjort EMS i de senere år til et mer aktivt og virkningsfullt instrument i penge- og valutasamarbeidet mellom medlemsland. Dertil har prinsippvedtaket sommeren 1988 om helt frie kapitalbevegelser i EF og planene om fullt integrerte finansielle markeder innen 1992, åpnet for en ny runde med diskusjon i EF om realisering av en monetær union.

Det europeiske råds (EF-landenes stats- og regjeringssjefer) vedtak i Hannover i juni 1988 om å undersøke og foreslå konkrete etapper henimot en økonomisk og monetær union, førte som kjent til fremleggelse av Delors-rapporten i april i år og Det europeiske råds resolusjon i juni om å iverksette første etappe av denne plan allerede fra 1. juli 1990 (som er det samme tidspunkt som kapitalliberaliseringen trer i kraft).

Delors-rapporten¹⁾

I Delors-utvalget var medlemslandenes sentralbanksjefer representert, foruten en håndfull anerkjente eksperter. Sentralbanksjefene var med i utvalget i kraft av sin personlige kompetanse. Rapporten, som er et klart kompromiss mellom ulike syn, repre-

¹⁾ Committee for the study of Economic and Monetary Union: «Report on economic and monetary union in the European Community». Luxembourg, Office for Official Publications of the European Communities, 1989. Her finnes, foruten rapporten, en rekke ekspertbidrag om temaet.

senterer således ikke sentralbankenes eller Kommissjonens vurderinger og holdninger. Disse syn vil antagelig komme fram i den behandling rapporten nå vil få.

Rapporten tar ikke stilling til ønskeligheten av en monetær union. Den er å betrakte som et forsøk på å redegjøre for hvordan man i konkrete etapper kan nå fram til en slik løsning, hvilke forutsetninger en slik utvikling må bygge på, og hvilke konsekvenser en slik handlingsplan på ulike nivåer får for den økonomiske politikk og det institusjonelle samarbeid i EF.

Det er nettopp disse forutsetninger og konsekvenser som kommer til å bli det sentrale i debatten i EF i tiden fremover. Det er sannsynlig at det vil bli lagt fram alternativer til rapporten som delvis bygger på andre forutsetninger, og som ønsker å trekke andre konsekvenser enn gjort i Delors-utvalget. Ventelig vil Storbritannia, som den sterkeste opposent til rapportens hovedkonklusjoner, være først på banen med alternative forslag.

Ved en vurdering av den prosess som nå vil skje i EF, er det viktig å være klar over tidsperspektivet i Delors-planen: Det er meget langt fram til planens mål om en økonomisk og monetær union. Ja, så langt fram at en for ingen av de tre faser i utviklingen mot denne union har våget å angi tidsrammer. Det eneste som er gitt (bekreftet ved Det europeiske råds resolusjon 27. juni 1989), er at første etappe planlegges iverksatt 1. juli neste år.

Nedenfor følger en kort beskrivelse av planens mål og intensjoner og forslag til de tre faser mot det endelige mål. Siden det kun er planens første fase som fikk sin politiske tilslutning av statslederne, kommenteres denne noe mer i detalj i neste avsnitt.

Vedtaket i juni d.å. skjøv spørsmålet om planens andre og tredje fase ut i fremtiden ved å be EFs organer om å forberede avholdelse av en regjeringskonferanse som skal ta stilling til den videre integrasjon av det økonomiske og monetære samarbeidet. Denne konferansen er forutsatt avholdt et-

ter at første fase er iverksatt. Selv om enkelte medlemsland, med Frankrike i spissen, presser på for å få avholdt regjeringskonferansen så snart som mulig etter 1. juli neste år, er det mer realistisk å regne med at dette først vil skje når det foreligger muligheter for full politisk tilslutning til de videre fremskritt i det monetære og økonomiske samarbeid. De holdninger enkelte medlemsland, og særlig Storbritannia, inntok under toppmøtet i Madrid i juni, tyder på at det kan gå noen tid før en slik situasjon vil foreligge.

Delors-planens første trinn:

- Målene er et felles finansielt område hvor penge- og kapitalmarkedsinstrumenter sirkulerer fritt og hvor bank-, forsikrings- og verdipapirtjenester er fullt tilgjengelige for alle EF-borgere uten diskriminerende restriksjoner mellom medlemsland.
- Alle medlemsland deltar fullt ut i EMS-samarbeidet og på like vilkår (som kjent oppfyller ikke Storbritannia, Hellas, Italia, Spania og Portugal disse betingelser i dag).
- Sentralbanksjefkomitéen vil få oppdatert sitt mandat og få en mer fremtredende stilling som rådgiver i EFs saksbehandling.
- Koordinering av den økonomiske politikk mellom medlemsland gjøres mer effektiv, blant annet ved styrkelse av det rådgivende komitéapparat og ved en gradvis overgang fra ex post analyser til ex ante analyser og tilrådinger om penge- og kredittpolitiske spørsmål.

Annet trinn:

- Det opprettes et europeisk sentralbank-system (ECBS) som skal erstatte det nåværende EF-apparat (FECOM, sentralbanksjefkomitéen og underliggende komitéapparat). Hovedoppgaven vil bli å påbegynne overgangen fra det frivillige

samarbeid om koordinering av pengepolitikken i de enkelte land (i sentralbanksjefkomitéens regi) til en felles pengepolitikk utformet av ECBS, som skal skje i siste etappe. Delors-utvalget benevner annen etappe som en læreprosess i kollektive beslutninger hvor ansvaret fortsatt ligger hos de nasjonale myndigheter, men hvor det indikeres felles handlinger med flertallsbeslutninger for visse operasjonelle tiltak.

Når det gjelder den makroøkonomiske politikk generelt, ønsker man ved traktatendring å legge forholdene til rette for at politiske retningslinjer skal kunne vedtas ved flertallsbeslutninger. Dette gjelder i særlig grad:

- Målrammer på mellomlang sikt på viktige nøkkelområder.
- Fastsettelse av mer presise (men ikke bindende) retningslinjer for de årlige budsjettunderskudds størrelse og finansiering av disse.
- Opptre mer aktivt som en samlet enhet i forbindelse med internasjonal økonomisk-politisk samordning i de respektive internasjonale fora.

Tredje trinn:

- Denne etappe innledes med overgangen til ugjenkallelige fastlåste valutakurser (uten svingningsmarginer) og ECBS gis full sentralbankstatus for hele EF-området og med tilsvarende kompetanse i penge- og valutapolitiske spørsmål. Den kan herunder gi nasjonale sentralbanker (som fortsatt skal bestå) pålegg om gjennomføring av tiltak i samsvar med den felles pengepolitikk.
- EFs organer gis full beslutningskompetanse i monetære og makroøkonomiske spørsmål der dette er nødvendig for oppfyllelse av de felles traktatfestede mål.
- Struktur- og regionalpolitikken vil bli styrket i Fellesskapets regi og tilpasset

de behov som måtte oppstå som følge av etableringen av den økonomiske og monetære union.

- EFs regler og prosedyrer på det makroøkonomiske området og i budsjettpolitikken vil bli bindende for medlemslandene. Suverenitetsavståelsen fra nasjonale myndigheter og organer bygger på det prinsipp at avgjørelser ikke skal treffes på et høyere trinn enn nødvendig for å ivareta de felles mål.

Synspunkter på Delors-planen

Planen om en økonomisk og monetær union er et ytterligere skritt mot en integrering av tolv medlemsland til ett økonomisk område uten grenser. De praktiske konsekvenser av overgang til en felles pengeenhet og bortfallet av usikkerhet med hensyn til relative kursendringer mellom medlemslandenes valutaer, vil umiddelbart få følger for tilpasningen i markedene og ytterligere effektivisere handelen på tvers av landegrensene.

Selv om Delors-modellen understreker behovet for suverenitetsavståelse når det gjelder økonomisk politikk generelt og pengepolitikk spesielt, vil planen likevel gi rom for betydelig nasjonal beslutningsmyndighet i økonomiske spørsmål. USA er en modell som kan gi indikasjoner på en slik arbeidsdeling mellom føderale myndigheter og delstatsmyndigheter.

De britiske innvendinger mot planen er i særlig grad rettet mot prinsippet om suverenitetsavståelse. Dette prinsipp er dog forlengst fastslått i Roma-traktaten av 1956 som Storbritannia sluttet seg til i 1973, og er ytterligere utvidet til nye områder i forbindelse med det enstemmige vedtak om enhetsakten i 1987.

Ventelig vil debatten om Delors-planen mer dreie seg om hvorvidt planen er en nødvendig konsekvens av realisering av det indre marked, og om å finne fram til hensiktsmessige former for økonomisk og mo-

netært samarbeid i lys av den utvikling man nå vil få se i EF.

På grunn av de nyanserte oppfatninger Storbritannia og til dels Vest-Tyskland har hatt til planen, vil disse land i stor grad komme til å bestemme retningen og innholdet av de videre trinn i det monetære samarbeid. Disse land heller til den oppfatning at den monetære union (slik den er definert i Delors-rapporten) må utvikles *som et resultat* av den økonomiske integrasjonen.

Andre land, med Frankrike og Italia i spissen, vil bruke unionsplanene og det nye institusjonelle redskap *som et virkemiddel* for å fremme den økonomiske integrasjon. Andre land har synspunkter som ligger på en skala mellom disse ytterpunkter. Når synspunktene kan være så forskjellige, har det ikke bare sammenheng med ulike politiske filosofier om samarbeidets mål, avgjørende er antagelig også en ulik vurdering av konsekvensene av en økonomisk og monetær union.

Det hevdes blant annet at de sosiale og økonomiske ulikheter mellom medlemsland, ulike institusjonelle strukturer og kulturelle og språklige barrierer, gjør EF unik og svært forskjellig fra andre forbundsstater det vil være naturlig å sammenligne EF med. Forskjellen mellom rike og fattige land (målt i nasjonalprodukt pr hode) i næringsstrukturer, produktivitet pr hode, forholdene i arbeidsmarkedene og størrelsen på sosiale ytelser er meget betydelige. Dette gapet er i liten grad minsket i de siste ti år. Skeptikere hevder dessuten at det vil øke dersom en fremtvinger en monetær union som fratår medlemslandene mulighetene til kursjusteringer for delvis å kompensere ulikheter i pris- og kostnadsutviklingen.

Andres oppfatning er at svaret på disse problemer ligger i økt mobilitet i arbeidsmarkedet og en mer markedsorientert lønnsfastsettelse som vil lokke kapitalen til de områder hvor mulighetene for avkastning er størst. Denne prosess vil imidlertid ta tid og vil vanskelig bli helt effektiv i lys

av de hindringer som er nevnt ovenfor. På kort sikt vil lønnsforskjellene øke og komme på tvers av de mer generelle likhetskrav som er utformet i den nye enhetsakten.

Realiseringen av en økonomisk og monetær union må således basere seg på store overføringer av offentlige midler (regionalfonds) for å understøtte infrastrukturtiltak i tilbakeleggende områder. I tillegg må en, om nødvendig, bistå med sosiale overføringer for å minske mulige kortsiktige negative effekter av en slik integrasjon. Middelhavslandenes tilslutning til enhetsakten av 1987 og en økonomisk og monetær union bygger på en forutsetning om at EFs regional- og sosialpolitikk gis ressurser og et innhold som motvirker nevnte effekter.

Disse forutsetninger er således innbygget i Det europeiske råds erklæring av 27. juni 1989, hvor det blant annet heter:

«The European Council restated its determination progressively to achieve economic and monetary union as provided for in the Single Act recalled at the European Council meeting in Hannover. Economic and monetary union must be seen in the context of the completion of the internal market and in that of economic and social cohesion.»

Endringer i EMS som følge av gjennomføring av første trinn

Som nevnt ovenfor indikerer det første trinn i Delors-planen små endringer i EMS-systemet. Det tar i hovedsak sikte på å gjøre EMS-samarbeidet effektivt i forhold til gjeldende vedtak. Det er bestemt når første trinn skal iverksettes, men ikke når overgangen til annet trinn skal skje. Dette innebærer at det heller ikke er gitt når de land som står utenfor det kurspolitiske samarbeid (Storbritannia, Hellas og Portugal) slutter seg til, og når Italia og Spania innsnevrer sine utvidede intervensjonsmarginer (på 6 prosent) til de felles 2,25 prosent.

Sentralbanksjefkomitéen vil imidlertid få en mer sentral plass i EFs beslutningssystem ved utvidede fullmakter og ressurser. Sentralbanksjefkomitéens nye mandat (som vil bli utformet i løpet av høsten 1989) synes å ville ligge nær opp til de rådgivningsoppgaver sentralbankene i nasjonalstatene har i dag, blant annet i Norge. For eksempel vil komitéen antagelig få anledning til å uttale seg før enkelte medlemsland treffer beslutninger om fastsettelse av de årlige innenlandske penge- og kredittpolitiske mål og å avgi uttalelser til enkeltregjeringer og EFs råd om politiske tiltak som vil kunne få virkning for den interne og eksterne monetære situasjon i Fellesskapet. Komitéens vurderinger vil i tillegg kunne offentliggjøres, ifølge Delors-gruppens forslag. Nytt er også at komitéen vil kunne avgi ovennevnte uttalelser på grunnlag av flertallsvedtak.

Ekspertisen vil bli økt ved at sentralbanksjefkomiteen vil få stilt til rådighet et sterkt utvidet sekretariat og vil bli bistått av tre underutvalg med følgende hovedoppgaver:

1. Fastsettelse av felles overvåkingsindikatorer og koordineringen av mål og midler i pengepolitikken.
2. Overvåking og analysering av utviklingen i valutamarkedene og bistand med å finne fram til effektive intervensjonsstrategier.
3. Regelmessig avholde konsultasjoner om kredittilsynsspørsmål (helt nytt område).

Det vil dessuten bli foreslått endringer i gjeldende direktiv av 1973 om koordinering av EFs økonomiske politikk (konvergensdirektivet) som dels berører de nevnte saksområder og dels får konsekvenser for arbeidet i Kommisjonen, den monetære ko-

mité og i Rådet (finansministrene) når det gjelder makroøkonomisk politikk og budsjettpolitikken i medlemslandene.

De endringer som her er antydnet, er i hovedsak ledd i forbedringen av rådgivning og saksbehandling i EF i spørsmål hvor nasjonalstatene ennå i hovedsak har avgjørelsesmyndighet. De nye prosedyrer og sakenes reelle innhold vil imidlertid mer enn tidligere bli oppfattet som interne EF-anliggender.

Som kjent åpnet EMS-avtalen av 1979 adgang for tredjeland til å søke assosiering til sentralbankenes kurs- og intervensjons-samarbeid. Ingen tredjeland har hittil søkt slik tilknytning. Det kan nå reises spørsmål om et tredjeland som søker assosiering til EMS, vil kunne få adgang til de EF-fora hvor ovennevnte konsultasjoner skal foregå. Fordi planleggingen av penge- og valutapolitikken i EF-medlemsland nå vil bli mer integrert i EMS-samarbeidet og (må det formodes) kvaliteten og effekten av forhåndskonsultasjonene blir bedre, vil situasjonen for et assosiert tredjeland bli mindre tilfredsstillende enn tidligere dersom det blir holdt utenfor denne del av EMS-samarbeidet.

Det er mulig dette samarbeids- og kommunikasjonsproblem kan bli løst på en uformell og pragmatisk måte (slik som tilfellet var under slangesamarbeidet og den gang Norge var søkerland til assosiering til EF). Svar på dette vil man antagelig ikke kunne få før de nye tekster til sentralbanksjefkomitéens mandat foreligger, og de mulige konsekvenser for EMS-samarbeidet er utredet. Fordi forholdet til tredjeland må kunne oppfattes som et særskilt problem, vil en neppe få svar på disse spørsmål før et tredjeland gir uttrykk for interesse overfor EMS-medlemmene om en assosiering til EMS-avtalen.

Nye OECD-koder for kapitalbevegelser og finansielle tjenester

Thorvald Grung Moe, kontorsjef i Finansmarkedsavdelingen i Norges Bank

Medlemslandene i OECD vedtok i mai i år omfattende endringer i OECDs kapital- og tjenstekoder. Disse endringene innfører nye liberaliseringsforpliktelser for blant annet kortsiktig kapitalbevegelser, finansielle tjenester over landegrensene og etablering av filialer og salgskontorer.

Kort historie

Da OECD ble dannet i 1960 forpliktet medlemslandene seg til å videreføre arbeidet med å liberalisere vare- og tjenestehandelen mellom medlemslandene, og å opprettholde og utvide liberaliseringen av kapitalmarkedene. Dette syn ble nedfelt i OECDs kapital- og tjenstekoder som ble vedtatt i 1961. Den underliggende målsetting i kodene er at det skal være like lett for to personer bosatt i forskjellige medlemsland å gjøre forretninger med hverandre, som for to personer bosatt i ett og samme land. Et sentralt prinsipp i kodene er derfor at medlemslandene på sikt forplikter seg til å fjerne alle hindringer for varer, tjenester og kapital mellom innlendinger og utlendinger bosatt i ulike medlemsland.

Ettersom de to kodene er vedtatt i OECDs ministerråd, har de status som bindende internasjonale forpliktelser. Det er imidlertid mulig å fremsette «reservasjoner» på de områder hvor medlemslandene ikke umiddelbart er i stand til å avvikle eksisterende reguleringer. Koden åpner også for midlertidig å gjeninnføre restriksjoner i situasjoner hvor f.eks. betalingsbalansen er presset. Medlemslandene ber da om en «derogasjon» (gjeninnføring av en tidligere liberalisert transaksjon). Det er imidlertid strenge regler for hvor lenge en slik derogasjon kan opprettholdes.

Eksaminasjoner av medlemslandenes reservasjoner til kodene blir regelmessig gjennomført av CMIT (OECDs komite for

kapitalbevegelser og tjenester). Norge har mange reservasjoner til kapitalkoden (ca. 20) og hadde inntil nylig to derogasjoner (for kjøp av utenlandske aksjefond og utlendingers kjøp av norske børsnoterte obligasjoner).

De nye kodene

Arbeidet med revidering av OECDs kapitaltjenstekoder ble påbegynt i 1984. Utgangspunkt for dette arbeidet var de betydelige endringene som hadde skjedd innenfor bankvesen og i de finansielle markedene. Det tidligere skille mellom kort- og langsiktige kapitalmarkeder var i ferd med å forsvinne. Også det tidligere skille mellom banktjenester og kapitalmarkedsaktiviteter var i ferd med å viskes ut. Samtidig ble det i langt flere medlemsland lagt større vekt på de positive sider av liberalisering, spesielt virkningen på ressursallokering og fremveksten av en konkurransedyktig finansiell sektor.

Utviklingen i EF har hatt betydning for arbeidet i OECD. Det nye kapitaldirektivet i EF som medfører full kapitalliberalisering fra 1.7.1990, legger stor vekt på frie kapitalbevegelser og fri handel med finansielle tjenester. Også EFTA-landene legger stor vekt på de positive virkninger av å liberalisere valutareguleringen og å åpne for friere handel med finansielle tjenester («the European Economic Space»). I de pågående GATT-forhandlinger (Uruguay-runden)

legges det også betydelig vekt på fri handel med finansielle tjenester.

De endringer som er vedtatt i OECDs koder, medfører at disse nå dekker omtrent alle områder av finansielle tjenester. Det er foretatt viktige endringer i de deler av kodene som omfatter kapitalbevegelser, tjenester og etableringer.

Kapitalbevegelser

Den nye kapitalkoden pålegger medlemslandene å liberalisere omtrent alle kapitalbevegelser (unntatt boliglån, konsumlån, husholdningslån og myndighetenes egne kapitaltransaksjoner). Denne liberaliseringen kan imidlertid foregå gradvis ved at medlemslandene nå kan anmelde reservasjoner til den nye koden.

Viktige nye områder som nå er dekket av kapitalkoden, er:

- pengemarkedsoperasjoner,
- kortsiktige finansielle lån og kreditter,
- valutatransaksjoner (inkl. spot- og terminveksling),
- swaps, options, futures og andre nye instrumenter,
- finansielle back-up fasiliteter, og
- etablering av valutakonto.

Den nye kapitalkoden omfatter også enkelte offentlige reguleringer som tidligere ikke ble ansett å være restriksjoner under koden. Dette gjelder blant annet reguleringer av «payment channels», (dvs. med hvem visse transaksjoner kan gjennomføres), pålegg om særskilte avgifter ved valutatransaksjoner eller etableringen av «switch»-markeder. Også regler for utleggelse av obligasjoner på nasjonale markeder som diskriminerer overfor utlendinger, vil kunne bli oppfattet som en restriksjon under den nye kapitalkoden.

Den nye kapitalkoden legger forholdene til rette for frie kapitalbevegelser mellom

medlemslandene i OECD. Men selv om kapitalbevegelsene er frie, vil det fremdeles kunne være restriksjoner på hvem som kan yte og motta finansielle tjenester. Dette er bakgrunnen for de omfattende liberaliseringsforpliktelser for finansielle tjenester som nå er tatt inn i OECDs tjenestekode.

Finansielle tjenester (over landegrensene)

Den nye tjenestekoden får nå et eget avsnitt om «Banking and Financial Services». Dette vil blant annet omfatte:

- betalingstjenester, herunder utstedelse av sjekker, kredittkort og reisevaluta,
- investeringsrådgivning, herunder det å tilrettelegge og utlegge verdipapirer samt øvrige meglertjenester,
- andre tjenester i forbindelse med verdipapir- og valutahandel (f.eks. oppgjørsfunksjoner),
- forvaltningstjenester, herunder porteføljeforvaltning og pensjonsfondsforvaltning, og
- annen finansiell rådgivning, herunder kreditpreferanse, investeringsanalyse, etc.

Det er i den nye koden understreket at de nye liberaliseringsforpliktelsene for finansielle tjenester ikke skal undergrave myndighetenes ansvar for, og muligheter til, å opprettholde «fair and orderly markets». Det er imidlertid understreket at ingen tiltak som tar sikte på å opprettholde ordnede markedsforhold, må være diskriminerende overfor utlendinger. Spesielt er det understreket at medlemslandene ikke kan forlange at utenlandske tilbydere av finansielle tjenester skal etablere seg i medlemslandet for å kunne tilby finansielle tjenester.

Etableringer

OECDs kapitalkode inneholder allerede forpliktelser vedrørende etablering av dat-

terselskaper, filialer og representasjonskontorer i medlemslandene. I den nye koden har en styrket medlemslandenes forpliktelser vedrørende de betingelser som settes ved etableringen av filialer, agentkontorer og representasjonskontorer. Det vil ofte være særskilte regler for etablering av slike kontorer i medlemslandene. Den nye kapitalkoden (som også regulerer etableringer) legger vekt på at disse reglene ikke må være diskriminerende overfor etablering av kontorer fra utlandet. Det vises spesielt til at det ikke må være diskriminerende regler om autorisasjon, representasjon, opptak på børs, etc. ved slike etableringer i medlemslandene.

Norges forhold til den nye koden

Alle medlemslandene er bedt om å anmelde reservasjoner til de nye kodene innen utgangen av 1989. Deretter vil en særskilt arbeidsgruppe i OECD gjennomgå disse reservasjonene. Når denne prosessen er gjennomført vil de nye kodene bli vedtatt (med reservasjoner), ventelig en gang i 1990 eller 1991.

For ytterligere informasjon se også egen artikkel i The OECD Observer, august/september 1989.

Permanente utstillinger i Norges Bank: penger og arkeologi

Kjell Stixrud, tidligere leder av Informasjonsseksjonen i Norges Bank

For mange år siden eksisterte det et «Norges Banks museum», i den tidligere hovedsetebygningen på Bankplassen, som Museet for samtidskunst nå har overtatt. Deler av samlingen ble i 1966 plassert i byggets hovedkorridor, til bankens 150-års jubileum. Utstillingen er nå gjenskapt i ny skikkelse i publikumsvestibyen i bankens nybygg, og gir et riss av historien om pengene i Norge — og Norges Bank. I en tilstøtende hall er det laget en utstilling over funn fra de arkeologiske utgravingene på byggetomten for nybygget.

Norges Bank innviet i sommer to permanente, historiske utstillinger i hovedkontorbygningen i Oslo. Den ene i vestibylehallen og den andre i en tilstøtende hall. Utstillingene er montert i innebygde veggmontre. Særpregede gjenstander og konsise tekstplaketter forteller en historie knyttet til landet, hovedstaden og banken.

Det er lagt vekt på å gi utstillingene en pedagogisk utforming. Samtidig fører de seg inn i interiørene som dekorative elementer. Norges Bank driver en omfattende informasjonsvirksomhet for skoleklasser og spesielle grupper som besøker banken og blir orientert om dens virksomhet. Utstillingene går inn som ledd i undervisningen.

Pengehistorie og Norges Bank-historie. Utstillingen «Pengehistorie og Norges Bank-historie» tar utgangspunkt i middelalderen, og viser de første myntene som ble slått her til lands. Mynten på Akershus, Moneta Asloensis, på 1500- og 1600-tallet fører seg til dette. En stor sølvklump markerer funnet av Kongsberg-sølv, som førte til opprettelsen av Den Kongelig Mynt i 1686. En mer pengehistorisk kuriositet er de første pengesedler, som Jørgen Thor Møhlen fikk gitt ut i Bergen i 1695. Tiden omkring 1814 og Eidsvollsverket står sentralt. Ett av resultatene var Norges Bank, som ble opprettet i 1816. «Arvesølv-gjenstander» representerer sølvskatten som ble oppkrevet for å skape et grunnfond for den nye banken.



Reiseruten for en militært eskortert pengetransport i 1818. Sedlene var trykt i Christiania, men skulle til Trondheim for å nummereres og underskrives.

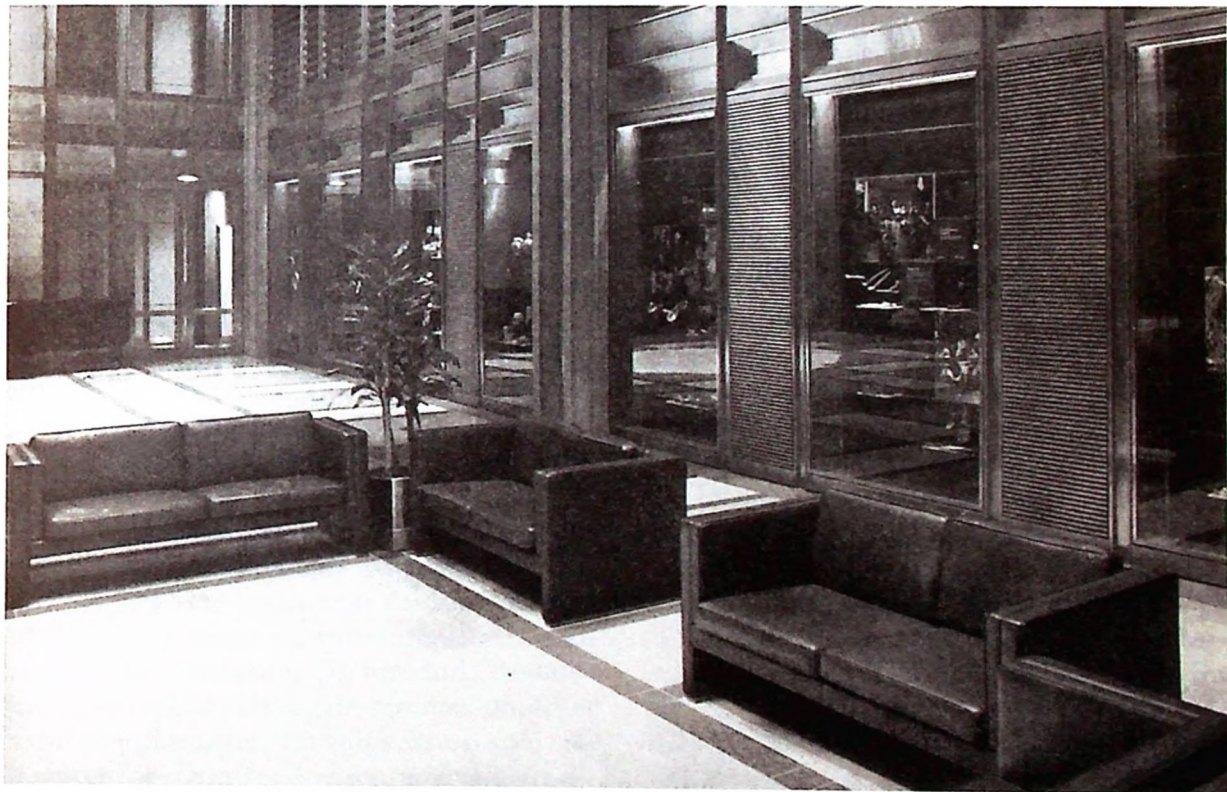
De strabasjose pengetransportene som foregikk mellom hovedsetet i Trondheim og filialen i Christiania — 12 dager tok det — er framstilt med utstyr som eskorten brukte. I 1836 brøt Ole Høiland seg inn i Norges Bank, og kom unna — for en tid — med 64 100 speciedaler. Hans egen klagesang illustrerer dette. Den skandinaviske myntunion fra 1875 er trukket fram i form av kongeportretter og sedler. De to verdenskrigene satte sitt preg på bank og pengeøkonomi. Den dramatiske gulltransporten i 1940 er behørig markert. Forskjellige gjenstander viser den kontor- og banktekniske utviklingen, også edb-alderen og våre dagers plastpenger.

Arkeologiske funn ved Revierstredet. Også den andre utstillingen dreier seg om samfunn og historie. Da Norges Bank hadde fattet sin beslutning om å reise en ny hovedkontorbygning, fikk man ervervet et

sentralt tomtekvartal hvor den sydlige delen avgrenses av Revierstredet. Her foretok Riksantikvarens utgravingskontor med bankens støtte en relativt omfattende arkeologisk utgraving sommeren 1977, før gravearbeidene for nybygget ble satt i gang.

Revierstredet hører til det nye Christiania som ble bygget opp ved Akershus festning, da det gamle Oslo strøk med under bybrannen i 1624. Det var ikke uten grunn arkeologene ønsket å utvide sin viten om denne del av byen. Utgravingene resulterte da også i 29 000 registrerte funn. Selv om det stort sett er fragmenter, som enkeltvis er trivielle, så kaster det samlede materialet et interessant lys over en bydel og et tidsavsnitt i etterreformatorisk tid som ikke er så godt kjent.

Utgravingene avdekket rester etter byggefundament av flåter. Det var funn fra havne- og skipsmiljø. Ulike former for husgeråd var rikt representert. Mye var import



«Speilhallen», med montrene for arkeologitstillingen

fra Tyskland og Nederlandene. Fra Danmark kom jdepotter, fra England stengods. Rester av glass fra vinduer, flasker og beger fant man. I metallfunnene inngikk spiker, fiskekroker, låser og redskap. Store mengder kritt-piperester hørte med, og rester av tøy og sko. Naturligvis fant man knokkelrester, og frø fra frukt og grønnsaker. Det mest interessante funnet var vel et komplett sett «regnepenner» i metallfuttel, trolig fra Nürnberg på 1500-tallet. Det ble brukt til praktiske regneoperasjoner, slik som våre dagers kalkulatorer. Området ved Revierstredet var en del av byutvidelsen på midten av 1600-tallet, da man begynte å fylle opp havnen, som på den tid gikk inn hit. Mye av funnene skriver seg derfor fra fyllmassen. En del stammer fra 1700-tallet, etter at de første husene var kommet her nede.

Utstillingen er bygget over utvalgte fragmenter fra utgravingen. De er supplert av innlånte museumsgjenstander: fat, krukker, kar, glass osv. Sammen med reproduksjoner av kjente malerier fra epoken viser dette hvordan tingene så ut og hva de ble brukt til i det miljø de hørte hjemme. Det forteller atskillig om hvordan livet var i hverdag og fest i Christiania for 300 år siden.

Bydelen omkring Bankplassen — Kvadraturen eller det gamle Christiania — er i

senere år blitt preget museer og samlinger, kunstnerisk aktivitet av alle slag, oppussing og restaurering av gamle bygninger, nye flanerstrøk, mat- og vinhus for den saks skyld. Her er blitt et kulturelt tyngdepunkt, en bevegelse som bare vil øke. Norges Bank har med sine to utstillinger i all beskjedenhet markert at den vil være med på dette.

Utstillingen «Pengehistorie og Norges Bank-historie» i Vestibylehallen kan besøkes i bankens åpningstid fra 0900-1500. Den andre, «Funn fra Christianias bygrunn» ligger i en sone som foreløpig ikke uten videre er tilgjengelig for publikum.

Til den første utstillingen er det laget et 30 siders hefte, hvor teksten følger utstillingens kronologi. Det er skrevet av *professor dr.philos. Kolbjørn Skaare*. Resultatet av den arkeologiske utgravingen er publisert i *Riksantikvarens skrifter 4, «Fra Christianias bygrunn, arkeologiske utgravinger i Revierstredet 5-7»*, Oslo. Til hver utstilling finnes også en enkel folder.

Utstillingene er montert av *arkitektene NIL Hilde Mortvedt, Leif Lindberg og Toril Mugaas*, i samarbeid med — for den første utstillingen — *professor dr. philos. Kolbjørn Skaare*, og for den andre med Universitetets oldsaksamling og Riksantikvarens utgravingskontor. Spesielle gjenstander er velvilligst lånt ut av flere museer.

Nye arbeidsnotater fra Norges Bank

Norges Banks arbeidsnotater inneholder hovedsakelig forskningsarbeider og utredninger som ikke nødvendigvis har fått sin endelige form, og utgis blant annet for at forfatteren kan motta kommentarer fra kolleger og andre interesserte. Det er ingen ordinær abonnementsordning for heftene, men eksemplarer kan fås ved henvendelse til Norges Bank, Kontoret for økonomisk informasjon, Bankplassen 2. Postadresse: Postboks 1179 Sentrum, 0107 Oslo 1.

Bjørn Naug og Ragnar Nymoen: «Dynamisk modellering av norsk import». Arbeidsnotat 1989/4. 54 s. ISBN 82-90130-86-4

I norske planleggingsmodeller er modelleringen av importen nært knyttet til kvantumskryssløpet. I arbeidsnotatet viser vi et eksempel på en alternativ fremgangsmåte for modellering av importen, hvor testing av integrasjon og kointegrasjon inngår som viktige hjelpemidler og hvor de dynamiske økonomiske importrelasjonene gjøres til gjenstand for konvensjonelle feilspesifikasjonstester.

Jan Fr. Haraldsen: «En rettslig analyse av norske valutareguleringsbestemmelser». Arbeidsnotat 1989/5. 79 s. ISBN 82-90130-88-0

Norske valutabestemmelser eksisterer på tre nivåer. Den eksisterende hjemmelslov er fortsatt lov om valutaregulering vedtatt av Stortinget 14. juli 1950. Dette er en ren fullmaktslovgivning som gir Finansdepartementet myndighet til å innføre valutaregulering i større eller mindre utstrekning. Fullmakten er meget vid, og det kan egentlig vanskelig tenkes situasjoner der loven ikke gir tilstrekkelig hjemmel for ønskede tiltak.

Selve valutareguleringen er iverksatt gjennom departementets forskrifter av 29. juli 1955. Disse forskrifter innfører forbud mot en lang rekke valutatransaksjoner uten at tillatelse innhentes på forhånd. Bestemmelsene trekker de legale rammer omkring valutareguleringen. En transaksjon som faller utenfor disse forskrifter, er i valutamesig sammenheng tillatt og kan ikke hindres

verken av Finansdepartementet eller Norges Bank før forskriften endres. I praksis er det gjennomført svært få endringer i disse forskrifter.

Norges Bank har 1. februar 1989 vedtatt forskrifter som unntar en rekke transaksjoner fra kravet om forhåndstillatelse i hvert enkelt tilfelle (generelt forhåndssamtykke). En del av Norges Banks beslutninger har preg av forbudsbestemmelser, men dette er i realiteten en presisering av at et bestemt forhold ikke er omfattet av det generelle forhåndssamtykke. Norges Bank har ingen adgang til å forby transaksjoner som ikke omfattes av departementets forskrifter.

I notatet foretas en rettslig analyse av de norske valutareguleringsbestemmelser. Hovedvekten er lagt på departementets forskrifter av 29. juli 1955, som også trekker grensene for Norges Banks kompetanse i forhold til det enkelte rettssubjekt.

Sigbjørn Atle Berg, Finn R. Førsum og Eilev S. Jansen: «Bank output measurement and the construction of best practice frontiers». Arbeidsnotat 1989/6. 28 s. ISBN 82-90130-91-0

Studier av gjennomsnittlige kostnadsfunksjoner for bankvirksomhet har brukt ulike mål for bankenes produksjon. Hovedalternativene har vært å måle produksjonen enten ved antall konti eller ved saldoen på ulike typer konti. Valget mellom disse alternativene ser ut til å ha liten betydning for de kvalitative egenskaper ved estimerte kostnadsfunksjoner. I dette notatet viser vi imidlertid at valget har stor betydning for identifikasjon av ineffektive banker.

Oversikt over kredittpolitisk virkemiddelbruk

Oppstillingen på de følgende sider har til formål å gi en kortfattet oversikt over virkemiddelbruken overfor de ulike typer finasinstitusjoner i den nærmeste foregående perioden. All praktisk anvendelse av bestemmelsene bør skje på grunnlag av rundskrivene fra Norges Bank. Listen er ajourført pr 15. september 1989.

BANKENES LÅNEADGANG I NORGES BANK

D-lån (Se Rundskriv nr. 22/20. desember 1988)

Periode	Låneramme, prosent av beregningsgrunnlaget	Gjennomsnittlig lån (mrd.kroner)	Periode	Rente	
				Nominell	Effektiv
1988			1988		
Juli	185	29,1	1. 1.— 8. 5.:	13,8%	14,7%
August	165	22,6	9. 5.— 9. 6.:	13,3%	14,1%
September	175	27,8	10. 6.—23.10.:	12,8%	13,5%
Oktober	210	30,4	24.10.— 4.12.:	12,4%	13,1%
November	160	25,8	5.12.—31.12.:	12,0%	12,7%
Desember	290	41,9			
1989			1989		
Januar	220 ¹⁾	32,1	1. 1.—29. 2.:	12,0%	12,7%
Februar	170	32,8	10. 1.—13. 2.:	11,5%	12,1%
Mars	165	27,7	14. 2.— 8. 5.:	11,0%	11,5%
April	195	35,4	9. 5.—21. 6.:	10,5%	11,0%
Mai	175	29,5	f.o.m. 22. 6.:	10,0%	10,5%
Juni	235	42,1			
Juli	190	34,5			
August	200	34,9 ²⁾			
September	180				

¹⁾ Nytt beregningsgrunnlag, se Rundskriv nr. 22/20. desember 1988.

²⁾ Foreløpig tall.

F-lån (Se Rundskriv nr. 22/20. desember 1988)

Løpetid	Auksjons-type ¹⁾	Beløp (mrd.kroner)		Veid gjennomsnittrente, prosent p.a.	
		Tegnet	Tildelt	Nominell	Effektiv
1988					
06.01—04.01.1989 (364 dgr)	H	33,1	10,0	15,25	15,25
01.02—01.06 (121 dgr)	H	25,0	6,0	14,60	15,32
01.03—01.09 (184 dgr)	H	17,9	6,0	14,55	15,07
08.04—06.04.1989 (363 dgr)	O	19,0	6,0	14,75	14,76
02.05—01.08 (91 dgr)	O	27,9	6,0	14,30	15,09
01.06—03.10 (124 dgr)	O	22,2	4,0	13,36	13,96
01.09—01.06.1989 (273 dgr)	O	19,5	5,0	14,21	14,46
03.10—01.02.1989 (121 dgr)	O	16,6	5,0	13,90	14,56
1989					
05.01—02.05 (117 dgr)	O	13,4	4,0	12,20	12,71
05.01—02.10 (270 dgr)	O	9,8	4,0	11,99	12,17
01.02—01.02.1990 (365 dgr)	O	15,4	5,0	11,34	11,34
06.04—01.08 (117 dgr)	O	11,3	4,0	11,48	11,93
06.04—02.01.1990 (271 dgr)	O	10,4	4,0	11,50	11,67
02.05—01.11 (183 dgr)	O	18,0	5,0	11,28	11,60
01.06—01.09 (92 dgr)	O	16,9	5,0	11,16	11,63
01.08—02.05.1990 (274 dgr)	O	15,4	4,0	11,43	11,59

¹⁾ «H»: hollandsk auksjon, «O»: ordinær auksjon

KREDITTLOVENS VIRKEMIDLER SIDEN 1987

Banker

- 1.1.1987 (Se rundskriv nr. 36/29. desember 1986)
- Primærreserver:* 5% for banker i Sør-Norge
Banker i Nord-Norge var ikke pålagt primærreserver
- Tilleggsreserver:* Utgangspunkt var gjennomsnitt av beregningsgrunnlaget ved utgangen av juni, juli og august 1985 tillagt 22%. Vekst på 0–8% over utgangspunktet gav 15% deponering, vekst ut over 8% gav 25%.
- 1.6.1987 (Se rundskriv nr. 12/9. juni 1987)
- Primærreserver:* Primærreserver for sør-norske banker opphevet.
- Tilleggsreserver:* Byggelån med attest eller konverteringstilsagn fra statens boligbanker ble tatt ut av beregningsgrunnlaget. Utgangspunktet ble satt til gjennomsnittet av summen av beregningsgrunnlaget og utestående byggelån m.m. ved utgangen av juni, juli og august 1985, tillagt 29%, fratrukket utestående byggelån m.m. ved utgangen av desember 1986. Vekst på 0–8% over utgangspunktet medførte tilleggsreserver på 15%, vekst ut over dette medførte en reserve på 25%.
- 1.7.1987 (Se Rundskriv nr.16/24. juli 1987)
- Tilleggsreserver:* Endret ved at utgangspunktet ble hevet. 29% endret til 42% (se over).
- F.o.m. 9.10.1987 (Se Rundskriv nr. 20/12. oktober 1987)
- Tilleggsreserver:* Opphevet med 30.09. som siste kontrolltidspunkt. Bankene måtte deponere tilleggsreserver også i oktober, november og desember på grunnlag av vekst i beregningsgrunnlaget t.o.m. september.

Finansieringsselskaper

- 1.1.1987 (Se Rundskriv nr. 36/29. desember 1986)
- Primærreserver:* I Sør-Norge: 14% av utlån til private og kommuner i form av factoring, leasing og beholdninger av obligasjoner og sertifikater.
I Nord-Norge: Ikke pålagt primærreserver.
- Utlånsregulering:* Maksimum 10% eller 7 mill.kr. over nivået samme kvartal 1986 eller utgangen av 1986 for andre utlån til private og kommuner enn de som er inkludert i grunnlaget for primærreservekrav.
- 1.6.1987 (Se Rundskriv nr. 12/9. juni 1987)
- Primærreserver:* 9% i Sør-Norge
Nord-norske selskaper ikke pålagt primærreserver
- Utlånsregulering:* Uendret
- 9.10.1987 (Se Rundskriv nr. 20/12. oktober 1987)
- Primærreservekrav opphevet med virkning fra 15.10.
Mindre justering i utlånsreguleringen.
- 1.1.1988 (Se Rundskriv nr. 24/21. desember 1987)
- Mindre justeringer i utlånsreguleringen.
Adgang til omsetning av utlånskvoter mellom finansieringsselskaper.
- 1.7.1988 (Se Rundskriv nr. 13/28. juni 1988)
- Utlånsreguleringen avviklet.

Livsforsikringsselskaper

- 1.1.1987 (Se Rundskriv nr. 36/29. desember 1986)
Primærreserver: 5% av utlån til private og kommuner.
- F.o.m. 1.6.1987 (Se Rundskriv nr. 12/9. juni 1987)
Primærreserver: Opphevet

Skadeforsikringsselskaper

- 1.1.1987 (Se Rundskriv nr. 36/29. desember 1986)
Utlånsregulering av ordinære utlån til private og kommuner:
Fra utgangen av 1986 kunne utlån økes med (a) 2,5% av det laveste av faktiske og tillatte utlån ved utgangen av 1985, og (b) 12,5% av økningen i premieinntekt for egen regning fra gjennomsnittet for 1982 og 1983 til gjennomsnittet for 1984 og 1985, men ikke ut over det firedobbelte av beløpet under (a).
- 1.6.1987 (Se Rundskriv nr. 12/9. juni 1987)
Utlånsregulering: Kvartalsvis kontroll mot tidligere halvårlig. (a) ble endret fra 2,5% til 5%, (b) ble endret fra 12,5% til 25% (se over).
- 1.1.1988 (Se Rundskriv nr. 24/21. desember 1987)
Utlånsregulering: (a) endret fra 5% til 2%, (b) endret fra 25% til 8% (se over). Samtidig ble utgangspunktet endret fra utgangen av 1986 til utgangen av 1987. Minstegrensen for utlånsregulering hevet til 25 millioner kroner. Adgang til omsetning av utlånkvoter mellom skadeforsikringsselskaper.
- F.o.m. 1.7.1988 Se Rundskriv nr. 13/28. juni 1988)
Utlånsreguleringen avviklet.

Alle finansinstitusjoner

- 1.1.1987 (Se Rundskriv nr. 36/29. desember 1986)
Garantiregulering: Utestående garantier på lån til publikum skal ikke utgjøre mer enn 95% av nivået ved utgangen av 1985. Fra 1.6.87 ble defisjonen av garantier endret slik at lån solgt med gjenkjøpsplikt innen to år skal regnes som garantier (Rundskriv nr. 21/22. mai 1987 fra Kredittilsynet).
- 1.1.1988 (Se Rundskriv nr. 24/21. desember 1987)
Garantiregulering: Minstegrensen for regulering av garantier fra finansierings- og skadeforsikringsselskaper hevet til 10 millioner kroner. Mindre endringer i beregningsgrunlaget for bankenes minstegrense. Adgang til omsetning av garantikvoter mellom finansinstitusjoner.
- 1.7.1988 (Se Rundskriv nr. 13/28. juni 1988)
Garantireguleringen avviklet.

Emisjonsregulering

- 1.1.1987 (Se Rundskriv nr. 13/1. juli 1987 og Nasjonalbudsjettet 1987)
Obligasjonslån som skal brukes til finansiering av utlån til boligformål, primærnæringene eller kommuner, blir kvoteregulert.
- 1.7.1988 (Se Rundskriv nr. 13/28. juni 1988)
Kvotereguleringen av obligasjonslån for finansiering av boligformål, primærnæringer og kraftverk opphevet.
Kommunenes obligasjonsopplåning fortsatt kvoteregulert.
- 28.2.1989 (Se Rundskriv nr. 4/3. mars 1989)
Nye emisjonsforskrifter, hvor blant annet den særlige emisjonsreguleringen av kommunale og fylkeskommunale låneopptak over obligasjonsmarkedet oppheves.
- 7.4.1989 (Se Rundskriv nr. 6/12. april 1989)
Sparebanker, forretningsbanker og finansieringsselskaper får adgang til å legge ut obligasjoner med løpetid inntil 36 måneder, mot tidligere inntil 24 måneder.

Tabeller

1. Norges Banks balanse
2. Norske kroner: Kursindeksen samt kurser overfor en del enkeltvalutaer. Månedsgjennomsnitt av midtkurser notert på Oslo Børs
3. Utenriksregnskap for Norge
4. Pengemarkedets likviditet
5. Forretnings- og sparebankenes balanse
6. Forretnings- og sparebanker. Utlån og innskudd fordelt på publikumssektorer
7. Forretnings- og sparebanker. Kreditt til publikum fordelt på arter
8. Balanse for statsbanker
9. Balanseutdrag for skadeforsikrings-selskaper
10. Balanse for private finansieringsselskaper
11. Balanse for private kredittforetak
12. Balanseutdrag for livsforsikrings-selskaper
13. Balanseutdrag for private og komm.pensj.kasser og -fond
14. Beholdning av aksjer, registrert i VPS, etter eiersektorer. Pålydende og markedsverdi
15. Aksjekapitalen, registrert i VPS, etter utstedersektorer. Pålydende verdi
16. Beholdning av obligasjoner, registrert i VPS, etter eiersektorer. Pålydende og markedsverdi
17. Beholdning av obligasjoner, registrert i VPS, fordelt på eier- og utstedersektorer. Pålydende verdi
18. Indikator for husholdningenes finansielle sparing etter finansobjekter
19. Kredittindikator og pengemengde
20. Innenlandsk kredittilførsel til publikum
21. Markedslån
- 22a. Endringer i publikums likviditet etter kilde
- 22b. Endringer i publikums likviditet etter kilde
- 22c. Sammensetningen av publikums likviditet
23. Kortsiktige rentesatser
24. Kortsiktige rentesatser for sentrale valutaer i Euromarkedet
25. Langsiktige rentesatser. Effektiv rente på statsobligasjoner

- | | |
|---|--|
| <p>26. Livsforsikringsselskaper.
Gjennomsnittlige rentesatser etter utlånsform</p> <p>27. Forretnings- og sparebanker.
Gjennomsnittlige rente- og provisjonssatser på disponerte utlån i norske kroner</p> <p>28. Forretnings- og sparebanker.
Gjennomsnittlige rentesatser på innskudd i norske kroner ved utgangen av kvartalet</p> <p>29. Rente- og kredittprovisjonsinntekter i prosent av midlere trukne utlån til norske låntakere</p> <p>30. Renteutgifter i prosent av midlere innskudd fra norske kunder</p> | <p>31. Valutabankenes netto utestående valutaterminforretninger med andre sektorer mot oppgjør i norske kroner</p> |
|---|--|
-
- | | |
|-----|--|
| | <i>Standard tegn:</i> |
| . | Tall kan ikke forekomme |
| .. | Oppgave mangler |
| ... | Oppgave mangler foreløpig |
| — | Null |
| 0 | } Mindre enn en halv av den brukte enhet |
| 0,0 | |

Merk:

Hvis annen definisjon ikke er gitt, omfatter publikum «foretak, kommuner og privatpersoner», dvs. sektorene 03, 14—20 i Kredittmarkedsstatistikken.

Tabell 1. Norges Banks balanse (Mill. kroner)

	30/9 1988	31/12 1988	31/3 1989	30/6 1989
Internasjonale reserver	95 593	89 279	92 759	94 619
Motverdi av IMF's kronebeholdning	2 069	2 189	2 223	2 185
Andre fordringer på utlandet	0	0	0	25
Innskudd i norske banker	1 927	1 639	2 832	2 501
Norske statskasseveksler og omsettelige sertifikater	11 989	10 100	4 120	2 410
Norske ihendehaverobligasjoner	14 469	10 473	9 508	10 143
Utlån til forretnings- og sparebanker	55 919	75 899	63 258	73 417
Utlån til private finansieringsselskaper	16	14	27	0
Statsgaranterte fiskelån	151	130	128	126
Andre utlån til publikum	259	338	493	733
Andre innenlandske fordringer etc.	2 467	4 791	4 867	4 454
Diverse reguleringer	0	0	0	0
Utgifter	7 344	0	2 687	5 861
Fordringer i alt	192 203	194 852	182 902	196 474
Gjeld til utlandet	2 570	3 018	2 483	2 806
Motverdi av SDR i IMF	1 503	1 483	1 491	1 496
Sedler og mynt i omløp	28 822	30 938	28 522	29 231
Innskudd fra offentlig forvaltning	94 253	116 753	89 561	103 029
Innskudd for forretnings- og sparebanker	59	165	2 841	289
Innskudd fra andre finansinstitusjoner	920	194	775	1 310
Innskudd fra Postverket (inkl. Postgiro)	2 758	518	6 492	1 115
Innskudd fra andre innenlandske sektorer	845	738	1 563	719
Skattefrie fondsavsetninger	1 050	990	893	881
Annen innenlands gjeld	6 970	46	2 589	5 231
Fonds etc.	39 564	40 009	40 009	40 009
Diverse reguleringer	675	0	189	309
Innenlandske inntekter	8 307	0	3 985	6 917
Utenlandske inntekter	3 907	0	1 509	3 132
Gjeld og egenkapital i alt	192 203	194 852	182 902	196 474

Kilde: Norges Bank.

Tabell 2. Norske kroner: Kursindeksen samt kurser overfor en del enkeltvalutaer.
Månedsgjennomsnitt av midtkurser notert på Oslo Børs

År og måned	Kurs- indeks	100 DEM	100 SEK	1 GBP	1 USD	100 JPY
1988						
August	112,29	365,08	106,42	11,704	6,8909	5,1543
September	112,98	370,22	107,34	11,633	6,9094	5,1426
Oktober	112,96	370,67	107,59	11,712	6,7526	5,2354
November	113,63	375,62	107,94	11,878	6,5704	5,3357
Desember	112,71	371,11	107,13	11,894	6,5101	5,2695
1989						
Januar	111,97	364,34	106,63	11,849	6,6628	5,2457
Februar	111,74	362,81	106,36	11,782	6,7167	5,2613
Mars	111,90	364,16	106,49	11,647	6,7902	5,2151
April	111,71	363,28	106,73	11,550	6,7899	5,1430
Mai	111,85	361,17	107,01	11,449	7,0503	5,0963
Juni	111,92	362,79	107,50	11,157	7,1852	4,9918
Juli	112,18	367,15	107,50	11,274	6,9517	4,9481
August	112,28	365,48	107,68	11,239	7,0408	4,9839

Kilde: Oslo Børs, Norges Bank.

Tabell 3. Utenriksregnskap for Norge (Mill. kroner)

	1987	1988	1/1—30/6	
			1988	1989
Varebalansen	-6 332	-2 229	-1 582	15 027
Tjenestebalansen	-5 522	-2 109	-125	1 354
Rente- og stonadsbalansen	-15 790	-19 508	-9 936	-13 615
A. Driftsbalansen	-27 644	-23 846	-11 643	2 766
Herav:				
Skipsfart ¹⁾	9 927	-1 737	738	-1 536
Oljevirksomhet ¹⁾	45 979	42 774	21 365	29 607
Andre sektorer	-83 550	-64 883	-33 746	-25 305
B. Langsiktige kapitaltransaksjoner, netto	3 016	34 319	23 488	13 550
Herav:				
Statsforvaltningen	2 447	4 929	5 359	1 233
Kommuner, inkl. kommuneforetak	-835	906	1 559	26
Statsbanker	-1 175	-1 637	-437	-296
Forretnings- og sparebanker	1 741	7 519	4 221	4 252
Andre finansinstitusjoner inkl. Norges Bank	1 820	6 909	5 073	1 115
Skipsfart	-5 752	4 429	948	2 438
Oljevirksomhet	4 379	7 129	2 756	-512
Andre private og statlige foretak	391	4 135	4 009	5 294
C. Grunnbalansen (A+B)	-24 628	10 473	11 845	16 316
D. Kortsiktige kapitaltransaksjoner ekskl. Norges Bank	22 538	-12 367	-1 796	-10 639
Herav:				
Statsforvaltningen	1	199	13	240
Kommuner, inkl. kommuneforetak	-1 784	325	325	0
Statsbanker	-450	-163	338	436
Forretnings- og sparebanker	34 047	-1 070	14 492	1 689
Andre finansinstitusjoner ekskl. Norges Bank	1 067	3 991	438	-1 363
Skipsfart	355	577	-306	-772
Oljevirksomhet	4 925	-134	1 258	1 671
Andre private og statlige foretak	-5 303	-4 757	-7 171	-1 156
Andre kortsiktige kapitaltransaksjoner og statistiske feil	-10 320	-11 335	-11 183	-11 384
E. Endring i Norges Banks kortsiktige netto fordringer overfor utlandet (C+D)	-2 090	-1 894	10 049	5 677
F. Tildelte SDR	-	-	-	-
G. Diverse reguleringer og poster som ikke inngår i internasjonale reserver	-1 390	-4	-2 911	-337
Endring i Norges Banks totale fordringer på utlandet (E+F+G)	-3 480	-1 898	7 138	5 340

¹⁾ Utvalgte poster beregnet av Norges Bank.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank.

Tabell 4. Pengemarkedets likviditet.¹⁾ Likviditetsvirkning fra 1. januar til dato.
(Mill. kroner)

Likviditetstilførsel+ / inndragning—	1/1—31/8	
	1988	1989
1. Staten og andre offentlige konti (ekskl. stats- og statsbankpapirer)	1 455	7 731
2. Stats- og statsbankpapirer	2 268	1 791
3. Valutamarkedet	-3 910	-1 308
4. Beholdning av sedler og mynt ³⁾	2 571	1 769
5. Norges Banks andre transaksjoner ³⁾	-5 807	-6 857
6. Sentralbanklikviditet	-4 218	-4 318
7. Reserver i alt (1+2+3+4+5+6)	-7 642	-1 192
8. Pliktige reserver ²⁾ (oppgang—)	3 368	632
9. Disponible reserver (7+8)	-4 274	-560
10. Frie reserver (9—6)	-56	3 758

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

²⁾ For banker uten primærreservekrav i henhold til kredittloven antar en at egne krav utgjør 1,4% av beregningsgrunnlaget.

³⁾ Anslag.
Kilde: Norges Bank.

Tabell 5. Forretnings- og sparebankenes balanse (Mill. kroner)

	30/6 1988	30/9 1988	31/12 1988	31/3 1989	30/6 1989
Eiendeler					
Primærlikvider	5 599	4 616	3 780	3 799	3 862
Statssertifikater	5 439	3 508	2 088	3 463	4 898
Andre sertifikater	28 592	23 948	7 389	8 964	7 694
Stats- og statsbankobligasjoner	35 661	34 486	37 788	35 385	35 286
Private og kommunale obligasjoner	31 952	36 273	34 134	33 242	36 075
Innskudd i forretnings- og sparebanker	15 900	12 077	7 853	9 501	10 063
Innskudd i utenlandske banker	15 750	13 864	16 055	14 728	17 179
Lån til utlandet	20 398	20 395	18 399	19 730	21 862
Utlån til publikum ¹⁾	351 616	342 497	349 917	349 332	358 317
Utlån til private finansinstitusjoner ²⁾	26 830	24 721	19 723	23 320	21 672
Utlån med lisens til innlendinger	45 971	50 393	50 280	54 649	57 712
Valutalån uten lisens til innlendinger	275	268	650	1 862	2 810
Kronelån til oljevirksomhet	1 920	1 446	803	795	735
Øvrige eiendeler	47 491	52 091	36 096	44 111	48 698
Forvaltningskapital	633 394	620 583	584 955	602 881	626 863
Gjeld og egenkapital					
Innskudd fra publikum	292 231	284 218	299 473	297 039	311 509
Innlån i form av banksertifikater	31 851	33 877	11 033	13 870	8 825
Innskudd fra forretnings- og sparebanker	14 362	11 883	9 329	12 179	10 693
Innskudd fra andre private finansinstitusjoner	22 592	17 130	12 784	13 304	14 929
Innskudd fra statsbanker og andre statlige sektorer	6 340	6 398	6 226	6 592	6 540
Lån og innskudd fra Norges Bank	71 659	57 469	77 197	62 990	75 188
Lån og innskudd fra utlandet	141 270	140 509	128 231	135 049	139 422
Skatteinnbetalinger	146	6 135	1 052	5 438	150
Annen gjeld	25 708	36 981	13 927	30 644	30 511
Aksjekapital	7 888	7 942	8 246	8 303	8 852
Avsetninger, fond etc.	19 347	18 041	17 457	17 473	20 244
Spesifikasjoner:					
Pliktige primærlikvider	3 027	3 624	3 618	3 007	3 139
Beregningsgrunnlag	584 787	584 787	584 787	597 403	597 403
Utnyttingsgrad for lån i Norges Bank, prosent	92,1	92,9	84,9	88,0	90,2
Nettofordringer på utlandet	-99 558	-99 126	-89 854	-91 682	-98 180
Total valutaposisjon (inkl. terminforretninger)	...	...	...	..	..

¹⁾ Ekskl. Valutalån uten lisens til innlendinger.

²⁾ Inkl. utlån via omsetningsdokumenter.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank.

Tabell 6. Forretnings- og sparebanker. Utlån¹⁾ og innskudd fordelt på publikumssektorer (Mill. kroner)

	30/6 1988	30/9 1988	31/12 1988	31/3 1989	30/6 1989
Utlån til:					
Kommuner	12 002	13 981	15 105	15 113	13 896
Næringslivet	139 204	138 288	136 592	139 318	145 476
Lønnstakere	199 307	189 249	197 736	195 500	200 376
Andre private sektorer	1 103	979	930	853	736
Utlån til publikum i alt	351 616	342 497	350 363	350 784	360 484
Innskudd fra:					
Kommuner	18 054	14 015	15 478	15 498	19 519
Næringsliv	101 418	102 475	107 763	108 385	112 709
Lønnstakere	170 059	165 030	173 589	170 716	177 113
Andre private sektorer	2 700	2 698	2 643	2 440	2 168
Innskudd fra publikum i alt	292 231	284 218	299 473	297 039	311 509

¹⁾ Ekskl. utlån med lisens, valutalån uten lisens og kronelån til oljevirksomhet.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank.

Tabell 7. Forretnings- og sparebanker. Kreditt¹⁾ til publikum fordelt på arter (Mill. kroner)

År og måned	Bevilgede rammelån	Disponerte lån		Ihendehaver-obligasjoner og sertifikater	Kreditt til publikum i alt
		Rammelån	Nedbetalingslån		
1988 ²⁾					
Januar	...	90 458	243 966	37 221	371 645
Februar	...	91 695	245 907	38 862	376 464
Mars	...	95 000	247 376	39 043	381 419
April	...	93 681	248 132	39 481	381 294
Mai	...	94 686	249 037	40 869	384 592
Juni	...	97 315	254 575	39 251	391 141
Juli	...	94 595	244 771	40 088	379 454
August	...	94 366	243 582	41 432	379 380
September	...	97 163	245 602	42 219	384 984
Oktober	...	92 839	246 182	42 242	381 263
November	...	93 556	247 238	42 184	382 978
Desember	...	92 004	258 394	39 257	389 655
1989 ²⁾					
Januar	...	89 858	257 830	39 378	386 793
Februar	...	87 780	258 629	40 216	386 625
Mars	...	91 842	258 990	40 325	391 157
April	...	88 429	261 395	40 748	390 572
Mai	...	89 428	264 164	42 833	396 425
Juni	...	90 647	269 883	42 387	402 917

¹⁾ Eksklusive utlån via omsetningsdokumenter.

²⁾ Foreløpige tall basert på manuelt innsamlet statistikk til Norges Bank for januar og februar og på maskinelle rapporter fra bankenes datasentraler f.o.m. mars 1987.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 8. Balanse for statsbanker¹⁾ (Mill. kroner)

	30/6 1987	30/9 1987	31/12 1987	31/3 1988	30/6 1988	30/9 1988	31/12 1988	31/3 1989
Kassebeholdning og bankinnskudd	1 162	850	1 288	1 008	1 272	1 922	1 783	1 144
Utlån i alt	134 170	136 352	138 648	141 404	143 107	146 275	147 030	149 815
Herav:								
Til publikum	133 231	135 609	137 412	140 512	141 725	144 252	145 827	148 539
Andre fordringer på statskassen	3 441	3 441	3 441	3 441	3 441	3 441	3 441	3 441
Andre aktiva, inkl. utgifter	14 854	19 147	7 162	11 527	16 316	20 659	8 417	12 065
Aktiva i alt	153 627	159 790	150 539	157 380	164 136	172 297	160 671	166 465
Ihendehaverobligasjonslån								
Herav:								
I norske kroner	12 587	12 702	12 820	12 728	13 484	13 363	13 641	1 043
I utenlandsk valuta	12 058	11 449	11 270	10 709	10 378	10 524	9 410	20 354
Andre utlån	110 247	110 395	115 937	116 397	120 658	121 498	126 007	126 888
Aksjekapital, fond m.v.	8 257	8 398	8 039	8 040	8 137	8 137	7 771	7 546
Andre passiva, inkl. inntekter	10 478	16 846	2 473	9 506	11 479	18 775	3 842	10 634
Passiva i alt	153 627	159 790	150 539	157 380	164 136	172 297	160 671	166 465

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

Tabell 9. Balanseutdrag for skadeforsikringsselskaper (Mill. kroner)

	30/6 1987	30/9 1987	31/12 1987	31/3 1988	30/6 1988	30/9 1988	31/12 1988	31/3 1989
Kassebeholdn. og bankinnskudd	4 834	4 783	4 927	5 036	5 559	5 117	5 366	4 883
Stats- og statsbanksertifikater	0	3	0	0	0	0	150	0
Andre sertifikater	225	161	124	121	227	341	338	373
Stats- og statsbankobligasjoner	455	222	272	203	293	297	283	851
Andre norske obligasjoner	1 423	1 674	1 637	2 284	2 461	3 240	4 444	4 855
Utlån til publikum	6 369	6 875	7 126	6 744	7 186	6 471	6 095	5 624
Utlån til andre sektorer	1 369	1 038	1 433	1 284	1 146	1 477	1 314	1 678
Andre spesifiserte aktiva	6 850	7 614	7 057	7 013	7 135	7 212	7 468	7 527
Aktiva i alt	21 525	22 370	22 576	22 685	24 007	24 155	25 458	25 791

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 10. Balanse for private finansieringsselskaper (Mill. kroner)

	30/6 1987	30/9 1987	31/12 1987	31/3 1988	30/6 1988	30/9 1988	31/12 1988	31/3 1989
Bankinnskudd	3 811	4 996	3 753	8 824	10 045	1 917	1 394	1 427
Statskasseveksler og sertifikater	2 756	2 876	1 125	712	94	54	94	34
Ihendehaverobligasjoner	7 149	7 505	4 885	718	999	517	230	246
Utlån (brutto) ¹⁾	35 191	35 957	38 017	36 937	34 392	45 896	45 464	41 814
Herav:								
Utlån til publikum	19 038	19 642	21 550	20 930	19 846	32 766	30 439	29 725
Utlån til andre sektorer	9 654	9 294	9 459	9 414	8 235	6 858	10 334	7 828
Andre aktiva	10 483	13 693	6 713	9 220	12 619	15 907	18 191	9 838
Aktiva i alt	59 390	65 027	54 493	56 411	58 149	64 291	65 373	53 359
Finanssertifikater	3 107	2 834	3 480	3 396	3 385	1 785	958	515
Lån fra andre enn banker	16 269	18 577	21 599	20 097	17 766	23 077	20 830	18 123
Lån fra banker	26 029	26 230	17 194	18 781	19 075	18 193	19 352	19 732
Kapital, fond m.v.	4 186	4 786	5 319	5 410	5 311	5 605	6 344	6 521
Andre passiva	9 799	12 600	6 901	8 727	12 612	15 631	17 887	8 468
Passiva i alt	59 390	65 027	54 493	56 411	58 149	64 291	65 373	53 359

¹⁾ Inkl. ansvarlig lånekapital og leiefinansiering.
Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 11. Balanse for private kredittforetak (Mill. kroner)

	30/6 1987	30/9 1987	31/12 1987	31/3 1988	30/6 1988	30/9 1988	31/12 1988	31/3 1989
Sertifikater	1 888	1 190	4 594	6 202	7 290	7 233	6 435	7 385
Innskudd i norske banker	3 104	3 331	4 466	3 674	4 033	7 666	3 299	3 206
Ihendehaverobligasjoner	9 578	9 141	2 143	4 240	5 714	6 230	6 529	7 624
Utlån til:								
Finansinstitusjoner	435	511	856	253	502	294	452	617
Publikum ²⁾	78 663	88 411	98 549	103 045	110 102	118 794	125 759	127 264
Andre	9 905	10 465	11 016	11 716	12 162	11 838	12 366	12 601
Andre aktiva ¹⁾³⁾⁵⁾	4 738	6 007	5 248	6 302	6 122	7 799	7 397	7 917
Sum eiendeler	108 311	119 056	126 872	135 432	145 925	159 854	162 237	166 614
Kortsiktig gjeld	9 666	14 299	17 584	17 422	19 965	23 667	24 910	25 747
Langsiktig gjeld	93 139	98 234	103 074	111 287	118 553	127 453	129 333	132 751
Herav:								
Ihendehaverobligasjonslån i norske kroner ⁴⁾	66 699	71 448	75 577	79 103	83 659	91 505	93 696	96 647
Egenkapital	3 325	3 329	3 939	3 937	4 099	4 379	4 554	4 599
Andre passiva	2 181	3 194	2 275	2 786	3 308	4 355	3 440	3 517
Sum gjeld og egenkapital	108 311	119 056	126 872	135 432	145 925	159 854	162 237	166 614

¹⁾ Omfatter bl.a. opptjente, ikke innbetalte inntekter og forskuddsbetalte kostnader.

²⁾ Før avskrivning.

³⁾ Omfatter bl.a. påløpne, ikke forfalte kostnader og innbetalte, ikke opptjente inntekter.

⁴⁾ Egne oppkjøpte ihendehaverobligasjoner er trukket fra.

⁵⁾ Underkurs ved utlån og avsetning til dekning av tap på utlån er fratrukket under «andre aktiva».

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 12. Balanseutdrag for livsforsikringselskaper (Mill. kroner)

	30/6 1987	30/9 1987	31/12 1987	31/3 1988	30/6 1988	30/9 1988	31/12 1988	31/3 1989
Kassebeholdning og bankinnskudd	3 020	1 959	3 179	3 742	3 139	3 335	3 221	3 125
Stats- og statsbanksertifikater	0	0	0	0	0	0	0	20
Andre sertifikater	696	834	730	1 099	844	851	858	798
Stats- og statsbankobligasjoner	7 784	7 063	7 391	6 303	5 675	4 088	3 989	5 724
Andre norske obligasjoner	28 908	30 294	30 029	32 950	34 908	37 431	39 808	41 685
Utlån til publikum	45 530	46 887	48 683	49 945	51 158	51 959	53 343	53 689
Utlån til andre sektorer	5 183	6 559	7 007	7 615	8 131	8 380	8 604	8 590
Andre spesifiserte aktiva	6 322	7 412	7 585	8 548	9 340	10 004	11 572	12 651
Aktiva i alt	97 443	101 008	104 604	110 202	113 195	116 048	121 395	126 282

Kilde: Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank.

Tabell 13. Balanseutdrag for private og komm. pensj.kasser og -fond¹⁾ (Mill. kroner)

	30/9 ²⁾ 1987	31/12 ²⁾ 1987	31/3 ²⁾ 1988	30/6 ²⁾ 1988	30/9 ²⁾ 1988	31/12 ²⁾ 1988	31/3 ²⁾ 1989	30/6 ²⁾ 1989
Kassebeholdning og bankinnskudd	3 064	2 842	2 953	2 627	2 489	2 844	2 649	2 877
Norske ihendehaverobligasjoner	8 319	8 752	8 348	9 254	9 646	9 859	10 051	10 624
Utlån	7 213	7 704	7 338	8 720	8 854	9 019	9 603	9 225
Andre spesifiserte aktiva	1 209	1 033	1 004	1 609	1 760	2 057	2 246	2 474
Aktiva i alt	19 805	20 331	19 643	22 410	22 749	23 779	24 549	25 200

¹⁾ Omfatter de institusjonene som var underlagt plasseringsplikt dvs. institusjoner med ca. 95% av total forvaltningskapital.

²⁾ Forelopige tall basert på utvalg.

Kilde: Norges Bank.

Tabell 14. Beholdning av aksjer, registrert i VPS, etter eiersektorer.
Pålydende og markedsverdi (Mill. kroner)

	Markedsverdi					Pålydende
	31/12 1987	30/6 1988	30/9 1988	31/12 1988	31/3 1989	31/12 1989
Stats- og trygdeforvaltningen	6 879	12 000	11 965	12 621	18 558	2 348
Offentlige banker	12	10	13	16	23	14
Forretnings- og sparebanker inkl. sikringsfond	2 802	1 770	1 733	1 472	1 472	919
Private kredittforetak	475	456	468	445	426	216
Private finansieringsselskaper	108	27	34	56	62	34
Forsikringselskaper mv.	5 810	6 873	6 678	8 301	11 040	2 766
Kommuneforvaltning inkl. kommuneforetak	254	236	244	132	141	42
Statsforetak	1 010	1 004	924	1 190	1 483	256
Private ikke-personlige foretak	25 390	30 168	29 352	35 266	45 485	8 946
Husholdninger	19 487	19 824	19 689	22 148	25 708	6 205
Utlendet	14 740	19 705	20 074	24 992	35 804	6 500
Ufordelt	0	906	1 335	5	0	2
I alt	76 967	92 979	92 509	106 644	140 202	28 248

Kilde: Verdipapirsentralen og Norges Bank

Tabell 15. Aksjekapitalen, registrert i VPS, etter utstedersektorer.
Pålydende verdi (Mill. kroner)

	Pålydende verdi				
	31/12 1988	30/6 1988	30/9 1988	31/12 1988	31/3 1989
Forretnings- og sparebanker inkl. sikringsfond	6 795	6 859	7 055	7 234	7 314
Private kredittforetak	139	150	638	638	638
Private finansieringsselskaper	40	40	40	40	40
Forsikringsselskaper mv.	47	47	47	47	50
Statsforetak	2 426	2 788	4 842	4 881	4 921
Private ikke-personlige foretak	12 646	14 258	14 268	16 493	15 285
I alt	22 093	24 142	26 890	29 333	28 248

Kilde: Verdipapirsentralen og Norges Bank

Tabell 16. Beholdning av obligasjoner, registrert i VPS, etter eiersektorer.
Pålydende og markedsverdi (Mill. kroner)

	Markedsverdi					Pålydende
	31/12 1987	30/6 1988	30/9 1988	31/12 1988	31/3 1989	31/3 1989
Stats- og trygdeforvaltningen	32 503	33 737	34 444	36 872	37 385	35 943
Offentlige banker	19 078	17 697	20 447	16 695	16 072	15 121
Forretnings- og sparebanker inkl. sikringsfond	70 566	70 952	74 059	77 559	72 645	70 884
Private kredittforetak	4 997	6 574	7 014	7 831	10 217	10 060
Private finansieringsselskaper	2 340	894	454	21	244	238
Forsikringsselskaper mv.	47 187	52 285	53 985	60 272	65 354	63 610
Kommuneforvaltning inkl. kommuneforetak	868	994	937	1 137	960	939
Statsforetak	937	1 061	1 048	2 199	2 432	2 495
Private ikke-personlige foretak	11 951	15 066	15 127	17 428	21 453	20 954
Husholdninger	7 439	8 323	8 475	9 712	9 976	9 911
Utlandet	7 647	7 624	7 542	7 085	5 632	5 603
Ufordelt	0	637	1 131	6	0	0
I alt	205 513	215 844	224 663	236 817	242 370	235 758

Kilde: Verdipapirsentralen og Norges Bank

Tabell 17. Obligasjoner, registrert i VPS etter utstedersektorer.
Pålydende verdi (Mill. kroner)

	Pålydende verdi				
	31/12 1987	30/6 1988	30/9 1988	31/12 1988	31/3 1989
Stats- og trygdeforvaltningen	92 053	88 270	87 508	86 477	82 892
Offentlige banker	12 128	12 935	13 147	13 657	13 470
Forretnings- og sparebanker inkl. sikringsfond	167	399	399	299	299
Private kredittforetak	76 556	86 081	94 427	96 252	102 023
Private finansieringsselskaper	61	181	181	221	221
Forsikringsselskaper mv.	0	0	0	150	150
Kommuneforvaltning inkl. kommuneforetak	21 706	22 270	23 789	24 677	26 330
Statsforetak	3 336	3 239	3 315	3 199	3 174
Private ikke-personlige foretak	6 182	6 636	6 720	6 672	6 809
Husholdninger	295	280	352	365	355
Ufordelt	0	0	0	0	35
I alt	212 484	220 291	229 838	231 969	235 758

Kilde: Verdipapirsentralen og Norges Bank

Tabell 18. Indikator for husholdningenes finansinvesteringer etter utvalgte finansobjekter (Mill. kroner)¹⁾

	Finansinvesteringer					Beholdning 1. kvartal 1889
	Året			1. kvartal		
	1986	1987	1988	1988	1989	
Bankinnskudd	17 607	25 881	15 468	2 163	-415	238 300
Obligasjoner, ²⁾ aksjer ²⁾ og aksjefondsandeler	5 140	6 512	2 815	654	457	..
Forsikringskrav	17 311	17 947	19 443	5 535	5 838	155 500
Andre fordringer ³⁾	1 923	1 345	333	-2 314	-2 360	26 900
Fordringer i alt	41 981	51 685	38 059	6 038	3 520	
Lån i private banker	40 542	47 636	8 156	3 088	-4 799	245 700
Lån i offentlige banker	5 083	5 980	7 229	2 605	1 994	90 600
Lån i forsikring mv. ⁴⁾	7 840	9 562	1 735	210	497	45 400
Lån i finansieringsselskap og kredittforetak	9 404	15 476	24 161	2 705	-1 214	73 800
Netto markedslån garantert av bank og forsikring	745	2 582	-2 252	-928	-411	..
Gjeld i alt	63 614	81 236	39 029	7 680	-3 933	
Netto fordringer	-21 633	-29 551	-970	-1 642	7 453	
Finansinstitusjonenes tap på utlån til husholdninger ⁵⁾	.	-1 908	-3 336	-834	-834	.
Netto finansinvesteringer	-21 633	-31 459	-4 306	-2 476	6 619	

1) Gjelder kun fordrings- og gjeldsforhold overfor innenlandske sektorer.

2) 1. håndsomsetning.

3) Sedler og mynt, spareobligasjoner, feriehus i utlandet og innlån til finansieringsselskaper.

4) Inkl. private og kommunale pensjonskasser og -fonds.

5) Anslag.

Kilde: Kredittmarkedsstatistikk og Norges Bank.

Tabell 19. Kredittindikator og pengemengde

	Sesongkorrigerte beholdningstall Milliarder kroner			Vekst siste 12 måneder Prosent			3-måneders vekst, årlig rate Prosent		
	K	M2	M2, utv.	K	M2	M2, utv.	K	M2	M2, utv.
1987									
Desember	723,2	428,3	421,4	16,7	16,0	8,4	16,0	22,6	6,2
1988									
Januar	728,2	437,3	428,3	15,3	19,4	9,8	15,1	25,0	9,0
Februar	735,7	434,0	425,9	14,0	16,4	7,0	13,5	22,3	8,8
Mars	745,5	429,0	425,6	14,7	16,4	5,6	12,8	19,4	7,4
April	744,3	429,3	428,9	12,6	15,0	4,8	11,3	12,4	3,4
Mai	749,9	419,7	428,0	11,2	16,2	4,8	10,0	10,0	2,2
Juni	756,9	429,5	430,4	12,8	14,6	4,8	7,8	6,8	2,4
Juli	764,8	431,3	433,3	12,5	12,6	5,3	8,5	5,0	3,6
August	770,5	431,9	436,2	12,0	11,7	5,3	9,7	3,0	5,5
September	778,4	440,8	446,7	11,5	13,3	8,1	11,6	3,0	9,3
Oktober	777,2	447,7	448,6	10,2	10,6	7,9	10,0	6,2	12,9
November	777,9	427,6	434,2	8,8	5,1	3,4	7,4	4,2	9,4
Desember	780,1	443,9	437,6	7,9	6,2	3,7	3,8	0,8	1,3
1989									
Januar	782,8	445,3	436,1	7,5	2,9	1,8	2,5	-3,9	-6,9
Februar	785,7	451,4	443,0	6,8	4,6	4,0	2,6	1,4	-3,8
Mars	796,1	442,7	439,3	6,8	3,1	3,2	5,1	3,5	-0,6
April	794,6	449,8	449,2	6,8	5,3	4,8	6,2	10,5	7,4
Mai	798,3	442,6	451,2	6,5	5,8	5,5	7,1	10,6	7,2
Juni	803,3	459,7	460,5	6,1	7,3	7,0	5,5	18,0	13,5

K = Kredittindikator, M2 = Pengemengde, M2, utvidet; M2 tillagt markedslån og innlån i finansieringsselskaper, men fratrukket finansieringsselskapers innskudd i banker.

Tabell 20. Innenlandsk kredittilførsel til publikum (Mill. kroner)

	1987	1988	1/1 – 30/6	
			1988	1989 ²⁾
Forretnings- og sparebanker	64 635	17 370	19 011	8 838
Statsbanker ¹⁾³⁾	8 473	9 434	4 746	5 088
Private finansieringsselskaper	2 357	9 466	-1 127	-2 659
Skadeforsikringselskaper	526	-840	251	-715
Livsforsikring, pensjonskasser	12 298	7 624	4 300	-51
Kredittforetak, obligasjons- og sertifikatmarkedet	36 493	22 603	8 262	12 355
Annen kreditt	535	494	-13	-1
Sum	125 317	66 151	35 430	22 855
Aksjemarkedet	12 482	13 000	...	...
Innenlandsk kredittilførsel i alt	137 799	79 151	...	...

¹⁾ Inkl. Postsparebanken.

²⁾ Delvis foreløpige tall, delvis anslag.

³⁾ Ekskl. Kommunalbankens formidlingslån.

Tabell 21. Markedslån (Milliarder kroner)

Pr. utgangen av	1987	1988				1989	
	4.kv.	1.kv.	2.kv.	3.kv.	4.kv.	1.kv.	2.kv. ¹⁾
Garantert av:							
Private finansieringsselskaper	3,0	2,1	1,6	0,8	0,5	0,3	0,2
Skade-/kredittforsikrings- selskaper	9,3	9,4	9,2	9,7	9,9	9,3	8,6
Forretningsbanker	5,4	5,1	5,5	6,0	5,5	5,3	4,6
Sparebanker	2,3	2,1	1,7	1,6	1,3	1,3	1,3
Lån med garanti	20,0	18,7	18,0	18,1	17,2	16,2	14,7
Lån uten garanti formidlet av:							
Megler	8,1	7,0	6,0	5,3	4,3	4,1	4,6
Bank	2,7	2,5	2,5	2,8	2,8	2,5	2,3
Markedslån i alt	30,8	28,2	26,5	26,2	24,3	22,8	21,6

¹⁾ Foreløpige tall.

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

Likviditetstilførsel (+)		1987	1988
Inndragning (-)			
I	Sentralmyndighetenes inntektsoverskudd m.v. ekskl. oljeskatter ¹⁾ (-)	1 852	-2 578
II	Sentralmyndighetenes lånetransaksjoner ²⁾	13 270	8 442
	Herav:		
	Statsbankenes utlånsøkning	8 257	8 967
III	Forretnings- og sparebankenes kredittstilførsel (+) og inntektsoverskudd (-)	87 919	13 537
IV	Økning i skattefrie fondsavsetninger og banksparing med skattefradrag (-)	-1 522	-1 401
V	Uspesifisert tilførsel/statistiske feil	-7 885	9 299
VI	Innenlandsk likviditetstilførsel (I+...V)	93 634	27 300
VII	Statens lån/tilskudd til statlig petroleumsvirksomhet	7 717	8 120
VIII	Forretnings- og sparebankenes utlån med valutalisens og kronelån til oljevirkosomhet	7 707	8 025
IX	Publikums netto valutasalg til de private banker, ekskl. salg i forbindelse med oljeskatter	-55 868	-19 521
X	Endring i publikums likviditet i alt (VI+VII+VIII+IX)	53 190	23 923
	Herav:		
	Sedler og mynt	1 656	474
	Innskudd på anfordring	44 596	32 371
	Ubenyttede kassekreditter og byggelån	8 711	7 090
	Tidsinnskudd ekskl. banksparing med skattefradrag	-1 773	-16 012
XI	Endring i publikums likviditet i prosent av likviditetsmassen ved inngangen til perioden	16,0	6,2
	Oljeskatter	18 081	11 810

Fotnoter står under tabell 22 c.

Tabell 22b. inger i publikums likviditet etter kilde. (I prosent av samlet likviditetsmasse ved inngangen perioden.)

Likviditetstilførsel fra:	Året		Siste 12 mndr. pr. 30/6		Tall for 1989 fra Revidert nasjonalbudsjett 1989	
	1987	1988	1988	1989	%	Mrd.kr.
A. Sentralmyndighetene	4,6	1,5			4,9	20,1
Ved innskuddsunderskudd ³⁾	0,6	-0,7			-0,2	-0,8
Ved lånetransaksjoner	4,0	2,2			5,1	20,9
B. Private banker ⁴⁾	25,9	3,1			2,2	9,0
C. Uspesifisert tilførsel/statistiske feil	-2,3	2,5			..	..
Innenlandsk likviditetstilførsel (A+B+C)	28,2	7,1	4,7	2,6	7,1	29,1
Publikums netto valutasalg til private banker ⁵⁾	-12,2	-0,9	-1,4	1,8	-2,1	-8,6
Tilvekst i publikums likviditet	16,0	6,2	3,3	4,4	5,0	20,5

Fotnote står under tabell 22 c.

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

Beholdningstall ved utgangen av perioden	Sedler og mynt	Innskudd på anfordring	Ubenyttede kasse-kreditter	Sum	Tids-innskudd ⁶⁾	Publikums likviditet i alt	Endring siste 12 mndr. i publikums likviditet i alt	
							Belop	%
1987	28 246	125 099	57 000	210 345	175 261	385 606	53 190	16,0
1988								
Januar	25 959	128 959	58 000	212 918	187 961	400 880	64 987	19,3
Februar	25 931	126 458	59 000	211 389	188 970	400 359	56 285	16,4
Mars	25 873	128 609	55 000	209 482	186 893	396 376	55 958	16,4
April	25 523	130 588	54 500	210 611	185 071	395 682	51 478	15,0
Mai	25 280	125 940	52 380	203 600	182 855	386 455	53 846	16,2
Juni	26 380	136 100	52 700	215 180	183 014	398 194	50 841	14,6
Juli	25 959	136 659	55 680	218 298	174 516	392 814	44 013	12,6
August	25 360	136 675	58 580	220 615	171 858	392 473	41 162	11,7
September	26 651	136 956	64 530	228 137	172 428	400 565	47 037	13,3
Oktober	27 545	147 148	66 290	240 983	169 336	410 319	39 308	10,6
November	26 525	150 244	63 655	240 424	150 007	390 432	18 842	5,1
Desember	28 720	157 470	64 090	250 280	159 249	409 529	23 923	6,2
1989 ⁷⁾								
Januar	26 825	159 849	65 820	252 494	160 041	412 535	11 655	2,9
Februar	26 724	162 020	67 360	256 104	162 614	418 718	18 359	4,6
Mars	26 417	157 305	65 020	248 742	159 791	408 533	12 157	3,1
April	26 278	164 900	66 980	258 158	158 378	416 536	20 854	5,3
Mai	26 026	166 979	63 550	256 555	152 414	408 969	22 514	5,8
Juni	27 034	180 776	65 650	273 460	153 918	427 378	29 184	7,3

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

¹⁾ Post I omfatter den del av statens overskudd for lånetransaksjoner og statsbankenes inntektsoverskudd som gir innenlandsk likviditetsvirkning, trygdeforvaltningens inntektsoverskudd samt økning i innestående på skattekonti i banker og Postgiro. Fra anslaget over statens inntektsoverskudd har en, for å komme fram til den innenlandske likviditetsvirkning, korrigeret for statens oljeskatter og statens netto renter og stonader til utlandet. Trygdeforvaltningens inntektsoverskudd er antatt å svare tilnærmet til fondsopplegg i folketrygden (inkl. ufordelt renteinntekter) og økning i Rikstrygdeverkets plassering i form av kontolån til statskassen og innskudd på Postgiro. Økning i Folketrygdfondet som følge av innlemmelse av andre trygder er holdt utenfor.

²⁾ Omfatter publikums nettokjøp av statspapirer (—), andre enn bankers likviditetsreserver (—), Folketrygdfondets nettokjøp av private og kommunale obligasjoner (+), statsbankenes utlånsøkning (+), statens spesifiserte utlånsøk-

ning og aksjekjøp (+), kontolån til statskassen fra publikum (—) og kreditt-tilførsel fra Norges Bank, Postgiro og Postsparebanken (+).

³⁾ Eksklusive oljeskatter.

⁴⁾ Eksklusive valutilån med lisens og bankenes kronelån til oljevirksohmheten.

⁵⁾ Eksklusive salg i forbindelse med betaling av oljeskatter, men inklusive valutilån med lisens fra forretnings- og sparebanker, statens lån og tilskudd til statlig petroleumsvirksohmhet og bankenes kronelån til oljevirksohmhet.

⁶⁾ Ekskl. banksparing med skattefradrag, inkl. banksertifikater.

⁷⁾ Forelopige tall.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå, Norges Bank samt diverse spesialopp-gaver.

Tabell 23. Kortsiktige rentesatser (Prosent p.a.)

		Renter på NOK, beregnet på grunnlag av terminkurser.			Renter på bankenes dagslån i Norges Bank pr. utgangen av måneden	Effektiv rente på stats-sertifikater ²⁾
		Gjennomsnitt				
		Dagslån ¹⁾	1 mnd.	3 mnd.		
1988	Januar	13,9	14,2	14,6	13,8	14,2
	Februar	13,9	13,9	14,3	13,8	14,1
	Mars	13,9	14,0	14,3	13,8	14,1
	April	14,0	14,0	14,1	13,8	14,1
	Mai	13,5	13,4	13,5	13,3	13,6
	Juni	13,0	13,0	13,0	12,8	13,1
	Juli	13,0	13,1	13,3	12,8	13,1
	August	12,6	12,9	13,4	12,8	13,1
	September	12,9	13,1	13,5	12,8	13,1
	Oktober	12,7	12,7	13,1	12,4	12,7
	November	13,0	13,4	13,2	12,4	12,6
	Desember	12,1	11,8	12,0	12,0	12,3
1989	Januar	11,7	11,5	11,5	11,5	11,8
	Februar	11,5	11,4	11,3	11,0	11,1
	Mars	11,5	11,4	11,4	11,0	11,2
	April	11,4	11,3	11,3	11,0	11,0
	Mai	11,1	11,0	11,1	11,0	10,8
	Juni	10,7	10,9	11,0	10,5	10,6
	Juli	11,1	11,0	11,1	10,5	10,6

¹⁾ TOM/NEXT.

²⁾ Representativ rente basert på et veid gjennomsnitt av renten ved månedens transaksjoner (evt. justert med Norges Banks kjøpsrente i måneder med lav/ingen omsetning).

Kilde: Norges Bank.

Tabell 24. Kortsiktige rentesatser for sentrale valutaer i euromarkedet. (Prosent p.a.)¹⁾

År, mnd/valuta	DEM	DKK	GBP	JPY	FFR	SEK	USD	Kurvrente ²⁾
1988								
Januar	3,36	8,91	8,88	4,20	8,53	9,29	7,15	7,09
Februar	3,35	8,73	9,25	4,20	7,86	9,33	6,79	6,98
Mars	3,37	8,80	8,88	4,30	8,20	9,50	6,80	7,02
April	3,38	9,18	8,31	4,06	8,37	9,74	7,14	7,01
Mai	3,50	9,37	7,62	4,13	7,99	10,39	7,45	7,14
Juni	3,80	8,43	8,98	4,29	7,53	10,22	7,66	7,29
Juli	4,82	8,31	10,54	4,71	7,54	10,28	8,13	7,83
August	5,24	8,34	11,33	4,84	7,79	10,50	8,53	8,18
September	4,95	8,13	12,12	5,03	7,96	10,33	8,35	8,24
Oktober	4,99	8,04	11,99	4,66	8,06	10,39	8,56	8,34
November	4,92	8,12	12,36	4,44	8,27	10,58	8,98	8,45
Desember	5,38	7,96	13,13	4,49	8,43	10,30	9,36	8,76
1988								
Januar	5,70	8,04	13,09	4,53	8,65	10,33	9,34	8,87
Februar	6,49	8,20	13,02	4,58	9,20	10,78	9,69	9,16
Mars	6,50	8,32	13,03	4,72	9,09	11,24	10,24	9,46
April	6,35	8,78	13,12	4,84	8,64	11,43	10,09	9,44
Mai	6,89	9,16	13,15	4,98	8,82	11,33	9,69	9,57
Juni	6,89	9,19	14,12	5,28	8,95	11,32	9,32	9,71
Juli	6,90	9,39	13,92	5,45	9,11	11,57	8,91	...

¹⁾ 3-måneders renter, månedsgjennomsnitt av daglige noteringer.

²⁾ Veid geometrisk gjennomsnitt av 3-mnd. eurorenter for de 14 valutaer som inngår i valutakurven.

Kilde: OECD og Norges Bank.

Tabell 25. Langsiktige rentesatser. Effektiv rente på statsobligasjoner¹⁾ (Prosent p.a.)

		Gjenstående løpetid		
		0—3 år	3—6 år	6—10 år
1988	Januar	13,8	13,6	13,4
	Februar	13,6	13,4	13,2
	Mars	13,8	13,6	13,2
	April	13,9	13,6	13,2
	Mai	12,9	13,6	12,8
	Juni	12,6	12,8	12,6
	Juli	12,9	12,9	12,8
	August	13,0	13,0	12,9
	September	12,9	12,9	12,8
	Oktober	12,5	12,6	12,5
	November	12,4	12,4	12,3
	Desember	12,1	11,8	11,7
1989	Januar	11,2	11,1	11,0
	Februar	10,8	10,8	10,8
	Mars	10,8	10,8	10,8
	April	10,9	10,7	10,7
	Mai	10,7	10,5	10,7
	Juni	10,8	10,8	10,9
	Juli	10,8	10,7	10,8

1) Helårlig etterskuddsrente ved utgangen av måneden.

Tabell 26. Livsforsikringselskaper. Gjennomsnittlige rentesatser etter utlansform pr. utgangen av kvartalet (Prosent p.a.)

	Utlån til boligformål	Andre utlån	Utlån i alt
1. kvartal 1988	13,9	14,3	14,1
2. " "	14,0	14,4	14,2
3. " "	14,0	14,4	14,2
4. " "	14,0	14,4	14,2
1. kvartal 1989	13,8	14,2	13,9
2. "	13,4	13,4	13,4

Kilde: Norges Bank.

Tabell 27. Forretnings- og sparebanker. Gjennomsnittlige rente- og provisjonssatser på disponerte utlån i norske kroner ved utgangen av kvartalet (Prosent p.a.)

	Kortsiktige utlån ¹⁾		Melomlange og langsiktige utlån	Utlån i alt
	I alt	Herav kassekreditter		
1. kvartal 1988				
Forretningsbanker	17,6	18,2	16,9	17,2
Sparebanker	16,8	17,9	16,4	16,6
Sum banker	17,2	18,1	16,7	16,9
2. kvartal 1988				
Forretningsbanker	16,8	17,7	16,6	16,7
Sparebanker	16,8	17,8	16,4	16,5
Sum banker	16,8	17,8	16,5	16,6
3. kvartal 1988				
Forretningsbanker	16,6	17,6	16,5	16,5
Sparebanker	16,8	17,7	16,3	16,5
Sum banker	16,7	17,6	16,4	16,5
4. kvartal 1988				
Forretningsbanker	16,4	17,5	16,4	16,4
Sparebanker	16,9	17,9	16,3	16,5
Sum banker	16,6	17,6	16,4	16,4
1. kvartal 1989				
Forretningsbanker	15,6	16,3	15,7	15,6
Sparebanker	16,0	17,0	15,5	15,7
Sum banker	15,8	16,6	15,6	15,6
2. kvartal 1989 ²⁾				
Forretningsbanker	15,0	15,9	15,1	15,1
Sparebanker	15,3	16,4	15,0	15,1
Sum banker	15,1	16,1	15,0	15,1

¹⁾ Kortsiktige utlån omfatter: Veksler, utlån mot avbetalingskontrakter, kassekreditter, byggelån i alt ekskl. boligbyggelån godkjent av statens boligbanker, og andre utlån med løpetid under ett år. Mellomlange og langsiktige utlån omfatter: Parter i ansvarlig lånekapital og andre utlån med løpetid ett år og over samt utlån, ekskl. PSV-lån, via omsetningsdokumenter utstedt av private kreditforetak.

²⁾ Foreløpige tall.

Merk: Vi gjør oppmerksom på at bankene i sin utlånsportefølje kan ha engasjementer der den løpende renteberegning/rentebetaling er stoppet. Mange banker lar disse lån inngå i rentestatistikken med rentesats null. Det er en tendens til at slike utlån i sin helhet plasseres under utlånsarten «Andre kortsiktige utlån med løpetid under 1 år». Dette vil i så fall bidra til at det registrerte rentenivået trekkes nedover, og at dette særlig gjør seg gjeldende for de kortsiktige utlån.

Kilde: Norges Bank.

Tabell 28. Forretnings- og sparebanker. Gjennomsnittlige rentesatser på innskudd i norske kroner ved utgangen av kvartalet (Prosent p.a.)

	Anfordring	Tidsinnskudd		Innskudd i alt
		I alt	På spesielle vilkår under ett år	
1. kvartal 1988				
Forretningsbanker	10,0	12,3	13,4	11,5
Sparebanker	10,1	12,3	13,8	11,4
Sum banker	10,0	12,3	13,6	11,4
2. kvartal 1988				
Forretningsbanker	9,9	11,9	13,0	11,1
Sparebanker	10,1	12,0	13,3	11,2
Sum banker	10,0	12,0	13,1	11,2
3. kvartal 1988				
Forretningsbanker	9,5	11,7	12,9	10,9
Sparebanker	9,9	11,7	13,0	10,9
Sum banker	9,7	11,7	12,9	10,9
4. kvartal 1988				
Forretningsbanker	9,4	11,4	12,4	10,5
Sparebanker	10,1	11,6	12,8	10,9
Sum banker	9,8	11,5	12,6	10,7
1. kvartal 1989				
Forretningsbanker	8,6	10,3	11,2	9,5
Sparebanker	9,0	10,5	11,6	9,8
Sum banker	8,8	10,4	11,4	9,7
2. kvartal 1989¹⁾				
Forretningsbanker	8,1	9,7	10,7	8,9
Sparebanker	8,5	10,2	11,0	9,3
Sum banker	8,3	9,9	10,9	9,1

¹⁾ Foreløpige tall.

Kilde: Norges Bank.

Tabell 29. Rente- og kredittprovisjonsinntekter i prosent av midlere trukne utlån¹⁾ til norske låntakere (Prosent p.a.)

Tabell 30. Renteutgifter i prosent av midlere innskudd fra norske kunder (Prosent p.a.)¹⁾

¹⁾ Tabellene er under revisjon.

Tabell 31. Valutabankenes utestående valutaterminforretninger med andre sektorer mot oppgjør i norske kroner¹⁾ (Milliarder kroner)

Pr. ut- gangen av	Netto kjøpt					Kjøpt, bto.		Solgt, bto.		
	Sentralmyndig- hetene ²⁾	Andre finansinst. ³⁾	Pub- likum	Ut- landet	Sum	Pub- likum	Ut- landet	Pub- likum	Ut- landet	
1988	Januar	0,0	-3,7	13,2	27,5	37,0	27,0	92,8	13,8	65,3
	Februar	0,0	-2,4	13,7	27,7	39,0	27,1	87,6	13,4	59,9
	Mars	0,0	-2,1	14,5	27,0	39,4	28,4	84,2	13,9	57,2
	April	0,0	-11,4	13,6	27,1	29,3	27,5	82,6	13,9	55,6
	Mai	0,0	-4,7	14,4	31,7	41,4	28,8	84,5	14,4	52,8
	Juni	0,0	-1,2	13,8	32,0	44,6	29,8	85,2	15,9	53,2
	Juli	0,0	-4,2	13,8	30,2	39,8	28,9	86,3	15,1	56,1
	August	0,0	-3,7	11,9	31,2	39,4	27,6	85,7	15,6	54,5
	September	0,0	-5,8	9,2	36,1	39,5	26,4	90,2	17,2	54,1
	Oktober	0,0	-5,2	10,3	34,8	39,9	27,4	91,9	17,1	57,0
	November	0,0	-2,8	11,9	25,5	34,6	30,0	101,9	18,1	76,4
	Desember	0,0	-5,7	12,5	29,4	36,2	29,2	94,9	16,7	65,5
1989	Januar	0,0	-4,6	11,3	31,3	38,0	28,2	92,8	16,8	61,6
	Februar	0,0	-4,7	10,8	29,4	35,5	25,9	87,1	15,2	57,7
	Mars	0,0	-6,3	12,8	27,3	33,8	25,0	81,4	12,2	54,0
	April	0,0	-7,6	13,3	31,8	37,5	24,8	82,9	11,6	51,2
	Mai	0,0	-6,6	14,3	30,4	38,1	25,9	81,6	11,6	51,2
	Juni	0,0	-5,4	13,7	28,4	36,7	25,7	83,8	12,0	55,3

1) Ekskl. kurskorreksjoner.

2) Statsforvaltn., trygdeforvaltn., og Norges Bank.

3) Inkl. eventuelle avvik mellom terminaktiva og terminpassiva innen gruppen av valutabanker.

Kilde: Oppgaver fra forretnings- og sparebanker (registrerte valutabanker) til Norges Bank.

TABLE 1

Norges Bank, Oslo

	<i>Postadresse</i>	<i>Telefon</i>	<i>Telex</i>	<i>Telefax</i>
Hovedkontoret, Bankplassen 2	Postboks 1179 Sentrum, 0107 Oslo 1	(02) 31 60 00	71 369 nbank n	(02) 41 31 05

Norges Banks seddel- og myntproduksjon

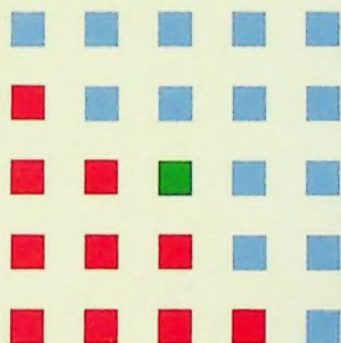
Norges Banks Seddeltrykkeri	Postboks 1179, Sentrum, 0107 Oslo 1	(02) 31 60 00	19 888 nbs n	
Den Kongelige Mynt	Postboks 53, 3601 Kongsberg	(03) 73 53 00	17 211 mynt n	(03) 73 62 58

Norges Banks avdelinger

Reg. nr.

0616	Bergen	Postboks 4132 Dreggen, 5001 Bergen	(05) 31 81 50	42 155 nbber n	(05) 31 13 12
0663	Bodø	Postboks 114, 8001 Bodø	(081) 21 060	64 353 nbbo n	(081) 23 453
0660	Fredrikstad	Postboks 144, 1601 Fredrikstad	(09) 31 49 00	19 820 nbfd n	(09) 31 83 70
0620	Gjøvik ^{*)}	Postboks 13, 2801 Gjøvik	(061) 75 100	19 830 nbgk n	(061) 79 068
0662	Hamar ^{*)}	Postboks 115, 2301 Hamar	(065) 33 622	19 860 nbhm n	(065) 27 854
0623	Hammerfest	Postboks 55, 9601 Hammerfest	(084) 11 344	64 354 nbhf n	(084) 13 981
0625	Kristiansand	Postboks 204, 4601 Kristiansand S.	(042) 23 070	21 880 nbch n	(042) 70 140
0627	Larvik	Postboks 140, 3251 Larvik	(034) 81 300	21 890 nbl n	(034) 82 230
0628	Lillehammer	Postboks 370, 2601 Lillehammer	(062) 50 045	71 834 nbll n	(062) 59 944
0629	Oslo	Postboks 1179 Sentrum, 0107 Oslo 1	(02) 31 60 00	79 213 nbsba n	
	Ekspedisjonen				(02) 33 69 91
	Kassen				(02) 31 68 90
	Fondskontoret				(02) 41 31 05
0631	Stavanger	Postboks 18, 4001 Stavanger	(04) 52 00 00	33 047 nbsta n	(04) 52 35 06
	Haugesund kassektr.	Postboks 233, 5501 Haugesund	(047) 28 500	42 893 nbhd n	(047) 16 117
0632	Tromsø	Postboks 475, 9001 Tromsø	(083) 55 411	64 141 nbtrm n	(083) 58 839
0633	Trondheim	Postboks 564, 7001 Trondheim	(07) 52 80 60	55 056 nbtrh n	(07) 52 63 57
0634	Vardø	Postboks 68, 9951 Vardø	(085) 87 621	64 355 nbvar n	(085) 88 398
0614	Ålesund	Postboks 380, 6001 Ålesund	(071) 21 710	42 894 nbaal n	(071) 29 886
	Kristiansund kassektr.	Postboks 80, 6501 Kristiansund N.	(073) 72 911	15 261 nbcs n	(073) 74 706

^{*)} Nedlegges 31.12.1989



Returadresse:
NORGES BANK,
informasjonskontoret
Postboks 1179 Sentrum, 0107 Oslo 1
(P.O.Box 1179 Sentrum, N-0107 Oslo 1, Norway)