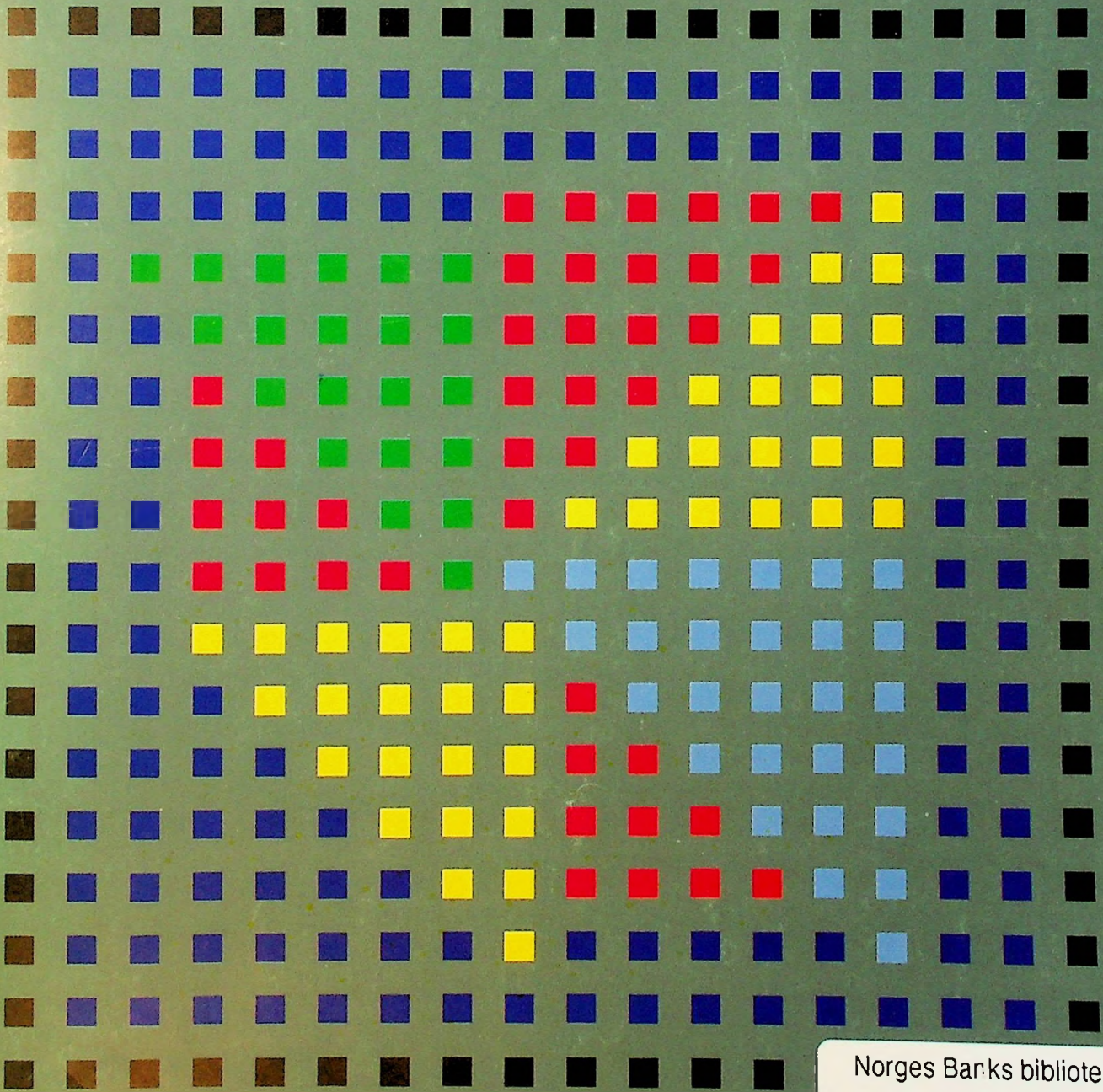
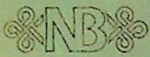


ARKIVET

NORGES BANKS  
BIBLIOTEK

NORGES BANK



Norges Banks bibliotek



013245VPA



NORGES BANKS  
BIBLIOTEK

Penger og Kreditt 1989  
Årgang 17



## INNHold

(tall i parentes angir heftets nummer innenfor årgangen)

### DEL A:

#### Ledere/årstale

- Avskjed med valutareguleringen s. 65\* (2)  
Økonomiske perspektiver (sentralbanksjefens årstale) s. 3\* (1)

#### Økonomisk oversikt

##### *Kap. 1*

- Den økonomiske situasjon s. 23\*(1), 67\*(2), 107\*(3), 147\*(4)

##### *Vedlegg til kap. 1 — Aktuell utdyping*

- Nærmere om de realøkonomiske prognosene for 1989 og 1990  
og om utviklingen i internasjonal økonomi s. 159\*(4)

##### *Kap. 2 — Tema*

- Utviklingstrekk i internasjonal økonomi s. 37\*(1)  
Den økonomiske situasjonen — en utdyping s. 82\*(2)  
Valutamarkedet s. 125\*(3)  
Norges Banks samlede utlån til bankene, og hvordan de er fordelt s. 167\*(4)

##### *Kap. 3 — Nytt siden sist*

- Utviklingen i penge-, kapital- og valutamarkedene s. 49\* (1), 97\* (2), 133\* (3), 173\* (4)

### DEL B:

#### Artikler

(alfabetisk på forfatternavn)

- Andersen, Gunnar:* Norges Banks distriktsavdelingsnett under endring s. 1 (1)  
*Eeg, Knut og Morten Jonassen:* Finansinstitusjonenes drift i 1988 s. 65 (2)  
*Fidjestøl, Asbjørn, Dag Inge Flatraaker og Carl Jacob Vogt:*  
Inntekter, kostnader og prissetting i betalingsformidlingen s.175 (4)

<i>Fidjestøl, Asbjørn, Dag Inge Flatraaker og Carl Jacob Vogt:</i> Kostnader i betalingsformidlingen	s.117 (3)
<i>Flatraaker, Dag Inge, Asbjørn Fidjestøl og Carl Jacob Vogt:</i> Inntekter, kostnader og prissetting i betalingsformidlingen	s.175 (4)
<i>Flatraaker, Dag Inge, Asbjørn Fidjestøl og Carl Jacob Vogt:</i> Kostnader i betalingsformidlingen	s.117 (3)
<i>Hoem, Betzy:</i> Nytt edb-basert bankreskontrosystem i Norges Bank: «NORA»	s. 5 (1)
<i>Holm, Yngvar og Trond Munkerud Johansen:</i> Internasjonalisering av norsk næringsliv. Norges Banks statistikk over investeringer til og fra Norge 1986—88	s. 12 (1)
<i>Holter, Jon Petter og Jan Tore Larsen:</i> Utviklingen i bankenes inntekts- og kostnadsstruktur fra 1984 til 1988	s. 128 (3)
<i>Hvidsten, Vetle:</i> Verdipapirsentralen — en ny statistikkilde	s. 75 (2)
<i>Johansen, Sylvi, og Per Ulsteen:</i> Tilbaketrekking av gamle sedler, og fullføring av seddelrekke «utgave VI»	s. 195 (4)
<i>Johansen, Trond Munkerud og Yngvar Holm:</i> Internasjonalisering av norsk næringsliv. Norges Banks statistikk over investeringer til og fra Norge 1986—88	s. 12 (1)
<i>Jonassen, Morten og Knut Eeg:</i> Finansinstitusjonenes drift i 1988	s. 65 (2)
<i>Larsen, Jan Tore og Jon Petter Holter:</i> Utviklingen i bankenes inntekts- og kostnadsstruktur fra 1984 til 1988	s. 128 (3)
<i>Moe, Thorvald Grung:</i> Nye OECD-koder for kapitalbevegelser og finansielle tjenester	s. 145 (3)
<i>Olsen, Enok:</i> «Brady-initiativet», en forsterkning av gjeldsstrategien	s. 189 (4)
<i>Prøsch, Terje:</i> Obligasjonsmarkedet i Norge og Norges Banks markedspleie	s. 8 (1)
<i>Sannes, Håkon:</i> Går vi mot en økonomisk og monetær union i EF?	s. 138 (3) ×
<i>Stixrud, Kjell:</i> Permanente utstillinger i Norges Bank: penger og arkeologi	s. 148 (3)
<i>Ulsteen, Per, og Sylvi Johansen:</i> Tilbaketrekking av gamle sedler, og fullføring av seddelrekke «utgave VI»	s. 195 (4)
<i>Vogt, Carl Jacob, Asbjørn Fidjestøl og Dag Inge Flatraaker:</i> Inntekter, kostnader og prissetting i betalingsformidlingen	s. 175 (4)
<i>Vogt, Carl Jacob, Asbjørn Fidjestøl og Dag Inge Flatraaker:</i> Kostnader i betalingsformidlingen	s. 117 (3)

### Brev og uttalelser fra Norges Bank

Kleppeutvalgets innstilling, NOU 1989:1. <i>Uttalelse fra Norges Bank</i>	s. 87 (2)
Det økonomiske opplegget for 1990. <i>Brev til Finansdepartementet</i>	s. 198 (4)

### Faste oversikter, kunngjøringer, tabeller mv.

Jubileumsmynt til 175-årsjubileet for Grunnlova	s. 84 (2)
Kreditt- og likviditetsoversikt for året 1988	s. 43 (2)
Noregs Banks rekneskap for 1988	s. 18 (1)
Nye arbeidsnotater fra Norges Bank	s. 19 (1), s. 85 (2), s. 151 (3)
Oversikt over kredittpolitisk virkemiddelbruk	s. 20 (1), s. 93 (2), s. 152 (3), s. 204 (4)
Tabeller	s. 23 (1), s. 96 (2), s. 155 (3), s. 207 (4)

## TITTELREGISTER

Avskjed med valutareguleringen. <i>Leder</i>	s. 65* (2)
«Brady-initiativet», en forsterkning av gjeldsstrategien. <i>Enok Olsen</i>	s. 189 (4)
Finansinstitusjonenes drift i 1988. <i>Morten Jonassen og Knut Eeg</i>	s. 65 (2)
Går vi mot en økonomisk og monetær union i EF? <i>Håkon Sannes</i>	s. 138 (3)
Inntekter, kostnader og prissetting i betalingsformidlingen. <i>Asbjørn Fidjestøl, Dag Inge Flatraaker og Carl Jacob Vogt</i>	s. 175 (4)
Internasjonalisering av norsk næringsliv. Norges Banks statistikk over investeringer til og fra Norge 1986—88. <i>Yngvar Holm og Trond Munkerud Johansen</i>	s. 12 (1)
Jubileumsmynt til 175-årsjubileet for Grunnlova	s. 84 (2)
Kostnader i betalingsformidlingen. <i>Asbjørn Fidjestøl, Dag Inge Flatraaker og Carl Jacob Vogt</i>	s. 117 (3)
Kreditt- og likviditetsoversikt for året 1988	s. 43 (2)
Kleppautvalgets innstilling, NOU 1989:1. <i>Uttalelse fra Norges Bank</i>	s. 87 (2)
Noregs Banks rekneskap for 1988	s. 18 (1)
Norges Banks distriktsavdelingsnett under endring. <i>Gunnar Andersen</i>	s. 1 (1)
Norges Banks samlede utlån til bankene, og hvordan de er fordelt. <i>Økonomisk oversikt, kap. 2 — Tema</i>	s. 167*(4)
Nye arbeidsnotater fra Norges Bank	s. 19 (1), s. 85 (2), s. 151 (3)
Nye OECD-koder for kapitalbevegelser og finansielle tjenester. <i>Thorvald Grung Moe</i>	s. 145 (3)
Nytt edb-basert bankreskontrosystem i Norges Bank: «NORA». <i>Betzy Hoem</i>	s. 5 (1)
Nærmere om de realøkonomiske prognosene for 1989 og 1990 og om utviklingen i internasjonal økonomi. <i>Vedlegg til kap. 1 — Aktuell utdyping</i>	s. 159*(4)
Obligasjonsmarkedet i Norge og Norges Banks markedspleie. <i>Terje Prøsch</i>	s. 8 (1)
Oversikt over kredittpolitisk virkemiddelbruk	s. 20 (1), s. 93 (2), s. 152 (3), s. 204 (4)
Permanente utstillinger i Norges Bank: penger og arkeologi. <i>Kjell Stixrud</i>	s. 148 (3)
Tabeller	s. 23 (1), s. 96 (2), s. 155 (3), s. 207 (4)
Tilbaketrekking av gamle sedler, og fullføring av seddelrekke «utgave VI». <i>Per Ulsteen og Sylvi Johansen</i>	s. 195 (4)
Utviklingen i penge-, kapital- og valutamarkedene. <i>Økonomisk oversikt, kap. 3 — Nytt siden sist</i>	s. 49*(1), 97*(2), 133*(3), 173*(4)
Utviklingen i bankenes inntekts- og kostnadsstruktur fra 1984 til 1988. <i>Jon Petter Holter og Jan Tore Larsen</i>	s. 128 (3)
Utviklingsstrekk i internasjonal økonomi. <i>Økonomisk oversikt, kap. 2 — Tema</i>	s. 37*(1)
Valutamarkedet. <i>Økonomisk oversikt kap. 2 — Tema</i>	s. 125*(3)
Verdipapirsentralen — en ny statistikkilde. <i>Vetle Hvidsten</i>	s. 75 (2)
Økonomiske perspektiver. <i>Hermod Skånland (årstalen)</i>	s. 3*(1)
Den økonomiske situasjon. <i>Økonomisk oversikt, kap. 1</i>	s. 23*(1), 67*(2), 107*(3), 147*(4)
Den økonomiske situasjonen — en utdyping. <i>Økonomisk oversikt, kap. 2</i>	s. 82*(2)
Det økonomiske opplegget for 1990. <i>Brev til Finansdepartementet</i>	s. 198 (4)

*INNHOLD*

- Del A:
- 147\* Økonomisk oversikt
- 147\* Kap. 1. Den økonomiske situasjon
- 159\* Vedlegg til kap. 1 — *Aktuell utdyping*: Nærmere om de realøkonomiske prognosene for 1989 og 1990 og om utviklingen i internasjonal økonomi
- 167\* Kap. 2. *Tema*: Norges Banks samlede utlån til bankene, og hvordan de er fordelt
- 173\* Kap. 3. *Nytt siden sist*: Utviklingen i penge-, kapital- og valutamarkedene
- Del B:
- 175 Inntekter, kostnader og prissetting i betalingsformidlingen  
*Asbjørn Fidjestøl, Dag Inge Flatraaker og Carl Jacob Vogt*
- 189 «Brady-initiativet», en forsterkning av gjeldsstrategien  
*Enok Olsen*
- 195 Tilbaketrekking av gamle sedler, og fullføring av seddelrekke «utgave VI»  
*Per Ulsteen og Sylvi Johansen*
- 198 Uttalelse fra Norges Bank: Det økonomiske opplegget for 1990  
*Brev til Finansdepartementet*
- 204 Oversikt over kredittpolitisk virkemiddelbruk
- 207 Tabeller

*Redaksjonen avsluttet:*

Del A: 28. november 1989

Del B: 24. november 1989

Tabellvedlegget: 21. november 1989

Penger og Kreditt utgis hvert kvartal  
av Norges Bank, Oslo

Redaktør: Hermod Skånland  
Redaksjonssekretær: Jens Olav Sporastoyl  
Redaksjonsutvalg: Steinar Tjomsland, Sekretariatsavdelingen  
Harald Bøhn, 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 tråd med tidligere praksis offentliggjør Norges Bank reviderte prognoser for inneværende og neste år i desemberutgaven av Penger og Kreditt.*

*Internasjonalt har veksten vært sterkere enn antatt, uten at det har gitt økt inflasjon. Vekstanslaget for 1990 justeres noe opp, og frykten for tilbakeslag er mindre. Drahjelpen fra utlandet blir fortsatt god. I norsk økonomi er det to forhold av betydning for etterspørsel og produksjon som er vesentlig endret siden juni:*

- Finanspolitikken har blitt betydelig mer ekspansiv i 1989. Også for 1990 vil den bli mer ekspansiv enn det som ble lagt til grunn i juni.*
- Eksportinntektene blir større enn antatt, både i år og i 1990.*

*Disse to forhold bidrar til at veksten i bruttonasjonalproduktet for Fastlands-Norge justeres opp med 1/2 prosentpoeng i 1989 og 3/4 prosentpoeng i 1990. Samtidig endres sammensetningen av etterspørselen noe. Privat konsum justeres opp, mens realinvesteringene, særlig i boliger, justeres ned. Utslagene i samlet produksjon blir imidlertid mindre enn en kanskje kunne vente. Privat sektor øker ikke sin etterspørsel som følge av de økte inntektene. Årsakene kan være flere, blant annet ønske om å redusere den store gjeld som ble bygget opp gjennom årene 1985-88 og usikkerhet om fremtidig inntekt både for bedrifter og husholdninger. Høyt kostnadsnivå i Norge kan dessuten bidra til at bedriftene til en viss grad velger å investere i utlandet fremfor å bygge opp ny virksomhet i Norge.*

*Produktivitetsveksten i industrien ser ut til å bli sterkere enn Norges Bank antok i juni. Det gjør at vi, tross noe høyere lønnsvekst, styrker vår konkurranseevne mer enn antatt.*

*Kombinasjonen av bra produktivitetsvekst, høyt fortjenestenivå i en del bransjer og ettervirkninger av lønnslopperioden innebærer en risiko for store lønnstillegg ved inntektsoppjøret våren 1990. Skulle dette bli resultatet, vil det få uheldige virkninger for sysselsettingen langt utover i 1990-årene. Skal vi ha håp om å kunne utvikle de «nye» konkurranseutsatte sektorene, med de muligheter de kan gi for lønnsom sysselsetting, må vårt relative kostnadsnivå styrkes kontinuerlig gjennom mange år fremover. Vår konkurranseevne er fortsatt svekket med nesten 10 prosent i forhold til begynnelsen av 1980-årene. I løpet av 1989 vil det bli realisert en betydelig produktivitetsvekst. En kan ikke regne med tilsvarende økning i produktiviteten i årene fremover. I denne situasjonen må ikke de tradisjonelle konkurranseutsatte sektorene tillates å bli lønnsledende. Det er inntjeningssevnen på de områder der ny virksomhet skal bygges opp, som må være bestemmende for lønnsnivået.*

*I våre prognoser er det lagt til grunn en gjennomsnittlig årslønnsvekst på 3 1/2 prosent. Dette vil gi en styrking av konkurranseevnen også neste år. Lavt overheng, redusert prisvekst og lite press i arbeidsmarkedet gjør at en slik begrensning av lønnsveksten bør være realistisk. Sammen med økningen i offentlige stønader og skattelettelser vil dette gi grunnlag for høyere disponibel inntekt og en vekst i privat konsum på 2 prosent. En sterkere lønnsvekst vil gi lite utslag i disponibel realinntekt, men vil over noen tid ikke kunne unngå å gi negative virkninger på sysselsettingen.*

### *Drahjelpen fra utlandet fortsetter til neste år*

For tredje år på rad overstiger veksten i internasjonal økonomi tidligere prognoser. Det er fortsatt en betydelig investeringsvekst som er hoveddrivkraften i oppgangen, samtidig som konsumveksten holder seg godt oppe. BNP i OECD-området ventes nå å øke med i overkant av 3½ prosent i år. For ett år siden anslo vi veksten til 3 prosent. Inflasjonstakten økte i de fleste land gjennom første halvår i år. De siste månedene har imidlertid økningen stanset opp, og inflasjonstakten synes å ha stabilisert seg på om lag 4½ prosent.

En må regne med at den nåværende sterke investeringsveksten dempes etter hvert som kapitalbeholdningene bygges opp til det ønskede nivå. Dette vil bidra til noe lavere vekst neste år. Til gjengjeld ventes konsumveksten å ta seg ytterligere noe opp i Vest-Tyskland og Japan. For OECD totalt venter vi nå en vekst i BNP på om lag 3 prosent. Veksten på norske eksportmarkeder blir noe lavere som følge av relativt svak vekst hos viktige handelspartnere, som Sverige, Storbritannia og Danmark. Markedsutsiktene for norsk eksport er imidlertid fortsatt gode. Importvolumet hos våre viktigste handelspartnere ventes å øke med nærmere 7 prosent i 1990 etter en vekst på vel 9 prosent i år.

### *Fortsatt fare for sterkere inflasjon ....*

Inflasjonsutviklingen de siste årene har holdt seg overraskende lav sett på bakgrunn av den sterke veksten. Når en tar hensyn til at flere enkeltfaktorer, som høyere råvarepriser, tørken i USA og avgiftsøkninger i Vest-Tyskland og Japan, har trukket prisstigningen oppover, forsterkes bildet av en gunstig underliggende pris- og kostnadsutvikling ytterligere. Det er naturlig å peke på de stukturelle endringer som har skjedd i mange land på 80-tallet, som forklaring på dette. Tiltak som har tatt sikte på å øke

effektiviteten i økonomien, har ført til at en nominell etterspørselsvekst i langt mindre grad enn det erfaringen fra 70-tallet og begynnelsen av 80-tallet skulle tilsi, har slått ut i høyere prisstigning i stedet for realvekst.

Faren for høyere prisstigning er imidlertid fortsatt til stede. Den økningen i produksjonskapasiteten som nå finner sted, vil bidra til å dempe presset i varemarkedene. Den største faren for høyere prisstigningstakt kommer derfor fra arbeidsmarkedet. Særlig knytter det seg stor usikkerhet til utfallet av vårens lønnsoppgjør i Vest-Tyskland og Japan. Med den meget gode fortjenestesituasjon i næringslivet i disse landene er det en fare for vesentlig høyere lønnstillegg enn de siste årene. Selv om noe av dette vil kunne absorberes av de høye fortjenestemarginene man har i utgangspunktet, er det også en fare for at det kan veltes over i økte priser.

En faktor bak den gunstige inflasjonsutviklingen, særlig i Vest-Europa, har vært en overraskende sterk produktivitetsvekst. Dette kan være en effekt av de strukturelle endringene, men den sterke produktivitetsveksten kan også skyldes konjunkturelle forhold. Hvis den økonomiske veksten avtar, vil i så fall produktivitetsveksten også reduseres. Hvis det har dannet seg et mønster for lønns- og prisdannelsen basert på den konjunkturelt høye produktivitetsveksten, kan vi risikere å komme i en situasjon med lavere vekst og høyere prisstigning enn vi har hatt i siste halvdel av 80-tallet.

*Tabell 1.1. BNP og konsumpriser hos våre viktigste handelspartnere. Prosentvis vekst fra året før*

	1988	1989	1990
BNP	3,3	3	2½
Konsumpriser	3,4	4¼	4¼

Kilde: OECD og egne anslag.

..som kan bli møtt med ytterligere renteoppgang

Frykt for sterkere inflasjon har fått myndighetene til å stramme til pengepolitikken siden første halvår 1988. Rentenivået i USA er riktignok redusert så langt i år, men realrentenivået er fortsatt høyt. I Vest-Europa og Japan har derimot rentene fortsatt å øke også de siste månedene. Denne utviklingen innebærer at rentedifferansen mellom USA på den ene siden og Vest-Tyskland og Japan på den andre er betydelig redusert. Dersom den økonomiske veksten i Vest-Europa fortsetter med samme takt, kan en ikke se bort fra ytterligere renteøkning.

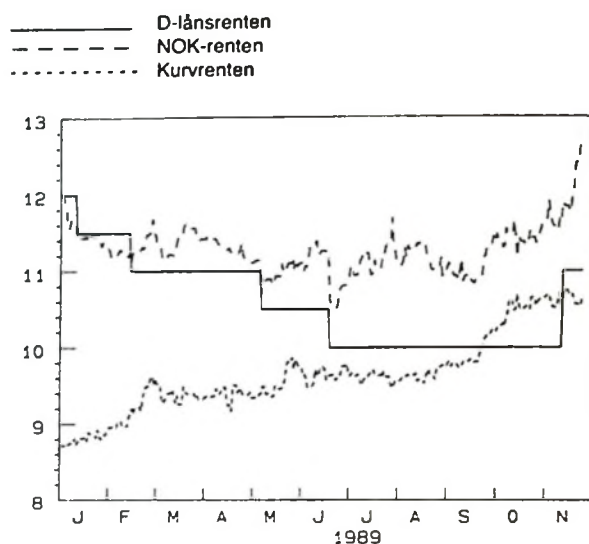
### Norsk økonomi

#### Renteoppgang og press nedover på kronkursen siden i sommer

Økningen i det internasjonale rentenivået det siste halvannet året har skjedd samtidig med en gradvis nedgang i det norske rentenivået. Forskjellen mellom pengemarkedsrenten i Norge og det veide gjennomsnittet av pengemarkedsrenten i kurvlandene (rentedifferansen) er redusert med om lag 6 prosentpoeng siden våren 1988. Den økningen i det internasjonale rentenivået som har funnet sted siden i sommer, trakk i noen grad med seg de norske pengemarkedsrentene. Samtidig ble rentedifferansen overfor utlandet ytterligere redusert, og var i perioder så lav som  $\frac{1}{2}$  prosentpoeng. Oppgangen i pengemarkedsrenten i Norge skjedde til tross for at renten på bankenes dagslån i Norges Bank (D-lånsrenten) lå fast. Det utviklet seg et avvik mellom bankenes lånerente i Norges Bank og kostnaden ved alternativ finansiering i markedet på opp til 2 prosentenheter før D-lånsrenten ble hevet med ett prosentpoeng 16. november.

Kronens verdi i valutamarkedet har i lang tid vært nokså stabil målt ved kursindeksen. Indeksen beveget seg gradvis fra 111,8 i slutten av juni til 112,5 i første halv-

Figur 1.1. Tremåneders pengemarkedsrente i Norge og for kurvvalutaene og D-lånsrenten i Norges Bank



De to siste nedsettelsene av bankenes lånerente i Norges Bank fikk liten effekt på de norske pengemarkedsrentene. Det oppstod et gap på opptil 2 prosentpoeng mellom D-lånsrenten og pengemarkedsrenten. Økningen i det internasjonale rentenivået bidro til å presse pengemarkedsrentene oppover. Etter økningen av D-lånsrenten med 1 prosentpoeng den 16. november har både rentedifferansen overfor utlandet og pengemarkedsrenten økt.

Kilde: Norges Bank.

del av november. Stabiliteten skyldtes først og fremst at Norges Bank fulgte en aktiv intervensjonspolitikk. Fra siste nedsettelse av D-lånsrenten i slutten av juni og fram til 15. november ble det i alt kjøpt om lag 10 milliarder kroner netto i valutamarkedet for å støtte kronkursen. De høye intervensjonstallene og nedgangen i kursindeksen viser at pengemarkedsrenten i Norge i denne perioden ikke var høy nok til å stabilisere valutamarkedet.

Etter økningen i D-lånsrenten 16. november har pengemarkedsrenten gått opp samtidig som rentedifferansen er økt. Kronkursen, målt ved kursindeksen, styrket seg noe de første dagene etter 16. november, men falt etter hvert tilbake igjen. Norges Bank har både kjøpt og solgt valuta.



*Utviklingen i innenlandsk etterspørsel er som ventet....*

Detaljomssetningsindeksen, som nå foreligger for tredje kvartal, viser at omslaget i det private konsumet fra det svært lave nivået i første kvartal har fortsatt ut gjennom året. Bilsalget har også passert bunnen, og salget var i oktober 1989 høyere enn i oktober i 1988. Oppgangen i konsumet er imidlertid moderat og vil ikke hindre et fall på 2 prosent på årsbasis fra 1988 til 1989.

Investeringene i bygg og anlegg utvikler seg fortsatt meget svakt. Målt ved areal var igangsettingen av nye boliger 20 prosent lavere i årets tre første kvartaler sammenlignet med samme periode året før. Nedgangen fordeler seg mellom et fall i gjennomsnittlig areal pr. bolig på 14 prosent og et fall i antall igangsatte boliger på 7 prosent. Problemene med å få solgt nye boliger virker nå åpenbart sterkt dempende på nyproduksjonen, og mye tyder på at igangsettingen av boliger uten husbankfinansiering nærmest har stanset helt opp. Erfaringer fra tidligere år har vist at arbeid med reparasjoner, vedlikehold og annet utbedringsarbeid tar seg opp når nybyggingen reduseres. Det foreligger så godt som ingen korttidsstatistikk på dette området. Men det er grunn til å tro at dette forholdet bidrar til mindre fall i de samlede boliginvesteringene enn det igangsettingstallene tyder på.

*... og bedringen i private og kommuners finansielle stilling fortsetter*

Foreløpige anslag for de første tre kvartalene av 1989, basert på kredittmarkedsstatistikken og utenriksregnskapet, viser at nedgangen i det private konsumet og realinvesteringene har ført til at private og kommuners nettogjeldsvekst har avtatt kraftig sammenlignet med tilsvarende periode i fjor (jf. tabell 1.2). Sektorens utgifter er nå bare så vidt høyere enn dens inntekter.

Innenlandsk kreditttilførsel har avtatt betydelig, og den samlede kreditt fra innen-

*Tabell 1.2. Endring i private og kommuners finansielle fordringer og gjeld. Milliarder kroner. Justerte tall<sup>1</sup>*

	Første tre kvartaler 1988	Første tre kvartaler 1989
Økning i fordringer	35	39
Innenlandske fordringer (likvide fordringer, sertifikater, obligasjoner, forsikringskrav m.v.)	21	25
Fordringer på utlandet <sup>2</sup>	14	14
Økning i gjeld	61	44
Innenlandsk kreditttilførsel	46	27
Gjeld til utlandet <sup>2</sup>	15	17
Nettogjeldsøkning	26	5

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> Omvurderinger som følge av valutakursendringer er holdt utenfor.

Kilde: Norges Bank.

landske kilder var i september 5,5 prosent høyere enn ett år tidligere. De siste månedene har imidlertid den underliggende veksttaket økt. Økningen i publikums og kommuners fordringer har tiltatt i de tre første kvartalene i år. Publikums likvide fordringer økte med 8,6 prosent de siste tolv månedene til august. I september falt imidlertid denne tolv månedersraten til 5,6 prosent. Det har vært en viss økning i private og kommuners netto kapitalinngang fra utlandet i år sammenlignet med tilsvarende periode i fjor. Økningen i fordringene på utlandet var om lag som i tilsvarende periode i fjor, mens økningen i gjelden til utlandet har vært noe større.



*Fortsatt sterk vekst i eksportvolumet av tradisjonelle varer, og industriproduksjonen tar seg opp*

Den sterke oppgangen i eksportvolumet av tradisjonelle varer i annet kvartal fortsatte i tredje kvartal. Med mindre det blir en markert nedgang i fjerde kvartal, vil eksportvolumet øke med over 8 prosent fra 1988 til 1989. Det er i så fall 2 prosentpoeng mer enn anslått i Penger og Kreditt 2/89. Til tross for den sterke veksten vil likevel eksportvolumet av tradisjonelle varer øke mindre enn det veide gjennomsnittet av im-

portvolumet hos våre viktigste handelspartnere. At eksportvolumet øker mer enn tidligere lagt til grunn, skyldes at veksten i internasjonal økonomi har vært sterkere enn antatt samtidig som innenlandsk etterspørsel er redusert. På denne bakgrunn har bedriftene dreiet mer av salget i hjemmemarkedet over på eksportmarkedene. Det er imidlertid et stort spørsmål om denne utviklingen vil vare ved dersom det skjer en konjunkturavmatning internasjonalt samtidig som innenlandsk etterspørsel i Norge tar seg opp igjen. Til tross for den fortsatte

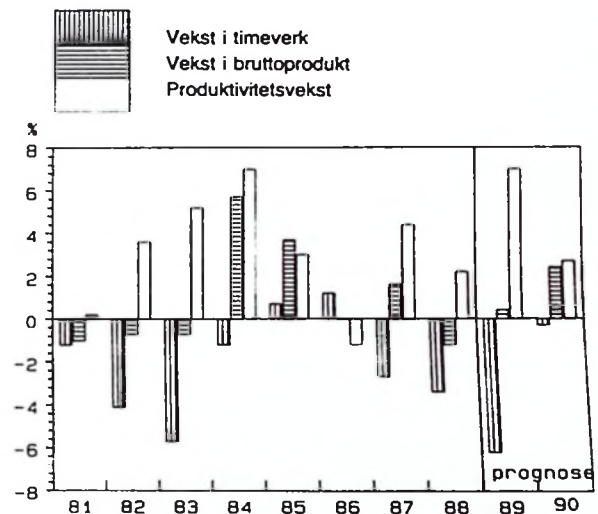
### *Sterk produktivitetsvekst i industrien i år*

Et hovedsiktemål med omstillingsprosessen vil være å øke effektiviteten i norsk økonomi. Et positivt trekk ved utviklingen så langt i år er at produktivitetsveksten i industrien ser ut til å bli meget sterk. Data fra Arbeidskraftundersøkelsen (AKU) indikerer en reduksjon i utførte timeverk i industrien på over 7 prosent i år. Målt i personer er industrisysselsettingen redusert med 25 000 personer fra tredje kvartal 1988 til tredje kvartal i år. Samtidig øker industriproduksjonen noe. Dette betyr at vi kan få en produktivitetsvekst på 7-8 prosent. Den økte produktiviteten skjer ved bare en begrenset vekst i kapitalutstyret, og er dels et resultat av at ulønnsom virksomhet avvikles og dels at effektiviseringsmuligheter som lenge må ha ligget i bedriftene, nå utnyttes. Den sterke produktivitetsveksten kan også i noen grad være et forsinket resultat av den produktivitetsveksten arbeidstidsforkortelsen i 1987 var ventet å føre til.

Også ved forrige ledighetstopp, i 1983-84, var produktivitetsveksten sterk. Den sterke økningen i produktiviteten i 1983 skyldtes heller ikke økt produksjon. Det var, som i år, kraftig reduksjon i timeverkene. I 1984 økte imidlertid produktiviteten samtidig som produksjonen steg. Dersom en sammenligner 1989 med de to årene 1983 og 1984, er det klare likhetstrekk når det gjelder fordelingen

av industriproduksjonen på konkurransetype. I begge periodene er det klart sterkere vekst i utekonkurrerende industriproduksjon enn i skjermet og hjemmekonkurrerende. Utekonkurrerende industri er lite arbeidsintensiv. En slik endring i sammensetningen av industriproduksjonen kan derfor også bidra til å forklare sterk produktivitetsvekst.

*Figur 1.2. Bruttoprodukt, utførte timeverk og produktivitet i industrien. Prosentvis endring fra året før*



Kilde: Statistisk sentralbyrå og egne anslag.

økningen i eksportvolumet har underskuddet på handelsbalansen igjen vist tegn til økning de siste månedene etter en kontinuerlig reduksjon siden sommeren 1986. Det er et ventet fall i eksportprisene og en viss oppgang i importvolumet, som nå bidrar til å øke underskuddet på den tradisjonelle varebalansen.

Den gunstige utviklingen i eksportvolumet har ført til en oppgang i industriproduksjonen gjennom 1989. Det ligger nå an til en vekst på ½ prosent fra 1988 til 1989. De siste månedene er det særlig produksjonen innen hjemmekonkurrerende industri som har tatt seg opp. Utekonkurrerende industriproduksjon ser derimot ut til å ha passert toppen.

#### *Arbeidsledigheten har stabilisert seg*

Selv med en viss økning i industriproduksjonen har industrisysselsettingen falt sterkt. Produktiviteten i industrien har med andre ord økt sterkt. (Se egen ramme.) Også i resten av økonomien ser produktivitetsveksten ut til å være relativt sterk. Sysselsettingen i hele økonomien er redusert med 70 000 personer fra tredje kvartal 1988 til tredje kvartal i år, og nedgangen i sysselsettingen ser ut til å bli noe større i år enn det vi la til grunn i Penger og Kreditt 2/89. Dette er imidlertid motvirket av en større nedgang i arbeidsstyrken enn vi la til grunn. Det er særlig i aldersgruppen 16–24 år arbeidstilbudet er redusert. Dette har sitt motstykke i en sterk økning i tallet på personer under utdanning. Etter den kraftige svekkelsen til og med første kvartal i år har derfor arbeidsledigheten stabilisert seg når vi ser bort fra normale sesongsvingninger. Den registrerte ledigheten har sesongjustert vært om lag 80 000 de siste månedene — i stor grad på grunn av en omfattende økning i arbeidsmarkedstiltakene. Ved utgangen av oktober omfattet disse mer enn 65 000 personer.

Mot slutten av 1988 og inn i 1989 økte ledigheten mer enn de fleste observatører

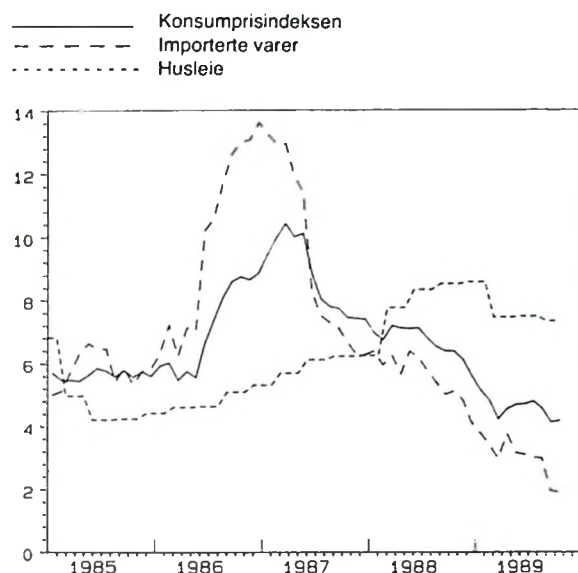
hadde ventet. I Penger og Kreditt 1/89 ble det pekt på at dette ikke skyldtes svakere utvikling i etterspørsel, produksjon og utførte timeverk enn det som var antatt. Årsaken var derimot at gjennomsnittlig arbeidstid i 1987 og 1988 falt mindre enn det ettervirkninger av arbeidstidsforkortelsen og konjunkturrelle forhold skulle tilsi. Så langt i år ser det derimot ut til at gjennomsnittlig arbeidstid har falt noe mer enn det vi tidligere la til grunn. Dette har også bidratt til å motvirke det utslaget på arbeidsledigheten man ellers ville fått som resultat av den sterke produktivitetsveksten.

*Fortsatt lav prisstigning, og konkurranseevnen kan bedres med så mye som 5 prosent i år*

Målt ved tolv månedersraten har konsumprisveksten vært 4,2 prosent de to siste månedene. Holdes dette nivået ut året, vil konsumprisene øke med 4,6 prosent fra 1988 til 1989. Etter nedgang fram til mars økte prisstigningen målt ved tolv månedersraten fra mars til juli, da den kom opp i 4,8 prosent. Figur 1.3 viser at det særlig er delindeksen for husleie som har bidratt til å holde prisstigningen oppe. I denne delindeksen inngår effektene av endringer i de kommunale avgiftene, som de siste årene har økt mer enn den generelle prisstigningen. Dette har forhindret en sterkere nedgang i prisstigningstakten.

Oppgaver over timelønnsutviklingen for arbeidere i industrien viste, som beskrevet i forrige kvartalsoversikt, sterkere vekst enn ventet i første halvår. For timelønnskostnadene pr. produsert enhet (LPE) ser dette ut til å bli mer enn motvirket av den meget sterke produktivitetsveksten. Hos våre handelspartnere medfører den sterke økonomiske veksten både høyere lønnsvekst og høyere produktivitetsvekst enn tidligere lagt til grunn, men oppjusteringen av begge faktorene motvirker hverandre, slik at lønnskostnadene pr. produsert enhet fortsatt ventes å øke med 2½ prosent i år. Ba-

Figur 1.3. Konsumprisindeksen totalt og delindeksene for husleie og importerte konsumvarer. Prosentvis vekst siste tolv måneder



Tolv månedersraten for konsumprisindeksen var i oktober kommet ned i 4,2 prosent. I begynnelsen av 1987 var veksten i konsumprisene målt på denne måten oppe i over 10 prosent. De to delindeksene husleie og importerte konsumvarer har vist et nokså forskjellig forløp de siste årene. Etter devalueringen i mai 1986 økte prisene på importerte varer sterkt. Det trakk opp den generelle prisstigningen. Nå er imidlertid prisveksten på importerte konsumvarer meget svak og bidrar til å redusere konsumprisveksten totalt. Til gjengjeld bidrar nå delindeksen for husleie, der effekten av kommunale avgifter inngår, til å holde konsumprisveksten oppe.

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

sert på en vekst i lønnskostnadene i norsk industri på 4½ prosent i år, og en produktivitetsvekst på 7 prosent, vil LPE i norsk industri faktisk kunne falle med 2½ prosent i år, og den kostnadmessige konkurransevnen bedres med så mye som 5 prosent. Den sterke forbedringen må ses i lys av utviklingen etter arbeidstidsforkortelsen 1. januar i 1987. Der ble det gitt full lønnskompensasjon under forutsetning av at arbeidstidsforkortelsen ville medføre økt produktivitetsvekst. Lønnsveksten både i 1987 og 1988 ble imidlertid langt sterkere enn det

som hadde sitt motstykke i økt produktivitet. Konkurransevnen ble svekket med nesten 7 prosent over disse to årene. Den utviklingen vi har sett i 1989, innebærer derfor bare en delvis innhenting av det som ble tapt i de to foregående årene.

#### *Lave lønnstillegg gir mulighet for ytterligere bedring av konkurransevnen i 1990*

Vi har lagt til grunn at lønnsveksten hos våre handelspartnere reduseres noe til neste år — først og fremst hos viktige handelspartnere som Storbritannia og Sverige. I andre land, som Vest-Tyskland og Japan, kan derimot lønnsveksten tilta. Samtidig ventes produktivitetsveksten å bli noe lavere til neste år, slik at LPE hos våre handelspartnere øker med 2¾ prosent i 1990. Disse rammebetingelsene gir oss en mulighet til å fortsette den bedringen i konkurransevnen som har funnet sted i år. Den sterke produktivitetsveksten vi nå ser i norsk industri, kan ikke ventes å fortsette i samme takt. Vi har lagt til grunn at produktivitetsveksten neste år begrenser seg til 2¾ prosent. Reduksjonen i arbeidsgiveravgiften i mai 1989 bidrar isolert sett til at timelønnskostnadene reduseres med 0,2 prosent fra 1989 til 1990. Lønnsoverhengeret inn i 1990 vil være 1¼ prosent dersom vi ikke får en ytterligere lønnsvekst i annet halvår. Hvis lønnsveksten i 1990 begrenses til 3½ prosent, som vi la til grunn i juniutgaven av Penger og Kreditt, vil i så fall konkurransevnen kunne bedres med ytterligere vel 2 prosent neste år.

#### *3½ prosent årslønnsvekst i 1990*

Høy fortjeneste i deler av næringslivet og den sterke produktivitetsveksten utgjør åpenbart en fare for sterkere lønnsvekst enn de 3½ prosent vi her har lagt til grunn. I samme retning trekker det forhold at inntektsreguleringsloven oppheves.

Erfaringene fra forrige gang man opphevet reguleringer, er ikke gode. På den annen



Tabell 1.3. Lønnskostnader pr. produsert enhet i industrien. Prosentvis endring<sup>1</sup>

	1987	1988	1989 <sup>2</sup>	1990 <sup>2</sup>	1980 -88	1988 -90 <sup>2</sup>
Norges handelspartnere						
Lønnskostnader	4,9	5,0	6¼	6	70,6	12,6
Produktivitet	3,4	4,2	3¾	3¼	34,5	7,1
LPE, nasjonal valuta	1,5	0,8	2½	2¼	27,8	5,3
Norsk industri						
Lønnskostnader	13,9	6,5	4½	3¼	116	7,9
Produktivitet	4,4	2,2	7	2¾	26,5	9,9
LPE	9,1	4,2	-2½	½	70,8	-2,3
Relativ LPE, nasjonal valuta						
	7,5	3,4	-5	-2¼	33,9	-7
Valutakursendringer <sup>3</sup>						
	3,5	0,4	0	0	17	0
Relativ LPE, felles valuta						
	3,8	3,0	-5	-2¼	14,3	-7

<sup>1</sup> Tall for våre handelspartnere og valutakurs er beregnet som veide geometiske gjennomsnitt (med valutakursvekter) på grunnlag av indeksserier med 1985 som basisår.

<sup>2</sup> Anslag.

<sup>3</sup> Positivt tall innebærer en effektiv svekkelse av den norske kronen.

Kilde: OECD, IMF, Statistisk sentralbyrå, Finansdepartementet og egne anslag.

side er situasjonen i norsk økonomi vesentlig annerledes. Til tross for at finanspolitikken siden i vår virker sterkt ekspansivt, vil etterspørselspresset i den innenlandske økonomien være betydelig lavere enn den gang. Det er heller ikke et oppdemmet prispress verken fra hjemmepriser eller importpriser slik det var i 1980, da det både var lønns- og prisstopp. Det er også andre forhold som kan trekke i retning av lav lønnsvekst:

- Økt forståelse for at økt lønn ikke nødvendigvis gir økt kjøpekraft. Økt lønn gir isolert sett økt kjøpekraft, men dette motvirkes av fire andre effekter: *Prisene øker, det progressive skattesystemet spiser opp mye av en lønnsøkning, renten øker* som følge av redusert tillit til norsk økonomi i valutamarkedet og *sysselset-*

*tingen faller* fordi norske bedrifter taper konkurransevne. Samlet fører disse fire effektene til at en økning i nominell timelønn neppe gir noen økning av betydning i realdisponibel inntekt etter skatt og rentebetalinger. Dette gjelder i enda sterkere grad hvis en ser hele arbeidsstyrken under ett, og summerer de sysselsatte som fortsetter å få lønn, og de som blir arbeidsledige og ikke lenger får lønn.

- Økt kjøpekraft med lave tillegg. Prisstigningen er kommet ned på et forholdsvist lavt nivå, selv om det en har oppnådd, ennå ikke er godt nok. De skattelettelsene det er lagt opp til, gjør det derfor mulig å oppnå økt disponibel realinntekt i 1990 med lave nominelle tillegg.
- Begrensning av lønnsveksten er avgjørende for sysselsettingen. Fortjenestetsituasjonen i deler av industrien gir isolert sett god lønnssevne på kort sikt, selv om en del råvarepriser har falt den siste tiden. Hvis den bedre lønnssevnen gir seg utslag i betydelige lønnstillegg, må en vente at det smitter over på det øvrige næringslivet. Her er det en rekke bedrifter med meget svak egenkapital. En høy lønnsøkning vil kunne redusere det økonomiske grunnlaget for disse bedriftene og føre til bedriftsinnskrenkninger og konkurser med økt arbeidsledighet som resultat. Partene i arbeidslivet bør være vel kjent med sammenhengen mellom kostnadsnivå og arbeidsledighet. Det legges til grunn at hensynet til sysselsettingen blir tillagt betydelig vekt når kravene utformes.
- Produktivitetsveksten muliggjør raskere tilpasning av konkurransevnen enn tidligere lagt til grunn. Lønnskostnadene pr. timeverk i industrien er 20-25 prosent høyere i Norge enn hos våre viktigste handelspartnere. Vi har ingen grunn til å tro at dette motsvares av høyere produktivitet i vår industri. Et slikt kostnadsnivå er ikke forenlig med



full sysselsetting. Om en ikke erkjente dette tidligere, har oljeprisfallet i 1986 og utviklingen deretter gjort dette klare. Sverige «løste» sitt kostnadsproblem på begynnelsen av 80-tallet ved en nedgang i reallønningene på 20 prosent. Dette ble oppnådd ved at en unnlot å gi kompensasjon for den økte importprisstigningen som fulgte av de devalueringene som ble gjennomført. Norske regjeringer med forskjellig politisk utgangspunkt — både den forrige og den nåværende — har utelukket devalueringer. Den sterke produktivitetsveksten muliggjør en raskere tilpasning av vårt kostnadsnivå enn tidligere lagt til grunn dersom det ikke blir reist krav om lønnsøkning med bakgrunn i den sterke produktivitetsveksten.

Det er usikkert i hvilken grad disse faktorene vil bli tillagt vekt ved lønnsoppjøret. Det er også usikkert hvilken form lønnsoppjøret vil få, men etter en samlet vurdering mener vi at oppjøret bør kunne begrenses til en årslønnsvekst på 3½ prosent.

Tradisjonelt har den konkurranseutsatte industrien i Norge vært den lønnsledende sektor. Det er et mønster en bør vende tilbake til, men på en noe annen måte enn før. Størrelsen på de konkurranseutsatte næringene er i dag ikke tilstrekkelig til å sikre full sysselsetting og balanse i utenriksøkonomien på lang sikt. Men de tradisjonelle eksportsektorene som er basert på råvarer og lave energipriser har begrensede ekspansjonsmuligheter. Det tjener derfor liten hensikt at disse er lønnsledende. Lønnsutviklingen må være slik at det blir lønnsomt å utvide de bransjer og bedrifter som kan øke sysselsettingen. Det er i en slik betydning konkurranseutsatt sektor igjen bør bli lønnsledende.

### *Den ekspansive finanspolitikken gir økt privat konsum og offentlig etterspørsel neste år*

I Penger og Kreditt 2/89 la vi til grunn et nøytralt finanspolitisk opplegg for 1990, etter det sterke ekspansive opplegget for inneværende år. Selv etter innstramningen på 3,1 milliarder kroner i forhold til nasjonalbudjettet som er foreslått av den nye regjeringen, vil finanspolitikken bli mer ekspansiv enn tidligere antatt. I våre prognoser har vi lagt til grunn det opplegget som ble presentert av den nye regjeringen, selv om det fortsatt er uklart hva det endelige utfallet av budsjettbehandlingen i Stortinget vil bli. Veksten i både privat konsum og offentlig etterspørsel er derfor nå oppjustert i forhold til anslagene fra juni. For Fastlands-Norge er investeringsbildet totalt sett noe svakere blant annet på grunn av fortsatt

*Tabell 1.4. Tilgang og bruk av varer og tjenester. Prosentvis volumendring fra foregående år*

	1988	1989	1990
Privat konsum	-2,3	-2	2
Offentlig konsum	0,1	3	3
Realinvesteringer, Fastlands-Norge	-5,3	-14¼	-4½
Påløpte oljeinvesteringer	-10,8	1¼	7½
Innenlandsk etterspørsel <sup>1</sup>	-1,6	-3½	¼
Herav: Fastlands-Norge <sup>2</sup>	-3,1	-3¼	1
Eksport	4,8	12¼	3¼
Olje og gass	10,8	25¼	-¾
Andre varer	9	8	6
Import	-2,7	-3	1¼
Andre varer	-7,4	-6	3¼
BNP	1,1	2¼	1½
BNP, Fastlands-Norge	-0,1	-¾	1½
Bruttoprodukt industri	-1,2	½	2½
Memo:			
Utførte timeverk, Fastlands-Norge	-0,7	-3¼	-½
Sysselsatte personer	-0,8	-2¾	0
Husholdningenes sparerate	-2,8	-½	-¼
Driftsbalanse, milliarder kroner	-23,8	12	15
Konsumpriser, årsgjennomsnitt	6,7	4,6	4

<sup>1</sup> Inklusive investeringer i utenriks sjøfart og lagerinvesteringer.

<sup>2</sup> Inklusive lagerinvesteringer, men utenom lagerinvesteringer i plattformen under arbeid.

Kilde: Statistisk sentralbyrå og egne anslag.

svak utvikling i boliginvesteringene. Etterspørselen fra Fastlands-Norge ventes å øke med 1 prosent til neste år etter et fall på  $3\frac{3}{4}$  prosent i år. Sammen med en antatt sterkere vekst i eksporten av tradisjonelle varer og påløpte oljeinvesteringer bidrar dette til at BNP for Fastlands-Norge nå ventes å øke med  $1\frac{1}{2}$  prosent til neste år, mens anslaget i juni var en vekst på  $\frac{3}{4}$  prosent. Økningen i innenlandsk etterspørsel trekker også med seg økt import. Importvolumet av tradisjonelle varer anslås å øke med vel 3 prosent etter en nedgang på 18 prosent fra 1986 til 1989.

#### *Ny investeringsvekst i utekoncurrerende industri*

For industrien totalt ventes investeringene å falle også til neste år — med anslagsvis 5 prosent. Men en vil få en vekst i industriinvesteringene gjennom året. Investeringstelingen viser også at investeringene i den tradisjonelle råvareorienterte og kraftintensive eksportindustrien vil øke klart til neste år. En slik oppgang har vært ventet og må ses på bakgrunn av at lønnsomhetssituasjonen der har vært meget god i flere år nå. For hjemmekoncurrerende industri generelt og verkstedindustrien spesielt gir investeringstelingen mer uklare signaler. Vanligvis må en imidlertid regne med at det tar lang tid å bygge opp ny konkurranseutsatt virksomhet. Det tar tid å finne nye produkter, bedrifter skal planlegges og bygges opp osv. Men det kan være grunn til å tro at det nå er flere spesielle faktorer som bidrar til å forsinke denne prosessen:

- Den sterke omleggingen av finanspolitikken skaper usikkerhet om omstillingsprosessen kan gjennomføres slik det tidligere er lagt opp til.
- Den ekspansive finanspolitikken skaper også usikkerhet med hensyn til den videre kostnadsutviklingen i Norge og lønnsomheten av investeringer i konkurranseutsatt sektor utenom de kraft-

intensive bedriftene. Investeringsveksten kan bli ytterligere hemmet i den grad slike faktorer slår ut i høyere rentenivå.

Påløpte oljeinvesteringer ventes derimot å øke med  $7\frac{1}{2}$  prosent i 1990. En så kraftig vekst i oljeinvesteringene kan åpenbart innebære en fare for at den overflytting fra hjemmemarkedet til eksportmarkedet som verkstedindustrien har gjennomført det siste året, vil kunne stanse opp.

#### *Betydelige selvregulerende mekanismer*

Selv om produksjonsveksten i 1990 oppjusteres i forhold til tidligere anslag, har vi, med bakgrunn i erfaringene så langt i år, lagt til grunn at dette motsvares av en tilsvarende oppjustering av produktivitetsveksten. Arbeidsmarkedsbildet er derfor ikke endret i forhold til prognosene som ble utarbeidet i Penger og Kreditt 2/89. De realøkonomiske prognosene er nærmere omtalt i vedlegget til dette kapitlet, «aktuell utdyping», og de viktigste hovedtallene er gjengitt i tabell 1.4.

Det er mange usikre faktorer i dette bildet. Spesielt gjelder dette virkningen av den ekspansive finanspolitikken og utfallet av vårens lønnsoppgjør. Isolert sett kunne en kanskje vente en sterkere realøkonomisk effekt av den ekspansive politikken, som igjen kunne smitte over på lønnsveksten. Det er imidlertid nå betydelige selvregulerende mekanismer i norsk økonomi som demper store utslag i volum på samlet BNP og etterspørsel på kort sikt.

Effekten av høyere lønnstillegg på rentenivået og husholdningenes disponible inntekt er alt nevnt. Det samme er virkningene av den ekspansive politikken på investeringene i ny konkurranseutsatt virksomhet. I tillegg kommer:

- Husholdningenes finansielle nettogjeld er meget stor. Erfaringene fra inneværende år underbygger at en sterkere inn-

tekstvekst i stor grad vil benyttes til å konsolidere den finansielle stillingen og ikke gi seg utslag i økt etterspørsel.

- Store deler av skjermede næringer er preget av betydelig overkapasitet. Etterspørselen må trolig øke meget sterkt for å føre til økte investeringer der.

Forsøk på å stimulere innenlandsk etterspørsel vil derfor trolig i stor grad bli motvirket av slike selvregulerende mekanismer. Det mest sannsynlige utfallet er at økt offentlig etterspørsel på noe sikt fører til lavere private investeringer og etter noen tid også lavere eksport. Samtidig kan det nominelle forløpet øke. På lengre sikt vil dette redusere mulighetene for oppbygging av ny konkurranseutsatt sektor utenom oljevirk-somheten. De langsiktige vekstmulighetene både for produksjon og sysselsetting blir derfor svekket.

#### *Større overskudd på driftsbalansen til neste år skyldes redusert import av skip*

Overskuddet på driftsbalansen ventes å øke fra 12 milliarder kroner i år til 15 milliarder kroner neste år. Eksportverdien av olje og gass vil være omtrent uendret dersom oljeprisen holder seg på dagens nivå. Produksjonen ventes ikke å øke i 1990. Selv om eksportvolumet for tradisjonelle varer fortsetter å øke, vil dette til neste år bli motvirket av høyere importvolum og svak utvikling i eksportprisene. Bytteforholdet ventes å bli svekket. Underskuddet på den tradisjonelle varebalansen vil derfor øke i 1990. Importen av skip er på usikkert grunnlag antatt redusert, noe som alene forklarer den bedringen av driftsbalansen som finner sted. Som tidligere påpekt, må dagens overskudd på driftsbalansen ses i lys av den meget raske utvinningen av petroleumsm-formuen som finner sted. Fra 1986 til 1989 har produksjonen økt med 53 prosent. Hadde produksjonsnivået vært det samme i år som i 1986, ville vi i stedet for et over-

skudd på driftsbalansen på 12 milliarder kroner hatt et underskudd på mer enn 10 milliarder kroner.

Et overskudd i utenriksøkonomien innebærer at landets samlede sparing er større enn realinvesteringene. Forskjellen mellom samlet sparing og realinvesteringer utgjør netto finansinvesteringer for Norge, som slår tilsvarende ut i netto gjeld for Norge. Dersom det ikke skjer omvurderinger av beholdningene av gjeld og fordringer på grunn av valutakursendringer m.m., vil et overskudd på driftsbalansen innebære at Norge som nasjon reduserer sin nettogjeld til utlandet. Med anslagene foran vil Norges nettogjeld komme ned i om lag 100 milliarder kroner eller vel 15 prosent av BNP ved utgangen av 1990.

#### *Finansielt spareoverskudd i privat sektor*

Finansinvesteringene for Norge totalt, det vil si driftsbalansen for Norge, viste et underskudd på 24 milliarder kroner i 1988. I 1989 blir dette snudd til et overskudd på 12 milliarder kroner. Finansinvesteringene for Norge totalt blir med andre ord økt med 36 milliarder kroner fra 1988 til 1989. Denne utviklingen i finansinvesteringene for Norge totalt dekker over svært ulik utvikling for de enkelte sektorene. Av tabell 1.5 ser vi at det først og fremst er sektoren «øvrige private» (det vil si husholdninger og bedrifter i Fastlands-Norge) som har foretatt en markert bedring av sin finansielle stilling fra 1988 til 1989. Denne sektoren hadde negative finansinvesteringer på rundt 40 milliarder kroner i 1988. Dette blir snudd til en positiv finansinvestering på 8 milliarder kroner i inneværende år. Denne bedringen i privat sektors finansielle stilling er dels et resultat av økte inntekter og fall i konsumet. Dessuten har et markert fall i realinvesteringene både for bedriftene og husholdningene bidratt til økte finansinvesteringer. Økningen i «øvrige privates» finansinvesteringer må også ses på bakgrunn av svekkelsen av finanspolitikken gjennom



Tabell 1.5 *Finansinvestering (netto fordringsøkning) for Norge, samlet og fordelt på sektorer.<sup>1</sup> Milliarder kroner*

	1987	1988	1989	1990
Offentlig sektor	33	21	4	-6
Staten og Norges Bank	40	30	11	1
Kommuner	-7	-9	-7	-7
Privat sektor	-61	-45	8	21
Oljeutvinning	-14	-12	-7	-4
Sjøfart og oljeboring	5	-5	-4	4
Finansinstitusjoner utenom Norges Bank	5	11	11	10
Øvrige private	-57	-39	8	11
Samlet finansinvestering (overskudd på driftsbalansen)	-28	-24	12	15

<sup>1</sup> Korrigert for forskuddsbetalinger for plattformer under arbeid.

Kilde: Norges Bank.

året, som først og fremst er kommet i form av økte stønader til private. Kommunesektoren, oljeutvinnings- og sjøfartssektoren øker sin nettogjeld også i 1989, men mindre enn i 1988.

Det kraftige fallet i husholdningenes sparing, den sterke veksten i realinvesteringer og ekspansjonen i kommunesektoren førte

til at de to sektorene «kommuner» og «øvrige private» samlet hadde store negative finansinvesteringer i årene fram til 1988. Det vil si at de økte sin nettogjeld. Totalt var økningen hele 195 milliarder kroner over årene 1985–88.

Økningen i disse sektorenes nettogjeld i denne perioden forklares fullt ut med økt nettogjeld overfor andre norske sektorer. Overfor utlandet var det faktisk en viss netto fordringsvekst. Vi har lagt til grunn en moderat netto fordringsvekst overfor utlandet også i 1989 og 1990, mens netto fordringsveksten overfor andre norske sektorer er forutsatt om lag lik null. Dette innebærer at den prosentvise veksten i innenlandske fordringer blir 2½–3 prosent sterkere enn veksten i innenlandsk gjeld både i 1989 og 1990. Vi har også sett en slik forskjell i vekstakten i den løpende statistikken gjennom inneværende år.

Ved en vekst i innenlandsk gjeld (kreditttilførsel) henimot nedre del av regjeringens målsone på 5–9 prosent i 1990, vil innenlandsk fordringsvekst bli om lag 9 prosent. Veksten i likvide fordringer kan bli noe lavere som følge av en antatt meget svak vekst for ubenyttede kassekreditter og byggelån.



## Nærmere om de realøkonomiske prognosene for 1989 og 1990 og om utviklingen i internasjonal økonomi

### Norsk økonomi

#### *Veksten i privat konsum fortsetter til neste år*

Den langvarige nedgangen i privat varekonsum stoppet opp i første kvartal i år, og varekonsumet er nå på vei oppover. Dette gjelder både kjøp av nye biler og annet varekonsum. For tjenestekonsumet er derimot veksttakten redusert etter å ha ligget på 4-5 prosent i 1987 og 1988. Utenom boligkonsumet og konsum av helsetjenester, synes det nå å være et fall i tjenestekonsumet. Også nordmenns konsum i utlandet, først og fremst feriereiser, viser et klart fall. Samlet legger Norges Bank nå til grunn en nedgang i privat konsum på 2 prosent fra 1988 til 1989.

Husholdningenes disponible realinntekt vil ventelig øke med ¼ prosent fra 1988 til 1989. Det er særlig en realvekst i stønadene fra det offentlige på hele 8 prosent som bidrar positivt. Utbetalt lønn bidrar negativt som følge av en nedgang i antall utførte timewerk. Husholdningenes sparerate vil øke med vel 2 prosentpoeng fra -2,8 prosent i 1988 til -½ prosent i 1989.

For 1990 ventes husholdningenes disponible realinntekt å øke med 2½ prosent. Også neste år er det stønader fra offentlig sektor som bidrar mest til økningen, men også skattelettelsene drar i samme retning. Vi har lagt til grunn en årslønnsvekst på 3½ prosent.

Inntektsveksten gir rom for en økning i privat konsum på 2 prosent fra 1989 til

1990. Husholdningenes sparerate er da antatt å øke med ¼ prosentpoeng til -¼ prosent.

#### *Offentlig etterspørsel*

Det økonomiske opplegget for 1990 er ikke endelig avklart. I våre prognoser har vi basert oss på den nye regjeringens tilleggsmelding til statsbudsjettet for 1990. Anslaget for veksten i offentlig konsum er nedjustert

*Tabell 1.6. Privat konsum og offentlig etterspørsel. Milliarder kroner i 1987-priser og årlig vekst i prosent*

	Milliarder kroner 1987-priser 1988	Prosentvis vekst	
		1989	1990
Privat konsum	290,9	-2	2
Varer	184,0	-2½	1¼
Tjenester	94,7	1¼	2¼
Memo: Korreksjonsposter			
Nordmenns konsum i utlandet	21,6	-10	3
Utlendingers konsum i Norge	9,4	0	3
Offentlig konsum	116,2	3	3
Stat	44,2	6	4½
Kommuner	72,0	1¼	2
Offentlige investeringer	20,9	-1½	-4½
Stat	7,5	24½	-8½
Kommuner	13,3	-16¼	-1

Kilde: Statistisk sentralbyrå og egne anslag.

med om lag 1 prosentpoeng i forhold til Nasjonalbudsjettet 1990. For offentlige realinvesteringer er nedjusteringen på 1¼ prosentpoeng. Offentlig etterspørsel vil samlet øke med knapt 2 prosent fra 1989 til 1990 etter en vekst på 2¼ prosent i år.

Underskuddet i kommuneforvaltningen anslås til 6½ milliarder i år og 6 milliarder neste år. Kommunenes gjeld vil dermed utgjøre drøyt 40 prosent av de samlede inntektene ved utgangen av 1990.

### *Uendret bilde for investeringer i bedriftene i Fastlands-Norge*

Anslagene for bedriftene i Fastlands-Norge er om lag uendret i forhold til de prognose-

*Tabell 1.7. Bruttoinvesteringer etter næring. Milliarder kroner i 1987-priser og årlig vekst i prosent*

	Milliarder kroner		
	1987-priser 1988	Prosentvis vekst	
		1989	1990
Påløpte oljeinvesteringer <sup>1</sup>	29,5	1¼	7½
Oljeboring og utenriks sjøfart	9,9	-11¼	-44
Fastlands-Norge, fast kapital	120,0	-14¼	-4½
Herav:			
Bedrifter	71,1	-17	-4½
Herav: industri og bergverk	17,4	-27	-5
Boliger	28,2	-17¼	-5
Varelagre eksklusive plattformer	-1,1	0 <sup>2</sup>	0 <sup>2</sup>
Bruttoinvesteringer i alt	158,5	-11¼	-4
Bruttoinvesteringer i fast kapital	160,8	-7½	-19¼

1 Investeringer i oljeutvinning og rørtransport og endring i lager av oljeplattformer under arbeid.

2 Disse volumvekstratene gir endring i lagerinvesteringene i prosent av bruttonasjonalproduktet året før.

Kilde: Statistisk sentralbyrå og egne anslag.

ne som ble presentert i Penger og Kreditt 2/1989.

Investeringsstillingen for tredje kvartal indikerer et fall i industriinvesteringene på 27 prosent i år og et mindre fall neste år. Hele fallet neste år kan tilskrives avslutningen av Mongstad-prosjektet, mens det for øvrig industri samlet ikke ventes noen særlig endring fra 1989 til 1990. På grunn av et fall gjennom 1989, innebærer dette at investeringene øker gjennom 1990.

Igangsetting av næringsbygg ser ut til å ha stabilisert seg på et lavt nivå etter et fall gjennom 1988 og de første månedene i år. Den overkapasitet som mange steder finnes for slike bygg, gjør det imidlertid ikke rimelig å vente noen ny oppgang i igangsettingen. Vi legger til grunn at igangsettingen av næringsbygg holder seg om lag på dagens nivå ut 1990. På denne bakgrunn ventes fallet i investeringene i andre tjenesteytende næringer å bli vesentlig mindre neste år enn i år.

### *Boliginvesteringene faller mye sterkere enn antatt*

Boligetterspørselen har avtatt betydelig. Boligprisene falt ytterligere noe i tredje kvartal. Et stort antall ferdigstilte boliger står tomme, til tross for at fullføringstallene har falt. Økte lånekostnader og høy gjeldsbyrde for husholdningene er hovedårsaken til nedgangen i boliggetterspørselen. Muligens kan forventninger om økt boligbeskatning trekke i samme retning. I tillegg kommer at mange av de som ellers ville vært på boligmarkedet kanskje utsetter boligkjøp som følge av usikkerhet omkring eget arbeid og inntekt. De boliger som settes i gang, er også mindre enn før. Gjennomsnittsstørrelsen har falt med 14 prosent fra i fjor til i år. Boligstandarden for mange må forventes å bli mer nøktern i fremtiden.

Avsetningsproblemer for ferdige boliger begrenser igangsettingen av nye boligpro-

sjekter. Igangsettingen av nye boliger lå i årets ni første måneder 20 prosent under samme periode i fjor, målt ved boligareal. Antall boliger igangsatt har falt med 7 prosent. Denne utviklingen har kommet på tross av økte tilsagnsrammer i Husbanken. Det er tegn som tyder på at igangsettingen av boliger med annen finansiering enn fra Husbanken, er svært lav. Dette kan trekke i retning av ytterligere fall i igangsettingen fremover, fordi virkningen på igangsettingen av de mange tilsagn om husbanklån som ble gitt sist vår, nå snart er uttømt. Det har vært gitt få tilsagn om nye lån de siste månedene. Ordningen med lån i bankene «på særlige vilkår» (PSV-lån), som blir gitt etter søknadsbehandling i Husbanken, er nesten ikke benyttet i år. Ordningen vil ikke bli videreført i 1990. I 1990 blir også Husbankens tilsagnsrammer kraftig redusert.

Momentene over taler for at en må vente et lavere nivå på boliginvesteringene i fremtiden enn hva vi har vært vant til. En noe bedret finansiell situasjon for husholdningene og en viss økning i disponibel inntekt gjør imidlertid at vi legger til grunn en viss økning i igangsettingen gjennom 1990. Vi har også lagt til grunn økt aktivitet i forbindelse med reparasjoner og vedlikehold. På årsbasis regner vi med et fall i boliginvesteringene på 5 prosent fra 1989 til 1990.

#### *Investeringene i skipsfarten blir høyere enn antatt*

Det var ventet at effekten av opprettelsen av Norsk internasjonalt skipsregister (NIS) ville bli uttømt i år, og at skipsinvesteringene etter hvert ville avta betydelig. Så langt har imidlertid skipsimporten holdt et høyere nivå enn ventet. Fallet i investeringene i sjøfart og oljeboring fra i fjor til i år anslås nå til 11¼ prosent. På usikkert grunnlag har vi forutsatt et betydelig fall neste år, slik at nivået da ikke blir særlig forskjellig fra

*Tabell 1.8. BNP og sysselsetting. Årlig prosentvis vekst*

	1989	1990
BNP Fastlands-Norge	-¾	1½
Herav:		
Industri	½	2½
Bygg og anlegg	-12½	-6¾
Privat tjenesteyting m.v.	½	1¾
Utførte timeverk, Fastlands-Norge	-3¾	-½
Sysselsatte personer	-2¾	0

Kilde: Norges Bank.

det som lå til grunn i juni-anslaget. Påløpte oljeinvesteringer vil i år bli omtrent som i 1988. Neste år vil de øke med 7½ prosent. Det er en kraftig oppjustering i forhold til tidligere anslag.

#### *Produksjon og arbeidsmarked*

De anslagene som er lagt til grunn i denne rapporten, innebærer en BNP-vekst på 2¼ prosent i 1989. Det er sektorene oljeutvinning og rørtransport og sjøfart og oljeboring som bidrar til dette. For Fastlands-Norge ventes et fall på ¾ prosent. Særlig sterk er nedgangen i bygge- og anleggssektoren. Det ventes nå en svak økning i industriproduksjonen, mens det i juni ble lagt til grunn en svak nedgang.

I 1990 ventes veksten i BNP å avta til 1½ prosent på grunn av utflating av produksjonen i oljeutvinning og rørtransport. Sjøfart og oljeboring vil fortsatt bidra med betydelig vekst. Veksten i BNP for Fastlands-Norge anslås til 1½ prosent. Aktiviteten ventes å ta seg opp både i industri og privat tjenesteyting m.v., mens det ventes fortsatt nedgang i bygge- og anleggssektoren.

Anslaget for veksten i BNP for Fastlands-Norge i 1990 er oppjustert med ¾



prosentpoeng i forhold til Penger og Kreditt 2/89. Vi har lagt til grunn at produktivitetsutviklingen blir relativt sterk også til neste år, blant annet som følge av økt vektlegging på effektivisering i mange virksomheter. Samlet ventes bare en mindre økning i etterspørselen etter arbeidskraft i 1990 både når det gjelder antall timeverk og antall sysselsatte personer i forhold til junianslagene.

#### *Utenriksøkonomi: Fortsatt vekst i eksportvolumet, men nå faller eksportprisene*

I Penger og Kreditt 2/89 la vi til grunn en vekst på 6 prosent i eksportvolumet av tradisjonelle varer fra 1988 til 1989. Med bakgrunn i den gunstige utviklingen hittil i år oppjusteres dette til 8 prosent i denne rapporten. Den sterke eksportveksten kan i noen grad forklares med at veksten i internasjonal økonomi har vært høyere enn ventet. Veksten i internasjonal økonomi vil holde seg godt oppe også i 1990, selv om den vil bli noe svakere enn de siste årene. Mangel på kapasitet og lave lagerbeholdninger i de typiske eksportbedriftene vil bidra til å dempe eksportveksten. På den annen side legger vi til grunn at omstillingsprosessen i retning av å forskyve salget fra hjemmemarkedet til eksportmarkedene vil fortsette. Vi legger derfor til grunn en vekst i eksportvolumet av tradisjonelle varer på 6 prosent til neste år.

Eksportprisene for tradisjonelle varer har falt de siste kvartalene. En slik utvikling har vært ventet, og skyldes svakere råvarepriser internasjonalt og markert prisfall på norsk eksport av oppdrettsfisk på grunn av meget sterk produktjonsvekst. Nedgangen i eksportprisene kommer imidlertid senere og er noe svakere enn ventet. I forhold til Penger og Kreditt 2/89 økes derfor anslaget for veksten i eksportprisene i år fra 3 til 4½ prosent. Eksportprisene ventes å være uendret fra 1989 til 1990.

#### *Importvolumet igjen i vekst*

Importvolumet av tradisjonelle varer passerte et bunnpunkt i første kvartal i år. De to siste kvartalene har importvolumet sesongjustert økt med 2,5 prosent i forhold til de foregående to kvartaler. Oppgangen starter fra et meget lavt nivå, slik at på årsbasis vil importvolumet likevel falle med 6 prosent fra 1988 til 1989. Som i fjor blir nedgangen også i år noe sterkere enn det nedgangen i innenlandsk etterspørsel skulle tilsi. Den oppgangen som nå finner sted i innenlandsk etterspørsel, er moderat. Den vil imidlertid føre til at importvolumet ventes å øke med 3¼ prosent til neste år. En eventuell oppbygging av importvarelagrene kan lett føre til sterkere vekst enn dette.

Importprisene for tradisjonelle varer har så langt i år vokst noe sterkere enn ventet. Det skyldes først og fremst høyere priser på importerte råvarer til norsk industri. Vi legger nå til grunn en vekst i importprisene på 5 prosent i år og 4,5 prosent til neste år.

Nedgangen i eksportprisene og oppgangen i importvolumet har allerede gitt seg utslag i at underskuddet på den tradisjonelle varebalansen har vist tegn til økning igjen de siste månedene. For hele 1989 vil imidlertid underskuddet bli klart mindre enn i 1988 — 27 mot 41 milliarder kroner. I 1990 vil underskuddet øke til 30 milliarder kroner.

#### *Olje og gass*

Oljeprisen har hittil i år ligget høyere enn vi la til grunn i Penger og Kreditt 2/89. Dette er årsaken til at anslaget for eksportverdien av olje og gass i denne rapporten oppjusteres til 73 milliarder kroner. I Penger og Kreditt 2/89 var anslaget 68 milliarder. Eksportverdien av olje og gass øker dermed med over 23 milliarder kroner fra 1988 til 1989. Dette forklarer to tredeler av forbedringen av driftsbalansen mellom disse to årene. Vi legger til grunn at produktjonsbegrensningene videreføres i 1990, slik

at total produksjon blir 104 millioner tonn oljeekvivalenter både i 1989 og 1990. Eksportverdien av olje og gass vil dermed være om lag uendret i 1990. Som en teknisk forutsetning har vi da lagt til grunn en oljepris på om lag 120 kroner pr. fat.

#### *Skipsimporten er usikker*

I årets tre første kvartaler ble det importert eldre skip for 13,8 milliarder kroner. Dette er 1 milliard mer enn i hele 1988. De siste månedene har importen av eldre skip ligget på om lag 2 milliarder kroner pr. måned. Også importen av nye skip har økt. Vi legger nå til grunn at samlet skipsimport kommer opp i 18 milliarder kroner i år. Dette er en oppjustering av anslaget i Penger og Kreditt 2/89 med nesten 10 milliarder kroner. Eksporten av eldre og nye skip anslås nå til 6 milliarder kroner i år. Vi legger til grunn at importen av skip faller til 12 milliarder kroner i 1990. Større flåte på norske hender i kombinasjon med høyere fraktrater vil gi økte netto fraktinntekter. I perioden januar — august var netto fraktinntektene 9 milliarder kroner, som er en økning på vel 2 milliarder kroner fra samme periode året før. Vi venter nå at netto fraktinntekter vil komme opp i 14 milliarder kroner i 1989 og 16 milliarder kroner i 1990.

#### *Rente- og stønadsbalansen og driftsbalansen*

Underskuddet på rente- og stønadsbalansen ser ut til å øke relativt kraftig også i år. I de åtte første månedene i år var underskuddet nesten 4 milliarder kroner høyere enn i samme periode 1988. Økningen skyldes oppgangen i dollarkursen, høyere internasjonalt rentenivå og at aksjeutbyttet fra oljeselskapene til utlandet hittil i år er 1,5 milliarder kroner høyere enn for tilsvarende periode i fjor. Den oppgangen som har vært i dollarkursen, har mer enn motvirket den

*Tabell 1.9. Komponenter på driftsbalansen. Milliarder kroner*

	1988	1989	1990
<b>Eksport</b>	213,1	262	278
Petroleum	48,5	73	73
Skip og plattformer	5,7	7	7
Tradisjonelle varer	97,7	110	117
Bruttofrakter skipsfart	31,8	42	49
Øvrige	29,4	30	32
<b>Import</b>	217,5	227	240
Skip og plattformer	15,2	19	13
Tradisjonelle varer	138,4	137	147
Skipsfartens utgifter i utlandet	21,4	28	33
Øvrige	42,5	43	47
<b>Eksportoverskudd</b>	-4,3	35	38
Tradisjonell varebalanse	-40,7	-27	-30
<b>Rente- og stønadsbalansen</b>	-19,5	-24	-23
<b>Driftsbalansen</b>	-23,8	12	15
— eksklusive nettoeksport av brukte skip og import av nye	-12,5	26	22
<b>Nettogjeld til utlandet pr. 31.12<sup>1</sup></b>			
i prosent av BNP	21,2	18	15

<sup>1</sup> Ved beregning av nettogjeld er det tatt hensyn til omvurderinger på grunn av valutakursendringer. Som en teknisk forutsetning er det lagt til grunn uendrede valutakurser ut 1990.

Kilde: Statistisk sentralbyrå og egne anslag.

reduksjonen i nettogjelden som driftsoverskuddet isolert sett skulle føre til. Norges nettogjeld er derfor økt med vel 3 milliarder kroner fra årsskiftet til tross for et driftsoverskudd i denne perioden på over 5 milliarder kroner. Vi regner imidlertid med en nedgang i nettogjelden på årsbasis. Med uendrede valutakurser og internasjonale rentesatser ut 1990 vil underskuddet på rente- og stønadsbalansen bli redusert i forhold til i år, fordi overskuddet på driftsbalansen vil redusere vår nettogjeld til utlandet. Vi legger til grunn et underskudd i år på 24 milliarder kroner, som faller til 23 milliarder kroner neste år. Overskuddet på driftsbalansen anslås til 12 milliarder kroner i år og 15 milliarder kroner neste år.

### *Sterkere vekst internasjonalt enn ventet også i år*

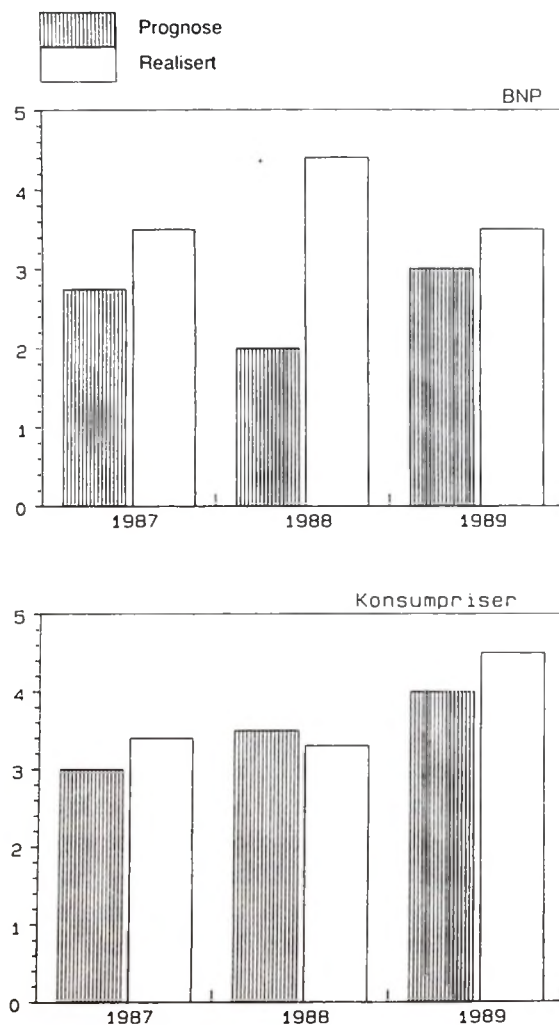
Også i år blir den økonomiske veksten i OECD-området sterkere enn tidligere lagt til grunn. BNP-veksten anslås nå til 3½ prosent, som er en oppjustering med ½ prosentpoeng i forhold til Penger og Kreditt 4/1988. I figur 1.4 er det foretatt en sammenligning mellom de realiserte størrelsene for BNP-vekst og konsumpriser i OECD-området og Norges Banks prognoser gitt i desember året før. For 1989 har vi for de realiserte størrelsene benyttet prognosene i denne rapporten. Det er tredje år på rad at veksten i internasjonal økonomi blir sterkere enn ventet. Særlig i 1988 var prognosen altfor pessimistisk. BNP økte da mer enn 2 prosentpoeng sterkere enn lagt til grunn i desember året før. Utviklingen ble bedre enn ventet i alle hovedområdene, USA, Japan og OECD-Europa, både i 1987 og 1988. I 1989 er det særlig i Vest-Europa veksten overstiger forventningene. I Vest-Tyskland ventes for eksempel BNP nå å øke med over 4 prosent, mens anslaget for ett år siden var 2½ prosent. I USA og Japan er derimot utviklingen bra i samsvar med tidligere anslag.

Når det gjelder prisstigning, viser de faktiske tallene langt bedre samsvar med prognosene enn hva som er tilfellet for BNP. En skulle kanskje vente at sterkere vekst enn forventet slo ut i press i de enkelte delmarkeder og dermed høyere prisstigning. Det har vært tilfellet for råvaremarkedet, der prisene steg kraftig gjennom 1987 og 1988. Effekten har imidlertid vært liten i varemarkedene generelt og i arbeidsmarkedet, til tross for en meget sterk utnyttelsesgrad av produksjonsutstyret og en arbeidsledighet som i flere land er kommet under det nivået man tidligere trodde ville utløse sterkere pris- og kostnadsvekst. En del spesielle forhold, som tørke i USA og avgiftsforhøyelser i Japan og Vest-Tyskland, forklarer noe av det siste årets sterkere prisvekst. Etter en relativt klar oppgang gjennom første halvår ser det nå ut som om prisstigningstakten har passert toppen og er på vei ned igjen i flere land.

Dersom man betrakter inflasjons- og produksjonsutviklingen i sammenheng, gir dette

et inntrykk av en meget tilfredsstillende utvikling i OECD-landenes økonomi de siste tre årene. De store ubalansene i verdenshandelen, som mange har fryktet skulle gjøre en brå slutt på konjunkturoppgangen, synes ikke å ha virket særlig negativt. Verdensøkonomien har så langt vært mer robust overfor forstyrrelser fra den finansielle sektoren av økonomien enn fryktet, noe spesielt utviklingen etter aksjekursfallet høsten 1987 viser.

Figur 1.4. Sammenligning av prognoser gitt året før og faktisk utvikling for BNP og konsumpriser i OECD-området



Kilde: Norges Bank.



## Internasjonal økonomi

### *Positiv utvikling i Vest-Tyskland*

Så langt i år er det i Vest-Europa og særlig i Vest-Tyskland veksten overstiger forventningene. Konsumveksten holder seg stabil på et relativt høyt nivå. Investeringene i fast realkapital, som økte meget sterkt både i 1987 og 1988, har i enkelte land økt ytterligere i år. Den sterke investeringsveksten har sin bakgrunn i høy kapasitetsutnyttelse, god fortjenestesituasjon i næringslivet og et behov for å fornye og utvide kapitalutstyret foran innføringen av det felles indre marked i 1992. Fra første halvår 1988 til første halvår 1989 depresierte DEM med 1 prosent i forhold til gjennomsnittet av handelspartnernes valutaer. Tar man hensyn til at prisstigningen i Vest-Tyskland er lavere enn i andre land, var den reelle depresieringen 4,3 prosent i denne perioden. Den bedringen i konkurranseevnen som dette innebærer, har stimulert den vest-tyske eksporten. Ved siden av investeringsveksten har dette vært den viktigste faktoren bak den sterke oppgangen i Vest-Tyskland. Til tross for sterk vekst også i importen, har dette ført til en klar økning i overskuddet på driftsbalansen. Overskuddet ventes i år å komme opp i 110 milliarder DEM — en økning fra 85,3 milliarder i 1988. Det er særlig i forhold til de øvrige EF-landene at Vest-Tyskland har økt sitt overskudd. I forhold til USA er overskuddet redusert.

### *Som ventet i USA og Japan*

I USA økte BNP ifølge foreløpige tall med 2,5 prosent både i annet og tredje kvartal i år. For året sett under ett er det nå ventet en BNP-vekst på 3 prosent. Veksten i privat konsum har avtatt. Investeringsveksten er fortsatt høy. Bedriftenes overskudd er blitt redusert den siste tiden, noe som etter hvert ventes å slå ut i svakere investeringsvekst. Som de to foregående årene, øker eksportvolumet langt sterkere enn importvolumet, slik at nettoeksporten gir et bety-

delig positivt vekstbidrag. Eksportveksten er imidlertid i ferd med å avta. Dette skyldes både høy kapasitetsutnyttelse i eksportnæringen og en faktisk svekkelse av konkurranseevnen på grunn av den oppgangen som har funnet sted i dollarkursen — særlig i første halvår i år. Etter å ha tiltatt gjennom første halvår er nå inflasjonstakten igjen dempet. Tolvmånedersraten for konsumprisene er falt fra 5,4 prosent i mai til 4,7 prosent i oktober. Underskuddet på handelsbalansen er redusert gjennom 1988 og så langt i år. Med nåværende valutakurser og uten en reduksjon i det offentlige budsjettunderskuddet er det sannsynlig at underskuddet vil øke igjen i tiden fremover.

På årsbasis ventes BNP i Japan å øke med 4¾ prosent fra 1988 til 1989. På samme måte som i Vest-Tyskland er pengepolitikken strammet til både for å dempe etterspørselen og forhindre ytterligere depresiering av JPY. Siktemålet er å forhindre sterkere prisstigning. Målt med tolv månedersraten har prisstigningen ligget stabilt på i underkant av 3 prosent de siste månedene. Overskuddet på driftsbalansen er fortsatt på vei nedover. Både redusert overskudd i utenrikshandelen med varer og økt underskudd i handelen med tjenester (særlig reisetrafikk) har bidratt til dette. Overskuddet antas å falle fra 79,6 milliarder USD i 1988 til under 70 milliarder USD i år.

### *Noe lavere vekst i 1990 og stabil prisstigning*

I 1990 ventes noe lavere vekst både i USA, Japan og Vest-Europa. Generelt vil den meget høye investeringsveksten avta noe. I Vest-Tyskland og Japan ventes veksten i privat konsum å tilta med bakgrunn i høyere disponibel realinntekt. I Vest-Tyskland vil dette forsterkes av de tidligere vedtatte skattelettelsene som gjennomføres fra 1. januar 1990.

Det knytter seg en viss usikkerhet til utfallet av vårens lønnsoppgjør både i Vest-Tyskland og Japan. I Vest-Tyskland utgår

Tabell 1.10. Bruttonasjonalprodukt og konsumpriser i utvalgte land. Prosentvis endring fra foregående år

	BNP i faste priser			Konsumpriser		
	1988	1989	1990	1988	1989	1990
USA	4,4	3	2½	3,9	4½	4¾
Japan	5,7	4¾	4½	0	1¾	2¾
Vest-Tyskland	3,6	4¼	3¼	1,2	3¼	2¾
Sverige	2,3	2	1¼	6,0	6¾	7½
Danmark	-0,4	1¼	1½	4,9	4¾	3½
Storbritannia	4,2	2¼	1¼	5	6	5¾
OECD totalt	4,4	3½	3	3,3	4½	4½
Norges Handelspartnere	3,3	3	2½	3,4	4¾	4¼

Kilde: OECD, IMF og egne anslag.

en treårig lønnsavtale for store arbeidstakergrupper. Den gunstige fortjenestesituasjonen i deler av næringslivet kan gi opphav til relativt betydelige lønnstillegg, som igjen kan spre seg til større deler av arbeidsmarkedet. Den gode fortjenestesituasjonen innebærer samtidig at det er rom for tillegg uten at dette behøver å slå ut i høyere prisstigning. Både i Vest-Tyskland og Japan vil

effekten av avgiftsøkningene, som har bidratt til høyere prisstigning i år, falle bort til neste år. Dette vil direkte bidra til lavere prisstigning. Det kan også virke modererende på lønnsveksten ved at de faktiske prisstigningstallene vil vise meget svak vekst foran oppgjøret. Vi har lagt til grunn at prisstigningen internasjonalt stabiliserer seg på om lag 4½ prosent fremover.

## Norges Banks samlede utlån til bankene, og hvordan de er fordelt

*Norges Bank hadde ved utgangen av oktober 1989 utlån til bankene på til sammen 68,7 milliarder kroner. Dette tilsvarte 11,1 prosent av bankenes samlede forvaltningskapital. I tallet inngår også Norges Banks beholdning av banksertifikater. For bankenes dagslån i Norges Bank fastsettes det en månedlig ramme hvor summen av de daglige trekk må ligge innenfor rammen. I tallet ovenfor er dagslånene regnet med som gjennomsnittet av oktober måneds lån.*

*Det vil i denne fremstillingen innledningsvis bli redegjort for bakgrunnen for den høye sentralbankfinansieringen. En vil deretter se på hvordan Norges Banks samlede utlån er fordelt på bankene og gjennomgå de regler som er innført for å hindre at utlån overfor enkeltbanker skal bli for store.*

### Bakgrunn

Sentralbankfinansieringen var i 1985 av beskjeden størrelse. Den kraftige veksten skjedde i hovedsak det siste halve året før devalueringen i mai 1986. Det var flere faktorer som medvirket til dette. Innenlandsk etterspørsel hadde i et par år økt meget sterkt. Driftsbalansen overfor utlandet ble svekket mot slutten av 1985. Det økonomiske opplegget i nasjonalbudsjettet for 1986 ble gjort opp med balanse i utenriksøkonomien etter store overskudd i 1985 og tidligere år. Nedgangen i oljeprisen ved inngangen til 1986 førte til en ytterligere dramatisk endring av utenriksbalansen i løpet av kort tid. Et ekspansivt økonomisk opplegg for 1986 og utsikter til svekkelse av norsk konkurranseevne overfor utlandet skapte dessuten forventninger om en mulig fremtidig devaluering av kronen, noe som bidrog til kapitalutgang gjennom høsten 1985 og våren 1986.

Kapitalutgangen fant sted i en situasjon der publikum egentlig trengte kapitalinn- gang for å finansiere sitt driftsunderskudd

overfor utlandet. Rentenivået ble dengang i realiteten fastlagt av de politiske organer, som anså en økning i rentenivået som uønsket. Norges Bank måtte i denne situasjonen stille likviditet til disposisjon for å forhindre at renten steg. Denne likviditeten ble nyttet til nettokjøp av valuta fra Norges Bank og førte dermed til en nedgang i Norges Banks valutareserver.

Fra utgangen av 1985 til juni 1987 økte Norges Banks samlede utlån til bankene fra 3,7 milliarder kroner til vel 70 milliarder kroner, eller fra 1,0 prosent til 12,5 prosent målt som andel av bankenes forvaltningskapital. Videre utover i 1987 ble tilførselsbehovet noe redusert, i første rekke fordi bankenes reservekrav ble fjernet. I 1988 lå Norges Banks utlån til bankene i gjennomsnitt på vel 66 milliarder kroner. Hittil i 1989 har utlånene i gjennomsnitt vært i underkant av 68 milliarder kroner.

Nivået på sentralbankfinansieringen i Norge er uvanlig høyt. Dette må dels ses på bakgrunn av at bankene og publikum i mange andre land har en stor beholdning av



statspapirer. Sentralbanken i disse landene kan tilføre likviditet ved å kjøpe statspapirer fra bankene og publikum. I Norge er imidlertid beholdningen av statspapirer hos bankene og publikum forholdsvis begrenset. Sverige har en situasjon av samme karakter som i Norge, men sentralbankens utlån er der ikke så omfattende som i Norge.

### *Låneordningene i Norges Bank*

Norges Banks samlede utlån til bankene består av forskjellige låneordninger samt Norges Banks beholdning av banksertifikater. I tillegg har Norges Bank såkalte konverteringsinnskudd i bankene.

*Dagslån* (D-lån) ble opprinnelig etablert for å utjevne de sesongmessige svingningene i likviditetsbehovet. En stor del av D-lånstilførselen har imidlertid i dag preg av mer permanent finansiering. D-lånsadgangen fastsettes for hver måned som en låneramme i prosent av et beregningsgrunnlag (forvaltningskapitalen fratrukket D-lån i Norges Bank). For oktober 1989 var rammen for summen av de daglige lån fastsatt til 210 prosent av beregningsgrunnlaget. Dette tilsvarer et gjennomsnittlig lånepotensiale pr. dag på 6,8 prosent av beregningsgrunnlaget. Ordningen fungerer som en trekkordning, der bankene selv innenfor månedsrammen kan bestemme hvordan de vil fordele lånene på månedens dager. D-lån stod i oktober 1989 for 58 prosent av Norges Banks samlede utlån til bankene. Renten på D-lån kan endres med øyeblikkelig virkning.

*Fastlån* (F-lån) ble innført fra juni 1987 og er uoppsigelige lån med fast rente for en gitt periode. Løpetiden kan være opp til 12 måneder. Ordningen ble innført for at bankenes innlån i noe mindre grad skulle påvirkes av rentendringer som følge av kortsiktig uro i valutamarkedet. Bankenes eksisterende langsiktige utlån vil dermed i større grad bli skjermet fra virkningen av slike

endringer. Utleggelse av F-lån vurderes i sammenheng med fastsettelsen av D-lånsrammen for den enkelte måned.

Banker som får likviditetsproblemer, kan søke om *særlån* (S-lån). Norges Bank vil vanligvis sette spesielle vilkår for å gi slike lån.

Norges Banks operasjoner i *banksertifikatmarkedet* blir benyttet for å styre likviditetstilførselen i løpet av måneden.

*Konverteringsinnskudd* utgjør en liten del av Norges Banks samlede likviditetstilførsel til bankene. Innskuddene blir gitt som kompensasjon for at bankene yter byggelån med såkalt normert (nedsatt) rente. For å få slike byggelån kreves det at byggherren har attest eller tilsagn fra Husbanken.

I tillegg til banksertifikater benyttes likviditetstilførende *valutaswapper* i den løpende likviditetsjustering. En valutaswap er en avtale om å kjøpe eller selge valuta spot (med umiddelbar levering) samtidig som det avtales å selge eller kjøpe tilbake det samme beløp på et fastsatt tidspunkt i fremtiden. Da det her dreier seg om en bytteavtale, medfører valutaswapper ikke kredittisiko i tradisjonell forstand. De vil følgelig ikke være inkludert i hva som i det følgende blir omtalt som Norges Banks samlede utlån.

### *Fordelingen av sentralbankfinansieringen på enkeltbanker*

Det kan være hensiktsmessig å måle Norges Banks samlede utlån til enkeltbanker i forhold til den enkelte banks forvaltningskapital. Dette vil blant annet gi et bilde av hvor avhengig banken er av Norges Bank på innlånssiden. Tabell 2.1 gir en oversikt over hvordan sentralbankfinansieringen er fordelt på enkeltbanker, og hvordan denne fordelingen har utviklet seg siden januar 1989.

Tabell 2.1. Sentralbankfinansieringen av bankene. Beløp og antall banker etter hvor stor andel finansieringen fra Norges Bank utgjør av den enkelte banks forvaltningskapital

Finansiering fra NB i prosent av forvaltn.kapital	31.1.89		30.6.89		31.10.89	
	Antall banker	Samlede utlån (mill.kr)	Antall banker	Samlede utlån (mill.kr)	Antall banker	Samlede utlån (mill.kr)
Over 30	3	3 097	0	0	0	0
25 — 30	9	3 469	4	5 624	1	381
20 — 25	16	11 614	14	6 174	7	8 320
15 — 20	28	10 709	37	11 446	20	4 053
10 — 15	51	21 651	42	50 864	43	38 888
5 — 10	80	29 005	86	4 482	109	16 946
Under 5	0	0	1	3	1	89
<b>Totalt</b>	<b>187</b>	<b>79 545</b>	<b>184</b>	<b>78 593</b>	<b>181</b>	<b>68 677</b>

Kilde: Norges Banks regnskap.

Det fremgår av tabellen at Norges Banks totale utlån gikk ned med 9,9 milliarder kroner fra juni til oktober. Dette har sammenheng med et lavere behov for likviditetstilførsel, hovedsakelig som følge av sesongmessige variasjoner. Tallene gir ikke et fullstendig bilde av variasjonen i Norges Banks samlede utlån til bankene. Dette skyldes at D-lån i tabellen er lagt inn som et daglig *gjennomsnitt* av den månedlige ramme. De faktiske trekk varierer fra dag til dag, og utnyttelsen av månedsrammen for D-lån varierer fra måned til måned. De andre låneordningene er lagt inn med faktisk utnyttelse pr. dato.

Tabellen viser at det er relativt store variasjoner fra bank til bank i sentralbankfinansierings andel av forvaltningskapitalen. Mens andelen pr. 31.10.89 i gjennomsnitt var på 11,1 prosent, var det hele 28 banker med en andel på over 15 prosent. De store variasjonene skyldes i første rekke ulik utnyttelse av F-lånsadgangen.

Det fremgår av tabellen at det ved utgangen av januar 1989 var 12 banker hvor andelen sentralbankfinansiering var over 25

prosent. Hittil i år er februar den måned hvor flest banker har ligget over 25 prosent. Ved utgangen av februar 1989 lå 15 banker over dette nivået. Det har også vært registrert andeler på over 30 prosent. I oktober 1989 var det bare én bank som hadde en finansieringsandel fra Norges Bank på over 25 prosent av forvaltningskapitalen.

Ved utgangen av oktober 1989 var Norges Banks totale utlån fordelt som følger på de ulike låneordninger:

— D-lån	39,6 milliarder kroner
— F-lån	20,9 «
— Andre ordninger	8,3 «

Det fremgår av tabell 2.1 at antallet banker hvor andelen sentralbankfinansiering er høy, faller over tid. Sammenligner en januar og juni 1989, hvor de samlede utlån var på omtrent samme nivå, synes det å være en klar tendens til jevnere fordeling bankene imellom av sentralbankfinansieringen. En viktig grunn til denne utviklingen er at de regler Norges Bank har innført for å be-

grense de samlede utlån overfor enkeltbanker, har bidratt til at antall banker med høy utnyttelse av sentralbankfinansieringen er gått ned.

### *Regler som er innført for å begrense Norges Banks samlede utlån til enkeltbanker*

*Bakgrunnen for å innføre begrensninger.* Spørsmålet om å innføre regler for å begrense samlede utlån til enkeltbanker ble tatt opp i Norges Bank sommeren 1988. Det var da klart at enkelte banker hadde meget store lån i Norges Bank sett i forhold til forvaltningskapitalen. Mange banker hadde lidt store tap i 1987, og det var grunn til å regne med at tapene ville fortsette. Det var derfor behov for å legge vekt på den kredittrisiko Norges Bank pådro seg.

Sett fra den enkelte banks side kan det være uheldig med en stor andel av finansieringen i Norges Bank, ved at avhengigheten av sentralbanken blir for stor. Mer allment vil en meget vid adgang til sentralbankfinansiering kunne bidra til at enkeltbanker utsetter en ellers nødvendig tilpasning av virksomhetens omfang og karakter til det nivå bankens lønnsomhet og soliditet tilsier. En slik utsettelse er mulig siden kostnadene ved sentralbanklån ikke reflekterer debitors soliditet, noe som vil være tilfellet ved innlån fra et vel fungerende pengemarked.

*Maksimalramme for opptak av F-lån.* Bortsett fra D-lånsadgangen er F-lån det viktigste likviditetstilførende instrument. For D-lånsadgangen er det allerede en innebygd begrensning ved at den månedlige ramme fastsettes i forhold til et beregningsgrunnlag (forvaltningskapital fratrukket D-lån). For F-lån var det derimot i utgangspunktet ingen begrensning. Banker som var villige til å by en høy rente, kunne derfor få en uforholdsmessig stor andel av den enkelte F-lånstildeling. Det var på denne bakgrunn naturlig å innføre begrensninger på F-lånsadgangen.

Siden den ansvarlige kapital er en viktig indikator for en banks soliditet, fant Norges Bank det naturlig at rammene ble fastsatt med utgangspunkt i denne størrelsen. Det ble også ansett som en fordel at en slik utforming av begrensningen ville stimulere til større ansvarlig kapital i bankene. Multiplikatoren ble satt til tre ganger ansvarlig kapital for forretningsbankene og fire ganger ansvarlig kapital for sparebankene. Vedtaket ble meddelt bankene i rundskriv nr. 17/11. august 1988.

Bakgrunnen for at multiplikatoren ble satt forskjellig for de to bankgrupper, var at sparebankene i utgangspunktet hadde en gjennomsnittlig lavere ansvarlig kapital enn forretningsbankene. Dette må ses i sammenheng med at det tidligere bare har vært forretningsbankene som gjennom lovgivningen har vært pålagt egenkapitalkrav.

I juni 1988 ble også sparebankene pålagt samme egenkapitalkrav som forretningsbankene, men de har fått frist fram til 1992 for å oppfylle kravet. I tråd med dette ble det i ovennevnte rundskriv sagt at multiplikatoren for sparebankene gradvis ville bli redusert til samme nivå som for forretningsbankene etter hvert som ansvarlig kapital ble bygd opp.

Med bakgrunn i dette ble multiplikatoren redusert til 3,5 for sparebankene i september 1989 (rundskriv nr. 14). Det ble samtidig vedtatt å innføre en tilleggsbegrensning for F-lån i forhold til en banks størrelse. Tilleggsbegrensningen ble fastsatt til 25 prosent av beregningsgrunnlaget for D-lån.

Et viktig argument for en slik tilleggsbegrensning var at den ville hindre at sentralbankfinansiering ble benyttet til unormal ekspansjon ut over hva innskudd fra publikum gav grunnlag for. Det hadde også vist seg at størrelsen på egenkapitalen i problembanker kunne endre seg raskt. Med problembanker menes her banker som ikke har mulighet til å fortsette som egen enhet uten støtte fra sikringsfond og eventuelt Norges Bank. Tilleggsbegrensningen ville



også hindre at nystartede banker ekspanderte svært raskt i en startfase, basert på lån i Norges Bank. På den annen side kan det hevdes at lån til banker med høy ansvarlig kapital sjelden vil innebære noen risiko. Også etter innføringen av tilleggsbegrensningen er det imidlertid den ansvarlige kapital som bestemmer størrelsen på F-lånsadgangen for de fleste banker.

*Kjøp av banksertifikater.* Samtidig med endringen i F-lånsbegrensningen i september 1989, ble det i rundskrivet sagt at Norges Bank ved vurdering av hvilke banker en skal kjøpe banksertifikater fra, vil ta hensyn til størrelsen på den enkelte banks F-lån. Også ved denne samlede vurdering legges det betydelig vekt på den ansvarlige kapital.

*D-lån.* Når det gjelder D-lån, ligger det som nevnt en innebygd begrensning i at de månedlige rammer fastsettes i forhold til bankenes beregningsgrunnlag. Denne rammen fastsettes ut fra behovet for samlet likviditetstilførsel og ses i sammenheng med eventuell F-lånsutleggelse. Det er ikke satt noen generell begrensning på størrelsen av de daglige trekk.

Bankenes D-lån oppstår som følge av overtrekk på deres foliokonto i Norges Bank. Størrelsen av disse overtrekkene på den enkelte dag er dels en følge av Norges Banks rolle som oppgjørsbank i betalings-systemet. En slik dag-til-dag lånemulighet skal virke som en «buffer» mot kortsiktige likviditetssvingninger i bankene. Dette vil hindre at systemet settes under press i en situasjon hvor enkeltbanker får problemer med å dekke et kortsiktig likviditetsbehov.

Også i en rekke andre land har bankene en dag-til-dag lånemulighet i sentralbanken, selv om omfanget av sentralbankfinansieringen ligger på et mye lavere nivå. Internasjonalt har en den senere tid fokusert sterkt på den risiko sentralbankene påtar seg gjennom en slik rolle. Denne risikoen påvirkes også av hvilken rolle sentralbanken spiller i det nasjonale betalingssystemet. I

USA har sentralbanken f.eks. satt tak på trekkmuligheten i forhold til den enkelte banks soliditet samtidig som det kreves sikkerhet for all opplåning.

*Konverteringsinnskudd.* For konverteringsinnskuddene er det ikke behov for særskilte regler, da disse ut fra sitt formål vil være begrenset av den enkelte banks volum av byggelån med attest eller tilsagn fra Husbanken.

*Adgang til å suspendere eller begrense låneadgangen for enkeltbanker.* De begrensninger som hittil er omtalt, er av generell karakter i og med at de omfatter alle banker og tar utgangspunkt i sentrale, objektive balansestørrelser. Tallene hentes fra bankstatistikken.

I enkelte tilfeller kan det imidlertid oppstå behov for å sette strengere begrensninger enn det som følger av de generelle regler. Ved den siste runden med endringer i låneadgangen fant en å ville klargjøre i hvilke tilfeller Norges Bank særskilt kan begrense eller suspendere låneadgangen for enkeltbanker.

Bestemmelsen fikk følgende utforming (§ 30):

«Norges Bank kan suspendere eller begrense en banks rett til å ta opp likviditetslån når:

- a) banken har overtrådt bestemmelsene i disse forskriftene eller de vilkår som er fastsatt for lånet,
- b) banken har mottatt eller har søkt om lån på spesielle vilkår med hjemmel i lov om Norges Bank, paragraf 19, tredje ledd,
- c) det er grunn til å frykte at banken vil få behov for lån på spesielle vilkår for å være i stand til å betale lånet tilbake som forutsatt, eller slik tilbakebetaling i lys av bankens svake soliditets- eller likviditetsmessige stilling i vesentlig grad vil

svekke dens mulighet til å opprettholde normal forretningsdrift.»

Banker som får låneadgangen suspendert eller får stilt begrensninger på sine D- og F-lån, vil som tidligere kunne søke lån på spesielle vilkår (S-lån) i Norges Bank. Norges Banks politikk med hensyn til rollen som «lender of last resort» er således ikke endret. Om rollen som «lender of last resort» har sentralbanksjefen uttalt (foredrag på Norges Banks representantskapsmøte i februar 1988, gjengitt i Penger og Kreditt 1988/1):

«Skulle enkelte finansinstitusjoner likevel komme i en stilling som kan få

konsekvenser for den generelle tillit i kredittmarkedet, vil Norges Bank, ut fra sitt ansvar som landets sentralbank, være innstilt på å treffe de nødvendige tiltak for å befeste tilliten til vårt finansielle system.»

Det må imidlertid skilles mellom rollen som «lender of last resort» og sentralbankens rolle som likviditetskilde for penge- markedet sett under ett, som D- og F-lånsordningene skal ivareta. Begrensningene som er nevnt ovenfor, bidrar til å gjøre det lettere å skille disse rollene fra hverandre. Beslutninger om å suspendere eller begrense låneadgangen vil normalt bli tatt etter å ha drøftet saken med Kredittilsynet.

Utviklingen i penge-, kapital- og valutamarkedene

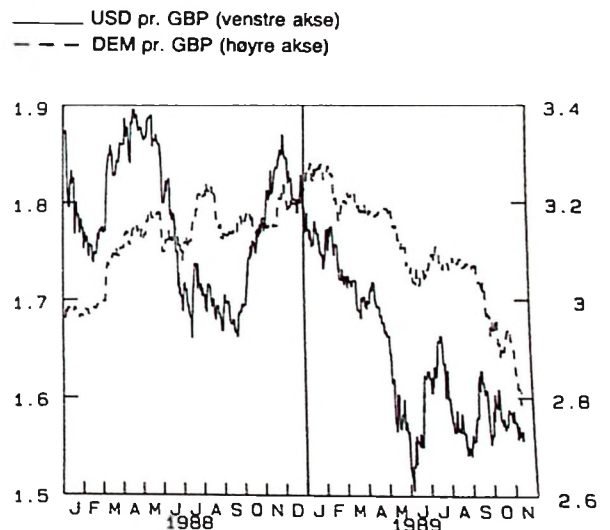
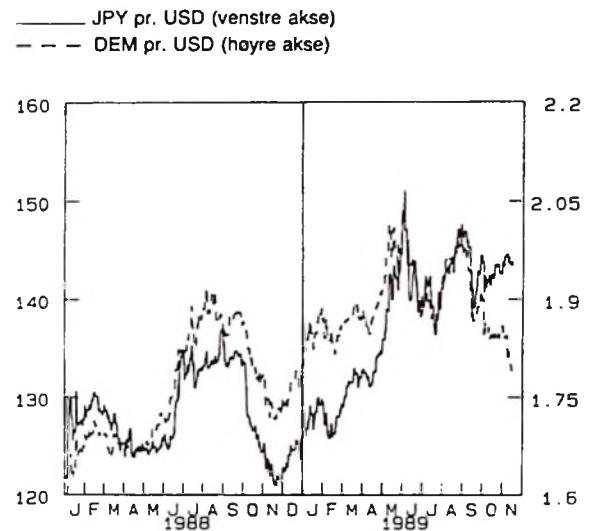
*De internasjonale penge-, kapital- og valutamarkedene*

*Valutamarkedene.* De internasjonale valutamarkeder var fra midten av september fram mot G-7-møtet i Washington 23. september preget av til dels store fluktasjoner i kursen på amerikanske dollar omkring en fallende trend. Dollaren ble i løpet av denne perioden redusert fra vel 1,97 til 1,94 i verdi overfor tyske mark, og fra 147 til 145 overfor japanske yen, se figur 3.1.

I sluttkommunikéet fra G-7-møtet het det blant annet at en stigning i kursen på amerikanske dollar over det nåværende nivå, eller et overdrevet kraftig kursfall ville kunne ha uheldig innvirkning på utsiktene i verdensøkonomien. Kommunikéet ble fulgt opp med koordinerte sentralbankintervensjoner. Effekten av disse intervensjonene avtok de første dagene i oktober. Dollaren hadde da falt i verdi til 1,88 overfor tyske mark og 141 overfor japanske yen. Med virkning fra den 6. oktober satte en rekke europeiske sentralbanker opp sine signalrenter, og den japanske sentralbank fulgte etter med en renteheving 11. oktober. I fravær av intervensjoner etter at rentøkningene ble offentliggjort, styrket dollaren seg noe.

Fallet i aksjekursene i New York 13. oktober (Dow Jones-indeksen falt 6,9 prosent og sluttet 190 poeng lavere enn dagen før), og i Europa 16. oktober, medførte et fall i dollarens verdi til 1,84 overfor tyske mark og 140 overfor japanske yen. Offentliggjørelsen av svake utenrikshandelstall bidrog også til å svekke dollaren. Handelsunderskuddet økte til USD 10,6 milliarder i au-

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





gust, sammenlignet med USD 7,6 milliarder i juli.

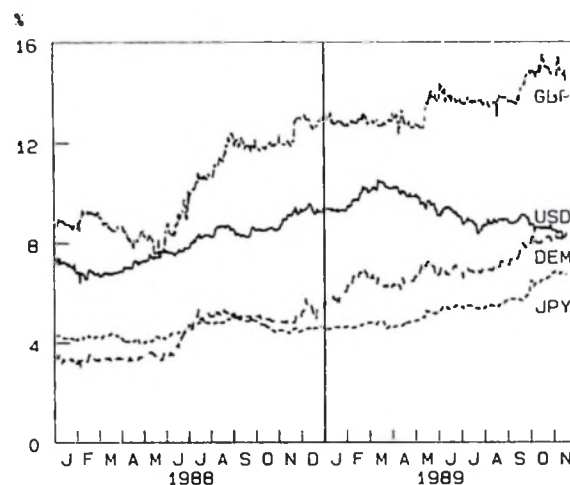
Endringen i den politiske situasjonen i Øst-Europa blir vurdert som positiv for den fremtidige kursutviklingen for tyske mark, og marken har den siste uken appresiert vis-a-vis de øvrige hovedvalutaene. Mot slutten av november var en dollar verdt 1,81 tyske mark.

Japanske yen har i perioden svekket seg i forhold til tyske mark. Renteøkningen Deutsche Bundesbank initierte 5. oktober ble først fulgt opp 11. oktober i Japan. Videre hevet den japanske sentralbank diskontoen med et halvt prosentpoeng til 3,75 prosent, mens Bundesbank hevet diskontoen og lombardrenten med ett prosentpoeng til henholdsvis 6,0 og 8,0 prosent. Den siste tids kursutvikling for tyske mark har dessuten påvirket kursforholdet vesentlig. Fra midten av september har tyske mark økt i verdi fra 74,70 til 79,80 overfor japanske yen.

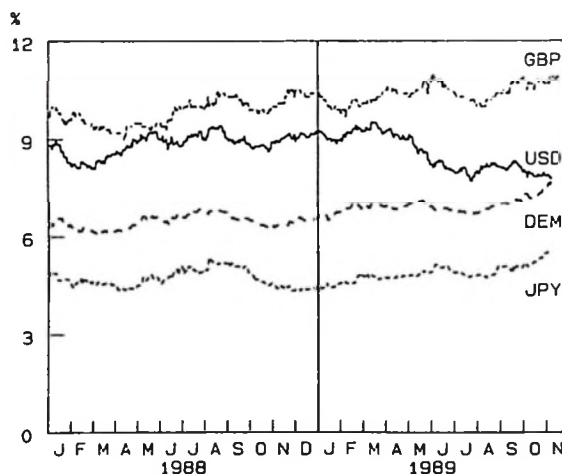
Pund sterling har vist en markert svakere utvikling overfor tyske mark. Fra midten av september har kursforholdet svekket seg fra 3,07 til 2,82 tyske mark pr. pund sterling, se figur 3.1. I likhet med flere andre europeiske sentralbanker hevet Bank of England signalrenten (base rate) ett prosentpoeng til 15 prosent den 5. oktober. Det er fortsatt store underskudd i Storbritannias utenrikshandel.

Innen ERM-samarbeidet i EMS har båndet blitt smalere. Danske kroner lå mot slutten av november fortsatt på bunn i svingningsområdet, mens tyske mark lå på topp av de valutaene som har ordinære svingningsmarginer. Forskjellen mellom de to valutaene utgjorde imidlertid ikke mer enn knapt 1,9 prosent, sammenlignet med 2,2 prosent i midten av september. Spanske pesetas lå på topp og italienske lire på bunn i svingningsområdet, når man tar med de valutaene som har utvidede svingningsmarginer. Forskjellen mellom dem utgjorde 3,8 prosent.

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



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



*Renteutviklingen.* Fra midten av september har de kortsiktige rentene for amerikanske dollar falt med vel et halvt prosentpoeng, mens tilsvarende renter for tyske mark og japanske yen har steget med om lag ett prosentpoeng. De kortsiktige rentene for pund sterling har steget vel 1,5 prosentpoeng, se figur 3.2. Mot slutten av november lå den effektive tremånedersrenten for amerikanske dollar på 8,6 prosent, tyske mark på 8,4 prosent, japanske yen på 7,0 prosent og pund sterling på 16,2 prosent.

De langsiktige rentene har utviklet seg tilsvarende, men utslagene har vært noe mindre, se figur 3.3. I midten av november lå de langsiktige rentene for amerikanske dollar på 7,8 prosent, ned 0,4 prosentpoeng fra midten av september. For de tre øvrige valutaene har rentenivået steget 0,3-0,4 prosentpoeng til 7,3 prosent for tyske mark, 5,5 prosent for japanske yen og 10,7 prosent for pund sterling.

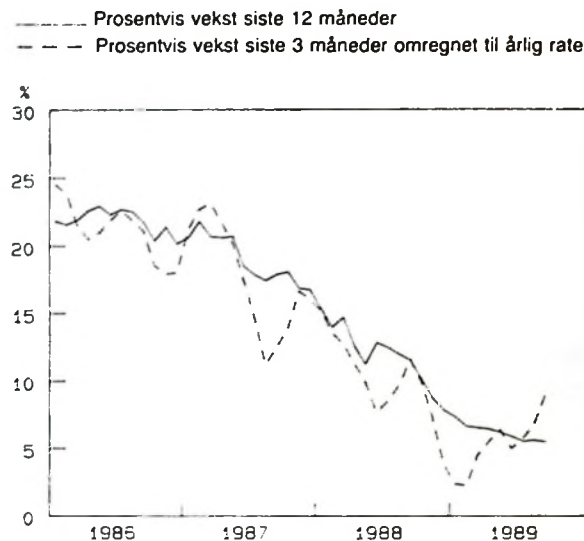
*Internasjonale kapitalmarkeder.* I det internasjonale kapitalmarkedet falt de samlede låneopptak i tredje kvartal til USD 69 milliarder, sammenlignet med USD 108 og USD 90 milliarder i henholdsvis første og annet kvartal. Aktiviteten i kapitalmarkedet hittil i 1989 ligger noe lavere enn i de tre første kvartalene i 1988.

Det er fortsatt OECD-landene som står for den største opplåningen. Innen OECD-området er det de japanske foretak som er de mest dominerende.

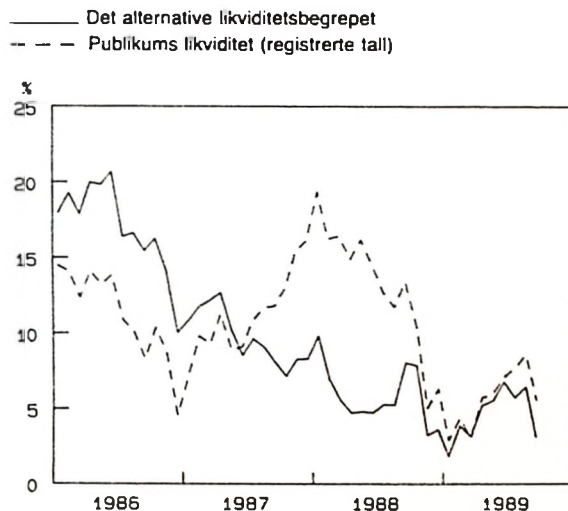
### *Penge-, kreditt- og valutaforholdene i Norge*

*Kreditttilførselen.* Den samlede kreditt tilført fra innenlandske kilder til næringsliv, husholdninger og kommuner viser fortsatt en avtagende veksttakt på 12-måneders basis, men nedgangen har flatet ut i tredje kvartal, se figur 3.4. De siste tallene viser at kredittvolumet økte 5,5 prosent fra september 1988 til september 1989. Den underliggende veksttakten for kredittvolumet - defi-

Figur 3.4. Kredittindikatoren, sesongjustert. Januar 1986 – september 1989



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



nert som veksten fra nest siste til siste tremånedersperiode omgjort til årlig rate — var 9,0 prosent ved utgangen av september. Det fant sted en økning i den underliggende veksttakten i perioden januar til mai. Ved utgangen av juni var det en noe svakere vekst, men de siste månedene har den igjen økt.

Samlet innenlandsk kredittvekst er fortsatt i godt samsvar med den rammen for kredittilførsel på 5–9 prosent som ble trukket opp i det kredittpolitiske opplegget for 1989. Med nåværende utviklingstakt ser kredittveksten ut til å komme innenfor intervallet 7–8 prosent.

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 september på 3,1 prosent, mens annen kreditt i samme periode økte 7,8 prosent. Kredittforetakenes utlån økte 14,3 prosent. Veksttakten for kredittforetakenes utlån er fortsatt på vei ned.

Summen av innenlandsk kredittilførsel og netto kapitalinngang fra utlandet fra august i fjor til august i år utgjorde 56 milliarder kroner.

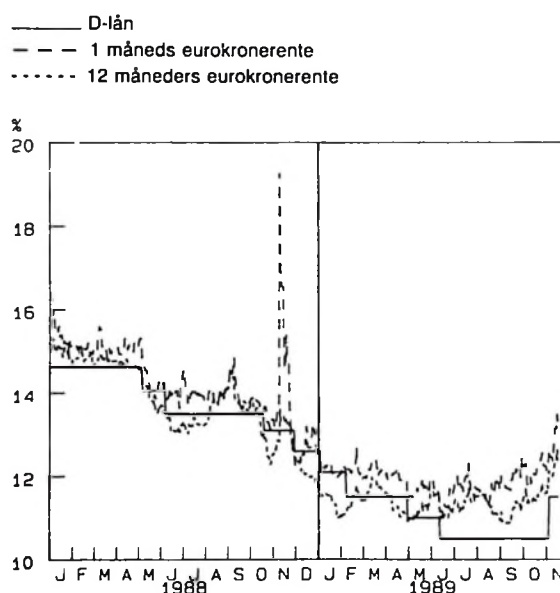
**Publikums likviditet.** Den registrerte pengemengden («M2») omfatter publikums beholdning av bankinnskudd, sedler og mynt. Tolv månedersveksten i dette likviditetsbegrepet falt fra 8,6 til 5,6 prosent fra august til september. Fra januar til august var det en økning i tolv månedersveksten i pengemengden. Norges Banks alternative likviditetsbegrep tyder også på at veksttakten i publikums beholdning av likvide fordringer gikk ned i september. Denne størrelsen, som i tillegg til den registrerte pengemengden også omfatter publikums plasseringer i markedslån og innskudd i finansieringsselskaper, og hvor finansieringsselskapenes bankinnskudd er trukket ut, viste en årsveksttakt på 6,5 prosent ved utgangen av august og 3,2 prosent ved utgangen av sep-

tember. 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.** Pengemarkedet har i perioden fra midten av september vært preget av fluktuierende renter. Den effektive rente på tre- og tolv måneders plasseringer i interbankmarkedet har variert mellom henholdsvis 11,4–12,6 prosent og 10,9–11,8 prosent fram til midten av november. Enmånedersrenten fluktuerte i samme periode mellom 11,7–12,6 prosent, se figur 3.6.

Med virkning fra 16. november satte Norges Bank opp renten på bankenes dagslån i sentralbanken ett prosentpoeng til 11,0 prosent, effektivt 11,5 prosent. En vedvarende og betydelig forskjell mellom pengemarkedsrentene og dagslånsrenten, blant annet som følge av økningen i det internasjonale rentenivået, lå til grunn for beslutningen.

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





De norske pengemarkedsrentene har ligget 1-1,5 prosentpoeng høyere enn dagslånsrenten. Dette nivået har vært nødvendig ut fra hensynet til balanse i valutamarkedet. Likevel har Norges Bank måttet støtte kronkursen ved salg av valuta. Hevingen av dagslånsrenten har brakt den bedre i samsvar med rentenivået som eksisterte i pengemarkedet. Offentliggjørelsen av rentehevingen førte umiddelbart til en viss oppgang i pengemarkedsrentene. Mot slutten av november var den effektive renten på en måneds plasseringer 13,1 prosent, tremåneders plasseringer 13,2 prosent og for 12 måneders plasseringer 12,4 prosent.

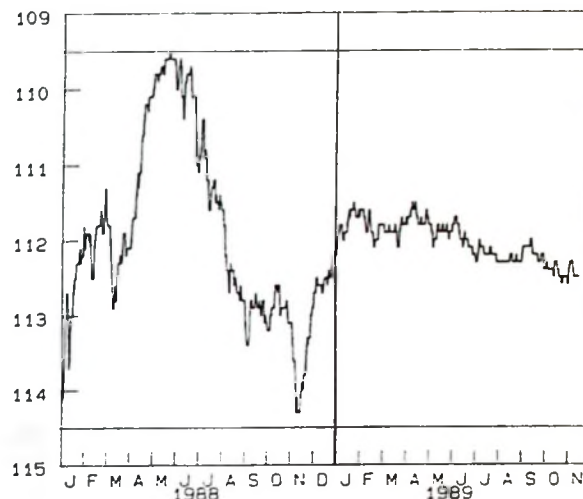
Forskjellen mellom det kortsiktige rentenivået i Norge og hos våre viktigste handelspartnere varierte fra midten av september til midten av november mellom 0,5 og 1,2 prosentpoeng, og var mot slutten av november 1,7 prosentpoeng. Ved årsskiftet var denne differansen over 3 prosentpoeng.

Den gjennomsnittlige renten på bankenes utlån ved utgangen av tredje kvartal 1989 var vel 14,4 prosent, mens nivået ved utgangen av annet kvartal var knapt 15,1 prosent. Ved utgangen av september var utlånsrenten i forretningsbankene 14,2 prosent, og i sparebankene 14,7 prosent. Den gjennomsnittlige innskuddsrenten for de private bankene var ved utgangen av tredje kvartal 8,7 prosent, ned fra 9,1 prosent ved utgangen av annet kvartal. I forretningsbankene var denne renten i gjennomsnitt 8,4 prosent, og i sparebankene 8,9 prosent. Rentemarginen for bankene sett under ett var 5,7 prosentpoeng ved utgangen av tredje kvartal, sammenlignet med knapt 6,0 prosentpoeng ved utgangen av annet kvartal.

I samme tidsrom reduserte livsforsikringsselskapene sin gjennomsnittlige utlånsrente, medregnet provisjoner, med 0,6 prosentpoeng til 12,8 prosent.

**Valutamarkedet.** Kronens verdi overfor andre valutaslag — målt med kursindeksen — er noe svakere, men fortsatt rimelig stabil, se figur 3.7. Fra midten av september til

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



midten av november svekket kronen seg fra indeksverdier rundt 112,2 til 112,6. I likhet med foregående måneder har Norges Bank intervenert med betydelig beløp i valutamarkedet, for å bidra til en stabil kursutvikling. Norges Banks salg av valuta har vært langt større enn kjøpene, og netto beløp intervensjonene seg til salg av valuta tilsvarende 4,2 milliarder kroner fra midten av september til midten av november. Siden juni, da dagslånsrenten siste gang ble satt ned, har intervensjonene beløpt seg til nærmere 10 milliarder kroner. Mot slutten av november lå indeksen på 112,5.

Norges Bank har av styret for Det europeiske monetære samarbeidsfond (EMCF) i EF etter søknad fått status som «other holder» av ECU-fordringer utstedt av fondet (såkalte «offisielle» ECU). Dette innebærer at Norges Bank for fremtiden kan plassere deler av sine valutareserver i offisielle ECU. Fra tidligere har Norges Bank jevnlig foretatt plasseringer i ECU i form av verdipapirer og bankinnskudd utstedt av andre enn

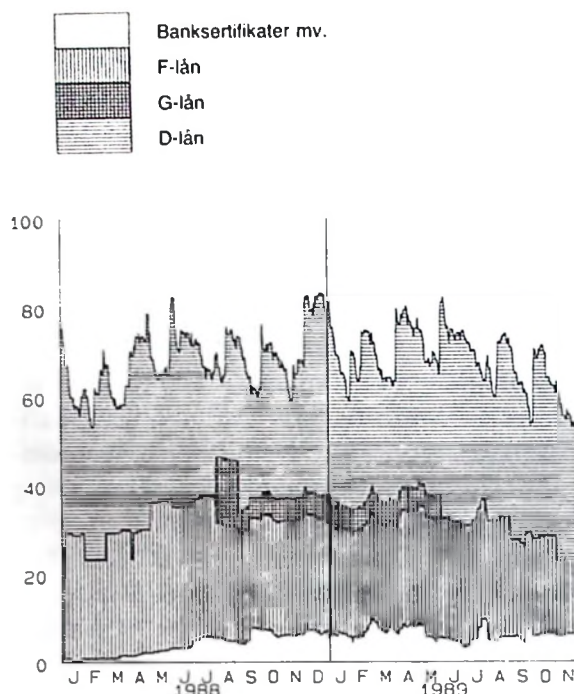
EMCF (såkalte «private» ECU). Offisielle ECU gir tilsvarende avkastning, og som fordring på EFs sentralbankfond har de ingen kredittrisiko, men er noe mindre likvide enn private ECU. Utenom EF-landenes sentralbanker har sentralbankene i Sveits, Østerrike og Malta, samt Den internasjonale oppgjørsbanken (BIS), adgang til å foreta transaksjoner i offisielle ECU.

**Virkemiddelbruken.** Sentralbankfinansieringen av pengemarkedet lå i september og oktober på henholdsvis 63 og 68 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 om lag 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 finstyre likviditeten i pengemarkedet har Norges Bank dessuten kjøpt banksertifikater og inngått likviditetstilførende valutaswapper.

**Sertifikatmarkedet.** Ved utgangen av oktober ble det lagt ut ett nytt statssertifikatlån. Sertifikatet hadde en løpetid på ett år, og ble lagt ut til en effektiv rente på 10,3 prosent. Renten var dermed uendret fra renten på ettårssertifikatet som ble lagt ut ved utgangen av juli. Totalt tegningsvolum var 5,0 milliarder kroner. Andre enn statlige institusjoner tegnet seg kun for ubetydelige beløp. Omsetningen av statssertifikater i annenhåndsmarkedet er fremdeles begrenset, noe som er naturlig ut fra likviditetssituasjonen i pengemarkedet.

I løpet av tredje kvartal 1989 ble det utstedt banksertifikater for nærmere 14 milliarder kroner. Utstedelsesvolumet beløp seg til vel 11 milliarder kroner i første kvartal og 7 milliarder kroner i annet kvartal. Således er det utstedt banksertifikater for 32 milliarder kroner de tre første kvartalene i 1989, sammenlignet med 150 milliarder kroner i samme periode i fjor. Det sterkt

Figur 3.8. Sentralbankfinansiering av pengemarkedet. Beholdningstall. Milliarder kroner. Januar 1988 – november 1989



reduerte volumet av banksertifikater har sammenheng med at bankene ikke lenger kan oppfylle banklovenes likviditetskrav ved å kjøpe banksertifikater av hverandre.

Utstedelsesvolumet for lånesertifikater hittil i år har beløpt seg til nærmere 19 milliarder kroner, og for kredittsertifikater til nærmere 8 milliarder kroner. Utstedelsen av disse to typene sertifikater ligger dermed på om lag samme nivå som for de ni første månedene i 1988. Emisjonen av finanssertifikater har begrenset seg til 700 millioner kroner og er klart lavere i år enn samme periode i fjor.

**Obligasjonsmarkedet.** I løpet av tredje kvartal 1989 ble det utstedt obligasjoner for 16,9 milliarder kroner. Emisjonvolumet de første ni månedene i 1989 beløp seg til 46,4

milliarder kroner, sammenlignet med 25,6 milliarder kroner i samme periode i fjor. Økningen i emisjonsvolumet skyldes i første rekke kredittforetakenes økte utleggelse av obligasjonslån. I de tre første kvartalene i år har kredittforetakene emitert obligasjoner for 34,4 milliarder kroner, sammenlignet med 20,7 milliarder kroner i fjor. Også private banker, kommuner og kommuneforetak har økt emisjonsvolumet betydelig.

Utlendingene er fortsatt aktive i annenhåndsmarkedet for obligasjoner, men kjøpsinteressen har avtatt betydelig. I følge Verdipapirsentralen (VPS) har utlendingene, fra de fikk adgang til å kjøpe norske obligasjoner 9. mai og fram til 17. november (siste tilgjengelige tall), netto kjøpt obligasjoner for vel 10 milliarder kroner. I september og oktober beløp nettokjøpene seg til henholdsvis 3 milliarder og 500 millioner kroner. Det har vært størst omsetning av obligasjoner utstedt av private kredittforetak.

Kjøpsinteressen for statsobligasjoner som oppstod i begynnelsen av september vedvarte fram til slutten av måneden. Norges Bank solgte i denne perioden netto obligasjoner for vel 600 millioner kroner. Gjennomsnittsrenten for de statsobligasjonene sentralbanken handler i falt fra knapt 10,8 til knapt 10,6 prosent. Høyere penge-markedsrenter førte til et vist salg av obligasjoner i markedet. Norges Bank har således i perioden fram mot slutten av november kjøpt obligasjoner for 1,4 milliarder kroner. Samtidig har gjennomsnittsrenten steget til 11,2 prosent. Rentenivået for de mest likvi-

de private obligasjonene med gjenstående løpetid på ett og fem år lå mot slutten av november på henholdsvis 12,2 og 11,5 prosent.

*Aksjemarkedet.* Totalindeksen for aksjer notert på Oslo Børs nådde en foreløpig topp på 545 poeng 28. september. Siden årsskiftet hadde indeksen da steget 60 prosent. Totalindeksen falt gradvis første halvdel av oktober, og falt kraftig — 10,7 prosent — 16. oktober og endte på en indeksverdi på 468 etter at Dow Jones-indeksen hadde falt kraftig før helgen. Kursene tok seg imidlertid raskt opp igjen, og totalindeksen stabiliserte seg i området 490-500. Mot slutten av november så man en fallende tendens. Totalindeksen beveget seg ned mot 475, og lå dermed om lag 40 prosent over nivået ved årsskiftet.

Kursfallet har vært størst for forsikrings- og bankaksjer, som siden midten av september har vist en nedgang på om lag 40 prosentpoeng. De to indeksene lå mot slutten av november henholdsvis 43 og 32 prosent høyere enn ved årsskiftet. Indeksene for industri- og skipsaksjer har i perioden svekket seg med om lag 15 prosentpoeng, og lå henholdsvis 31 og 62 prosent over nivået ved årsskiftet.

Omsetningsvolumet varierer fra måned til måned, men har hittil i år i gjennomsnitt ligget på 7,2 milliarder kroner pr. måned. I september og oktober kom omsetningsvolumet opp i henholdsvis 7,7 og 6,1 milliarder kroner.



Tabell 3.1. Endringer i bankers internasjonale fordringer<sup>1)</sup>. Milliarder USD.

	1986	1987	1988	1989		Ute- stående juni 1989
				1.kv.	2.kv.	
Totalt	510	598	425	212	-8	4 492
- Herav vis-a-vis:						
Ikke-banker	37	76	53	26	19	971
Banker (og ufordelt)	473	522	372	186	-27	3 521

<sup>1)</sup> 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, valutafordelet. Prosent av samlede internasjonale fordringer

	Desember			1989	
	1986	1987	1988	1.kv.	2.kv.
Amerikanske dollar (USD)	45,8	40,4	40,5	41,7	41,5
Tyske mark (DEM)	6,4	7,0	6,5	6,5	6,7
Sveitsiske franc (CHF)	3,4	3,3	2,5	2,2	2,4
Japanske yen (JPY)	2,6	3,5	3,5	3,6	3,5
Britiske pund (GBP)	1,0	1,1	1,5	1,4	1,5
ECU	1,7	1,9	1,9	1,9	2,0
Ufordelt <sup>1)</sup>	39,1	42,8	43,6	42,7	42,4
Totalt i mrd. USD	3 265	4 195	4 491	4 596	4 492

<sup>1)</sup> Inkluderer amerikanske bankers valutaforordringer, forordringer på utlandet i nasjonal valuta utenom USD, samt forordringer 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.	3.kv.
Obligasjons-utstedelser	228	181	230	70	70	57
- Herav med flytende rente	51	13	22	3	5	6
Bankutlån	63	92	126	37	18	11
Annen internasjonal opplåning	30	31	17	2	2	1
Samlet opplåning	321	304	372	108	90	69

Kilde: OECD

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

	1986	1987	1988	1989		
				1.kv.	2.kv.	3.kv.
OECD	84,4	83,7	86,2	89,4	87,3	85,2
Oljeeksporterende utviklingsland	1,4	} 8,1	6,4	2,4	4,8	2,8
Andre utviklingsland	4,6					
Øst-Europa	1,2	1,2	1,2	0,9	1,0	1,4
Internasjonale institusjoner og andre	8,4	7,0	6,2	7,3	6,9	10,6

Kilde: OECD

Tabell 3.5. Valutakurser overfor amerikanske dollar<sup>1)</sup>

	1987	1988	1989	Prosentvis endring <sup>2)</sup>
	31.12	31.12	31.10	
Tyske mark (DEM)	1,58	1,78	1,84	3,4
Pund Sterling (GBP)	0,53	0,55	0,63	14,5
Japanske yen (JPY)	121,7	125,3	142,4	13,6
Sveitsiske franc (CHF)	1,28	1,50	1,61	7,3
Franske franc (FRF)	5,37	6,08	6,24	2,6

<sup>1)</sup> Valutaenhet pr. dollar.

<sup>2)</sup> 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.30.09		Anslag for 1989 fra nasj.budsj. 1990
			1988	1989	
Tilførsel fra:					
A. Sentralmyndighetene	5,1	3,2			8,1
Ved inntektsunderskudd <sup>1)</sup>	1,0	-0,5			3,1
Ved lånetransaksjoner	4,1	3,7			5,0
B. Private banker <sup>2)</sup>	25,9	3,2			3,2
C. Uspesifisert tilførsel/statistiske feil	-2,9	0,0			..
Innenlandsk likviditetstilførsel (A+B+C)	28,1	6,4	20,8	2,1	11,3
D. Publikums netto valutasalg til private banker m.v.	-12,1	-0,2	-7,5	3,5	-3,8 <sup>3)</sup>
Tilvekst i publikums likviditet (A+B+C+D)	16,0	6,2	13,3	5,6	7,5

<sup>1)</sup> Ekskl. oljeskatter

<sup>2)</sup> Ekskl. valutalån og bankenes kronelån til oljevirkosomhet.

<sup>3)</sup> Omfatter statistiske feil.

Kilde: Norges Bank

Tabell 3.7. Innenlandsk kredittilførsel til publikum etter kilde. Millioner kroner

	1987	1.1. – 30.9		
		1988	1988	1989 <sup>1</sup>
Forretnings- og sparebanker	64 635	17 249	9 878	11 260
Statsbanker <sup>2)</sup> 3)	8 473	9 434	7 695	7 519
Private finansierings-selskaper	2 357	9 466	11 793	-4 639
Skadeforsikringsselskaper	526	-840	-464	-1 295
Livsforsikring, pensjonskasser	12 298	7 623	5 563	-59
Kredittforetak, obligasjons- og sertifikat markedet <sup>4)</sup>	36 752	22 720	16 211	18 863
Annen kreditt	535	494	5	-33
Markedslån	-1 900	-6 500	-4 600	-2 100
Sum	123 676	59 646	46 081	29 516
Aksjemarkedet	12 482	13 000	...	...
Innenlandsk kreditttilførsel i alt	136 158	72 646	...	...

<sup>1)</sup> Delvis foreløpige tall, delvis anslag

<sup>2)</sup> Inkl. Postsparebanken

<sup>3)</sup> Ekskl. Kommunalbankens formidlingslån

<sup>4)</sup> Korrigert for utlendingers beholdning av norske publikumsobligasjoner utstedt i Norge.

Kilde: Norges Bank

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

	Beholdning	Vekst siste 12 måneder	Underliggende veksttakt <sup>1)</sup>
Des. 1983	366,4	13,3	12,1
Des. 1984	424,3	15,8	14,5
Des. 1985	515,6	21,5	24,7
Des. 1986	619,6	20,2	18,0
Des. 1987	723,6	16,8	16,1
Des. 1988	780,5	7,9	3,8
1989			
Januar	782,4	7,4	2,4
Februar	785,2	6,7	2,3
Mars	795,0	6,6	4,5
April	792,9	6,5	5,6
Mai	796,9	6,2	6,4
Juni	802,0	5,9	5,0
Juli	807,8	5,6	5,8
Aug.	814,4	5,6	6,8
Sept.	821,7	5,5	9,0

<sup>1)</sup> Vekst fra foregående til siste tremånedersperiode omgjort til årlig rate.

Kilde: Norges Bank

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

	Året 1987	1988			Året 1988	1989	
		1.tertial	2.tertial	3.tertial		1.tertial	2.tertial
1. Rente- og kred.prov.innt.	12,70	12,65	12,73	12,70	12,69	12,16	11,70
2. Rentekostnader	9,93	9,96	10,03	9,86	9,95	9,17	8,71
3. Netto rente- og kred.innt.	2,77	2,69	2,70	2,84	2,74	2,99	2,99
4. Andre driftsinntekter	0,72	1,01	1,02	1,14	1,06	1,53	1,30
5. Andre driftskostnader	2,86	2,70	2,54	2,73	2,65	2,55	2,48
6. Ordinært driftsres. før tap	0,62	1,00	1,18	1,25	1,14	1,97	1,81
7. Bokførte tap på utlån og garantier	0,97	1,26	0,64	2,35	1,42	1,31	1,74
8. Ordinært driftsres. etter realiserde tap	-0,34	-0,26	0,54	-1,09	-0,28	0,66	0,06
9. Egenkapitaldekning i prosent regnet etter forretningsbanklovens §21	7,3	..	..	..	8,3	7,9	8,0

<sup>1)</sup> Tall for 1988 er foreløpige.

Kilde: Norges Bank



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

	Året	1988			Året	1989	1989
	1987	1.tertial	2.tertial	3.tertial	1988	1.tertial	2.tertial
1. Rente- og kred.prov.innt.	14,29	14,38	14,34	13,79	14,18	13,87	13,08
2. Rentekostnader	10,66	10,78	10,75	10,35	10,61	9,76	8,86
3. Netto rente- og kred.innt.	3,63	3,60	3,59	3,45	3,57	4,12	4,22
4. Andre driftsinntekter	0,67	0,66	0,73	0,71	0,69	1,12	0,93
5. Andre driftskostnader	3,21	3,12	2,98	3,36	3,16	3,08	2,98
6. Ordinært driftsres. før tap	1,08	1,14	1,34	0,79	1,10	2,15	2,18
7. Bokførte tap på utlån og garantier	0,77	0,79	1,00	2,84	1,44	1,30	1,92
8. Ordinært driftsres. etter realiserte tap	0,31	0,35	0,34	2,05	-0,34	0,86	0,26
9. Egenkapitaldekning i prosent regnet etter sparebanklovens §25 <sup>2)</sup>	4,7	..	..	..	5,5	5,4	5,7

<sup>1)</sup> Et utvalg på 20 sparebanker. Tall for 1988 er foreløpige.

<sup>2)</sup> Anslag som gjelder alle sparebanker, ikke bare vårt utvalg.

Kilde: Norges Bank

*Tabell 3.9c. Resultat for finansieringsselskaper.<sup>1)</sup> <sup>2)</sup> Størrelsene er oppgitt i prosent av gjennomsnittlig forvaltningskapital*

	1988	1989	1989
	1.tertial	1.tertial	2.tertial
1. Netto rente- og kred.prov.innt.	4,43	4,59	3,44
2. Andre inntekter	1,04	1,71	1,28
3. Andre utgifter	4,20	4,40	3,31
4. Ordinært driftsres. før tap	1,27	1,90	1,41
5. Bokførte på utlån og leasing	1,47	3,36	2,60
6. Ordinært driftsresultat etter realiserte tap	-0,18	-1,46	-1,19

<sup>1)</sup> Foreløpige tall

<sup>2)</sup> Basert på et utvalg av finansieringsselskaper med vel ¼ av den samlede forvaltningskapital

Kilde: Norges Bank

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

	1987	Året	1988		Året	1989	
	2. halvår	1987	1. halvår	2. halvår	1988	1. halvår	2. tertial
1. Rente- og kred.prov.innt.	12,48	12,35	13,13	13,04	13,08	13,24	15,11
2. Rentekostnader	11,02	10,89	11,69	11,83	11,77	12,06	13,78
3. Netto rente- og kred.innt.	1,47	1,45	1,43	1,20	1,31	1,18	1,33
4. Andre driftsinntekter	0,13	0,10	0,10	0,16	0,13	0,30	0,31
5. Andre driftskostnader	0,47	0,42	0,38	0,37	0,38	0,34	0,40
6. Ordinært driftsres. før tap	1,12	1,13	1,15	0,98	1,06	1,14	1,24
7a. Bokførte tap på utlån og garantier	0,19	0,11	0,00	0,26	0,14	0,11	0,30
8. Ordinært driftsresultat etter realiserte tap	0,93	1,02	1,15	0,73	0,92	1,03	0,94

<sup>1)</sup> Foreløpige tall

Kilde: Norges Bank

Tabell 3.10a. Månedlige konjunkturtall, sesongjustert

	1988	1989								Prosentvis endring			
		1.kv.	2.kv.	3.kv.	Jul.	Aug.	Sept.	Okt.	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 <sup>1)</sup>	
Antall arbeidsledige	49 336	78 592	84 186	85 638	87 859	87 795	81 259	80 168	38,8	-4,2	79,7	67,5	
Industriproduksjon	108,7	108,4	108,3	109,7	110,9	108,8	109,5	...	2,2	1,3	-0,2	0,3	
Prod. av olje og gass	182,5	228,0	232,9	231,5	234,4	235,9	224,2	...	23,3	-0,6	30,3	26,5	
Bygg igangsatt totalt	7 875	1 816	1 423	1 418	522	384	512	...	-9,7	-0,3	-25,4	-24,4	
Konsumprisindeksen	212,38	217,95	221,46	223,35	222,98	223,41	223,68	224,90	4,2	0,7	4,6	4,4	
Salg av nye biler	43,2	31,0	33,0	36,7	31,4	42,5	36,2	33,9	-56,5	17,0	-25,2	-21,4	
Eksport trad. varer	94 449	25 156	27 507	27 627	9 328	9 338	8 962	8 975	18,2	0,4	14,8	13,6	
Import trad. varer	139 084	32 822	34 050	34 261	11 330	11 471	11 460	11 575	6,7	2,1	-2,9	-2,4	
Eksport olje og gass	48 513	16 743	18 352	18 220	5 700	6 419	6 100	6 565	67,7	10,9	49,0	49,7	
Ledende indikator	103,0	104,9	105,6	...	105,9	105,6	...	...	3,2	...	...	...	
Sammenfallende indikator	102,0	98,4	98,0	...	97,9	97,9	...	...	-3,2	...	...	...	
Korte renter NOK	13,51	11,39	11,11	11,10	11,10	11,20	11,00	11,41	-1,7	...	...	...	
Lange renter NOK	12,97	10,90	10,69	10,65	10,71	10,71	10,54	...	-2,3	...	...	...	
M2, milliarder kr.	402	404	427	428	428	435	428	...	5,6	1,7	5,7	6,1	

<sup>1)</sup> Når desembertall foreligger gjelder anslaget neste år

Tabell 3.10b. Kvartalsvise konjunkturtall, sesongjustert

	1987	1988	1988				1989	1989	1989	1989	Prosentvis endring			
			4.kv.	1.kv.	2.kv.	3.kv.					Fra samme kv. året før	Siste to kv. mot foregående to	Hittil i år mot samme periode året før	Årsanslag
											Med nivå siste kv. ut resten av året <sup>1)</sup>	Med nivå siste to kv. ut resten av året <sup>1)</sup>		
Sysselsatte personer	2 126	2 109	2 077	2 052	2 062	2 040	-3,3	-0,7	-3,2	-2,9	-2,7			
Industriinvesteringer	296,5	271,2	236,3	207,6	212,1	...	-26,8	-15,8	-30,3	-22,2	-22,6			
Eksportordretilgang industri <sup>2)</sup>	269,7	342,7	395,0	450,6	420,0	387,0	16,8	-4,6	29,2	20,0	21,2			
Innenlandsk ordretilgang industri <sup>2)</sup>	197,0	193,9	194,4	157,9	173,4	173,2	-9,8	-1,6	-13,2	-12,6	-12,6			
Ordretilgang, bygg og anlegg	141,0	131,8	108,6	105,9	132,4	...	-6,0	5,4	-19,8	-4,5	-9,5			
Lagerhold i alt	82,8	76,8	73,6	74,1	75,4	...	-6,1	0,9	-6,0	-2,2	-2,6			
Timelønn industriarbeidere <sup>3)</sup>	78,1	82,7	83,4	84,0	88,3	...	6,0	3,7	4,8	5,5	4,2			
Bankrenter utlån <sup>3)</sup>	16,44	16,60	16,44	15,64	15,05	...	...	...	...	...	...			
Bankrenter innlån <sup>3)</sup>	11,01	11,06	10,70	9,66	9,10	...	...	...	...	...	...			

<sup>1)</sup> Når tall for 4. kvartal foreligger gjelder anslaget neste år

<sup>2)</sup> For metaller og verkstedprodukter ekskl. transportmidler og borerigger

<sup>3)</sup> Ikke sesongjustert

# Inntekter, kostnader og prissetting i betalingsformidlingen

*Asbjørn Fidjestøl, ass.direktør, Dag Inge Flatraaker, konsulent, og Carl Jacob Vogt, spesialrådgiver, alle i Finansmarkedsavdelingen i Norges Bank<sup>1</sup>*

*Betalingsformidlingen i Norge har tidligere år medført store underskudd for Postverket og bankene. I 1988 dekket bankene inn ca. 65 prosent av sine kostnader ved sjekk- og bankgirotjenester gjennom floatinntekter<sup>2</sup>, ca. 20 prosent via rentemarginen og resten via gebyrer. Postverket dekket inn ca. 70 prosent av kostnadene ved postgirotjenesten via rentemarginen, hovedsakelig knyttet til statlige konti. Bankenes gebyrheving i 1989 har redusert underskuddet i betalingsformidlingen, men bankene taper stadig på personkunders bruk av betalingssystemene.*

*Gebyrene i betalingsformidlingen bør bestemmes av institusjonenes effektivitet og variere med tjenestenes kostnader. Bankene og Postverket bør konkurrere ved å være kostnadseffektive og ikke ved å subsidiere betalingstjenester. Gebyrene bør minst dekke de variable kostnadene, og floaten i betalingsformidlingen bør på sikt forsvinne. Ny teknologi i betalingsformidlingen vil redusere bankenes og Postverkets kostnader og gjøre en slik kostnadsdekning mulig.*

## *Innledning*

Bankenes og Postverkets tradisjonelle betalingstjenester, sjekk- og girosystemene, medfører årlige kostnader på mellom 3 og 4 milliarder kroner. Ifølge beregninger foretatt i Norges Bank var bankenes totalkostnader ved sjekkformidlingen og den blankettbaserte giroformidlingen over 2 milliarder kroner i 1988, mens totalkostnadene for Postverket ved postgirotjenesten var ca. 1,7 milliarder kroner, herav ca. 1,2 milliarder kroner i særkostnader og ca. 0,5 milliarder kroner i faste felleskostnader.

Inntektene i betalingsformidlingen gjennom gebyrer og floatinntekter har tidligere år ikke på noen måte reflektert disse kostnadene. Ifølge beregningene var således bankenes gebyrinntekter i 1988 for sjekktjenesten ca. 130 millioner kroner og for

den blankettbaserte giroformidlingen ca. 150 millioner kroner. Floatinntektene var ca. 280 millioner kroner for sjekktjenesten og ca. 1 020 millioner kroner for bankgirotjenesten. Den delen av kostnadene som oversteg gebyr- og floatinntekter ble dekket sammen med bankenes øvrige tjenesteyting, hovedsakelig via rentemarginen, slik at andre kunder enn de som var opphav til kostnadene, ble belastet for disse.

De fleste banker har økt sine gebyrer markert i løpet av 1989. Det fremgår av våre beregninger at gebyrene likevel ikke er store nok til å dekke inn de totale kostnadene ved de ulike betalingstjenestene. Gebyrene er også gjennomgående lavere enn de variable enhetskostnadene. Dette gjelder spesielt for sjekktransaksjonene og den blankettbaserte del av giroformidlingen.

Postverkets inntekter fra Postgirotjenesten var i 1988 ca. 220 millioner kroner i gebyrer og ca. 240 millioner kroner i floatinntekter. Dette medførte et negativt dekningsbidrag på ca. 700 millioner kroner og et

<sup>1</sup> Forfatterne viser også til sin artikkel i forrige nummer av Penger og Kreditt (nr. 3/89), som gjennomgikk kostnadene i betalingsformidlingen.

<sup>2</sup> Enkelte av begrepene som nyttes i artikkelen, er forklart nærmere i et vedlegg til slutt.



samlet underskudd for denne tjenesten på ca. 1 210 millioner kroner. Postgirotjenestens kostnader ble således i hovedsak dekket inn via rentemarginen fra kapitalformidlingen. Hoveddelen av Postgiros betalingsformidling, og dermed kostnadene ved denne tjenesten, kan henføres til ikke-statlige kunde grupper, mens det meste av inntektene skriver seg fra kapitalforvaltningen, hovedsakelig av statlige konti, særlig statlige skattebetalingsinnskudd. Staten bidrar således i betydelig grad til å dekke inn kostnadene ved Postverkets betalingsformidlingstjenester.

Ser en spesielt på *personkundetransaksjoner* — som gjennomgående har lave omsetningsbeløp og dermed gir lave floatinntekter — har bankene og Postverket underskudd for alle transaksjonstyper. Økte gebyrer i 1989 har imidlertid i betydelig grad redusert nivået på kostnadsoverveltningen til andre tjenester for bankenes vedkommende. Allikevel gir alle transaksjoner fortsatt underskudd, og ikke engang positivt dekningsbidrag. Giro levert i selvbetjeningskasser gir i gjennomsnitt bankene et underskudd på ca. kr. 7 pr. transaksjon, og gebyrfrie sjekker et underskudd på ca. kr. 7,50 pr. transaksjon. En postgirering gir Postverket et underskudd på ca. kr. 6 pr. transaksjon og en kontant innbetalt giro gir et underskudd på ca. kr. 10 pr. transaksjon.

Bankene er nå i ferd med å ta i bruk ny teknologi i giro- og sjekkbehandlingen, som i betydelig grad vil kunne endre kostnadsbildet for disse tjenester. I den blankettbaserte giroformidlingen kan spesielt nevnes innføring av elektroniske selvbetjeningsautomater som automatisk leser og digitaliserer giroblanketter (omgjør dem til elektronisk bilde). Dette vil i betydelig grad kunne redusere bankenes bruk av kostnads-krevende manuelle arbeidsrutiner.

Også i postgirosystemet skjer det en effektivisering av behandlingsrutinene, blant annet ved innføring av ny teknologi. De høye kostnadene Postgiro og bankene nå har på betalingsformidlingen, spesielt de

personkunderettede transaksjonene, vil de nærmeste årene altså bli redusert ved at behandlingskostnadene skjæres ned.

### *Inntekter i betalingsformidlingen*

Bankenes og Postverkets inntekter til dekning av kostnadene i betalingsformidlingen kan grovt inndeles i tre deler: gebyrer, float og rentemargin. *Gebyrene* utgjør de direkte og synlige priser brukerne stilles overfor.

*Floatinntektene* er de inntekter Postgiro og bankene får som følge av at de en viss tid disponerer de overførte midlene uten rentegodtgjørelse verken til betaler eller betalingsmottaker. Valuteringsreglene medfører altså at institusjonene disponerer midler som går gjennom betalingssystemet «gratis» en viss tid. I dette tidsrommet oppnås en positiv avkastning på midlene ved at de plasseres i rentebærende fordringer eller ved at de erstatter rentebærende funding (f.eks. innskudd).

*Rentemarginen* er den inntekt Postverket og bankene har i kredittformidling som følge av at renten som betales for innskudd, er lavere enn renten som oppnås ved utlån. Det er en sterk sammenheng mellom betalingsformidling og kredittformidling, og overveltning av kostnader og inntekter vil derfor lett kunne oppstå.

*Bankenes og Postgiros gebyrinntekter i 1987 og 1988.* Norges Bank har gjennomført en undersøkelse av forretnings- og sparebankenes gebyrinntekter fra sjekk- og girotjenesten for 1987 og 1988. Undersøkelsen dekker ca. 70 prosent av sparebankene og 90 prosent av forretningsbankene målt etter forvaltningskapital. Vi regner med at den gir et rimelig dekkende bilde av bankenes gjennomsnittsgebyrer for disse to tjenestene. Postgiros gebyrinntekter i 1987 og 1988 er kjent, dels via Postgiros prisliste og dels via kjennskap til omfanget og sammensetningen av postgirotransaksjoner. I tabell 1 er gjennomsnittsgebyrene for 1987 og 1988

Tabell 1. Gjennomsnittlige gebyrer<sup>1</sup> og kostnader<sup>2</sup> i 1987 og 1988. Kroner pr. transaksjon

	Gebyrer		Enhetskostnader	
	1987	1988	Totale	Variable
Bankgiroblanketter	0,70	1,50	12,00	8,00
Postgiroblanketter	1,60	1,70	13,00	9,00
Sjekker	1,50	1,90	8,00	6,00

<sup>1</sup> Bankenes gjennomsnittlige gebyrer for 1987 og 1988 fremkommer ved fordeling av totale gebyrinntekter på antall transaksjoner for disse årene. Det gjøres oppmerksom på at bankenes gebyrer i betydelig grad er økt i 1989.

<sup>2</sup> Kostnadene refererer seg til årsskiftet 1987/1988.

stilt opp sammen med gjennomsnittlige enhetskostnader for 1987/88. Postgiros og bankenes kostnader knyttet til betalingsformidlingen fremkommer på bakgrunn av de tidligere anslåtte kostnadstall. For en nærmere redegjørelse for disse kostnadsanslagene henvises til Penger og Kreditt nr. 3/1989.

Tabellen viser at det var store avvik mellom gebyrinntekter og kostnader både i bankene og Postgiro, mens forskjellen dem imellom ikke var påfallende stor. Derimot er det store forskjeller mellom enkeltbankers gebyrer.

*Bankenes gebyrer i 1989.* De fleste banker har i løpet av 1989 økt sine gebyrsatser på betalingstjenester. Norges Bank har innhentet prisinformasjon fra landets 25 største banker målt etter forvaltningskapital. Forholdet mellom bankenes/Ppostgiros gebyrer og kostnader for ulike betalingstjenester i 1989 fremgår av tabellene 2, 3 og 4.

Bankenes økning av gebyrene i 1989 har i betydelig grad rettet opp misforholdet mellom gebyrer og kostnader i betalingsformidlingen. Samtidig har de fleste bankene i løpet av 1989 redusert floattiden for bankgirotransaksjoner. Bankenes gjennomsnittsgebyr pr. august/september 1989 var ca. kr. 6,00 pr. bankgirering levert over skranke i bank, ca. kr. 2,50 levert i selvbetjeningsgirokasse og ca. kr. 5,50 pr. ge-

Tabell 2. Gjennomsnittlige gebyrer<sup>1</sup> og kostnader<sup>2</sup> for bankene 1989. Kroner pr. transaksjon

	Gebyr	Totale en-	Variable
		hetskost-	enhetskost-
		nader	nader
Bankgiro konto til konto (gjennomsnitt)			
— levert i skranke	6,00	10,00	7,00
— levert i selvbetjeningsgirokasse	2,50	10,00	7,00
Personkundesjekk			
— gebyrfrie	—	8,00	6,00
— gebyrbelagt	5,50	8,00	6,00
Næringskundesjekk	5,50	8,00	6,00

<sup>1</sup> Gebyranslagene refererer seg til august/september 1989 og er beregnet på grunnlag av prisinformasjon fra landets 25 største banker. Gebyrene er veid mht. den enkelte banks forvaltningskapital og avrundet til nærmeste 50-øre.

<sup>2</sup> Bankenes kostnader refererer seg til årsskiftet 1987/88, men antas i stor grad å gjenspeile dagens kostnadsnivå

<sup>3</sup> Gebyrfrie sjekker representerer i gjennomsnitt sjekker med pålydende over 650 kr. eller at antall sjekker pr. måned ikke overstiger 3 stk.

Tabell 3. Gjennomsnittlige gebyrer<sup>1</sup> og kostnader<sup>1</sup> for elektroniske betalingstjenester 1989. Kroner pr. transaksjon

	Gebyr	Enhetskostnader
Elektroniske girotjenester		
— direkte remittering	1,00	2,00
— direkte remittering m/melding	2,00	5,00
— autogiro	1,00	3,50
— autogiro m/melding	2,00	6,50
EFTPOS-handel <sup>2</sup>	2,00	2,50
Minibankuttak		
— i åpningstid	—	6,00
— utenfor åpningstid	1,00	6,00

<sup>1</sup> Gebyranslagene refererer seg til august/september 1989 og er beregnet som i tabell 2. Kostnadsanslagene refererer seg til 1989.

<sup>2</sup> Kostnadsanslaget for bruk av kort i elektronisk betalings-terminal i varehandelen er basert på ca. 20 transaksjoner pr. dag pr. terminal, jf. våre kostnadskalkyler i Penger og Kreditt nr. 3/1989.

Tabell 4. Gjennomsnittlige gebyrer og kostnader for Postgiro 1989. Kroner pr. transaksjon

	Gebyr <sup>1</sup>	Totale enhetskostnader	Variable enhetskostnader <sup>2</sup>
Postgiro			
– konto til konto	–	6,00	4,50
– kontant til konto	3,70	14,00	10,00
– konto til kontant	3,70	26,00	17,00

<sup>1</sup> Gebyrene er hentet fra Postgiros prisliste.

<sup>2</sup> Postgiros variable kostnader inkluderer her både faste og variable særkostnader.

byrbelagt sjekk benyttet i varehandelen. Ved å legge til gjennomsnittlig floatinntekt pr. transaksjon, kommer vi til at bankene nå i hovedsak dekker inn sine totale enhetskostnader for flere av disse tjenestene. Unntaket er gebyrfrie sjekker og giroer levert i selvbetjeningsgirokasser, der det gjenstår en del før man når kostnadsdekning. Ovennevnte kalkyler gjelder imidlertid nærings- og personkundetransaksjoner sett under ett. Næringsstransaksjonene omfatter normalt betydelig større omsetningsbeløp enn personkundetransaksjoner og bidrar derfor til større floatinntekter.

*Særtrekk ved gebyrsettingen.* For sjekktjenesten har gebyrpraksis hovedsakelig fulgt følgende mønster:

- enten at personkundesjekker med pålydende over et visst beløp er gebyrfrie (varierer mellom bankene fra 400 kr. til 1 000 kr., gjennomsnitt kr. 650)
- eller at opptil 2, 3 eller 4 sjekker pr. måned er gebyrfrie (gjennomsnittlig 3 stk. pr. måned)
- øvrige personkundesjekker er gebyrbelagt
- næringskundesjekker er gebyrbelagt

Et hovedtrekk ved gebyrene i bankgirotjenesten er at gebyrene for bankgiro levert i selvbetjeningsgirokasser er langt lavere enn gebyrene for bankgiro levert over skranke. Kostnadene for bankgiro levert over skranke og bankgiro levert i selvbetjeningsgirokasser avviker ikke mye. Bankene har allikevel lagt vekt på at kundene «trenes opp» til å benytte selvbetjeningsautomater, slik at overgangen til bruk av nye elektroniske giroautomater skal gå raskere etter hvert som disse introduseres i markedet. Gebyrene for bankgiro levert i selvbetjeningskasser er derfor lavere.

Postgireringer (konto til konto) er gratis, mens postgiroinnbetalinger (kontant til konto) og postgiroutbetalinger (konto til kontant) koster kr. 3,70. Prisforskjellen mellom disse tjenestene gjenspeiler ikke kostnadsforskjellene.

De elektroniske bankgirotjenestene autogiro og direkte remittering er priset noe lavere enn sine kostnader.

For EFTPOS er prisene antagelig på nivå med de kostnader systemet vil generere pr. transaksjon når volumet pr. terminal er kommet opp til et tilfredsstillende nivå.

*Nærmere om floatinntekter.* Bankenes og Postgiros floatinntekter knyttet til sjekktjenesten, girotjenestene og EFTPOS kan beregnes på grunnlag av tall for omsetningen gjennom systemene, gjennomsnittlig antall floatdager samt relevant avkastningsrate på midlene for henholdsvis bankene og Postgiro.

Ut fra tidligere statistikk vet vi at ca. 80-90 prosent av omsetningen i betalingsystemene kan henføres næringskonti. Når det gjelder girooverføringer, vil en reduksjon av floaten hovedsakelig komme betalingsmottaker til gode ved at denne får penger raskere inn på sin konto. For sjekktransaksjoner vil reduksjon i floaten hovedsakelig tilfalle betaler ved at hans konto belastes først når betalingsmottaker godskrives sjekkbeløpet, og ikke som idag fra den dato han daterer sjekken.



På bakgrunn av tall fra rentestatistikken har vi gjennom forsiktige anslag beregnet bankenes avkastning av float til 12 prosent for årene 1987 og 1988.

Avkastningsraten på floaten i Postgiro blir lavere enn i bankene som følge av at Postgiro i liten grad yter rente på sine innskudd. Ifølge våre beregninger var Postgiros gjennomsnittlige avkastning på float i 1988 1,5 prosent for gireringer og kontant innbetalt giro. Tallet er beregnet ut fra innskuddsandelene som kan henføres statlige og ikke-statlige konti. Dette har bakgrunn i at Postgiro kun yter 5 prosent rente på kommunale innskudd, innskudd fra statens forretningsdrift og innskudd fra øvrige private, og ikke yter rente på innskudd fra banker og statlige konti. For kontante giroutbetalinger er avkastningen av float satt lik 5 prosent. Hoveddelen av disse utbetalingene kommer fra offentlige ikke rentebærende konti. Postgiro oppnår på sin side en avkastning på 5 prosent ved å låne ut disse midlene til staten. Jo lengre tid det tar før

utbetalingsbeløpene heves, jo lengre tid oppnår Postgiro denne avkastningen. Ved å veie sammen avkastningen av float for de ulike transaksjonstyper, fremkommer en gjennomsnittlig avkastning på Postgiros float på 2 prosent for 1988.

Vi har på bakgrunn av anslag fra Bankenes Betalingsentral (BBS) og undersøkelser foretatt av Markeds- og Medieinstituttet (MMI) vedrørende float i bankgirotjenesten og annen informasjon om avregnings- og valuteringspraksis i betalingsformidlingen gjort anslag for gjennomsnittlige antall floatdager for ulike betalingstjenester i 1988. På grunnlag av blant annet disse anslag har vi beregnet bankenes og Postgiros float og inntekter av float i betalingsformidlingen for 1988.

Ifølge beregningene hadde Postgiro og bankene ca. 23,7 milliarder kroner til forvaltning pga. float i systemene. Bankenes float utgjorde ca. 11,5 milliarder kroner, mens Postgiros float var ca. 12,2 milliarder kroner. Bankenes floatinntekter utgjorde

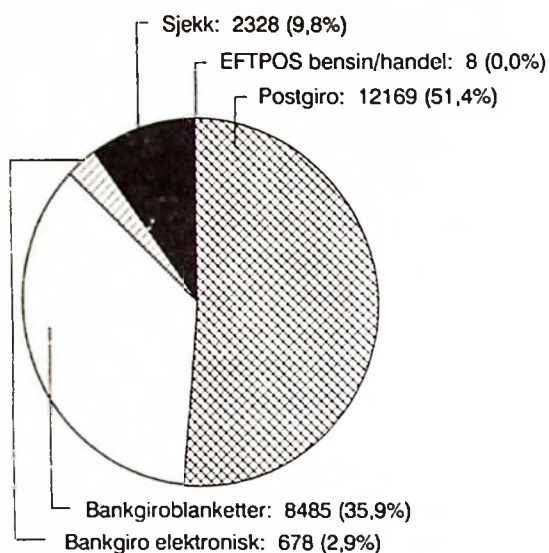
Tabell 5. Floatinntekter i betalingsformidlingen 1988

	Omsetning Mrd. kr	Antall float- dager	Float til for- valtning <sup>1</sup> Mill. kr.	Avkast- nings- rate	Float- inntekter <sup>2</sup> Mill. kr.
Sjekk totalt	419,0	2,0	2 328	12,0%	280
Bankgiroblanketter totalt	830,0	3,7	8 485	12,0%	1 018
— herunder innbetaling og girering	802,2	3,6	8 022	12,0%	963
— herunder utbetaling	27,8	6,0	463	12,0%	55
Bankgiro elektronisk	244,2	1,0	678	12,0%	81
Postgiroblanketter totalt	2 249,4	2,0	12 169	2,0%	243
— herav girering	1 715,9	1,5	7 150	1,5%	107
— herav innbetaling	295,7	3,0	3 298	1,5%	50
— herav utbetaling	137,7	4,5	1 721	5,0%	86
EFTPOS totalt	2,8	1,0	8	12,0%	0,9
— handel	0,9	1,0	3	12,0%	0,3
— bensin	1,9	1,0	5	12,0%	0,6
<b>Totalt</b>	<b>3 745,4</b>	<b>.</b>	<b>23 668</b>	<b>.</b>	<b>1 623</b>

<sup>1</sup> Float =  $\frac{\text{Omsetning}}{360 \text{ dager}} \times (\text{antall floatdager})$

<sup>2</sup> Floatinntekter = (float) x (avkastningsrate)

Figur 1. Floaten i betalingsformidlingen fordelt på ulike betalingstjenester i 1988. Millioner kroner. Total float = 23 668 mill. kr.



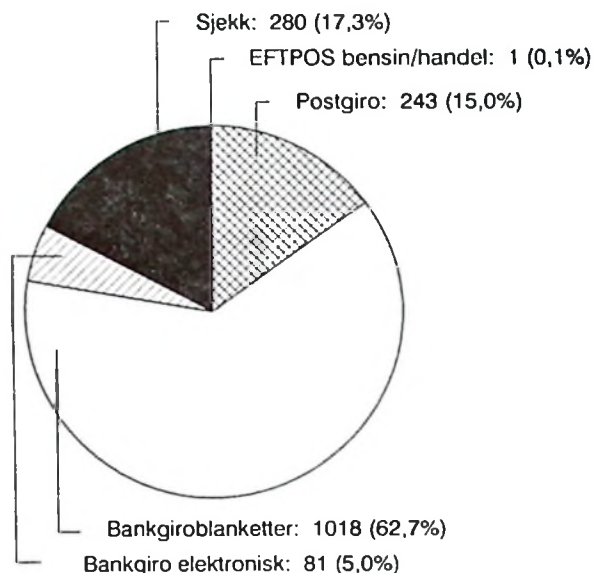
ca. 1 380 millioner kroner, mens Postgiros floatinntekter utgjorde ca. 243 millioner kroner. Det er imidlertid stor usikkerhet knyttet til disse anslagene.

### Økonomien i betalingsformidlingen

På bakgrunn av anslagene for bankenes og Postverkets kostnader samt gebyr- og floatinntekter har vi gjort beregninger over økonomien i betalingssystemene. I tabell 6 har vi angitt inntekter og overskudd for utvalgte tjenester i betalingsformidling. Vi har her regnet med floatinntekter som inntekter knyttet til tjenestene.

Det fremgår av tabellen at en stor del av bankenes kostnader i betalingsformidlingen ble veltet over på den øvrige tjenesteyting, hovedsakelig via rentemarginen. Dette medfører at storbrukere av bankenes betalingssystemer i stor grad blir subsidiert av bankenes øvrige kunder. For sjekk- og girotjenestene var denne kostnadsoverveltningen til sammen ca. 330 millioner kroner i 1988.

Figur 2. Floatinntekter i betalingsformidlingen fordelt på ulike betalingstjenester 1988. Millioner kroner. Totale floatinntekter = 1 623 mill. kr.



Hos Postgiro dekkes ifølge beregningene ca. 1,2 milliarder kroner av kostnadene i betalingsformidlingen av inntekter fra kapitalforvaltningen. Store deler av Postgiros inntekter fra kapitalforvaltningen skriver seg fra statlige konti, mens hoveddelen av Postgiros kostnader har opphav i betalingsformidlingen knyttet til ikke-statlige konti. Statlige kontohavere dekker således i realiteten en betydelig del av kostnadene ved ikke-statlige kunders bruk av Postgiro.

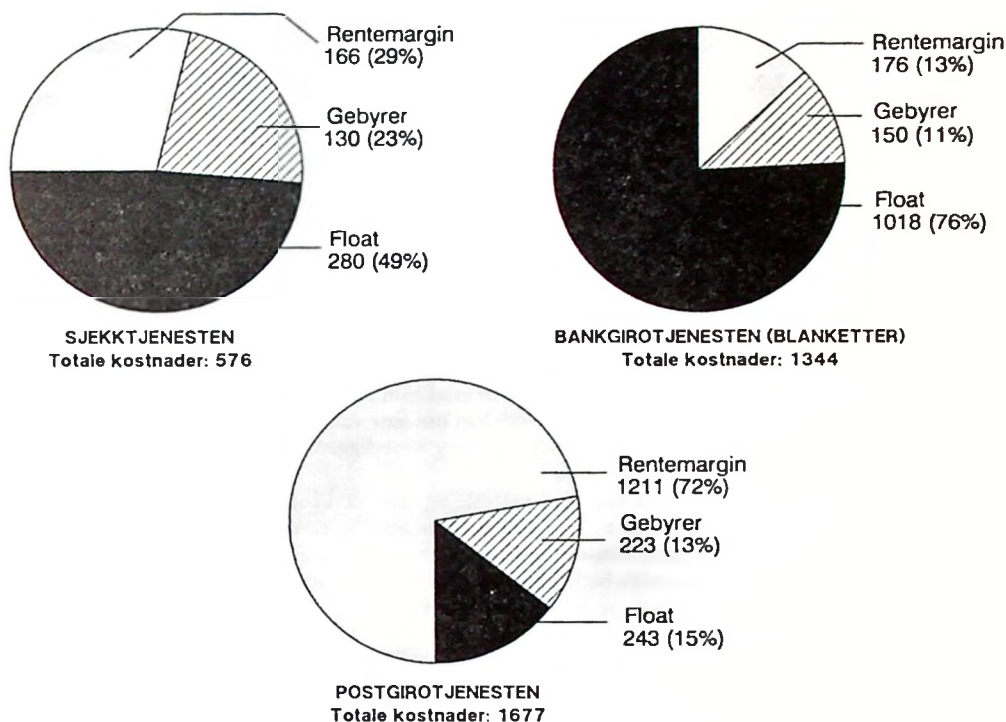
*Den enkelte tjeneste.* Vi kan også relatere kostnader og inntekter til den enkelte betalingstjeneste. Vi kan i denne sammenheng for eksempel se på følgende tjenester:

- bankgiro konto til konto (blankett)
- postgiro, konto til konto
- postgiro innbetaling
- sjekk
- EFTPOS handel
- elektronisk girering (direkte remittering og autogiro)

Tabell 6. Økonomien i betalingssystemene i 1988. Millioner kroner

	Gebyr- inntekter	+ Float- inntekter	- Variable kostnader	= Deknings- bidrag	- Faste kostnader	= Over- skudd
Bankgiro blanketter	150	1 018	896	272	448	-176
Postgiro blanketter	223	243	1 161	-695	516	-1 211
Sjekk	130	280	432	-22	144	-166
Bankgiro elektronisk	25	81	98	8	.	8

Figur 3. Bankenes og Postverkets inndekning av kostnader ved ulike betalingstjenester 1988. Millioner kroner.



Det er her viktig å være klar over at floatinntektene er avhengig av transaksjonsbeløpet, slik at lønnsomheten for transaksjoner på små beløp vil være dårligere enn lønnsomheten for transaksjoner på store beløp. Dette forholdet er illustrert i neste avsnitt, der lønnsomheten av personkundetransaksjoner er behandlet.

Tabell 7 gjengir våre kostnads- og inntektsanslag for de ovennevnte tjenestene.

Det fremgår av tabellen at bankene fortsatt har underskudd på en del av sine betalingstjenester. Bankgiro levert i selvbetje-

ningskasse gir et gjennomsnittlig underskudd på ca. 2 pr. transaksjon og gebyrfrie sjekker ca. kr. 4 pr. transaksjon. På den annen side gir bankgiro levert over skranke og gebyrbelagte sjekker overskudd. Dette skyldes at gjennomsnittlig floatinntekt for disse transaksjonene er stor. Kontantuttak over skranke eller fra minibank er i stor grad gratistjenester og medfører store underskudd. De elektroniske girotjenestene gir i dag omtrent kostnadsdekning gjennom gebyrer og float. Det kan være grunn til å merke seg at dersom floaten fjernes uten at



Tabell 7. Økonomien for de enkelte betalingstjenester, gjennomsnitt, 1989. Kroner pr. transaksjon

	Gjennomsnittlig gebyr	+ Gjennomsnittlig floatinntekt pr. transaksjon <sup>1</sup>	- Variable enhets-kostnader	= Dekningsbidrag pr. transaksjon	- Faste enhets-kostnader	= Overskudd pr. transaksjon
Bankgirering <sup>2</sup> (gjennomsnitt)						
– levert i skranke	6,00	5,50	7,00	4,50	3,00	1,50
– levert i girokasse	2,50	5,50	7,00	1,00	3,00	- 2,00
Postgiro <sup>3</sup>						
– konto til konto	–	2,70	4,50	- 1,80	1,50	- 3,30
– kontant til konto	3,70	0,80	10,00	- 5,50	4,00	- 9,50
Sjekk <sup>4</sup>						
– gebyrfri	–	3,90	6,00	- 2,10	2,00	- 4,10
– gebyrbelagt	5,50	3,90	6,00	3,40	2,00	1,40
Direkte remittering	2,00	3,00	4,00	1,00	.	1,00
Autogiro	1,50	2,40	4,00	- 0,10	.	- 0,10
EFTPOS-varehandel <sup>5</sup>	2,00	0,10	2,50	- 0,40	.	- 0,40
Minibankuttak						
– i åpningstid	–	–	4,00	- 4,00	2,00	- 6,00
– utenfor åpningstid	1,00	–	4,00	- 3,00	2,00	- 5,00
Uttak	–	–	6,00	- 6,00	2,00	- 8,00

<sup>1</sup> Floatberegningene baseres på gjennomsnittlig omsetning pr. transaksjon for de utvalgte betalingstjenester i 1988.

<sup>2</sup> Forretningsbankene og de fleste av sparebankene har i 1989 lagt om sine valuteringsregler ved å redusere «floattiden» for bankgirotransaksjoner til en dag. Ved å ta hensyn til helgedager og «overligger» legges her til grunn et gjennomsnitt på 2 floatdager pr. bankgirotransaksjon.

<sup>3</sup> Postgiros variable kostnader representerer her Postgiros variable og faste særkostnader.

<sup>4</sup> Sjekker med pålydende hovedsakelig fra kr. 400 til kr. 1 000 (gjennomsnittlig ca kr. 650), eventuelt at antall påtrukne sjekker ikke er flere enn 2 til 4 stk. pr. måned (gjennomsnittlig 3 stk) er hovedsakelig gebyrfrie. Øvrige sjekker er gebyrbelagt.

<sup>5</sup> Kostnadsanslaget for bruk av kort i elektronisk betalingsterminal i varehandelen er basert på ca. 20 transaksjoner pr. dag pr. terminal, jf. våre kostnadskalkyler i Penger og Kreditt nr. 3/1989.

gebyrene økes, ville alle de spesifiserte tjenestene gi underskudd, og heller ingen av tjenestene ville gi positivt dekningsbidrag.

Postgiros girotjeneste er stadig i betydelig grad underpriset og medfører et gjennomsnittlig underskudd pr. transaksjon på ca. kr. 3,30 for girering og ca. kr. 9,50 for kontant innbetalte giroer.

#### Økonomien for personkundetransaksjoner.

Personkundetransaksjoner representerer normalt betydelig lavere omsetningsbeløp enn de gjennomsnittlige omsetningsbeløp pr. transaksjon. Dette har sammenheng med at gjennomsnittet også inkluderer større næringstransaksjoner som i betydelig

grad bidrar til å øke gjennomsnittlig omsetningsbeløp pr. transaksjon.

På denne bakgrunn kan det være hensiktsmessig å beregne økonomien også for typiske personkundetransaksjoner. Vi vil derfor i tabell 8 presentere økonomien i følgende eksempler:

Bankgirering pålydende	kr 1000,—
Autogiro pålydende	kr 1000,—
Direkte remittering pålydende	kr 1000,—
Sjekk pålydende	kr 200,—
Sjekk pålydende	kr 1000,—
EFTPOS-transaksjon pålydende	kr 200,—
« « «	kr 1000,—
Postgirering pålydende	kr 1000,—
Postgiroinnbetaling pålydende	kr 1000,—

Tabell 8. Økonomien for utvalgte personkundeftransaksjoner 1989. Kroner pr. transaksjon

	Gjennomsnittlig gebyr	+ Gjennomsnittlig floatinntekt pr. transaksjon	– Variable enhets- kostnader	= Deknings- bidrag pr. transaksjon	– Faste enhets- kostnader	= Overskudd pr. trans- aksjon
<b>Bankgirering</b>						
(pålydende 1000 kr)						
levert i skranke						
– standard girering	6,00	0,70	9,00	– 2,30	3,00	– 5,30
– gj.snitt girering	6,00	0,70	7,00	– 0,30	3,00	– 3,30
levert i selvbetjeningskasse						
– standard girering	2,50	0,70	9,00	– 5,80	3,00	– 8,80
– gj.snitt girering	2,50	0,70	7,00	– 3,80	3,00	– 6,80
<b>Elektronisk girotjeneste</b>						
(pålydende 1000 kr)						
– autogiro	1,00	0,30	3,50	– 2,20	.	– 2,20
– autogiro m/melding	2,00	0,30	6,50	– 4,20	.	– 4,20
– remittering	1,00	0,30	2,00	– 0,70	.	– 0,70
– remittering m/melding	2,00	0,30	5,00	– 2,70	.	– 2,70
<b>Sjekk<sup>2</sup></b>						
– pålydende 200 kr	5,50	0,10	6,00	– 0,40	2,00	– 2,40
– pålydende 1000 kr	–	0,60	6,00	– 5,40	2,00	– 7,40
<b>EFTPOS-transaksjon</b>						
– pålydende 200 kr	2,00	0,10	2,50	– 0,40	.	– 0,40
– pålydende 1000 kr	2,00	0,30	2,50	– 0,20	.	– 0,20
<b>Postgiro<sup>1</sup> (pålydende 1000 kr)</b>						
– konto til konto	–	0,10	4,50	– 4,40	1,50	– 5,90
– kontant til konto	3,70	0,10	10,00	– 6,20	4,00	– 10,20

<sup>1</sup> Postgiros variable enhetskostnader inkluderer her både faste særkostnader og variable særkostnader. Postgiros faste enhetskostnader representerer her Postgiros faste felleskostnader.

<sup>2</sup> Det forutsettes gebyr på sjekker med pålydende under 650 kr.

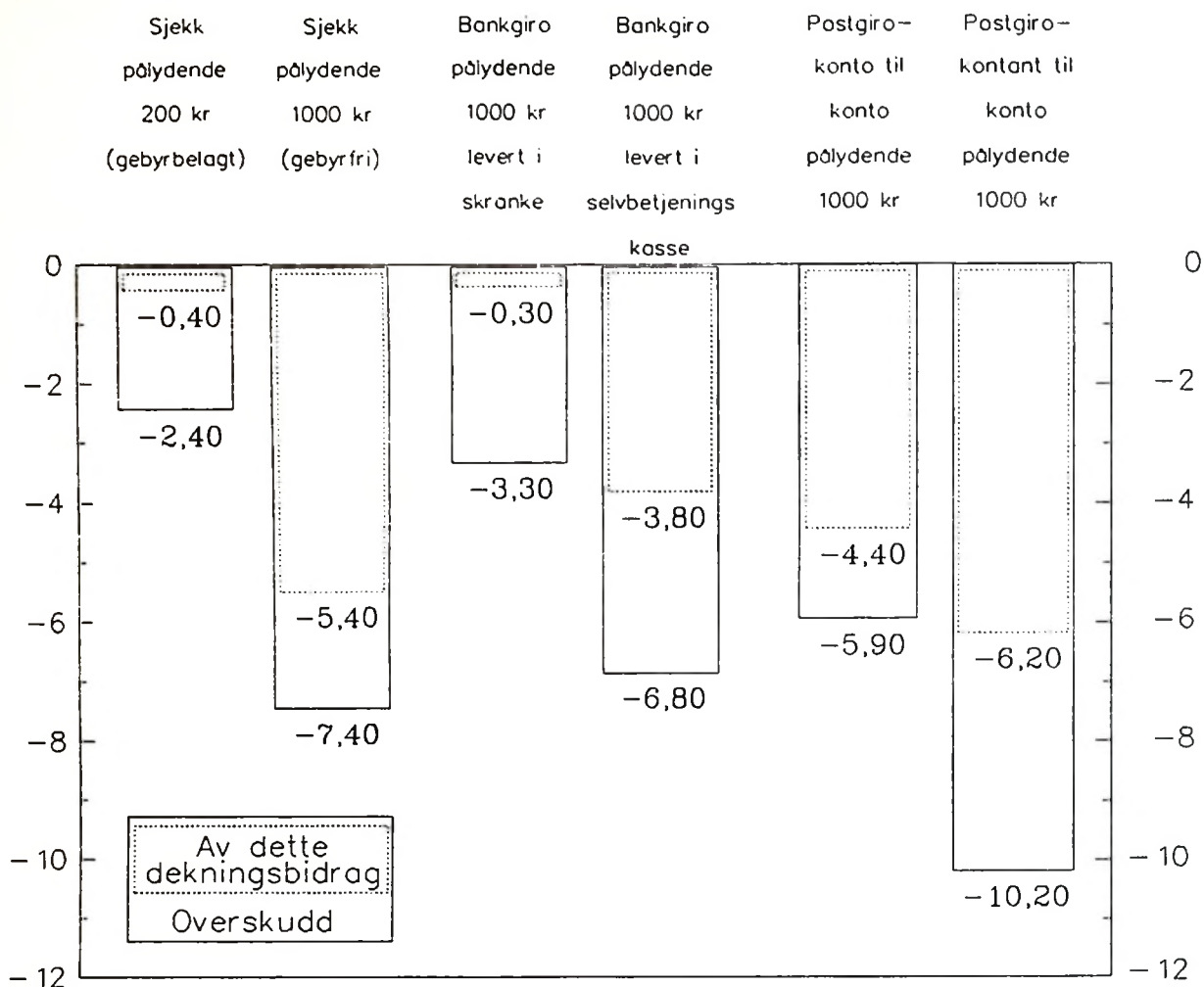
Bankene taper fortsatt på personkunders bruk av betalingssystemene, men tapet er mindre enn tidligere. For typiske personkundeftransaksjoner med lave pålydende beløp og derav lave floatinntekter er gebyrene ennå ikke store nok til å dekke bankenes variable enhetskostnader. Bankenes gebyrer har imidlertid økt mye i 1989 og begynner å nærme seg et rimelig nivå i forhold til kostnadene. Samtidig er floatinntektene for bankgirotjenester blitt redusert i 1989. Imidlertid blir gebyrfrie sjekker og giroer levert i selvbetjeningsgirokasser stadig i betydelig grad subsidiert via kostnadsoverveltning på andre tjenester og kunder. Giroer levert i selvbetjeningskasser gir i gjennomsnitt et underskudd for bankene på ca. kr. 7 pr. transaksjon, mens giroer levert over skranke gir et underskudd på ca. kr.

3,50 pr. transaksjon. Gebyrfrie sjekker gir et underskudd på ca. kr. 7 pr. transaksjon, mens gebyrbelagte sjekker i gjennomsnitt gir et underskudd på litt over kr. 2 pr. transaksjon.

Bankenes gebyromlegging og reduksjonen av floattiden i 1989 innebærer at prisene i større grad er synliggjort og dekker kostnadene ved de ulike tjenestene. Videre reflekterer de ulike tjenesters gebyrer i større grad kostnadsforskjellene mellom de ulike tjenester. Gebyrene bidrar derfor til å motivere brukerne til å velge billigere automatiserte tjenester fremfor de mer ressurskrevende blankettbaserte betalingstjenester.

Postgiros gebyrer er stadig betydelig lavere enn kostnadene. Postgiros tjenester er stadig underpriset i forhold til kostnadene.

Figur 4. Bankenes og Postverkets underskudd og negative dekningsbidrag for utvalgte personkundetransaksjoner 1989. Kroner.



Postgirering (konto til konto) belastes ikke med gebyr. Tjenesten koster Postverket ca. kr. 6, herav ca. kr. 4,50 som særkostnader. Disse kostnadene dekkes i dag inn gjennom floatinntekter og inntekter fra Postgiros kapitalforvaltning. En gjennomsnittlig postgirering gir Postverket ca. kr. 2,70 i floatinntekter. Siden den gjennomsnittlige enhetskostnaden er kr. 6, gir denne tjenesten et gjennomsnittlig underskudd pr. transaksjon på ca. kr. 3,30. For typiske personkundetransaksjoner utgjør tapet ca. kr. 6 pr. transaksjon. En gjennomsnittlig postgiroinnbetaling gir Postverket ca. kr. 4,50 i inn-

tekter, herav kr. 3,70 i gebyr og kr. 0,80 i floatinntekt. Totale enhetskostnader utgjør imidlertid ca. kr. 14 pr. transaksjon, herav ca. kr. 10 i særkostnader. Kostnadsoverveltning på Postgiros kapitalformidling blir således ca. kr. 9,50 pr. transaksjon når man innkalkulerer totale enhetskostnader og ca. kr. 5,50 når man kun innkalkulerer særkostnadene. Postgiros prising av girotjenesten bidrar til å bremse overgangen til elektroniske betalingstjenester og dermed billigere og mindre ressurskrevende betalingsformidling.



### *Hva bør betalingsformidlingen koste?*

Betalingsformidlingen i Norge er, som det fremgår, kostnadskreven, og en betydelig del av kostnadene knyttet til denne er blitt veltet over på bankenes og Postgiros øvrige tjenesteyting og kundegrupper. Dette har blant annet medført

- at kostnader veltes over på andre kunder enn de som er opphav til kostnadene
- overforbruk av betalingstjenester som følge av for lave synlige priser
- at bankenes rentemargin har vært høyere enn den ellers kunne ha vært
- at staten i realiteten har dekket en betydelig del av Postgiros kostnader i betalingsformidlingen.

Prissystemet i betalingsformidlingen har således hatt ressursøkonomiske og fordelingsmessig uheldige virkninger og bidratt til lite effektiv ressursbruk i disse institusjonene.

En av prisenes viktigste oppgaver i et effektivt marked er å gi brukerne signaler om hvor mye ressurser som medgår for å produsere en vare eller tjeneste. Gebyrer kan derfor bidra til mer rasjonell utnyttelse av ressursene i betalingssystemene. Ved at en tjeneste prises fullt ut, unngår man videre at kostnader veltes over på andre kunder enn de som bruker tjenesten. Prisene bør motivere kundene til å velge de tjenester som har lavest kostnader, slik at ressursbruken i betalingsformidlingen blir effektiv. Dette innebærer blant annet raskere overgang til bruk av automatiske betalingstjenester med lavere kostnader og betydelige stordriftsfordeler.

Det er ikke uten videre klart hvilket kostnads mål som bør brukes som grunnlag for prissetting. Normalt vil man oppnå en optimal ressurstilpasning når prisene settes lik de marginale kostnader for en tjeneste. Bankenes og Postverkets marginalkostnader lar seg imidlertid vanskelig beregne. Av de til-

gjengelige kostnads mål antar vi at bankenes variable kostnader og Postverkets faste og variable særkostnader best kan sammenlignes med marginalkostnadene.

*Gebyrene i betalingsformidlingen bør bestemmes av bankenes og Postverkets effektivitet og variere med deres kostnader. Bankene og Postverket bør konkurrere ved å være kostnadseffektive og ikke ved å subsidiere betalingstjenester.* Det hevdes ofte at prisingen i betalingsformidlingen bør bestemmes av konkurransesituasjonen mellom bankene innbyrdes og overfor Postverket, og at gebyrene derfor bør settes fritt av den enkelte institusjon uavhengig av kostnadssituasjonen. Normalt vil en effektiv konkurranse via pris lede til en effektiv utnyttelse av samfunnets ressurser. I betalingsformidlingen har det imidlertid oppstått en lite ønskelig ressurstilpasning gjennom overforbruk av tjenester, høye kostnader og overveltning av disse på andre kunder og tjenester. Videre har rammebetingelsene for Postverket og bankene vært forskjellige og skapt ulike konkurransebetingelser. På bakgrunn av disse forhold samt den nære kobling som eksisterer mellom betalingsformidling og kapitalformidling kan mye tale for at prisene for de ulike betalingstjenester i større grad bør settes på grunnlag av kostnadene. Dette innebærer ikke at bankene og Postverket ikke skal konkurrere gjennom å sette ulike priser for sine tjenester. Dersom en institusjon kan tilby en betalingstjeneste til lavere kostnader enn en annen institusjon, bør den også kunne ta et lavere gebyr. Konkurransen bør således gå på å være mest effektiv, og på den måten tilby billige betalingstjenester. Gebyrene bør derfor i større grad gjenspeile Postverkets og den enkelte banks effektivitet.

*Gebyrene bør være større enn variable enhetskostnader.* Stordriftsfordeler i deler av betalingsformidlingen kan tilsi at en del av bankenes og Postverkets totale kostnader til

denne tjenesten bør dekkes av andre inntekter enn gebyrer. For å oppnå en mest mulig effektiv utnyttelse av ressursene i betalingsformidlingen bør prisen på en betalingstjeneste for en gitt kapasitet i formidlingssystemet settes lik marginalkostnaden. En tilpasning der gebyrene settes lik marginalkostnaden, vil i tilfeller med stordriftsfordeler medføre et finansielt underskudd på grunn av fallende gjennomsnittskostnader. Spørsmålet som da reiser seg, er hvordan de øvrige kostnadene bør dekkes inn, enten via float, rentemargin, gebyrer, eller som en kombinasjon av disse.

Ideelt sett bør de faste kostnadene dekkes via overføringsordninger som er helt nøytrale hva angår prisvridningseffekter mellom tjenester. Dersom slike overføringsmuligheter ikke lar seg gjennomføre, finnes det kriterier for hvordan kostnadene bør dekkes inn<sup>1</sup>. Anvendt på betalingsformidling i bank skulle dette tilsi at bankene bør dekke noen av de faste kostnadene i betalingsformidlingen via for eksempel rentemarginen, gebyr på andre banktjenester og i noen grad via gebyr på betalingstjenester. Siden vi ikke har kjennskap til disse tjenestenes priselastisitet, kan vi ikke eksakt måle hvor stor del av de faste kostnadene i betalingsformidlingen de ulike tjenestene bør dekke.

Gebyrene i betalingsformidlingen bør imidlertid minst dekke de variable kostnader. Faste kostnader bør dekkes delvis av gebyrer fra betalingsformidlingen, delvis av rentemargin og delvis av gebyrer på bankenes øvrige tjenester. Gebyrene i betalingsformidlingen bør etter dette settes høyere enn de variable enhetskostnader. Den resterende del av de faste kostnadene bør da dekkes inn hovedsakelig via rentemarginen.

<sup>1</sup> I denne sammenheng viser man ofte til en såkalt Ramsey-løsning som grovt sier at det samfunnsøkonomiske tapet ved avvik fra pris = marginalkostnad blir minst når det prosentvise pristillegget på en tjeneste settes omvendt proporsjonalt med tjenestens rene priselastisitet (Slutsky-elastisitet). Er priselastisiteten høy bør prisen kun dekke en liten del av de faste kostnadene, og omvendt dersom priselastisiteten er lav.

*Floaten i betalingsformidlingen bør reduseres, og på sikt forsvinne.* Float bør i utgangspunktet unngås, siden den gir gale prissignaler med hensyn til å bidra til en mer effektiv utnyttelse av betalingssystemene. Mens gebyrer er knyttet til antall transaksjoner og dermed kostnader ved bruk av betalingssystemene, er float knyttet til størrelsen på de beløp som omsettes gjennom systemene og varierer derfor i liten grad med kostnadene. Float er dessuten kun en etterlevning fra tidligere tiders manuelle avregnings- og oppgjør rutiner, der det tok tid å formidle og ferdigbehandle betalingsoppdrag. I dag er behandlingstiden redusert til et minimum, og float kan derfor ikke lenger begrunnes med tidkrevende transport- og behandlingstid.

*Viktig at gebyrforskjeller mellom tjenester svarer til kostnadsforskjeller.* Selv om ovennevnte priskriterier ikke følges fullt ut, er det viktig at forskjellene i gebyrer på de ulike betalingstjenester i hovedsak tilsvarende kostnadsforskjellene. Brukerne av betalingssystemene blir da motivert til å velge de mest kostnadseffektive tjenester. For elektroniske betalingstjenester i varehandelen (EFTPOS) bør gebyrene settes lavere enn dagens kostnader for å ta hensyn til at enhetskostnadene synker når transaksjonsnivået pr. terminal tar seg opp.

*Bankenes omlegging av gebyrer kan redusere kostnadene i betalingsformidlingen.* Omleggingen av bankenes prissystem, som har skjedd spesielt i 1989, og utviklingen av elektroniske betalingstjenester har i stor grad lagt forholdene til rette for å bringe bankenes ressursbruk i betalingsformidlingen betydelig ned. Dette effektivitetspotensialet bør komme kundene til gode gjennom bedre innskudds- og utlånsbetingelser.

Bankkundene vil under ett på litt lengre sikt antakelig kunne tjene på en dreining av bankenes prissystemer i betalingsformidlingen, ved at kostnadsinndekningen i mindre grad veltes over på rentemarginen



og andre banktjenester. Dette forutsetter imidlertid at konkurransen bankene imellom, herunder også Postsparebanken, er effektiv og at det eksisterer alternative elektroniske betalings tjenester som funksjonelt og sikkerhetsmessig er tilfredsstillende sett fra brukernes side.

*Det er nær sammenheng mellom personkunders innskuddsrente på betalingsformidlingsinnskudd og bankenes kostnader ved kontoadministrasjon og gratistjenester knyttet til dette.* Personkunder tilbys i dag lave rente på sine innskudd på lønns- og brukskonti enn næringslivskunder. Det har derfor fra forbrukerhold blitt hevdet at vanlige forbrukere allerede betaler en pris på betalingsformidlingen ved at bankene yter for lav rente på deres innskudd. De fleste lønns- og brukskonti gir imidlertid trinnsvis høyere rente, voksende med størrelsen på innskuddet, dvs. at sparedelen av innskuddene gis en rimelig avkastning. Alternativt har vanlige personkunder muligheten til å oppnå gode rentevilkår på spesielle sparekonti. Det er sterk konkurranse mellom bankene, herunder også Postsparebanken, på dette innskuddsmarkedet, og publikums valgmuligheter er derfor gode.

I tilknytning til personkontomarkedet påløper det kostnader som bankene vanligvis ikke gebyrlegger, herunder kontoadministrasjon, kontoutskrifter, uttak og innskudd over skranke i egen bank, overføringer mellom egne konti, kontoinformasjon via telefon eller over skranke osv. Disse kostnadene, som ikke er ubetydelige, må også tas i betraktning når innskuddsrenten på personkunders lønns- og brukskonti skal vurderes.

#### *Vedlegg: Forklaring av begreper*

##### *Float:*

Floatinntekter er de inntekter bankene og Postgiro får som følge av at de en viss tid disponerer overførte betalinger uten at de gir rentegodtgjørelse hverken til betaler el-

ler betalingsmottaker. Selv oppnår de en positiv avkastning (rente) på disse midler ved at de plasseres i rentebærende fordringer (utlån, osv.) eventuelt reduserer behovet for funding (innlån, innskudd osv.)

##### *Rentemargin:*

Rentemarginen er den inntekt bankene og Postverket har knyttet til sin kredittformidling, dvs. forskjellen mellom den renten som betales for innskudd og den renten som oppnås ved å låne ut disse midlene.

##### *EFTPOS:*

EFTPOS (Electronic Funds Transfer at Point of Sale) er kortbasert elektronisk betalingsformidling i varehandelen, dvs. bruk av kort ved betaling i elektroniske betalingsterminaler utplassert i varehandelsbedrifter.

##### *Dekningsbidrag:*

Den delen av inntektene som er igjen til å dekke eventuelle faste kostnader etter at de variable kostnadene er inndekket. Et positivt dekningsbidrag brukes ofte som et kriterium for om det er lønnsomt å opprettholde produksjonen i et eksisterende produksjonsanlegg.

##### *Kostnader:*

###### *— variable kostnader:*

Er kostnader som antas å variere med produksjonskvantum innenfor en gitt periode.

###### *— faste kostnader:*

Er kostnader som antas ikke å variere med produksjonskvantum innenfor en gitt periode.

###### *— særkostnader:*

Gjelder Postgiros faste og variable særkostnader. Disse kostnader antas best å kunne sammenlignes med bankenes variable kostnader.



— *felleskostnader:*

Gjelder Postverkets felleskostnader, her spesielt Postgiros andel av Postverkets felleskostnader. Disse kostnader antas best å kunne sammenlignes med bankenes faste kostnader.

— *enhetskostnader:*

Dette er totale kostnader pr. transaksjon, dvs. fordeling av variable og faste kostnader på den enkelte betalingstransaksjon.

## «Brady-initiativet», en forsterkning av gjeldsstrategien

*Enok Olsen, avdelingssjef i Økonomisk avdeling i Norges Bank*

*Gjeldsstrategien overfor de gjeldstyngede utviklingsland har bare delvis svart til forventningene. Brady-initiativet ble på denne bakgrunn lansert for å forsterke strategien for middelinntektslandene. Hovedvekten i planen er lagt på tilførsel av nye lånemidler og frivillige markedsorienterte gjelds- og gjeldsbetjeningsreduksjoner som skal gjennomføres i sammenheng med vekstorienterte tilpasningstiltak. Valutafondet og Verdensbanken er påtenkt å spille en fremstående rolle både i finansieringen av slike gjelds- og gjeldsbetjeningsreduksjoner og i utformingen av hensiktsmessige tilpasningsprogram. For tiden befinner en seg på et tidlig stadium i implementeringen av Brady-tiltakene, og det er nødvendig å vinne mer erfaring før regelverket finner en fastere form. Brady-initiativet representerer et verdifullt skritt for å avhjelpe gjeldsproblemene i de sterkest rammede middelinntektslandene, men det knytter seg fortsatt stor usikkerhet til hva en kan oppnå.*

### *Bakgrunn*

Det er nå syv år siden den såkalte gjeldskrisen startet. Strategien som siden er fulgt for å løse gjeldsproblemene, har vært basert på visse prinsipielle hovedelementer, men også på at problemene er forskjellige i de ulike land og derfor nødvendiggjør forskjelligartede tiltak. Debitorlandene skulle i utgangspunktet forplikte seg til å gjennomføre gode tilpasningsprogrammer med etterspørselsregulerende og til dels strukturelle tiltak. Tilpasningsanstrengelsene skulle på sin side understøttes av tilgang på finansielle midler fra offisielle, multilaterale og private kilder. Utviklingen i de internasjonale rammebetingelser skulle også påvirkes i positiv retning slik at tilpasningsbestrebelsene kunne understøttes gjennom vekst i verdenshandelen, lavere rentenivå og fri handel.

En rekke tilpasningsprogrammer er iverksatt som ledd i den fulgte gjeldsstrategien. Disse har bidratt til at det i flere land er gjort vesentlige fremskritt i retning av å løse problemene, mens små eller ingen fremskritt er gjort i andre land. Tilpasningsprogrammene har imidlertid bedret driftsbalansesstillingen for de fleste av de aktuelle

landene. Det internasjonale finansielle system er dessuten styrket som følge av at de kommersielle bankene har bygget opp sine reserver og generelt bedret sin finansielle posisjon.

Men den gjeldende strategi har bare delvis svart til de forventningene som opprinnelig ble stilt til den. Stadig flere er derfor kommet til den erkjennelse at strategien er moden for revisjon og forsterkning. Problemet er i første rekke at tilpasningstiltakene har vært svake i forhold til problemene og at *gjeldsbetjeningen for mange land beslaglegger eksportinntektene* i en slik grad at det oppstår problemer med å få intern aksept for nødvendige omlegginger av den økonomiske politikken. For enkelte land er tilpasningsbestrebelsene blitt ytterligere vanskeligjort på grunn av forverringer i bytteforholdet overfor utlandet, lav eksportvekst og økt rentenivå i de internasjonale kapitalmarkeder. Proteksjonisme, og ikke minst sterk begrensning i finansieringstilgangen fra kommersielle banker, har kommet på toppen av alt dette. Resultatet er blitt at tilpasningstiltak ofte verken har fått den nød-

vendige styrke eller varighet som er nødvendig for å løse problemene. Med synkende levestandard har det i økende grad gjort seg gjeldende tilpasningstretthet i debitorlandene. Dette har i neste omgang ført til at veksten i de gjeldstyngede landene er blitt lav. Samtidig er inflasjonen økt. Det har også oppstått økende grad av tvil om tilpasningsprogrammets utforming er hensiktsmessig. Vekten på vekststimulerende tiltak har vært ansett som for liten, og mye av den tilpasningen som faktisk har funnet sted, har ført med seg en reduksjon i investeringsraten. Dette har bidratt til å svekke det fremtidige grunnlaget for vekst.

#### *Hovedbestanddelene i den reviderte strategien*

På denne bakgrunn la den amerikanske finansminister Nicholas F. Brady i mars d.å. fram en skisse til modifisering av gjeldsstrategien for middelinntektslandene. (I Valutafondets og Verdensbankens regi er det tidligere etablert finansieringsordning på konsesjonelle vilkår for de fattigste land. Valutafondets strukturordning er nærmere omtalt i Penger og Kreditt nr. 2/1988.) Denne skisse fikk betydelig støtte på vårens møte i Det internasjonale valutafondets (IMFs) interimkomité i april. Etter den reviderte plan skulle det legges større vekt på *frivillige, markedsorienterte gjelds- og gjeldsbetjeningsreduksjoner* og at debitorlandet forhandler med bankene om avdrags- og/eller rentereduksjon. Avdragsreduksjon skjer ved at den eksisterende gjeld omsettes til en redusert pris samtidig som finansfordringer omdannes til andre typer finansfordringer, realkapital eller simpelthen kjøpes tilbake av debitorlandet selv.

Da størrelsen på gjelden i seg selv er blitt et strukturelt problem som hemmer veksten, er det meningen at slike tiltak skal bidra til økt vekst. Veksten skal for øvrig i særlig grad stimuleres ved økt sparing og investering. For å nå disse mål er det viktig

å redusere statlige budsjettunderskudd, oppnå positive realrenter og etablere markedstilpassede valutakurser. Økt kapitalinngang fra utlandet er også viktig. For å oppnå en reversering av tidligere fluktkapital og styrkelse av den øvrige kapitalinngang fra utlandet er det dessuten nødvendig å føre en fast og tillitsskapende politikk over en lengre periode.

Valutafondet og Verdensbanken er påtenkt en sentral rolle i denne sammenheng, både ved utformingen av tilpasningsprogrammer, som långivere og som pådrivere for å stimulere kommersielle banker til å ettergi gamle lån samtidig som nye lån blir innvilget. For dette formål måtte Valutafondet og Verdensbanken samarbeide nært. Tanken var at disse institusjonene gjennom sin utlånsvirksomhet skal kunne tilveiebringe betydelig utenlandsk kapital fra ulike kilder. IMF skulle videre myke opp sin utlånspolitikk noe ved en endring i det regulære kravet om at den nødvendige finansieringen skulle være sikret før et tilpasningsprogram godkjennes. Det har også vært tatt til orde for å gjennomgå *banktilsyns- og skattelovgivningen* i kreditorlandene med sikte på å fjerne eventuelle lovtekniske hindringer for gjeldsreduksjoner.

#### *De reviderte retningslinjene for Valutafondets utlånspolitikk*

I mai 1989 ble det fastlagt nye retningslinjer for hvem som er låneberettiget, hva slags gjeldsoperasjoner Valutafondet kan støtte, låneadgangen til fondets ressurser og dets politikk med hensyn til finansiell sikkerhet.

*Hvem får støtte fra Valutafondet («eligibility»).* I henhold til de reviderte retningslinjene vil støtte til gjeldsreduksjoner i prinsippet være åpen for alle medlemsland som har gjeld til kommersielle banker og andre private, finansielle kilder og som gjennomfører tilpasningsprogram. Men i de enkelte konkrete saker vil det bli lagt stor vekt på hvor



stramme de økonomiske tilpasningstiltakene er. Særlig vil virkningen av programmene på sparing, investeringer og kapitalbevegelesene overfor utlandet bli vurdert. Mulighetene for å nå en driftsbalansesituasjon som kan opprettholdes over en mellomlang tidsperiode skal tillegges stor betydning. I denne sammenheng inngår en vurdering av hvor stor bedring av utenriksøkonomien det kan være mulig å oppnå gjennom forhandlinger med kommersielle kreditorer. Det tillegges dessuten vesentlig vekt at eventuelle gjeldsreduksjoner skjer slik at resterende gjeld reflekterer de reduserte priser som har dannet seg i annenhåndsmarkedet for omsetning av gjeldspapirer, og derved fortjener støtte. Siktepunktet for anvendelsen av fondets ressurser må være å oppnå en vesentlig minskning av gjeldsbyrdene.

*Låneadgang.* Retningslinjene foreskriver at Valutafondet skal bidra så vel til gjeldsreduksjon som til avhjelping av landenes gjeldsbetjeningsbyrde. Opptil omkring 25 prosent av et lånetilsagn skal således kunne avsettes («set aside») for gjeldsreduksjoner. Dette er altså «øremerking» av midler innenfor de regulære lånerammer.

De øremerkede midlene er tenkt gjort tilgjengelige for debitorlandet gradvis, på linje med programgjennomføringen, slik det for øvrig normalt praktiseres i dag ved regulære fondsprogrammer. Det utelukker dog ikke at en større andel kan utbetales i starten dersom dette kan ha en gunstig innvirkning på forhandlingene med bankene og kombineres med en sterkere frontlegging av tilpasningstiltakene.

Valutafondet vil også kunne yte *tilleggsmidler*. Opptil 40 prosent av et lands kvote i Valutafondet kan innvilges i tillegg til ordinære lån. Disse midler skal landet kunne bruke som sikkerhet for fremtidige rentebetalinger. Utbetalinger av tilleggsmidler er betinget av at dette er avgjørende for å skaffe til veie økt finansiering fra kommersielle

kilder. I den konkrete sak-til-sak vurdering vil det her bli lagt særlig vekt på landets behov for å dekke finansieringsunderskudd (driftsunderskudd så vel som netto kapitalutgang), styrken i tilpasningen og omfanget av landets eget bidrag til garanti av fremtidige rentebetalinger. Dersom den totale låneadgangen under programmet blir større enn det som har vært maksimal ordinær låneadgang inntil nå (90 prosent av kvoten pr år), ble det etter betydelig diskusjon i fondets styre vedtatt at de allerede fastsatte stramme vilkår fortsatt skal gjelde. Tiltakene må være så omfattende at de sikrer en rask, tilstrekkelig og varig bedring i utenriksøkonomien. Det skal også tas hensyn til om tidligere tilpasningsprogram er tilfredsstillende gjennomført etter intensjonene. Som tidligere gir regelverket også en mulighet til å overskride selv en lånegrense på 110 prosent av kvoten pr år, men da må det foreligge ytterst spesielle vilkår.

Vårens overenskomst innebar en oppmyking av den praksis som har vært fulgt inntil nå, og som innebærer at andre kreditors medvirkning i finansieringen av et program først må være sikret før IMF's egne ressurser utbetales («*financing assurances*»). Oppmykingen er et forsøk på å unngå at langvarige forhandlinger mellom debitorlandet og de kommersielle bankene utsetter vedtakelsen og gjennomføringen av nødvendige tilpasningsprogram. Det er i denne sammenheng underforstått at IMF over en begrenset periode vil tolerere at debitorland bygger opp restanser til bankene dersom forhandlingene trekker ut. De reviderte retningslinjene har som siktemål å myke opp regelverket slik at programmene kan godkjennes så fremt forhandlingene med bankene er godt i gang, og at det er grunn til å regne med at en vil komme fram til et finansieringsopplegg som bidrar til en opprettholdbar betalingsbalansesituasjon på mellomlang sikt.

### *Forhandlingene om Brady-planen*

Retningslinjene er bevisst utformet litt runde og vage med tanke på at en befinner seg i en eksperimentell fase. Tanken er at reglene må modifiseres i lys av de erfaringer en høster. Hensynet til å innrette virkemidlene fleksibelt til situasjonen i de enkelte land har også spilt inn. Regelverket er også i betydelig grad en refleks av at det har hersket til dels store meningsforskjeller om flere sider av Brady-forslaget mellom USA, Japan og Frankrike på den ene siden og Europa, eksklusive Frankrike, på den annen. U-landene har stort sett støttet synspunktene til USA, Japan og Frankrike, som de har vurdert som minst restriktive. Striden har særlig stått om hvor meget midler IMF skulle bidra med til garantier for fremtidige rentebetalinger. Kritikerne mente at IMF's statutter la snevre begrensninger på denne muligheten, mens tilhengerne anså at dette var et særlig egnet middel til å avhjelpe debitorlandenes likviditetssituasjon og stimulere bankene til å øke utlånene til u-landene. Sluttresultatet ble en løsning der midler fra IMF til rentegarantier overføres sammen med bidrag fra tredjeland og midler fra landet selv til en garantikonto («escrow account») som IMF kun administrerer som en agent på vegne av debitor og kreditor, og som IMF dermed holder klart atskilt fra sine ordinære ressurser. Avgjørende for at det ble oppnådd en kompromissløsning på dette punkt, var at det ble fastsatt en klar øvre grense (40 prosent av landets kvote i IMF) for hvor meget fondet kan bidra med til dette formål.

En annen del av regelverket som har ført til betydelig diskusjon, var bestemmelsen om oppmyking av de finansielle sikkerhetskrav som stilles for godkjenning av et fondsprogram. De som støttet oppmykingen, la stor vekt på behovet for å finne nye virkemidler til å initiere bankene til økt långivning i en situasjon preget av økt tilbakeholdenhet og større forsiktighet med å yte nye lån. Ut fra behovet for fornyet vekst

og hurtig tilpasning av økonomien ble målsettingen om at tilpasningsprogrammene kom raskt igang, tillagt stor vekt. Kritikerne var mer opptatt av at IMF herved kunne pådra seg økt risiko. Det ble også tillagt vekt at det nye fondsopplegget kunne forandre byrdefordelingen mellom gjeldsaktørene i den offentlige sektors disfavør.

De nordiske land har i de fleste tilfeller inntatt en posisjon på linje med flertallet av europeiske stater. Fra norsk side har en forsøkt å trekke den nordiske holdning mer i retning av planens intensjoner.

### *Erfaringene med Brady-planen så langt i Valutafondssammenheng*

Retningslinjene som er utformet som ledd i Brady-planen, er nå anvendt i fire konkrete tilfeller: Mexico, Venezuela, Filippinene og Costa Rica. IMF har i tillegg til vanlige lån så langt kun ytet støtte til gjeldsreduksjoner. Mexico fikk i støtte 30 prosent av lånetilsagnet på 2,8 milliarder SDR, mens gjeldsreduksjonsstøtten for de øvrige tre landene var 25 prosent av lånetilsagnene. Ingen har til nå fått tilleggsmidler til rentegaranti, men alle har fått tilsagn om at ytelse av slike midler vil bli vurdert senere.

I forbindelse med behandlingen av programmene oppstod det ny debatt om tolkingen av retningslinjene. Skillelinjene var stort sett de samme som tidligere. Med hensyn til full finansiering, («finansiell sikkerhet»), ble det stilt krav om at denne senest skulle foreligge innen første gjennomgang av programmet, dvs etter ett kvartal. Enkelte ønsket ikke å stille et slikt krav i lys av at forhandlingene i alle fall i startfasen var preget av en «vente og se»-holdning fra begge parter, og at forhandlingene var langt mer kompliserte enn de vanlige drøftelsene om nye lån. Flertallet i styret i Valutafondet gikk til slutt inn for en relativt fleksibel praksis på dette felt.

Et annet stridspunkt har vært hvor langt en skulle gå med krav om tilpasning av den økonomiske politikk. Noen la vekt på at



enkelte program i utgangspunktet var for svake ettersom kalkylene på søknadstidspunktet ikke viste full finansiell dekning selv i et mellomlangt tidsperspektiv. Andre mente at en moderat underfinansiering måtte kunne aksepteres, da det var lagt til grunn meget forsiktige anslag for drifts- og kapitalbalansen. En kan vanskelig ha oversikt over mulighetene for gjelds- og gjeldsbetjeningsreduksjoner på søknadstidspunktet. En fleksibel, om enn forsiktigere praksis enn den som ble brukt i de første tilfellene, ser ut til å bli fulgt. Flere land har i første omgang kun fått innvilget ordinære låneprogram der det forutsettes at disse skal avløses av nye arrangementer der Brady-elementene bygges inn.

Kun i to av de fire tilfellene (Mexico og Filippinene) er forhandlingene med bankene noenlunde klare. Rapportene tyder på noe mindre bidrag fra bankene enn det en hadde regnet med på forhånd. Det er likevel oppnådd resultater som vil avhjelpe disse landenes gjeldsproblemer i betydelig grad. Mexico-avtalen med bankene resulterte således i både nye lån, gjeldsreduksjon og rentereduksjon. Sistnevnte komponent mangler derimot i Filippinenes tilfelle.

Programmene er i startfasen stort sett gjennomført i samsvar med forutsetningene. I ett av tilfellene har det imidlertid vist seg at det er behov for en viss justering av programmet. Flere IMF-programmer med Brady-elementer er ventet i nærmeste fremtid.

#### *Brady-initiativet i Verdensbank-sammenheng*

Retningslinjene for Valutafondets og Verdensbankens praktisering av Brady-planen er stort sett sammenfallende. De forskjeller som foreligger, har i første rekke sammenheng med ulikheter i organisasjonenes struktur og målsetting.

Gjeldsreduksjoner vil i Verdensbank-sammenheng bli aktuelle sammen med programmer der hovedvekten ligger på mer

omfattende strukturtiltak. Slike programmer vil i sin tur kunne utløse midler for investeringsprosjekter. Begge institusjonene kan avsette midler dels for gjeldsreduksjon og dels for garanti av fremtidige rentebetalinger. Midlene som øremerkes for rentegaranti (addisjonelle midler) kommer i tillegg til de ordinære lån. Verdensbanken har satt en nominell øvre grense på USD 6 milliarder for sistnevnte formål. Verdensbanken har for øvrig, i motsetning til IMF, ingen spesielle krav til gjeldslandene om økonomisk politikk knyttet til tilleggsmidlene. Men det er klart uttrykt at lån til garanti av fremtidige rentebetalinger begrenses til eksepsjonelle og sterkt berettigede tilfeller. Siden Verdensbankens kredittverdighet på de internasjonale kapitalmarkeder er avgjørende for bankens finansiering, har den vært forsiktig med bidrag til rentegarantier.

Verdensbanken har så langt kun godkjent to Brady-programmer, nemlig for Mexico og Venezuela.

#### *Noen avsluttende merknader*

Brady-initiativet representerer et verdifullt skritt i riktig retning for å avhjelpe gjeldsproblemene i de sterkest gjeldsrammede middelinntektslandene. Her bibeholdes hovedelementene i den tidligere gjeldsstrategi samtidig som det åpnes for gjelds- og gjeldsbetjeningsreduksjoner i kombinasjon med sterkere vekstorienterte tilpasningsprogram.

På mange områder gjør det seg imidlertid gjeldende stor usikkerhet med hensyn til den reviderte strategi. For det første knytter det seg usikkerhet til om bidragene fra bankene vil vise seg å komme raskt nok og i tilstrekkelig omfang. Forhandlingene med bankene har hittil vist seg meget vanskelige og langvarige. Årsakene til dette kan være mange. Dels kan det skyldes en taktisk preget «vente-og-se»-holdning fra debitor og kreditor, og dels at forhandlingene med bankene teknisk sett er blitt mer kompliserte som følge av gjeldsreduksjonene i kombi-



nasjon med nye lån og lignende forhold. Bankenes avventende holdning kan også simpelthen være et resultat av bankenes generelt skeptiske holdning til Brady-forslaget som sådant.

Det knytter seg også usikkerhet til gjennomføringen av de vekstorienterte tilpasningsprogrammene. Dette avhenger igjen blant annet av finansieringstilgangen fra bankene, utviklingen av de internasjonale

rammebetingelsene generelt og debitorlandenes egen politikk for å rette opp økonomien.

Retningslinjene under Brady-skissen har ennå bare vært praktisert en kort tid. En nærmere vurdering av virkningene av planen kan først foretas når man kan analysere dens innvirkning på vekst, inflasjon, utenriksøkonomien, investeringer og utviklingen i gjeldsforholdene.

# Tilbaketrekking av gamle sedler, og fullføring av seddelrekke «utgave VI»

*Direktør Per Ulsteen, Seddeltrykkeriet, og hovedkasserer Sylvi Johansen, Bankstaben i Norges Bank*

## *Tilbaketrekking av betalingsmidler*

I paragraf 12 i den tidligere lov om Norges Bank het det:

«Når bankens sedler av en viss sort skal settes ut av omløp, utsteder den herom bekjentgjørelse, der tinglases ved rikets samtlige almindelige underretter og indrykkes i Kundgjørelsestidende.

De indkaldte sedler opphører at være tvungent betalingsmiddel i det tidligste 1 aar, efterat bekjentgjørelsen sidste gang er tinglæst, hvorimot banken fremdeles er forpliktet til at indløse dem. Dog kan der gis banken bevilling til med prækklusiv virkning at indkalde seddelsorter, som har været gjenstand for forfalskning».

Den eneste seddelutgave som har opphørt å være tvungent betalingsmiddel i henhold til slik kunngjøring, er sedler av utgave I. Sedlene ble produsert i perioden 1877—1901, og de ble gjort ugyldige ved kunngjøring i 1903. Paragraf 12 hadde ingen bestemmelse som begrenset bankens plikt til fortsatt innløsning av sedler som ikke lenger var tvungent betalingsmiddel. Selv 86 år etter ville et eventuelt krav om innløsning av sedler av utgave I måtte imøtekommes av banken.

Siden 1903 har paragraf 12 ikke vært anvendt. Alle senere seddelutgaver som gjennom årene er byttet ut ved veksling i bankene og postkontorene, var derfor inntil 13. juli i sommer fortsatt tvungent betalingsmiddel i lovens forstand. Dette gjaldt sedler av utgave III og IV, samt 10-, 50- og 100-krone-sedler av utgave V. Unntaket var

sedler av utgave II, som ble gjort endelig ugyldige ved saneringen av landets pengevesen i 1945, i kraft av en spesiallov.

Det var derfor behov for en opprydding på dette felt. Hovedstyret vedtok 25. mai 1988 at alle sedler som etter 1945 var erstattet med nye sedler eller med mynter av samme pålydende verdi, skulle tas ut av omløp. Vedtaket ble kunngjort i Norsk Lovtidend 13. juli 1988. Norges Bank orienterte samtidig begge bankforeningene og Postdirektoratet om tilbaketrekkingen. Forskriftene ble også sendt til andre sentralbanker og til utenriksstasjonene.

Det var flere grunner til denne oppryddingen. Parallellsirkulasjon av sedler med samme pålydende verdi er en ulempe i den kontante betalingsformidling. Det skaper usikkerhet for publikum om hva som er gyldig betalingsmiddel, og for bank- og postvesenet er det en belastning å skille utgavene fra hverandre.

For fremtiden vil ordningen være at når en ny seddel lanseres, vil den gamle med samme verdi opphøre å være gyldig betalingsmiddel etter ett år, men Norges Bank vil fortsatt ha innløsningsplikt i ytterligere ti år. Hjemmel for dette finnes i paragraf 15 i den nye lov om Norges Bank og pengevesenet:

«Banken kan ved forskrift bestemme at sedler av bestemt utgave og pålydende eller bestemt myntsort skal settes ut av omløp. Sedler og mynter som er satt ut av omløp, opphører å være tvungent betalingsmiddel ett år etter kunngjøringen. Banken er pliktig til å innløse sedler og mynter som innleveres ti år etter fristens utløp».

Den utskifting av seddelutgaver som er skjedd etter 1945, har vært gjort av tekniske årsaker. I etterkrigstiden har det funnet sted en utvikling innenfor grafisk industri som seddeltrykkeriet har tilpasset seg i sin produksjon av sedler, både når det gjelder trykk, design, formater og økte krav til ektetskriterier. Ombyttingen er blitt gjennomført ved innveksling av sedlene i bankene og ved postkontorene.

### *Nye sedler*

Våre sedler i sirkulasjon er for tiden en kombinasjon av utgavene V og VI. Utgave V skriver seg fra 1960-70 årene og bestod av fem valører. Tre av dem — den blå 10-kronen (Nansen), grønn 50-krone (Bjørnson) og rød 100-krone (Wergeland) — er forlengst trukket ut av sirkulasjonen. De to gjenværende valører av utgave V er grønn 500-krone (Abel) og fiolett/brun 1000-krone (Ibsen). Selv om disse to ikke lenger produseres, er de fortsatt i vanlig bruk som høy-valør sedler. 500-kronen, som kanskje er minst kjent av publikum, begynner nå å få innpass som en minibank-/kontantautomatseddel. 1000-kronen er blitt en vanlig «handleseddel» i de senere år, og det er interessant å legge merke til at 1000-kronens andel av det totale omløp i verdi nå er over 65 prosent.

Seddelutgave VI er den nye utgaven for 1980-90 årene. Utforming, formater og nye sikringselementer og maskinlesbare kjennetegn gjør denne utgaven til en ny «familie» av sedler. Den første som kom, var 100-kronen i 1979 med Camilla Colletts portrett på forsiden og en sølvspenne som baksidemotiv. Hovedfargen er rød, trykket på gult papir. Synlige sikringselementer er sikkerhetstråd innlagt i papiret og et vannmerkefelt med portretter av Camilla Collett som en kontinuerlig rad («løpende vannmerke»).

Deretter kom ny 50-krone i 1985, med portrettet av Aa.O.Vinje, og baksidemotivet hentet fra en treskjæring fra Hylestad-

portalen. Fargen er grønn, som tradisjonen for en 50-krone tilsier, trykket på grønt papir. På denne seddelen ble bankens navn benyttet i nynorsk form: Noregs Bank.

Det karakteristiske ved sedlene i VI utgave er at valørangivelsen står meget tydelig midt på forsiden og inngår som et hovedelement i designen. Portrettet til venstre har også en fremtredende plass og skal bidra til at publikum lett skal kjenne igjen valøren — (Camilla Collett — rød farge = 100 kroner). Til høyre er et åpent felt som gir plass til vannmerket. Dette sees tydelig når seddelen holdes opp mot lyset, det samme gjør sikkerhetstråden.

Formatene på disse sedlene er gjennomgående mindre enn tidligere. 50-kronen er minst, høyden er 67 mm og lengden er 135 mm. De øvrige sedler får samme høyde, 78 mm, men med varierende lengde, 145 — 155 mm.

Den neste seddel som blir utgitt, er en 1000-krone. Den er nå i produksjon og vil bli satt i omløp i 1990. Portrettet som pryder forsiden, er C.M.Falsen, «Grunnlovens far». Som baksidemotiv på den nye 1000-kronen ble valgt en støpejerns ovnsplate fra 1668. Hovedfargen på 1000-kronen er blå-fiolett trykket på rosa papir. Denne seddelen er teknisk avansert og har blant annet kobbertrykk på begge sider.

Norges Bank besluttet tidligere i år at det også skulle utgis en ny 500-kroneseddel, som da vil komplettere utgave VI. Denne vil få samme format som 1000-kronen, og hovedfargen blir blå. Griegs portrett er valgt til forsiden, og på baksiden kommer et rosemalingsmotiv. Originalarbeidene er i full gang i seddeltrykkeriet med sikte på at seddelen kan utgis i 1991.

Beslutningen om å utgi en ny 500-kroneseddel er først og fremst en følge av behovet for en passende valør til kontantautomatbruk. Dessuten vil man da få en seddelrekke med fire valører som burde være et godt utvalg i betalingsformidlingen. Med rekken 50 — 100 — 500 — 1000 kroner vil utgave VI være komplett.



Mange vest-europeiske sentralbanker er nå i ferd med å planlegge eller bytte over til nye seddelutgaver. Større krav stilles til sedlene som betalingsmidler, både hva gjelder utforming, sikring og tilpasning til maskinell behandling. Felles for mange nye seddelutgaver som kommer, er en valørrekke som baserer seg på tallene 1 — 2 — 5. Et eksempel på dette er Vest-Tyskland, som skal utgi en ny seddelutgave med hele åtte

valører (5 — 10 — 20 — 50 — 100 — 200 — 500 — 1000 DEM). Andre land baserer seg på fra fire til sju valører. England får, i likhet med oss, fire valører i sin nye seddelrekke (5 — 10 — 20 — 50 GBP).

Med fullførelsen av vår utgave VI vil vi ha en seddelrekke med enhetlig preg og teknologisk utførelse som skulle tilfredsstillere kravene som betalingsmiddel i 1990-årene.

# Det økonomiske opplegget for 1990

*Norges Bank sendte 25. oktober 1989 nedenstående brev til Finansdepartementet om sitt syn på det økonomiske opplegget i Nasjonalbudsjettet for 1990, fremlagt av Brundtland-regjeringen.*

## 1. Innledning

I henhold til §1 i lov om Norges Bank skal banken være utøvende og rådgivende organ for penge-, kreditt- og valutapolitikken. Etter lovens §18 har Norges Bank adgang til å yte visse former for kreditt til staten.

Det økonomiske opplegget for 1989 slik det ble fremlagt høsten 1988, innebar i utgangspunktet et moderat finansieringsbehov for staten. Dette finansieringsbehovet på vel 7 milliarder kroner skulle dekkes ved å trekke på statens kontantbeholdning. Imidlertid ble det finanspolitiske opplegget senere svekket, og kontantbeholdningen lå ved utgangen av september 11 milliarder kroner lavere enn ett år tidligere. Også opplegget for 1990 med et netto finansieringsbehov på 25 milliarder kroner er basert på trekk på statens kontantbeholdning. Om denne utviklingen tillates å fortsette ut over 1990, innebærer det at kontantbeholdningen raskt reduseres til det minimumsnivå som er nødvendig for å jevne ut sesongmessige variasjoner i statens inn- og utbetalinger. Selv om opplegget skulle bli mindre ekspansivt enn det som nå avtegner seg, er det grunn til å foreta en nærmere vurdering av den statlige opplåningspolitikken for de nærmeste årene. Etter Norges Banks vurdering kan det være behov for å dekke en del av finansieringsbehovet ved innenlandsk opplåning allerede i 1990.

Loven om Norges Bank slår fast at sentralbanken bare kan gi langsiktig kreditt til staten innenfor særskilte rammer fastsatt av Stortinget. For trekk på statens fordringer i sentralbanken er der ingen slike formkrav til tross for at de økonomiske virkninger av dette er de samme som om finansieringen

var skjedd gjennom låneopptak i Norges Bank. Den nåværende kontantbeholdning er resultatet av flere års overskudd på statsbudsjettet, primært som følge av store oljeskatter, og representerer derfor ikke-anvendt oljeformue. At den nå kan disponeres viser det uheldige i at en ikke i tide har fått opprettet et oljefond, der anvendelsen av midlene var underlagt bestemte formkrav som gjenspeiler realiteten bak en slik formuesanvendelse.

Det er vesentlig at en i denne situasjon, der finanspolitikken etter opplegget svekkes betydelig, holder fast ved målsettingene for pengepolitikken og ikke legger nye begrensninger på de virkemidler som må anvendes for å nå disse.

I St. meld. nr. 1 (1989-90) heter det på side 7 at «Penge- og kredittpolitikken må sikre en stabil kronekurs». Norges Bank bygger på at om denne retningslinje skal tjene sitt realøkonomiske formål, må den ha et langsiktig tidsperspektiv, og dette må prege utformingen av politikken. Mot denne bakgrunn kan en fullt ut slutte seg til en slik retningslinje. Når det sies at «som et hjelpemiddel i den løpende vurderingen av virkemidlene i penge- og kredittpolitikken settes et intervall for veksten i innenlandsk kreditt i 1990 på 5—9%», går en ut fra at dette representerer et anslag for hvilken kreditttilgang som anses konsistent med opprettholdelsen av en stabil kronekurs. En langsiktig politikk som sikter mot kursstabilitet vil også bidra til å sikre en forsvarlig utvikling i realøkonomi og kostnadsnivå. Norges Bank er derfor innstilt på at en «innenfor rammene (av den stabile kronekurs vurderer) ... rentepolitikken løpende ut fra

utviklingen i innenlandsk etterspørsel etter varer og tjenester, pris- og kostnadsutviklingen og utviklingen i private og kommuners lån i de finansielle markedene».

Når en i St. meld. 1 går videre og uttaler at «Den mulighet valutakursutviklingen og kredittutviklingen gir for ytterligere reduksjon i pengemarkedsrentene må utnyttes», vil Norges Bank vise til at pengemarkedsrenten er det viktigste virkemiddel banken har for å sikre balanse i valutamarkedet og, underordnet dette, til å oppnå en forsvarlig kredittutvikling. Det er særdeles viktig at det ikke skapes tvil om rentens karakter av virkemiddel og hvilke overveielser banken skal legge til grunn ved sine beslutninger om bruken av det. I denne forbindelse er det vesentlig at det siktes mot en langsiktig balanse. En sterk krone som følge av uventet høye oljepriser bør for eksempel ikke gi grunnlag for rentenedsettelse. Dette innebærer at renten i perioder kan settes høyere enn hensynet til valutakursstyringen krever, om en ønsker å begrense for sterk vekst i innenlandsk etterspørsel. Hvis renten settes lavere enn balansen i valutamarkedet tilsier, vil resultatet bli en uønsket nedgang i valutaresservene. Den økonomiske politikken kan derfor ikke baseres på en slik pengepolitikk.

Mulighetene for å realisere de kredittpolitiske retningslinjer er ikke uavhengige av innretningen av den øvrige økonomiske politikken. En vil derfor i det følgende gi en samlet vurdering av det økonomiske opplegget for 1990 ut fra behovet for å sikre en balansert utvikling i norsk økonomi, og utdype den rolle penge-, kreditt- og valutapolitikken spiller i denne sammenhengen.

## 2. Hovedproblemstillinger i norsk økonomi

Den økonomiske utviklingen fra 1986 og fram til i dag har på flere områder gitt norsk økonomi et bedre utgangspunkt for å ivareta de omfattende utfordringer som må håndteres på 1990-tallet. Det aktuelle overskudd i utenriksbalansen er imidlertid for-

årsaket av en raskere uttømming av petroleumsresservene enn hva en på lengre sikt vil kunne opprettholde, og i denne forstand er utenriksøkonomien fremdeles i strukturell ubalanse. Men den sterke bedringen i handelsbalansen for Fastlands-Norge har gitt et viktig bidrag til at den løpende driftsbalansen igjen viser overskudd. Selv om pris- og kostnadsutviklingen i øyeblikket er gunstigere enn i våre markedsland, ligger kostnadsnivået fremdeles høyere enn i nær samtlige andre industrialiserte land. Arbeidsledigheten har tiltatt vesentlig det siste året, men ligger fremdeles lavere enn i mange andre europeiske land, og de siste oppgavene indikerer at arbeidsmarkedet har stabilisert seg.

Den økonomiske politikken bidrog til å starte den tilpasningsprosessen som har funnet sted, både ved en stram finanspolitikk i de tre årene 1986–88 og inntektsreguleringene 1988–89 og ved de signaler som disse tiltakene ga privat sektor om begrenset inntektsvekst i årene fremover. Etter dette har privat sektors anstrengelser for å få gjeldsøkningen under kontroll bidratt til å stabilisere innenlandsk bruk av varer og tjenester. Siden innstrammingen skjedde gjennom en heving av skattenivået og en strammere kredittpolitikk, er det i første rekke privat bruk av varer og tjenester som er redusert. Veksten i offentlig bruk av varer og tjenester er derimot ikke dempet. Av hensyn til en varig balanse i norsk økonomi er det imidlertid viktig at en raskest mulig kommer over til en situasjon der de viktigste vekstimpulsene kommer fra privat sektor.

Den første fasen i den omstillingsprosessen som ble varslet med Nasjonalbudsjettet for 1987, er i store trekk blitt gjennomført. Gjennom en stram økonomisk politikk fram til tidlig i 1989 la en opp til at ressurser som tidligere var bundet opp i skjermet sektor, ble fristilt for anvendelse i konkurranseutsatt sektor. Denne politikken førte også til at norske produsenter tok opp konkurransen med utenlandske bedrifter om



markedsandeler i hjemme- og utemarkedet. Dette har vært en viktig faktor bak forbedringen i utenriksøkonomien. Det er imidlertid klart at den første delen av omstillingsprosessen i økonomien med fristilling av ressurser ville være lettest å gjennomføre. Å legge til rette for og å sikre at disse ressursene faktisk blir anvendt i konkurranseutsatt sektor er en krevende oppgave som nødvendigvis vil ta nokså lang tid. Det innebærer at pris- og kostnadsveksten på varig basis må bli liggende lavere enn i andre land, og det krever at hindringer for omstillinger og for effektiv ressursbruk blir bygd ned. Og selv når rammevilkårene er blitt lagt til rette og næringslivet kan basere sine beslutninger på dem, vil det likevel ta lang tid fra investeringsbeslutningene tas, fram til disse slår ut i en kapasitetsutvidelse i konkurranseutsatt sektor. Drøftingene i Steigum-utvalget (NOU 1988:21) underbygger en slik vurdering mer i detalj. Om omstillingen skal lykkes, må en derfor over en forholdsvis lang periode regne med større ledighet og lavere kapasitetsutnyttelse i deler av næringslivet enn hva som har vært vanlig i norsk økonomi.

Prosessen vil også bli forlenget i tid hvis det ikke tas beslutninger som leder til en mer effektiv ressursbruk. Næringsstøtten er ennå høy, og et importvern av betydelig omfang på en rekke områder hemmer effektiviteten i økonomien. På ett vesentlig område er det likevel lagt til rette for en mer effektiv ressursbruk. En strammere kredittpolitikk og omleggingen av skattesystemet har sammen med neddemningen av inflasjonstakten ført til at så vel bedrifter som husholdninger nå står overfor positive realrenter ved låneopptak. Avkastningskravet til realinvesteringer har dermed økt, og finansinvesteringer fremstår relativt sett som noe mindre ugunstig enn tidligere.

Likevel ligger nok realrenten etter skatt i Norge fortsatt lavere enn i de fleste andre land. Dermed settes også avkastningskravet lavere enn i disse land og lavere enn den internasjonale lånerenten som uttrykker

hva ressursene alternativt kaster av seg ved å bygge opp fordringer på utlandet. Skattesystemet fører også til store variasjoner i avkastningskravet til realinvesteringer avhengig av eierform, finansieringsform, hvor investeringen finner sted og investeringens art. Disse forholdene griper avgjørende inn i kredittmarkedets evne til å ivareta hensynet til en optimal utvelgelse av investeringer og til å gi publikum riktige signaler for avveining mellom forbruk og sparing.

Markedet for risikokapital har også en viktig oppgave på dette området. I et avregulert kredittmarked må det spille en langt større rolle for utvelgingen av investeringsprosjekter enn vi har vært vant til. Dette fordrer i første rekke at det sikres stabile rammevilkår for dette markedet, spesielt på skattesen. Vi har i den senere tid sett en oppmuntrende aktivisering av dette markedet.

En sterkere økonomisk vekst og bedret driftsbalanse på lengre sikt er betinget av at omstillingsprosessen fortsetter, selv med de midlertidige kostnader det kan innebære. Det er spesielt viktig å unngå et økonomisk opplegg som gjennom en for ekspansiv finanspolitikk og oppretthold av strukturelle stivheter gir feilaktige signaler om hvor langt en er kommet i prosessen. Den bedring i økonomien som vi har registrert, skyldes dessuten i stor utstrekning spesielle forhold som vi ikke kan regne med vil vare ved.

Det er allerede pekt på at overskuddet i utenriksøkonomien reflekterer at vi reduserer oljeformuen. Norsk eksport har dessuten dratt nytte av den sterke veksten i internasjonal økonomi, samtidig som det unormalt høye importnivået i 1986 og en lav vekst i norsk økonomi i årene etterpå har bidratt til en svak importutvikling. Den lave veksten i konsumprisene og den lavere lønnsveksten har i stor grad sin bakgrunn i en stram regulering av inntektsveksten og en lavere vekst i norsk økonomi enn i andre land. Det er dessuten grunn til å merke seg at den sterke produktivitetsveksten i indu-

strien er resultat av en avskallingsprosess der sysselsettingen reduseres. Selv om en slik prosess medfører at de mest lønnsomme enhetene overlever, blir den industrielle basen mindre.

Tendensen til lavere rentenivå har også stoppet opp etter at rentenivået i pengemarkedet falt gjennom 1988 og de første månedene av 1989. Bakgrunnen for fallet var en rimelig balansert finanspolitikk, en sterk forbedring i utenriksøkonomien og avdemping av kostnadsveksten. Det er med den omlegging av finanspolitikken som har funnet sted siden våren 1989, neppe lenger noe potensiale for ytterligere rentenedgang med mindre rentenivået i utlandet skulle falle.

### *5. Budsjettopplegget for 1990 i lys av de økonomiske utfordringene*

Som angitt foran tilsier de mellomlange perspektivene at finanspolitikken skulle medvirke til at ressurser gradvis ville føres over til konkurranseutsatt virksomhet. Med det foreslåtte opplegg for 1990 er det olje-, aktivitets- og rentekorrigerede underskuddet på statsbudsjettet i all hovedsak tilbake på 1985-nivået. Den samlede tilstramming over de tre årene 1986—88 er dermed motvirket av ekspansjonen over de to årene 1989—90. En slik konsentrasjon av stimulerings tiltak er spesielt uheldig og kan raskt føre til presstendenser i viktige deler av økonomien. Selv om arbeidsmarkedet sett under ett kan fortone seg som lite stramt og ledigheten synes å ha stabilisert seg, er erfaringene fra tidligere at en slik situasjon raskt kan reverseres. Videre kan presstendenser oppstå i delmarkeder, selv om arbeidsmarkedet samlet er i rimelig balanse. En ekspansjon av den størrelsesorden som er foreslått, kan dessuten gi svært uheldige signaler til partene i næringslivet foran inntektsoppgjøret. Dette skjer i en situasjon der flere grupper vil være opptatt av å bedre sin relative posisjon etter at lønnsrelasjonene har vært fastlåst i to år. En sterk konsentrasjon av stimulansen kan også forlede

husholdningene og kommunesektoren til for optimistiske forventninger om den fremtidige inntektsutviklingen. Som påpekt i budsjettet vil opplegget for 1990 i stor grad måtte være en engangsforeteelse som ikke kan videreføres. Store endringer i budsjettets stramhet fra det ene år til det annet er imidlertid vanskelig å gjennomføre når de må gå i kontraktiv retning. På en slik bakgrunn hadde det vært ønskelig at finanspolitikken ga mer stabile signaler.

Stimulansen fra finanspolitikken i 1990 må også ses på bakgrunn av det svært ekspansive opplegget for 1989. Antakelig vil de ekspansive effektene ikke være uttømt når vi går inn i 1990. Samtidig er det tegn på at privat konsum er i ferd med å ta seg opp, og en regner med en volumvekst i etterspørselen fra oljesektoren på 5—7%. Disse stimulansene kan føre til en forsterket kostnadsvekst når innteksreguleringene bygges ned etter utløpet av 1. kvartal 1990. En sentral rolle for etterspørselspolitikken i 1990 er å understøtte denne nedbyggingen, slik at en også for 1990 kan få til en bedring i den kostnadsmessige konkurranseevnen. Med en lønnsutvikling i samsvar med innteksreguleringsloven i 1989 vil en få lave overheng inn i 1990, og et mål om 3% lønnsvekst er derfor ikke spesielt ambisiøst. Da må imidlertid etterspørselspolitikken tilpasses en slik utvikling.

Det er naturlig å se også statsbankbudsjettet for 1990 i sammenheng med budsjettopplegget. Selv om det ikke legges opp til noen ytterligere økning dette året, vil vi over en treårsperiode stå overfor en reell vekst i tilsagnsrammene på 40%. Denne utviklingen står i motsetning til ønsket om å underlegge investeringene felles rammebetingelser. Gjennom engasjementet i boligbyggingen bidrar en også til at ressursene flyttes over i den skjermede delen av økonomien. Med et rentesubsidium på nær 5 milliarder kroner knyttet til statsbankenes utlån representerer opptrappingen av deres virksomhet en sterk binding på finanspolitikken. I den grad man ønsker å oppretthol-



de innvilgningsrammene for statsbankene på dagens høye nivå, er den bebudede overgang fra lån under Husbank I-ordningen til Husbank II-ordningen et positivt trekk i 1990-opplegget. Det er imidlertid viktig at denne overgangen ikke reverseres selv om etterspørselen etter lån med Husbank II skulle bli lav. Med den sterke veksten i kreditttilførselen gjennom statsbankene de siste årene og tilhørende endring i arbeidsfordelingen på kredittmarkedet, er det igjen naturlig å vurdere om ikke oppgaver bør overføres fra statsbankene til det ordinære kredittmarked.

I lys av behovet for en nøktern finanspolitikk i årene også etter 1990, kan det reises innvendinger mot opplegget for 1990 slik det nå står. Drøftingene i Langtidsprogrammet og i dette og tidligere budsjetter viser at det tar tid å få til en begrensning av utgiftsveksten over de offentlige budsjetter. En begrensning av veksten etter 1990 vil kreve konkrete vedtak på utgiftstunge områder både i inneværende og neste år. Det legges i liten grad opp til slike vedtak i det foreslåtte budsjettet. Det er desto mer bekymringsfullt når utgiftsveksten (utenom statlig petroleumsvirksomhet) er 20% over de to årene 1989–90, herav 7% i 1990, og når disse utgiftenes andel av BNP for Fastlands-Norge er anslått å øke med hele 5 prosentenheter, fra 46,5% i 1988 til 51,5% i 1990. Det vil også være begrenset hvor lenge en slik ekspansjon kan møtes med økte underskudd på statsbudsjettet. På noe sikt vil den innebære at skattenivået igjen må heves. Etter Norges Banks vurdering knytter det seg store problemer for effektiviteten i norsk økonomi av en slik ytterligere økning. Det er også uheldig for omstillingsprosessen at ressursene i stadig større grad bindes opp i offentlig virksomhet.

Det foreslåtte opplegget for 1990 ville vært mindre uheldig om den ekspansive politikk ble kombinert med en nedbygging av hindringer for en effektiv ressursallokering. På denne bakgrunn er det bekymringsfullt at ekspansjonen i 1989 og 1990

ikke ledsages av en nedbygging av næringsstøtten. Etter de foreliggende anslag øker denne i volum fra 1988 til 1989, og budsjettet varsler at det kreves vilje til å holde igjen om den ikke skal øke ytterligere i 1990.

#### *4. Penge- og kredittpolitiske perspektiver for 1990 og senere år*

Det økonomiske opplegget for 1990 legger til grunn at statens finansieringsbehov dekkes ved å trekke på kontantbeholdningen i Norges Bank. Likviditetspolitikken må da tilpasses slik at denne finansieringsmåten ikke setter målsettingene om stabil valutakurs og moderat kredittvekst i fare. Den økte likviditetstilførsel budsjettopplegget innebærer bør da i nærmere avpasset grad motsvares av en nedbygging av bankenes låneopptak i Norges Bank.

Skulle man i dagens situasjon la den økte likviditetstilførselen slå ut i det norske rentenivået, ville dette med stor sannsynlighet lede til kapitalutgang og bruk av valuta-reservene for å forsvare kronekursen. En sterk og vedvarende reduksjon av reservene for å forsvare et bestemt rentenivå vil svekke tiltroen til kurspolitikken og kunne føre til en forsterket kapitalutgang som til sist kan resultere i at rentenivået må settes høyere enn i utgangspunktet for å gjenopprette balanse i valutamarkedet. Det er viktig at den møysommelig opparbeidede tillit til kurspolitikken ikke settes i fare. En ekspansiv finanspolitikk krever derfor en strammere pengepolitikk, slik at balansen i valutamarkedet sikres.

Nedbyggingen av valutareguleringen skjerper kravene til etterspørselsregulering gjennom finanspolitikken. Denne utviklingen har likevel vært nødvendig blant annet for å bedre kredittmarkedets allokeringsevne. Gjennom de siste endringer i foretakenes låneadgang har en fått til sterkere likebehandling innen foretakssektoren. Det er allerede tatt prinsipiell beslutning om en avvikling av valutareguleringen, etter hvert som de skattemessige forhold og statistikk-



spørsmål avklares. Norges Bank vil her peke på fordelene av så langt som råd er å følge den nedbyggingstakt som ellers legges til grunn i Europa. Også hensynet til å styrke konkurransen i norske finansmarkeder vil etter Norges Banks vurdering stå sentralt ved den videre nedbygging av valutareguleringen og ved den revurdering av retningslinjene for konkurransepolitikken som skal foretas i nærmeste fremtid.

Gitt en sterk omlegging av finanspolitikken i ekspansiv retning blir det viktig at andre elementer i den økonomiske politikken kan bidra til at veksten i den samlede etterspørselen holdes innenfor rimelige rammer. I en slik sammenheng synes en vekst i den innenlandske kreditttilførsel opp mot den øvre grense av intervallet på 5–9% i 1990 å være rommelig med de forutsetninger for realvekst og prisutvikling som er anvendt. Dessuten kan et omslag i økonomien lett føre til en sterkere kredittetterspørsel. I en slik situasjon kan kravene til kredittpolitikken bli slik at vi vil få en økning av valuta-reservene. Selv om dette medfører kostnader, er det en virkning som følger av det styringssystem man nå har bygd opp. Ved en slik utvikling vil imidlertid den omfattende sentralbankfinansieringen av bankene da kunne bygges ned raskere enn opplegget foran innebærer.

Utviklingen i statens finanser reiser spørsmålet om en langsiktig opplåningspolitikk. Tar en hensyn til variasjoner i inn- og utbetalinger over året, viser enkle frem-skrivninger at en opplåning i markedet kan bli nødvendig fra 1992. Valutareservene synes å være tilstrekkelige selv om man tar hensyn til Norges ensidige eksportstruktur, og ut fra dette er det ikke grunnlag for stat-

lig opplåning i utenlandsk valuta. Med et overskudd på driftsbalansen i 1989 og 1990 og en tilhørende netto kapitalutgang fra privat sektor er det desto mindre behov for en statlig opplåning i utlandet. En statlig opplåning for å dekke en privat kapitalutgang utover dette — som ledd i en politikk for å holde et lavere rentenivå enn en markeds-messig balanse tilsier — vil lett skape tvil om myndighetenes vilje til å føre en politikk som sikter mot langsiktig stabilitet.

Med mindre den økonomiske politikken legges markert om, vil staten således stå overfor et betydelig behov for å låne i de innenlandske markeder i årene fremover. Norges Bank vil tilrå at denne opplåningen spres mest mulig i tid, og at en viss opplåning starter opp allerede i 1990. Dette vil legge grunnlaget for et noe mer effektivt obligasjonsmarked, samtidig som en konsentrert opplåning på et senere tidspunkt antakelig vil medføre høyere lånekostnader. Konsekvensen vil trolig være en viss heving av det langsiktige rentenivået, men med åpen adgang for utlendinger til å kjøpe kronesobligasjoner og fortsatt tiltro til myndighetenes vilje til å føre en fastkurspolitikk, behøver ikke utslagene bli spesielt sterke. Den virkning på rentenivået en likevel får, er imidlertid en effekt som uvegerlig følger av en mer ekspansiv finanspolitikk.

NORGES BANK

*Hermod Skånland*

---

*Henning Strand*

# 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 22. november 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 <sup>1</sup>	32,1	1. 1.— 9. 1.:	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	22. 6.—15.11.:	10,0%	10,5%
Juni	235	42,1	f.o.m. 16.11.:	11,0%	11,5%
Juli	190	34,5			
August	200	34,8			
September	180	33,2			
Oktober	210 <sup>2</sup>	36,3 <sup>3</sup>			
November	175				

<sup>1</sup> Nytt beregningsgrunnlag, se Rundskriv nr. 22/20. desember 1988.

<sup>2</sup> Nytt beregningsgrunnlag, se Rundskriv nr.14/21. sept.1989.

<sup>3</sup> Foreløpig tall.

### F-lån (Se Rundskriv nr. 14/21. sept. 1988)

Løpetid	Auksjons-type <sup>1</sup> )	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
02.10—02.04.1990 (182 dgr)	O	15,9	4,0	11,02	11,32

<sup>1</sup> «H»: hollandsk auksjon, «O»: ordinær auksjon

## KREDITTLOVENS VIRKEMIDLER SIDEN 1987

### Banker

1.1.1987	(Se rundskriv nr. 36/29. desember 1986)
<i>Primærreserver:</i>	5% for banker i Sør-Norge Banker i Nord-Norge var ikke pålagt primærreserver
<i>Tilleggsreserver:</i>	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)
<i>Primærreserver:</i>	Primærreserver for sør-norske banker opphevet.
<i>Tilleggsreserver:</i>	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)
<i>Tilleggsreserver:</i>	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)
<i>Tilleggsreserver:</i>	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)
<i>Primærreserver:</i>	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.
<i>Utlånsregulering:</i>	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)
<i>Primærreserver:</i>	9% i Sør-Norge Nord-norske selskaper ikke pålagt primærreserver
<i>Utlånsregulering:</i>	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 avvirket.



---

## 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 utlånskvoter 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 beregningsgrunnlaget 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 publikums-sektorer
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. Obligasjoner, registrert i VPS, etter utstedersektorer. Pålydende verdi
18. Indikator for husholdningenes finansinvesteringer etter utvalgte finansobjekter
19. Kredittindikator og pengemengde
20. Innenlandsk kreditttilførsel til publikum etter kilde
21. Markedslån, beholdningstall
- 22a. Endringer i pengemengden etter kilde
- 22b. Endringer i pengemengden etter kilde
- 22c. Sammensetningen av pengemengden
23. Kortsiktige nominelle rentesatser
24. Kortsiktige rentesatser for sentrale valutaer i euromarkedet
25. Effektive renter på statspapir
26. Livsforsikrings-selskaper. Gjennomsnittlige rente-satser etter utlånsform

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

**Merk:**

Hvis annen definisjon ikke er gitt, omfatter publikum «foretak, kommuner og privatpersoner», dvs. sektorene 510–890 i Kredittmarkedsstatistikken.



Tabell 1. Norges Banks balanse (Mill. kroner)

	31/12 1988	31/3 1989	30/6 1989	30/9 1989
Internasjonale reserver	89 279	92 759	94 619	96 577
Motverdi av IMF's kronebeholdning	2 189	2 223	2 185	2 262
Andre fordringer på utlandet	0	0	25	25
Innskudd i norske banker	1 639	2 832	2 501	2 616
Norske statskasseveksler og omsettelige sertifikater	10 100	4 120	2 410	4 860
Norske ihendehaverobligasjoner	10 473	9 508	10 143	10 459
Utlån til forretnings- og sparebanker	75 899	63 258	73 797	56 619
Utlån til private finansieringsselskaper	14	27	0	2
Statsgaranterte fiske!ån	130	128	126	143
Andre utlån til publikum	338	493	353	407
Andre innenlandske fordringer etc.	4 791	4 867	4 454	4 506
Diverse reguleringer	0	0	0	0
Utgifter	0	2 687	5 861	8 418
<b>Fordringer i alt</b>	<b>194 852</b>	<b>182 902</b>	<b>196 474</b>	<b>186 894</b>
Gjeld til utlandet	3 018	2 483	2 806	2 756
Motverdi av SDR i IMF	1 483	1 491	1 496	1 480
Sedler og mynt i omløp	30 938	28 522	29 231	30 084
Innskudd fra offentlig forvaltning	116 753	89 561	103 029	83 550
Innskudd for forretnings- og sparebanker	165	2 841	289	72
Innskudd fra andre finansinstitusjoner	194	775	1 310	1 146
Innskudd fra Postverket (inkl. Postgiro)	518	6 492	1 115	1 377
Innskudd fra andre innenlandske sektorer	738	1 563	719	4 291
Skattefrie fondsavsetninger	990	893	881	823
Annen innenlands gjeld	46	2 589	5 231	7 556
Fonds etc.	40 009	40 009	40 009	40 009
Diverse reguleringer	0	189	309	24
Innenlandske inntekter	0	3 985	6 917	9 022
Utenlandske inntekter	0	1 509	3 132	4 704
<b>Gjeld og egenkapital i alt</b>	<b>194 852</b>	<b>182 902</b>	<b>196 474</b>	<b>186 894</b>

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
<b>1988</b>						
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
<b>1989</b>						
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
September	112,19	364,92	107,85	11,189	7,1230	4,9079
Oktober	112,37	372,10	107,69	11,029	6,9420	4,8856

Kilde: Oslo Børs, Norges Bank.

Tabell 3. Utenriksregnskap for Norge (Mill. kroner)

	1987	1988	1/1—31/8	
			1988	1989
Varebalansen	-6 332	-2 229	-240	21 555
Tjenestebalansen	-5 522	-2 109	-1 524	1 092
Rente- og stønadbalansen	-15 790	-19 508	-13 588	-17 395
<b>A. Driftsbalansen</b>	<b>-27 644</b>	<b>-23 846</b>	<b>-15 352</b>	<b>5 252</b>
Herav:				
Skipsfart <sup>1)</sup>	9 927	-1 737	1 272	-1 577
Oljevirkosomhet <sup>1)</sup>	45 979	42 774	27 935	39 875
Andre sektorer	-83 550	-64 883	-44 559	-33 046
<b>B. Langsiktige kapitaltransaksjoner, netto</b>	<b>3 016</b>	<b>34 319</b>	<b>28 897</b>	<b>18 590</b>
Herav:				
Statsforvaltningen	2 447	4 929	5 249	2 989
Kommuner, inkl. kommuneforetak	-835	906	1 246	-229
Statsbanker	-1 175	-1 637	-244	-460
Forretnings- og sparebanker	1 741	7 519	5 984	4 238
Andre finansinstitusjoner inkl. Norges Bank	1 820	6 909	5 277	4 658
Skipsfart	-5 752	4 429	2 028	2 242
Oljevirkosomhet	4 379	7 129	5 172	-1 603
Andre private og statlige foretak	391	4 135	4 185	6 755
<b>C. Grunnbalansen (A+B)</b>	<b>-24 628</b>	<b>10 473</b>	<b>13 545</b>	<b>23 842</b>
<b>D. Kortsiktige kapitaltransaksjoner ekskl. Norges Bank</b>	<b>22 538</b>	<b>-12 367</b>	<b>-10 354</b>	<b>-18 052</b>
Herav:				
Statsforvaltningen	1	199	39	334
Kommuner, inkl. kommuneforetak	-1 784	325	325	0
Statsbanker	-450	-163	-346	333
Forretnings- og sparebanker	34 047	-1 070	7 059	-1 131
Andre finansinstitusjoner ekskl. Norges Bank	1 067	3 991	1 162	-1 685
Skipsfart	355	577	-363	-1 381
Oljevirkosomhet	4 925	-134	-42	2 455
Andre private og statlige foretak	-5 303	-4 757	-6 309	-6 813
Andre kortsiktige kapitaltransaksjoner og statistiske feil	-10 320	-11 335	-11 879	-10 164
<b>E. Endring i Norges Banks kortsiktige netto fordringer overfor utlandet (C+D)</b>	<b>-2 090</b>	<b>-1 894</b>	<b>3 191</b>	<b>5 790</b>
<b>F. Tildelte SDR</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>G. Diverse reguleringer og poster som ikke inngår i internasjonale reserver</b>	<b>-1 390</b>	<b>-4</b>	<b>180</b>	<b>-856</b>
<b>Endring i Norges Banks totale fordringer på utlandet (E+F+G)</b>	<b>-3 480</b>	<b>-1 898</b>	<b>3 371</b>	<b>4 934</b>

<sup>1)</sup> Utvalgte poster beregnet av Norges Bank.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank.

Tabell 4. Pengemarkedets likviditet.<sup>1)</sup> Likviditetsvirkning fra 1. januar til dato.  
(Mill. kroner)

Likviditetstilførsel + / inndragning -	1/1 - 31/10	
	1988	1989
1. Staten og andre offentlige konti (ekskl. stats- og statsbankpapirer)	12 167	18 317
2. Stats- og statsbankpapirer	281	3 264
3. Valutemarkedet	-4 534	-2 911
4. Beholdning av sedler og mynt <sup>2)</sup>	378	535
5. Norges Banks andre transaksjoner <sup>2)</sup>	-7 092	-6 187
6. Sentralbanklikviditet	-7 144	-14 030
7. Reserver i alt (1+2+3+4+5+6)	-5 944	-1 012
8. Båndlagte reserver <sup>3)</sup> (oppgang -)	3 120	344
9. Disponible reserver (7+8)	-2 824	-668
10. Frie reserver (9-6)	4 320	13 362

<sup>1)</sup> 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.

<sup>2)</sup> Anslag.

<sup>3)</sup> Anslag på bankenes «egne krav».

Kilde: Norges Bank.

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

	30/9 1988	31/12 1988	31/3 1989	30/6 1989	31/8 1989
<b>Eiendeler</b>					
Primærlikvider	4 616	3 780	3 799	3 862	3 325
Statssertifikater	3 508	2 088	3 320	4 750	4 759
Andre sertifikater	23 948	7 389	9 934	8 509	8 046
Stats- og statsbankobligasjoner	34 486	37 788	35 385	35 286	32 240
Private og kommunale obligasjoner	36 273	34 134	33 242	36 075	36 237
Innskudd i forretnings- og sparebanker	12 077	7 853	9 501	10 063	10 004
Innskudd i utenlandske banker	13 864	16 055	14 728	17 179	16 583
Lån til utlandet	20 395	18 399	19 730	21 619	21 716
Utlån til publikum	342 497	349 917	348 971	357 678	356 618
Herav:					
Rammelån	97 163	92 004	91 842	90 372	87 107
Nedbetalingslån	245 334	257 913	257 129	267 306	269 511
Utlån til private finansinstitusjoner	24 721	19 723	23 320	21 695	17 773
Utlån med lisens til innlendinger	50 393	50 280	54 649	57 713	60 315
Valutalån uten lisens til innlendinger	268	650	1 862	2 772	3 061
Kronelån til oljevirkksomhet	1 446	803	795	736	721
Øvrige eiendeler	52 091	36 096	43 647	48 137	49 106
<b>Forvaltningskapital</b>	<b>620 583</b>	<b>584 955</b>	<b>602 883</b>	<b>626 074</b>	<b>620 504</b>
<b>Gjeld og egenkapital</b>					
Innskudd fra publikum	284 218	299 473	297 039	311 509	308 661
Innlån i form av banksertifikater	33 877	11 033	13 870	8 825	9 960
Innskudd fra forretnings- og sparebanker	11 883	9 329	12 179	10 693	11 422
Innskudd fra andre private finansinstitusjoner	17 130	12 784	13 304	14 929	15 727
Innskudd fra statsbanker og andre statlige sektorer	6 398	6 226	6 592	6 540	6 721
Lån og innskudd fra Norges Bank	57 469	77 197	62 990	75 188	70 160
Lån og innskudd fra utlandet	140 509	128 231	135 049	139 422	136 810
Skatteinnbetalinger	6 135	1 052	5 438	150	93
Annen gjeld	36 981	13 927	30 644	29 722	33 589
Aksjekapital	7 942	8 246	8 303	8 852	9 076
Avsetninger, fond etc.	18 041	17 457	17 475	20 244	18 285
<b>Spesifikasjoner:</b>					
Pliktige primærlikvider	3 624	3 618	3 007	3 139	2 860
Beregningsgrunnlag for D-lån i Norges Bank	584 787	584 787	597 403	597 403	597 403
Utnytningsgrad for lån i Norges Bank, prosent	92,9	84,9	88,0	90,0	91,3
Nettofordringer på utlandet	-99 126	-89 854	-94 682	-98 424	-94 697

Kilde: Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank.



Tabell 6. Forretnings- og sparebanker. Utlån<sup>1)</sup> og innskudd fordelt på publikumssektorer (Mill. kroner)

	30/9 1988	31/12 1988	31/3 1989	30/6 1989	31/8 1989
Utlån til:					
Kommuneforv., inkl. kommuneforetak	13 981	15 105	15 113	13 896	15 159
Foretak	138 288	136 592	137 455	142 646	138 872
Husholdninger	190 228	198 220	196 403	201 136	202 587
Utlån til publikum i alt	342 497	349 917	348 971	357 678	356 618
Innskudd fra:					
Kommuneforv., inkl. kommuneforetak	14 015	15 478	15 498	19 519	17 029
Foretak	102 475	107 763	108 385	112 709	116 080
Husholdninger	167 728	176 231	173 156	179 282	175 552
Innskudd fra publikum i alt	284 218	299 472	297 039	311 510	308 661

<sup>1)</sup> Ekskl. utlån med lisens, valutilån uten lisens og kronelån til oljevirksomhet.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank.

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

År og måned	Disponerte lån		Ihendehaver- obligasjoner og sertifikater	Kreditt til publikum i alt
	Rammelån	Nedbetalings- lån		
1988				
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				
Januar	89 859	256 721	39 378	385 958
Februar	87 781	257 001	40 216	384 998
Mars	91 842	257 128	40 325	389 295
April	88 429	259 223	40 748	388 400
Mai	89 428	261 516	42 833	393 777
Juni	90 372	267 305	42 387	400 064
Juli	88 965	266 898	41 753	397 616
August	87 107	269 511	42 133	398 751

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 8. Balanse for statsbanker<sup>1)</sup> (Mill. kroner)

	30/9 1987	31/12 1987	31/3 1988	30/6 1988	30/9 1988	31/12 1988	31/3 1989	30/6 1989
Kassebeholdning og bankinnskudd	850	1 288	1 008	1 272	1 922	1 783	1 144	1 406
Utlån i alt	136 352	138 648	141 404	143 107	146 275	147 030	149 815	152 071
Herav:								
Til publikum	135 609	137 412	140 512	141 725	144 252	145 827	148 539	150 554
Andre fordringer på statskassen	3 441	3 441	3 441	3 441	3 441	3 441	3 441	3 441
Andre aktiva	19 147	7 162	11 527	16 316	20 659	8 417	12 065	16 949
Aktiva i alt	159 790	150 539	157 380	164 136	172 297	160 671	166 465	173 867
Ihendehaverobligasjonslån	24 151	24 090	23 437	23 862	23 887	23 051	21 397	22 246
Herav:								
I norske kroner	12 702	12 820	12 728	13 284	13 363	13 641	13 182	14 137
I utenlandsk valuta	11 449	11 270	10 709	10 578	10 524	9 410	8 215	8 109
Andre lån	110 395	115 937	116 397	120 658	121 498	126 007	126 888	131 352
Herav:								
Statskassen	107 411	111 965	112 691	117 355	117 633	122 359	122 624	127 207
Aksjekapital, fond m.v.	8 398	8 039	8 040	8 137	8 137	7 771	7 546	7 534
Andre passiva	16 846	2 473	9 506	11 479	18 775	3 842	10 634	12 735
Passiva i alt	159 790	150 539	157 380	164 136	172 297	160 671	166 465	173 867

<sup>1)</sup> Eksklusive Postgiro og Postsparebanken.  
Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 9. Balanseutdrag for skadeforsikringselskaper (Mill. kroner)

	30/9 1987	31/12 1987	31/3 1988	30/6 1988	30/9 1988	31/12 1988	31/3 1989	30/6 1989
Kassebeholdn. og bankinnskudd	4 783	4 927	5 036	5 559	5 117	5 366	4 883	4 783
Stats- og statsbanksertifikater	3	0	0	0	0	150	0	102
Andre sertifikater	161	124	121	227	341	338	373	399
Stats- og statsbankobligasjoner	222	272	203	293	297	283	851	916
Andre norske obligasjoner	1 674	1 637	2 284	2 461	3 240	4 444	4 855	5 763
Utlån til publikum	6 875	7 126	6 744	7 186	6 471	6 095	5 624	5 129
Utlån til andre sektorer	1 038	1 433	1 284	1 146	1 477	1 314	1 678	2 822
Andre spesifiserte aktiva	7 614	7 057	7 013	7 135	7 212	7 468	7 527	7 172
Aktiva i alt	22 370	22 576	22 685	24 007	24 155	25 458	25 791	27 086

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

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

	30/9 1987	31/12 1987	31/3 1988	30/6 1988	30/9 1988	31/12 1988	31/3 1989	30/6 1989
Bankinnskudd	4 996	3 753	8 824	10 045	1 917	1 394	1 427	1 719
Statskassveksler og sertifikater	2 876	1 125	712	94	54	94	34	36
Ihendehaverobligasjoner	7 505	4 885	718	999	517	230	246	422
Utlån <sup>1)</sup> (brutto)	35 957	38 017	36 937	34 392	45 896	45 464	41 814	38 460
Herav:								
Utlån til publikum (netto)	19 642	21 550	20 930	19 785	32 766	30 439	29 725	27 790
Utlån til andre sektorer (netto)	9 294	9 459	9 414	8 232	6 858	10 334	7 828	9 846
Andre aktiva	13 693	6 713	9 220	12 619	15 907	18 191	9 838	11 536
<b>Aktiva i alt</b>	<b>65 027</b>	<b>54 493</b>	<b>56 411</b>	<b>58 149</b>	<b>64 291</b>	<b>65 373</b>	<b>53 359</b>	<b>52 173</b>
Finanssertifikater	2 834	3 480	3 396	3 385	1 785	958	515	600
Lån fra andre enn banker	18 577	21 599	20 097	17 766	23 077	20 830	18 123	18 787
Lån fra banker	26 230	17 194	18 781	19 075	18 193	19 352	19 732	16 265
Kapital, fond m.v.	4 786	5 319	5 410	5 311	5 605	6 344	6 521	6 590
Andre passiva	12 600	6 901	8 727	12 612	15 631	17 887	8 468	9 931
<b>Passiva i alt</b>	<b>65 027</b>	<b>54 493</b>	<b>56 411</b>	<b>58 149</b>	<b>64 291</b>	<b>65 373</b>	<b>53 359</b>	<b>52 173</b>

<sup>1)</sup> Inkl. ansvarlig lånekapital og leiefinansiering.  
Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

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

	30/9 1987	31/12 1987	31/3 1988	30/6 1988	30/9 1988	31/12 1988	31/3 1989	30/6 1989
Sertifikater	1 190	4 594	6 202	7 290	7 233	6 435	7 385	8 655
Innskudd i norske banker	3 331	4 466	3 674	4 033	7 666	3 299	3 206	3 909
Ihendehaverobligasjoner	9 141	2 143	4 240	5 714	6 230	6 529	7 624	6 932
Utlån til:								
Finansinstitusjoner	511	856	253	502	294	452	617	569
Publikum	88 411	98 549	103 045	110 102	118 794	125 759	127 264	135 665
Andre	10 465	11 016	11 716	12 162	11 838	12 366	12 601	10 186
Andre aktiva	6 007	5 248	6 302	6 122	7 799	7 397	7 917	7 360
<b>Sum eiendeler</b>	<b>119 056</b>	<b>126 872</b>	<b>135 432</b>	<b>145 925</b>	<b>159 854</b>	<b>162 237</b>	<b>166 614</b>	<b>173 276</b>
Kortsiktig gjeld	14 299	17 584	17 422	19 965	23 667	24 910	25 747	21 196
Langsiktig gjeld	98 234	103 074	111 287	118 553	127 453	129 333	132 751	143 748
Herav:								
Ihendehaverobligasjonslån i norske kroner <sup>1)</sup>	71 448	75 577	79 103	83 659	91 505	93 696	96 647	105 009
Egenkapital	3 329	3 939	3 937	4 099	4 379	4 554	4 599	4 572
Andre passiva	3 194	2 275	2 786	3 308	4 355	3 440	3 517	3 760
<b>Sum gjeld og egenkapital</b>	<b>119 056</b>	<b>126 872</b>	<b>135 432</b>	<b>145 925</b>	<b>159 854</b>	<b>162 237</b>	<b>166 614</b>	<b>173 276</b>

<sup>1)</sup> Egne oppkjøpte ihendehaverobligasjoner er trukket fra.  
Kilde: Statistisk Sentralbyrå.



Tabell 12. Balanseutdrag for livsforsikringselskaper (Mill. kroner)

	30/9 1987	31/12 1987	31/3 1988	30/6 1988	30/9 1988	31/12 1988	31/3 1989	30/6 1989
Kassebeholdning og bankinnskudd	1 959	3 179	3 742	3 139	3 335	3 221	3 125	3 128
Stats- og statsbanksertifikater	0	0	0	0	0	0	20	0
Andre sertifikater	834	730	1 099	844	851	858	798	756
Stats- og statsbankobligasjoner	7 063	7 391	6 303	5 675	4 088	3 989	5 724	5 172
Andre norske obligasjoner	30 294	30 029	32 950	34 908	37 431	39 808	41 685	45 247
Utlån til publikum	46 887	48 683	49 945	51 158	51 959	53 343	53 689	53 209
Utlån til andre sektorer	6 559	7 007	7 615	8 131	8 380	8 604	8 590	8 320
Andre spesifiserte aktiva	7 412	7 585	8 548	9 340	10 004	11 572	12 651	14 624
Aktiva i alt	101 008	104 604	110 202	113 195	116 048	121 395	126 282	130 456

Kilde: Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank.

Tabell 13. Balanseutdrag for private og komm. pensj.kasser og -fond<sup>1)</sup> (Mill. kroner)

	31/12 1987	31/3 1988	30/6 1988	30/9 1988	31/12 1988	31/3 1989	30/6 1989	30/9 1989
Kassebeholdning og bankinnskudd	2 842	2 953	2 627	2 489	2 844	2 649	2 877	2 969
Norske ihendehaverobligasjoner	8 752	8 348	9 254	9 646	9 859	10 051	10 624	10 734
Utlån	7 704	7 338	8 720	8 854	9 019	9 603	9 225	9 261
Andre spesifiserte aktiva	1 033	1 004	1 609	1 760	2 057	2 246	2 474	2 632
Aktiva i alt	20 331	19 643	22 410	22 749	23 779	24 549	25 200	25 596

<sup>1)</sup> Anslag basert på et utvalg av institusjoner som står for ca. 70% av total forvaltningskapital.

Kilde: Norges Bank.

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

	Markedsverdi				Pålydende	
	30/6 1988	30/9 1988	31/12 1988	31/3 1989	30/6 1989	30/6 1989
Stats- og trygdeforvaltningen	12 000	11 965	12 621	18 558	18 619	2 348
Norges Bank	0	0	0	0	0	0
Postgiro og Postsparebanken	0	0	0	0	0	0
Statsbanker	10	13	16	23	28	15
Forretnings- og sparebanker inkl. sikringsfond	1 770	1 733	1 472	1 707	1 862	945
Private kredittforetak	456	468	445	538	533	242
Private finansieringsselskaper	27	34	56	62	58	33
Forsikringselskaper mv.	6 873	6 678	8 301	11 143	13 333	3 141
Kommuneforvaltning inkl. kommuneforetak	236	244	132	141	150	42
Statsforetak	1 004	924	1 190	1 483	1 851	327
Private ikke-personlige foretak	30 168	29 352	35 266	45 494	49 664	9 296
Husholdninger	19 824	19 689	22 148	25 715	27 458	6 148
Utlåndet	19 705	20 074	24 992	35 848	40 677	7 074
Ufordelt	906	1 335	5	0	0	0
I alt	92 979	92 509	106 644	140 712	154 233	29 611

Kilde: Verdipapirsentralen og Norges Bank

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

	Pålydende verdi				
	30/6 1988	30/9 1988	31/12 1988	31/3 1989	30/6 1989
Forretningsbanker	6 859	7 055	7 234	7 314	7 736
Private kredittforetak	150	638	638	800	650
Private finansieringsselskaper	40	40	40	40	40
Forsikringselskaper mv.	47	47	47	50	50
Statsforetak	2 788	4 842	4 881	4 921	4 937
Private ikke-personlige foretak	14 258	14 268	14 676	14 902	16 198
I alt	24 142	26 890	27 516	28 027	29 611

Kilde: Verdipapirsentralen og Norges Bank

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

	Markedsverdi					Pålydende
	30/6 1988	30/9 1988	31/12 1988	31/3 1989	30/6 1989	30/6 1989
Stats- og trygdeforvaltningen	33 737	34 444	36 872	37 385	36 875	35 348
Norges Bank	11 833	14 658	10 214	9 745	10 444	9 753
Postgiro og Postsparebanken	5 835	5 761	6 451	6 298	6 241	5 957
Statsbanker	29	28	30	29	80	78
Forretnings- og sparebanker inkl. sikringsfond	70 952	74 059	77 559	72 645	77 768	75 986
Private kredittforetak	6 574	7 014	7 831	10 217	12 589	12 394
Private finansieringsselskaper	894	454	21	244	427	406
Forsikringselskaper mv.	52 285	53 985	60 272	65 354	69 769	67 730
Kommuneforvaltning inkl. kommuneforetak	994	937	1 137	960	1 288	1 266
Statsforetak	1 061	1 048	2 199	2 432	2 449	2 558
Private ikke-personlige foretak	15 066	15 127	17 428	21 453	21 089	20 654
Husholdninger	8 323	8 475	9 712	9 976	10 406	10 266
Utlendet	7 624	7 542	7 085	5 632	7 564	7 462
Ufordelt	637	1 131	6	0	0	0
I alt	215 844	224 663	236 817	242 370	256 989	249 858

Kilde: Verdipapirsentralen og Norges Bank

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

	Pålydende verdi				
	30/6 1988	30/9 1988	31/12 1988	31/3 1989	30/6 1989
Stats- og trygdeforvaltningen	88 270	87 508	86 477	82 892	80 265
Statsbanker	12 935	13 147	13 657	13 470	14 526
Forretnings- og sparebanker	399	399	299	299	1 694
Private kredittforetak	86 081	94 427	96 252	102 023	113 788
Private finansieringsselskaper	181	181	221	221	221
Forsikringselskaper mv.	0	0	150	150	150
Kommuneforvaltning inkl. kommuneforetak	22 270	23 789	24 677	26 330	28 561
Statsforetak	3 239	3 315	3 199	3 174	3 103
Private ikke-personlige foretak	6 636	6 720	6 672	6 809	7 165
Husholdninger	280	352	365	355	349
Ufordelt	0	0	0	35	36
I alt	220 291	229 838	231 969	295 758	249 858

Kilde: Verdipapirsentralen og Norges Bank

Tabell 18. Indikator for husholdningenes finansinvesteringer etter utvalgte finansobjekter (Mill. kroner)<sup>1)</sup>

	Finansinvesteringer					Beholdning pr. 30/6
	Året		1/1–30/6		1989	
	1986	1987	1988	1988		1989
Bankinnskudd	17 607	25 881	15 468	8 016	5 759	244 600
Obligasjoner, <sup>2)</sup> aksjer <sup>2)</sup> og aksjefondsandeler	5 140	6 512	2 815	1 209	876	..
Forsikringskrav	17 311	17 947	19 443	9 864	10 688	160 300
Andre fordringer <sup>3)</sup>	1 923	1 345	333	-1 953	-1 906	27 400
<b>Fordringer i alt</b>	<b>41 981</b>	<b>51 685</b>	<b>38 059</b>	<b>17 136</b>	<b>15 417</b>	
Lån i private banker	40 542	47 636	8 156	9 543	-2	250 500
Lån i offentlige banker	5 083	5 980	7 229	3 429	2 735	91 400
Lån i forsikring mv. <sup>4)</sup>	7 840	9 562	1 735	904	238	45 000
Lån i finansieringsselskap og kredittforetak	9 404	15 476	24 161	6 241	2 669	77 600
Netto markedslån garantert av bank og forsikring	745	2 582	-2 252	-909	-786	..
<b>Gjeld i alt</b>	<b>63 614</b>	<b>81 236</b>	<b>39 029</b>	<b>19 208</b>	<b>4 854</b>	
Netto fordringer	-21 633	-29 551	-970	-2 072	10 563	
Finansinstitusjonenes tap på utlån til husholdninger <sup>5)</sup>		-1 908	-3 336	-1 668	-1 668	
<b>Netto finansinvesteringer</b>	<b>-21 633</b>	<b>-31 459</b>	<b>-4 306</b>	<b>-3 740</b>	<b>8 895</b>	

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 -fond.

5) Anslag.

Kilde: Kredittmarkedsstatistikk og Norges Bank.

Tabell 19. Kredittindikator og pengemengde

	Sesongjusterte 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	377,8	421,4	16,7	16,0	8,4	16,0	22,6	6,2
1988									
Januar	728,2	391,1	428,3	15,3	19,4	9,8	15,1	25,0	9,0
Februar	735,7	390,6	425,9	14,0	16,4	7,0	13,5	22,3	8,8
Mars	745,5	392,5	425,6	14,7	16,4	5,6	12,8	19,4	7,4
April	744,3	396,8	428,9	12,6	15,0	4,8	11,3	12,4	3,4
Mai	749,9	398,2	428,0	11,2	16,2	4,8	10,0	10,0	2,2
Juni	756,9	398,7	430,4	12,8	14,6	4,8	7,8	6,8	2,4
Juli	764,8	397,5	433,3	12,5	12,6	5,3	8,5	5,0	3,6
August	770,5	400,0	436,2	12,0	11,7	5,3	9,7	3,0	5,5
September	778,4	405,2	446,7	11,5	13,3	8,1	11,6	3,0	9,3
Oktober	777,2	407,2	448,6	10,2	10,6	7,9	10,0	6,2	12,9
November	777,9	396,0	434,2	8,8	5,1	3,4	7,4	4,2	9,4
Desember	780,5	401,8	437,6	7,9	6,2	3,7	3,8	0,8	1,3
1989									
Januar	782,4	402,5	436,2	7,4	2,9	1,9	2,4	-3,9	-6,9
Februar	785,2	407,8	442,4	6,7	4,5	3,9	2,3	1,2	-3,9
Mars	795,0	404,4	439,2	6,6	3,0	3,2	4,5	3,3	-0,8
April	792,9	419,6	451,2	6,5	5,8	5,3	5,6	10,9	7,8
Mai	796,9	422,4	451,7	6,2	6,1	5,7	6,4	11,8	8,1
Juni	802,0	427,3	459,7	5,9	7,2	6,8	5,0	19,2	14,3
Juli	807,8	428,4	458,6	5,6	7,7	5,8	5,8	15,9	11,6
August	814,4	434,6	464,6	5,6	8,6	6,5	6,8	14,8	12,7
September	821,7	428,0	460,9	5,5	5,6	3,2	9,0	7,0	6,5

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

Kilde: Norges Bank



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

	1987	1988	1/1—30/9	
			1988	1989 <sup>1)</sup>
Forretnings- og sparebanker	64 635	17 249	9 878	11 260
Statsbanker <sup>2)3)</sup>	8 473	9 434	7 695	7 519
Private finansieringsselskaper	2 357	9 466	11 793	-4 639
Skadeforsikringselskaper	526	-840	-464	-1 295
Livsforsikring, pensjonskasser	12 298	7 623	5 563	-59
Kredittforetak, obligasjons- og sertifikatmarkedet <sup>4)</sup>	36 752	22 720	16 211	18 863
Markedslån	-1 900	-6 500	-4 600	-2 100
Annen kreditt	535	494	5	-33
Sum	123 676	59 646	46 081	29 516
Aksjemarkedet	12 482	13 000	...	...
Innenlandsk kredittilførsel i alt	136 158	72 646	...	...

1) Delvis foreløpige tall, delvis anslag.

2) Inkl. Postsparebanken.

3) Ekskl. Kommunalbankens formidlingslån.

4) Korrigeret for utlendingers beholdning av norske publikumsobligasjoner utstedt i Norge.

Kilde: Norges Bank.

Tabell 21. Markedslån, beholdningstall (Milliarder kroner)

Pr. utgangen av	31/3 1988	30/6 1988	30/9 1988	31/12 1988	31/3 1989	30/6 1989	30/9 1989 <sup>1)</sup>
Garantert av:							
Private finansieringsselskaper	2,1	1,6	0,8	0,5	0,3	0,2	0,1
Skade-/kredittforsikrings- selskaper	9,4	9,2	9,7	9,9	9,3	8,6	8,3
Forretningsbanker	5,1	5,5	6,0	5,5	5,3	4,6	4,5
Sparebanker	2,1	1,7	1,6	1,3	1,3	1,3	1,3
Lån med garanti	18,7	18,0	18,1	17,2	16,2	14,7	14,2
Lån uten garanti formidlet av:							
Megler	7,0	6,0	5,3	4,3	4,1	4,7	5,8
Bank	2,5	2,5	2,8	2,8	2,5	2,3	2,2
Markedslån i alt	28,2	26,5	26,2	24,3	22,8	21,7	22,2

1) Foreløpige tall.

Kilde: Norges Bank

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

Likviditetstilførsel (+) Inndragning (-)	1987	1988	1/1-30/6	
			1988	1989
I Sentralmyndighetenes inntektsoverskudd m.v. ekskl. oljeskatter <sup>1)</sup> (-)	3 314	-2 032	-10 308	3 176
II Sentralmyndighetenes lånetransaksjoner <sup>2)</sup> Herav:	13 470	14 460	9 601	10 202
Statsbankenes utlånsøkning	8 257	8 967	4 861	4 863
III Forretnings- og sparebankenes kredittilførsel (+) og inntektsoverskudd (-)	87 919	13 791	8 482	-555
IV Økning i skattefrie fondsavsetninger og banksparing med skattefradrag (-)	-1 522	-1 401	1 507	1 054
V Uspesifisert tilførsel/statistiske feil	-9 740	-555	8 691	-599
VI Innenlandsk likviditetstilførsel (I+...V)	93 441	24 502	17 973	9 738
VII Statens lån/tilskudd til statlig petroleumsvirksomhet	7 717	8 120	4 133	840
VIII Forretnings- og sparebankenes utlån i valuta med og uten lisens og kronelån til oljevirksomhet	7 707	8 025	4 422	6 508
IX Publikums netto valutasalg til de private banker, ekskl. salg i forbindelse med oljeskatter	-55 675	-16 724	-13 940	319
X Endring i pengemengden i alt (VI+VII+VIII+IX) Herav:	53 190	23 923	12 588	17 405
Sedler og mynt	1 656	474	-1 866	-1 686
Innskudd på anfordring	44 596	32 371	11 001	22 828
Ubenyttede kassekreditter og byggelån	8 711	7 090	-4 300	1 560
Tidsinnskudd ekskl. banksparing med skattefradrag	-1 773	-16 012	7 753	-5 297
XI Endring i pengemengden i prosent av likviditetsmassen ved inngangen til perioden	16,0	6,2	3,3	4,2
Oljeskatter	18 081	11 810	6 523	5 893

Fotnoter står under tabell 22 c.

Tabell 22b. Endringer i pengemengden etter kilde. (I prosent av samlet likviditetsmasse ved inngangen perioden.)

Likviditetstilførsel fra:	Året		Siste 12 mndr. pr. 30/9		Tall for 1989 fra Nasjonalbudsjett 1990	
	1987	1988	1988	1989	%	Mrd.kr.
A. Sentralmyndighetene	-5,1	3,2			8,1	33,2
Ved inntektsunderskudd <sup>3)</sup>	1,0	-0,5			3,1	12,7
Ved lånetransaksjoner	4,1	3,7			5,0	20,5
B. Private banker <sup>4)</sup>	25,9	3,2			3,2	13,1
C. Uspesifisert tilførsel/statistiske feil	-2,9	0,0			..	..
Innenlandsk likviditetstilførsel (A+B+C)	28,1	6,4	20,8	2,1	11,3	46,3
Publikums netto valutasalg til private banker <sup>5)</sup>	-12,1	-0,2	-7,5	3,5	-3,8	-15,6
Endring i pengemengden	16,0	6,2	13,3	5,6	7,5	30,7

Fotnote står under tabell 22 c.

Tabell 22c. Sammensetningen av pengemengden (Mill. kroner)

Beholdningstall ved utgangen av perioden	Sedler og mynt	Innskudd på anfordring	Ubenyttede kassekreditter	Sum	Tidsinnskudd <sup>6)</sup>	Penge­mengden i alt	Endring siste 12 mndr. i penge­mengden 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 <sup>7)</sup>								
Januar	26 825	159 858	65 820	252 503	160 100	412 603	11 723	2,9
Februar	26 724	161 388	67 360	255 472	162 691	418 163	17 804	4,5
Mars	26 417	156 960	65 020	248 397	160 011	408 408	12 032	3,0
April	26 278	165 488	66 980	258 746	159 822	418 568	22 886	5,8
Mai	26 026	168 079	63 550	257 655	152 250	409 905	23 450	6,1
Juni	27 034	180 298	65 650	272 982	153 952	426 934	28 740	7,2
Juli	26 354	177 750	67 380	271 484	151 643	423 127	30 313	7,7
August	26 390	178 610	66 790	271 790	154 516	426 305	33 833	8,6
September	27 896	179 052	64 740	271 688	151 196	422 884	22 319	5,6

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

(+), statens spesifiserte utlånsøkning og aksjekjøp (+), kontolån til statskassen fra publikum (-) og kreditt-tilførsel fra Norges Bank, Postgiro og Postsparebanken (+).

<sup>1)</sup> 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, korrigert for statens oljeskatter og statens netto renter og stønader til utlandet. Trygdeforvaltningens inntektsoverskudd er antatt å svare tilnærmet til fondsopplegg i folketrygden (inkl. ufordelte renteinntekter) og økning i Rikstrygdeverkets plassering i form av kontolån til statskassen og innskudd på Postgiro. Økning i Folke­trygdfondet som følge av innlemmelse av andre trygder er holdt utenfor.

<sup>2)</sup> Omfatter publikums nettokjøp av statspapirer (-), andre enn bankers likviditetsreserver (-), Folke­trygdfondets nettokjøp av private og kommunale obligasjoner og finans-, kreditt- og lånesertifikater (+), statsbankenes utlånsøkning

<sup>3)</sup> Eksklusive oljeskatter.

<sup>4)</sup> Eksklusive valutalån med og uten lisens og bankenes kronelån til oljevirkksomheten.

<sup>5)</sup> Eksklusive salg i forbindelse med betaling av oljeskatter, men inklusive valutalån med og uten lisens fra forretnings- og sparebanker, statens lån og tilskudd til statlig petroleums­virksomhet og bankenes kronelån til oljevirk­somhet.

<sup>6)</sup> Ekskl. bank sparing med skattefradrag, inkl. banksertifikater.

<sup>7)</sup> Foreløpige tall.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå, Norges Bank samt diverse spesialoppgaver.



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

		Eurokronerenter <sup>1)</sup> . Gjennomsnitt			Renter på bankenes dagslån i Norges Bank pr. utgangen av måneden
		Dagslån <sup>2)</sup>	1 mnd.	3 mnd.	
1988	Januar	13,9	14,2	14,6	13,8
	Februar	13,9	13,9	14,3	13,8
	Mars	13,9	14,0	14,3	13,8
	April	14,0	14,0	14,1	13,8
	Mai	13,5	13,4	13,5	13,3
	Juni	13,0	13,0	13,0	12,8
	Juli	13,0	13,1	13,3	12,8
	August	12,6	12,9	13,4	12,8
	September	12,9	13,1	13,5	12,8
	Oktober	12,7	12,7	13,1	12,4
	November	13,0	13,4	13,2	12,4
	Desember	12,1	11,8	12,0	12,0
1989	Januar	11,7	11,5	11,5	11,5
	Februar	11,5	11,4	11,3	11,0
	Mars	11,5	11,4	11,4	11,0
	April	11,4	11,3	11,3	11,0
	Mai	11,1	11,0	11,1	10,5
	Juni	10,7	10,9	11,0	10,0
	Juli	11,1	11,0	11,1	10,0
	August	10,6	10,9	11,2	10,0
	September	11,1	11,0	11,0	10,0
	Oktober	11,2	11,3	11,4	10,0

<sup>1)</sup> Renter på NOK i valutamarkedet, beregnet på grunnlag av terminkurser.

<sup>2)</sup> TOM/NEXT.

Kilde: Norges Bank.

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

År, mnd/valuta	DEM	DKK	GBP	JPY	FFR	SEK	USD	Kurvrente <sup>2)</sup>
1988								
Oktober	4,99	8,04	11,99	4,66	8,06	10,39	8,56	8,28
November	4,92	8,12	12,36	4,44	8,27	10,58	8,98	8,40
Desember	5,38	7,96	13,13	4,49	8,43	10,30	9,36	8,69
1989								
Januar	5,70	8,04	13,09	4,53	8,65	10,33	9,34	8,81
Februar	6,49	8,20	13,02	4,58	9,20	10,78	9,69	9,18
Mars	6,50	8,32	13,03	4,72	9,09	11,24	10,24	9,39
April	6,35	8,78	13,12	4,84	8,64	11,43	10,09	9,38
Mai	6,89	9,16	13,15	4,98	8,82	11,33	9,69	9,53
Juni	6,89	9,19	14,12	5,28	8,95	11,32	9,32	9,64
Juli	6,90	9,39	13,92	5,45	9,11	11,57	8,91	9,63
August	6,97	9,22	13,85	5,40	9,02	11,62	8,78	9,62
September	7,36	9,65	14,03	5,63	9,25	11,59	8,93	9,85
Oktober	7,98	11,28	15,07	6,14	9,92	11,77	8,72	10,44

<sup>1)</sup> 3-måneders renter, månedsgjennomsnitt av daglige noteringer.

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

Kilde: OECD og Norges Bank.

Tabell 25. Effektive renter på statspapirer (Prosent p.a.)

		Statssertifikater <sup>1)</sup>	Statsobligasjoner med gjenstående løpetid <sup>2)</sup>		
			0–3 år	3–6 år	6–10 år
1988	Januar	14,2	13,8	13,6	13,4
	Februar	14,1	13,6	13,4	13,2
	Mars	14,1	13,8	13,6	13,2
	April	14,1	13,9	13,6	13,2
	Mai	13,6	12,9	13,6	12,8
	Juni	13,1	12,6	12,8	12,6
	Juli	13,1	12,9	12,9	12,8
	August	13,1	13,0	13,0	12,9
	September	13,1	12,9	12,9	12,8
	Oktober	12,7	12,5	12,6	12,5
	November	12,6	12,4	12,4	12,3
	Desember	12,3	12,1	11,8	11,7
1989	Januar	11,8	11,2	11,1	11,0
	Februar	11,1	10,8	10,8	10,8
	Mars	11,2	10,8	10,8	10,8
	April	11,0	10,9	10,7	10,7
	Mai	10,8	10,7	10,5	10,7
	Juni	10,6	10,8	10,8	10,9
	Juli	10,6	10,8	10,7	10,8
	August	10,5	10,7	10,7	10,8
	September	10,5	10,7	10,5	10,5
	Oktober	10,5	10,9	10,7	10,7

<sup>1)</sup> Representativ rente basert på et veid gjennomsnitt av renten ved månedens transaksjoner (evt. justert med Norges Banks kjøpsrente i måneder med lav/ingen omsetning).

<sup>2)</sup> Helårlig etterskuddsrente ved utgangen av måneden.

Tabell 26. Livsforsikringsselskaper. Gjennomsnittlige rentesatser etter utlånsform 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
3. " "	12,8	12,8	12,8

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		Mellomlange og langsiktige utlån	Utlån i alt
	I alt	Herav kassekreditter		
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				
Forretningsbanker	15,0	15,9	15,1	15,1
Sparebanker	15,4	16,4	15,0	15,1
Sum banker	15,1	16,1	15,1	15,1
3. kvartal 1989 <sup>1)</sup>				
Forretningsbanker	13,7	15,4	14,5	14,2
Sparebanker	15,0	16,2	14,6	14,7
Sum banker	14,2	15,6	14,6	14,5

<sup>1)</sup> 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 til og med 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 til og med ett år	
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 1989				
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
3. kvartal 1989 <sup>1)</sup>				
Forretningsbanker	7,6	9,3	10,3	8,4
Sparebanker	8,2	9,8	10,7	8,9
Sum banker	7,9	9,5	10,5	8,7

<sup>1)</sup> Foreløpige tall.  
Kilde: Norges Bank.

Tabell 29. Rente- og kredittprovisjonsinntekter i forretnings- og sparebanker i prosent av midlere trukne utlån til norske låntakere (Prosent p.a.)<sup>1)</sup>

Tabell 30. Renteutgifter i forretnings- og sparebanker i prosent av midlere innskudd fra norske kunder (Prosent p.a.)<sup>1)</sup>

<sup>1)</sup> Tabellene er under revisjon.

Tabell 31. Valutabankenes utestående valutaterminforretninger med andre sektorer mot oppgjør i norske kroner<sup>1)</sup> (Milliarder kroner)

Pr. utgangen av	Netto kjøpt					Kjøpt, bto.		Solgt, bto.		
	Sentralmyndighetene <sup>2)</sup>	Andre finansinst. <sup>3)</sup>	Publikum	Utlandet	Sum	Publikum	Utlandet	Publikum	Utlandet	
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
	Juli	0,0	-5,1	13,9	25,0	33,8	26,5	84,5	12,6	59,5
	August	0,0	-3,7	13,1	24,6	34,0	26,1	87,0	12,9	62,3
	September	0,0	-3,6	12,6	24,6	33,6	25,7	86,2	13,1	61,6

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.





## 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

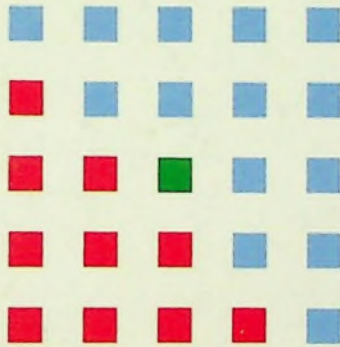
Norges Banks Seddeltrykkeri	Postboks 1179, Sentrum, 0107 Oslo 1	(02) 31 60 00	19 888 nbs n	
Den Kongelige Mynt	Postboks 53, 3601 Kongsberg	(03) 73 53 00	17 211 mynt n	(03) 73 62 58

## 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	Bodo	Postboks 114, 8001 Bodo	(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 nbkg 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	(04) 72 85 00	42 893 nbhd n	(04) 71 61 17
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)