

ARKIVEKSEMPLAR

Penger og Kreditt

1985 / 3

NORGES BANKS
BIBLIOTEK



Norges Banks bibliotek



013053VPA



NORGES BANKS
BIBLIOTEK

INNHold

- 227 Økonomisk oversikt
- 227 Sammenfatning
- 230 Realøkonomisk utvikling
- 245 Kreditt- og likviditetsutviklingen
- 251 Valutaoversikt
- 259 Renteerklæringen avløses
- 261 Forskrifter om kronens kursordning
- 263 Nye arbeidsnotater fra Norges Bank
- 264 En nyttig sentralbank
v/Hermod Skånland
- 272 Norske investeringer i utenlandsk næringsvirksomhet –
resultater 1978–1983
v/Sven-Odd Rothæk, Anne-Berit Løwer og Svein Olav Hansen
- 281 Ny 50-kroneseddel, 10-kronen blir mynt
v/Per Ulsteen og Kåre Sagård
- 285 Statsgjeldspolitik i Norge
v/Terje Prøsch
- 290 Valutaopsjoner – nye retningslinjer
v/Thorvald Grung Moe
- 295 Gjeldende kredittpolitiske bestemmelser
- 301 Tabeller

Penger og Kreditt utgis hvert kvartal
av Norges Bank, Oslo

Redaktør: Hermod Skånland
Redaksjonssekretær: Jens Olav Sporastøyl
Redaksjonsutvalg: Jarle Berge, formann
Liv Kielland, Utrednings- og informasjonsavdelingen
Knut Andreassen, Valutaavdelingen
Martinus Halsen, Kredittpolitisk avdeling
Arne Bondevik, Administrasjonsavdelingen
Oddvar Trones, Ekspedisjons- og regnskapsavdelingen

Redaksjonens adresse:
Norges Bank, Utrednings- og informasjonsavdelingen
Boks 336 Sentrum
0101 Oslo 1
Telex: 71 369 nbank n

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

Ettertrykk med kildeangivelse er tillatt

Design: Anisdahl/Christensen
Sats og trykk: Norges Banks Seddeltrykkeri, Oslo
Teksten er satt med 10 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

RETTELSE!

På side 183 i forrige nr. av Penger og Kreditt
er er nest siste linje i tabellen blitt feil, og en linje
er falt ut. Korrekt tabell skal være:

*Teksttabell 11. Bruttoemisjoner av ihendehaverobligasjoner,
fordelt på låntakergrupper. (Mill. kroner)*

	1982	1983	1984
Statsforvaltningen	5 819	21 549	13 822
Statsbanker	2 225	1 650	1 650
Private	11 613	11 956	13 122
Herav:			
Kredittforetak	6 886	7 806	7 428
Statsforetak	940	764	764
Kommuner og kommuneforetak	3 328	3 013	3 663
Private foretak	459	351	1 247
Andre		22	20
I alt	19 657	35 155	28 594

Sammenfatning

Konjunkturoppgangen i USA er nå mindre markert. Veksten fra 1984 til 1985 ventes å bli om lag 2 1/2 %, mens den var nær 7 % fra 1983 til 1984. For å få en stabil og varig vekst i USA, kreves at det føderale budsjettunderskuddet som andel av BNP ikke fortsetter å øke og at dollarkursen faller ytterligere. I Europa er veksttakten fortsatt moderat.

Norge kan i år regne med sterkere vekst enn de fleste andre land i Europa. Norges Banks sammenfallende konjunkturindikator har vist oppgang siden juni 1983. Den ledende indikatoren utvikler seg fortsatt positivt, og det er derfor grunn til å tro at den sterke veksten i den konjunkturfølsomme delen av norsk økonomi vil fortsette også i annet halvår.

Privat konsum vil antakelig vokse med vel 5 % fra 1984 til 1985. Dette er vesentlig mer enn tidligere forventet. En må tilbake til 1975-1977 for å finne så høye veksttall. Veksten kan i vesentlig grad tilskrives salg av biler, hvor import- og skatteandelen er høy.

Den registrerte ledigheten (sesongkorrigert) var i august 51 000 (2,5 %). Dette er det laveste tallet siden oktober 1982. Den underliggende veksten i arbeidskraftetterspørselen er trolig enda sterkere enn det nedgangen i den registrerte arbeidsledigheten tilsier. Ifølge Arbeidskraftundersøkelsen (AKU) har det nemlig det siste året vært en klar økning i gjennomsnittlig arbeidstid, blant annet som et resultat av at bedrifter lar den eksisterende arbeidsstokken arbeide mer fremfor å ansette nye. Fram til 1983 økte arbeidskraftbruken målt i personer mer enn målt i timeverk, noe som skyldes at det ble opprettet mange deltidsjobber, hovedsakelig for kvinner. Det

siste året er denne utviklingen reversert. Dersom arbeidskraftbruken i annet halvår blir som i første halvår (sesongkorrigert), vil antall utførte timeverk øke med over 2 %. Dette vil i så fall være den desidert sterkeste sysselsetningsveksten målt i timeverk som en har observert i den tiden AKU-undersøkelsene er blitt gjennomført.

De siste tall tyder på tiltakende vekst i lønningene. Lønnsglidningen var hele 7 % fra annet kvartal i fjor til samme periode i år. Lønnsveksten hittil kan dels forklares av sterk bedring i fortjenesteforholdene i eksportrettet industri og dels av tilstramningen i arbeidsmarkedet. Konjunktorene for denne delen av industrien har imidlertid nådd toppen. Dersom konkurranseutsatt virksomhet er lønnsledende, burde en etter hvert kunne vente avtakende lønnsglidning, men det er usikkert hvor stort utslag dette kan ventes å gi allerede i år.

Skal en dømme ut fra de krav som er blitt fremsatt, er det stor fare for at en går inn i en fase med en lønns-lønns spiral, ved at skjermete sektorer krever kompensasjon fordi lønnsglidningen i industrien ble høyere enn forutsatt ved lønnsoppjøret i vår. For pensjonistenes vedkommende er det alt fremsatt krav på denne bakgrunn. Å forhindre en slik lønns-lønns spiral vil stille store krav til den økonomiske politikken. Av spesiell viktighet vil de lønns- og inntektsoppjørene være hvor staten er direkte eller indirekte part.

Prisimpulsene fra utlandet er fortsatt lave. *Economists* råvareprisindeks har f.eks. falt 15 % (regnet i norske kroner) siden månedsskiftet februar/mars, da indeksen nådde sitt foreløpig høyeste nivå. Lønnskostnadene pr. produsert enhet i utlandet har også utviklet seg moderat.

På denne bakgrunn anslår Norges Bank prisstigningen fra 1984 til 1985 til 5³/₄%. Fra første til annet kvartal økte imidlertid prisstigningen regnet som årsrate fra 3,4% til 7,4%. Dette kan være en indikasjon på at prisstigningstakten er i ferd med å ta seg opp. Helt avgjørende for prisutviklingen i 1986 vil utviklingen i lønningene være. Det er klart at en ikke kan oppnå en prisutvikling på linje med våre handelspartnere hvis lønnsveksten fortsetter i nåværende tempo.

Norges Bank anslår at lønnskostnadene pr. produsert enhet i Norge vil øke vel 1% mer enn i markedslandene fra 1984 til 1985, når en teknisk regner med uendrete valutakurser. Det kan være vanskelig å unngå forverring også neste år. Konkurransesevnen, målt på denne måten, er blitt svekket hvert år siden 1979.

Utviklingen hittil i år kan tyde på at underskuddet på statsbudsjettet, ekskl. oljeskatter m.v., blir lavere enn tidligere anslått. Dette skyldes ikke et strammere finanspolitisk opplegg, men at skatteinngangen blir større, blant annet som følge av sterkere vekst og spesiell forbrukssammensetning.

Den sterke innenlands-ledete oppgangen en nå observerer i norsk økonomi, tilsier at penge- og kredittpolitikken burde ha vært strammere. De siste månedene har både kreditt- og likviditetstilførselen vært betydelig større enn hva som ble anslått i Revidert nasjonalbudsjett. Selv om også produksjonsveksten har vært høyere enn anslått, synes behovet for en innstramming i penge- og kredittpolitikken klart å være til stede.

Slike tilstramminger har tidligere vært gjennomført ved direkte kredittreguleringer. Erfaringene tyder imidlertid på at disse har liten eller ingen effekt når de brukes over et lengre tidsrom. Finansmarkedene utenom kredittinstitusjonene har dessuten etter hvert utviklet seg så mye at en heller ikke på kort sikt kan vente særlige virkninger, med mindre reguleringene gjøres langt mer omfattende enn tidligere. Reguleringer griper også inn i konkurranseforholdene mellom kredittinstitusjonene, og reduserer dermed kredittmarke-

denes effektivitet. Direkte kredittreguleringer er derfor i dag lite anvendt i vestlige land. Norges Bank har heller ikke gått inn for å gjennomføre slike i den aktuelle situasjonen.

I praksis kan en tilstramming således vanskelig gjennomføres uten at det får konsekvenser for rentenivået. Med et rentenivå som internasjonalt sett er høyt i utgangspunktet, kan imidlertid en renteøkning føre til økt valutainngang, og dette vil sette grenser for hvor presist likviditetsutviklingen kan styres.

De siste månedene har en sett press i retning av en sterkere krone – noe som kan forklares ved at høy oljeeksport har gitt større overskudd på driftsbalansen, og ved at rentenivået har vært høyt sammenlignet med andre land. For å holde kurvindeksen stabil, har Norges Bank gjennomgående måttet kjøpe valuta. Siste kvartal har kurvindeksen stort sett ligget mellom 101,5 og 102.

Kurssvingningene mellom hovedvalutaene gjenspeiles i kurssvingninger overfor kronen. Kronen er siden årsskiftet styrket overfor amerikanske dollar og japanske yen, mens den er generelt svekket overfor de europeiske valutaer. Den depresiering av amerikanske dollar som har foregått siden februar, har sannsynligvis sammenheng med dempet vekst og lavere rentenivå i USA.

En lavere dollarkurs vil påvirke Norges driftsbalanse på flere måter, som hver for seg trekker i ulik retning:

- For gitt oljepris regnet i dollar vil verdien av oljeeksporten reduseres. Driftsbalansen vil dermed svekkes. Over tid er imidlertid oljeprisen neppe uavhengig av dollarkursen.
- Verdien av øvrig eksport kan øke hvis lavere dollarkurs bidrar til mer balansert internasjonal vekst. Dette vil bidra til å styrke driftsbalansen.
- Lavere dollarkurs medfører at Norges utstående nettogjeld overfor utlandet reduseres. Renteutgiftene som betjener denne gjelden, vil dermed bli mindre, noe som vil bidra til å styrke driftsbalansen.

Økningen i Norges Banks fordringer i valuta kan føres tilbake til valutaintervensjonene, ved siden av at fordringene påvirkes av kurs- og renteutviklingen på plasseringsvalutaene. Størrelsen på kursintervensjonene er bestemt av drifts- og kapitalbalansen for

sektorer utenom Norges Bank. Økningen i reservene kan derfor sies å følge av den generelle økonomiske utviklingen og målsettingen om en stabil valutakurs, heller enn at den er et resultat av en målrettet reserveoppbygging.

Fig. 1. Industriproduksjonen i OECD-land

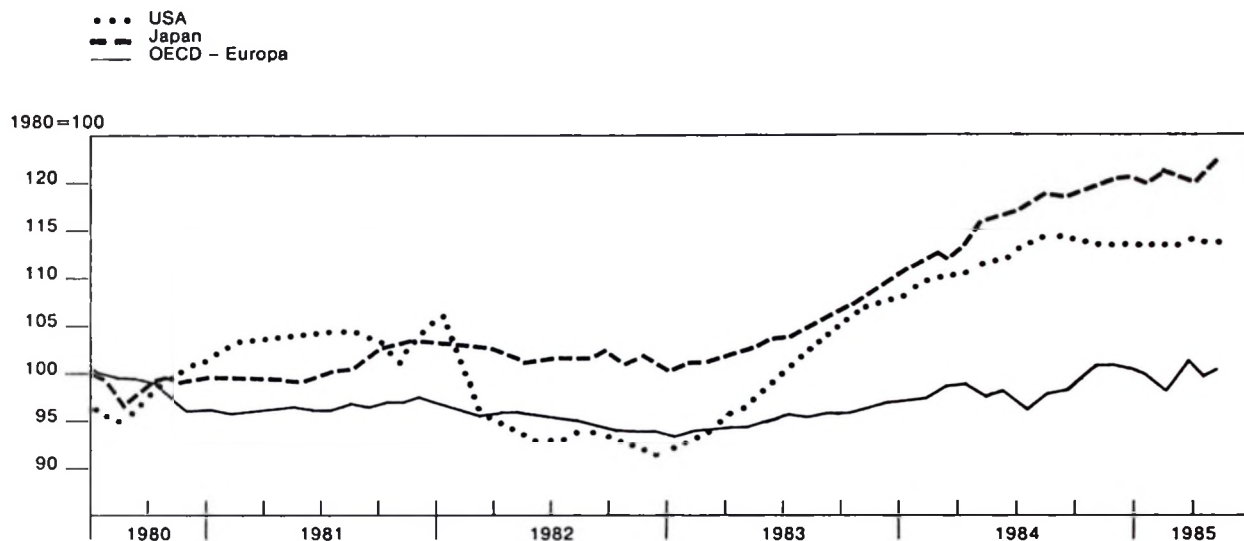
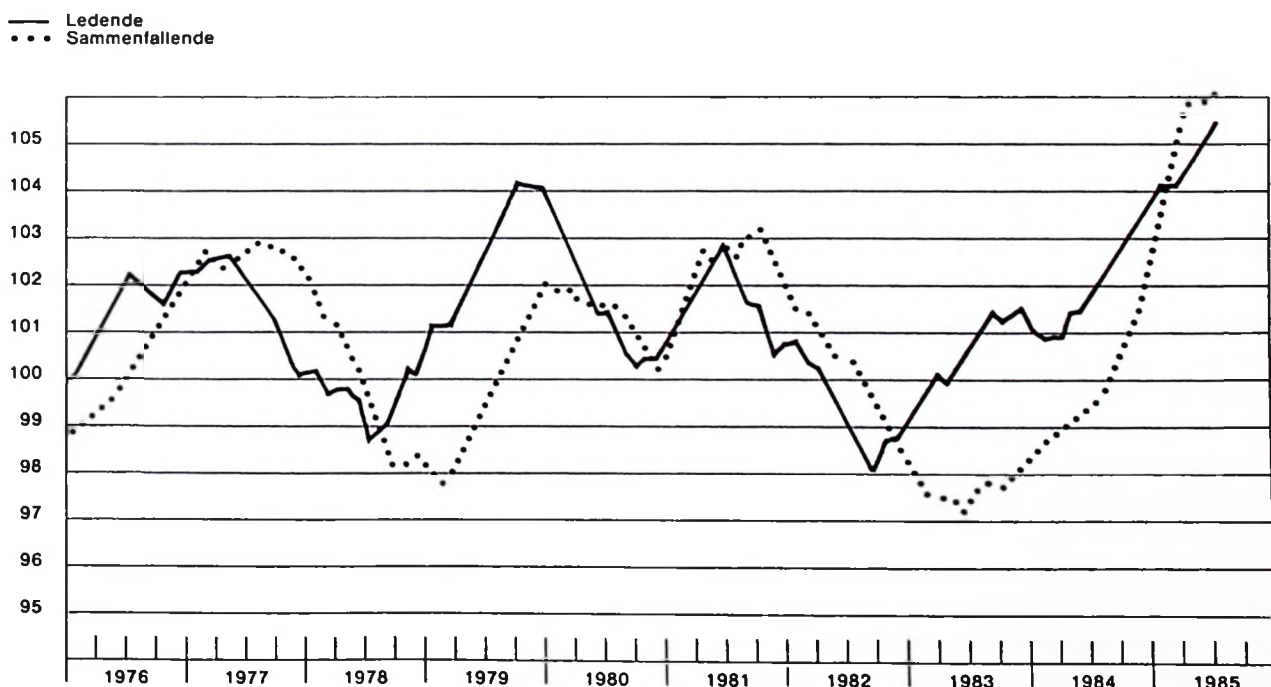


Fig. 2. Sammensatte konjunkturindikatorer



Den internasjonale konjunktursituasjonen

Helhetsbildet. Et bekymringsfullt trekk ved det nåværende konjunkturbildet er at skjevhetene i de internasjonale betalingsstrømmene fortsatt øker sterkt, til tross for at forskjellene i den økonomiske veksten landene imellom reduseres. Dette må i første rekke ses i sammenheng med de store ulikheter i finans- og pengepolitikken som har vært ført i OECD-landene de siste årene. Mens USA har ført en ekspansiv finanspolitikk, har myndighetene i de øvrige toneangivende OECD-land gjennom en restriktiv finanspolitikk lagt hovedvekten på å redusere budsjettutgiftene og den offentlige gjeldens andel av BNP. Den ekspansive finanspolitikken i USA bidrog til den sterke oppgangen i amerikansk økonomi, og har også kommet andre land til gode gjennom økt eksport. OECD-sekretariatet har beregnet at USA i 1983 og 1984 sto for 70% av samlet etterspørselsvekst i OECD-området. Etter hvert har imidlertid det store offentlige lånebehovet samt den sterke aktivitetsveksten i USA bidratt til å presse opp det internasjonale rentenivået og kursen på amerikanske dollar. Det har vært en økende erkjennelse av behovet for å redusere underskuddet på de offentlige budsjetter i USA for å sikre en mer balansert internasjonal økonomisk utvikling. I august i år vedtok Kongressen i USA et program for nedskjæringer over de neste tre årene. Det knytter seg imidlertid usikkerhet til gjennomføringen av programmet og om nedtrappingsplanene er av tilstrekkelig omfang.

Hovedmålet for pengepolitikken har i de fleste land de siste årene vært å begrense inflasjonen og inflasjonsforventningene. Dette har myndighetene hittil forsøkt å realisere

ved å fastsette lave mål for veksten i pengemengden. Etter hvert som aktiviteten i USA har avtatt, samtidig som dollarkursen fortsatte å stige og underskuddet i utenriksøkonomien har økt, er den amerikanske pengepolitikken blitt mer nyansert. I inneværende år har myndighetene således gjennomført lettelser, blant annet ved å tillate en sterkere pengemengdevekst. Foruten å stimulere innenlandsk kredittfinansiert etterspørsel, har lettelsene i pengepolitikken bidratt til nedgangen i dollarkursen siden februar i år. Den sterke pengemengdeveksten kan imidlertid øke faren for ny oppgang i inflasjonen i fremtiden. Reduksjoner i de offentlige budsjettunderskudd er nødvendige om man samtidig skal oppnå rentesenkning og de oppsatte mål for pengemengden.

Den lavere aktivitetsveksten og det økende underskudd på USAs driftsbalanse har sammen med nedgangen i den amerikanske renten bidratt til å øke den pengepolitiske handlefrihet i Europa. Renten i flere av de europeiske land har gått ned siden årsskiftet, jfr. figur 2 i valutaoversikten. Kursnedgangen for dollar har på den ene siden svekket de europeiske landenes konkurranseposisjon på det amerikanske marked. På den annen side er inflasjonsimpulsene i Europa blitt dempet på grunn av billigere import, og den kredittfinansierte etterspørselen har økt. Nettoeffekten på aktiviteten i Europa av den pengepolitiske oppmykning som har vært gjennomført hittil i år, er sannsynligvis positiv. Veksten i Europa er imidlertid fortsatt svært moderat. I de land hvor inflasjonen er lav, bør det derfor være rom for en noe mer ekspansiv politikk.

Utviklingen i enkelte land. Produksjonsutviklingen i USA har hittil i år vært svakere enn

ventet. Ifølge foreløpige tall økte BNP i første halvår i år med om lag 1%, mot en vekst på 3,6% i annet halvår 1984. «Flash estimate» for tredje kvartal er 2,8%. Den svake økonomiske veksten hittil i år skyldes nedbygging av bedriftenes lagerbeholdning, samt at en større andel av innenlandsk etterspørsel har rettet seg mot utlandet. På grunn av lavere kapasitetsutnyttning og redusert inntjening i bedriftene er det ventet at investeringsaktiviteten etter hvert vil avta. Et sterkt fall i spareraten har bidratt til å holde veksten i privat konsum oppe hittil i år. Det er ventet at nedgangen i sparerate etter hvert vil flate ut, og at økningen i konsumet i tiden fremover begrenses av en moderat stigning i disponibel inntekt. En noe sterkere eksportvekst vil, sammen med en viss reversering av bedriftenes lagernedbygging, sannsynligvis oppveie en stagnasjon i privat konsum og investeringer i tiden fremover. Selv om aktiviteten er ventet å ta seg opp i annet halvår i år, er veksten i BNP i inneværende år anslått til å bli om lag 2 1/2%. Dette er noe svakere enn tidligere antatt. For 1986 ventes om lag samme vekst som i 1985.

I *Japan* er privat konsum i ferd med å ta seg opp, noe som i første rekke må tilskrives økt disponibel inntekt. For øvrig holder eksporten og investeringene seg godt oppe. Importveksten er derimot meget liten. Det er ventet at innenlandsk etterspørsel gradvis vil overta som viktigste drivkraft i økonomien etter hvert som utførselen svekkes. Veksten i BNP er beregnet å avta fra knapt 6% i 1984 til om lag 4 1/2% i 1985.

I *Vest-Tyskland* har aktiviteten tatt seg markert opp i løpet av året. Nedgangen i begynnelsen av inneværende år kan i stor grad tilskrives spesielle forhold, som den kalde vinteren og den usikkerhet som ble skapt blant bilkjøperne i forbindelse med myndighetenes planer om å innføre utslippbestemmelser for bilavgasser. Ifølge foreløpige tall falt således BNP fra fjerde kvartal 1984 til første kvartal i år med 4% årlig rate, men steg i annet kvartal med 6%. Den underliggende veksttakt er imidlertid fortsatt moderat. De viktigste drivkreftene kommer fortsatt fra

utførselen. Imidlertid holder investeringer i maskiner og utstyr seg godt oppe. Aktiviteten i bygg og anlegg, som hittil har vært meget svak, har tatt seg noe opp i annet kvartal. Ordreutviklingen for denne sektoren peker mot en ytterligere oppgang. Økt kapasitetsutnyttelse og bedre inntjening i bedriftene har styrket investeringsutsiktene i bedriftene. Dette bekreftes av det tyske konjunkturinstituttet IFOs siste undersøkelse, som viser at bedriftene nå vurderer utsiktene mer optimistisk. Et moderat oppsving i detaljhandelsindeksen peker i retning av at også privat konsum er i ferd med å ta seg opp etter en beskjeden vekst i de senere år. Skattelettelsene som er vedtatt for 1986 (12 milliarder mark i 1986), vil bidra til å styrke privat forbruk. I tillegg vil lettelsene i pengepolitikken som er gjennomført, bidra til å stimulere kredittfinansiert etterspørsel i tiden fremover. For 1985 anslås BNP-veksten til 2,5% og beregnes å tilta til 3% i 1986.

I *Storbritannia* har investeringer og privat konsum gitt de største vekstimpulser hittil i år. På grunn av en omlegging av avskrivningsreglene fra årsskiftet, ventes bedriftene å fremskynde sine investeringsplaner, og dette vil gi viktige vekstimpulser i resten av inneværende år. For å begrense den høye pengemengdeveksten i forhold til regjeringens målsetting og av hensyn til valutakursutviklingen, har myndighetene strammet til pengepolitikken. Fortsatt ventes det en BNP-vekst i inneværende år på 3 1/2%, men det antas at den vil avta til 2 1/2% i 1986.

I *Sverige* har industriproduksjonen tatt seg opp i annet kvartal, men er hittil i år noe svakere enn ventet. Privat konsum har økt markert i begynnelsen av inneværende år etter en moderat vekst i 1984. Den sterke veksten i innenlandsk etterspørsel har bidratt til at driftsbalansen i første halvår i år er kommet opp i et underskudd på om lag 11 1/2 milliarder kroner, mot et overskudd på 3,9 milliarder kroner i samme periode året før. Inflasjonstakten har avtatt hittil i år og var i august kommet ned i 7%, mot 8,2% i desember 1984. I årets åtte første måneder har konsumprisene

steget med 3,5% og har dermed allerede passert myndighetenes målsetting på 3% fra desember 1984 til desember 1985. Prisstoppen som ble innført i mars i år, er gradvis trappet ned, og omfatter nå om lag 25% av varene i konsumprisindeksen, mot opprinnelig 70%. Regjeringens økonomiske tiltak i mai, som blant annet omfattet rente- og avgiftsførhøyelser, vil dempe veksten i konsumet, som for inneværende år er beregnet å stige i takt med økningen i disponibel realinntekt. Investeringene i maskiner og utstyr ventes å ta seg opp i løpet av 1985, mens bygg og anlegginvesteringene svekkes. Utenriksøkonomien vil i tiden fremover bidra negativt til den økonomiske vekst på grunn av svakere eksportvekst, mens importen tar seg opp. Veksten i BNP er beregnet til 1 1/2-2% både i 1985 og 1986.

Arbeidsmarked, priser og handel. Etter at *arbeidsledigheten* i OECD-området passerte et toppunkt i 1983, har ledigheten siden slutten av 1984 stabilisert seg på vel 8 1/4% av arbeidsstyrken. I USA ventes ledigheten å holde seg på vel 7% av arbeidsstyrken i tiden fremover. I Europa har økt produksjon og noe svakere produktivitetvekst resultert i at sysselsetningsveksten i den senere tid har holdt tritt med økningen i arbeidsstyrken. Dette innebærer at arbeidsledigheten i EF-landene har stabilisert seg på om lag 11%. Denne utflatningen må blant annet ses i sammenheng med at det de siste årene er blitt en bedre sammenheng mellom produktivitetvekst og reallønnvekst. Det er imidlertid fortsatt usikkert om produksjons- og sysselsetningsveksten i tiden fremover vil være tilstrekkelig til å forhindre en ytterligere oppgang i ledigheten i Europa i 1986.

Inflasjonen i OECD-området, som har vært fallende siden 1980, tok seg noe opp i begynnelsen av inneværende år. I USA har inflasjonstakten holdt seg om lag stabil på 3 1/2% inneværende år. Depresieringen av dollaren siden februar i år ventes å bidra til noe lavere inflasjon i Europa. I Europa var inflasjonstakten i juli 5,3%. Videre vil en moderat vekst i

råvareprisene og en fortsatt moderat lønnsvekst bidra til å dempe inflasjonen i industri-landene.

Utviklingen hittil i år i OECD-landenes *driftsbalanse* er stort sett som antydnet i forrige oversikt i Penger og Kreditt. OECD-landenes samlede underskudd på driftsbalansen ventes å stabilisere seg på om lag 70 milliarder dollar i 1985 og 1986. USA's underskudd ventes å

Fig. 3. Priser på råvarer ekskl. olje

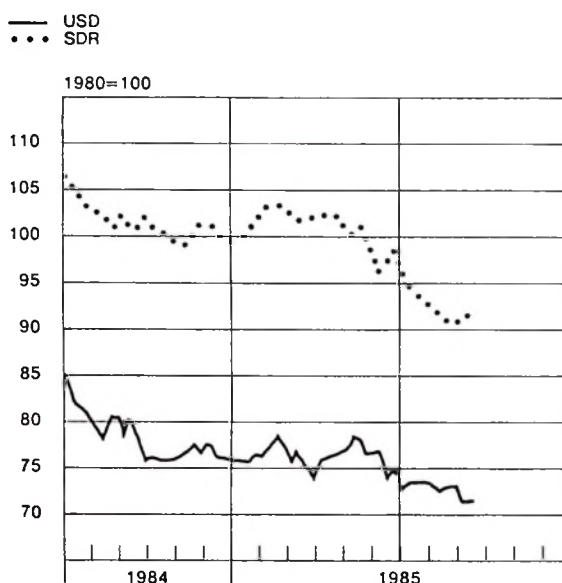
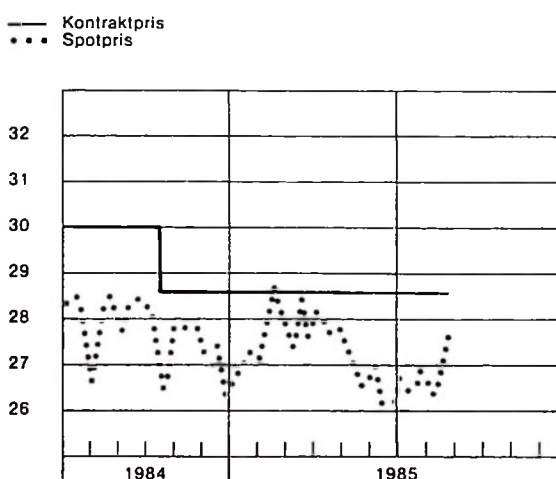


Fig. 4. Råoljepris, US dollar. Brent Blend



komme opp i 130 milliarder dollar i 1985 og knapt 150 milliarder dollar i 1986. Dette motsvares delvis av en økning i Japans overskudd fra ca. 40 milliarder dollar til 60 milliarder dollar.

På grunn av den svakere produksjonsutviklingen i første halvår i år er veksten i verdenshandelen i inneværende år beregnet til om lag 4 %, som er noe lavere enn tidligere anslått. I 1984 var økningen 8 1/2 %. For 1986 er økningen i verdenshandelen anslått til 4 1/2 %. De moderate vekstutsikter for produksjon og verdenshandel øker incentivene for proteksjonistiske tiltak i tiden fremover. Dette forsterkes av de store skjevheter på driftsbalansen landene imellom.

Råvaremarkedene

I løpet av de to første år av den internasjonale konjunkturoppgang gjenvant prisene på råvarer mye av nedgangen som hadde funnet sted siden siste halvdel av 1979. Men fra annet kvartal 1984 har trenden igjen vært fallende, både nominelt og reelt regnet. Deflatert med industrilandenes eksportpriser, var råvareprisene 6 1/4 % lavere i første halvår 1985 enn i første halvår 1984.

Prisutviklingen for råvarer ble ytterligere svekket gjennom annet kvartal for så å stabilisere seg i juli og august i år. Notert i dollar, falt *The Economists* indeks for råvarer i alt 6 % fra april til august i år, og nivået i august var ca. 9 % lavere enn ett år tidligere. Som følge av depresieringen av amerikanske dollar fortsatte nedgangen, målt i SDR, også i juli og august. Fra april til august ble således reduksjonen hele 12 %. Nedgangen var størst for matvarer og jordbruksvarer. Det reflekterer en kombinasjon av rikelig tilbud, dempet konjunkturoppgang i industrilandene og mindre lagerhold som følge av fortsatt relativt høyt realrentenivå. Prisene på metallvarer tok seg noe opp fra august 1984 til mai i år, men avtok deretter. Prisene er nå ca. 2 % lavere enn for ett år siden.

Den internasjonale konjunkturoppgang styrkes trolig i annet halvår i år. Dette kan gi en stabilisering av råvareprisene. Men råvarenes bytteforhold overfor industrilandenes eksportvarer forverres også i 1986.

Etter å ha vært relativt stabil i juni, juli og første del av august, tok spotprisen på råolje seg noe opp i siste del av august og i begynnelsen av september. Prisen har imidlertid blitt svekket igjen utover i første del av måneden, og var vel 27 USD den 20. september. Men

Fig. 5. Råoljepris, NOK. Brent Blend

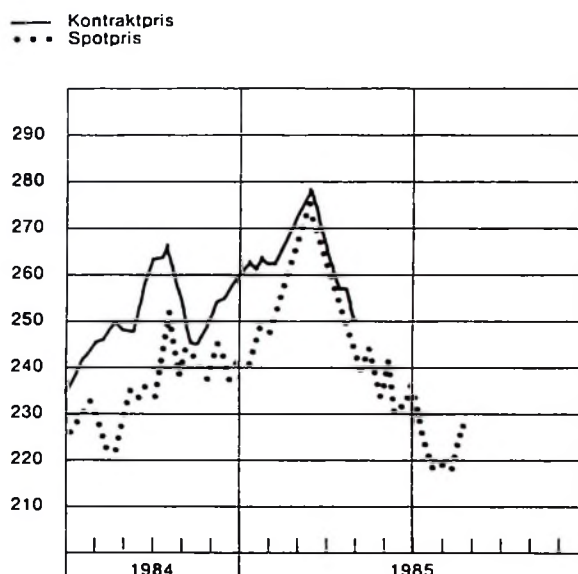
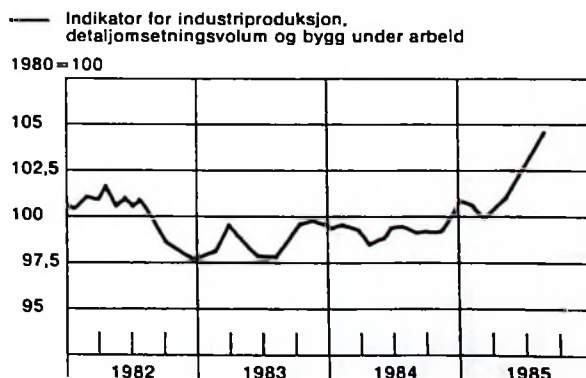


Fig. 6. Referanseindikator



som følge av utviklingen i dollarkursen, gikk spotprisen, regnet i norske kroner, ned vel 20% fra mars til september.

Markedet for olje preges av sviktende etterspørsel. Reviderte tall fra IEA viser at oljeforbruket i OECD-landene var 2³/₄% lavere i første halvår i år enn i samme periode 1984, fordelt med 1,5% i Nord-Amerika og 5,5% i øvrige OECD-land. For 1985 under ett anslås nå en reduksjon på 2 1/2%, mens en til neste år venter om lag uendret nivå forutsatt at OECDs prognoser for konjunkturutviklingen realiseres. Produksjonen ble redusert 0,8 mbd. (millioner fat pr. dag) fra første til annet kvartal og ventes å holde seg uendret til tredje kvartal.

Konjunktursituasjonen i Norge

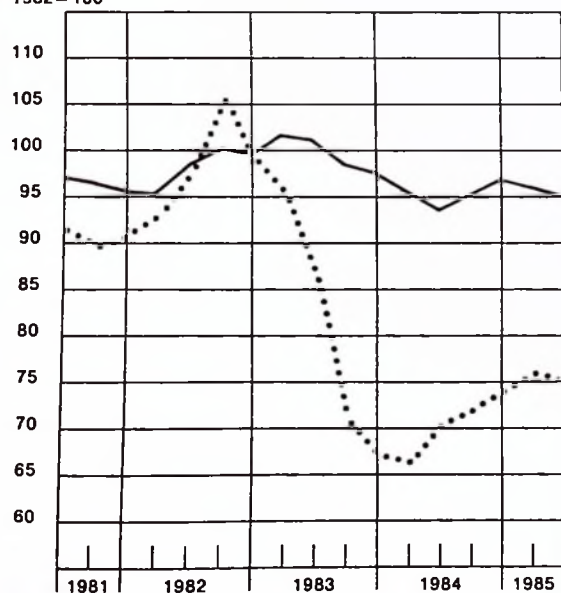
Helhetsbildet. Norges Banks sammenfallende konjunkturindikator har nå vist oppgang helt siden juni 1983, dvs. i 24 måneder. Dette er en

Fig. 7. Lagervolumet

Norskproduserte varer

— for innenlandsk forbruk
 ••• for eksport

1982 = 100



lengre vekstperiode enn under perioden med «motkonjunkturpolitikk» i 1976–77. Det er delindeksene for industriproduksjon, detaljomsetning, bygg under arbeid, registrert arbeidsledighet og tilgangen på ledige plasser meldt til arbeidskontorene som har bidratt til oppgangen i den sammenfallende indikatoren de siste tre måneder, mens tradisjonell import og produksjon av innsatsvarer for vareproduksjon har trukket i motsatt retning.

Fig. 7b. Lagervolumet

— Totall
 ••• Importerte varer

1982 = 100

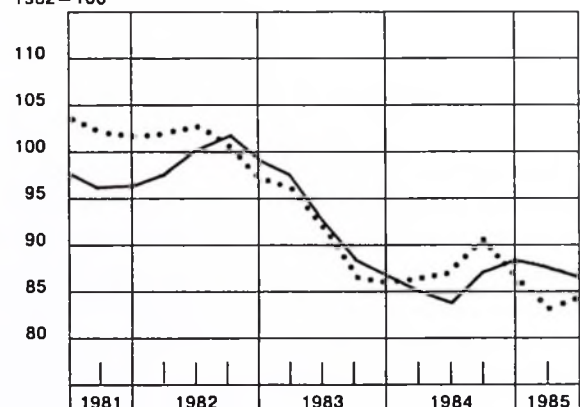
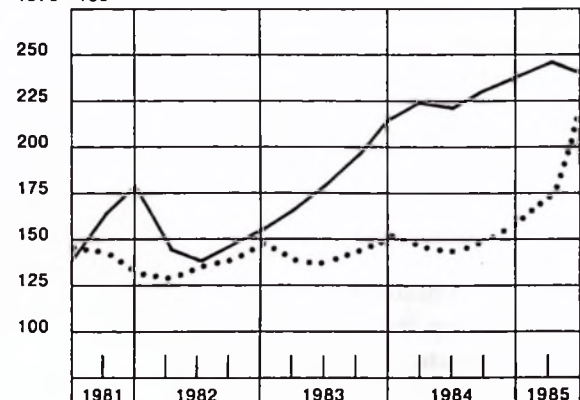


Fig. 8. Ordretilgang, verdi

— Eksportordre, metaller og verkstedprodukter unntatt transportmidler og oljerigger m.m.

••• Innenlandske ordre, verkstedprodukter unntatt transportmidler og oljerigger m.m.

1976 = 100



Den ledende konjunkturindikatoren utvikler seg fortsatt positivt. I siste tremånedersperiode er det tidsseriene for industriproduksjon av hjemmekonkurrerende konsumvarer, omsetningen av varige konsumvarer, igangsettingen av bygg totalt og for industri og bergverk som har bidratt til oppgangen i den ledende indikatoren. Det er derfor grunn til å tro at veksten i den konjunkturfølsomme delen av norsk økonomi vil fortsette også i annet halvår.

Antagelsen om en fortsatt positiv konjunkturutvikling bekreftes av Statistisk Sentralbyrås konjunkturbarometer for bergverksdrift og industri fra 2. kvartal. Undersøkelsen viser at bedriftslederne ventet konjunkturoppgang også i tredje kvartal. I foretak som produserer viktige eksportvarer (råvarer og halvfabrikata), var imidlertid vurderingen mindre optimistisk enn ett kvartal tidligere. Forventningene til ordretilgangen i tredje kvartal var da også bedre for hjemmemarkedet enn for eksportmarkedet. Forventningene til sysselsettingsutviklingen er nå markert mer positive enn på samme tidspunkt de seks foregående år.

Likviditetstilførselen gjennom finanspolitikken i 1985 ser ut til å bli langt mindre enn anslått i Revidert nasjonalbudsjett. Tabell 1 viser tilførselen for årene 1980-84 fordelt på første og andre halvår, samt anslag for 1985. Usikkerheten i sesongmønsteret er stor, og de forskjellige kildene kan gi et noe ulikt bilde. Alt i alt vil en likevel anslå tilførselen til å bli 4-5 milliarder lavere enn anslaget i Revidert nasjonalbudsjett.

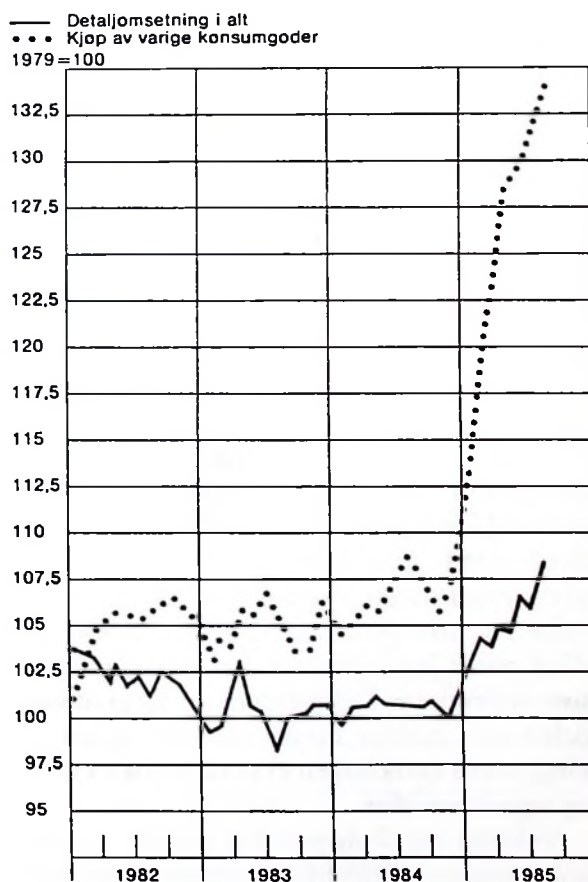
Tabell 1. Likviditetstilførsel ved finanspolitikken (ekskl. oljeskatter). (Mill. kroner)

	1. halvår	2. halvår	Sum	Andel i 1. halvår
1980	1599	5024	6623	0,24
1981	3548	4366	7914	0,45
1982	4575	5699	10274	0,45
1983	2404	11213	13617	0,18
1984	5321	11017	16328	0,33
1985	5122		20000 ¹⁾	

¹⁾Anslag ifølge Revidert nasjonalbudsjett
Kilde: «Publikums likviditet»

Et slikt lavere budsjettunderskudd må imidlertid ikke tas som uttrykk for en finanspolitisk tilstramming. For gitte virkemidler som skattesatser, priser på offentlige tjenester osv., er inntektene avhengige av situasjonen ellers i økonomien. Det er særlig inntektsveksten for lønnstakere og det private konsum som øker sterkere enn anslagene gitt i Revidert nasjonalbudsjett. Veksten i privat konsum fra 1984 til 1985 vil ventelig bli vel 5%, mot et anslag i Revidert nasjonalbudsjett på 3,3%. Den automatiske inndragningen til staten av en slik sterkere vekst vil normalt beløpe seg til om lag 2 milliarder kroner. To spesielle forhold i år gjør at skatteinntektene øker mer enn dette:

Fig. 9. Privat konsum.



- Inntektsveksten har vært konsentrert på «færre hender» i og med at veksten i utførte timeverk har vært sterkere enn veksten i sysselsatte personer. På grunn av progressiviteten i skattesystemet kan merinntektene til staten beløpe seg til anslagsvis 1/2 milliard kroner.
- S sammensetningen av det private konsumet har vært spesielt konsentrert til avgiftstunge varer som biler. Dersom nivået på innbetalte engangsvgifter for perioden mai-juli holdes uendret ut året, vil inntektene på denne posten bli nærmere 2 1/2 milliard kroner mer enn anslått i statsbudsjettet for 1985.

Samlet vil derfor skatteinntektene øke med 4-6 milliarder kroner mer enn anslått i Revidert nasjonalbudsjett 1985. En må også ta hensyn til at arbeidsledigheten har sunket sterkt, og at utgiftene til dagpenger derfor har blitt lavere. Dessuten vil statens renteinntekter øke i og med at budsjettbalansen styrkes.

En kan derfor ikke slutte at det finanspolitiske opplegget er blitt strammere enn det var lagt opp til i Revidert nasjonalbudsjett 1985, selv om det faktiske budsjettunderskuddet (korrigert for oljeskatter m.v.) vil bli lavere.

Etterspørsel og produksjon. Privat konsum. Oppgangen i varekonsumet forsterket seg gjennom de syv første måneder i år, og i januar-juli 1985 var nivået på Norges Banks indikator for varekonsumet 5,7% høyere enn i samme periode 1984. Det er stadig kjøp av nye biler som særlig er i vekst. Omsetningen er 43% høyere enn i de sju første månedene 1984. For andre varer enn biler er utviklingen langt mindre dramatisk, med en vekst i samme periode på 1,4%. Men også for disse varer har oppgangen forsterket seg de siste månedene. Det gjelder i særlig grad handelen med møbler, innbo, tekstiler og beklledning, mens utviklingen er svakest for nærings- og nytelsesmidler.

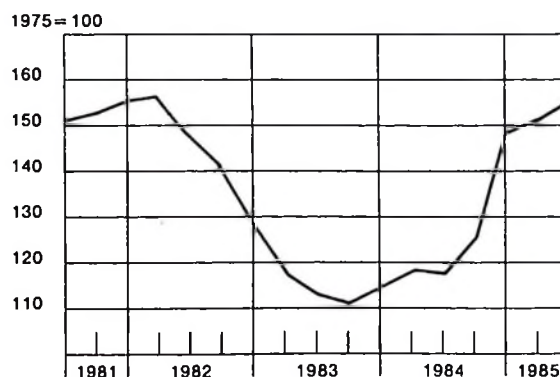
Veksten i reell disponibel inntekt for husholdningene i 1985 blir enda større enn tidli-

gere lagt til grunn. Det skyldes sterkere utvikling både i nominell lønn og i sysselsettingen. Sysselsettingsveksten skjer i betydelig grad ved at de som allerede er i arbeid utfører flere timeverk, fremfor at nye personer trekkes inn på arbeidsmarkedet. Isolert sett bidrar dette, som nevnt, til større inntektsvekst. Løpende indikatorer for konsumet tyder på at forbruksveksten i år blir større enn økningen i disponibel realinntekt, muligens i overkant av 5%. Dette innebærer at husholdningenes sparingrate i år går ned. Men den vil likevel være høyere enn gjennomsnittet for perioden 1979-84. Foreløpige beregninger i Norges Bank gir inntrykk av at husholdningenes finanssparing i januar-april 1985 var omtrent uendret fra samme periode året før. Det tyder på at boligsparingen har vært svak hittil i år.

Bruttotallene for husholdningenes fordringer på og gjeld til finansinstitusjoner økte sterkt i løpet av første kvartal 1985. I forholdet mellom husholdningenes gjeld og deres disponible inntekt var det en markert økning gjennom 1984 og inn i 1985. Det er imidlertid vanskelig å vite hvilke konsekvenser dette kan få for husholdningenes etterspørsel etter lån, og deres sparsadferd utover i året.

Investeringsetterspørsel. Investeringsaktiviteten er nå høy i flere deler av norsk økonomi. Særlig gunstig er situasjonen i oljevirk-somheten, i industrien og i flere tjenesteprodu-serende næringer. Boliginvesteringene

Fig. 10. Utførte industriinvesteringer, verdi



viser derimot fortsatt nedgang, og også offentlige investeringer utvikler seg svakt. Investeringene totalt utgjør nå en viktig etterspørselsimpuls til norsk økonomi, og for bygg- og anleggsnæringen betyr det et langt høyere aktivitetsnivå enn hva man tidligere forventet.

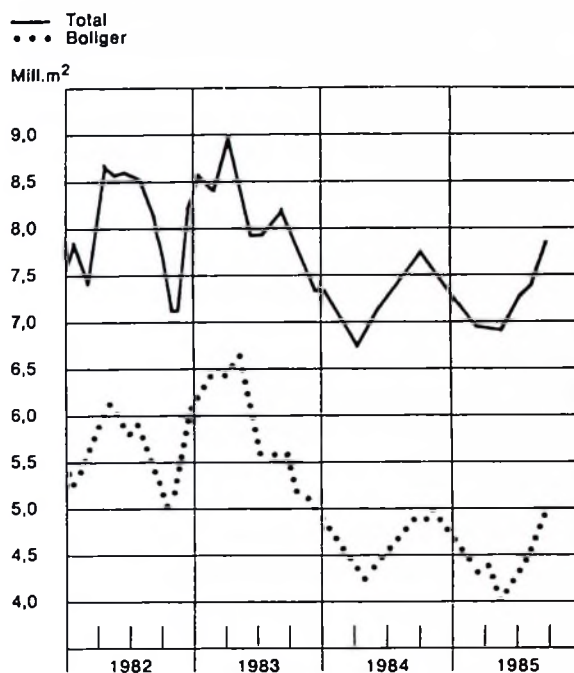
I investeringstillingen for tredje kvartal er anslagene for industriinvesteringene i 1985 relativt kraftig oppjustert i forhold til forrige undersøkelse. Det ligger nå an til en volumvekst på 20% fra 1984 til 1985, dvs. om lag det samme som året før. Undersøkelsen viser også at investeringsoppgangen har spredd seg til andre deler av industrien enn bare den utekonkurrerende. Oppgangen må ses på bakgrunn av blant annet bedret driftsresultat i deler av industrien, lettere kredittilgang, høy innenlandsk etterspørsel og et økende utskiftingsbehov etter flere år med svært lave industriinvesteringer.

Investeringene i oljesektoren var i 1984 mer enn 3 ganger større enn industriinvesteringene. Investeringsaktiviteten i Nordsjøen vil øke både i år og i 1986. Særlig for hjemmekonkurrerende industri (verkstedindustrien) er denne virksomheten viktig, og kan forklare noe av produksjonsveksten her den senere tid.

Igangsettingen av nye boliger (sesongkorrigert) har ligget nokså stabilt på et lavt nivå siden fjerde kvartal 1983. Det er lite som tyder på en snarlig oppgang. Det ligger derfor fortsatt an til en igangsetting på mellom 25–27 000 nye boliger i år. Dette vil innebære en nedgang i boliginvesteringene på nesten 5% fra 1984 til 1985. Gjennomsnittsarealet vokser fortsatt, både som følge av en økning i andelen eneboliger og en generell økning av arealet innen alle boligtyper. I juli var gjennomsnittsarealet pr. igangsatt bolig 7,5% høyere enn året før. Søknadsinngangen til Husbanken omfatter hittil i år 2 000 flere boliger enn i samme periode 1984. Denne økningen motsvares delvis av en nedgang i søknader om PSV-lån. Særlig vekst i boligbyggingen kan neppe ventes før prisene på

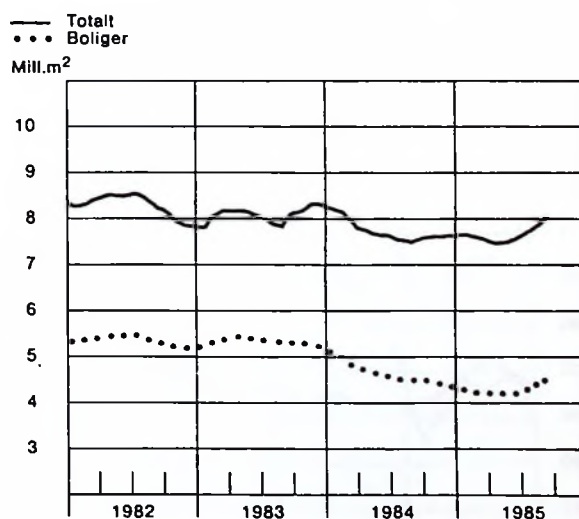
bruktboliger er kommet opp på et enda høyere nivå.

Fig. 11. Bygg igangsatt, årsrater¹⁾



¹⁾ Tallene er bearbejdet i Norges Bank

Fig. 11b. Bygg under arbeid¹⁾



¹⁾ Tallene er bearbejdet i Norges Bank

Produksjonsutvikling. Det har vært en markert oppgang i industriproduksjonen (sesongkorrigert) de siste månedene. I tremånedersperioden til og med juli var produksjonen mer enn 4% høyere enn foregående tremånedersperiode. Etter konkurransetype fordelte dette seg på skjermet med 1,8%, hjemmekonkurrerende 2,4% og utekonkurrerende 7,9%. Det er overraskende at utekonkurrerende industri har tatt seg såvidt mye opp etter nedgangen i begynnelsen av året og faktisk er tilbake på fjorårets høye nivå. Den sterke veksten i skjermet og hjemmekonkurrerende industri er forårsaket av den høye innenlandske etterspørselen, og for hjemmekonkurrerende industris del også av den betydelige investeringsaktiviteten i Nordsjøen.

Produksjonsindeksen (sesongkorrigert) har vist store svingninger fra måned til måned de siste årene. En skal derfor ikke legge for stor vekt på enkeltobservasjoner. Skulle imidlertid nivået i den sesongkorrigerte indeksen holde seg ut året, vil industriproduksjonen

øke med 3-4% fra 1984 til 1985. Fortsatt vekst i internasjonal økonomi og fortsatt høy innenlandsk etterspørsel kan bidra til en slik utvikling.

Produksjonen av olje og gass er hittil i år 4,3% høyere enn i samme periode 1984. Produksjonsstart på Statfjord C førte til ny produksjonsrekord av råolje i juli. Statfjordfeltet står nå for 75% av norsk råoljeproduksjon. Selv om det er en viss usikkerhet med produksjonen på Ekofisk, vil en fortsatt opptrapping av produksjonen på Statfjord C bidra til at produksjonen av norsk råolje vil kunne øke med nærmere 10% i år. For den samlede olje- og gassproduksjon legger Norges Bank fortsatt til grunn en vekst på 5%.

Fig. 12. Produksjon i industri, kraftforsyning og olje- og gassutvikling

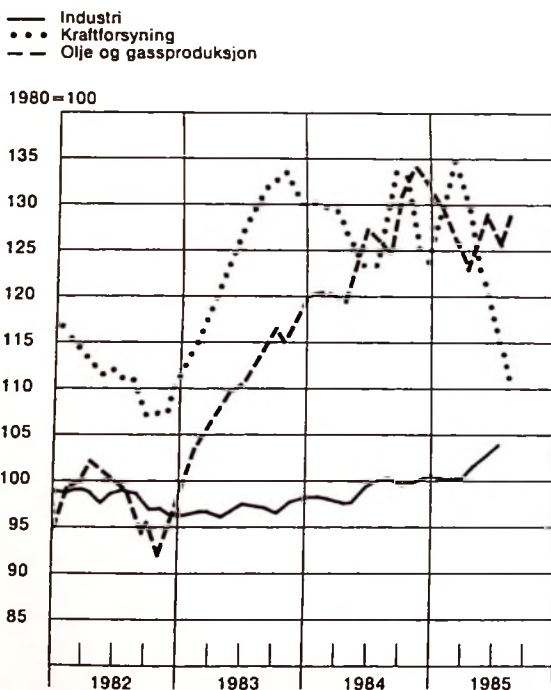


Fig. 12b. Industri

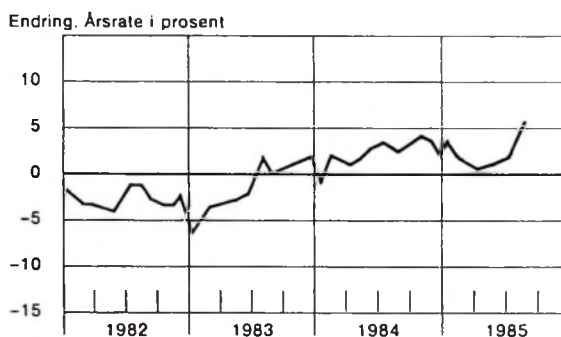
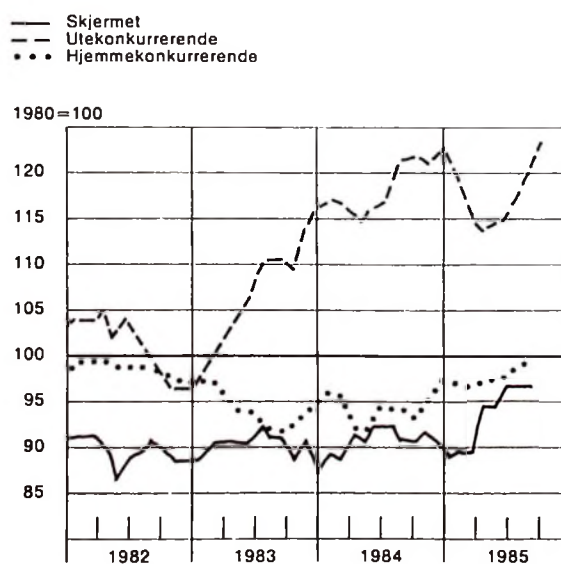


Fig. 12c. Industri og tradisjonell bergverksdrift



Arbeidsmarked, priser og konkurranseevne.
Arbeidsmarkedet. Den registrerte arbeidsledigheten (sesongkorrigert) var ved utgangen av august 51 010 (2,5%). Dette er noe lavere enn i mai og det laveste tallet siden høsten 1982. Ledigheten økte noe i juni og juli på grunn av en nedtrapping av arbeidsmarkeds-tiltakene og stor tilgang på skoleungdom etter avsluttet skoleår. Arbeidsmarkedstiltakene ventes å øke i månedene fremover. De ledige ungdommene vil også etter hvert få plass i den videregående skolen, som i år har flere elevplasser enn noensinne, eller bli sysselsatt på annen måte. Dette vil isolert sett bidra til redusert ledighet de nærmeste månedene.

Summen av ledige og sysselsatte ved tiltak (sesongkorrigert) har vist nedgang i hele år, og var ved utgangen av august 85 700 (4,2%). Det høyeste nivået var i februar 1984, med 104 000 (5,1%).

Tilgangen på ledige plasser (sesongkorrigert) har vært stabil på et høyt nivå de siste månedene, om lag 50% høyere enn samme periode 1984. Den underliggende veksten i arbeidskraftterspørselen er trolig enda sterkere enn det utviklingen i ledige plasser tilsier. Ifølge Arbeidskraftundersøkelsen (AKU) har det nemlig det siste året vært en klar vekst i arbeidskraftbruken. Dersom arbeidskraftbruken i annet halvår blir som i første halvår, vil sysselsettingen målt ved utførte timeverk øke med over 2% i år, mens sysselsettingen målt ved antall personer vil øke med 1,3% (25 000). Dette vil i så fall være den sterkeste veksten i utførte timeverk siden 1972, da AKU ble startet. Det er flere forklaringer til denne utviklingen:

- Et økende misforhold både geografisk og yrkesmessig mellom de som ønsker arbeide og den type arbeidskraft bedriftene ønsker.
- Ansettelse av nye folk krever opplæringskostnader, og det kan være vanskelig å si dem opp om arbeidskraftsbehovet skulle avta. Overtid kan gi en rimeligere og mer

elastisk løsning. (Økt overtid har også sammenheng med at det er blitt lempet på arbeidstidsbestemmelsene.)

- De som arbeider deltid er nå villige til å arbeide mer. Det kan også være at flere av nykommerene på arbeidsmarkedet nå ønsker å jobbe heltid.

Fig. 13. Arbeidsmarkedet

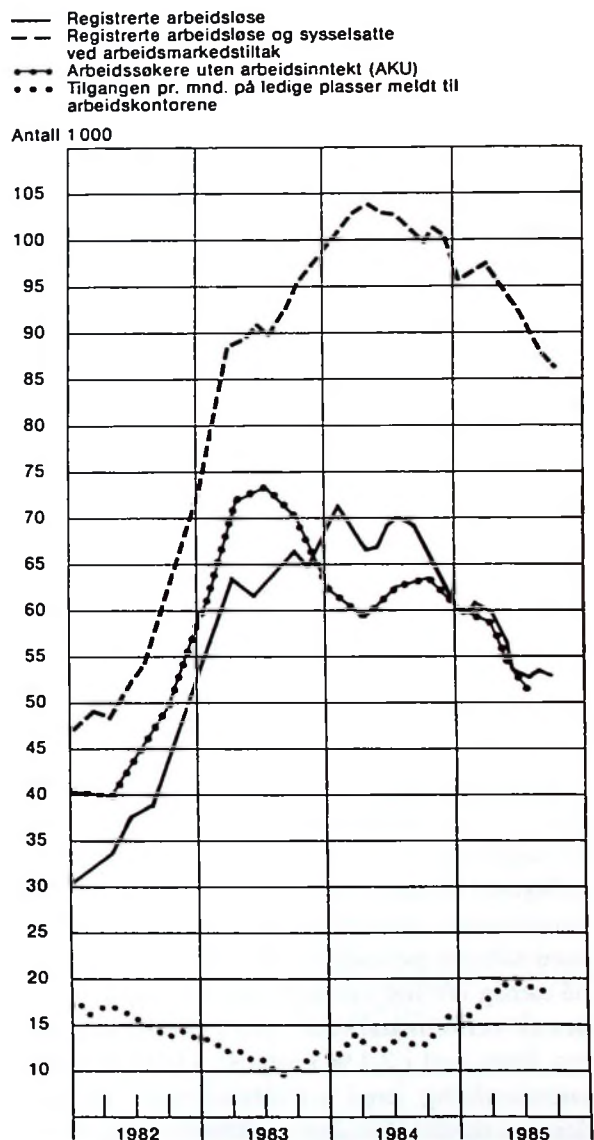
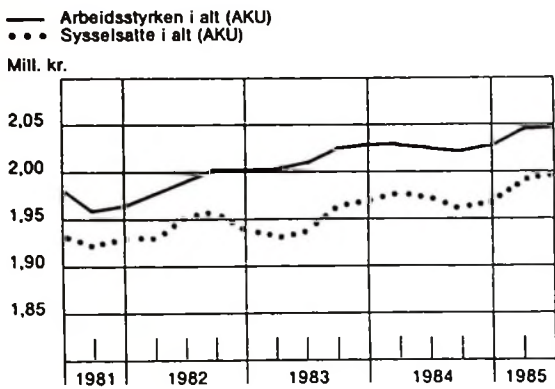


Fig. 13b. Arbeidsstyrke og sysselsetting



Tallet på arbeidssøkere uten inntekt (AKU) går ned og var i første halvår i år 52 000 (sesongkorrigert). Dette er fortsatt lavere enn tallet på registrerte ledige, som i samme periode i gjennomsnitt var på 57 000 (sesongkorrigert). Ifølge AKU er ikke lenger arbeidsledigheten så spesiell sett i forhold til situasjonen i 70-årene. Da ledigheten dengang var på sitt høyeste (i annet halvår 1975), var tallet på arbeidssøkere 45 000. Dette er 7 000 (13,5%) lavere enn i første halvår i år. Den registrerte ledigheten var i annet halvår 1975 bare 22 400 i gjennomsnitt, som er vel 34 000 (60%) lavere enn i første halvår i år. Forskjellen i de to målene på arbeidsløshet skyldes som før nevnt blant annet den økte meldetilbøyeligheten. Ved fastleggningen av ambisjonsnivået for arbeidsmarkedspolitikken spesielt, og den økonomiske politikken generelt, bør en følge utviklingen i begge disse målene på arbeidsløshet.

Pris- og kostnadsutviklingen. Konsumprisindeksen (sesongkorrigert) økte 0,5% fra juli til august og lå i august 5,6% høyere enn ett år tidligere. Dette er den samme veksttakt som for perioden januar–august i år sammenlignet med samme periode i 1984. Prisstigningen er nå særlig lav for norskproduserte varer påvirket av verdensmarkedet, der prisstigningstakten kom ned i 2,1% i august. Dette må ses i sammenheng med prisutviklingen på verdensmarkedet for brenselstoffer og indu-

strielle råvarer og med kursutviklingen på amerikanske dollar i den senere tid. Veksttaket for importerte konsumvarer falt også betydelig i august, mens den for norskproduserte konsumvarer lite påvirket av verdensmarkedet har holdt seg ganske stabil de siste fire måneder.

Fig. 14. Priser

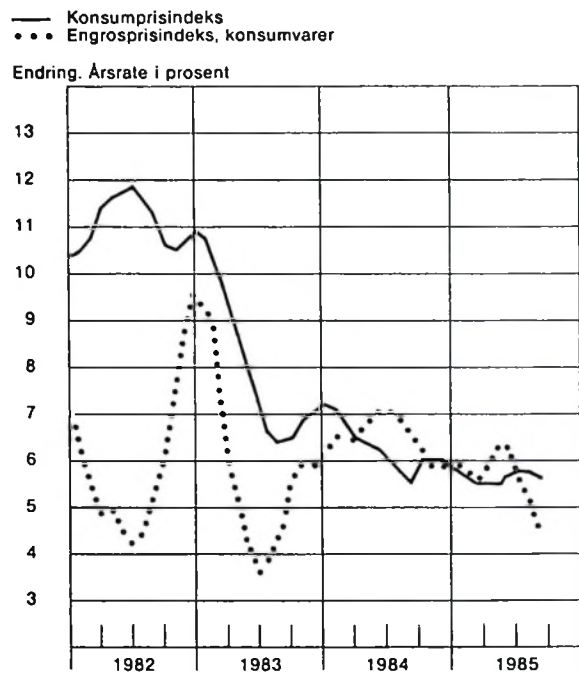
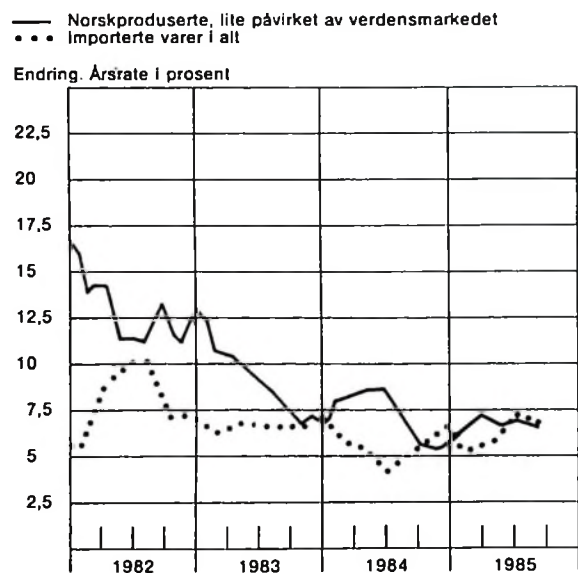


Fig. 14b. Konsumpriser etter leveringssektorer



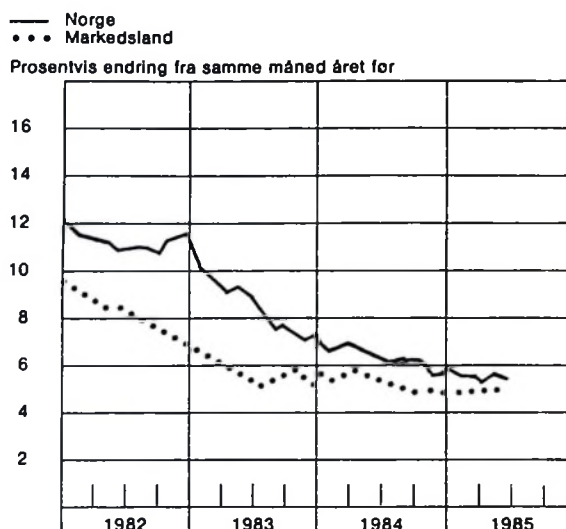
I første halvår var veksttakten særlig høy for importprisene. Det har trolig sammenheng med appresieringen av amerikanske dollar høsten 1984, som ga sterkere prisøkning i Europa i første halvår i år. Reverseringen av disse kursbevegelsene vil trolig bidra til å dempe den importerte konsumprisstigningen utover i annet halvår.

På den annen side har engrosprisindeksen for konsumvarer gjennom hele 1984 og hittil i 1985 steget mer enn konsumprisindeksen for detaljhandelsvarer. Det tyder på et undertrykt prispress i varehandelen, som etter hvert kan slå ut i de priser forbrukerne står overfor. Utviklingen i lønnskostnadene og i likviditetstilførselen varsler også om risiko for tiltagende konsumprisvekst. Til tross for sterk lønnsvekst i industrien, har imidlertid stigningstakten for industriens produsentpriser kommet ned i 4,1 %.

Hvis forutsetningen om avtakende vekst i importprisene realiseres, legger Norges Bank til grunn at prisstigningen de siste måneder av 1985 holder seg relativt stabil på omkring 5³/₄ %. Hos våre viktigste konkurrentland er imidlertid prisstigningen på omkring 5 %, og den ventes å falle gjennom annet halvår og i 1986.

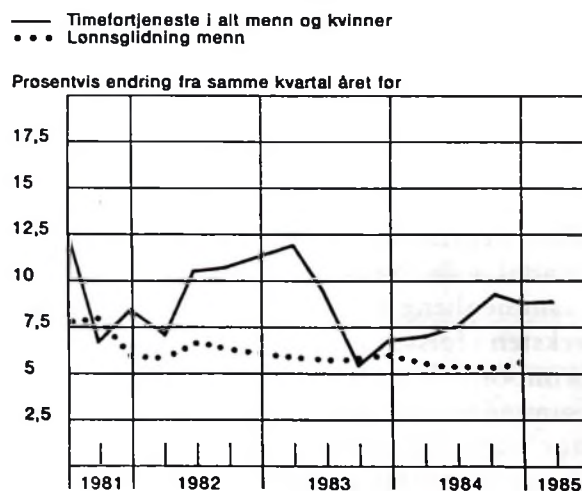
Veksten i timelønningene i norsk industri i første halvår 1985 i forhold til samme periode året før var 9,0 %, ifølge foreløpige tall. Det var en sterkere vekst enn ventet. Til sammenligning økte timelønningene hos våre markedsland, ifølge foreløpige tall, med 6 % fra første kvartal 1984 til første kvartal 1985. Lønnsglidningen i Norge er i ferd med å ta seg opp, noe som må ses i sammenheng med tilstramningen i arbeidsmarkedet og fortjenesteforholdene i næringslivet. Lønnsglidningen var på 5,7 % til og med fjerde kvartal 1984 fra samme kvartal ett år tidligere. Tilsvarende tall var i annet kvartal 1985 kommet opp i vel 7 %. Selv om glidningen skulle avta noe, vil timelønningene i gjennomsnitt fra 1984 til 1985 øke mer enn tidligere antatt, kanskje opp mot 8 %. Derimot kan timeproduktiviteten, hvis siste måneders utvikling varer ved, ta seg opp noe mer enn forventet. Med uend-

Fig. 14c. Konsumpriser



rede valutakurser fra august og ut året vil gjennomsnittlig effektiv depresiering av norske kroner (valutakurvvekter) fra 1984 til 1985 bli 2,2 %. Likevel vil relative lønnskostnader pr. produsert enhet (LPE) for norsk industri forverres med vel 1 % i gjennomsnitt fra 1984 til 1985. Forverringen gjennom året 1985 vil trolig bli enda større enn dette. Når en tar hensyn til at:

Fig. 15. Timelønn i industrien



- vårens lønnsoppgjør er et hovedoppgjør,
- det allerede er fremmet formelle og uformelle krav fra skjermede sektorer om kompensasjon for manglende parallelitet med lønnsutviklingen i industrien, og
- jordbruket har en automatisk etterslepsordning,

kan det være vanskelig å unngå at konkurransevnen svekkes også neste år.

Utenriksøkonomi. Eksportvolumet av tradisjonelle varer gikk sesongkorrigert noe ned fra første til annet kvartal i år, etter å ha vært om lag konstant siden tredje kvartal 1984. I første halvår i år lå eksportvolumet imidlertid 4,5% høyere enn i samme periode året før. Den sterke veksten i eksporten til USA i 1983 og 1984 har nå blitt betydelig redusert. Eksporten til Vest-Europa stiger fortsatt, men oppgangen hittil i år er noe svakere enn i samme periode i 1984, noe som i første rekke må ses i sammenheng med den svake produksjonsutviklingen i begynnelsen av inneværende år. I tillegg gikk norsk eksports markedsandeler hos våre viktigste handelspartnere ned i 1984, og denne utviklingen har fortsatt i første kvartal i år. Sterkest har eksportveksten det siste året vært for bearbejdede varer, mens utviklingen for råvarer er mer moderat. Markedsveksten for norsk eksport er beregnet å gå ned fra vel 10% i 1984 til 7% i 1985. Dette tilsier en fortsatt moderat eksportutvikling. Norges Bank legger derfor til grunn en volumvekst for norsk eksport i år på 4%. Dette innebærer at tapet av markedsandeler i 1984 ventes å fortsette i 1985.

Importvolumet, som har vært i klar vekst siden begynnelsen av 1983, gikk ned i annet kvartal i år. Nedgangen må imidlertid ses i sammenheng med den ekstraordinært sterke veksten i første kvartal i år. I første halvår i år lå importvolumet således vel 11% høyere enn i samme periode året før. Oppgangen har vært stor både for råvarer og bearbejdede varer. Det er ventet tap av markedsandeler også på

Fig. 16. Utviklingen i norske eksportmarkeder

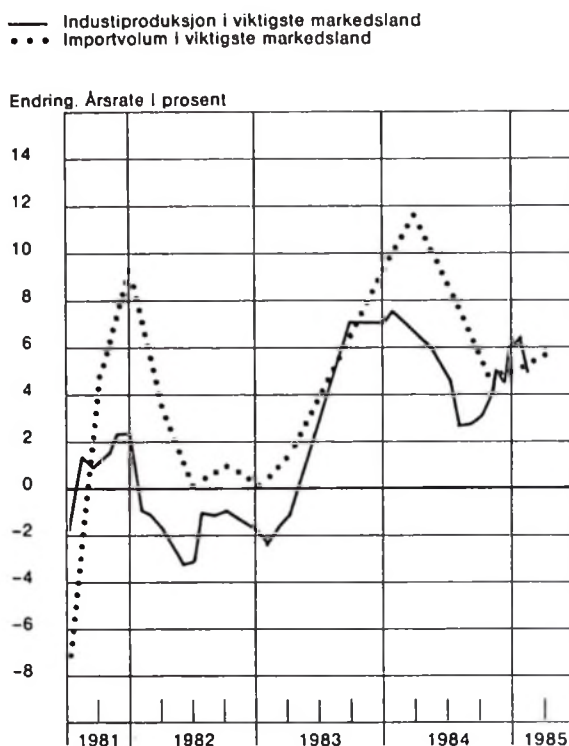
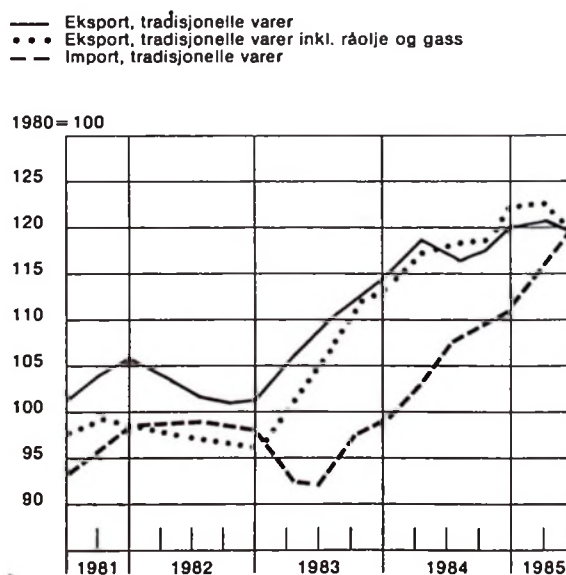


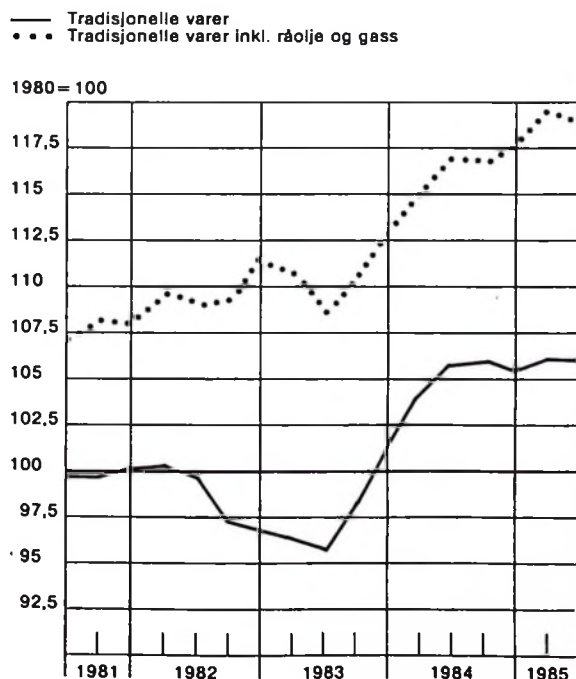
Fig. 17. Eksport og import, volum



hjemmemarkedet i tiden framover. Sett i sammenheng med den sterke veksten i innenlandsk etterspørsel, som ventes å fortsette gjennom resten av året, er det grunn til å regne med en fortsatt sterk importvekst. Norges Bank legger derfor til grunn en volumvekst fra 1984 til 1985 på vel 12%.

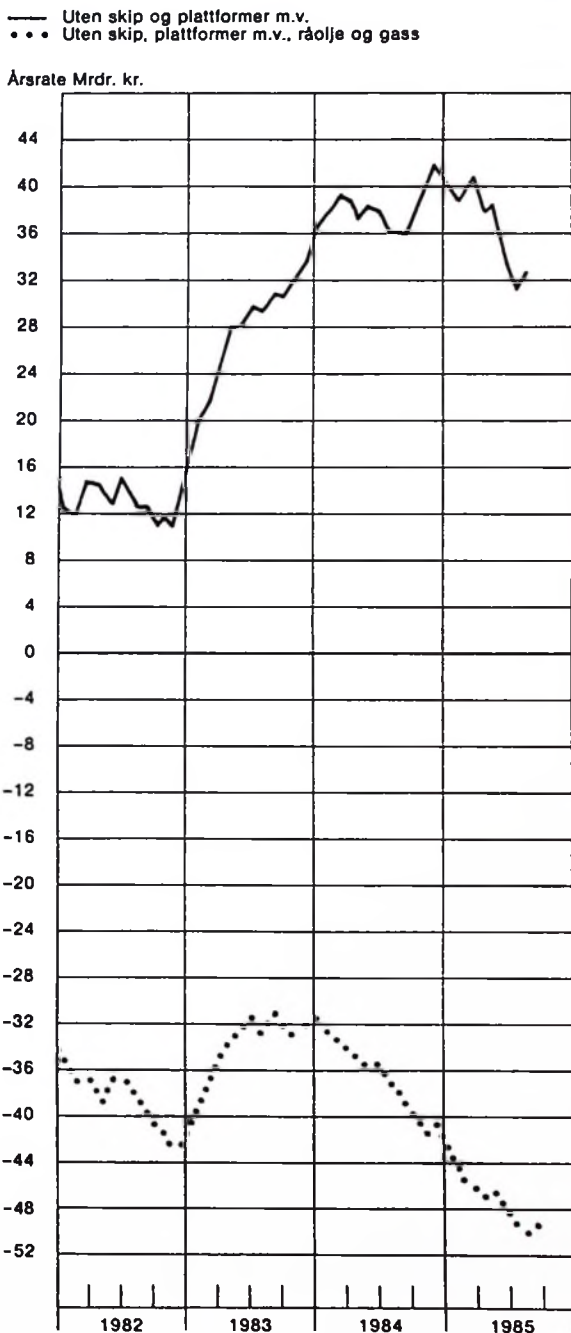
Prisindeksen for import har tatt seg noe opp hittil i år, og lå i annet kvartal 8,5% høyere enn året før. Det er i første rekke prisen på forskjellige ferdigvarer som har bidratt til økningen i indeksen, mens prisutviklingen har vært mer moderat for importerte matvarer og råvarer. Lavere priser på råvarer og kursnedgangen på amerikanske dollar ventes etter hvert å dempe oppgangen på importprisene. Stigningen i eksportprisene har hittil i år vært mer moderat, og lå i annet kvartal 6% høyere enn i samme kvartal året før. Prisoppgangen har vært særlig sterk for jern og stål, mens det derimot har vært prisnedgang for øvrige metaller. For visse bearbejdede varer er det tegn til prisoppgang etter en svak utvikling i 1984. Bytteforholdet er svekket fra første til annet kvartal, og lå i første halvår i år 1,5% lavere enn i samme periode året før. Fra 1984 til 1985 ventes uendret bytteforhold.

Fig. 18. Bytteforhold



Tradisjonell varebalanse er svekket hittil i år i forhold til samme periode i 1984. I årets åtte første måneder er underskuddet, sesongkorrigert og regnet på årsbasis, kommet opp i 50 milliarder kroner, mot et underskudd på 38 milliarder kroner i 1984. Dette er i tråd

Fig. 19. Varebalansen



med Norges Banks tidligere anslag. Derimot har blant annet en mindre nettoimport av skip og høyere nettofrakter bidratt til at overskuddet på vare- og tjenestebalansen i inneværende år blir noe større enn tidligere antatt. Dette er imidlertid en kortsiktig styrking, og ventes etter hvert å bli reversert. På grunn av økt produksjon og høy dollarkurs har eksportverdien av olje og gass i årets sju første måneder steget med 13% i forhold til samme periode året før. På grunn av lavere dollarkurs og oljepris ventes verdistigningen på eksporten av petroleumsprodukter å avta noe i annet halvår, til tross for høyere eksportvolum. Legger man rent teknisk til grunn at oljeprisene

regnet i norske kroner holder seg uendret ut 1985 i forhold til gjennomsnittsnivået i august, samt en produksjonsvekst fra 1984 til 1985 på 5%, så vil verdien av olje- og gasseksporten i 1985 komme opp i vel 82 milliarder kroner mot 78,3 milliarder i 1984. Dette er i tråd med Norges Banks tidligere anslag. Som ventet har rente- og stønadsbalansen hittil i år vist et mindre underskudd i forhold til samme periode året før, på grunn av reduserte netto renteutgifter. Samlet peker dette i retning av at overskuddet på driftsbalansen i inneværende år vil komme opp i vel 20 milliarder kroner mot 26,3 milliarder i 1984.

Kreditt- og likviditetsutviklingen

Utviklingen i publikums likviditet

Figurene 1 og 2 viser sesongkorrigert utvikling i innenlandsk likviditetstilførsel og i samlet pengemengdevekst, mens tabell 28a i tabellvedlegget gir faktisk vekst i pengemengden fordelt etter kilder.

Foreløpige tall viser at den innenlandske likviditetstilførselen, regnet over de siste 12 måneder fram til utgangen av august, var på 59,0 milliarder kroner, noe som gav et bidrag til veksten i pengemengden på 24,3%. Veksten i pengemengden var 44,5 milliarder kroner eller 18,3% de siste 12 måneder fram til utgangen av august.

De siste 12 måneder fram til utgangen av juni var det særlig «andre private finansinsti-

tusjoner» (forsikring, kredittforetak og finansieringsselskaper) som hadde sterk likviditetsvekst. Veksten for næringslivet var sterkere enn for lønnstakere og kommuner.

Både den innenlandske likviditetstilførselen og pengemengdeveksten var høy i 1984. De første månedene av 1985 skjedde det en viss avdempning av veksttakten. Siden mai har imidlertid likviditetstilførselen vært betydelig større enn forutsatt.

Den høye veksttakten en registrerte i 1984, skyldtes delvis spesielle forhold i forbindelse med den avvikling av reguleringer som fant sted i kredittmarkedet. Også den sterke veksten i annenhåndsomsetningen av boliger, aksjer og obligasjoner kan ha bidratt, i tillegg til at endrede rammevilkår på boligmarkedet

Fig. 1. Innenlandsk likviditetstilførsel

••• Anslag fra Rev. nasj.budsj. 85 og med utg.pkt. i 4. kv. 84
— Observert utvikling sesongkorrigert

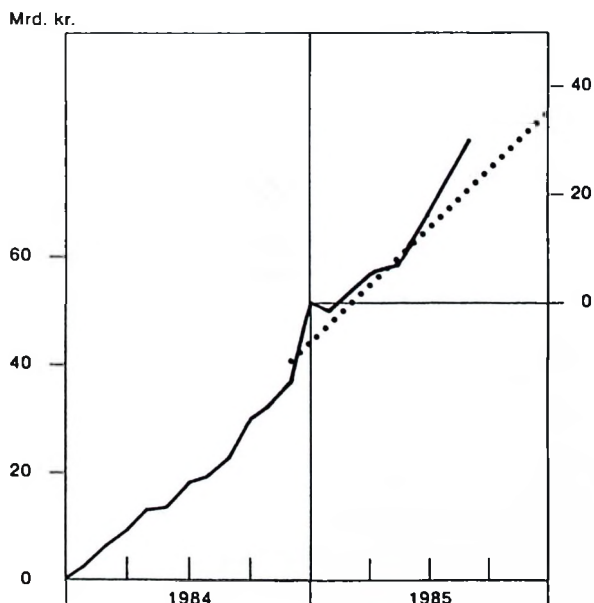
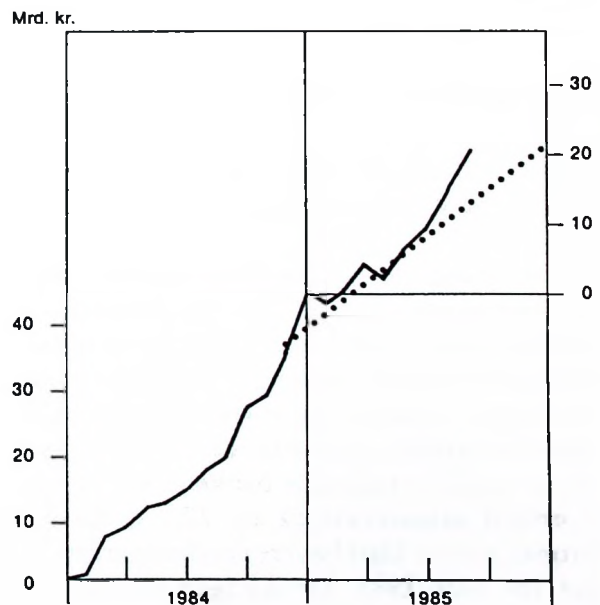


Fig. 2. Pengemengdevekst

••• Anslag fra Rev. nasj.budsj. 85 og med utg.pkt. i 4. kv. 84
— Observert utvikling sesongkorrigert



kan ha ført til reduserte boliginvesteringer og økt finansiell sparing. Veksttakten var imidlertid så høy at ikke alt kan forklares med slike forhold. Bidraget fra innenlandske kilder ble høyere enn anslått, samtidig med at det relativt høye innenlandske rentenivået førte til en større kapitalinngang fra utlandet enn forutsatt. Dette viser at rentenivået var for lavt til å holde likviditetstilførselen fra innenlandske kilder innen slike grenser som kunne vært ønskelig, men samtidig høyt i forhold til utlandet, noe som resulterte i press oppover på kronekursen.

Også inneværende år er rentenivået høyt sammenliknet med utlandet, men en har likevel samtidig registrert en kraftig kreditt ekspansjon fra de private bankene. Tall for perioden januar-juli viser således at bidraget til pengemengdeveksten fra forretnings- og sparebankene er høyere enn i samme periode i fjor. Når samlet likviditetsvekst likevel har vært lavere, skyldes det mindre tilførsel fra finanspolitikken som følge av at den sterke økonomiske vekst har gitt større skatteinngang enn forventet, samt at Norges Banks salg av statsobligasjoner har bidratt til likviditetsbinding. Til tross for det høye rentenivået i Norge, har publikums kjøp av valuta vært vesentlig større enn i fjor, og større enn antatt i budsjettopplegget. Dette har også bidratt til å moderere veksten i pengdemengden.

Kreditttilførselen til private og kommuner

Vedleggstabell 26 viser kreditttilførselen til private og kommuner fordelt etter kilde.

Forretnings- og sparebankenes samlede utlån til kommuner, næringsliv og lønntakere hadde etter en kraftig vekst i januar en veksttakt godt i samsvar med opplegget i Nasjonalbudsjettet i februar og mars. Utlånsveksten har siden tiltatt, og de åtte første månedene i år, sett under ett, hadde bankene en sesongkorrigeret utlånsvekst på ca. 27,1 milliarder kroner, som er klart høyere enn budsjettanslaget for hele 1985. Utviklingen framgår av

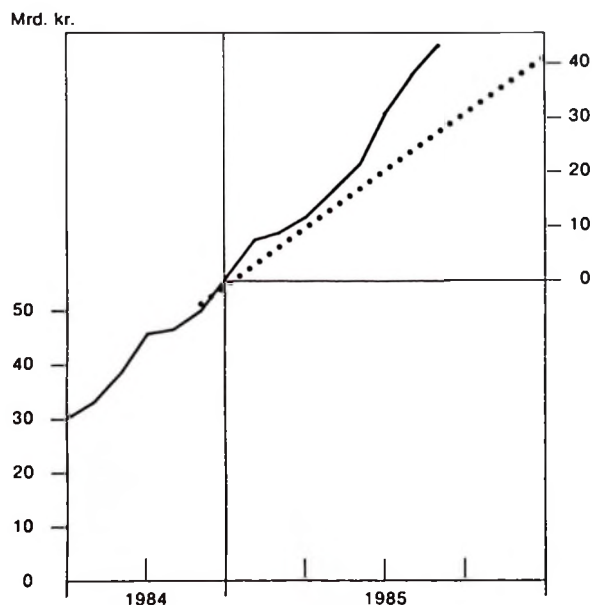
figur 4. Med virkning fra 1. juli ble det foretatt visse justeringer av virkemiddelbruken overfor bankene. Beregningsgrunnlaget ble endret til å omfatte sum av utlån og obligasjonskreditter, samtidig som primærreservekravsatsen ble økt fra 11% til 15%. Dette innebar en mindre økning i likviditetsbindingen. Samtidig ble renteavkastningen på primærreservene økt, idet statskassevekselrenten ble hevet med 0,5 prosentpoeng.

Endringen av beregningsgrunnlaget bidrar til at det blir mer lønnsomt enn tidligere for bankene å ha stats- og statsbankobligasjoner i sine balanser, da disse papirene ikke lenger inngår i beregningsgrunnlaget.

Foreløpige tall for første halvår indikerer en lavere vekst i statsbankenes utlån enn i samme periode i fjor, mens det i budsjettet er lagt opp til om lag samme utlånsøkning i 1985 som i 1984. Så godt som hele utlånsveksten i statsbankene skriver seg fra Husbanken og Statens lånekasse for utdanning, mens de andre statsbankenes utestående utlån er konstant eller fallende.

Fig. 3. Kredittindikatoren

••• Anslag fra Rev. nasj.budsj. 85 og med utg.pkt. i 4. kv. 84
— Observert utvikling sesongkorrigeret



Utlånene fra de *private finansieringsselskaperne* økte med nær 0,7 milliarder kroner i første kvartal i år. Anslag for andre kvartal indikerer at utlansveksten er noe avdempet. Utlansveksten for første halvår ligger likevel noe høyere enn i samme periode i fjor, men er i godt samsvar med anslagene i Revidert nasjonalbudsjett. Den direkte reguleringen av finansieringsselskaperens utlån utenom factoring og leasing er besluttet videreført også i annet halvår 1985. Reguleringen er imidlertid lagt om noe i forhold til tidligere, i og med at alle selskaper nå har adgang til å øke disse utlån med 10%, dog med minst 5 mill. kroner, på årsbasis.

Skadeforsikringsselskaperens utlån er underlagt direkte regulering. En utlansvekst på 320 mill. kroner i første halvår synes å være godt i samsvar med årssammenheng på 700 mill. kroner.

Utlånene fra *livsforsikringsselskaperne* og *pensjonskasser og -fond* viser sterk vekst, noe som også var anslått i budsjettet. Det er livsforsikringsselskaperne som i hovedsak står for utlansøkningen. Deres tilgang på midler har vært stor de siste par årene, noe som blant annet må sees i sammenheng med den gunstige skattemessige behandling av forsikrings sparing. Plasseringsplikten for livsforsikringsselskaper, pensjonskasser og -fond er opphevet med virkning fra halvårsskiftet.

Kreditttilførselen i 1985 over obligasjons- og sertifikatmarkedet og ved de private kredittforetakene er i Revidert nasjonalbudsjett anslått til vel 9,6 milliarder kroner. Foreløpige tall for første halvår viser at selv om det ble emittert lånesertifikater for 1,1 milliard kroner i 1. halvår, har tilførselen vært noe mindre enn det en jevn fordeling av årsanslaget skulle tilsi. Tallene viser at det har vært foretatt emisjoner av obligasjoner for relativt små beløp.

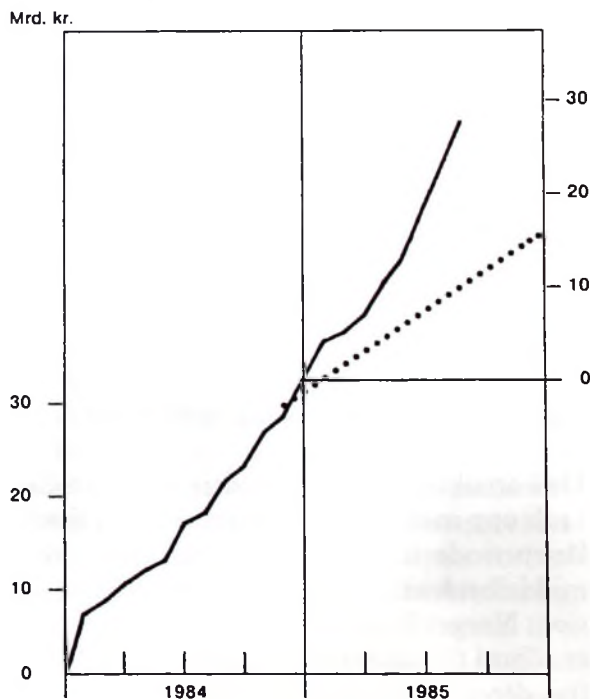
Aktiviteten på *aksjemarkedet* var lav både i juni og første del av juli. Utover i juli og august tok imidlertid aktiviteten seg opp igjen. Denne utviklingen har fortsatt også de første ukene av september, med en viss utflating den tredje uken. Kursutviklingen har i stor grad fulgt samme utvikling som omsetningsvolumet, og 20. september ble det såle-

des notert rekord for totalkursindeksen med en verdi på vel 285. Anslag for første halvår viser en kapitaltilførsel over aksjemarkedet som ligger noe lavere enn for samme periode i fjor. I hele 1984 ble det tilført kapital for 3,8 milliarder kroner over aksjemarkedet.

Figur 3 viser utviklingen i *kredittindikatoren*, som omfatter 90% av innenlandsk kreditttilførsel til private og kommuner. Etter at kredittindikatoren de fire første måneder i år hadde en moderat veksttakt, viste mai-tall en viss stigning. Denne tendensen ble forsterket i juni og juli, og ved utgangen av august viste indikatoren en mervekst i forhold til opplegget i nesten samme størrelsesorden som hva forretnings- og sparebankene hadde. Dette tyder på at de andre finansinstitusjonene som inngår ved utarbeiding av kredittindikatoren, samlet har en kreditteksjon som ikke avviker vesentlig fra budsjettanslagene. Totaltallene i vedleggstabell 26, som bygger på noe

Fig. 4. Forretnings- og sparebankenes samlede utlån (ordinære utlån)

••• Anslag fra Rev. nasj.budsj. 85 og med utg.pkt. i 4.kv. 84
— Observert utvikling sesongkorrigert



mer fullstendig informasjon enn kredittindikatoren, indikerer også sterk kreditteksponering i 1. halvår.

Markedslån — dvs. organiserte lån der publikum står både som långiver og låntaker — kommer ikke til uttrykk i kredittbudsjettet, men disse lån vil ha samme etterspørselsvirkning som annen innenlandsk kreditttilførsel. Markedslån kan gis med eller uten garanti fra finansinstitusjoner. Omfanget av *markedslån med garantier* endret seg lite i 1984 og 1. kvartal i år. I annet kvartal økte imidlertid garantiene for utestående markedslån med 1,5 milliarder kroner, og nivået lå ved utgangen av juni totalt på 12,4 milliarder kroner. Det er i hovedsak de private finansieringsselskapene og forsikringsselskapene som økte garantiomfanget. Meglerne oppgir å ha utestående formidlede lån med og uten garantier for 16,0 milliarder kroner ved utgangen av juni, mens tilsvarende tall var 13,9 milliarder kroner ved utgangen av 1984.

Figurene 1–4 viser utviklingen i de viktigste kvantumsindikatorerne for penge- og kredittpolitikken, som nå alle viser kraftig vekst. Den observerte utvikling i kredittmarkedet kan ses på som et resultat av en akkomoderende pengepolitikk der rentenivået er fastlagt, og er derfor ikke helt uventet. Det bekymringsfulle er imidlertid den tiltakende veksten som synes å framtre. På kort sikt støtter likviditets- og kreditttilgangen opp under den økonomiske veksten. På litt lenger sikt er det imidlertid fare for at veksten i pengemesige hovedstørrelser kan bidra til at etterspørselen blir så stor at presstendensene forsterkes.

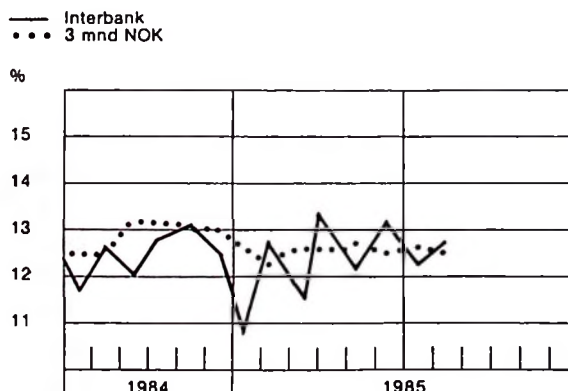
Bruk av likviditetspåvirkende virkemidler

De kortsiktige pengemarkedsrentene lå tidlig i juli opp mot 14 %, og prognosene for fjerde låneperiode tilsa at det med uendret virkemiddelbruk ville bli en stram likviditetssituasjon. Norges Bank kom derfor 10. juli ut med et tilbud til bankene om midlertidig å kjøpe fra deres obligasjonsbeholdninger mot at

bankene forpliktet seg til gjenkjøp innen 2. september. For den tiden Norges Bank satt med obligasjonene måtte bankene betale en rente på 12,6 %. Bankene ble på denne måten tilført likviditet for 4,6 milliarder kroner. Tilbudet førte umiddelbart til at pengemarkedsrentene falt. Utover i måneden ble likviditetssituasjonen lettere, og bankene valgte i første rekke å binde likviditet midlertidig ved å kjøpe statscertifikater fra Norges Bank fremfor å kjøpe tilbake obligasjoner. Grunnen til dette var at en forventet et strammere likviditetsbilde i første halvdel av august. De kortsiktige pengemarkedsrentene viste til dels store fluktasjoner i august, noe som avspeilet usikkerhet om likviditetssituasjonen.

Svingningene i likviditetsforholdene ble også reflektert i annenhåndsomsetningen av statscertifikater. Norges Banks bruttoomsetning av disse papirene i annenhånd var 21,5 milliarder kroner i fjerde låneperiode (juli–august). For perioden under ett gav dette en netto likviditetsinndragning på 2,8 milliarder kroner. Det ble videre inndratt likviditet ved at bankene kjøpte tilbake obligasjoner under gjenkjøpsordningen, mens spotintervensjoner foretatt av valutakurshensyn (se avsnittet om kurs- og intervensjonspolitik i valutaoversikten) og oppløsning av tidligere inngåtte valutakontrakter tilførte betydelige midler i denne perioden.

Fig. 5. Utviklingen i kortsiktige rentesatser, gjennomsnitt pr. mnd.



Tabell 1. Sertifikater. (Mill. kroner)

	Brutto- emisjoner pr.31.08.85	Utestående beløp pr. 31. aug. 1985				
		Gjenstående løpetid				Sum
		Under 1 mnd.	1-3 mndr.	3-6 mndr.	6-12 mndr.	
Statssertifikater	26 378	1 894	3 957	1 010	2 763	9 624
Banksertifikater	879	43	211	89	105	448
Finanssertifikater	3 048	342	107	833	799	2 081
Lånesertifikater	1 485	100	750	200	310	1 360
Sum	31 790	2 379	5 025	2 132	3 977	13 513

De tre første ukene av september ble det ved salg av statsobligasjoner inndratt likviditet for ca. 1,3 milliarder kroner. Obligasjons-salget skjedde i det alt vesentlige den første uken. Norges Banks bruttoomsætning av statssertifikater i annenhånd beløp seg i samme periode til 9,2 milliarder kroner. Dette gav en netto likviditetsinndragning på ca. 1,4 milliarder kroner.

I slutten av juni ble det lagt ut to statsobligasjonslån med løpetider 5 og 17 år og rente henholdsvis 12,4% og 12,7% p.a. I 5-årslånet ble det i alt tegnet 1,1 milliard kroner, hvorav Norges Bank tegnet 1 milliard kroner. Tegningsresultatet i 17-årslånet var 6,1 milliarder kroner, av dette tegnet Norges Bank 4 milliarder kroner.

Tremåneders statssertifikater emitteres hver måned. Ved utleggelsene hittil har den nominelle renten vært 12,5%, som gir en effektiv rente på 13,1% p.a. Ved de tre siste utleggelsene har tegningsresultatene vært henholdsvis 1,4 milliarder, 2,4 milliarder og 1,5 milliarder kroner. Tolv-månederssertifikater har vært lagt ut annenhver måned, med nominell rente 12,5% p.a. Ved utleggelsen i juni ble det tegnet 0,5 milliarder kroner, mens resultatet for august-sertifikatet var 0,7 milliarder. Norges Bank har kjøpt 500 mill. kroner i hver av utleggelsene.

Etter hvert har Norges Banks kjøp og salg av sertifikater og obligasjoner blitt viktige instrumenter i likviditetsstyringen. Den store annenhåndsomsetning av obligasjoner og sertifikater har ført til store kurtasjeomkostnin-

ger for banken, og tilsvarende store bruttoinntekter for de meglere som står for omsetningen på Norges Banks vegne. Siden kostnadene ved omsetning av så store poster som det her har vært snakk om, er langt lavere enn de fastlagte kurtasjesatser, har omkostningene for Norges Bank vært uforholdsmessig store. For å spare kurtasjeutgifter, for å komme nærmere i kontakt med markedsdeltakerne og for å få innblikk i kostnadene ved verdipapiromsætning begynte Norges Bank fra 1.8. d.å. selv å omsette større obligasjons- og sertifikatposter etter børs til en avgrenset kundekrets. Dette er ment som en prøveordning, og erfaringene vil bli vurdert i forbindelse med ikrafttredelsen av ny lov om verdipapirhandel. Av Norges Banks samlede obligasjonsomsetning i august stod direkte omsetning for ca. 40%, mens tilsvarende tall for sertifikatomsætningen var ca. 10%.

Etter at arbeidet med kvartaloversikten var avsluttet, har Regjeringen, på bakgrunn av den sterke kredittilførselen og likviditetsveksten en har observert, besluttet å avvikle det nåværende system med administrativ rentefastsettelse for forretnings- og sparebankenes, livsforsikringsselskapenes og Postsparebankens utlån. Det brevet som i denne forbindelse ble sendt Den norske Bankforening, Sparebankforeningen i Norge, Norske Livselskapers Forening og Postsparebanken er gjengitt etter kapitlet om valutaforholdene.

Samtidig ble det bekjentgjort at renten på det tre-måneders statsserifikat som legges ut i september settes til 12,2%, en nedgang fra 12,5% i august. På bakgrunn av dette har

Norges Bank, med virkning fra og med 1. september, besluttet å redusere renten i 4.låne-transje innenfor bankenes automatiske låneadgang til 12,5%.

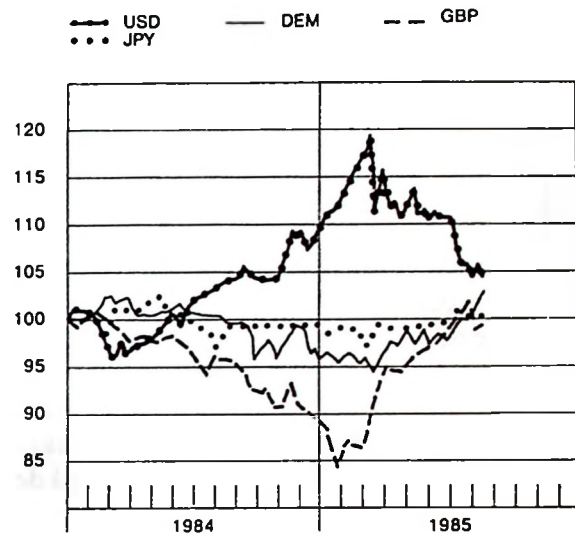
Valutaforholdene internasjonalt

Kursbildet. Den effektive kurs (MERM) på amerikanske dollar har siden februar i år vist en nedgang, jf. figur 1. Depresieringen har vært avbrutt av kortere perioder med appresiering, blant annet har dollaren fra slutten av august blitt styrket. Dollarkursen anses fortsatt å være for høy ut fra realøkonomiske kriterier. Det er derfor en vanlig oppfatning at dollaren ytterligere bør svekkes.

Mens svekkelsen av dollaren gjennom første halvår var særlig sterk overfor *britiske pund*, har den senere vært sterkest vis-a-vis *sveitsiske franc*. Japanske yen har generelt vist mindre variasjoner overfor den amerikanske valutaen enn tilfellet har vært for de europeiske valutaer.

Amerikanske dollar. Dollarens spesielle rolle i det internasjonale finanssystemet bidrar til at dens kursutvikling i større grad enn for andre valutaer bestemmes på de internasjonale kapitalmarkedene. Aktørene på disse markedene fordeler sine finansielle midler på ford-

Fig. 1. Effektive valutakurser
(Valutafondets MERM-indeks¹⁾
ukegjennomsnitt)



¹⁾ MERM-indeksen angir verdien på et lands valuta som et veid gjennomsnitt av kursene på andre valutaer. Vektene er ment å gjenspeile de enkelte valutaers betydning for vedkommende lands utenrikshandel.

Teksttabell 1. Valutakurser overfor amerikanske dollar¹⁾

	1984	1985		Endring i prosent		
	31. desember	31. mars	29. juni	13. sept.	31.12.84— 29.6.85	29.6.85— 13.9.85
Tyske mark (DEM)	3,1480	3,0840	3,0525	2,9170	- 3,0	-4,4
Britiske pund (GBP)	1,1625	1,2410	1,2955	1,3375	-10,3	-3,1
Japanske yen (JPY)	251,15	250,60	249,50	242,25	- 0,7	-2,9
Sveitsiske franc (CHF)	2,5930	2,6038	2,5535	2,4085	- 1,5	-5,7
Franske franc (FRF)	9,6350	9,4050	9,3020	8,8970	- 3,5	-4,4

¹⁾ Valutaenhet pr. dollar, med unntak av pund sterling, som angis som dollar pr. pund.

ringer i dollar og andre valutaer ut fra oppfatninger om den relative avkastning, sikkerhet og likviditetsgrad fordringene gir.

På kort og mellomlang sikt har forventningene om avkastning en tendens til å dominere aktørenes tilpasning, mens oppfatninger om sikkerhet ofte slår ut over helt korte perioder («safe haven»-effekten). Dette har sammenheng med at de forhold som påvirker finansielle fordringers likviditetsgrad — så som finansmarkedenes bredde og dybde — vanligvis vil endres mer gradvis over tid. Avkastningsforventningene endres som følge av nye opplysninger om økonomisk utvikling og politikk i USA og ellers. Politisk uro i andre deler av verden har over kortere perioder styrket den amerikanske valutaen.

Dollarens vedvarende svekkelse siden februar settes i første rekke i forbindelse med en avdempet vekst i USA. Lavere vekst bidrar til lavere dollarrenter fordi det gir dempet kredittetterspørsel fra privat sektor, samtidig som det gjør at det føres en mindre stram pengepolitikk. På den andre siden trekker lavere vekst i retning av økt underskudd på de offentlige budsjetter, og dermed økt offentlig kredittetterspørsel. Dollarrentene viste likevel en fallende tendens tidligere i år, jf. figur 2.

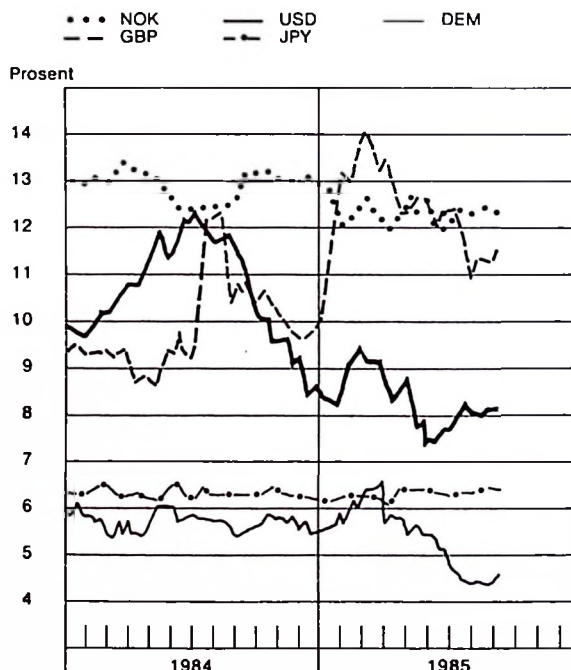
Den dempete veksten i USA kan blant annet føres tilbake til at den innenlandske etterspørselsøkningen i betydelig grad lekker ut i import. Den høye dollarkursen bidrar til dette. De amerikanske myndigheter synes derfor nå å legge mer vekt på å bringe dollarkursen ned, blant annet kommer dette til uttrykk i dollarkursens mer sentrale rolle som indikator for pengepolitikken. USA's driftsunderskudd overfor utlandet trekker også i retning av en svakere dollar.

Kursoppgangen siden slutten av august forklares først og fremst av indikasjoner om sterkere vekst og redusert underskudd i handelen med utlandet. Dollaren er dessuten styrket av en oppgang i dollarrentene, via økt relativ avkastning, og raseurolighetene i Sør-Afrika, som via «safe-haven»-effekten har bidratt til kapitalflukt inn i dollar.

De europeiske valutaer. Kursrelasjonene innen *Det europeiske valutasytem* (EMS) har lenge vært stabile, blant annet fordi en stigende dollarkurs bidro til å svekke tyske mark i forhold til de øvrige EMS-valutaene, slik at det underliggende press som følge av Vest-Tysklands relativt lave inflasjon ble dempet. Fallet i dollarkursen tidligere i år hadde i stor grad sitt motstykke i en kursoppgang for britiske pund (som ikke er med i selve kursordningen innen EMS), og i mindre grad for tyske mark. En viktig årsak til dette var de høye relative pundrentene. Dermed ga ikke den svakere dollaren i første omgang noe sterkt press mot EMS-paritetene.

Paritetene ble til tross for dette justert i slutten av juli. Justeringen var foranlediget av et spekulativt press mot *italienske lire*. Presset mot paritetene hadde således sin bakgrunn i en svak utvikling i Italias utenriksøkonomi, dels som en følge av sterk relativ etterspørselsvekst, dels av at lønnsindekseringen hadde ført til tap av kostnadmessig konkurran-

Fig. 2. Internasjonale rentesatser¹⁾



¹⁾ NOK beregnet etter terminkurser

seevne. Paritetsjusteringen var den åttende i rekken siden EMS ble etablert i 1979. Italienske lire ble nedskrevet med 6% og de øvrige deltakervalutaene oppskrevet med 2% i forhold til Den europeiske valutaenheten (ECU).

I tiden etter paritetsjusteringen ble det innen EMS intervenert for å støtte lirekursen. *Franske franc* var forventet nedskrevet ved justeringen, og det ble foretatt støtteintervensjoner også for franc. De franske myndigheter har ønsket å opprettholde franc-pariteten overfor tyske mark med sikte på å bringe ned inflasjonen, og de har derfor lagt mindre vekt på den mer kortsiktige konkurransefordelen en eventuell nedskrivning er antatt å gi.

Kursen på *tyske mark* har vært under påvirkning av motstridende krefter. Lav relativ inflasjon og overskudd på driftsbalansen trekker i retning av en sterkere mark, mens lave og fallende renter (jf. figur 2) virker i motsatt retning. De vest-tyske myndigheter har lagt vekt på å få i stand en investeringsledet

oppgang. Dette er noe av bakgrunnen for at myndighetene har nyttet situasjonen med lavere dollarkurs og -renter til å sette ned rentene på markplasseringer.

Tendensen til kursoppgang for *britiske pund* er i første rekke satt i forbindelse med de høye pundrentene. En relativt sterk produksjonsvekst har også spilt inn. Usikkerhet om oljeprisutviklingen bidro til en midlertidig svekkelse av pundet i august.

Kursen på *svenske kroner* har vist en sterkere tendens etter iverksettelsen av de økonomisk-politiske tiltak i mai i år, der blant annet en heving av rentene inngikk. Styrkelsen av kronen i mai og juni muliggjorde en nedsettelse av diskontoen allerede i juli.

Japanske yen. Overskuddet i Japans driftsbalanse overfor utlandet peker i retning av en sterkere yen, mens lave relative renter på yensplasseringer peker i motsatt retning. Kursen på japanske yen beveger seg mer i takt med amerikanske dollar enn tilfellet er for de

Teksttabell 2. Kurvvalutaene. Midt-kurser notert på Oslo Børs

	Kurv- vekter, prosent	1984 31. desember	1985			Endring i prosent ¹⁾ 31.12.84– 13.9.85
			31. mars	29. juni	13. sept.	
Tyske mark (DEM)	17,7	289,03	288,79	288,26	291,77	-1,2
Svenske kroner (SEK)	15,0	101,39	99,64	99,96	99,59	+0,4
Britiske pund (GBP)	14,7	10,561	11,047	11,404	11,372	+0,3
Amerikanske dollar (USD)	11,0	9,0870	8,8875	8,7990	8,5125	+3,3
Franske franc (FRF)	9,2	94,56	94,65	94,59	95,67	-1,1
Danske kroner (DKK)	6,8	80,83	80,80	80,36	80,56	-0,2
Japanske yen (JPY)	6,0	3,616	3,541	3,534	3,507	+0,8
Nederlandske gylden (NLG)	4,6	256,08	256,12	255,69	259,69	-1,6
Kanadiske dollar (CAD)	3,6	6,8852	6,4879	6,4567	6,1886	+4,2
Italienske lire (ITL)	3,3	0,472	0,450	0,452	0,437	+3,3
Finske mark (FIM)	3,0	139,20	138,07	138,63	138,46	+0,1
Belgiske franc (komm.) (BEC)	2,4	14,435	14,346	14,319	14,438	-0,8
Østerrikske scilling (ATS)	1,5	41,17	41,05	41,01	41,59	-1,4
Sveitsiske franc (CHF)	1,2	351,23	341,83	344,52	353,66	-2,7
Kursindeks	100,0	101,74	101,59	101,81	101,59	-

1) Positive endringstall angir sterkere norsk krone.

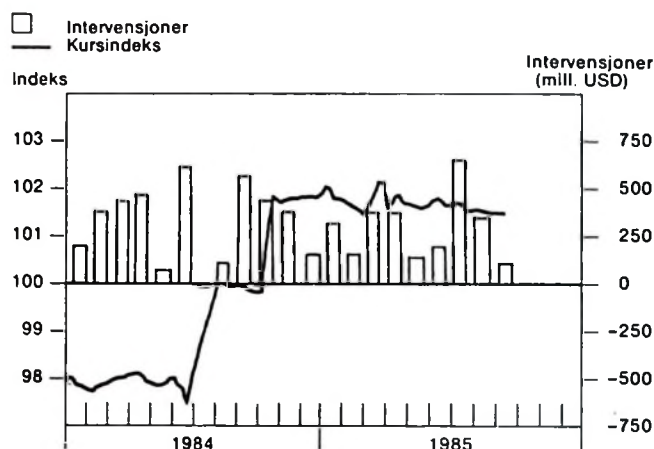
øvrige hovedvalutaer. Dette må ses på bakgrunn av de store japanske real- og finansinvesteringer i USA, og at de japanske myndigheter synes å ha god kontroll med yen-kursen.

Målt med kursindeksen, har kronkursen hittil i 1985 gjennomgående ligget på verdier mellom 101,5 og 102. Gjennomsnittsverdien av kursindeksen fra januar til midten av

Valutaforholdene i Norge

Kurs- og intervensjonspolitik. Med utgangspunkt i den nye lov om Norges Bank og pengevesenet har Finansdepartementet utformet forskrifter for kronens kursordning. (Gjengitt annet sted i dette nummer av Penger og Kreditt.) Forskriftene innebærer i hovedsak en formalisering av den nåværende ordning. En viktig forskjell er at de tillatte svingningsmarginene (+/- 2,25%) omkring sentralverdien for kursindeksen (100) nå offentliggjøres. Det er dessuten bestemt at Norges Bank inntil videre – gjennom sine valutaintervensjoner – skal holde kronen i øvre fjerdedel av svingningsmarginen (det vil si mellom 101,13 og 102,25).

Fig. 3. Norges Banks kursintervensjoner¹⁾ og kursindekser²⁾



- ¹⁾ Netto spot- og terminintervensjoner. Positive tall angir netto kjøp av valuta. Sept. 1985: 1.-13.
²⁾ Geometrisk gjennomsnitt. Stigende kurve betyr svakere krone.

Teksttabell 3. Norges Banks intervensjoner for å påvirke valutakursen¹⁾ (mill. USD)

	Spot		Termin		Brutto intervensj.-beløp	Netto intervensj.-beløp
	Kjøp	Salg	Kjøp	Salg		
1984						
Juli	192	464	242	0	898	- 30
August	1	0	105	0	106	+ 106
September	294	29	310	0	633	+ 575
Oktober	224	17	205	0	446	+ 412
November	117	0	255	0	372	+ 372
Desember	1	23	182	0	206	+ 160
1985						
Januar	103	88	278	0	469	+ 293
Februar	106	121	151	0	378	+ 136
Mars	387	67	50	0	504	+ 370
April	372	0	0	0	372	+ 372
Mai	75	0	75	0	150	+ 150
Juni	202	74	95	0	371	+ 223
Juli	433	0	222	0	655	+ 655
August	243	55	175	0	473	+ 363
September (t.o.m. 13.9)	111	0	0	0	111	+ 111

¹⁾ Spot- og terminintervensjonene tar i første rekke sikte på å stabilisere kronkursen målt ved Norges Banks kursindeks. I tillegg har Norges Bank foretatt swapintervensjoner med sikte på å styre bankenes kronelikviditet.

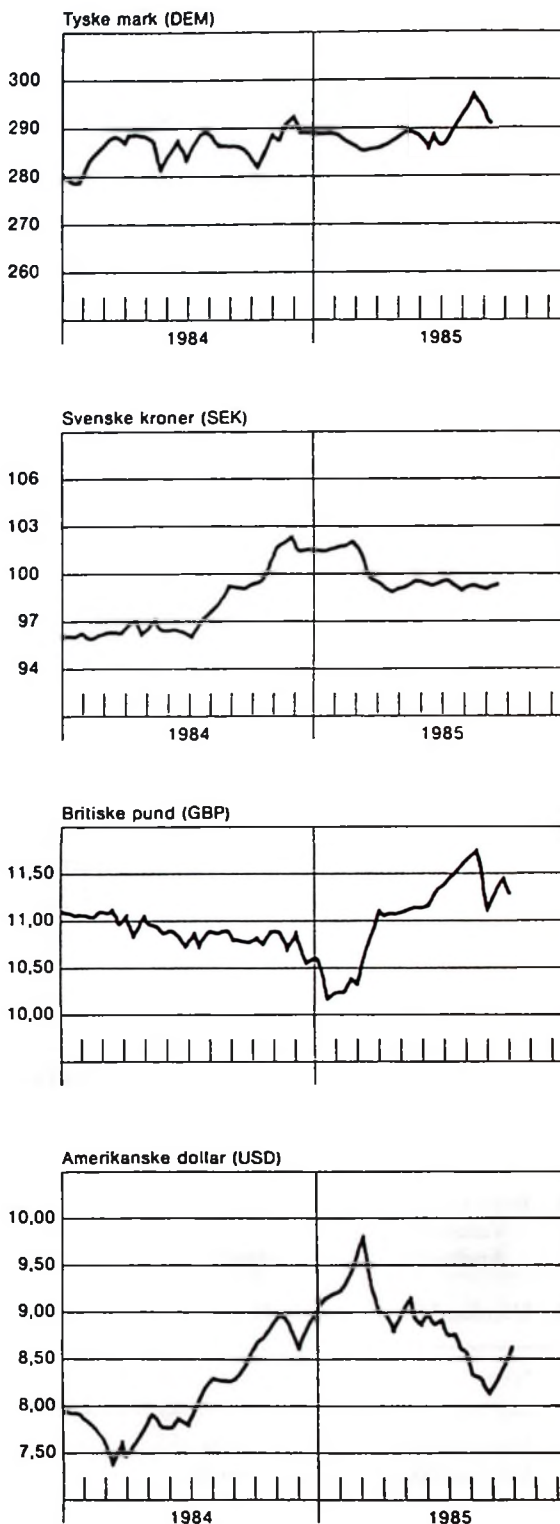
september var 101,65. Som følge av kursbeve-
gelsene internasjonalt er kronen fra årsskiftet
og til midten av september generelt svekket
overfor de europeiske kurvvalutaene (med
unntak av italienske lire), mens den er styrket
vis-a-vis amerikanske og kanadiske dollar
samt japanske yen. (Jf. tabell 2 og figur 4.)

Hittil i år har Norges Bank foretatt betyde-
lige netto kjøp av valuta av hensyn til krone-
kursen. De særlig store intervensjonene i juli
kan ha sammenheng med at spekulasjoner
om kronenedskrivning ved halvårsskiftet
førte til at bedriftene utsatte sitt salg av valuta,
slik at en større del av omvekslingsbehovet
ble dekket i juli. Norges Banks intervensjoner
i valutamarkedet har sitt motstykke i en
overskuddsetterspørsel etter kroner i marke-
det. Denne etterspørselen har sin bakgrunn i
Norges driftsoverskudd overfor utlandet og
at et høyt relativt rentenivå på kroner gjør
plasseringer i kroner attraktive. For å mot-
virke at overskuddsetterspørselen slår ut i
kursoppgang har Norges Bank dekket den
ved å selge kroner mot valuta. Dette bidrar til
økningen i Norges Banks valutafordringer.

Norges Banks fordringer i valuta. Økningen i
Norges Banks fordringer kan, ved siden av
kursintervensjonene, føres tilbake til kurs- og
renteutviklingen på plasseringsvalutaene.
Økningen i reservene følger altså av den
generelle økonomiske utviklingen internasio-
nalt og i Norge, samt av målsettingen om å
holde en stabil effektiv kronekurs, og kan
ikke ses som et resultat av en målrettet reser-
veoppbygging.

Norges Banks fordringer i valuta har pri-
mært som formål å finansiere eventuelle kort-
siktige underskudd i den norske betalingsba-
lansen. Slike underskudd vil innebære et press
i retning av en svakere krone. Den norske
valutakurspolitikken tilsier derfor at Norges
Bank har en beholdning av internasjonale
betalingsmidler som kan nyttes til interven-
sjoner i valutamarkedet. Valutafordringene
har, ved siden av i kursstyringen, også vært
nyttet i styringen av den innenlandske likvi-
ditet.

Fig. 4. Norske kroner, kursutviklingen overfor de
viktigste kursvalutaene. (Ukegjennomsnitt
av midt-kurser notert på Oslo Børs).



Norges reservesituasjon har vist en betydelig bedring de senere år, og Norges Banks fordringer i valuta må nå sies å være høye i forhold til behovet for reserver ut fra kursstyringsformål. Norges gode kredittverdighet på de internasjonale kapitalmarkedene underbygger dette. Den rommelige reservesituasjonen reflekteres i de nye retningslinjene for plassering av valutafordringene som trådte i kraft i januar i år. Retningslinjene er omtalt i en artikkel i Penger og Kreditt 1985/1.

Norges Banks brutto fordringer på utlandet økte fra 87,6 milliarder kroner ved årsskiftet til 109,0 milliarder kroner ved utgangen av august. Likvide *valutareserver*, som er ment å ivareta behovet for reserver ut fra intervensjonsformål, utgjorde ultimo august 68,2 milliarder kroner. *Andre fordringer på utlandet*, der en legger relativt større vekt på avkastningen, utgjorde 40,8 milliarder kroner. *Valutainnskudd i norske banker* utgjorde 2,4 milliarder kroner, eller om lag $\frac{2}{3}$ av den aktuelle rammen for slike innskudd.

Valutareguleringen. Rammen («taket») for langsiktige valutalån (fra utlandet eller fra norsk bank i henhold til lisens) til næringslivet utenom oljevirksomhet og skipsfart er i Revidert nasjonalbudsjett 1985 satt til 2 200 millioner kroner. I perioden januar–august i

år ble det gitt lisenser for opptak av slike lån for i alt 1 499 millioner kroner, mot 1 324 millioner kroner i tilsvarende periode i fjor. Det er fremdeles stor pågang etter slike lån, og en regner med at den totale lisensiering vil komme opp mot det forutsatte beløp.

I tillegg til langsiktige valutalån til industri m.v., regulert under «taket», ble det gitt lisenser for opptak av andre langsiktige valutalån til de samme sektorer i perioden januar–august i år for til sammen 1 654 millioner kroner, mot 164 millioner kroner i samme periode 1984. En betydelig andel av disse lånene er lisensiert for finansiering av direkte investeringer i utlandet.

Også etterspørselen etter kortsiktige valutalån har vært betydelig hittil i år. Rammen for nye kortsiktige valutalån er i Revidert nasjonalbudsjett 1985 satt til 3 milliarder kroner. En har hittil i år lisensiert for om lag $\frac{2}{3}$ av dette.

Valutalån til utlandet har vist en sterk økning hittil i 1985. I perioden januar–august ble det lisensiert for til sammen 8,2 milliarder kroner mot 4,7 milliarder i samme periode i fjor. Det alt vesentligste av dette er valutalån fra norske banker til utlandet og langsiktige lån til norske bedrifters datterselskaper i utlandet. Rammen for kronelån til oljevirksomhet og utlandet – på 5 milliarder kroner i

Teksttabell 4. Norges Banks fordringer i valuta (Mill. kroner)

	Pr. 31/12-84	Pr.30/6-85	Pr.31/8-85
A. Brutto fordringer på utlandet	87 570	105 520	108 964
Valutareserver	63 000	77 438	68 170
Andre fordringer på utlandet	24 570	28 082	40 794
B. Utenlandske innskudd i Norges Bank	2 422	2 398	2 205
C. Netto fordringer på utlandet (C = A – B)	85 148	103 122	106 759
D. Netto terminfordringer i valuta	7 622	1 510	3 496
E. Valutainnskudd i norske banker	0	2 241	2 376
F. Totale netto valutafordringer (F = C + D + E)	92 770	106 873	112 631

1985 — er hittil utnyttet med 2,6 milliarder kroner, fordelt på 1,5 milliarder kroner til oljeselskaper og 1,1 milliarder kroner til utenlandske selskaper.

Direkte investeringer i utlandet har også vært i sterk vekst. En har hittil i år gitt lisenser for direkte investeringer i utlandet i form av aksjer/andeler for i alt 1 500 millioner kroner mot 820 millioner kroner i samme periode i fjor.

Det er utformet nye valutaforskrifter for kurssikringsforretninger (gjengitt i Valutamedling nr. 32 og omtalt i en egen artikkel i dette nummer av Penger og Kreditt). De nye retningslinjene gir valutainnlendinger muligheten for fritt å anvende enten valuta-

termin- eller opsjonskontrakter som kurssikring både i en anbuds- og i en kontraktsperiode. En forutsetter som før at slike forretninger blir gjort med utgangspunkt i godkjente betalinger. De nye retningslinjene åpner videre adgang for valutabanker til, etter søknad, å kjøpe valutaopsjonskontrakter fra annen innlending enn bank. Bankenes posisjoner som følge av opsjonshandel skal rapporteres på eget skjema til Norges Bank. Eventuelle åpne opsjonsposisjoner forutsettes dekket inn. I den grad dette gjøres via spot- eller terminforretninger, vil disse belastes den nåværende svingningsmarginen for bankenes totalposisjon.

Renteerklæringen avløses

Finansdepartementet sendte 24. september nedenstående brev til Den norske Bankforening, Sparebankforeningen i Norge, Norske Livselskapers Forening og Postsparebanken. Brevet er også gjengitt i Norges Banks rundskriv nr. 19/25. sept. 1985, og er omtalt til slutt under oversikten over kreditt- og likviditetsutviklingen.

Om renten på bankenes, livsforsikringsselskapernes og Postsparebankens utlån

De siste opplysninger bekrefter at kreditttilførselen, særlig fra forretnings- og sparebankene, øker langt mer enn forutsatt i Regjeringens kredittopplegg. Også veksten i pengeomengden er klart økende. Det er derfor nødvendig med en effektivisering av de kredittpolitiske virkemidlene slik at veksten i den innenlandske kreditttilførsel kan reduseres. Det vil samtidig bidra til å dempe den sterke veksten i privat konsum.

1.

På denne bakgrunn har Regjeringen kommet til at det nåværende system med administrativ rentefastsettelse for bankenes, livsforsikringsselskapernes og Postsparebankens utlån ved renteerklæringer inntil videre avløses av at Finansdepartementet og Norges Bank foretar en løpende overvåking av renteutviklingen. Dette vil i det vesentligste være i tråd med forslaget fra det bredt sammensatte Renteutvalget, jfr. NOU 1980:4. Etter dette opplegget vil renten på Pengemarkedet og renten på obligasjonsmarkedet være signalrenter for henholdsvis kortsiktige utlånsrenter og langsiktige utlånsrenter. Regjeringen v/Finansdepartementet vil fortsatt

ha styring med renteutviklingen gjennom fastsettelsen av vilkår for statsobligasjoner og for statssertifikater ved departementets utleggelse i førstehånd og ved konkrete retningslinjer for Norges Banks kjøp og salg av slike papirer.

Overvåkingen av renteutviklingen vil bestå i en løpende registrering av renteutviklingen. Renteutvalget pekte på at det kunne være nødvendig å gripe inn overfor bankenes og livsforsikringsselskaperens rentefastsettelse dersom manglende konkurranse gir for høye rentemarginer. Siktemålet med overvåkingen av renteutviklingen vil være å sikre at rentenivået i bank og livsforsikring står i et rimelig forhold til den rente som danner seg på obligasjonsmarkedet og i sertifikatmarkedet, idet en tar hensyn til at det dreier seg om andre kredittformer, andre kostnader, varierende grad av risiko og tidvis annen etterspørselsutvikling.

Finansdepartementet vil gripe mer direkte inn i rentefastsettelsen dersom renteutviklingen på det private kredittmarkedet nødvendiggjør det.

2.

Renten på statens 3 måneders statssertifikater i september er samtidig satt til 12,2 prosent p.a., mot 12,5 prosent p.a. i august.

3.

Renten på utlån til enkelte særskilte formål vil fortsatt være normert. Renten på disse lån endres ikke. Det gjelder:

- PSV grunnlån rente 12 pst. p.a.
- Byggelån vedrørende
statens boligbanker, rente 10 pst. p.a.,
samt provisjon på
1/3 pst. av bevilget
beløp pr. kvartal

- Statsgaranterte miljøvern-
og effektiviseringslån til
industrien, rente 11 pst. p.a.

Renten er definert som forskuddsrente med to terminer (halvårlig kapitalisering).

4.

Regjeringen legger særlig vekt på at næringsliv og boligbygging blir tilgodesett med rimelig rente. Til gjengjeld bør renten på lån til privat forbruk kunne settes høyere.

5.

For ytterligere å effektivisere de kredittpolitiske virkemidler vil Regjeringen i en proposisjon til Stortinget foreslå en endring i kredittloven som gir hjemmel for å øke primærreservekravet for bankene og finansieringsselskapene fra 15 til 20 pst. av beregningsgrunnlaget. Det vurderes samtidig om reservekrav vil kunne være et egnet virkemiddel for å begrense livsforsikringsselskapenes kredittgivning som ledd i å bedre styringen av den samlede innenlandske kreditttilførsel.

Med vennlig hilsen
Rolf Presthus (sign.)

Thorvald Moe (sign.)

Forskrifter om kronens kursordning

Etter lov om Norges Bank og pengevesenet, som trådte i kraft 9. september 1985, treffer Kongen vedtak om den kursordning som skal gjelde for kronen og om endringer i kursleiet.

Ved kongelig resolusjon av 9. august 1985 ble det vedtatt forskrifter om disse forhold. Forskriftene trådte i kraft samtidig med loven og innebærer en klargjøring av beslutningsprosessen i forbindelse med valutapolitiske vedtak, der det tidligere praktiserte system formaliseres.

Av hensyn til at visse kurspolitiske vedtak skal kunne treffes raskt og i stor fortrolighet, er finansministeren delegert myndighet til å foreta endringer i kursleiet. Slike tiltak vil bli drøftet med statsministeren og eventuelt andre av regjeringsmedlemmene. Norges Bank vil etter innarbeidet praksis naturlig delta i beslutningsprosessen.

Forskriftene innebærer blant annet at kursindeksens svingningsmarginer nå blir offentlige, men samtidig gis det åpning for å avvike fra marginene i spesielle situasjoner. Som eksempel kan det være behov for dette hvis det er betenkelig å avvente en ny kongelig resolusjon om endrete marginer, eller for å kunne vurdere etter en periode om det er behov for permanent endring.

De nærmere enkeltheter i kursordningen er fastsatt i forskrifter fra Finansdepartementet av 12. august 1985, og er kun en formalisering av det som allerede har vært praktisert.

Begge forskriftene gjengis nedenfor.

Forskrifter om den norske kronens kursordning og om endringer i kursleiet

Med hjemmel i lov 24. mai 1985 om Norges Bank og pengevesenet § 4 andre ledd er det ved Kongelig resolusjon av 9. august 1985 truffet følgende vedtak om den norske kronens kursordning og om endringer i kursleiet:

§ 1 Den norske kronens internasjonale verdi uttrykkes som et veiet gjennomsnitt (kursindeks) av kurser for valutaer som har størst betydning for norsk økonomi. Vektene for de enkelte valutaer gir uttrykk for valutaenes forholdsmessige betydning for norsk økonomi.

§ 2 Finansdepartementet gir nærmere regler om hvilke valutaer som skal inngå i kursin-

deksen, om valutaenes relative vekter i kursindeksen, om prinsippene for veiing, om basiskurser for beregning av kursindeksen, om indeksens verdi til disse basiskurser og om kursindeksens sentralverdi.

§ 3 Kursindeksen gir uttrykk for kronens løpende, internasjonale verdi. Norges Bank skal offentliggjøre den aktuelle kursindeks med passende mellomrom.

§ 4 Norges Bank skal kjøpe eller selge valuta i valutamarkedet, dersom det er nødvendig for å holde kursindeksen for kronen innenfor en svingningsmargin på +/- 2,25 prosent rundt den fastsatte sentralverdi.

Norges Bank kan midlertidig unnlate å kjøpe eller selge valuta, selv om den beregnede kursindeks viser større avvik enn +/- 2,25 prosent fra den fastsatte sentralverdi.

Norges Bank skal i en slik situasjon holde Finansdepartementet løpende orientert om de aktuelle valutakursforhold.

Finansdepartementet gis myndighet til, for en periode av inntil 30 dager, enten å fastsette andre svingningsmarginer eller å fastsette at svingningsmarginene ikke skal gjelde.

§5 Norges Bank gir på statens vegne de meddelelser om kursordningen som følger av deltagelse i Det internasjonale valutafond, jfr. loven §25 første ledd.

§6 Dette vedtak trer i kraft samtidig med at lov 24. mai 1985 om Norges Bank og pengevesenet trer i kraft.

Finansdepartementets forskrifter 12. august 1985 om den norske kronens internasjonale verdi

Med hjemmel i lov 24. mai 1985 om Norges Bank og pengevesenet §4 andre ledd, jfr. Kongelig resolusjon av 9. august 1985 §2, har Finansdepartementet fastsatt følgende forskrifter om den norske kronens internasjonale verdi:

§1 Kursindeksen er gitt denne sammensetning og vektfordeling:

Amerikanske dollar (USD)	11,0 pst.
Belgiske franc (BEC)	2,4 pst.
Britiske pund (GBP)	14,7 pst.
Canadiske dollar (CAD)	3,6 pst.
Danske kroner (DKK)	6,8 pst.
Finske mark (FIM)	3,0 pst.
Franske franc (FRF)	9,2 pst.
Italienske lire (ITL)	3,3 pst.
Japanske yen (JPY)	6,0 pst.

Nederlandske gylden (NLG)	4,6 pst.
Sveitsiske franc (CHF)	1,2 pst.
Svenske kroner (SEK)	15,0 pst.
Vest-tyske mark (DEM)	17,7 pst.
Østerrikske Schilling (ATS)	1,5 pst.
	<hr/>
	100,0 pst.

Vektene vurderes med visse mellomrom, og kan også vurderes i tilknytning til endringer i Det internasjonale valutafonds konkurransevnevekter.

§2 Kursforholdet (basiskursen) mellom den norske krone og de valutaer som inngår i kursindeksen, skal fastsettes på grunnlag av midt-kurser fra august 1978 notert på Oslo Børs for de aktuelle valutaer.

Kursindeksen beregnes som et veiet, geometrisk gjennomsnitt av kursene for de aktuelle valutaer i forhold til deres basiskurser.

§3 Kursindeksens verdi til gjeldende basis-kurser (kursindeksens verdi på basistidspunktet) settes til 97,0.

Sentralverdien (midtpunktet i svingningsområdet, jfr. kgl.res. 9. august 1985 §4) settes til 100.

§4 Ved ikrafttreddelsen av disse forskrifter og inntil videre skal Norges Bank gjennom sine valutaintervensjoner velge et kursleie i den øvre fjerdedel av svingningsområdet (101,13 til 102,25).

§5 Disse forskrifter trer i kraft samtidig med at lov 24. mai 1985 om Norges Bank og pengevesenet trer i kraft.

Nye arbeidsnotater fra Norges Bank

Norges Banks arbeidsnotater inneholder forskningsarbeider og utredninger som ikke nødvendigvis har fått sin endelige form, og utgis blant annet for at forfatteren kan motta kommentarer fra kolleger og andre interesserte. Det er ingen ordinær abonnementsordning for heftene, men eksemplarer kan fås ved henvendelse til Norges Banks bibliotek, Bankplassen 2. Postadresse: Biblioteket, Norges Bank, Postboks 336 Sentrum, 0101 Oslo 1.

Indeks til Penger og Kreditt nr. 1/1973–nr. 1/1985. Arbeidsnotat 1985/3. 34 sider. ISBN 82-90130-50-3.

Norges Bank utga første nummer av tidskriftet Penger og Kreditt i 1973. Siden har det kommet 4 nummer hvert år. Formålet med denne indeksen er å være et hjelpemiddel i gjenfinningen av artikler trykt i Penger og Kreditt fra nr. 1/73 og fram til 1/85. Indeksen har to deler: forfatterregister og emneregister. Når det gjelder fast stoff er dette ikke tatt med i indeksen. Det tas sikte på å utgi en trykt ajourføring hvert annet år.

Index to Articles in Economic Bulletin by Author and by Subject, no. 1976/1–1985/2. Arbeidsnotat 1985/4. 18 sider. ISBN 82-90130-51-1.

Norges Bank har i ulike former gitt ut en engelskspråklig publikasjon siden 1925, fra 1965 under navnet «Economic Bulletin». I de senere år er det trykt en rekke artikler i tillegg til det faste stoffet, og denne indeksen gir en oversikt over disse fra nr. 1/76 til 2/85.

Indeksen er lagt opp etter samme mønster som for Penger og Kreditt.

Michael Hoel: Interest Bearing Money in an Open Economy. Arbeidsnotat 1985/5. 17 sider. ISBN 82-90130-53-8.

Den største andelen av publikums beholdning av penger utgjøres av ulike typer bankinnskudd. I Norge utgjør for eksempel bankinnskudd ca. 80% av det M2-pengebegrepet som oftest brukes. Bortsett fra på helt kort sikt vil bankenes innskuddsrenter være sterkt påvirket av rentenivået på finansobjekter som ikke regnes som penger (dvs. obligasjoner, statssertifikater mm.) I en liten åpen økonomi med fast valutakurs kan dette innebære at etterspørselen etter penger er en stigende funksjon av det innenlandske rentenivået. Årsaken til dette er at når det innenlandske rentenivået øker, øker også avkastningen på penger i forhold til avkastningen på fordringer på utlandet. En slik positiv sammenheng mellom pengeetterspørsel og innenlandsk rentenivå innebærer at pengemengden vil være en dårlig indikator på hvor ekspansiv penge- og kredittpolitikken er.

En nyttig sentralbank

Foredrag av sentralbanksjef Hermod Skånland i Polyteknisk forening 17. september 1985

Den 24. mai i år sanksjonerte Kongen en ny lov om Norges Bank og pengevesenet, og fra 9. september er den nye loven satt i kraft. Selv om loven mer har karakter av å gi det eksisterende en legal form enn å skape noe nytt, har man ved utformingen bevisst tatt sikte på at det innenfor lovens rammer skal være mulig for sentralbanken å påta seg de oppgaver man til enhver tid finner hensiktsmessig. Det er derfor behov for å ta stilling til hvordan samfunnet best kan nyttiggjøre seg en slik institusjon og de ressurser den rår over.

Det er også andre årsaker til at det nettopp nå er grunn til å ta opp dette spørsmålet. I de par siste årene har bruken av de kredittpolitiske virkemidler vært siktet inn mot gradvis å komme fram til et mer markedsorientert kredittsystem. Denne utviklingen er kommet senere hos oss enn i de fleste andre land, og kanskje kan vi enda ikke se bort fra midlertidige tilbakeslag. Men så vel utviklingen i finansmarkedene her hjemme som friere pengestrømmer mellom landene gjør det til et spørsmål om tid før kredittpolitikken helt ut vil bygge på påvirkning av markedene, heller enn forsøk på en politisk bestemt rasjonering av penger. Et slikt system vil stille større krav til sentralbanken med hensyn til gjennomføring av politikken.

La oss videre føye til at innflyttingen i et nytt bygg for hovedkontoret har krevd at banken internt har måttet ta stilling til sin organisasjon, arbeidsform og arbeidsoppgaver. At banken har fått en ny ledelse med Kjell Storvik og meg selv i spissen for et hovedstyre, gjør det også påkrevet at ledelsen tenker gjennom hvordan man vil bruke den tid man har fått tildelt.

Mot denne bakgrunn er jeg meget glad for denne muligheten for å legge fram hva vi i

Norges Bank ser som våre oppgaver innenfor de rammebetingelser som den nye loven gir. Men la oss først se litt mer generelt på hvilken nytte man har av sentralbanker, og hvordan vi i en slik sammenheng har klart å gjøre bruk av vår egen.

Andre sentralbanker og vår egen

Det som særpreger en sentralbank er dens enerett til å utstede betalingsmidler i form av sedler og eventuelt mynt. Disse kan den bruke til å gi lån og til å kjøpe verdipapirer eller valuta. Slike aktiva kan senere selges, og da blir betalingsmidler trukket inn. Tilgangen på betalingsmidler har betydning for produksjons- og prisutvikling og for utenriksbalansen. Sentralbankens hovedoppgave blir da å påvirke mengden av betalingsmidler på en slik måte at de målsettinger for den økonomiske utvikling som blir trukket opp av politiske myndigheter, kan bli best mulig realisert.

Umiddelbart kan dette kanskje høres som en nokså entydig beskrivelse av en sentralbanks oppgave, men i praksis har den gitt rom for mange løsninger med hensyn til hvor fritt sentralbanken skal stå i forhold til de politiske myndigheter. Ulikhetene avspeiler sentralbankens adgang til selv å bestemme hva som er «best mulig» realisering av myndighetenes målsettinger, herunder det tidsperspektiv som bør legges til grunn og muligheten for selv å prioritere når myndighetenes mål ikke lar seg forene. I Vest-Europa regnes gjerne den tyske Bundesbank blant de mest selvstendige, mens andre — uten å nevne noen spesielt — mer fungerer som Finansdepartementets forlengede arm.

Vårt eget land må nok i etterkrigstiden regnes blant de som har gjort minst bruk av sin sentralbank. Dette har sammenheng med to forhold, det første har med vårt forvaltnings-system å gjøre, det annet med den form for kredittpolitikk som vi til nå har ført.

Norsk forvaltningsrett går svært langt i å gjøre regjeringen ved dens statsråder ansvarlig for alle forvaltningsmessige avgjørelser. Dette har tradisjoner tilbake til unionstiden, da dette var en metode Stortinget kunne bruke for å holde svenskekongen under kontroll. Senere har opposisjonen alltid sett seg tjent med vide grenser for stats-rådsansvaret. Mens opposisjonen enda sto svakt, var der i tiden etter krigen tendenser til å skille saksområder ut fra departementene. Men da det tidlig i 1960-årene oppsto et aktuelt politisk behov for å gjøre regjeringen ansvarlig, førte det til at hva som tidligere hadde vært tradisjon, ble nedfelt i lov og stortingsvedtak. Dette innebærer at regjeringen, eventuelt ved vedkommende statsråd, er ansvarlig overfor Stortinget for de avgjørelser som treffes innenfor statsforvaltningen, og dette forutsetter selv-sagt også at statsråden kan instruere sine forvaltningsorganer. Ryssdalutvalget, som la grunnlaget for den nye loven, la til grunn at Norges Bank var å anse som et forvaltningsorgan, både i relasjon til prinsippet om parlamentarisk ansvar og til generell forvaltningsrettslig lovgivning, men uten å vurdere spørsmålet ut fra hvilken funksjon en sentralbank burde fylle.

Stortingets vedtak av 1977 om instruksjonsrett overfor forvaltningsorganer åpnet muligheten for å gjøre unntak når dette var begrunnet i «særlige hensyn», men utvalget var av den oppfatning at det ikke forelå slike særlige hensyn. En fant likevel å ville gi Norges Bank en slik særstilling som forvaltningsorgan at det skulle gjelde spesielle regler for hvordan Norges Bank skulle instrueres dersom dette skulle bli aktuelt. Utvalgets forslag viste seg å stemme godt med Stortingets tenkemåte.

Det er viktig å være klar over at når man først har tatt det standpunkt at Norges Bank

er et forvaltningsorgan, ville banken stått svakere uten en egen instruksjonsbestemmelse i loven, idet de vanlige regler for instruksjon av forvaltningen i så fall ville gjeldt. Men selv-sagt kan man reise spørsmålet om det var hensiktsmessig å la den allminnelige forvaltningsrettslige lovgivning gjelde også for sentralbanken. Enda mer kan man spørre om det er hensiktsmessig at kontroll med forvaltningen i så høy grad er en oppgave for våre politiske organer, noe som nødvendigvis må skje på bekostning av de mer prinsipielle og langsiktige styringsoppgaver. Det er imidlertid ikke hva dette foredraget skal handle om. Norges Banks stilling er nå slått fast i loven, og sammenliknet med andre forvaltningsorganer har ikke banken noen grunn til å beklage seg, selv om den ikke når så høyt opp i en internasjonal sammenlikning av sentralbankers uavhengighet.

Hvor godt man kan nyttiggjøre seg en sentralbank, vil som nevnt også være bestemt av hva slags kredittpolitikk som blir ført. Hos oss har vi inntil for kort tid siden i utstrakt grad gjort bruk av ulike former for kredittrasjonering. Dette innebærer en begunstigelse av dem som får kreditt, de får den til en lavere pris enn andre er villig til å betale. Samtykke til låneopptak får karakter av en fordelingspolitisk beslutning som ikke egner seg særlig godt for en sentralbank. Vi har likevel eksempler på at også Norges Bank rasjonerer penger, spesielt når banken gir lisenser til låneopptak i utlandet. Egentlig egner ikke bankene seg særlig som rasjoneringsorganer de heller, og for å komme utenom rasjoneringen har kreditten funnet stadig nye veier. Denne form for kredittpolitikk er derfor etter hvert blitt mindre effektiv, noe som i stigende grad synes å være blitt erkjent. Gjennom de siste par år er da også den ene regulering etter den andre i kredittmarkedet blitt avvirket, samtidig som også valutareguleringen er liberalisert. Men vi holder fortsatt fast ved et politisk fastlagt rentenivå både for bankene og i pengemarkedet, og sentralbankens oppgave blir å få dette rentenivået gjennomført. Den kan da ikke samtidig løse den oppgave som vi

tidligere pekte på var spesiell for sentralbanker, og som den har i nesten alle andre vestlige land, nemlig å regulere mengden av betalingsmidler. Denne særegenhet ved norsk kredittpolitikk har nok i like høy grad som jussen vært bestemmende for Norges Banks stilling.

Som nevnt er muligheten for rasjonering av penger blitt gradvis mindre, og med en annen basis for kredittpolitikken kommer også Norges Bank i en annen stilling.

Den nye loven er rommelig nok til å gi muligheter for en slik utvikling, alt etter hvordan behovene skifter og banken selv er i stand til å definere og fylle behovene. Til dels peker også loven på oppgaver som til nå bare i liten grad har vært ivaretatt av sentralbanken. For systematikkens skyld vil jeg drøfte oppgavene under tre overskrifter: bankens oppgave som *rådgiver*, dens *utøvende* rolle og de *betalingstekniske* oppgaver. Beskrivelsen av hvordan banken i dag løser disse oppgavene, vil jeg begrense til hva som er nødvendig for å kunne skissere mulighetene for en videre utvikling.

Rådgivning og informasjon

Etter kredittloven skal banken avgi uttalelser om anvendelsen av lovens bestemmelser, og ved iverksettelsen av den nye lov om Norges Bank er det samtidig tatt inn en bestemmelse i valutareguleringsloven om uttalerett for banken.

Slike offisielle og konkrete tilrådinge på bankens eget fagområde er naturligvis av betydning for de avgjørelser politiske myndigheter treffer. Det har vært sagt at det er – eller bør være – en belastning for regjeringen å gå imot slike tilrådinge. Men forholdet har nok heller vært at det i alle fall på kort sikt ofte har ligget en større belastning i å følge tilrådingene.

Her står banken overfor et dilemma. Skal man stikke fingeren i jorden og forsøke å føle seg fram til hva som er politisk mulig og ha tilfredsstillende av at rådene blir fulgt, eller skal

man gi tilrådinge etter beste faglige vurdering og risikere å bli bebreidet for manglende bakkekontakt.

I praksis blir dette løst noe forskjellig i direkte konsultasjoner og i mer offisielle uttalelser. I de mange uformelle kontakter som finner sted, må man forholde seg til den virkelighet som eksisterer. Uttalelser som blir offentliggjort, tar imidlertid også sikte på å influere på virkeligheten. Da kan man ikke legge til grunn alt for snevre grenser for «det politisk mulige», som nettopp er hva man ønsker å påvirke. Dersom det er slik at det i senere år har gått langsommere å få politisk gjennomslag for bankens tilrådinge, skyldes det kanskje nettopp at banken bevisst har tatt sikte på gjennom sine uttalelser å skyve det politiske mulighetsområde mer i retning av hva samfunnsøkonomien – ut fra bankens analyser og vurderinger – ville være best tjent med.

Dette henger sammen med et annet spørsmål, nemlig hvilken tidshorizont en bør legge til grunn for tilrådingene. I sin uttalelse om Ryssdal-utvalgets lovforslag gikk banken inn for at den skulle «legge særlig vekt på en varig balanse i landets økonomi». Dette ble ikke fulgt opp i departementets forslag til formålsparagraf, men i premissene ble det gitt uttrykk for at banken i sin rådgivnings- og informasjonsvirksomhet «kunne legge vekt på de hensyn bankens ledelse mener bør tas i den økonomiske politikk, og kan i den forbindelse tillegge hensynet til en varig balanse i landets økonomi særlig vekt». Selv har jeg hevdet at Norges Bank må føle det som en oppgave å være fremtidens forsvarer. Den har ikke mange andre. Som sentralbanksjef vil jeg derfor gå inn for at hensynet til en varig balanse skal være utslagsgivende i bankens rådgivnings- og informasjonsvirksomhet.

En slik linje forutsetter imidlertid at banken har kompetanse til å bedømme de langsiktige utviklingstendenser og til å analysere hvilke utslag ulike tiltak vil gi på lengre sikt. Dette har vi delvis allerede bygget opp, og vi kan vise til en del arbeider som er foretatt på dette området og som delvis har gitt gjenlyd i

den offentlige debatt. Men vi kan bli bedre, og vi vil gjerne bli det.

Til nå har bankens utredningsarbeid i hovedsaken vært av makro-økonomisk karakter og orientert mot økonomiens etterspørselsside. Vi tar sikte på å bygge ut denne virksomheten i to retninger. For det første må det settes inn mer krefter på å studere reaksjonsmønstre og sammenhenger som spesielt angår de finansielle markedene. Disse har gjennom de seneste år vist en nesten eksplosiv vekst. Publikum låner ikke lenger bare for å finansiere realetterspørsel, men også for å foreta finansielle plasseringer. Deres balansekonto er blitt mer komplisert og inneholder flere poster. Sammensetningen av den er følsom overfor endringer i avkastning og forventninger. Om vi skal kunne anvende våre virkemidler på en hensiktsmessig måte innenfor et markedsorientert system, er det viktig at vi skaffer oss forskningsbasert kunnskap om de sammenhenger vi står overfor i disse markedene.

Samtidig ser vi at en større del av de finansielle transaksjoner finner sted utenfor det ordinære banksystem eller ved at dette utvider sitt virksomhetsområde. Vi opplever også nye former for samhandling mellom ulike deler av det finansielle system. Slike strukturendringer har betydning både for hvordan tiltak fra myndighetenes side virker og for hvilken evne selve systemet har for å møte de behov for finansielle tjenester som er til stede hos næringsliv og publikum.

Sammenliknet med andre land er forskning og analyse innenfor disse områdene et nokså forsømt felt hos oss, noe som ikke er overraskende med de begrensede muligheter disse markedene lenge har hatt for å utvikle seg. Desto større er behovet for å ta igjen hva som er forsømt.

For det andre er det behov for å supplere vår analyse av etterspørselsvirkninger med studier av tilbudssiden i økonomien, med særlig vekt på problemstillinger som har tilknytning til bankens arbeidsområde. For bare å ta ett eksempel, så gjør vi i dag bruk av kredittbudsjetter i den økonomiske planlegging,

men vi mangler et apparat for å beregne den kreditttilførsel som faktisk vil finne sted med de virkemidler vi bruker.

Utbyggingen av vår kompetanse skjer ikke bare ut fra hensyn til vår lovbestemte rådgivningsvirksomhet. Det er like mye en oppgave – og dette er fremholdt både i proposisjonen og i Finanskomiteens innstilling – «å bidra til allminnelig opinionsdannelse og en faglig forsvarlig offentlig debatt om penge-, kreditt- og valutaforhold».

Nå er ikke skillet mellom rådgivning og informasjon særlig skarpt. Som jeg allerede har vært inne på, har mange av våre uttalelser minst like mye adresse til den brede allmennhet som til Finansdepartementet, som gjerne vil være godt kjent med synspunktene på forhånd og i de fleste tilfeller deler dem.

Likevel kan det også være grunn til å utvide den del av vår virksomhet som mer direkte tar sikte på å spre informasjon. De fleste som deltar i den økonomiske debatt, gjør det ut fra enten en partipolitisk eller næringsmessig tilknytning. Kvaliteten av det arbeid som utføres i slike institusjoner, er ofte imponerende. Det er likevel viktig at man har enkelte institusjoner som arbeider på et vidt felt og som ikke bør kunne mistenkes for å ha en eller annen særinteresse man forsøker å fremme. I Norges Bank mener vi oss å være i en slik stilling. Dette betyr selvsagt ikke at vi kan gjøre noe krav på ufeilbarlighet i våre analyser.

Hvor banken ikke klart blir anmodet om å gi uttalelser og tilrådinger i forbindelse med bestemte saker, er det mer behov for at den analyserer sammenhenger og konsekvenser av økonomisk-politiske tiltak enn at den gir karakter for god eller dårlig økonomisk politikk. Det er viktigere å få fram valgproblemene både for politikere og publikum enn å fortelle hvilket valg som bør treffes. I den politiske debatt vil valgproblemene ofte bli tilslørt fordi erkjennelsen av dem kan gjøre det vanskeligere å få gjennomført den politikk man går inn for. Her kan banken, på sitt område, være et korrektiv. I en slik sammenheng må banken ikke stanse opp overfor

standpunkter som det rår «tverrpolitisk enighet» om. Nettopp da kan det være en oppgave å avdekke de problemer som er børstet under teppet.

Bankens utøvende organer

Selv om rådgivnings- og informasjonsvirksomheten med fordel kan utvikles videre, er det mitt inntrykk at vi på dette området hevder oss bra sammenliknet med andre sentralbanker. Derimot har man gjort mindre bruk av sentralbanken i gjennomføringen av den økonomiske politikk. Bakgrunnen for dette finner vi nok, som jeg pekte på tidligere, i vår noe spesielle utforming av penge- og kredittpolitikken.

I dagens situasjon er Norges Banks oppgave i pengemarkedet å sørge for at renten holder seg innenfor et nærmere fastlagt intervall og at kronekursen ligger innenfor fastlagte svingningsmarginer for kursindeksen. Skal dette lykkes, må banken forsyne markedet med den pengemengde det under disse vilkårene ønsker. Det forutsetter en del teknisk innsikt for valg mellom ulike former for transaksjoner, men er egentlig ikke av de mest krevende oppgaver. Ønsker man å bruke pengemengden for å påvirke realøkonomiske størrelser, vil renten, i praksis gjerne gjennom kursnivået for verdipapirer, måtte tilpasses daglig for å få realisert de transaksjoner i penge- og kapitalmarkedet som er nødvendige. Dette kan i praksis ikke gjøres gjennom politiske beslutninger. Skulle departementet selv f.eks. kjøpe verdipapirer, måtte Stortinget bevilge penger for dette formål. Rett nok ville en slik bevilgning i prinsippet kunne gis med vide rammer (forutsatt at det ikke kommer i strid med bevilgningsreglementet), men departementet ville da selv i realiteten anta karakteren av sentralbank, og det bør kunne greie seg med én.

Det er også vanskelig å se noe reelt behov for å trekke slike transaksjoner inn i den politiske beslutningsprosess, selv om de berører en så politisk følsom størrelse som renten.

Det betyr ikke at det allminnelige rentenivå skal holdes utenom de politiske organer. Norges Bank har tidligere foreslått at det skulle fastlegges en ikke alt for trang korridor for rentenivået, og at det så skulle være bankens oppgave å gjennomføre en bestemt politikk uttrykt i pengemengdestørrelser. Dersom dette ikke lot seg gjøre uten å bryte gjennom ytterveggene i korridoren, måtte en vurdere om det var pengemengdemålene eller rentenivået som skulle revideres.

Enten denne formen eller en mer kompromissløs form for pengemengdepolitikk skulle bli valgt, vil kravene til Norges Bank bli større enn i dag, men samtidig vil en kunne nyttiggjøre seg sentralbanken bedre. Den integrering av pengemarked og valutamarked som finner sted, innebærer også et behov for samordning av de likviditetspolitiske virkemidler i sentralbanken. Sentralbanken i nesten ethvert annet land med samme økonomiske system som vårt er tillagt tilsvarende oppgaver, og det er ingen grunn til at ikke også vi skulle kunne greie dem på en tilfredsstillende måte.

En annen forvaltningsoppgave som banken allerede i dag er tillagt, men som må ventes å vokse i omfang, er plasseringen av valuta-beholdningene. Regjeringens standpunkt i langtidsprogrammet med hensyn til oppbygging av et petroleumsfond som skal tjene som en buffer mellom vekslende inntekter og planlagt anvendelse, vil gi denne oppgaven økende betydning. Siden tidlig i år er en del av våre fordringer plassert i mindre likvid form, med sikte på å oppnå større avkastning.

Med den størrelse våre tilgodehavender allerede har fått, og enda mer kan ventes å få under gunstige forhold, vil plasseringen av dem bli en meget viktig oppgave. Selv med små marginer mellom ulike plasseringsformer, kan det her være penger å tjene. Men det vil kreve at vi alltid holder oss på høyden med hensyn til profesjonelt nivå.

Med en nedbygging av valutareguleringen kunne det være nærliggende å tro at også bankens oppgaver på dette område ville få mindre omfang. Det skal man likevel ikke ta

for gitt. Både for å underbygge vår egen kredittpolitikk og som støtte for skattemyndighetenes arbeid, vil valutaregulering og -kontroll fortsatt være en viktig oppgave, og internasjonaliseringen av næringslivet vil gjøre det til en mer krevende oppgave enn før å følge opp Stortingets forutsetninger for den liberalisering som har funnet sted. Det kan her være behov for en bedre systematisering både av de opplysninger vi mottar, og vår egen behandling og analyse av dem. Dette er et arbeid vi allerede er i gang med. Med klarere retningslinjer for hva som er tillatt og ikke tillatt for skipsfarten, er det også liten grunn til at reguleringen på dette område, til forskjell fra hva som gjelder for andre næringer, fortsatt skal være en oppgave for et departement.

Utviklingen i retning av et markedsorientert kredittsystem og et pengemarked innebærer at Norges Banks direkte lån til bankene får mindre betydning. I den utstrekning det fortsatt blir gitt slike lån, vil det i hovedsak skje etter klare kriterier. Sentralbanken vil likevel fortsatt måtte stå som såkalt «lender of last resort», også om likviditetsproblemer som en bank måtte møte, skulle skrive seg fra dens virksomhet gjennom datterbanker i utlandet. Behovet for å tre inn på denne måten kan oppstå som følge av begivenheter som ligger utenfor så vel norske bankers som norske myndigheters kontroll. Med de krav som stilles til norske bankers egenkapital og med den kontroll de er underlagt, er det vanskeligere å tenke seg en situasjon hvor en banks soliditet skulle være truet. Skulle noe slikt likevel inntreffe, vil Norges Bank, ut fra hensynet til tilliten til norsk bankvesen, bidra til å finne en løsning som på en forsvarlig måte ivaretar kreditorenes interesser.

Blant annet ut fra den latente forpliktelse som på dette område ligger på enhver sentralbank, har de fleste land i nyere tid funnet det naturlig at tilsynet med bankvesenet er lagt til sentralbanken. Ryssdaluutvalget foreslo en tilsvarende løsning hos oss, men ved lovrevisjonen ble forslaget ikke fulgt opp.

Både for å være forberedt på situasjoner som tross alt kan inntreffe, og fordi det er gjennom kreditt- og valutamarkedet Norges Bank arbeider, har vi likevel behov for en nær og regelmessig kontakt såvel med bankene som med andre aktører i kredittmarkedet. Siden vi på viktige områder legger til rette mye av rammebetingelsene for deres arbeid, tror vi et slikt behov er gjensidig. Vi håper å kunne utvikle egnede former for en slik kontakt og har tatt opp arbeidet med det.

Betalingsformidlingen

Som jeg pekte på innledningsvis, er sentralbankens klassiske grunnlag dens enerett til å utstede sedler, som inntil for forholdsvis kort tid siden var langt den viktigste form for betalingsmidler. Dette er imidlertid i ferd med å endre seg, og siden 1979 har realverdien av publikums kassehold vært fallende. Sjekker har avløst sedlene, og forskjellige former for betalingskort må ventes å avløse sjekkene. Vi står overfor en rivende teknologisk utvikling som vil forandre formene både for betalinger og for å holde fordringskapital. Likevel vil nok kontanter fortsatt ha en viktig plass så langt fremover som det er aktuelt for oss å se, og forsyningen med kontantmidler vil fortsatt sysselsette en betydelig del av Norges Banks personale. Dette er en produksjons- og distribusjonsoppgave som vi vil forsøke å løse så effektivt vi kan. Tiltak for effektivisering kan nok likevel noen ganger støte an mot andre hensyn, som f.eks. ønsket om å holde mynttrekken uendret. Slike avveininger vil vi løpende stå overfor.

I den nye loven er banken også pålagt å «fremme et effektivt betalingssystem». Det er ikke sagt med hvilke midler dette skal gjøres, men det er likevel klart at banken her har fått en oppgave som den ikke tidligere eksplisitt har vært tillagt. I første omgang gjelder det å følge med i utviklingen og vurdere i hvilken utstrekning allmenne interesser blir berørt. Deretter må en ta stilling til på hvilken måte utviklingen best kan påvirkes, om det kan

skje ved konsultasjoner, eller om det kreves offentlige vedtak i den ene eller annen form, og om banken i så fall må fremme forslag om slike.

Det har til nå ikke vært pekt ut noe offentlig organ som spesielt skal ha ansvaret på dette området, og loven innebærer for så vidt en velkommen klargjøring. Erfaringene med lønnskonti og sjekkbuk viser at fravær av offentlig engasjement ikke uten videre gir en betalingsformidling som gjennom den frie konkurranse innebærer optimal ressursbruk. Utviklingen fremover vil by på en rekke oppgaver som en ikke uten videre kan vente at de institusjoner det gjelder av seg selv vil løse på en måte som best mulig ivaretar samfunnets interesser. Det gjelder blant annet ressursbruk, sikkerhetsspørsmål og hvem som skal bære kostnadene. Når forsyningen med betalingsmidler flytter ut fra sentralbankens enemerker, må sentralbanken flytte etter om den skal skjøtte sin oppgave.

Det lokale nett

Norges Bank har tjue avdelingskontorer spredt rundt om i landet. I forbindelse med lovbehandlingen understreket Finanskommiteén «betydningen av at hovedstyret og representantskapet vurderer avdelingsstrukturen og eventuelt fremmer forslag om endringer». Finansministeren gjentok i sitt innlegg denne anmodningen, og viste spesielt til «ressursmessige grunner». Banken hadde allerede før dette tatt spørsmålet om avdelingenes fremtidige oppgaver opp til behandling, og det er positivt at en nå får støtte fra de politiske myndigheter i dette arbeidet. Vi får håpe at støtten opprettholdes når de konkrete resultater av arbeidet legges fram.

Det lokale nett vil fortsatt være en viktig del av Norges Bank, men banken kan ikke gi avdelingene andre oppgaver enn de den selv er tillagt. Derimot har de nok muligheter for å påta seg oppgaver fra andre offentlige organer, slik de har gjort det for Distriktenes utbyggingsfond. Men mulighetene for å

bruke dette nettet vil nok bli bedre om det kan gis en oppbygging som er bedre tilpasset dagens forhold og ikke så sterkt er preget av de lokale pressgruppers relative styrke på våre oldeforeldres tid.

Sentralbankens målsetting

Den nye loven og den forutgående behandling av den har gitt viktige bidrag til en avklaring av hva de politiske myndigheter venter av Norges Bank. Noen vil mene at forventningene burde vært anderledes, men den diskusjonen er vi nå igjennom. Det er likevel viktig at loven gir vide rammer, både til å møte skiftende krav fra myndighetenes side, til å møte de forventninger som kredittmarkedet stiller til oss og ikke minst for banken selv til å definere og vektlegge sine oppgaver. Dette vil være en kontinuerlig prosess. Banken må kunne leve opp til de krav til omstilling etter skiftende forhold som også vi er flinke til å minne næringslivet om.

Dette er ikke i seg selv noe nytt. Gjennom de senere år har det vært både en forskyvning og en sterk vekst i våre arbeidsoppgaver i tråd med det som ellers skjer i finansmarkedene. Likevel har vi klart å møte dette med en vekst i arbeidskraftforbruket som gjennom de siste fem år har vært på godt under én pst. årlig, mens tilsvarende tall for bankvesen og offentlig administrasjon er henholdsvis 3 1/2 og knappe 3 pst.

Innenfor banken arbeider vi nå med å utforme en ny organisasjonsstruktur, som skal sette oss bedre i stand til å møte dagens og fremtidens krav. Men en organisasjonsstruktur er bare et hjelpemiddel for å realisere en målsetting, det som skal være sentralbankens bærende idé. Hos oss, hvor sentralbanken ikke er gitt noen større makt å bygge på, er det andre egenskaper den må utvikle. Vi kan samle dem under tre stikkord:

Banken må vise *initiativ*. Den må forsøke å ligge i forkant av utviklingen i penge- og kapitalmarkedene og foreslå

slike tiltak som er nødvendige ut fra samfunnets fellesinteresser. Dette behøver ikke bety regulering, det kan minst like gjerne være det motsatte.

Den må vise *delaktighet*. Det betyr at den må gå inn som medspiller både i forhold til offentlige og private organer og institusjoner. Vi er ingen bedreviter, men vi har noe å bidra med ut fra våre forutsetninger der vi møter andre med sine.

Den må være *effektiv*. Dette er ikke den minst krevende oppgaven i en institusjon som lever beskyttet både i forhold til markedet og ytre budsjettbeskrankninger.

Initiativ, delaktighet og effektivitet er hva vi ønsker skal være bankens idé. Lykkes vi, vil vi innenfor det nye lovverket ha bygget opp en nyttig sentralbank. Og bare gjennom den nytte samfunnet kan ha av oss, kan banken hevde sin egen stilling i samfunnet.

Norske investeringer i utenlandsk næringsvirksomhet — resultater 1978–1983¹⁾

*Sven-Odd Rotbæk, Anne-Berit Løwer og Svein Olav Hansen,
alle fullmektiger i Valutaavdelingen i Norges Bank*

Norsk deltagelse i utenlandsk næringsvirksomhet har i årene 1979–1983 vært i sterk vekst. Det største antall bedrifter finner vi i handels- og servicenæringen. Likevel er de mest omfattende satsinger gjort i industri, sjøtransport og bankvirksomhet. Med bare 30% av antall bedrifter står disse næringer for 75% av de ansatte, 85% av egenkapitalen og 90% av alle aktiva.

Industriektoren hadde en omsetning på over 29 milliarder kroner i 1983. Lønnsomheten har for de fleste industriene vært tilfredsstillende i hele perioden. Metallindustrien var fram til 1983 et unntak. Norsk engasjement i utenlandsk rederinæring har som følge av liberalisering økt kraftig etter 1981. Bokført total kapital var i 1983 på over 20 milliarder, og driftsinntektene var på nær 8 milliarder. Nettoresultatet har for skipsrederiene vært preget av lavkonjunkturer. Riggselskapene har imidlertid siden 1979 kunnet fremvise overskudd. Forvaltningskapitalen i utenlandske banker med norske eierinteresser var ved utgangen av 1983 nær 90 milliarder kroner. Resultatmessig viser banketableringene solide overskudd.

Et felles trekk for de øvrige næringssektorene er at fortjenesten, uttrykt som netto resultat i prosent av egenkapital, gjennomgående er høyere enn i de tre omtalte hovedgruppene.

Ved utgangen av 1983 var det i Norges Bank registrert 2692 utenlandske selskaper med direkte og indirekte norske eierinteresser på 10% eller mer. Flest selskaper fantes innen salg og tjenesteytende næringer, med nær halvparten av etableringene. Innen sjøtransport var det 452 selskaper, mens det var registrert 365 rene produksjonsbedrifter. I utenlandsk bankvirksomhet var det norske eierinteresser på mer enn 10% i 23 banker. Det var 7% av de registrerte selskapene som ikke drev noen virksomhet.

I løpet av 1983 ble det registrert 664 nye selskaper, samtidig som vi mottok melding om at 117 selskaper var solgt eller avvirket. Nettotilgangen var således 547 selskaper, det vil si på 25,5%. Økningen skyldtes ikke bare nye etableringer eller oppkjøp av eksisterende virksomhet, men i nesten like stor grad bedre oversikt over utenlandske konsernforhold. En fjerdedel av økningen skjedde i gruppen annen finansiering, og reflekterer et ønske om — blant annet av skattemessige årsaker — å koordinere utenlandsvirksomheten via hol-

dingselskap. Av økningen for øvrig faller 21,4% på varehandel, 16,6% på tjenesteytende næringer, 10,6% på industri og 9,9% på sjøtransport.

I henhold til vilkårene i etableringstillatelsene er de norske investorer forpliktet til å sende årsregnskaper for sine utenlandske selskaper til Norges Bank ved utløpet av hvert regnskapsår. På grunnlag av opplysninger som gis av den norske investor på et spørreformular, registreres hovedtallene fra disse regnskapene i Norges Bank.

Svarprosenten er meget høy (nær 100%) når det gjelder de store utenlandsetableringene, mens den for småbedrifter, spesielt innenfor varehandel og tjenesteytende næringer, ligger på vel 70%. De bedrifter som ikke har sendt inn oppgaver er imidlertid med visse unntak (som det er gjort nærmere rede for i det etterfølgende) ikke av en slik størrelse

¹⁾ Artikkelen er et sammendrag av en rapport basert på regnskapsresultater 1978–1983. Rapporten kan fås ved henvendelse til Norges Bank, Valutaavdelingen, Postboks 735 Sentrum, 0105 Oslo 1.

at bildet av norske investeringer i utlandet vil kunne endres vesentlig. Unnlattelse av å svare medfører for øvrig at forholdet tas opp som egen kontrollsak.

Ca. 25 % av de nye selskapene som ble registrert i 1983, var etablert i siste halvår og la fram sitt regnskap første gang pr. 31.12.1984. Regnskapet for disse bedrifter er følgelig ikke med i våre oversikter.

2005 selskaper var direkte eid fra Norge. Deres eventuelle datterselskaper er – uavhengig av hvilket næringsområde de tilhører – konsolidert i de utenlandske moderselskapers regnskaper, og gruppert under konsernets hovedvirksomhet.

Ved vurdering av det tallmaterialet som legges fram, skal en være oppmerksom på at endringer i regnskapstallene også påvirkes av svingninger i valutakursene.

Det regnskapsmessige *nettoresultat* for årene 1978–83 viste et overskudd på til sammen 4387 millioner. Av dette ble 2745 millioner utdelt i utbytte. Utbyttet deles som regel ut året etter at det er inntjent. Således er det utbytte som ble delt ut i 1979 inntjent i 1978, og det utbytte som ble vedtatt utdelt av nettoresultatet for 1983, ikke utdelt ved regnskapsavslutningen. Differansen mellom nettoresultatet for perioden 1978–83 og utdelt utbytte i perioden 1979–83 er tillagt egenkapitalen og utgjør 1642 millioner. Andelen av utdelt utbytte som tilfalt de norske investorer utgjorde 1428 millioner (52,0%).

Tabell 1. Norske direkte investeringer i utenlandske aksjer og andeler (millioner NOK).

	1979	1980	1981	1982	1983	Hele perioden
Inn	177	41	321	187	74	800
Ut	339	218	1231	698	1260	3746

Kilde: Utenriksregnskapet

Som det går fram av tabell 1, er det i forbindelse med salg eller avvikling av norske eierinteresser i 5-års perioden 1979–83 ført hjem til

Norge til sammen 800 millioner. Samtidig har norske investorer overført 3746 millioner til utlandet for kjøp av aksjer og andeler i utenlandske selskaper. Den registrerte utførsel av eierkapital fra Norge var således 2946 mill. kroner netto.

Egenkapitalen i utenlandske bedrifter med norske eierinteresser økte med 7860 millioner i perioden 1979–83. Den norske andelen av egenkapitalen er steget fra ca. 44% til 52,8%. Av den samlede økningen skyldes 1642 millioner reinvestert fortjeneste. Resten, 6218 millioner, er skaffet til veie vesentlig ved kapitaltilførsel fra norske og utenlandske aksjonærer. Ifølge utenriksregnskapet var nettokapitalutførselen til finansiering av aksjer/andeler i utlandet på 2946 millioner, noe som utgjør 47,0% av egenkapitaløkningen utenom reinvestert fortjeneste.

Det foreligger ikke tall for hvor stor andel av den reinvesterte fortjeneste som faller på de norske eierinteresser, men det er rimelig å anta at den svarer til andelen av utdelt utbytte. Dette innebærer at norske investorer i 5-års perioden har gjort investeringer i aksjer/andeler i utenlandsk næringsvirksomhet i størrelsesorden 1000 millioner i tillegg til registrerte nettoinvesteringer ifølge utenriksregnskapet.

I det etterfølgende tas det sikte på å belyse spesielt utviklingen innenfor sektorene *industri, sjøfart og bankvirksomhet*. Selv om antall selskaper i disse sektorer bare utgjør 30% av totalen, er den økonomiske betydning av disse virksomheter langt større enn antall selskaper skulle tyde på. Således representerte de ved utgangen av 1983 75% av alle ansatte, nær 80% av all egenkapital, 85% av den norske eierandel av egenkapitalen og ca. 90% av alle aktiva i utenlandske selskaper med norske eierinteresser.

De *øvrige sektorer* omfatter varehandel, eiendomsdrift og forretningsmessig tjenesteyting, forsikring, annen finansiering, samt en uspesifisert gruppe som omfatter hotellvirksomhet, landtransport, lufttransport,

bygg og anlegg, jordbruk, skogbruk, fangst og fiske, samt deltakelse i oljeletingsprosjekter.

Et fellestrekk for selskapene i denne restgruppen er imidlertid at fortjenesten, uttrykt som nettoresultat i prosent av egenkapital, gjennomgående er høyere enn i de store gruppene. Den har ligget på 10% og 16% de to siste år. I 1983 utgjorde nettoresultatet i gruppen 45% av totalen for alle selskapene.

Vi gjør spesielt oppmerksom på at omsetningstallene for årene 1982 og 1983 i denne gruppen ikke omfatter forsikring og annen finansiering, da det er usikkerhet om hva omsetningsbegrepet for disse sektorer inneholder.

Når det gjelder geografisk og næringsmessig fordeling av de utenlandske selskaper med norske eierinteresser, viser vi til artikkelen «Oversikt over norsk deltakelse i utenlandsk næringsvirksomhet» i Penger og Kreditt 1984/4.

Tabell 2 gir en oversikt over resultatene for restgruppen.

Industri

Det har tidligere vært registrert betydelig vekst i norsk industrivirksomhet i utlandet, spesielt etter 1978. Tall for regnskapsårene 1982–1983 viser at denne utviklingen har fortsatt i samme takt, og at det i stor grad skyldes helt eller delvis oppkjøp av andeler i store etablerte konsern.

Det er videre en klar tendens at *et fåtall store bedrifter* stadig får en større andel av omsetningen. I 1983 sto de 7 største utenlandske produksjonsbedriftene for 55% av den totale omsetning. Til sammenlikning sto de for 52% i 1981 og 43% i 1975.

Selv om flere og flere bedrifter satser på produksjon i utlandet, er det samtidig slik at de største norske bedriftene står for en stadig større andel av utenlandsvirksomheten. Rundt 85% av den totale omsetning i de utenlandske bedriftene i 1983 kan henføres til 8 norske investorers utenlandsetableringer.

De samme investorers utenlandsetableringer sto også for over 70% av det totale antall

Tabell 2. Regnskapsresultater 1978 – 1983, andre sektorer (mill. NOK)

	1978	1979		1980		1981		1982		1983	
		Endr.	I alt	Endr.	I alt	Endr.	I alt	Endr.	I alt	Endr.	I alt
Aksjekapital	734	84	818	191	1009	218	1227	520	1747	535	2282
Egenkapital	1694	-519	1175	259	1434	346	1780	809	2589	712	3301
Herav norsk andel	..	..	633	163	796	192	988	572	1560	97	1657
Gjeld	7228	-594	6634	1613	8247	1609	9856	2184	12040	4812	16852
Aktiva	9090	-1128	7962	1907	9869	1954	11823	3124	14947	5648	20595
Omsetning	10839	-2306	8533	3284	11817	1981	13798	1614	15412*	2330	17742*
Driftsresultat	561	152	713	298	1011	155	1166	195	1361	203	1564
Nettoresultat	53	103	156	-28	128	-33	95	165	260	269	529
Egenkapital i % av aktiva	18,6	-3,8	14,8	-0,3	14,5	0,6	15,1	2,2	17,3	-1,3	16,0
Nettoresultat i % av egenkapital	3,1	10,2	13,3	-4,4	8,9	-3,6	5,3	4,7	10,0	6,0	16,0
Utdelt utbytte	24	38	62	38	100	36	136	60	196	152	348
Herav norsk andel	13	17	30	45	75	14	89	36	125	119	244
Antall ansatte	8208	-1066	7142	1786	8928	1378	10306	1629	11935	755	12690

* Tall for forsikring og annen finansiering utelatt.

ansatte. Også dette er en tendens som har forsterket seg med årene.

Flest etableringer finner vi i små og mellomstore bedrifter innen verkstedindustrien. Likevel er det produksjon av nærings- og nytelsesmidler, metaller og kjemiske produkter som dominerer. Ved utgangen av 1983 sto disse tre industrigrener samlet for 82,8% av den totale omsetning.

Fortsatt er internasjonalisering av norsk industri konsentrert om *Europa*. Det er ingen tendens til endring i dette mønsteret.

De største vertsland for norsk industri i utlandet, målt etter omsetning, er de tre EF-landene Danmark, Storbritannia og Nederland, samt Sverige. Samlet sto de i 1983 for 77% av omsetningen.

USA var i begynnelsen av 1980-årene et av de sterkeste vekstområdene. Beløpmessig domineres tallmaterialet her av norske interessenters oppkjøp av Union Carbides ferrolegeringsvirksomhet.

Norsk deltakelse i industrivirksomhet i utland (Asia og Afrika) er redusert både absolutt og relativt. Dette har sammenheng med at det i liten grad er etablert ny virksomhet, samtidig som det har funnet sted en reell nedgang i omsetningen.

Omsetningen i de utenlandske bedriftene har blitt tredoblet, fra 9,4 milliarder i 1978 til

29,2 milliarder i 1983. Med unntak av 1981 viste tallene hvert år en jevn vekst. Stagnasjonen i 1981 kan forklares med at det i dette året ikke ble foretatt oppkjøp av ny produksjonsvirksomhet i utlandet av samme omfang som i de øvrige år.

Egenkapitalen i de utenlandske industribedriftene, som ved utgangen av 1978 var på 1 766 millioner, hadde i løpet av femårsperioden steget til 4 814 millioner. Netto overskudd med fradrag av utdelt utbytte bidro med til sammen 328 millioner eller litt i overkant av 10%. Hoveddelen av økningen skyldes innbetaling av kapital samt restrukturering av et par betydelige konsern på slutten av perioden. Veksten i egenkapitalen bidro også til at egenkapitalandelen totalt sett, som var på 20,8% i 1978, steg til 21,9% ved utgangen av 1983.

Selskapenes totale *gjeldsforpliktelser* hadde i femårsperioden økt fra 6 382 millioner til 16 110 millioner. Av dette utgjorde gjeld til de norske eierne henholdsvis 14,7% i 1978 og 17,7% i 1983, hvorav ca. halvparten var varekreditter.

Varekreditenes andel av bedriftenes gjeld til de norske investorer har særlig i 1983 økt betydelig. Dette kan forklares ved at de utenlandske bedriftenes varekjøp fra de norske eiere steg med 26% dette året.

Tabell 3. Regnskapsresultater 1978 – 1983, industri (mill. NOK)

	1978	1979		1980		1981		1982		1983	
		Endr.	I alt	Endr.	I alt	Endr.	I alt	Endr.	I alt	Endr.	I alt
Aksjekapital	1430	378	1808	394	2202	210	2412	130	2542	56	2598
Egenkapital	1766	329	2095	1138	3233	493	3726	186	3912	902	4814
Herav norsk andel	..	..	1044	468	1512	505	2017	74	2091	951	3042
Gjeld	6382	3109	9491	1363	10854	2076	12930	2254	15184	926	16110
Aktiva	8488	3570	12058	2568	14626	2855	17481	2636	20117	1882	21999
Omsetning	9439	4545	13984	6544	20528	-75	20453	4748	25201	4047	29248
Driftsresultat	467	407	874	864	1738	-22	1716	0	1716	489	2205
Nettoresultat	-147	147	0	898	898	-907	-9	-227	-236	599	363
Egenkapital i % av aktiva	20,8	-3,4	17,4	4,7	22,1	-0,8	21,3	-1,9	19,4	2,5	21,9
Nettoresultat i % av egenkapital	-8,3	8,3	0	27,8	27,8	-28,0	-0,2	-5,8	-6,0	13,5	7,5
Utdelt utbytte	51	6	57	43	100	30	130	69	199	2	201
Herav norsk andel	26	12	38	12	50	6	56	54	110	41	151
Antall ansatte	26417	-5390	21027	2141	23168	3354	26522	2199	28721	127	28848

Det regnskapsmessige *nettoresultat* for norske industrietableringer i utlandet viser en bedring i 1983, jfr. tabell 3. Det gode resultatet for 1980 skyldes for en stor del et tilskudd fra en utenlandsk aksjonær som ble bokført som en ekstraordinær inntekt for å dekke tidligere års akkumulerte underskudd. Det er i første rekke industrigrenene verkstedproduksjon og produksjon av metaller som drar helhetsbildet i negativ retning. De øvrige sektorer kunne for hele femårsperioden fremvise overskudd. Foruten en jevn vekst i resultatene for de øvrige sektorer i løpet av 1983, var det en reduksjon av det regnskapsmessige underskudd i metallindustrien som vesentlig bidro til det generelt bedre resultatet dette året.

Driftsresultatet samlet viste også et oppsving det siste året etter at det hadde ligget på samme nivå i de tre foregående år. Også her er det metallindustrien som viser en økning.

Kjemisk industri har den største andelen av såvel drifts- som nettoresultat og viser solide regnskapsresultater i hele perioden til tross for en nedgang de to siste år.

Avkastning av norske investeringer i utlandet, i form av norsk andel av utdelt, utbytte var totalt sett for hele femårsperioden fra 1979 til og med 1983 på 1,4 milliarder. Av dette skrev nær en tredel seg fra produksjonsvirksomhet i utlandet.

Virksomheten sysselsatte ved utgangen av 1983 nær 29 000 ansatte. Til sammenlikning hadde vi registrert 26 500 ansatte fem år tidligere.

Sjøtransport

Liberaliseringen av norske selskapers adgang til å delta i skipsfart under fremmed flagg har medført at slikt engasjement har økt kraftig etter 1981. Ved utgangen av 1983 hadde norske rederier eierinteresser i 23 bore- og losjifartøyer og 252 skip under utenlandsk flagg. Tonnasjen utgjorde 6,8 millioner dwt.

I tidligere rapporter er norsk deltakelse i borevirksomhet under fremmed flagg tatt med i gruppen «oljevirksomhet». Ved en inte-

grasjon av Norges Rederforbund og Norsk Offshoreforening ble Norges Rederiforbund etablert fra 1. januar 1984. Ettersom Rederiforbundet i sine oversikter over internasjonalisering inkluderer borefartøyvirksomhet i sitt materiale, har vi nå funnet det naturlig å spesifisere disse tall under sjøtransport.

Undersøkelsen er basert på det antall selskaper innen denne sektor som var registrert i Norges Bank pr. 31.12.1983. Til sammen utgjorde dette 452 selskaper. Tallene som publiseres her, bygger likevel på et lavere antall, da regnskaper for de selskaper som ble etablert etter 1.7.1983, ikke er purret inn. Videre er de selskaper som blir direkte regnskapsført og lignet i Norge (gjennomskjæringsligning), ikke med i materialet. Ved konsernforhold vil det være snakk om konsoliderte konsernregnskaper. Videre er det 16 investorer, med til sammen 20 etableringer i utlandet, som ikke har besvart vår henvendelse. I tillegg er det noen selskaper som er under avvikling og derfor ikke kan fremlegge noe regnskap, og til slutt er det investorer som har gitt opplysninger om noen etableringsobjekter, men ikke alle. Det er likevel ikke grunn til å tro at bortfallet av informasjon for disse selskapene har endret totalbildet når det gjelder driftsresultatene. Når det gjelder totalkapitalen, ville denne selvfølgelig ligget en del høyere hvis alle selskapene var med i tallmaterialet.

I hele det tallmaterialet som kommenteres i det etterfølgende, er som nevnt borefartøyvirksomheten inkludert. Vi legger størst vekt på rederiselskaper og borefartøyselskaper, idet disse utgjør om lag 95% av totalen. Agent/meklerselskaper utgjør bare en liten del, og vi kan heller ikke spore noen spesielle trekk i utviklingen.

Ved utgangen av 1978 utgjorde den bokførte *total kapital* i de selskapene som er med i tallmaterialet, 4 804 millioner. Ved utgangen av 1983 hadde dette økt til 20 456 millioner. I løpet av femårsperioden har dermed den bokførte total kapital blitt mer enn firedoblet når vi regner i løpende priser. Den absolutt sterkeste økningen skjedde i 1982, men det har

vært økning hvert eneste år. Det er dermed meget betydelige beløp som er investert i sjøtransport etablert i utlandet. Av dette beløpet har rederiselskapene 15 320 millioner og borefartøyselskapene 4 635 millioner.

Ved utgangen av 1978 utgjorde *egenkapitalen* innen denne sektoren 302 millioner. Ved utgangen av 1983 utgjorde den 1 734 millioner. I 1979 og 1980 økte både egenkapital og gjeld sterkt, men slik at det innbyrdes forhold, målt i andel av totalkapitalen, ikke ble berørt i vesentlig grad. Egenkapitalens andel av totalkapitalen utgjorde henholdsvis 10,9% og 10,2%. Fra 1980 til 1981 ble egenkapitalen nesten fordoblet — fra 1 059 millioner til 1 955 millioner. Både rederiselskaper og borefartøyselskaper økte egenkapitalen sterkt. Egenkapitalandelen utgjorde dette året 15,5%. Også i 1982 økte egenkapitalen sterkt — til 2 441 millioner. Men på grunn av sterk gjeldsøkning ble egenkapitalandelen redusert til 13,1%. Mens totalkapitalen fortsatte å øke sterkt også i 1983, skjedde det her en endring i egenkapitalutviklingen. Egenkapitalen ble sterkt redusert — fra 2 441 millioner til 1 734 millioner. Egenkapitalens andel av totalkapitalen ble redusert til 8,5%. Nedgangen skyldes en meget sterk reduksjon i rederiselskaperens egenkapital, mens egenkapitalen i borefartøyselskapene fortsatte å øke. Finansierin-

gen av investeringer i rederiselskaper skjedde i 1982 og 1983 i utstrakt grad ved hjelp av fremmedkapital. Den bedring i soliditet som vi var vitne til fram til og med 1981, endret seg på en slik måte i 1982 og 1983 at investeringsobjektene i langt sterkere grad ble avhengige av støtte fra investorene.

I utviklingen av egenkapitalen har innbetalt kapital på til sammen 952 millioner spilt en vesentlig rolle. Bokførte netto overskudd minus utdelt utbytte har i femårsperioden bare utgjort 70 millioner.

Som en følge av den sterke økningen i antall etableringer og økningen i totalkapitalen, har også gjelden økt sterkt innen denne sektoren. *Total gjeld* utgjorde 4 480 millioner ved utgangen av 1978. Ved utgangen av 1983 beløp den seg til 18 395 millioner. Dette er en firedobling målt i løpende priser. Også for gjelden var økningen sterkest i 1982, men det var sterke økninger også i de andre årene. Selv om gjelden økte betydelig i borefartøyselskapene, er det likevel rederiselskapene som klart har hatt den største gjeldsøkningen. I denne sammenheng kan også nevnes at selskaperens gjeld til de norske investorene har vokst kraftig. Ved utgangen av 1978 utgjorde denne gjelden 477 millioner, mens den ved utgangen av 1983 hadde økt til 1 802 millioner. Selv om vi tar i betraktning at en stor del

Tabell 4. Regnskapsresultater 1978 — 1983, shipping (mill. NOK)

	1978	1979		1980		1981		1982		1983	
		Endr.	I alt	Endr.	I alt	Endr.	I alt	Endr.	I alt	Endr.	I alt
Aksjekapital	304	90	394	44	438	79	517	354	871	79	950
Egenkapital	302	464	766	293	1 059	896	1 955	486	2 441	-707	1 734
Herav norsk andel	..	..	403	181	584	503	1 087	245	1 332	-649	683
Gjeld	4 480	1 792	6 272	2 984	9 256	1 291	10 547	5 239	15 786	2 609	18 395
Aktiva	4 804	2 253	7 057	3 307	10 364	2 189	12 553	6 085	18 638	1 818	20 456
Omsetning	1 958	1 672	3 630	2 074	5 704	567	6 271	572	6 843	1 129	7 972
Driftsresultat	264	231	495	464	959	646	1 605	366	1 971	161	2 132
Nettoresultat	-128	152	24	257	281	626	907	-808	99	-398	-299
Egenkapital i % av aktiva	6,3	4,6	10,9	-0,7	10,2	5,3	15,5	-2,4	13,1	-4,6	8,5
Nettoresultat i % av egenkapital	-42,3	45,4	3,1	23,4	26,5	19,8	46,3	-42,3	4,0	-21,2	-17,2
Utdelt utbytte	35	5	40	53	93	67	160	182	342	-35	307
Herav norsk andel	..	..	21	25	46	29	75	61	136	-11	125
Antall ansatte	4 773	1 254	6 027	-66	5 961	835	6 796	183	6 979	284	7 263

av økningen som har funnet sted, særlig i perioden etter 1981, skriver seg fra etableringer av heleide datterselskaper som har fått overført skip fra morselskapet på 100 prosent kreditt, kan vi også slå fast at det har vært nødvendig med betydelige beløp i driftskreditter.

Undersøkelsen de siste fem år omfatter ikke garantier fra de norske investorenes side, men vi vet at dette garantiansvaret er betydelig. En del investeringsobjekters økonomiske stilling er av en slik karakter at de er avhengige av både lån og garantier fra investorenes side for å kunne fortsette sin eksistens.

I perioden har også *driftsinntektene* økt ganske jevnt. Den største økningen skjedde fra 1979 til 1980 – fra 3 630 millioner til 5 704 millioner. Økningen fra 1980 til 1981 var om lag like stor målt i løpende priser som fra 1981 til 1982. Begge år utgjorde økningen ca. 600 millioner. Fra 1982 til 1983 økte de samlede driftsinntektene noe sterkere, slik at de dette året utgjorde 7 972 millioner. Det var rederiselskapene som hadde den sterkeste økningen. Beløpene er selvsagt meget betydelige, men sett sammen med utviklingen i antall etableringer og økningen i bokført totalkapital, kunne man ventet en noe sterkere økning. Utviklingen på de internasjonale fraktmarkeder, med stort tonnasjeoverskudd, er forklaringen på at økningen ikke ble sterkere.

De bokførte *nettoresultater* for de siste fem år viste en topp i 1981. Årene fra 1980 til og med 1982 ga overskudd, mens både 1979 og 1983 ga underskudd. Årene 1982 og 1983 var de klart svakeste, og forholdene på fraktmarkedet gjenspeiles klart. Det er likevel et par momenter av betydning som må nevnes. Salgsgevinster bidro i vesentlig grad til de gode bokførte resultater for årene 1979 og 1981. Korrigert for disse, er bokført nettoreultat i de enkelte år henholdsvis (tall i mill. NOK):

1979	-60
1980	21
1981	497
1982	99
1983	-299

I forbindelse med salgsgevinstene i 1979, kan det påpekes at markedsprisen for en rekke typer tonnasje har ligget på et meget svakt nivå de siste to år. For disse år har vi derfor ikke registrert salgsgevinster av betydning. Dette forhold gjenspeiles også i det faktum at det antall skip som er tillatt uteregistrert i påvente av salg, har økt kraftig.

Hva de norske investorene har oppnådd av økonomisk gevinst på utenlandsetableringene, er ikke lett å fastslå uten videre. Den norske andelen av utdelt utbytte utgjør i femårsperioden 403 millioner. Det totale bidrag til norsk investor kan også innbefatte både frakt- og managementkontrakter, som vi ikke har foretatt noen systematisk gjennomgang av. I tillegg kan det være snakk om markedsadgang for skip som fremdeles seiler under norsk flagg. Selv om de bokførte nettoresultater i perioden sett under ett ikke kan sies å være imponerende, skal vi likevel ikke se bort fra at totalbildet kan vise positive trekk.

Informasjonen fra rederiene inneholder også opplysninger om *sysselsettingen*. På bakgrunn av eierinteresser ivaretar de norske investorene både teknisk drift, forretningsførsel og befraktning av skip som går under fremmed flagg. Uten disse oppgavene er det grunn til å tro at den landbaserte administrasjonen ville ha blitt bygget ned i takt med reduksjonen av flåten under norsk flagg. Det er derfor rimelig grunn til å anta at etableringene i utlandet har hatt positiv virkning for størrelsen på administrasjonen i land.

Når det gjelder sysselsettingen ombord i det enkelte skip er situasjonen annerledes. Vi har ingen tidligere tall å sammenligne med, men de norske investorer har gitt opplysninger om bemanningen for 130 skip og 18 borefartøyer pr. 31.12.1983. Besetningen ombord i de 130 skip utgjorde på dette tidspunkt 3 083 personer. Av disse var 25 norske. At norske arbeidsplasser i betydelig grad går tapt ved en uteregistrering synes dermed klart. Hvorvidt arbeidsplassene ville blitt opprettholdt ved eventuelt å nekte uteregistrering er imidlertid

meget tvilsomt. En rekke av de skip det her er snakk om, ville med stor sannsynlighet blitt solgt og arbeidsplassene gått tapt uansett.

Bank

Utenlandsk bankvirksomhet med norske eierinteresser på 10% eller mer omfattet pr. 31.12.1983 i alt 23 banker, hvorav 13 var lokalisert til Europa, mens de øvrige var etablert i USA og Asia.

Med unntak av de tre datterbankene i Luxembourg, varierer den norske eierandelen fra 50% og nedover. Virksomheten i disse banker er i stor grad basert på nordisk samarbeid. I 1983 er også Nordic Bank Ltd. inkludert som heleiet datterbank i og med Den norske Creditbanks oppkjøp av alle aksjene fra sine nordiske partnere.

Forvaltningskapitalen i de utenlandske bankene har blitt godt og vel fordoblet i femårsperioden, fra 39 225 millioner i 1978 til 89 936 millioner i 1983. Med unntak av siste

år viser virksomheten en sterk vekst. Bakgrunnen for den nedgang som har funnet sted i 1983, er at deler av Nordic bank Ltd.'s virksomhet ble utskilt (ikke inngikk i kjøpet) da DnC tok over sine partners eierinteresser i den britiske bank. Hvis vi antar en vekst i Nordic Bank Ltd. på linje med hva som har vært tilfelle i de øvrige banker, ville utviklingen fulgt samme linje som for de øvrige år.

Sammenligner vi samlet vekst i forvaltningskapitalen i de norske moderbankene med veksten i deres utenlandske datterbanker, viser denne en parallell stigning (med det unntak som er nevnt ovenfor).

Regner vi som «norsk» den andel av total forvaltningskapital som svarer til den prosentvise norske eierandel i de utenlandske banker, har «norsk» forvaltningskapital steget fra 12 290 millioner i 1978 til 43 417 millioner i 1983. Dette bidro til at andelen av total forvaltningskapital, som var på 31,3% i 1978, steg til 49,9% i 1983.

Totalt sett kan vi konkludere med at veksten i «norsk» andel av total forvaltningskapi-

Tabell 5. Regnskapsresultater 1978 – 1983, banker (mill. NOK)

	1978	1979		1980		1981		1982		1983	
		Endr.	I alt	Endr.	I alt	Endr.	I alt	Endr.	I alt	Endr.	I alt
Aksjekapital	1 166	286	1 452	178	1 630	540	2 170	187	2 357	61	2 418
Egenkapital	2 113	302	2 415	343	2 758	809	3 567	160	3 727	159	3 886
Herav norsk andel	710	33	743	100	843	165	1 008	234	1 242	632	1 874
Gjeld/Innskudd	37 112	6 277	43 389	12 179	55 568	14 660	70 228	13 347	83 575	-525	83 050
Forvaltningskapital	39 225	6 852	46 077	12 579	58 656	15 552	74 208	13 094	87 302	-366	86 936
Norsk andel av forvaltningskapitalen	12 290	2 132	14 422	5 315	19 737	7 263	27 000	4 413	31 413	12 004	43 417
Omsetning (brutto rente og andre driftsinntekter)*	..	..	4 600	2 600	7 200	4 200	11 400	-500	10 900	600	11 500
Driftsresultat etter tap og avsetning til tap	186	4	190	66	256	62	318	-12	306	-100	206
Årsoverskudd etter årsoppgjørs disposisjoner	142	73	215	2	217	163	380	-85	295	-131	164
Egenkapital i % av forvaltningskapitalen	5,4	-0,2	5,2	-0,5	4,7	0,1	4,8	-0,5	4,3	0,2	4,5
Nettoresultat i % av egenkapital	6,7	2,2	8,9	-1,0	7,9	2,8	10,7	-2,8	7,9	-3,7	4,2
Utdelt utbytte	33	32	65	25	90	-1	89	-83	6	18	24
Herav norsk andel	10	1	11	6	17	1	18	-16	2	7	9
Antall ansatte	760	120	880	53	933	315	1 248	899	2 147	0	2 147

* Enkelte banker oppgir ikke bruttorenteinntekter. For disse bankers vedkommende er omsetningen beregnet.

tal i utenlandske banker har vært sterkere enn veksten i de norske moderbankers forvaltningskapital.

Egenkapitalen i de utenlandske bankene har i femårsperioden steget fra 2 113 millioner i 1978 til 3 886 millioner i 1983. Økningen skyldes i første rekke reinvestert fortjeneste. Norsk andel av egenkapitalen, som utgjorde 33,6% i 1978, har steget til 48,2% ved utgangen av 1983. Egenkapitalen dekket i 1979 5,4% av forvaltningskapitalen. Dette har sunket til 4,5% i 1983.

De utenlandske bankene hadde samlet et *driftsoverskudd* etter tap og avsetninger til

tap på henholdsvis 306 millioner i 1982 og 206 millioner i 1983. Til sammenlikning viste tall for 1979 et driftsoverskudd på 190 millioner. Bankenes årsoverskudd etter årsoppgjørdisposisjoner viste et overskudd på henholdsvis 295 millioner i 1982 og 164 millioner i 1983.

Et fellestrekk er at resultatene viser en nedgang siste år sammenliknet med tidligere år. Nedgangen kan i første rekke lokaliseres til banketableringer i Storbritannia. De heleide datterbankene i Luxembourg viser imidlertid samlet en bedring i så vel driftsoverskudd som årsoverskudd etter årsoppgjørdisposisjoner.

Ny 50-kroneseddel, 10-kronen blir mynt

Direktør Per Ulsteen, Norges Bank Seddeltrykkeri

Assisterende direktør og hovedkasserer Kåre Sagård, Ekspedisjons- og regnskapsavdelingen

Norges Bank utgir 1. november 1985 en ny 50-kroneseddel. Den nye seddelen vil erstatte den nåværende 50-kronen og den velkjente blå 10-kronen og blir dermed vår minste seddel.

Seddelen bærer portrettet av A. O. Vinje og er den første seddel som utgis med nynorsk navn på sentralbanken, Noregs Bank.

Aasmund Olavson Vinje ble født i Telemark i 1818 og levde et allsidig liv. Han var lærer og jurist. Som skribent og lyriker tok han i bruk landsmålet som sin naturlige målform. Han var en folkeopplysningsmann og det typiske «tvisynet» kom stadig til uttrykk i det han skrev.

Som den nye seddelens baksidemotiv er valgt et utsnitt fra Hylestadportalen, fra omkring år 1200. Den viser en scene fra sagaen om Sigurd Fåvnesbane. Portalplanke fra Hylestads nedrevne stavkirke i Setesdal befinner seg i Universitetets Oldsaksamling.

Hovedfargen for den nye 50-kroneseddelen er grønn, som tradisjonen tilsier.

Norske pengesedler har vært utgitt i 6 utgaver siden kronen ble innført i 1877. Det er bare utgave II som ikke er gyldig som betalingsmiddel, idet denne ble innløst etter 2. verdenskrig i 1945. Utgave V er nå på vei til å forsvinne, og utgave VI overtar. Dog vil de nåværende 500- og 1000-kroner av utgave V fortsatt bli utgitt i noen år.

Folk flest vil nok forbinde tidligere sedler med at riksvåpenet hadde en fremtredende plass midt på forsiden, og med nasjonale motiver på baksiden (Borgund Stavkirke, Riksforsamlingen på Eidsvoll, Oslo Universitet, Fyrtårnet ved Vardø). Portrettene gjenga kjente personer: Nansen (10-kronen), Bjørnson (50-kronen), Wergeland (100-kronen),

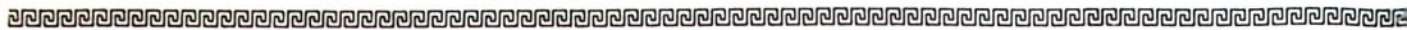
Abel (500-kronen) og Ibsen (1000-kronen). Diktere var i åpenbar majoritet. Hovedfargene var blå for 10-kronen, grønn for 50- og 500-kronen og rød for 100-kronen, mens 1000-kronen var brun og fiolett. Det ble av og til hevdet — kanskje med rette — at likheten mellom valørene i fargevalget kunne medføre forvekslingsfare.

Da VI utgave ble planlagt, valgte man å satse på en ny og mer moderne design, men med bibehold av nasjonale motiver og portretter av kjente kvinner og menn. Den skulle være mer i samsvar med den tidsepoke vi er inne i. Utformingen ble basert på idéskisser fra grafisk designer Leif Anisdahl, mens seddeltrykkeriets egne grafikere Knut Løkke-Sørensen og Sverre Morken har stått for selve originalarbeidet.

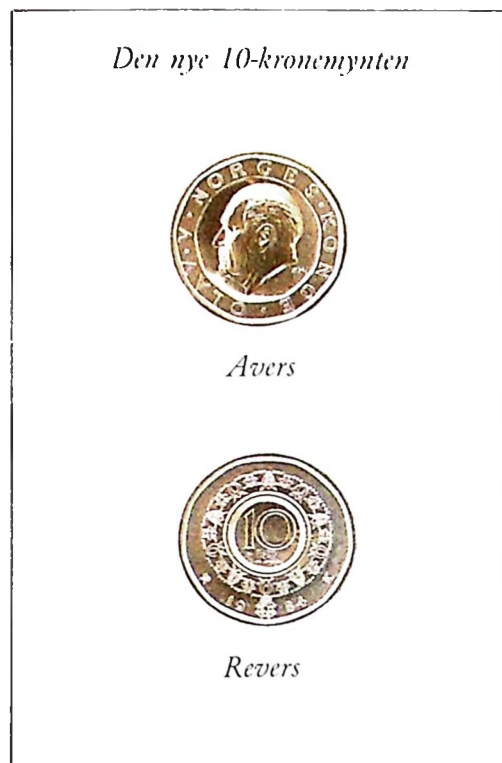
Det mest typiske særtrekk ved den nye seddelutgaven er at valøren — verdiangivelsen — fremtrer som et sentralt blikkfang på forsiden. Dette medførte at riksvåpenet måtte vike plassen. Portrettene som ble valgt er plassert på venstre side mot bakgrunner som harmonerer med sedlenes utforming. På høyre side er et åpent felt for vannmerkene.

For 100-kroneseddelen — som var den første i utgaven, utgitt i 1979 — ble Camilla Colletts portrett valgt. Hun ble dermed den første kvinne på våre sedler. 100-kronens baksidemotiv ble en sølvspenne fra 1400-tallet, og fargen ble — tradisjonen tro — rød eller rødbrun. Den nye 50-kronen som nå utgis, blir således seddel nr. 2 i denne utgaven. Den foreløpig siste seddel i den nye utgaven blir en 1000-krone som er under forberedelse. Portrettet vil for denne bli av C. M. Falsen — grunnlovens far. Baksidemotivet viser en gammel ovnsplate fra 1600-tallet.

De nye sedler vil ha formater som er



Den utgående 10-kroneseddelen.



mindre enn tidligere og er tilpasset maskinell behandling og bruk i automater. Således vil 100- og 1000-kroneseddelen ha samme høyde (78 mm), mens 50-kronen blir lavere (67 mm). Lengdeforskjellen mellom valørene er 10 mm (135 – 145 – 155), og sedlene burde gå ubrettet inn i de fleste lommebøker.

For at både publikum og de som i det daglige behandler store beløp skal bli bedre kjent med pengesedlene og deres særtrekk vil Norges Bank utgi en informasjonsbrosjyre i tilknytning til presentasjonen av 50-kroneseddelen av utgave VI. Det blir her nærmere påpekt hva man bør være oppmerksom på: slike ting som papirets spesielle egenskaper, med et vannmerke som er synlig mot lyset, og den innlagte sikkerhetstråd. Videre beskrives trykkmetodene, spesielt kobbertrykket som er særegent for sedler. Andre elementer som er spesielle for våre pengesedler blir også omtalt.

Samtidig med at den nye 50-kroneseddelen introduseres, vil 10-kroneseddelen forsvinne. Den erstattes av 10-kronemynten, som har vært i sirkulasjon siden 15. mars ifjor.

Den blå tieren som nå tas ut av seddelrekken, har vært i omløp siden 1974. Levetiden i daglig bruk er etter hvert sunket til mellom seks og åtte måneder, slik at den er blitt uforholdsmessig dyr å produsere. Det skal fremstilles store mengder 10-kronesedler for at den seddelmengde som er ute hos publikum, skal holde en tilfredsstillende kvalitet, og dette har lagt beslag på en stor del av seddeltrykkeriets produksjonskapasitet. Sammenlignet med seddelen vil 10-kronemynten ha en levetid på mellom 20 og 30 år, kanskje mer.

En rekke land i Vest-Europa har i de senere år foretatt lignende endringer i seddel- og mynttrekken. Vi har sett at valører omkring 10 kroner er gått over fra å være sedler til å bli mynt. I Danmark er det innført en 10-krone-



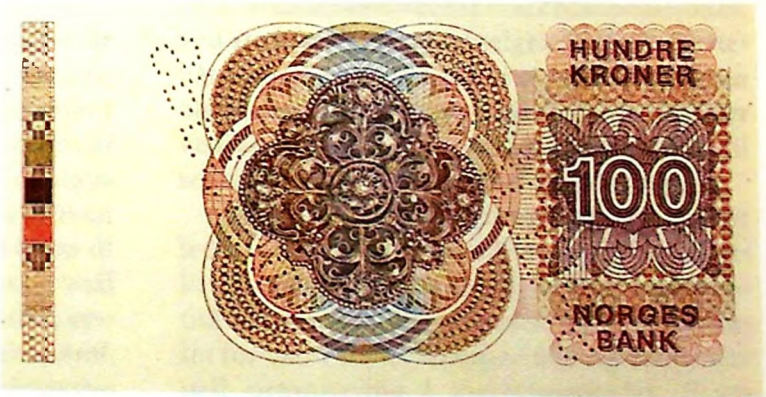
Den nye 50-kroneseddelen med portrett av Aasmund Olavsson Vinje på forsiden.

Baksiden med motiv fra Hylestadportalen.



100-kroneseddelen med portrett av Camilla Collett på forsiden.

Baksiden er en sølvspenne fra 1400-tallet.



mynt. Vi må også ta med den tyske 5-mark, den sveitsiske 5-franc, den franske 10-franc og den britiske pundmynt, som alle har tilnærmet samme verdi som vår nyeste mynt.

Ved kjøp av varer og tjenester via automater er myntene å foretrekke fordi de lar seg behandle maskinelt på en relativt enkel og samtidig sikker måte. Hos publikum har bruk av automater allerede vunnet stort innpass. På dette området skjer det stadig nye installasjoner. Blant annet når det gjelder teletjenester, parkeringsformål og kjøp av billetter innenfor offentlig transport. Eksempelvis har Televerkets nye mynttelefonapparater fått innkast også for 10-kronemynter.

Overgangsperioden med parallellsirkulasjon av 10-kroneseddelen og 10-kronemynten vil gå mot slutten omtrent samtidig med at den nye 50-kroneseddelen blir introdusert.

Da vil Norges Banks lager av de gamle blå tierne være oppbrukt, men det vil enda ta noen tid før myntene blir enerådende.

100-kroneseddelen med portrett av Camilla Collett er i dag vår mest brukte seddel. Det er den folk flest gjør sine innkjøp med i dagliglivet. Det er også den eneste seddel som kontantautomatene gir ut til kortinnehavere.

Den nye 50-kroneseddelen vil naturlig nok være mest egnet til småinnkjøp, og brukt i kombinasjon med 10-kronemynten burde den med fordel kunne anvendes i vekslingsøyemed. Det skulle være unødvendig å få fem 10-kronemynter i retur i stedet for en 50-kroneseddel.

Omleggingen som er igang vil således gi en mynt- og seddelrekke som er praktisk i bruk og tilpasset tidens krav.

Statsgjeldspolitik i Norge

Terje Prosch, avdelingsjef i Utrednings- og informasjonsavdelingen i Norges Bank

Statens gjeld består blant annet av spare-, premie- og ordinære statsobligasjoner, utenlandslån, samt kortsiktige lån, som statskasseveksler og statssertifikater. Statsgjeldspolitikken er underordnet pengepolitikken og angår fordelingen på og vilkårene knyttet til de forskjellige gjeldstyper. Liberaliseringsprosessen i kredittmarkedet har aktualisert behovet for en mer eksplisitt statsgjeldspolitik, og ambisjoner om å gjenopplive statspapirmarkedet og oppnå stor spredning i avsetningen, blant annet til husholdningene, stiller krav til en aktiv markedsføring med god koordinering mellom de instanser som er involvert i virksomheten. Fullmakter til opptak av lån gis hvert år av Stortinget, mens Finansdepartementet treffer vedtak om konkrete låneopptak. Norges Bank konsulteres og står for mye av forberedelsene og markedsføringen, og utfører selve markedsoperasjonene, både ved nyutleggelser og i annenhåndsmarkedet.

Statsgjeldspolitik og annen økonomisk politikk

Med statsgjeldspolitik menes måten den eksisterende statsgjeld forvaltes på og hvorledes eventuelle budsjettunderskudd finansieres. Det er således *sammensetningen* av statens brutto-opplåning – karakterisert ved låneformer, løpetider og andre vilkår knyttet til statspapirer o.l. – som gir uttrykk for statsgjeldspolitikken.

Omfanget av brutto-opplåningen vil stort sett være en konsekvens av *finanspolitikken*, idet statens brutto lånebehov i sum tilsvarende statens underskudd før lånetransaksjoner, utlån m.v. og gjeldsavgifter.

Gjennom *penge-, kreditt- og rentepolitiske* tiltak søker myndighetene å påvirke kreditt- og likviditetstilførselen og rentenivået. Blant virkemidlene finner en markedsoperasjoner i obligasjoner m.v. og/eller emisjoner av statspapirer. Den stabiliseringspolitiske oppgaven for slik makroøkonomisk styring er å bidra til å oppfylle visse økonomisk-politiske mål knyttet til utviklingen for aktivitetsnivå, sysselsetting, prisstigning og utenriksøkonomi. Et mer langsiktig siktemål er at kredittsystemet, herunder verdipapirmarkedet, bidrar til

effektiv utnyttelse av realressursene, blant annet fordelt over tid.

Rent teoretisk kan virkemidlene innen finanspolitikken, penge- og kredittpolitikken, rentepolitikken og statsgjeldspolitikken utformes uavhengig av hverandre. I praktisk politikk vil de imidlertid som regel være nært forbundet, og derfor med behov for samordning. Eksempelvis vil en ekspansiv finanspolitikk ofte sette krav til pengepolitisk tilbakeholdenhet, blant annet ved likviditetsinn-dragning gjennom sentralbankens markedsoperasjoner, dvs. salg av obligasjoner i annenhåndsmarkedet. Statsgjeldspolitikken kan da både avlaste behovet for markedsoperasjoner, ved at visse statspapirer selges direkte i førstehåndsmarkedet til banker og/eller publikum og dessuten understøtte markedsoperasjoner ved at den gir egnet verdipapirmateriale til sentralbankens annenhåndsomsetning.

Statsgjeldspolitikken inngår således som et ledd i – og bør underordnes – pengepolitikken, men må utøves innenfor en finanspolitisk ramme samtidig som den har konsekvenser for blant annet rentepolitikk og institusjonell organisering i kredittmarkedet. Statsgjeldspolitikken har også tilknytningspunk-

ter til så vidt forskjellige områder som skattepolitikk, annonseringspolitikk, verdipapirjus, persondatavern og prising av banktjenester. Med i bildet hører også forskjellige utredninger og markedsanalyser, produktutforming og aspekter ved reklametekst, informasjonsopplegg og omkostningsbudsjett, som kan påkalle større eller mindre offentlig interesse.

De mer nøytrale, men like nødvendige sider ved håndteringen av statsgjelden består av trykking, kontroll, distribusjon, kontakt med salgsnett, eventuell registrering/innskrivning av obligasjoner, utbetaling av rente m.v. og innløsning.

Behovet for en egen statsgjeldspolitik

Det er ikke selvsagt at en alltid trenger å ha en eksplisitt statsgjeldspolitik. I mesteparten av etterkrigstiden skjedde avsetningen av statspapirer i Norge i henhold til avtaler eller lov, som en konsekvens av den lavrentepolitikk som ble ført. Den direkte rentereguleringen medførte at det ikke var rom for å føre en statsgjeldspolitik i egentlig forstand, bare en nokså passiv statsgjeldshåndtering. Heller ikke med den andre ytterlighet, et helt fritt og balansert kredittmarked, vil det være særlig behov for å føre statsgjeldspolitik ut over de implikasjoner pengepolitikken gir. Den mindre segmentering av obligasjonsmarkedet vil da overflødiggjøre en del statsgjeldspolitiske oppgaver.

Det ser ut til at statsgjeldspolitikken fanger størst interesse dess større statens budsjettunderskudd og/eller refinansieringsbehov er, dess større del som skal avsettes på markedsmessig akseptable vilkår (eventuelt i et segmentert marked) og dess større andel av denne som forsøkes plassert utenfor bank- og finansinstitusjoner, dvs. primært hos husholdningene.

I Norge har en for tiden ikke noe statsfinansielt problem i tradisjonell forstand. En plutselig svikt i oljeskatter vil imidlertid kunne endre forutsetningene merkbart, slik at det beredskapsmessig kan være regningssva-

rende å ha et visst opplåningsapparat klart. Innenlandsopplåning er videre avhengig av at det i en gitt situasjon eksisterer et *utbygd marked* å henvende seg til. Dessuten skal statens utlån og avdragsbetalinger finansieres.

Det som likevel særlig har aktualisert behovet for en mer eksplisitt statsgjeldspolitik i de senere år, er den liberaliseringsprosess en er i ferd med å gjennomføre på kredittmarkedet, herunder at en større del av statsgjelden blir avsatt frivillig og til markedsmessige vilkår. Selv om den er underordnet pengepolitikken, vil en i statsgjeldshåndteringen måtte integrere hensynet til lave omkostninger for staten, balanserte løpetider og forskjellige aspekter av politisk og praktisk art. Spesielt i en fase der markedet skal bygges opp fra grunnen av, eller der ambisjonsnivået for avsetninger i husholdningssektoren er høyt, stilles det ekstra krav til at statsgjeldspolitikken er godt koordinert. Det er likevel å vente at oppgavene tilknyttet finansieringen av staten blir forholdsvis overkommelige i Norge sammenlignet med de fleste andre land.

Institusjonenes ansvar og rollefordeling

Den norske statsgjeldspolitikken utformes ved et samarbeide mellom Stortinget (herunder Finanskomiteen), Regjeringen (herunder Finansdepartementet) og Norges Bank.

Stortinget vedtar statsbudsjettets utgifts- og inntektsposter og dermed statens brutto lånebehov. Deretter gis Finansdepartementet fullmakt til å ta opp statslån innenfor visse rammer. De stortingsrepresentanter som er medlemmer av Finanskomiteen forbereder og avgir innstilling overfor Stortinget i slike saker. Lovvedtak i Stortinget kan også være av spesiell eller generell betydning for statsgjeldspolitikken.

Regjeringen har det løpende ansvar for den økonomiske politikken. Den fastsetter med hjemmel i kredittloven de krav finansinstitusjoner må oppfylle, blant annet primærreserverekrav (hvor statskasseveksler inngår) og

eventuelt plasseringsplikt i obligasjoner (herunder norske statsobligasjoner).

Finansdepartementet er den faginstans som – under politisk ansvar – utarbeider forslag til og har ansvaret for gjennomføringen av nasjonalbudsjettet, statsbudsjettet og fullmakten til å ta opp statslån. Nasjonalbudsjettet er en stortingsmelding som omhandler makroøkonomisk politikk, inkludert penge- og kredittpolitikk. Statsbudsjettet er en stortingsproposisjon som omhandler statens utgifter og inntekter, lånetransaksjoner og avdrag, og angir dermed statens brutto lånebehov.

I en egen stortingsproposisjon utarbeider Finansdepartementet forslag til statlige lånefullmakter for kommende budsjettår på bakgrunn av forutsetningene i nasjonalbudsjettet og statsbudsjettet. Fullmaktene er uttrykt ved maksimumsrammer for beholdningene av forskjellige typer låneinstrumenter.

Statens låneinstrumenter

For tiden har en seks forskjellige innlåns-kategorier, der lånefullmaktene for de tre førstnevnte også setter et tak på ny brutto-opplåning i løpet av budsjettåret:

Statens lånefullmakter for 1985. (Milliarder kroner)

	Nye lån	Utestående lån
Faste innenlandske lån og spareobligasjonslån	20,0	75,4
Premieobligasjonslån	1,5	3,4
Lån i utlandet	7,0	7,059
Grunnkjøpslån	–	2,8
Kontolån fra statsinstitusjoner og statlige fond	–	42,5
Midlertidige lån fra andre (statskasseveksler, stats-sertifikater)	–	60,0

Ordningen med grunnkjøpslån har sammenheng med offentlig erverv av grunn. Omfanget av kontolån fra Postdirektoratet og Rikstrykdeverket reflekterer innkrevningssystemet for skatter og avgifter. Styringsmessig er disse to innlånskategoriene å oppfatte som finans-

politiske datumparametre, som pengepolitikken altså kan ta hensyn til, men ikke påvirke. De har liten statsgjeldspolitisk interesse. Også lån i utlandet har for tiden liten statsgjeldspolitisk oppmerksomhet, kanskje med unntak for de beredskapsmessige aspekter.

De kortsiktige lån, i form av *statskasseveksler* og *statssertifikater*, er derimot sentrale instrumenter i den løpende likviditetspolitikken overfor bankene og det øvrige kortsiktige pengemarked. Omfanget av statskassevekselgjelden bestemmes av de primærreservekrav regjeringen setter til forretnings- og sparebankene og de private finansieringsselskapene, idet renten på statskasseveksler er den høyeste rente som kan oppnås for primærreserver, men likevel så lav at en kan se bort fra frivillig avsetning.

Statssertifikatene, som for tiden utstedes med 3 og 12 måneders løpetid, er derimot basert på frivillige, markedsmessige kjøp fra banker og publikum. De effektive renter på statssertifikater gir uttrykk for de pengemarkedsrenter myndighetene ønsker å oppnå, eventuelt de kvanta statssertifikater som ønskes solgt.

De faste innenlandske statslån omfatter *ordinære statsobligasjoner*. Etter at plasseringsplikten i norske ihendehaverobligasjoner i 1985 ble opphevet for forretnings- og sparebanker, livsforsikringsselskaper, pensjonskasser og -fond, vil også avsetningen av statsobligasjoner måtte skje til tilstrekkelig attraktive vilkår. Nettosalget av statsobligasjoner, ved emisjoner og i annenhåndsmarkedet, vil således avhenge av de statsobligasjonsrenter myndighetene aksepterer ut fra en samlet vurdering av penge-, kreditt- og rentepolitiske størrelser.

Spareobligasjonslån er i statens lånefullmakt gruppert sammen med ordinære statsobligasjoner. Spareobligasjonene kan bare eies av privatpersoner og kjøpes for begrensede beløp. De kan ikke pantsettes eller omsettes i annenhåndsmarkedet, men innløses når som helst. Avkastningen, som vokser progressivt og som er helt eller delvis fritatt for inntektskatt, utbetales sammen med pålydende verdi

ved innløsning. Siden 1982 har staten hvert år tilbudt spareobligasjonslån med attraktive vilkår. Det første året kom et fullt ut indeksregulert lån med en mindre bonus, alt fritatt for inntektsskatt. Deretter fulgte spareobligasjonslån av svensk type, med avkastning i form av en fast skattbar rente og trinnvis stigende skattefri bonus.

Også *premieobligasjonslån* er i stor grad sikret inn mot privatpersoner. De kan imidlertid også eies av foretak og institusjoner, pantsettes, omsettes i annenhåndsmarkedet, og de kursnoteres på Oslo Børs. I stedet for rente utbetales lotterigevinster, fritatt for inntektsskatt.

De skattemessige fordeler som inngår i vilkårene for spareobligasjoner og premieobligasjoner er begrunnet ut fra behovet for å trekke midler vekk fra husholdningene, slik at det skapes realøkonomisk rom for investeringer i næringslivet og/eller at stabiliseringspolitiske mål kan nås. Siden 1982 har staten ved slike lån trukket inn et par milliarder kroner pr. år. I visse situasjoner er det vanskelig å tenke seg alternative instrumenter for å dekke slike pengepolitiske behov.

Norges Banks oppgaver

Som et ledd i de bankforretninger Norges Bank utfører for staten, står banken også for opptak av statslån og forvaltning av statsgjeld. Oppdragene fra staten gis av Finansdepartementet. Arbeidet i departementet med såvel pengepolitikken som statsgjeldspolitikken foregår i Økonomiavdelingens bank- og kredittpolitiske seksjon, særlig i det pengepolitiske kontor.

Med utgangspunkt i nasjonalbudsjettets opplegg for penge- og kredittpolitikken, herunder for likviditetstilførselen til publikum, legger Finansdepartementet til grunn et nærmere angitt nettosalg av statspapirer til publikum kommende kalenderår. I de senere år har departementet bedt Norges Bank om å komme med konkret tilråding om låneplaner og salgs- og reklameopplegg for hvordan det

korresponderende bruttosalg skal gjennomføres.

Ved utarbeidelsen av forslaget til emisjonsprogram søker Norges Bank ikke bare å tilfredsstille det aktuelle inndragingsbehov, men legger også vekt på markedsmessige forhold, inkludert de markedspleie-aspekter som bør inngå i en langsiktig salgsstrategi. Programmet, som oversendes ved årsskiftet og er forholdsvis summarisk, følges opp senere gjennom året med konkrete forslag til prospekttekst, fremdrift og markedsføring for de enkelte lån.

Statspapirer spesielt sikret inn mot husholdninger, ambisjoner om stor spredning og selve gjenoppbyggingen av et tidligere dødt marked, krever større og mer koordinert salgsinnsats fra myndighetenes side enn før. Selve låneprogrammet, med oppfølging av forslag vedrørende de enkelte lån, har vært utarbeidet i Utrednings- og informasjonsavdelingen i Norges Bank. Etter Finansdepartementets godkjenning og eventuelle justeringer har markedsføringen, særlig kontakten med reklamebyråer, vært ivaretatt av en gruppe bestående av personer fra Finansdepartementet og fra Depotkontoret og Utrednings- og informasjonsavdelingen i Norges Bank. Etter behov har også folk fra Statens Informasjonstjeneste, samt Juridisk kontor og Pengepolitisk kontor i Norges Bank vært trukket inn. Depotkontoret har stått for så godt som all praktisk oppfølging av de enkelte lån.

For de øvrige statspapirer har behovet for samordning inntil nylig vært langt mindre. Pålydende rente, løpetid og andre vilkår på nye statsobligasjonslån (og statskasseveksellån) har Finansdepartementet tradisjonelt meddelt Norges Bank med liten eller ingen forhåndskonsultasjon. Som nevnt førte opphevelsen av plasseringsplikten i norske ihennehaverobligasjoner til at salget av statsobligasjoner i større grad måtte ta hensyn til markedsmessige forhold. Også introduksjonen av de nye statssertifikatene har ført til at Norges Bank har fått delta noe mer aktivt i planleggingen av salget av denne type statspapirer.

Når det gjelder annenhåndsmarkedet, vil en sentralbanks oppgaver kunne ha noe forskjellig karakter alt etter hvilken type politikk myndighetene ønsker å føre. En ren «market making» tar for eksempel kun sikte på å bedre en obligasjonstypes omsettelighet, ved at «market makeren» setter en «spread» mellom kjøps- og salgskurs. En slik service kan være stort sett likviditetsnøytral og rentenivå-passiv. Den kan imidlertid kombineres med en viss fiksering av statsobligasjonsrenten, som følge av en sterk politisk fokusering på rentenivået. Sterk vekt på å holde statsobligasjonsrentene lave kan imidlertid lett resultere i en uønsket stor likviditetstilførsel til banker og publikum. Internasjonalt sett er det normale gjøremål for en sentralbank i annenhåndsmarkedet for obligasjoner å drive markedsoperasjoner, dvs. kjøp og salg i den hensikt å tilføre eller trekke inn likviditet.

Norges Bank driver for tiden forsiktigvis markedsoperasjoner i utvalgte statsobligasjonslån, men slik at rentenivået fortsatt blir tillagt adskillig vekt. I enkelte av statslånene har Norges Banks deltagelse av praktiske årsaker fortsatt mer preg av passiv «market making» enn aktive markedsoperasjoner.

Norges Banks kjøp og salg av statsobligasjoner og statssertifikater i annenhåndsmarkedet har vært utført fra Pengepolitisk kontor, som et ledd i den løpende rente- og likviditetspolitikken. Det aller meste av omsetningen er blitt formidlet gjennom fondsmeglerapparatet. For tiden forestår fire fondsmeglerforetak Norges Banks markedspleie, for hhv. 5 + 17 års lån, 17 års lån, 5 års lån og statssertifikater, ved at de hver morgen får oppgitt de kjøps- og salgskurser (evt. renter) som Norges Bank vil handle til innenfor

visse, men etter hvert romslige, begrensninger på omsetningsvolumet. Pengepolitisk kontor har også som et ledd i likviditetspolitikken benyttet kjøp fra bankene av stats- og statsgaranterte obligasjoner med gjenkjøpsplikt innen en angitt dato, dvs. i realiteten en form for lån i Norges Bank, med statsobligasjoner som sikkerhet.

Depotkontoret har hatt det mer «tekniske» ansvaret for all oppfølging annenhåndsomsetningen fører til, i tillegg til å effektivere Finansdepartementets oppdrag om emisjoner av statsobligasjoner og statssertifikater.

Alle de mer «nøytrale» eller banktekniske sider ved statsgjeldsforvaltningen omtalt innledningsvis, har vært Depotkontorets ansvarsområde, enten kontoret selv har utført arbeidet eller det har vært formidlet videre. Eksempelvis foretar Seddeltrykkeriet i Norges Bank trykkingen av premieobligasjoner og statsobligasjoner. Vakt- og sikringstjenesten distribuerer premieobligasjoner, distrikts-avdelingene forestår lokalt salg og oppgjør, mens EDB-seksjonen har ansvaret for registrering, kontroll og utsendelse av spareobligasjoner. Depotkontoret fører selv registeret for statsobligasjoner i et EDB-basert innskrivningssystem, der renter og eventuelle avdrag automatisk blir avregnet. For premieobligasjoner foretar Depotkontoret trekningen og gevinstavskrivningen.

Som vi har sett, ligger statsgjeldspolitikken i et grenseland mellom på den ene siden finans-, penge- og rentepolitikken og på den andre siden en rekke nøytrale forvaltningsoppgaver av mer bankteknisk art. I dette skjæringspunktet er sentralbanken den naturlige operative og koordinerende instans.

Valutaopsjoner – nye retningslinjer

Thorvald Grung Moe, konsulent i Valutaavdelingen i Norges Bank

Norges Bank har i valutamelding nr. 32/31, juli 1985 gitt nye forskrifter for kurssikringsforretninger, herunder valutaopsjonsforretninger. Hovedpunktene i de nye retningslinjene er en likestilling av terminkontrakter og opsjonskontrakter som kurssikringsinstrument i både anbuds- og kontraktperioden, og at det gis mulighet for valutabanker til å kjøpe opsjoner fra annen innlending enn bank, etter søknad.

I det følgende gis først en oversikt over enkelte sentrale begreper i forbindelse med valutaopsjoner. Så følger en oversikt over innholdet i de nye retningslinjene for opsjonsforretninger. Deretter illustreres en opsjonsforretning ved hjelp av et konkret eksempel, og til slutt gis en oversikt over rapporteringssystemet for valutaopsjoner.

Valutaopsjoner – enkelte begreper

En valutaopsjonskontrakt er en kontrakt mellom en selger (utstederen av opsjonene) og en kjøper, der kjøperen mot betaling av en premie får en rett – men ikke en plikt – til på en bestemt dato (eller innenfor en bestemt periode) og til en på forhånd avtalt kurs å selge eller kjøpe et avtalt valutabeløp. Det vanlige vil være at valutabanker står som selgere av opsjoner, dvs. at kunden betaler banken en premie mot retten til å kjøpe, eventuelt selge valuta. Ønsker kunden å selge valuta, skriver banken en salgsopsjon («put option»); ønsker kunden å kjøpe valuta, skriver banken en kjøpsopsjon («call option»). Den avtalte omvekslingskurs betegnes ofte som «strike price». Denne kan være lik dagens spotkurs («at the money»), men også lavere eller høyere etter kundens behov. En opsjon som kun kan innløses på et bestemt fremtidig tidspunkt, kalles en «europaisk opsjon», mens

en «amerikansk opsjon» kan benyttes i hele opsjonens løpetid.

En valutaopsjonskontrakt gir på samme måte som en terminkontrakt kunden mulighet for å sikre seg en avtalt kurs for veksling av valuta på et framtidig tidspunkt. Ved en terminkontrakt er imidlertid kunden pålagt en *plikt* til å veksle til en gitt kurs på et bestemt tidspunkt. Ved en opsjonskontrakt står kunden fritt til å velge hvorvidt retten til å veksle skal benyttes, og vekslingskurs og -tidspunkt kan bestemmes av kunden selv. Den økte fleksibilitet for kunden motsvares selvsagt av en større potensiell risiko for utstederen av opsjonen (normalt en valutabank). Utstederen (banken) vil derfor kreve et vederlag for dette i form av en premie. Denne vil normalt være relatert til det potensielle tap som banken kan bli påført som følge av opsjonsforretningen. En opsjon er således svært lik en vanlig forsikringskontrakt, idet kunden begrenser sitt maksimale (valuta-)tap til forsikringspremien (opsjonspremien).

Reguleringen av opsjonsforretninger

Omfanget av opsjonsforretninger i norske valutabanker har hittil vært begrenset. Dette markedet har imidlertid hatt en svært kraftig vekst internasjonalt, og det er grunn til å tro at en over tid vil kunne få en tilsvarende

utvikling her hjemme. Norske valutabanker fikk først adgang til å selge valutaopsjonskontrakter etter at det ble gjort forskrifts- endringer 26. september 1983. En begrenset imidlertid bruken av opsjoner til kun å gjelde anbudssituasjoner. Ved valutamelding nr. 29/9. juli 1984 ble anvendelsesområdet utvidet til (etter søknad) også å gjelde kurssikring i en kontraktperiode. Ved valutamelding nr. 32/31. juli 1985 bortfaller nå kravet om søknad for å inngå opsjon i kontraktperioden. Valutabanker kan således i dag fritt selge valutaopsjoner til norske kunder som kurssikring både i en anbuds- eller kontraktperiode. Samtidig har en i de nye retningslinjene gitt valutabanker adgang til (etter søknad) å kjøpe opsjoner fra annen innlending enn bank, dvs. at en valutabank betaler en premie til en norsk kunde for retten, men ikke plikten, til å kjøpe/selge valuta.

Det kan være grunn til å presisere følgende punkter i forbindelse med de nye retningslinjene. For det første forutsetter en, som før, at opsjonskontrakter blir gjort med utgangspunkt i godkjente betalinger, eller er knyttet til et rettslig bindende tilbud om levering av varer/tjenester («kommersielt grunnlag»). Det påhviler valutabanken å påse at så er tilfellet. For det andre står norske valutabanker, som før, fritt til å inngå valutaopsjonskontrakter med innen- eller utenlandske banker og andre utlendinger. En antar at banker som skriver opsjoner i norske kroner, på sikt vil kunne benytte seg av denne muligheten for å avdekke sin risiko (dvs. at det kan utvikles et interbankmarked for opsjonskontrakter i norske kroner). Til slutt bør det nevnes at når en nå har åpnet adgang for valutabanker til (etter søknad) å kjøpe opsjoner fra annen innlending enn bank, er dette gjort først og fremst for å gi bankene muligheten for å redusere premien ved salg av opsjoner til kunder. En slik kombinasjon av å selge og kjøpe opsjoner vil, under bestemte forutsetninger, kunne redusere den premien som kunden ellers ville måtte betale ved ensidig å kjøpe en opsjon fra banken.

Et eksempel

Som nevnt innledningsvis er omfanget av opsjonsforretninger gjort i norske valutabanker hittil, begrenset. Dette kan dels skyldes manglende informasjon hos publikum, dels en følelse av at prisen (premien) for opsjoner er for høy sammenlignet med alternative kurssikringsalternativer, og dels at markedet for opsjoner mot NOK ennå ikke er særlig utviklet. Bankene vil derfor kunne være noe forsiktige med prisingen av opsjoner mot NOK (dvs. sette høy premie).

Premiestørrelsen for en opsjonskontrakt vil generelt avhenge av kontraktens løpetid, vekslingskurs, valutaslag og type (europeisk/amerikansk). For å illustrere dette skal vi ta utgangspunkt i en norsk kunde med forventede valutainntekter (i US dollar). Vår kunde er bekymret for kursfall på dollar, men anser det også mulig at dollarkursen kan stige ytterligere. For å begrense sitt potensielle tap ved et eventuelt kursfall på dollar vurderer kunden å kjøpe en salgsoptjon fra valutabank. Premien for en slik opsjonskontrakt vil avhenge av:

- Opsjonens løpetid. Premien vil normalt stige i takt med kontraktens løpetid. Dette begrenser bruk av opsjoner som langsiktig kurssikringsinstrument, og forretninger på inntil 6 måneder er det vanligste. Premiestørrelsen (som normalt beregnes som en prosent av opsjonskontraktens beløp) var (den 10.9.85) følgende for kontrakter med opsjonskurs lik den aktuelle terminkurs («at the money forward»):

1 mnd. — 1,70 %
2 mnd. — 2,55 %
3 mnd. — 3,13 %

- Vekslingskurs. Spotkurs for US dollar var den 10.9.85 8,5820, terminkurs (3 mnd.) var 8,6140. Vår kunde ønsker å benytte seg av en 3 mnd. opsjonskontrakt, men synes premien ved benyttelse av terminkurs blir for høy. Han ber derfor om premien på en

3 mnd. opsjonskontrakt til dagens spotkurs. Denne premien anslås til 2,56%. Ved en slik kontrakt vil kunden for en rimeligere premie ha begrenset det potensielle tap ved et betydelig kursfall på dollar.

- Valutaslag. Som et alternativ til en 3 mnd. opsjonskontrakt i US dollar/NOK med opsjonskurs lik terminkurs ber vår kunde om premien på en salgsoption i US dollar mot tyske mark, også denne med opsjonskurs lik terminkurs. Premien for en slik option vil være 3,30%, altså noe høyere enn premien for en tilsvarende US dollar/NOK kontrakt. Den høyere premien skyldes i stor grad den senere tids fluktuasjoner mellom dollar og mark. I enkelte tilfeller vil det allikevel kunne lønne seg å benytte en salgsoption i US dollar mot tyske mark.
- Kontraktstype. På det aktuelle tidspunkt var det liten forskjell i premien på en amerikansk og en europeisk option (3 mnd. «at the money forward»). Vanligvis vil premien på en amerikansk option ligge ca. 0,10–0,15% over premien på en tilsvarende europeisk option, dvs. en betaler en ekstra premie for retten til selv å velge innløsningstidspunkt.

Til slutt bør det nevnes at vår kunde har muligheten til å redusere sin premie ved eventuelt (etter søknad) å selge en kjøpsoption til sin valutabank. En slik option kunne f.eks. skrives til opsjonskurs 8,900, dvs. kunden gir banken en rett, men ikke en plikt, til å motta dollar mot NOK til 8,900. For dette vil kunden motta en premie på omkring 1,0% fra banken, som vil kunne trekkes fra den opprinnelige premien på bankens salgsoption til kunden.

Rapportering og inndekningsstrategi

En forutsetter i de nye retningslinjene at opsjonsforretninger rapporteres på særskilte

skjema fra valutabankene. Som hovedregel forutsetter en at valutabanker vil søke å holde sin opsjonsposisjon (valuta mot kroner) i tilnærmet balanse. Opsjonsposisjonen er da definert som differansen mellom bankens samlede valutafordringer og -gjeld på opsjon. Som valutafordring på opsjon regnes summen av netto (solgte minus kjøpte) salgsoptioner pr. valuta mot kroner for kontrakter hvor dagens midt-kurser fra Oslo Børs er mer enn 1% lavere enn opsjonskursen. Som valutagjeld på opsjon regnes summen av netto (solgte minus kjøpte) kjøpsoptioner pr. valuta mot kroner for kontrakter hvor dagens midt-kurser på Oslo Børs er mer enn 1% høyere enn opsjonskursen. Dette rapporteringssystemet forutsetter med andre ord at bankene kontinuerlig har oversikt over hvilke opsjonskontrakter som ligger an til å bli benyttet til den gjeldende valutakurs. I den grad opsjonsposisjonene avviker fra null, forutsetter en at bankene avdekker denne (åpne posisjonen) ved eventuelle spot- eller terminforretninger. Slike forretninger vil inngå i bankenes totale valutaposisjon (definert som summen av spot- og terminposisjon i valuta), som er underlagt gitte svingningsmarginer.

Ettersom en inndekningsstrategi som skissert over vil kunne bli dyr for bankene (og derved medføre høyere premiebeløp), har en i retningslinjene åpnet adgang for valutabanker til etter særskilt samtykke å kunne foreta en noe mer fleksibel inndekning. Forutsetningen for at en valutabank kan stilles friere i sin inndekningsstrategi, vil være at den har et tilfredsstillende formelt system for prising og inndekning av optioner. Det finnes i dag flere modeller/systemer som er utviklet med dette formål for øye. En sentral parameter i slike inndekningsmodeller er fluktuasjonsgraden («volatility») mellom de aktuelle valutaslag. En forutsetter vanligvis at den historiske utvikling blir lagt til grunn ved fastsettelse av opsjonspriser og inndekning i slike modeller (såkalt «perfect hedge»). Det er vel trolig at norske valutabanker også vil ønske å benytte egne anslag over «volatility», og i den grad dette gjøres vil de nevnte modeller miste noe

av sin «objektivitet». Banker som benytter identiske statistiske modeller for prising og inndekning, vil derfor kunne ha forskjellig inndekning avhengig av slike subjektive forventninger om valutakursutviklingen.

Noen entydig «riktig» modell for prising/inndekning av opsjonsforretninger kan derfor neppe sies å eksistere. En har forsøkt å ta

hensyn til dette i de nye retningslinjene. Hovedprinsippet for prising/inndekning («in the money/out of the money») forutsetter en forsiktig strategi, men en har samtidig åpnet adgang for banker med noe mer erfaring i prising/inndekning av opsjoner til å anvende en mer fleksibel inndekningsstrategi.

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

§§ 4– 6	Primære likviditetsreserver
§ 8	Tilleggsreserver
§§ 9–10	Plasseringsplikt
§ 11	Oppgaveplikt
§ 12	Utlånsregulering
§ 13	Oppgaveplikt over rente- og provisjonssatser
§ 15	Emisjonsregulering

Norges Banks diskonto: 8% fra 6. juni 1983

Oppstillingen på de følgende sider har bare til formål å gi en oversikt over gjeldende kredittpolitiske bestemmelser. All praktisk anvendelse av bestemmelsene bør skje på grunnlag av rundskrivene fra Norges Bank. Listen er ajourført pr. 1. oktober 1985.

Kredittlovens §§4–6. Likviditetsreserver for banker og finansieringsselskaper

Primære likviditetsreserver

	Primærreserver i prosent av beregningsgrunnlaget ¹⁾		Resolusjon
	Sør-Norge	Nord-Norge	
<i>Sparebanker</i>	15	0	1985–06–28
<i>Forretningsbanker</i>	15	0	1985–06–28
<i>Private finansieringsselskaper</i>	11	0	1985–01–18

1) Beregningsgrunnlag for bankene:

Bevilgede utlån til publikum skjema 03, kode 5200, kolonne 4	+ Parter i ansvarlig lånekapital (ordinære partialobl.) skjema 01, kode 14131, kolonne 1 – kolonne 2
– Disponible kredittmidler skjema 03, kode 2100, kolonne 4	+ Andre ordinære partialobligasjoner skjema 01, kode 14139, kolonne 1 – kolonne 2
+ Utlån til publikum via omsetningsdokumenter utstedt av private kredittforetak skjema 02, kode 152, kolonne 2	+ Parter i ansvarlig lånekapital (konvertible obl.) skjema 01, kode 1421, kolonne 1 – kolonne 2
– PSV-grunnlån skjema 03, kode 51662, kolonne 4	+ Andre konvertible obligasjoner skjema 01, kode 1422, kolonne 1 – kolonne 2
– PSV-tilleggs lån skjema 02, kode 155, kolonne 2	+ Lånesertifikater, kommuneforetak skjema 02, kode 162, kolonne 2
+ Andre statsgaranterte obligasjoner skjema 01, kode 14122, kolonne 1 – kolonne 2	+ Lånesertifikater, statsforetak skjema 02, kode 163, kolonne 2
– Obligasjoner til finansiering av oljevirksomheten skjema 02, kode 14, kolonne 1	– Lånesertifikater, kronelån til oljevirksomhet skjema 02, kode 171, kolonne 2
	+ Lånesertifikater, private foretak skjema 02, kode 164, kolonne 2

Beregningsgrunnlag for finansieringsselskapene:

Leasing og factoringsutlån til sektorene 03,14–20 iflg. skjema 104.

Kredittlovens §8. Tilleggsreserver for banker

Tilleggsreserver

Opphevet

Resolusjon: 1983–12–23

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

Plasseringsplikt

Forretnings- og sparebanker¹⁾

Opphevet pr. 1/1–85

Livsforsikringsselskaper, private og kommunale pensjonskasser og -fond

Opphevet pr. 1/7–85

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

Oppgaveplikt

for private finansieringsselskaper

Diverse oppgaver¹⁾

Finansdepartementets bestemmelse 1966–03–15

Lånegarantier

Finansdepartementets bestemmelse 1984–03–23

for livsforsikringsselskaper

Diverse oppgaver

Finansdepartementets bestemmelse 1972–08–10

for skadeforsikringsselskaper

Diverse oppgaver

Finansdepartementets bestemmelse 1972–08–10

Lånegarantier

Finansdepartementets bestemmelse 1984–03–23

¹⁾ Fra og med juni 1984 skal alle finansieringsselskaper sende inn skjema 104 hver måned.

Kredittlovens §12. Utlånsregulering for private finansieringsselskaper og skadeforsikringselskaper

Utlånsregulering

Resolusjon

For *private finansieringsselskaper* som ved kontrolltidspunktet har utlån¹⁾ over 10 mill. kroner til andre formål enn leasing og factoring:

1985-06-28

Utlån skal ved utgangen av 3. og 4. kvartal 1985 ikke være høyere enn:

- a) 10% eller 5 mill. kroner over faktiske utlån til andre formål enn leasing og factoring 12 måneder tidligere eller:
- b) 10% eller 5 mill. kroner over faktiske utlån til andre formål enn leasing og factoring 31. desember 1984.

For *skadeforsikringselskaper* med utlån²⁾ over 10 mill. kroner:

1985-06-28

Utlån kan i løpet av 1985 økes med:

- a) 5% av det laveste av faktiske og tillatte utlån ved utgangen av 1984 og i tillegg
- b) 20% av økningen i premieinntekt for egen regning fra gjennomsnittet for årene 1980 og 1981 til gjennomsnittet for årene 1982 og 1983, men ikke ut over det firedobbelte av det som er fastsatt under a).

Selskaper med negativ premievekst kan øke sine utlån i samsvar med punkt a).

¹⁾ Utlån til andre kredittinstitusjoner og til utlandet, utlån under ordningen med kronelån til oljevirksomhet og valutilån med lisens til innlendinger regnes ikke med.

Hvis et selskaps faktiske utlån oversteg tillatte utlån ved kontrolltidspunktene i 1984, skal tillatte utlån legges til grunn for beregning av selskapets tillatte utlån ved kontrolltidspunktene i 1985.

²⁾ Utlån til statsforvaltningen, til andre kredittinstitusjoner, til utlandet og utlån under ordningen med kronelån til oljevirksomhet regnes ikke med. Dersom de faktiske utlån 31. desember 1984 overstiger det tillatte utlånsnivå, skal det tillatte utlånsnivå danne utgangspunkt for beregning av utlånsrammen.

Kredittlovens §13. Oppgaveplikt over rente- og provisjonssatser

Oppgaveplikt

Forretnings- og sparebanker, livs- og skadeforsikringselskaper samt kreditt- og hypotekforeninger har oppgaveplikt til Norges Bank over hvilke rente- og provisjonssatser som nyttes ved inn- og utlån. Oppgaveplikten for disse institusjoner omfatter også melding til Norges Bank om enhver *endring* av de rente- og provisjonssatser som blir nyttet.

Finansdepartementets forskrift av 6. juli 1965, rundskriv av 15. juli 1965 fra Norges Bank. Oppgaveplikten ble ved Finansdepartementets bestemmelse av 23. mars 1966 utvidet til også å gjelde private finansieringsselskaper.

Emisjonsregulering

Med hjemmel i lov av 25. juni 1965 nr. 2 om adgang til regulering av penge- og kredittforholdene har Finansdepartementet 20. desember 1984 fastsatt nye forskrifter for obligasjonsmarkedet.

Forskriftene er i sin helhet referert i Norges Banks rundskriv nr. 26/27. desember 1984.

Nedenfor følger enkelte hovedbestemmelser:

A Langsiktig opplåning

- §1 Denne paragraf omhandler lån som tas opp av andre enn kredittforetak. Lån til valutainnlendinger mot utstedelse av ihendehaverobligasjoner kan tas opp uten forhåndssamtykke av Finansdepartementet hvis lånebeløpet utgjør 25 mill. kroner eller mer og lånet ikke berøres av bestemmelsene nevnt i §§ 4 og 5. Alle lån må legges ut til offentlig tegning.
- §2 Lån mot utstedelse av konvertible obligasjoner kan tas opp uten samtykke av Finansdepartementet selv om lånebeløpet er mindre enn 25 mill. kroner.
- §3 Denne paragraf omhandler lån som tas opp – og ytes – av kredittforetak. Finansinstitusjoner som etter sine vedtekter kan ta opp lån mot utstedelse av ihendehaverobligasjoner kan gjøre dette uten forhåndssamtykke fra Finansdepartementet når lånet ikke berøres av bestemmelsene i §§ 4 og 5. Det gjelder en minstegrense på 25 mill. kroner når kredittforetaket foretar en offentlig emisjon.
- §4 Forretningsbanker, sparebanker, forsikringsselskaper, pensjonskasser og finansieringsselskaper kan verken ta opp lån mot utstedelse av ihendehaverobligasjoner i markedet eller indirekte ved låneopptak gjennom et kredittforetak
- §5 Lån som nevnt i §§ 1 og 3, kan likevel ikke tas opp uten samtykke når:
1. Lånet skal nyttes til finansiering av nye eller brukte boliger, andre boligformål eller når boliger stilles som pant. Gis det samtykke til opptak av lån til boligformål, kan lånene gis uavhengig av begrensningene i pkt. 6 i denne paragraf.
 2. Lånet skal nyttes til finansiering av bygg eller andre prosjekter som var ferdige før 1. januar 1980. Denne begrensning gjelder ikke industribygg. Bygget anses å være ferdig den dato det foreligger ferdigattest eller skriftlig brukstillatelse fra bygningskontrollen i den kommunen der bygget er oppført. Ved vesentlige ombygginger/rehabiliteringer kan investeringskostnadene delfinansieres over obligasjonsmarkedet selv om det bygg som ombygges/rehabiliteres, er ferdigbygget før 1. januar 1980.
- Tilsvarende gjelder for øvrige kapitalgjenstander som finansieres ved opptak av ihendehaverobligasjonslån eller ved utlån fra kredittforetak.
3. Lånet skal nyttes til finansiering av oljeleting eller oljeproduksjon eller virksomhet som har sammenheng med dette.
 4. Lånet skal nyttes til finansiering av skip, herunder fiskebåter, eller borerigger.
 5. Lånet skal nyttes til formål innen jordbruk, skogbruk, fiske og fangst (næringene 01 og 02 i Kredittmarkedsstatistikken). Denne bestemmelse gjelder ikke for lån til havbruk (fiskeoppdrett o.l.)
 6. Lånet skal nyttes av en kommune, fylkeskommune, en kommunal eller fylkeskommunal bedrift eller et foretak med kommunale eller fylkeskommunale eierinteresser.
Det samme gjelder dersom
 - opptaket av ihendehaverobligasjonslån eller utlån fra kredittforetak som nevnt i §3, er helt eller delvis garantert av institusjoner nevnt i forrige avsnitt eller av staten.
 - låntaker driver virksomhet som helt eller delvis er garantert av slike institusjoner eller av staten.
 - låntaker mottar støtte fra slike institusjoner eller fra staten i en slik form at støttens størrelse kan eller vil avhenge av innlånsvilkårene.Lån til fylkeskommunalt industriutleiebygg krever ikke samtykke. Industriutleiebygg er fylkeskommunalt når fylkeskommunen har 50 pst. eller mer av eierinteressene i bygget. Er fylkeskommunens eierinteresser mindre enn 50 pst., kreves det således samtykke på vanlig måte.
Lån til vernede bedrifter og ideelle organisasjoner er unntatt fra begrensningene i dette pkt. når deres låneopptak ikke medfører en hel eller delvis konvertering av kommunale eller fylkeskommunale låneopptak.
 7. Lånet skal nyttes til byggelån eller til finansiering av løpende driftsformål.
- §7 Ved opptak av ihendehaverobligasjonslån og ved utlån fra kredittforetak, forutsettes det at avdragstiden ikke settes lengre enn prosjektets tekniske/økonomiske levetid. Lengste tillatte løpetid er i alle tilfeller 30 år, hvorav inntil 5 år kan være avdragsfrie. Lånene skal nedbetales med like store avdrag pr. halvår eller pr. år. Disse regler gjelder ikke for lån til boligformål og kraftverksutbygging. For lån som skal nyttes av en kommune, fylkeskommune, en kommunal eller fylkeskommunal bedrift eller et foretak med kommunale eller fylkeskommunale eierinteresser (ekskl. kraftverksutbygging og boligformål), må den totale løpetid ikke over-

stige 20 år, og det må ikke gis noen avdragsfri periode. Lånene skal nedbetales med like store avdrag pr. halvår eller pr. år.

B *Kortsiktig opplåning*

§9 Forretningsbanker og sparebanker, finansieringsselskaper, foretak og institusjoner e.l. kan ta opp kortsiktige lån med løpetid som ikke overstiger 12

måneder, mot utstedelse av omsettelige sertifikater. Kredittforetak har ikke adgang til slike låneopptak. For foretak, institusjoner e.l. må lånebeløpet utgjøre 25 mill. kroner eller mer. Når slike papirer utstedes av forretningsbanker eller sparebanker, skal de benevnes banksertifikater. Når de utstedes av finansieringsselskaper, skal de benevnes finanssertifikater. Når de utstedes av foretak, institusjoner e.l., skal de benevnes lånesertifikater.

Tabeller

1. Norges Banks balanse
2. Spesifikasjon av Norges Banks innenlandske utlån
3. Spesifikasjon av innenlandske folioinnskudd i Norges Bank
4. Internasjonale reserver og andre valutabeholdninger
5. Utenriksregnskap for Norge
6. Kurser for en del valutaer notert på Oslo Børs
- 7a. Bankenes kronelikviditet
- 7b. Bankenes valutalikviditet
8. Forretningsbankenes balanse
9. Forretningsbanker. Utlån og innskudd fordelt på publikumssektorer
10. Forretningsbankenes utlån fordelt på næringer
11. Forretningsbanker. Utlån til publikum fordelt på utlånsarter. Bevilgede og disponerte lån
12. Forretningsbankenes likviditet
13. Sparebankenes balanse
14. Sparebanker. Utlån og innskudd fordelt på publikumssektorer
15. Sparebankenes utlån fordelt på næringer
16. Sparebanker. Utlån til publikum fordelt på utlånsarter. Bevilgede og disponerte lån
17. Sparebankenes likviditet
18. Forretnings- og sparebankenes samlede ordinære utlånsøkning i 1985
19. Balanse for statsbanker
20. Balanse for private finansieringsselskaper
21. Balanse for private kredittforetak
22. Balanseutdrag for livsforsikrings-selskaper
23. Balanseutdrag for private- og komm. pensj.kasser og fond
24. Balanseutdrag for skadeforsikrings-selskaper
25. Beholdning av norske ihendehaver-obligasjoner fordelt på långivere
26. Innenlandsk kredittilførsel til private og kommuner
27. Garantier for lån fra/til publikum
- 28a.1. Endringer i publikums likviditet etter kilde
- 28a.2. Endringer i publikums likviditet etter kilde

- | | |
|---|---|
| <p>28b. Sammensetningen av publikums likviditet</p> <p>29. Utvalgte økonomiske indikatorer</p> <p>30. Forretningsbanker. Rente- og provisjonssatser på nye utlån i norske kroner</p> <p>31. Sparebanker. Rente- og provisjonssatser på nye utlån i norske kroner</p> <p>32. Forretningsbanker. Rentesatser på nye bankinnskudd fra kunder i norske kroner</p> <p>33. Sparebanker. Rentesatser på nye bankinnskudd fra kunder i norske kroner</p> <p>34. Kortsiktige rentesatser</p> <p>35. Livsforsikringsselskaper. Gjennomsnittlige rentesatser etter utlånsform pr. utgangen av året</p> <p>36. Gjennomsnittlige rente- og provisjonssatser på disponerte utlån i norske kroner pr. utgangen av året</p> | <p>37. Forretningsbankenes utlån etter utlånsform og rentesats inkl. løpende provisjoner</p> <p>38. Sparebankenes utlån etter utlånsform og rentesats inkl. løpende provisjoner</p> <p>39. Rente- og kredittprovisjonsinntekter i prosent av midlere trukne utlån til norske låntakere</p> <p>40. Renteutgifter i prosent av midlere innskudd fra norske kunder</p> <p>41. Valutabankenes netto utestående valutaterminforretninger med andre sektorer mot oppgjør i norske kroner</p> <p>42. Bruttoutbetalinger (debiteringer) på boligbyggelånskonti i forretnings- og sparebankene</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 brukte enhet</p> <p>0,0 }</p> |
|---|---|

Tabell 1. Norges Banks balanse (Mill. kroner)

	30/6 1984	30/9 1985	31/12 1985	31/3 1985	30/6 1985	31/8 1985
Internasjonale reserver	64571	66887	85444	66187	77438	68170
Innskudd i norske banker	1192	1158	1074	3553	3106	3404
Norske statskasseveksler	472	829	782	6911	6384	11545
Norske ihendehaverobligasjoner	8776	10002	6952	10129	8739	10337
Innenlandske utlån	1525	945	1543	761	2321	1164
Andre innenlandske fordringer etc.	477	644	735	605	578	383
Andre fordringer på utlandet	2235	2278	2126	25337	28082	40794
Diverse reguleringer	—	10	—	1746	1995	6250
Utgifter	1421	2257	—	1042	2544	3659
Fordringer i alt	80669	85010	98656	116271	131187	145706
Sedler og mynt i omlop	22364	23655	24534	23553	24025	23659
Innenlandske folioinnskudd	29546	28311	40241	55191	66749	79221
Norges Banks markedspapir	—	1786	—	—	—	—
Skattefrie fondsavsetninger	1372	1333	1326	1511	1622	1542
Utenlandske kroneinnskudd m.v.	275	300	300	327	222	222
Annen gjeld til utlandet	2208	2219	2122	2303	2177	1983
Annen innenlandsk gjeld	1099	1722	162	974	2221	3301
Motverdi av SDR i IMF	1353	1353	1494	1478	1470	1325
Aksjekapital, fond etc.	19449	19344	28477	28320	28172	28042
Diverse reguleringer	284	—	—	—	—	—
Inntekter	2719	4987	—	2614	4529	6411
Gjeld og egenkapital i alt	80669	85010	98656	116271	131187	145706

Kilde: Norges Bank.

Tabell 2. Spesifikasjon av Norges Banks innenlandske utlån (Mill. kroner)¹⁾

	30/6 1984	30/9 1984	31/12 1984	31/3 1985	30/6 1985	31/8 1985
Statsforvaltningen	—	—	—	—	—	—
Forretningsbanker	525	155	350	126	983	295
Herav:						
A-lån (inkl. buffertransjen)	295	151	327	122	980	95
Betingede lån (B-lån)	—	—	—	—	—	—
Lån på særvilkår (S-lån)	230	4	23	4	3	200
Sparebanker	561	360	765	240	929	464
Herav:						
A-lån (inkl. buffertransjen)	548	350	765	201	879	414
Betingede lån (B-lån)	—	—	—	—	—	—
Lån på særvilkår (S-lån)	13	10	—	39	50	50
Private finansieringsselskaper	57	52	48	45	48	40
Næringsliv og privatpersoner	382	378	380	350	361	365
Herav:						
Statsgaranterte fiskelån	152	141	132	99	105	107
I alt	1525	945	1543	761	2321	1164

1) Tallene kan avvike noe fra tilsvarende tall i Norges Banks balanse.

Kilde: Norges Bank.

Tabell 3. Spesifikasjon av innenlandske folioinnskudd i Norges Bank (Mill. kroner)

	30/6 1984	30/9 1984	31/12 1984	31/3 1985	30/6 1985	31/8 1985
Statskassen	24574	22 109	32590	48 769	59 212	74 133
Statens regnskapsførere	2419	2282	2585	2166	2525	2743
Annen offentlig forvaltning	736	982	247	1278	2338	569
Forretningsbanker	44	53	988	131	518	142
Sparebanker	101	808	360	355	113	74
Statsbanker	585	318	531	993	480	316
Andre finansinstitusjoner	114	316	9	99	114	86
Postverket (inkl. Postgiro)	604	479	2415	632	774	579
Andre statsforetak	312	949	447	714	617	520
Andre innenlandske sektorer	57	15	69	56	58	59
I alt	29546	28311	40241	55191	66749	79221
Herav:						
Statens og andre offentlige konti ifølge tidligere balanseoppstilling	29230	27 119	38 814	54 550	65 946	78 860

Kilde: Norges Bank.

Tabell 4. Internasjonale reserver og andre valutabeholdninger (Mill. kroner)

	31/3 1984	30/6 1984	30/9 1984	31/12 1984	31/3 1985	31/5 1985
Norges Banks internasjonale reserver netto (a-b)	50926	64224	66544	85050	65943	76410
a) Offisielle internasjonale reserver	51279	64560	66874	85430	66472	76689
Herav:						
Gull ¹⁾	285	285	285	285	285	285
Reserveposisjon i IMF	3360	3492	3449	4190	4064	4039
Spesielle trekkrettigheter i IMF	2185	2328	2167	2335	2376	2135
Bankinnskudd i utlandet og utenlandske verdipapirer	45449	58455	60973	78620	59747	70230
b) Utenlandske kroneinnskudd i Norges Bank	353	336	330	380	529	279
Herav:						
Banker	77	61	31	80	202	50
Andre innskytere	276	275	299	300	327	229
Forretnings- og sparebankers valutabeholdninger netto (a-b)	-21325	-30884	-32463	-32132	-35751	-35281
a) Bankinnskudd i utlandet	8807	5464	8728	10965	11504	12116
b) Kortsiktig gjeld i utlandet	30132	36348	41191	43097	47255	47397
Norges Banks internasjonale reserver og forretnings- og sparebankers valuta- beholdninger netto	29601	33340	34081	52918	30192	41129
Andre sektors valutabeholdninger netto (a-b)	11315	10110	11823	6152	11866	5658
a) Bankinnskudd i utlandet og utenlandske verdipapirer	18042	16529	19687	15029	20808	15907
Herav:						
Rederier	2772	3041	2949	3032	2831	2505
Forsikringsselskaper	2710	2752	3342	3392	3726	2942
Handels- og industriselskaper o.a.	12560	10736	13396	8605	14251	10460
b) Kortsiktige valutalån fra utlandet	6727	6419	7864	8877	8942	10249
Internasjonale reserver og valutabeholdninger i alt	40916	43450	45904	59070	42058	46787

¹⁾ Etter endringer pr. 1. april 1978 i avtalen om Det internasjonale valutafond er den offisielle pris på gullet avskaffet. I likhet med de fleste andre sentralbanker vil imidlertid Norges Bank fortsatt nytte den tidligere offisielle pris på 35 SDR pr. unse ved bokføringen av gullet.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 5. Utenriksregnskap for Norge (Mill. kroner)

	1983	1984	1/1-31/5	
			1984	1985
Eksport av tradisjonelle varer	61 053	70 307	28 097	31 753
Import av tradisjonelle varer	-91 776	107 563	-42 152	-51 010
Tradisjonell varebalanse	-30 723	-37 256	-14 055	-19 257
Eksport av råolje og naturgass	63 844	78 328	31 639	36 795
Eksport av oljeplattformer (netto)	622	-53	-550	-
Direkte eksport ved oljevirksomheten ¹⁾	549	1 993	118	150
Direkte import ved oljevirksomheten	-4 049	-3 521	-541	-298
Eksport av nye skip	1 871	926	434	450
Eksport av eldre skip	3 986	4 888	2 213	2 891
Import av skip	-5 207	-5 025	-3 491	-2 131
Varebalansen	30 893	40 280	15 767	18 600
Nettoinntekter ved skipsfart	9 762	10 431	4 533	5 050
Nettoinntekter ved oljeboring og annen oljevirksomhet ²⁾	-65	968	416	759
Reisetrafikk, netto	-6 676	-6 730	-2 147	-2 676
Andre tjenester, netto	-1 664	-1 568	-442	1 143
Vare- og tjenestebalansen	32 250	43 381	18 127	20 590
Rente- og stonadsbalansen	-17 233	-17 034	-7 559	-6 981
A. Driftsbalansen	15 017	26 347	10 568	13 609
Herav:				
Skipsfart ³⁾	5 588	7 185	2 149	4 596
Oljevirksomhet ³⁾	51 712	67 193	27 163	33 950
Andre sektorer	-42 283	-48 026	-18 744	-24 935
B. Langsiktige kapitaltransaksjoner, netto	-10 832	-1 401	-6 514	-1 502
Herav:				
Statsforvaltningen	-11 940	-4 614	-5 565	-451
Kommuner, inkl. kommuneforetak	-58	396	217	-396
Statsbanker	-1 019	-1 388	-609	-464
Forretnings- og sparebanker	-348	1 929	-444	473
Andre finansinstitusjoner inkl. Norges Bank	392	3 608	680	1 760
Skipsfart	1 438	980	904	-1 053
Oljevirksomhet	1 082	-4 007	-1 033	-1 02
Andre private og statlige foretak	-374	1 698	-665	-1 272
C. Grunnbalansen (A+B)	4 185	24 946	4 054	12 107
D. Kortsiktige kapitaltransaksjoner ekskl. Norges Bank	-4 876	328	4 913	4 895
Herav:				
Statsforvaltningen	-226	-164	-57	-5
Kommuner, inkl. kommuneforetak	426	72	-124	70
Statsbanker	-74	-158	-126	-536
Forretnings- og sparebanker	1 431	2 876	4 629	7 953
Andre finansinstitusjoner, ekskl. Norges Bank	-812	-448	-412	-483
Skipsfart	-343	-1 980	-1 032	522
Oljevirksomhet	-1 458	1 880	1 811	31
Andre private og statlige foretak	-6 279	416	-173	2 016
Andre kortsiktige kapitaltransaksjoner og statistiske feil	2 460	-2 166	397	-4 673
E. Endring i Norges Banks kortsiktige netto fordringer overfor utlandet (C+D)	-691	25 274	8 967	17 002
F. Tildelte SDR	-	-	-	-
G. Diverse reguleringer og poster som ikke inngår i internasjonale reserver	2 913	9 265	22	-351
Endring i Norges Banks internasjonale reserver netto (E+F+G)	2 222	34 539	8 989	16 651

¹⁾ Korreksjonspost for delte olje- og gassfelt.

²⁾ Inkl. eksport av rørtjenester.

³⁾ Utvalgte poster beregnet av Norges Bank.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank.

Tabell 6. Kurser for en del valutaer notert på Oslo Børs. Fra 1. jan. 1984 midtkurser, tidligere salgskurser

		100	100	1	1	100	100	1	100	100	100	100	100	100
		Danske	Svenske	Pund	U.S.	Canadisk	Tyske	Schw.	Gylden	Belgiske	Franske	100	100	100
		kr.	kr.	sterling	dollar	dollar	mark	frcs.		frcs.	frcs.	frcs.	frcs.	Lire
1979	Gjennomsnitt	96,685	118,5765	10,7651	5,0731	4,3322	277,0114	305,2255	253,0594	17,3368	119,4910	119,4910	119,4910	0,6147
	Høyest	99,70	120,75	11,68	5,2290	4,5335	290,30	316,60	263,00	17,845	124,30	124,30	124,30	0,625
	Lavest	92,05	116,30	10,105	4,8805	4,1925	270,75	298,95	247,75	16,88	117,00	117,00	117,00	0,600
1980	Gjennomsnitt	88,1168	117,7678	11,5152	4,9473	4,2364	272,7022	295,7974	249,3958	16,9736	117,4607	117,4607	117,4607	0,5829
	Høyest	92,65	119,45	12,3950	5,2645	4,4110	288,15	313,60	260,65	17,7250	123,15	123,15	123,15	0,619
	Lavest	84,15	115,70	10,95	4,8065	4,1420	257,25	279,25	238,15	16,09	111,95	111,95	111,95	0,551
1981	Gjennomsnitt	81,025	114,000	11,5969	5,7570	4,8046	254,782	293,927	230,927	15,5315	106,242	106,242	106,242	0,5113
	Høyest	86,45	119,40	13,000	6,2960	5,1110	266,75	332,80	244,35	16,515	114,90	114,90	114,90	0,562
	Lavest	78,05	104,05	10,595	5,1255	4,3160	245,10	270,10	220,90	14,975	100,75	100,75	100,75	0,480
1982	Gjennomsnitt	77,481	103,039	11,2797	6,4728	5,2473	266,220	318,304	242,045	14,1458	98,260	98,260	98,260	0,4774
	Høyest	84,20	111,70	12,440	7,3250	6,000	296,95	353,85	268,95	15,250	104,85	104,85	104,85	0,515
	Lavest	73,15	94,40	10,700	5,7865	4,7700	250,35	293,95	227,85	13,230	91,20	91,20	91,20	0,450
1983	Gjennomsnitt	80,203	95,57	11,088	7,3128	5,9373	286,42	348,27	256,44	14,34	96,40	96,40	96,40	0,486
	Høyest	85,05	97,05	11,525	7,8200	6,2735	300,90	364,10	271,60	15,74	106,90	106,90	106,90	0,524
	Lavest	76,95	94,25	10,530	6,9440	5,6675	276,95	340,95	247,70	13,69	91,45	91,45	91,45	0,462
1984	Gjennomsnitt	78,8248	98,6504	10,8714	8,16942	6,3050	286,854	347,525	254,44	14,1301	93,4303	93,4303	93,4303	0,4647
	Høyest	81,15	102,46	11,188	9,087	6,8852	292,86	355,97	259,74	14,495	95,43	95,43	95,43	0,472
	Lavest	77,03	95,79	10,53	7,375	5,8214	279,22	338,52	248,22	13,683	91,1	91,1	91,1	0,454
Endring:														
		0,6	-2,2	9,0	-9,5	-12,4	2,2	2,5	2,5	1,0	2,3	2,3	2,3	-6,8
1985	August													
	Gjennomsnitt	81,579	99,213	11,4174	8,2344	6,0706	285,281	359,56	262,539	14,5938	96,677	96,677	96,677	0,4405
	Høyest	81,95	99,39	11,565	8,4050	6,1861	297,29	363,43	264,06	14,672	97,29	97,29	97,29	0,443
Lavest	81,25	98,99	11,158	8,1590	6,0209	293,32	355,79	260,98	14,511	96,08	96,08	96,08	0,437	

Kilde: Oslo Børs, Norges Bank.

Tabell 7a. Bankenes kronelikviditet. Endringsanalyse¹⁾ (Mill. kroner)

Likviditetstilførsel+/inndragning-	1/1-30/6		Siste 3 mndr. pr. 30/6		Siste 12 mndr. pr. 30/6	
	1984	1985	1984	1985	1984	1985
1. Staten og andre offentlige konti	-11887	-19440	-17002	-22154	-12864	-15879
2. Publikums kassehold (oppgang -)	893	561	-419	-208	-859	-1354
3. Nettosalg av valuta til Norges Bank	18393	22641	15129	14062	22150	35414
4. Bankenes beholdn. av markedspapirer og Norges Bank's beholdn. av sertifikater	1456	4129	3007	1595	-91	2621
5. Norges Bank's beholdn. av obligasjoner	693	-5996	897	793	800	-5744
6. Likviditetslån i Norges Bank	-2136	797	-1610	1545	-2996	818
7. Norges Banks andre transaksjoner	96	-2322	-715	-651	-747	-4786
A. Primærlikvider (1+2+3+4+5+6+7)	7508	370	-713	-5018	5393	11090
Herav:						
a) Kassebeholdning	250	12	239	264	233	268
b) Folio i Norges Bank	-70	-218	-259	145	-67	474
c) Folio i Postgiro	69	-32	3	-276	6	-139
d) Statskasseveksler	7259	608	-696	-5151	5221	10487
B. Pliktige primærlikvider ²⁾ (oppgang -)	-7239	-4528	-513	-425	-5285	-12933
C. Disponible primærlikvider (A+B)	269	-4158	-1226	-5443	108	-1843
D. Likviditetslån i Norges Bank	-2136	797	-1610	1545	-2996	818
E. Frie primærlikvider (C-D)	2405	-4955	384	-6988	3104	-2661
Beholdningstall, gjennomsnitt i juni						
Frie primærlikvider						
I mill. kroner	-5520	-2302				
I prosent av forvaltningskapital	-2,0	-0,7				

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

²⁾ For banker uten primærreservekrav i henhold til kredittloven antar en at egne krav utgjør 1,4% av forvaltningskapitalen.
Kilde: Norges Bank.

Tabell 7b. Bankenes valutalikviditet. Endringsanalyse (Mill. kroner)

Likviditetstilførsel+/inndragning-	1/1-30/6		Siste 3 mndr. pr. 30/6		Siste 12 mndr. pr. 30/6	
	1984	1985	1984	1985	1984	1985
1. Gjeld etc. i utlandet	7091	13025	5174	6987	4529	16749
2. Tilførsel av valuta fra andre norske sektorer	7578	12691	6612	9611	12391	27242
3. Nettokjøp av valuta fra Norges Bank	-18393	-22641	-15129	-14062	-22150	-35414
A. Innskudd i utenlandske banker (1+2+3)	-3724	3075	-3343	2536	-5230	8577
B. Innskudd fra utenlandske banker	5157	7526	4744	4065	3616	13962
C. Netto valutalikvider (A-B)	-8881	-4451	-8087	-1529	-8846	-5385
Beholdningstall pr. utgangen av mars						
Netto valutalikvider						
I mill. kroner	-24669	-30054				
I prosent av forvaltningskapital	-9,0	-8,9				

Kilde: Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank.

Tabell 8. Forretningsbankenes balanse (Mill. kroner)

	31/12 1983	31/3 1984	30/6 1984	30/9 1984	31/12 1984	31/3 1985	30/6 1985
Eiendeler:							
Primærlikvidder	3848	9408	8734	15812	15934	18679	14799
Statsertifikater ¹⁾	—	—	—	—	—	1905	870
Andre sertifikater	—	—	—	—	—	263	253
Stats- og statsbankobligasjoner	19503	19771	17944	16430	14044	15680	13027
Private og kommunale obligasjoner	14635	14708	14875	14631	15882	15894	15096
Innskudd i forretningsbanker	1301	1417	1549	1370	1542	1439	1380
Innskudd i sparebanker	304	382	844	649	1304	416	338
Innskudd i utenlandske banker	8355	7690	5113	8332	10595	10628	13059
Lån til utlandet	6619	5947	6580	7710	10674	9301	9665
Utlån til publikum ¹⁾	70253	76851	81164	84727	89449	95713	104205
Lisensierte valutalån til innlendinger	10503	10305	11553	12514	14179	14010	15763
Kronelån til oljevirksomhet	1477	1309	1288	1245	966	936	1026
Øvrige eiendeler	11194	12890	13220	15472	15738	15785	17151
Forvaltningskapital	147992	160678	162864	178892	190306	200650	206732
Gjeld og egenkapital							
Innskudd fra kunder i norske kroner	91834	94053	96030	96764	111636	109717	111068
Innskudd fra norske kunder i utenlandsk valuta	6870	7790	7055	9422	10974	11724	10346
Innlån i form av banksertifikater	—	—	—	—	—	175	331
Innskudd fra forretningsbanker	857	816	1821	1846	1322	1668	2224
Innskudd fra sparebanker	2835	2566	1960	2020	2545	2388	2263
Innskudd fra statsbanker	470	490	504	519	438	464	409
Lån og innskudd fra Norges Bank	1825	1852	500	265	563	2081	2238
Lån og innskudd fra utlandet	29646	30290	36131	40851	44125	45990	53666
Skatteinnbetalinger	—	—	—	4023	165	3673	70
Annen gjeld	6472	11367	10464	14163	9345	12861	12721
Aksjekapital	3546	3778	3946	4050	4205	4405	5357
Avsetninger, fond etc.	3638	4139	4454	4968	4988	5502	6039
Spesifikasjoner:							
Nettofordringer på utlandet	-13154	-14631	-22302	-22522	-20165	-23904	-28906
Total valutaposisjon (inkl. terminforretninger)	570	-589	-265	1616	-11572	-600	-599

¹⁾ Inkl. utlån via omsetningsdokumenter og utlån i form av forvaltningsbevis (1984).

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 9. Forretningsbanker. Utlån¹⁾ og innskudd fordelt på publikumssektorer (Mill. kroner)

	31/12 1983	31/3 1984	30/6 1984	30/9 1984	31/12 1984	31/3 1985
Utlån til:						
Kommuner	3119	3386	3298	3536	3425	3518
Næringslivet	32680	37282	39448	40546	41917	46163
Lønnstakere	34138	35973	38161	40407	43612	45355
Andre private sektorer	316	210	256	226	275	364
Utlån til publikum i alt	70253	76851	81163	84715	89229	95400
Innskudd fra:						
Kommuner	5627	5809	5899	5704	6707	6265
Næringsliv	41303	43337	41282	43853	51812	51227
Lønnstakere	40112	41468	44123	45540	47282	49187
Andre private sektorer	964	968	990	1021	1167	1092
Innskudd fra publikum i alt	88006	91582	92294	96118	106968	107771

¹⁾ Ekskl. valutalån med lisens og kronelån til oljevirksomhet, men inkl. utlån i form av forvaltningsbevis (1984).

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 10. Forretningsbankenes utlån¹⁾ fordelt på næringer (Mill. kroner)

	31/3 1983	30/6 1983	30/9 1983	31/12 1983	31/3 1984	30/6 1984	31/12 1984
Utlån til:							
Jordbruk og skogbruk	1073	1157	1136	1188	1168	1258	1293
Fiske og fangst	596	618	602	616	713	829	898
Oljeutvinning og bergverksdrift	238	167	222	222	258	359	418
Industri	9232	9256	8767	7797	9391	9853	9478
Herav:							
Næringsmidler etc.	1600	1678	1455	1433	1578	1683	1619
Trevarer	1005	1097	1031	917	1081	1185	1021
Treforedling	726	730	628	650	858	877	835
Kjemisk produksjon etc.	1089	963	834	699	956	1019	1037
Metaller	805	590	645	527	612	529	548
Bygging av fartøyer	575	640	676	624	769	749	953
Verkstedproduksjon	1846	1900	1801	1557	1900	2172	1861
Kraft- og vannforsyning	92	86	105	70	127	95	175
Bygg og anlegg	2436	2627	2736	2490	2809	2943	3557
Engros-, agentur- og detaljhandel	11020	11398	11213	10246	11687	12421	11936
Hotell- og restaurantdrift	810	883	918	895	982	1001	1015
Utenriks sjofart	470	502	511	453	532	606	908
Transport, lagring, post- og telekommunikasjon	1933	1995	2065	1990	2226	2362	2504
Finansiering, eiendomsdrift og tjenesteyting til næringslivet	3617	4066	4230	4327	4914	5066	6947
Sosial og personlig tjenesteyting	2403	2437	2483	2385	2475	2655	2788
Utlån til næringslivet i alt	33920	35192	34988	32680	37282	39448	41917

¹⁾ Ekskl. valutalån med lisens og kronelån til oljevirksomhet, men inkl. utlån i form av forvaltningsbevis (1984).
Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 11. Forretningsbanker. Utlån til publikum fordelt på utlånsarter. Bevilgede og disponerte lån inkl. forvaltningsbevis (1984) (Mill. kroner)

	Bevilget		Disponerte lån		
	Kassekreditt	Byggelån	Kassekreditt	Byggelån	Nedbetalingslån
1983 Desember	31280	10825	15121	7150	47982
1984 Juni	35099	11063	20241	7562	53360
1984 Desember	38581	12325	19448	8325	61515
1985 Juni	44278	13296	26398	8803	68605
Endring i perioden					
1984 Januar/juni	3819	238	5120	412	5378
1985 " "	5697	971	6950	478	7090
1984 2. kvartal	1678	-66	1862	-94	2544
1985 " "	2912	1104	2763	475	5168

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 12. Forretningsbankenes likviditet¹⁾ (Mill. kroner)

Ved utgangen av måneden	Primær- likvider	Pliktige primær- likvi- der ²⁾	Lån og innskudd fra Norges Bank (3)	Frie primærlikvider (1-2-3)		Netto innskudd i utenlandske banker	Netto innskudd i spare- banker
				I alt	1 % av forv.kap.		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
1983 Desember	3848	4330	1825	-2307	-1,6	-13934	-2531
1984 Januar	6634	5649	412	573	0,4	-15756	-1813
Februar	5352	5642	630	-920	-0,6	-14652	-1800
Mars	9408	8302	1852	-746	-0,5	-14132	-2184
April	6991	8272	1983	-3264	-2,0	-16817	-1811
Mai	9383	8807	2298	-1722	-1,1	-16147	-2041
Juni	8734	8658	500	-424	-0,3	-21632	-1116
Juli	8494	8982	428	-916	-0,5	-18501	-1834
August	8792	9178	2230	-2616	-1,5	-21270	-1467
September	15812	13259	265	2288	1,3	-21996	-1371
Oktober	10533	13200	3131	-5798	-3,3	-18048	-1755
November	16428	14096	405	1926	1,0	-18375	-1787
Desember	15934	13581	563	1790	0,9	-21266	-1241
1985 Januar	15791	14407	1273	111	0,1	-19296	-1488
Februar	13210	16029	1718	-4537	-2,3	-22202	-1688
Mars	18679	16422	2081	177	0,1	-22581	-1972
April	12727	16367	5241	-8882	-4,5	-21257	-1714
Mai	18779	17249	2046	-515	-0,3	-24084	-1072
Juni	14799	16555	2238	-3994	-1,9	-24245	-1925
Endring i perioden				(Prosent- poeng)			
1984 Januar/juni	4886	4328	-1325	1883	1,3	-7698	1415
1985 " "	-1135	2974	1675	-5784	-2,8	-2979	-684
1984 2. kvartal	-674	356	-1352	322	0,2	-7500	1068
1985 " "	-3880	133	157	-4171	-2,0	-1664	47

¹⁾ Tallene bygger på Statistisk Sentralbyrås bankstatistikk.

På grunn av ulik periodisering kan det oppstå avvik i forhold til Norges Banks regnskap. Se note 1, tabell 7a.

²⁾ Se note 2, tabell 7a.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 13. Sparebankenes balanse (Mill. kroner)

	31/12 1983	31/3 1984	30/6 1984	30/9 1984	31/12 1984	31/3 1985	30/6 1985
Eiendeler:							
Primærlikvider	3081	5989	6428	9775	9160	11 168	11 250
Statsertifikater ¹⁾	—	—	—	—	—	168	22
Andre sertifikater	—	—	—	—	—	43	403
Stats- og statsbankobligasjoner	9511	8935	8809	8512	7448	7604	6634
Private og kommunale obligasjoner	16 116	16 148	16 268	16 201	17 082	16 934	16 957
Innskudd i forretningsbanker	2724	2248	2381	2163	3016	2333	2469
Innskudd i sparebanker	1 127	863	820	778	698	703	925
Innskudd i utenlandske banker	834	1 117	351	395	371	876	982
Lån til utlandet	1 155	1 067	1 177	1 639	1 771	1 557	1 748
Utlån til publikum ¹⁾	59 958	64 732	69 287	70 780	75 793	77 437	84 292
Lisensierte valutalån til innlendinger	1 057	891	1 114	1 134	1 269	1 342	1 442
Kronelån til oljevirkosomhet	869	828	848	862	802	793	792
Øvrige eiendeler	5 252	5 295	3 945	6 174	3 345	5 675	4 895
Forvaltningskapital	101 683	108 113	111 430	118 413	120 756	126 631	132 811
Gjeld og egenkapital:							
Innskudd fra kunder i norske kroner	85 205	88 303	90 756	93 770	101 443	102 824	106 262
Innskudd fra norske kunder i utenlandsk valuta	77	164	123	115	136	230	110
Innlån i form av banksertifikater	—	—	—	—	—	—	—
Innskudd fra forretningsbanker	556	623	921	1 150	1 211	1 067	1 129
Innskudd fra sparebanker	1 118	781	692	680	733	557	948
Innskudd fra statsbanker	20	14	17	11	13	13	18
Lån og innskudd fra Norges Bank	2 406	1 919	1 325	1 022	1 469	1 047	1 926
Lån og innskudd fra utlandet	3 370	4 301	4 603	5 373	5 554	7 787	7 322
Skatteinnbetalinger	—	—	—	560	47	345	53
Annen gjeld	2 376	4 191	5 840	7 614	2 989	5 234	7 029
Avsetninger, fond etc.	6 555	6 844	7 154	8 118	7 161	7 528	8 014
Spesifikasjoner:							
Nettofordringer på utlandet	-843	-1 665	-2 511	-2 675	-2 871	-4 630	-4 078
Total valutaposisjon (inkl. terminforretninger)	833	403	-98	121	-1 099	881	-415

¹⁾ Inkl. utlån via omsetningsdokumenter.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 14. Sparebanker. Utlån¹⁾ og innskudd fordelt på publikumssektorer (Mill. kroner)

	30/9 1983	31/12 1983	31/3 1984	30/6 1984	30/9 1984	31/12 1984	31/3 1985
Utlån til:							
Kommuner	3205	3023	4723	4603	4788	4872	4842
Næringslivet	19419	20112	21247	22888	22871	24205	24787
Lønnstakere	34920	36410	38302	41221	42453	45965	47015
Andre private sektorer	416	413	459	575	634	586	584
Utlån til publikum i alt	57960	59958	64731	69287	70746	75628	77228
Innskudd fra:							
Kommuner	5486	6841	6226	7048	6673	8043	7551
Næringslivet	15363	15628	17095	17091	19124	20010	20868
Lønnstakere	54265	57246	59034	61116	61808	66188	67716
Andre private sektorer	1608	1031	1679	1721	1746	1972	1977
Innskudd fra publikum i alt	76722	81346	84034	86976	89351	96213	98112

¹⁾ Ekskl. valutalån med lisens og kronelån til oljevirksomhet.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 15. Sparebankenes utlån¹⁾ fordelt på næringer (Mill. kroner)

	31/3 1983	30/6 1983	30/9 1983	31/12 1983	31/3 1984	30/6 1984	31/12 1984
Utlån til:							
Jordbruk og skogbruk	4441	5069	4725	5116	4744	5312	5553
Fiske og fangst	437	486	478	512	566	643	741
Oljeutvinning og bergverksdrift	216	197	135	123	156	139	117
Industri	2570	2692	2415	2354	2807	2969	2899
Herav:							
Næringsmidler etc.	726	759	645	640	820	867	808
Trevarer	506	540	488	465	529	576	575
Treforedling	33	31	35	31	37	31	36
Kjemisk produksjon etc.	91	93	94	90	157	123	130
Metaller	40	39	38	45	42	42	39
Bygging av fartøyer	162	171	167	158	208	204	204
Verkstedproduksjon	500	541	487	467	493	567	543
Kraft- og vannforsyning	119	117	103	104	134	142	142
Bygg og anlegg	1861	2020	1861	1837	2026	2137	2182
Engros-, agentur- og detaljhandel	3880	3907	3806	3916	4340	4580	4549
Hotell- og restaurantdrift	722	769	691	730	768	824	878
Utenriks sjøfart	49	15	10	12	11	77	15
Transport, lagring, post- og telekommunikasjon	1183	1390	1221	1274	1373	1530	1765
Finansiering, eiendomsdrift og tjenesteyting til næringslivet	1766	1985	2082	2187	2340	2488	3081
Sosial og personlig tjenesteyting	1705	1825	1892	1946	1982	2047	2283
Utlån til næringslivet i alt	18949	20472	19419	20112	21247	22888	24205

¹⁾ Ekskl. valutalån med lisens og kronelån til oljevirksomhet.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 16. Sparebanker. Utlån til publikum fordelt på utlånsarter.
Bevilgede og disponerte lån (Mill. kroner)

	Bevilget		Disponerte lån		
	Kassekreditt	Byggelån	Kassekreditt	Byggelån	Nedbetalingslån
1983 Desember	11 182	9 582	6 694	6 688	46 576
1984 Juni	12 598	9 791	7 994	7 018	54 275
1984 Desember	13 351	9 832	7 856	7 012	60 760
1985 Juni	15 017	10 197	9 174	7 266	67 619
Endring i perioden					
1984 Januar/juni	1 416	209	1 300	330	7 699
1985 " "	1 666	365	1 318	254	6 859
1984 2. kvartal	621	308	913	35	3 607
1985 " "	652	587	1 070	75	5 685

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 17. Sparebankenes likviditet¹⁾ (Mill. kroner)

Ved utgangen av måneden	Primær- likvider	Pliktige primær- likvi- der ²⁾	Lån og innskudd fra Norges Bank (3)	Frie primærlikvider (1-2-3)		Netto innskudd i utenlandske banker	Netto innskudd i foretn.- banker
				I alt (4)	I % av forv.kap. (5)		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
1983 Desember	3 081	3 438	2 406	-2 763	-2,7	-1 854	2 168
1984 Januar	4 555	4 267	1 242	-954	-0,9	-3 046	1 359
Februar	4 483	4 366	1 508	-1 391	-1,3	-2 777	1 730
Mars	5 989	6 192	1 919	-2 123	-2,0	-2 450	1 625
April	6 040	6 197	2 059	-2 216	-2,0	-3 027	2 019
Mai	5 987	6 335	2 235	-2 583	-2,3	-3 296	1 153
Juni	6 428	6 349	1 325	-1 246	-1,1	-3 537	1 460
Juli	6 296	6 369	1 575	-1 647	-1,5	-3 682	1 439
August	6 513	6 629	2 163	-2 279	-2,0	-3 641	1 474
September	9 775	9 465	1 022	-712	-0,6	-4 216	1 012
Oktober	9 064	9 450	1 711	-2 098	-1,8	-3 218	1 226
November	9 945	9 833	1 405	-1 294	-1,1	-3 889	1 027
Desember	9 160	9 831	1 469	-2 140	-1,8	-4 337	1 806
1985 Januar	9 931	9 902	887	-858	-0,7	-4 472	1 096
Februar	11 045	11 148	1 126	-1 229	-1,0	-6 152	1 272
Mars	11 168	11 093	1 047	-972	-0,8	-5 944	1 267
April	10 600	11 242	2 286	-2 928	-2,3	-5 338	1 739
Mai	10 781	11 398	1 041	-1 658	-1,3	-5 179	1 098
Juni	11 250	11 385	1 926	-2 061	-1,6	-5 808	1 339
Endring i perioden						(Prosent- poeng)	
1984 Januar/juni	3 347	2 911	-1 081	1 517	1,6	-1 683	-708
1985 " "	2 090	1 554	457	79	0,2	-1 471	-467
1984 2. kvartal	439	157	-594	877	0,9	-1 087	-165
1985 " "	82	292	879	-1 089	-0,8	136	72

¹⁾ Se note 1, tabell 13.

²⁾ Se note 2, tabell 7a.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 18. Forretnings- og sparebankenes samlede ordinære utlånsøkning i 1985

Mnd.	Faktiske tall		Sesongkorrigerte tall		Avvik i forhold til kredittopplegget	
	Endring i mnd.	Kumulert endring	Endring i mnd.	Kumulert endring	A	B
Januar	1901	1901	3476	3476	2007	4194
Februar	2224	4125	1596	5072	2134	4321
Mars	4090	8215	1190	6262	1855	4042
April	2795	11010	3449	9711	3835	6022
Mai	4031	15041	3510	13221	5876	8063
Juni	8223	23264	4907	18129	9315	11502
Juli						
August						
September						
Oktober						
November						
Desember						

A. Avvik fra en lineær fordeling av budsjettanslaget i revidert nasjonalbudsjett 1985 med utgangspunkt i årskiftet 1984/85.
 B. Avvik fra en lineær fordeling av budsjettanslaget i revidert nasjonalbudsjett 1985 med utgangspunkt i gjennomsnittet for 4. kvartal 1984.

Tabell 19. Balanse for statsbanker¹⁾ (Mill. kroner)

	31/12 1983	31/3 1984	30/6 1984	30/9 1984	31/12 1984	31/3 1985	30/6 1985
Kassebeholdning og bankinnskudd	805	936	1071	980	1301	1978	938
Utlån i alt	111011	114662	115356	117790	119854	120951	121435
Herav:							
Til publikum	108357	112137	112973	115234	116650	118566	119186
Andre fordringer på statskassen	3225	3191	3191	3191	3191	3191	3191
Andre aktiva, inkl. utgifter	4747	4541	9251	9859	6117	7114	12422
Aktiva i alt	119788	123330	128869	131820	130463	133234	137986
Ihendehaverobligasjonslån							
Herav:							
I norske kroner	11963	11833	12284	12157	12701	12584	12445
I utenlandsk valuta	14630	14342	14030	14340	14064	13724	13051
Andre lån	83335	85470	87741	88140	91468	91466	93494
Aksjekapital, fond m.v.	7294	7733	7735	7735	9203	8330	8331
Andre passiva, inkl. inntekter	2566	3922	7079	9448	3027	7130	10665
Passiva i alt	119788	123300	128869	131820	130463	133234	137986

¹⁾ Eksklusive Postgiro og Postsparebanken. F. o. m. 31/1 – 1984 er Håndverks- og småindustrifondet og Industrifondet inkludert. Skift i utlån til publikum beløp seg til ca. 1400 mill. kroner.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 20. Balanse for private finansieringsselskaper (Mill. kroner)

	30/6 1983	30/9 1983	31/12 1983	31/3 1984	30/6 1984	30/9 1984	31/12 1984	31/3 1985
Bankinnskudd	993	858	1 175	754	762	1 249	2 068	1 559
Utlån til publikum	4 795	4 953	4 973	5 279	5 251	5 492	5 484	5 827
Utlån til andre sektorer	780	824	956	855	866	1 201	2 195	2 718
Leasing	5 076	5 611	6 485	6 663	6 935	7 475	7 796	8 112
Andre aktiva	1 449	1 911	2 661	1 718	2 410	3 755	4 724	3 904
Aktiva i alt¹⁾	13 093	14 157	16 250	15 269	16 224	19 172	22 267	22 120
Finanssertifikater	—	—	—	—	—	—	—	838
Lån fra andre enn banker	9 018	9 214	8 889	9 617	10 045	11 563	12 875	12 800
Lån fra banker	1 143	1 300	2 902	2 120	2 077	2 650	3 505	4 076
Kapital, fønd m.v.	1 232	1 231	1 423	1 548	1 626	1 727	1 835	1 956
Andre passiva	1 700	2 412	3 036	1 984	2 476	3 232	4 052	2 450
Passiva i alt	13 093	14 157	16 250	15 269	16 224	19 172	22 267	22 120

¹⁾ Utlån er ført netto.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 21. Balanse for private kredittforetak (Mill. kroner)

	30/6 1983	30/9 1983	31/12 1983	31/3 1984	30/6 1984	30/9 1984	31/12 1984	31/3 1985
Innskudd i norske banker	2 898	2 695	3 315	3 215	2 941	3 571	5 390	4 904
Andre kortsiktige plasseringer ¹⁾	1 775	2 398	2 055	3 003	3 247	3 519	3 211	4 872
Utlån til:								
Statskassen	60	170	0	305	7	141	139	581
Publikum ²⁾	36 589	37 905	40 121	40 859	42 250	43 311	46 235	47 569
Andre	7 616	8 124	7 966	7 890	7 715	7 598	7 313	7 291
Andre aktiva	405	375	516	567	651	675	503	715
Sum eiendeler	49 343	51 668	53 973	55 839	56 811	58 815	62 791	65 932
Kortsiktig gjeld ³⁾	1 995	2 383	1 878	2 067	2 242	2 341	2 492	3 134
Langsiktig gjeld	43 934	45 547	48 190	49 502	50 399	51 862	55 629	57 871
Herav								
ihendehaverobligasjonslån i norske kroner ⁴⁾	39 802	40 987	42 909	44 160	44 671	44 748	46 444	47 463
Egenkapital	1 509	1 511	1 654	1 950	2 020	2 027	2 096	2 468
Andre passiva	832	1 165	1 094	1 093	912	1 342	1 303	1 093
Sum gjeld og egenkapital	48 270	50 606	52 816	54 612	55 573	57 572	61 520	64 566

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

²⁾ Før avskrivning.

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

⁴⁾ Egne oppkjøpte ihendehaverobligasjoner er trukket fra.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 22. Balanseutdrag for livsforsikringselskaper (Mill. kroner)

	31/12 1983	31/3 1984	30/6 1984	30/9 1984	31/12 1984	31/3 1985	30/6 1985
Kassebeholdning og bankinnskudd	2 137	2 699	2 447	2 179	3 638	2 941	3 087
Statsobligasjoner	6 462	7 223	7 510	7 640	7 622	9 274	9 764
Statsbankobligasjoner	333	307	303	279	279	268	266
Andre norske ihendehaverobligasjoner	18 489	18 972	19 374	19 483	19 798	20 002	20 195
Utlån til publikum	21 184	21 769	23 101	23 839	25 135	26 416	27 865
Utlån til andre sektorer	1 300	1 434	1 721	2 005	2 195	2 449	2 793
Andre spesifiserte aktiva	3 308	3 368	3 574	3 791	4 293	4 531	4 760 ¹⁾
Aktiva i alt	53 213	55 772	58 030	59 216	62 960	65 881	68 730

¹⁾ Herav omsettelige sertifikater 107 mill. kroner.
Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 23. Balanseutdrag for private- og komm.pensj.kasser og fond¹⁾ (Mill. kroner)

	31/12 1983	31/3 1984	30/6 1984	30/9 1984	31/12 1984	31/3 1985	30/6 1985
Kassebeholdning og bankinnskudd	1 760	1 981	1 984	1 961	2 537	2 806	2 933
Norske ihendehaverobligasjoner	4 762	5 054	5 239	5 341	5 437	5 439	5 701
Utlån	4 995	5 136	5 527	5 590	5 650	5 704	5 697
Andre spesifiserte aktiva	588	639	509	562	683	683	813
Aktiva i alt	12 105	12 810	13 259	13 454	14 307	14 632	15 144

¹⁾ Omfatter de institusjonene som er underlagt plasseringsplikt dvs. institusjoner med ca. 95% av forvaltningskapitalen.

Tabell 24. Balanseutdrag for skadeforsikringselskaper (Mill. kroner)

	31/12 1983	31/3 1984	30/6 1984	30/9 1984	31/12 1984	31/3 1985	30/6 1985
Kassebeholdning og bankinnskudd	4 168	4 133	4 395	4 486	5 036	4 742	4 589
Stats- og statsbankobligasjoner	129	234	261	189	302	603	674
Andre norske ihendehaverobligasjoner	286	420	457	625	484	334	408
Utlån til publikum	4 620	4 637	4 694	4 840	5 072	5 182	5 393
Utlån til andre sektorer	1 583	1 389	1 364	1 338	1 368	1 443	1 282
Andre spesifiserte aktiva	4 450	4 147	4 992	4 850	4 698	4 726	5 102 ¹⁾
Aktiva i alt	15 236	14 960	16 163	16 328	16 960	17 030	17 448

¹⁾ Herav omsettelige sertifikater 44 mill. kroner.
Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 25. Beholdning av ihendehaverobligasjoner i norske kroner fordelt på långivere (Mill. kroner)

	31/12 1983	31/3 1984	30/6 1984	30/9 1984	31/12 1984	31/3 1985
Folketrygdfondet	21 809	22 091	22 809	23 189	24 021	24 234
Postsparebanken og Postgiro	5 922	6 467	6 971	6 716	7 079	7 543
Livsforsikringselskaper	24 348	26 502	27 187	27 402	27 719	29 544
Forretningsbanker	33 291	33 612	31 817	31 223	30 078	30 551
Sparebanker	25 655	25 094	25 106	24 837	24 665	24 622
Norges Bank	4 885	6 879	8 776	10 002	6 952	10 129
Private og kommunale pensjonskasser og -fond	4 762	5 054	5 239	5 341	5 437	5 439
Andre (Residual)	11 937	13 444	14 449	16 593	20 926	..
I alt¹⁾	132 609	139 143	142 354	145 303	146 877	..

¹⁾ Her satt lik den samlede ihendehaverobligasjonsgjeld i norske kroner, pålydende verdi. Siden institusjonenes beholdninger er oppført med bokført beløp, vil eventuelle kursjusteringer slå ut i restposten. Restposten omfatter også utlendingers beholdning av obligasjoner i norske kroner.
Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 26. Innenlandsk kredittilførsel til private og kommuner (Mill. kroner)

	1983	1984	1. og 2. kv. 1984		1. og 2. kv. 1985		Anslag Rev. nasj. budsj. 1985
Forretnings- og sparebanker i alt (ekskl. utlån med valutalisens og kronelån til oljevirksomhet)	13734	34510	10791	19659	8348	23695	19000
Statsbanker ²⁾	7197	7101	2263	3484	2080	2716	7750
Private finansieringsselskaper ³⁾	2539	1867	513	803	513	1194	2200
Skadeforsikring	531	452	17	74	110	320	700
Livsforsikring, Pensjonskasser m.v.	4520	5169	759	2569	1885	3260	5900
Private kredittforetak ³⁾	3200	7562	1249	3010	1780	4147	9625
Obligasjonsmarkedet ³⁾	6137						
Aksjemarkedet ³⁾	2525	3828	1208	2105	880	2000	3500
Annen kredittilførsel	997	1198	192	270	256	282	-149
Innenlandsk kredittilførsel i alt	41180	61687	16963	31974	15852	37614	48526

¹⁾ For 1984: ny definisjon av ordinære utlån og spesialkvote.

²⁾ Inkl. Postsparebanken.

³⁾ Tall for 2. kv. 1985 er basert på anslag i Norges Bank.

Tabell 27. Garantier for lån fra/til publikum (Milliarder kroner)

Pr. utgangen av	1983				1984				1985	
	1.kv.	2.kv.	3.kv.	4.kv. ¹⁾	1.kv.	2.kv.	3.kv.	4.kv.	1.kv.	2.kv.
Garantert av:										
Private finansieringsselskaper	0,2	0,1	0,1	0,4	0,3	0,4	0,3	0,8	0,7	1,3
Skade-/kredittforsikrings- selskaper	4,3	4,5	4,5	4,5	4,5	4,4	4,7	5,0	5,3	5,9
Forretningsbanker	2,8	2,7	2,8	3,2	3,1	3,1	2,9	2,8	2,7	3,0
Sparebanker	2,2	2,0	2,2	2,7	2,3	2,2	2,1	2,2	2,2	2,2
I alt	9,5	9,3	9,6	10,8	10,2	10,1	10,0	10,8	10,9	12,4
Lån fra/til publikum formidlet av megler ifølge oppgaver fra meglerne til Bankinspeksjonen										
	7,3	7,4	8,9	10,3	10,1	9,7	9,9	11,2	11,6	13,3

¹⁾ Brudd i statistikken som følge av at garantibegrepet er presisert i henhold til rundskriv fra Bankinspeksjonen.

Dessuten er garantier til/fra kommuner og statsforetak inkludert i tallene for bankene.

For de øvrige institusjonene skal ny sektorspesifikasjon benyttes senest pr. 31/12-84.

Tabell 28a. 1. Endringer i publikums likviditet etter kilde (Mill. kroner)

Likviditetstilførsel (+) Inndragning (-)	Fra årsskiftet og fram til 30/6		Siste 12 mndr. pr. 30/6	
	1984	1985	1984	1985
I Sentralmyndighetenes inntektsoverskudd m.v. ekskl. oljeskatter ¹⁾ (-)	5321	5122	16759	15979
II Sentralmyndighetenes lånetransaksjoner ²⁾ Herav:	1089	-4650	2996	-3172
Statsbankenes utlånsøkning	3196	2934	6785	6138
III Forretnings- og sparebankenes kreditttilførsel (+) og inntektsoverskudd (-)	10532	13086	22598	39672
IV Økning i skattefrie fondsavsetninger og banksparing med skattefradrag (-)	-1913	-13	-4862	-3032
V Innenlandsk likviditetstilførsel (I+...IV)	15029	13545	37491	49447
VI Statens lån til Statoil	2690	1231	4990	5155
VII Forretnings- og sparebankenes utlån med valutalisens og kronelån til oljevirksomhet	447	2296	1934	2929
VIII Publikums netto valutasalg til de private banker, ekskl. salg i forbindelse med oljeskatter	-9505	-14302	-19048	-17545
IX Endring i publikums likviditet i alt (V+VI+VII+VIII) Herav:	8661	2770	25367	39981
Sedler og mynt	-792	-370	888	1457
Innskudd på anfordring	8162	7091	10022	15902
Ubenyttede kassekreditter og byggelån	-1479	-634	1453	5410
Tidsinnskudd ekskl. banksparing med skattefradrag	2770	-3317	13022	17212
X Endring i publikums likviditet i prosent av likviditetsmassen ved inngangen til perioden	3,8	1,0	11,9	16,7
(Oljeskatter)	19014	22582	36013	42232

Fotnoter står under tabell 28b.

Tabell 28a. 2. Endringer i publikums likviditet etter kilde. (I prosent av samlet likviditetsmasse ved inngangen til perioden.)

Likviditetstilførsel fra:	Regnskapstall		1/1-30/6		Siste 12 mndr. pr. 30/6		Tall for 1985 Revidert nasjonal budsjett 1985	Mrd.kr.
	1983	1984	1984	1985	1984	1985		
A. Sentralmyndighetene	8,4	7,1	2,8	0,2	9,2	5,4	8,5	23,4
Ved inntektsunderskudd ³⁾	6,3	5,9	2,3	1,9	7,8	6,7	7,4	20,3
Ved lånetransaksjoner	2,1	1,2	0,5	-1,7	1,4	-1,3	1,1	3,1
B. Private banker ⁴⁾	6,9	14,9	3,7	4,7	8,3	15,3	7,0	19,4
Innenlandsk likviditetstilførsel (A + B)	15,3	22,0	6,5	4,9	17,5	20,7	15,5	42,8
Publikums netto valutasalg til private banker ⁵⁾	-5,9	-2,1	-2,7	-3,9	-5,6	-4,0	-5,0	-13,8
Tilvekst i publikums likviditet	9,4	19,9	3,8	1,0	11,9	16,7	10,5	29,0

Fotnoter står under tabell 28b.

Tabell 28b. Sammensetningen av publikums likviditet (Mill. kroner)

Beholdningstall ved utgangen av perioden	Sedler og mynt	Innskudd på anfordring	Ubenyttede kasse- kreditter og byggelån	Sum	Tids- innskudd ⁶⁾	Publikums likviditet i alt	Endring siste 12 mndr. i publikums likviditet i alt		
							Beløp	%	
1970	7 284	8 270	6 420	21 974	28 050	50 024	5 708	12,9	
1971	7 999	9 448	7 525	24 972	31 162	56 134	6 110	12,2	
1972	8 754	11 321	8 355	28 430	34 310	62 740	6 606	11,8	
1973	9 444	12 890	8 901	31 235	38 511	69 746	7 006	11,2	
1974	10 779	14 581	9 821	35 181	42 243	77 424	7 678	11,0	
1975	12 392	16 746	11 868	41 006	48 210	89 216	11 792	15,2	
1976	14 257	19 760	13 663	47 680	56 782	104 462	15 246	17,1	
1977	16 089	22 929	14 743	53 761	67 364	121 125	16 663	15,9	
1978	17 060	24 930	15 796	57 786	76 774	134 560	13 435	11,1	
1979	17 731	27 839	18 804	64 374	88 805	153 179	18 619	13,8	
1980	18 822	32 324	19 769	70 915	100 128	171 043	18 837	12,4	
1981	20 150	34 710	22 804	77 664	113 185	190 849	19 806	11,6	
1982	20 929	40 818	25 411	87 158	123 725	210 883	20 034	10,5	
1983	21 746	47 688	27 217	96 651	134 026	230 674	19 794	9,4	
1984	Januar	20 655	49 506	26 203	96 364	136 515	232 879	20 493	9,6
	Februar	20 626	49 723	26 239	96 588	138 321	234 909	21 808	10,2
	Mars	20 443	49 701	25 910	96 054	139 069	235 123	24 436	11,6
	April	20 214	51 690	25 620	97 524	137 677	235 201	26 321	12,6
	Mai	20 372	50 364	26 150	96 886	135 973	232 859	25 475	12,3
	Juni	20 954	55 850	25 735	102 542	136 796	239 338	25 367	11,9
	Juli	20 556	56 002	27 686	104 244	138 784	243 028	23 603	10,8
	August	20 488	54 101	27 762	102 351	140 390	242 741	26 801	12,4
	September	22 016	58 229	28 275	108 520	142 534	251 054	33 319	15,3
	Oktober	21 673	58 665	28 995	109 333	144 799	254 132	32 620	14,7
	November	21 686	59 134	30 256	111 076	142 802	253 878	35 615	16,3
	Desember	22 781	64 661	31 782	119 224	157 325	276 549	45 872	19,9
1985	Januar	22 064	64 207	30 861	117 132	157 067	274 199	41 320	17,7
	Februar	22 220	64 440	29 894	116 554	157 589	274 143	39 234	16,7
	Mars	22 087	66 100	30 275	118 462	157 862	276 324	41 201	17,5
	April	21 574	65 464	29 713	116 751	154 024	270 775	35 574	15,1
	Mai	21 727	66 845	30 734	119 306	151 342	270 648	37 789	16,2
	Juni	22 411	71 752	31 148	125 311	154 008	279 311	39 981	16,7
	Juli	22 135	72 553	35 488	130 176	157 217	287 393	44 365	18,3

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

¹⁾ Nærmere definisjon av posten er gitt i nr. 4, 1984.

²⁾ Omfatter publikums nettokjøp av statspapirer (-), finansieringsselskapenes likviditetsreserver (-), Folketrygd-fondets nettokjøp av private og kommunale obligasjoner (+), statsbankenes utlånsøkning (+), statens spesifiserte utlånsøkning og aksjekjøp (+), kontolån til statskassen fra publikum (-) og kreditt-tilførsel fra Norges Bank, Postgiro og Postsparebanken (+).

³⁾ Eksklusive oljeskatter.

⁴⁾ Eksklusive valutalån med lisens og bankenes kronelån til oljevirksomhetet.

⁵⁾ Eksklusive salg i forbindelse med betaling av oljeskatter, men inklusive valutalån med lisens fra forretnings- og sparebanker, statens lån til Statoil og bankenes kronelån til oljevirksomhet.

⁶⁾ Ekskl. banksporing med skattefradrag.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå, Norges Bank samt diverse spesialoppgaver.

Tabell 29. Urvudgte økonomiske indikatorer (Sesongkorrigerede tall 1980=100¹⁾)

	1982			1983			1984			1985			%vis endring Siste 4 kvartal	
	K3	K4	K1	K2	K3	K4	K1	K2	K3	K4	K1	K2	Junl	Aug.
Etterspørsel-Produksjon														
Detallomsetningsvolum 1979=100	101,7	100,8	101,8	100,5	103,2	108,7	111,0						108,4	115,7
Ulførte industrilinvesteringer, verdi 1975=100	137,5	114,0	136,0	137,0	159,5	141,0	169,9						...	...
Bygg igangsatt, i alt, 1000 kvm	686,2	636,0	611,3	653,7	585,1	562,3	664,6						678,8	706,5
Herav: Boliger	481,6	434,1	391,5	415,6	373,8	330,1	396,2						457,9	435,8
Bergverk og Industri	54,3	41,9	53,1	63,2	64,7	40,0	71,3						54,3	71,9
Produksjon i bergverk m.v. industri														
og kraftforsyning 1975=100	99,2	106,6	113,3	115,3	115,9	113,5	114,1						109,3	127,2
Utvinnning av råolje og gass 1975=100 ²⁾	96,8	111,3	124,4	111,3	134,5	134,2	123,4						109,3	126,9
Industriproduksjon i alt 1975=100	98,7	98,1	100,4	101,0	101,7	100,3	104,3						105,9	108,3
Herav: Skjermet 1975=100	89,8	90,2	90,7	90,4	88,1	94,3	96,5						97,5	94,3
Utlekkonkurrerende 1975=100	101,1	108,5	118,9	121,8	122,7	114,0	117,8						121,7	131,4
Hjemmekonkurrerende 1975=100	98,0	94,6	94,8	95,0	97,3	96,5	98,9						100,1	101,2
Arbeidsmarked														
Registrerte arbeidsløse, 1000	41,39	63,55	66,60	68,55	61,38	60,28	53,39						52,94	54,69
Ledige plasser, 1000	14,71	10,78	13,15	11,93	14,55	17,84	18,67						17,07	18,96
Sysseisatte i alt, millioner	1,946	1,956	1,970	1,958	1,978	1,998	1,992						...	...
Priser - Kostnader														
Konsumpriser, 1979=100	140,3	152,1	161,6	162,5	165,4	166,8	169,8						170,9	170,8
Lønnskostnader pr. produsert enhet (LPE) i industrien	118,6	124,5	130,8	131,4	133,8	133,2	...						...	...
Herav: Timekostnader	123,5	137,7	149,8	150,6	155,0	158,1	...						...	...
Timeproduktivit	104,3	110,6	114,7	114,6	115,8	118,7	...						...	...
Utenrikshandel - Markedsvekst														
Eksportvolum, trad. varer ³⁾	102,2	112,1	117,0	119,9	120,2	120,2	118,7						...	...
Importvolum, - - -	99,6	96,3	109,4	109,7	111,9	121,6	117,1						...	...
Eksportpriser, - - -	110,1	114,3	127,6	127,4	129,9	132,0	136,1						...	...
Importpriser, - - -	111,8	116,0	119,5	120,2	122,9	123,4	129,0						...	...
Bytteforhold, - - -	98,5	98,5	106,8	106,0	105,7	106,9	105,5						...	...
Varebalanse, - - - , mrd.kr.	-39,26	-32,13	-38,20	-9,30	-10,58	-12,45	-11,85						-3,72	-4,84
Varebalanse, u/skip og plattformer, mrd.kr.	14,21	31,91	39,53	9,03	12,22	8,44	8,13						2,39	-4,13
Industriprod. viktigste markedsland	98,1	101,2	107,3	107,9	109,8	...	...						...	...
Importvolum, viktigste markedsland	97,7	102,4	110,4	111,2	112,3	114,5	...						...	...
Konkurransenveindikatorer⁴⁾														
Relative LPE i industrien,	104,9	104,2	107,9	108,4	107,4	105,8	...						...	...
Relative eksp.priser, bearb., varer	93,2	92,0	93,5	92,6	93,1	94,2	...						...	...
Relative konsumpriser	107,4	110,5	111,7	112,0	111,9	112,3	...						...	...

1) 1980 er basisår for alle serier der ikke noe annet er angitt.

2) Ikke sesongkorrigerede tall.

3) Uten skip, plattformer, råolje og gass.

4) To kvartalers gjennomsnitt av sesongkorrigerede tall.

Kilde: Originaltallene er i hovedsak hentet fra Statistisk Sentralbyrå, IMF og OECD. De er sesongkorrigerede ved hjelp av X-11 Census Method, multiplikativ metode. Registrerte arbeidsløse er sesongkorrigerede ved additiv metode.

Tabell 30. Forretningsbanker. Rente- og provisjonssatser på nye utlån i norske kroner¹⁾

	2. kvartal 1984		3. kvartal 1984		4. kvartal 1984		1. kvartal 1985		2. kvartal 1985	
	Lavest	Høyest	Lavest	Høyest	Lavest	Høyest	Lavest	Høyest	Lavest	Høyest
Veksler										
Rente	12,4	14,2	12,1	14,2	11,4	13,3	11,5	13,4	11,9	14,5
Provisjon	1,2	1,9	1,1	1,4	1,0	1,3	1,0	1,3	1,0	1,3
Engangsprovisjon	0,3	0,4	0,3	0,4	0,2	0,6	0,3	0,6	0,3	0,6
Utlån mot avbetalingskontrakter										
Rente	13,6	14,8	13,2	14,3	12,8	13,9	12,8	13,9	12,8	13,9
Provisjon	0,8	1,1	0,8	0,8	0,4	0,5	0,4	0,5	0,4	0,5
Engangsprovisjon	0,3	0,5	0,4	0,9	0,3	1,1	0,3	1,1	0,3	1,1
Kassekreditter										
Rente	11,7	12,0	11,0	11,7	10,9	11,3	10,8	11,3	10,8	11,3
Provisjon	0,8	1,3	1,0	1,2	1,0	1,2	1,0	1,3	1,0	1,2
Engangsprovisjon	0,5	0,7	0,6	0,6	0,6	0,9	0,6	0,9	0,6	0,9
Boligbyggelån godkjent av statens boligbanker										
Rente	10,0	10,0	9,6	9,7	9,6	9,6	9,6	9,6	9,7	9,7
Provisjon	1,3	1,4	1,3	1,4	1,3	1,4	1,3	1,4	1,3	1,4
Engangsprovisjon	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,7	0,5	0,8	0,5	0,8
Byggelån i alt ekskl. boligbyggelån godkjent av statens boligbanker										
Rente	11,6	12,1	11,0	11,4	10,8	11,4	10,8	11,4	10,8	11,4
Provisjon	1,4	1,7	1,3	1,5	1,3	1,5	1,3	1,5	1,3	1,5
Engangsprovisjon	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,7	0,5	0,7	0,5	0,7
Andre utlån under ett år										
Rente	12,1	15,6	11,6	15,6	11,7	15,5	11,4	15,6	11,3	15,4
Provisjon	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,2	0,0	0,1	0,0	0,1
Engangsprovisjon	0,5	0,6	0,6	0,7	0,6	0,9	0,6	1,0	0,6	0,9
Parter i ansvarlig lånekapital										
Rente	10,9	14,9	11,4	14,4	9,3	13,4	9,2	13,3	10,3	13,2
Provisjon	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Engangsprovisjon	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,7	0,3	0,6	0,3	0,6
PSV-lån										
Rente	11,0	12,0	11,5	11,9	11,2	11,7	11,2	11,7	11,3	11,8
Provisjon	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Engangsprovisjon	0,4	0,5	0,5	0,6	0,5	0,8	0,5	0,8	0,5	0,8
Andre utlån ett år og over										
Rente	11,6	15,7	11,5	15,6	10,6	15,3	10,6	15,3	10,6	15,3
Provisjon	0,0	0,3	0,0	0,3	0,0	0,3	0,0	0,1	0,0	0,1
Engangsprovisjon	0,5	0,6	0,7	0,7	0,7	0,9	0,7	0,9	0,7	1,2
Utlån i alt										
Rente	11,6	13,8	11,3	13,6	10,8	13,4	10,7	13,4	10,7	13,4
Provisjon	0,5	0,8	0,5	0,7	0,5	0,7	0,5	0,7	0,5	0,6
Engangsprovisjon	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,9	0,6	0,9	0,6	1,0
Kortsiktige utlån²⁾										
Rente	11,8	12,4	11,1	12,1	11,0	11,9	10,9	11,9	10,9	11,9
Provisjon	0,8	1,2	0,9	1,2	0,9	1,1	0,9	1,1	0,9	1,1
Engangsprovisjon	0,5	0,7	0,6	0,6	0,6	0,8	0,6	0,9	0,6	0,9
Mellomlange og langsiktige utlån²⁾										
Rente	11,6	15,7	11,5	15,6	10,5	15,3	10,6	15,3	10,6	15,3
Provisjon	0,0	0,3	0,0	0,3	0,0	0,3	0,0	0,1	0,0	0,1
Engangsprovisjon	0,5	0,6	0,7	0,7	0,7	0,9	0,7	0,9	0,7	1,2

¹⁾ Rente og provisjon i prosent p.a. Fra 3. kvartal 1984 er rente og provisjonssatsene uttrykt ved halvårslige forskuddsterminer.

Engangsprovisjon i prosent av lånebeløp.

Rente- og provisjonssatsene er velde gjennomsnitt av det de enkelte banker oppgir som vanlig laveste, henholdsvis høyeste sats for de forskjellige arter av utlån. Provisjonssatsene for kassekreditt og byggelån refererer seg til bevilgede beløp.

²⁾ Kortsiktige utlån omfatter: Veksler, utlån mot avbetalingskontrakter, kassekreditter, byggelån i alt ekskl. boligbyggelån godkjent av statens boligbanker, og andre utlån med løpetid under ett år.

Mellomlange og langsiktige utlån omfatter: Parter i ansvarlig lånekapital og andre utlån med løpetid ett år og over.

Merk: Oppgavene fra bankene er for øvrig beheftet med en viss usikkerhet, og små endringer i tallene må ikke tillegges noen vekt.

Kilde: Norges Bank.

Tabell 31. Sparebanker. Rente- og provisjonssatser på nye utlån i norske kroner¹⁾

	2. kvartal 1984		3. kvartal 1984		4. kvartal 1984		1. kvartal 1985		2. kvartal 1985	
	Lavest	Høyest	Lavest	Høyest	Lavest	Høyest	Lavest	Høyest	Lavest	Høyest
Veksler										
Rente	13,2	14,2	12,9	14,0	13,0	13,7	13,0	13,7	13,1	14,0
Provisjon	0,9	0,9	0,6	0,8	0,6	0,8	0,6	0,9	0,5	0,8
Engangsprovisjon	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Utlån mot avbetalingskontrakter										
Rente	14,8	15,5	14,2	15,1	14,2	15,1	13,3	14,8	13,3	14,7
Provisjon	0,6	0,7	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6	0,7	0,7
Engangsprovisjon	0,3	0,4	0,2	0,3	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,3
Kassekreditter										
Rente	11,5	12,6	11,0	12,0	10,8	11,9	10,8	11,9	10,7	11,8
Provisjon	0,3	1,3	0,2	1,2	0,4	1,2	0,4	1,2	0,4	1,2
Engangsprovisjon	0,2	0,2	0,2	0,3	0,5	0,6	0,5	0,6	0,4	0,5
Boligbyggelån godkjent av statens boligbanker										
Rente	10,0	10,0	9,6	10,3	9,7	9,8	9,6	9,8	9,6	9,7
Provisjon	1,3	1,3	1,1	1,3	1,1	1,3	1,1	1,3	1,1	1,3
Engangsprovisjon	0,2	0,2	0,1	0,3	0,1	0,2	0,1	0,2	0,1	0,3
Byggelån i alt ekskl. boligbyggelån godkjent av statens boligbanker										
Rente	11,6	12,3	11,2	11,7	11,1	11,6	11,1	11,8	11,1	11,7
Provisjon	1,5	1,8	1,3	1,8	1,2	1,3	1,2	1,4	1,2	1,4
Engangsprovisjon	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,2	0,1	0,2	0,2	0,3
Andre utlån under ett år										
Rente	12,5	15,4	12,0	15,0	11,8	14,7	11,6	14,7	11,5	14,7
Provisjon	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Engangsprovisjon	0,6	0,7	0,5	0,7	0,5	0,7	0,6	0,6	0,5	0,7
Parter i ansvarlig lånekapital										
Rente	12,4	14,4	12,0	14,3	11,9	14,2	11,9	14,1	12,0	14,2
Provisjon	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Engangsprovisjon	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1
PSV-lån										
Rente	11,3	12,5	11,3	12,2	11,2	12,0	10,5	11,3	11,1	12,0
Provisjon	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Engangsprovisjon	0,5	0,5	0,4	0,6	0,4	0,6	0,4	0,5	0,4	0,6
Andre utlån ett år og over										
Rente	11,0	14,9	11,0	14,4	10,6	13,9	10,4	13,5	10,4	13,9
Provisjon	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1
Engangsprovisjon	0,5	0,6	0,5	0,7	0,6	0,7	0,5	0,7	0,6	0,7
Utlån i alt										
Rente	11,2	14,0	11,0	13,5	10,7	13,2	10,5	13,0	10,6	13,2
Provisjon	0,2	0,4	0,2	0,4	0,2	0,4	0,2	0,4	0,2	0,4
Engangsprovisjon	0,4	0,5	0,4	0,6	0,5	0,6	0,5	0,6	0,5	0,7
Kortsiktige utlån²⁾										
Rente	11,7	12,8	11,2	12,3	11,0	12,1	11,0	12,2	10,9	12,1
Provisjon	0,6	1,3	0,5	1,3	0,6	1,1	0,6	1,1	0,6	1,1
Engangsprovisjon	0,2	0,2	0,2	0,3	0,4	0,5	0,4	0,5	0,4	0,5
Mellomlange og langsiktige utlån²⁾										
Rente	11,0	14,9	11,0	14,4	10,6	13,9	10,4	13,5	10,4	13,9
Provisjon	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1
Engangsprovisjon	0,5	0,6	0,5	0,7	0,5	0,7	0,5	0,7	0,6	0,7

Noter, se tabell 30.
Kilde: Norges Bank.

Tabell 32. Forretningsbanker. Rentesatser på nye bankinnskudd fra kunder i norske kroner (Prosent p.a.)¹⁾

	Folio- innskudd	Lønns- konti	Anfor- dring i alt	3mndr. oppsigelse	12 mndr. oppsigelse	Langtids- sparing	Termin og andre vilkår under 1 år	1 år og over	Bundne innskudd i alt	Tids- innskudd	Alle innskudd
1. kvartal 1983											
Lavest	0,5	5,1	2,6	5,2	6,8	9,1	6,9	7,9	7,8	7,0	5,9
Høyest	2,5	6,0	4,1	5,3	8,6	11,1	14,3	12,5	7,8	11,6	9,8
2. kvartal 1983											
Lavest	0,5	5,1	2,6	5,2	6,7	9,0	7,5	8,1	7,8	7,3	6,2
Høyest	2,6	8,4	5,2	5,3	8,5	11,1	13,5	12,5	7,8	11,2	9,7
3. kvartal 1983											
Lavest	0,6	5,1	2,6	5,2	5,9	8,7	7,6	8,2	8,0	7,3	6,1
Høyest	2,0	8,3	4,9	5,3	8,3	10,8	13,3	12,5	8,6	11,1	9,6
4. kvartal 1983											
Lavest	0,4	5,1	2,5	5,2	6,2	8,8	7,3	9,3	8,1	7,2	6,1
Høyest	2,2	8,4	5,0	5,3	8,4	10,8	13,3	12,0	8,7	11,1	9,6
1. kvartal 1984											
Lavest	0,4	5,0	2,4	5,2	6,2	9,0	7,8	9,3	8,1	7,5	6,4
Høyest	2,3	8,7	5,0	5,3	8,4	10,8	13,4	11,7	8,7	11,2	9,9
2. kvartal 1984											
Lavest	0,5	5,1	2,6	5,2	6,2	8,8	7,6	10,0	8,2	7,4	6,2
Høyest	2,4	8,6	5,2	5,3	8,7	10,8	12,9	12,2	8,7	11,0	9,5
3. kvartal 1984											
Lavest	0,6	5,1	2,6	5,2	6,1	8,0	7,8	9,9	8,2	7,5	6,4
Høyest	2,5	8,8	5,4	5,3	8,7	10,8	13,3	12,1	8,7	11,2	9,9
4. kvartal 1984											
Lavest	0,4	5,0	2,2	5,2	6,1	7,8	7,8	9,6	8,5	7,6	6,3
Høyest	2,8	9,1	5,3	5,3	8,5	10,8	13,3	11,8	9,1	11,4	9,9
1. kvartal 1985											
Lavest	0,5	5,0	2,5	5,2	6,0	7,7	7,3	9,6	8,5	7,2	6,1
Høyest	3,0	9,2	5,7	5,3	8,5	10,8	12,9	11,8	9,1	11,2	9,9
2. kvartal 1985											
Lavest	0,4	5,1	2,5	5,2	6,0	7,6	7,6	9,2	8,5	7,4	6,1
Høyest	2,9	9,6	5,9	5,3	8,8	10,8	12,8	11,5	9,1	11,1	9,7

¹⁾ Se merknad til tabell 30.

Kilde: Norges Bank

Tabell 33. Sparebanker. Rentesatser på nye bankinnskudd fra kunder i norske kroner (Prosent p.a.)¹⁾

	Follo- Innskudd	Lønns- konti	Anfor- dring i alt	3 mndr. oppsettelse	12 mndr. oppsettelse	Langtids- sporing	Termin og andre vilkår under 1 år	og over 1 år	Bundne Innskudd	Tids- innskudd i alt	Alle innskudd
1. kvartal 1983											
Lavest	1,6	5,0	3,8	5,0	7,5	8,5	6,6	8,1	7,9	7,0	6,3
Høyest	5,6	6,7	6,3	5,0	8,0	11,0	13,8	10,7	7,9	9,7	8,9
2. kvartal 1983											
Lavest	1,6	5,0	3,8	5,0	7,5	8,7	6,6	8,1	8,5	7,1	6,4
Høyest	4,2	7,4	6,3	5,0	8,0	11,2	13,2	10,9	8,5	9,7	8,9
3. kvartal 1983											
Lavest	1,5	5,0	3,8	4,8	7,0	8,8	6,6	8,2	8,4	7,0	6,3
Høyest	3,2	7,6	6,0	5,6	8,2	11,1	13,1	10,7	7,8	9,7	8,8
4. kvartal 1983											
Lavest	1,6	5,0	3,8	4,8	7,0	8,9	7,4	8,3	8,4	7,3	6,5
Høyest	3,2	7,7	6,1	5,6	8,2	11,1	13,2	11,2	8,8	9,8	9,0
1. kvartal 1984											
Lavest	2,1	5,0	3,9	4,8	7,0	8,9	7,4	8,5	8,6	7,3	6,6
Høyest	3,7	8,1	6,4	5,8	8,3	10,8	12,9	11,7	8,6	9,7	9,0
2. kvartal 1984											
Lavest	2,2	5,0	4,0	4,8	7,3	8,9	7,5	8,6	8,6	7,4	6,6
Høyest	3,9	8,4	6,8	5,7	8,4	10,9	13,1	11,5	8,6	9,8	9,1
3. kvartal 1984											
Lavest	2,3	5,0	4,0	4,8	7,3	9,2	7,5	8,6	8,6	7,5	6,7
Høyest	3,9	8,5	6,7	5,7	8,4	10,9	13,1	11,8	8,7	10,0	9,3
4. kvartal 1984											
Lavest	2,1	4,6	3,7	4,8	7,2	9,2	7,7	8,7	8,6	7,6	6,7
Høyest	4,3	8,0	6,6	5,7	8,5	11,1	13,1	11,8	8,7	10,2	9,3
1. kvartal 1985											
Lavest	2,5	5,0	4,1	4,8	7,3	9,2	7,7	8,5	8,6	7,6	6,8
Høyest	5,0	8,8	7,5	5,7	8,5	11,1	13,1	11,8	8,7	10,3	9,6
2. kvartal 1985											
Lavest	2,1	5,0	4,0	4,9	7,3	9,2	7,9	8,6	8,6	7,8	6,7
Høyest	5,9	8,9	7,8	6,1	8,5	11,0	13,1	11,9	9,0	10,5	9,7

¹⁾ Se merknad til tabell 30.

Kilde: Norges Bank

Tabell 34. Kortsiktige rentesatser (Prosent p.a.)

	Interbankrenten – dagslån Gjennomsnitt	Renter på NOK, beregnet på grunnlag av terminkurser. Gjennomsnitt		Marginalren- ten på banke- nes lån i Norges Bank pr. utgangen av måneden ¹⁾	Gjennomsnitts- renten på bankenes lån i Norges Bank	
		1 mnd.	3 mnd.			
1982						
Januar	11,8	12,0	13,3	13,8	11,9	10,7
Februar	12,1		13,0	14,0	12,6	
Mars	13,0	15,5	15,1	15,2	12,5	11,8
April	18,0		20,4	16,9	12,5	
Mai	16,9	14,7	19,8	17,1	12,2	9,0
Juni	12,5		15,0	15,5	12,6	
Juli	17,1	15,1	17,9	16,5	10,9	9,6
August	13,0		14,7	14,9	11,1	
September	12,1	13,7	13,4	14,8	10,9	9,4
Oktober	15,3		16,3	15,6	11,0	
November	14,1	12,6	15,8	15,4	11,0	9,2
Desember	11,0		14,6	14,7	11,0	
1983						
Januar	12,1	11,8	13,6	13,6	11,0	9,1
Februar	11,4		13,1	13,7	11,0	
Mars	12,3	12,6	14,0	14,0	10,6	9,1
April	12,9		13,7	13,4	10,8	
Mai	13,7	12,8	14,2	13,7	10,0	8,7
Juni	11,9		13,1	13,2	10,7	
Juli	11,9	12,3	13,1	13,1	11,8	10,1
August	12,6		13,0	13,0	12,5	
September	11,6	11,9	12,9	13,1	8,9	9,6
Oktober	12,1		13,4	13,2	11,9	
November	12,4	12,4	13,3	13,0	10,5	10,0
Desember	12,3		12,8	12,6	13,4	
1984						
Januar	13,1	12,4	13,1	13,0	11,1	9,9
Februar	11,7		13,1	13,1	12,2	
Mars	13,3	13,1	13,4	13,4	10,4	9,7
April	12,9		13,4	13,3	12,9	
Mai	13,0	13,0	13,1	12,9	11,3	10,3
Juni	12,9		12,6	12,6	13,1	
Juli	11,8	12,3	12,5	12,6	9,9	10,6
August	12,8		12,7	12,6	13,0	
September	12,0	12,5	13,2	13,3	10,6	10,2
Oktober	12,9		13,2	13,2	12,8	
November	13,1	12,8	13,2	13,1	10,9	10,2
Desember	12,5		12,9	13,1	12,6	
1985						
Januar	10,7	11,7	12,6	12,6	10,0	10,7
Februar	12,8		12,3	12,3	13,5	
Mars	11,6	12,5	12,4	12,6	10,6	10,8
April	13,4		13,0	12,7	13,5	
Mai	12,6	13,0	12,6	12,7	12,8	10,7
Juni	13,1		12,6	12,5	13,7	
Juli	12,3	12,5	12,5	12,6	11,3	10,5
August	12,7		12,5	12,5	13,7	

¹⁾ Marginalrenten er renten på bankenes dyreste lån i Norges Bank.
Kilde: Norges Bank

Tabell 35. Livsforsikringselskaper. Gjennomsnittlige rentesatser etter utlånsform pr. utgangen av året (Prosent p.a.)

	Pantelån		Poliselån	Andre utlån	Utlån i alt
	I alt	Herav til boligformål			
Alle utlån:					
1980	9,5	9,2	9,9	9,9	9,6
1981	10,4	9,9	9,9	11,5	10,6
1982	11,2	10,8	10,9	12,0	11,3
1983	11,9	11,5	11,9	12,4	12,0
1984	11,2	10,9	11,8	12,0	11,3
Nye utlån:					
1980					
Lavest	10,5	10,0	10,0	10,0	10,4
Høyest	10,9	10,1	10,0	11,9	11,0
1981					
Lavest	11,0	10,0	10,3	10,1	10,4
Høyest	11,7	10,1	10,3	12,0	11,1
1982					
Lavest	12,1	11,6	10,9	12,0	12,1
Høyest	12,4	11,8	10,9	14,5	12,8
1983					
Lavest	12,1	11,6	11,9	12,5	12,1
Høyest	12,3	11,8	11,9	12,6	12,3
1984					
Lavest	11,3	10,9	11,7	11,7	11,4
Høyest	11,7	11,4	11,7	12,3	11,8

Note: Med virkning fra 1984 er alle rente- og provisjonssatser uttrykt ved forskuddsrente med to terminer (halvårlig kapitalisering).

Kilde: Norges Bank

Tabell 36. Gjennomsnittlige rente- og provisjonssatser på disponerte utlån i norske kroner pr. utgangen av året¹⁾

	1981		1982		1983		1984	
	Renter	Renter og provisjoner	Renter	Renter og provisjoner	Renter	Renter og provisjoner	Renter	Renter og provisjoner
Veksler								
Forretningsbanker	12,7	13,6	13,5	14,6	13,3	14,2	13,0	13,8
Sparebanker	13,5	14,1	13,7	14,2	13,9	14,2	13,2	13,6
I alt	12,8	13,7	13,5	14,5	13,3	14,2	13,0	13,8
Utlån mot avbetalingskontrakter								
Forretningsbanker	13,4	13,5	13,9	14,1	14,2	14,3	13,9	13,9
Sparebanker	14,2	14,4	14,8	14,9	14,8	15,1	14,3	14,7
I alt	13,6	13,7	17,4	14,2	14,4	14,5	14,0	14,1
Kassekreditter								
Forretningsbanker	12,6	14,9	12,7	14,7	11,8	13,6	11,3	12,8
Sparebanker	12,2	14,1	12,5	14,3	12,3	13,8	11,2	12,4
I alt	12,5	14,7	12,6	14,6	12,0	13,6	11,3	12,7
Boligbyggelån godkjent av statens boligbanker								
Forretningsbanker	8,5	10,9	9,7	12,2	10,1	12,3	10,1	12,2
Sparebanker	8,1	10,2	9,7	11,8	10,2	12,1	9,9	11,7
I alt	8,3	10,5	9,7	11,9	10,2	12,2	10,0	11,9
Byggelån i alt ekskl. boligbyggelån godkjent av statens boligbanker								
Forretningsbanker	11,6	14,0	11,7	14,1	11,6	13,8	11,3	13,0
Sparebanker	11,3	13,5	11,7	13,8	11,9	14,0	11,2	13,0
I alt	11,5	13,8	11,7	14,0	11,7	13,9	11,3	13,0
Andre utlån under ett år								
Forretningsbanker	11,3	11,3	12,4	12,4	11,5	11,5	11,2	11,2
Sparebanker	13,6	13,6	13,9	13,9	13,5	13,5	12,7	12,7
I alt	11,9	11,9	12,8	12,8	12,1	12,1	11,6	11,6
Parter i ansvarlig lånekapital								
Forretningsbanker	11,0	11,0	12,2	12,2	11,7	11,7	9,9	9,9
Sparebanker	11,7	11,7	9,2	9,2	10,0	10,0	5,2	5,2
I alt	11,1	11,1	11,4	11,4	11,0	11,0	7,6	7,6
PSV-lån								
Forretningsbanker	9,3	9,3	10,6	10,6	11,6	11,6	11,5	11,5
Sparebanker	9,8	9,8	10,9	10,9	11,7	11,7	11,7	11,7
I alt	9,6	9,6	10,8	10,8	11,7	11,7	11,6	11,6
Andre utlån ett år og over								
Forretningsbanker	12,2	12,2	12,8	12,8	12,6	12,6	12,1	12,1
Sparebanker	11,9	11,9	12,5	12,5	12,7	12,7	12,2	12,2
I alt	12,1	12,1	12,6	12,6	12,6	12,6	12,1	12,1
Utlån i alt								
Forretningsbanker	12,1	13,1	12,6	13,4	12,2	12,8	11,8	12,3
Sparebanker	11,7	12,3	12,3	12,8	12,5	12,9	11,9	12,2
I alt	12,0	12,7	12,4	13,1	12,4	12,9	11,8	12,2
Kortsiktige utlån²⁾								
Forretningsbanker	12,4	14,3	12,6	14,3	11,9	13,3	11,4	12,6
Sparebanker	12,1	13,8	12,5	14,1	12,5	13,9	11,5	12,7
I alt	12,3	14,1	12,5	14,3	12,1	13,5	11,4	12,6
Mellomlange og langsiktige utlån²⁾								
Forretningsbanker	12,2	12,2	12,7	12,7	12,6	12,6	12,1	12,1
Sparebanker	11,9	11,9	12,5	12,5	12,7	12,7	12,1	12,1
I alt	12,1	12,1	12,6	12,6	12,6	12,6	12,1	12,1

¹⁾ Rente- og provisjonssatsene er veide gjennomsnitt i prosent p.a. Provisjonssatsene for kassekreditter og byggelån er beregnet ved å ta hensyn til utnyttingsgraden av bevilgede beløp i de enkelte banker. Se note til tabell 35.

²⁾ Se fotnote 2 til tabell 30.

Kilde: Norges Bank.

Tabell 37. Forretningsbankenes utlån etter utlånsform og rentesats inkl. løpende provisjoner¹⁾.
Pr. 31. desember 1984

Rente- intervall	Kassekreditter		Kortsiktige utlån ²⁾		Mellomlange og langsiktede utlån ²⁾		Utlån i alt	
	Gj.sn. rente- og prov.sats	Andel av utlån	Gj.sn. rente- og prov.sats	Andel av utlån	Gj.sn.- rente- og prov.sats	Andel av utlån	Gj.sn. rente- og prov.sats	Andel av utlån
0-4,99	1,67	2,7	0,81	4,8	1,90	2,4	1,27	3,2
5,0-5,99	5,84	0,3	5,71	0,3	5,51	1,2	5,54	0,8
6,0-6,99	6,45	0,1	6,40	0,2	6,34	1,0	6,35	0,6
7,0-7,99	7,73	0,2	7,63	0,5	7,64	1,0	7,64	0,8
8,0-8,99	8,26	0,4	8,33	0,7	8,30	1,7	8,30	1,2
9,0-9,99	9,47	0,3	9,64	0,4	9,46	1,1	9,50	0,8
10,0-10,99	10,44	2,0	10,50	2,6	10,56	4,5	10,56	3,8
11,0-11,99	11,68	10,2	11,65	9,0	11,61	21,3	11,59	18,9
12,0-12,99	12,70	58,5	12,68	42,5	12,41	34,2	12,53	36,2
13,0-13,99	13,55	13,5	13,51	21,0	13,40	21,4	13,44	20,7
14,0-14,99	14,45	3,7	14,40	8,1	14,37	6,6	14,38	6,9
15,0-15,99	15,27	3,3	15,33	4,7	15,24	3,4	15,28	3,8
16,0-16,99	16,51	1,4	16,46	1,6	16,30	0,2	16,43	0,8
17,0-17,99	17,34	0,8	17,40	1,6	17,87	0,0	17,42	0,7
18,0-18,99	18,52	1,1	18,50	0,8	18,27	0,0	18,49	0,3
19,0-19,99	19,27	0,1	19,42	0,1	19,46	0,0	19,42	0,1
20,0 og over	23,32	1,4	23,61	1,1	22,60	0,0	23,51	0,4
I alt	12,80	100,0	12,61	100,0	12,07	100,0	12,26	100,0

Noter, se tabell 36.
Kilde: Norges Bank.

Tabell 38. Sparebankenes utlån etter utlånsform og rentesats inkl. løpende provisjoner¹⁾.
Pr. 31. desember 1984

Rente- intervall	Kassekreditter		Kortsiktige utlån ²⁾		Mellomlange og langsiktede utlån ²⁾		Utlån i alt	
	Gj.sn. rente- og prov.sats	Andel av utlån	Gj.sn. rente- og prov.sats	Andel av utlån	Gj.sn.- rente- og prov.sats	Andel av utlån	Gj.sn. rente- og prov.sats	Andel av utlån
0-4,99	0,18	2,0	0,82	1,9	1,52	1,3	1,32	1,4
5,0-5,99	5,70	0,0	5,48	0,2	5,24	0,3	5,27	0,3
6,0-6,99	6,34	0,0	6,47	0,1	6,38	0,5	6,39	0,4
7,0-7,99	7,50	0,0	7,57	0,4	7,42	1,0	7,44	0,8
8,0-8,99	8,47	0,0	8,36	0,3	8,27	2,1	8,27	1,6
9,0-9,99	9,61	1,4	9,62	1,3	9,49	1,0	9,53	1,1
10,0-10,99	10,28	1,8	10,35	1,5	10,56	3,7	10,55	3,3
11,0-11,99	11,65	26,5	11,65	16,9	11,50	22,4	11,51	23,5
12,0-12,99	12,59	49,0	12,58	42,1	12,29	35,7	12,34	36,5
13,0-13,99	13,33	9,9	13,40	19,5	13,23	21,3	13,26	20,0
14,0-14,99	14,15	4,4	14,31	8,9	14,20	7,5	14,22	7,4
15,0-15,99	15,59	1,2	15,35	3,3	15,09	2,9	15,15	2,8
16,0-16,99	16,44	1,4	16,37	1,4	16,06	0,3	16,26	0,5
17,0-17,99	17,49	0,4	17,43	0,5	17,02	0,0	17,32	0,1
18,0-18,99	18,27	0,9	18,32	0,8	18,00	0,0	18,30	0,2
19,0-19,99	19,37	0,2	19,41	0,2			19,41	0,0
20,0 og over	22,01	0,9	21,73	0,7			21,84	0,1
I alt	12,42	100,0	12,69	100,0	12,13	100,0	12,22	100,0

Noter, se tabell 36.
Kilde: Norges Bank.

Tabell 39. Rente- og kredittprovisjonsinntekter i prosent av midlere trukne utlån til norske låntakere (Prosent p.a.)¹⁾

	1981		1982		1983	
	Renter	Renter og provisjoner	Renter	Renter og provisjoner	Renter	Renter og provisjoner
Veksler						
Forretningsbanker	12,7	15,6	13,0	16,2	13,0	16,0
Sparebanker	13,7	15,9	14,4	16,7	15,1	17,9
I alt	12,9	15,7	13,2	16,3	13,9	17,3
Utlån mot avbetalingskontrakter						
Forretningsbanker	13,3	14,6	13,7	15,2	14,5	16,1
Sparebanker	13,4	14,3	14,2	15,4	14,8	16,1
I alt	13,3	14,6	13,8	15,3	14,5	16,1
Kassekreditter						
Forretningsbanker	13,4	16,8	14,1	17,4	14,0	17,1
Sparebanker	12,5	15,4	13,4	16,3	13,2	16,1
I alt	13,2	16,5	13,9	17,1	13,8	16,8
Boligbyggelån godkjent av statens boligbanker						
Forretningsbanker	8,2	10,8	9,3	12,1	10,2	13,0
Sparebanker	8,1	10,3	9,0	11,3	9,9	12,2
I alt	8,1	10,5	9,1	11,6	10,1	12,6
Byggelån i alt ekskl. boligbyggelån godkjent av statens boligbanker						
Forretningsbanker	10,8	13,5	11,8	14,5	12,2	15,0
Sparebanker	11,0	13,4	11,8	14,1	11,9	14,3
I alt	10,9	13,5	11,8	14,3	12,1	14,7
Andre utlån under ett år²⁾						
Forretningsbanker	12,4	13,0	13,5	14,1	13,5	13,9
Sparebanker	14,2	15,0	14,2	15,0	14,6	15,3
I alt	12,9	13,5	13,7	14,3	13,8	14,3
Parter i ansvarlig lånekapital						
Forretningsbanker	9,8	9,8	7,5	7,8	9,2	9,2
Sparebanker	9,8	10,4	11,9	11,9	10,2	10,3
I alt	9,8	9,9	8,4	8,7	9,5	9,5
PSV-lån						
Forretningsbanker	8,8	9,0	9,9	10,1	11,4	11,5
Sparebanker	9,9	10,0	10,5	10,7	11,9	12,0
I alt	9,4	9,6	10,2	10,3	11,7	11,8
Andre utlån ett år og over						
Forretningsbanker	12,3	12,6	13,0	13,3	13,2	13,5
Sparebanker	12,4	12,6	12,9	13,2	13,4	13,7
I alt	12,3	12,6	13,0	13,3	13,3	13,6
Utlån i alt						
Forretningsbanker	12,4	13,9	13,0	14,5	13,2	14,5
Sparebanker	12,1	12,9	12,7	13,6	13,1	13,9
I alt	12,2	13,4	12,9	14,1	13,2	14,3
Kortsiktige utlån³⁾						
Forretningsbanker	12,8	15,7	13,5	16,3	13,6	16,2
Sparebanker	12,2	14,7	12,9	15,3	13,0	15,4
I alt	12,6	15,4	13,3	16,0	13,4	16,0
Mellomlange og langsiktige utlån³⁾						
Forretningsbanker	12,3	12,6	12,9	13,2	13,2	13,5
Sparebanker	12,3	12,5	12,9	13,2	13,0	13,3
I alt	12,3	12,5	12,9	13,2	13,1	13,4

¹⁾ Prosentsetningene for kredittprovisjoner i denne tabellen relaterer seg til trukne utlån og kan derved ha et annet innhold enn i tabell 30 og 31.

²⁾ Rentesatsen påvirkes sterkt av endringer i fordelingen på ulike typer utlån under denne utlånsart.

³⁾ Se fotnote 2 til tabell 30.

Merk: De midlere trukne utlån er basert på tall pr. utgangen av de enkelte måneder. Dersom disse ultimotalt ikke er representative for de reelle gjennomsnitt, vil de beregnede prosenttall kunne gi et feil bilde.

Kilde: Norges Bank.

Tabell 40. Renteutgifter i prosent av midlere innskudd fra norske kunder (Prosent p.a.)

	Follo- innskudd	Lønns- konti	Anfor- dring i alt	3 mndr. oppsigelse	12 mndr. oppsigelse	Langtids- sparing	Termin og andre vilkår under 1 år	1 år og over	Bundne innskudd	Tids- innskudd i alt	Alle innskudd
Forretnings- banker											
1980	3,8	4,5	3,9	4,9	7,3	9,8	11,6	9,5	7,4	9,0	7,7
1981	6,5	5,3	6,1	4,8	7,4	10,0	12,5	10,7	7,4	9,7	8,4
1982	7,0	5,4	6,5	4,8	7,4	10,1	12,9	11,3	7,4	10,1	9,0
1983	6,8	6,4	6,6	5,0	7,5	10,7	12,1	11,5	7,7	10,0	8,8
Spare- banker											
1980	2,4	5,0	4,0	5,0	7,4	9,7	10,9	8,7	7,5	7,4	6,6
1981	2,8	6,0	4,4	5,0	7,5	10,1	10,7	9,8	7,4	6,8	7,0
1982	3,7	6,0	4,9	5,0	7,6	10,1	11,6	11,8	7,6	8,1	7,6
1983	4,5	6,6	5,7	4,9	7,7	10,9	11,4	11,9	8,4	8,6	8,1

Merk: De midlere innskudd er basert på tall pr. utgangen av de enkelte måneder. Dersom disse ulitmotall ikke er representative for de reelle gjennomsnitt, vil de beregnede prosenttall kunne gi et feil bilde.

Kilde: Norges Bank

Tabell 41. Valutabankenes netto utestående valutaterminforretninger med andre sektorer mot oppgjør i norske kroner¹⁾ (Milliarder kroner)

Pr. utgangen av	Stats- og trygdeforvaltning	Norges Bank	Andre finansinst. ²⁾	Publikum ³⁾		Utlandet	Sum
				I alt	Herav oljev. og sjøfart		
1983 Desember	0,2	-4,7	-1,4	7,8	4,3	2,2	4,1
1984 Januar	0,4	-3,8	-0,7	7,5	3,4	2,9	6,3
Februar	0,4	-5,5	-0,2	9,6	4,7	4,1	8,4
Mars	0,4	-8,8	-0,6	11,2	4,6	5,5	7,7
April	0,4	-0,9	-0,7	7,1	3,0	2,5	8,4
Mai	0,4	-3,6	-1,2	8,6	3,1	3,2	7,4
Juni	0,2	-2,6	-1,0	9,8	3,9	4,6	11,0
Juli	0,4	-5,5	-0,8	9,6	3,6	5,2	8,9
August	0,4	-5,3	-0,3	10,6	4,7	6,4	11,8
September	0,2	-6,6	-1,0	13,2	5,4	9,3	15,1
Oktober	0,0	-5,0	-1,2	9,9	4,0	5,6	9,3
November	0,0	-4,6	-0,8	11,2	4,9	6,3	12,1
Desember	0,0	-6,4	-1,2	12,5	5,0	7,0	11,9
1985 Januar	0,0	-8,3	-1,3	14,6	4,7	7,8	12,8
Februar	0,0	-7,3	-2,3	16,2	6,0	8,9	15,2
Mars	0,0	-5,8	-0,9	17,2	5,3	7,3	17,8
April	0,0	-0,4	-1,9	13,1	5,5	5,6	16,4
Mai	0,0	-0,2	-1,4	14,5	6,0	6,5	19,4
Juni	0,0	-1,3	-1,7	17,5	6,1	7,7	22,2

1) Ekskl. kurskorreksjoner.

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

3) Omfatter kommuner, næringsliv og lønnstakere o.l.

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

Tabell 42. Bruttoutbetalinger (debiteringer) på boligbyggelånskonti i forretnings- og sparebankene (Mill. kroner)

	Pr. måned			Kumulerte utbetalinger				
	1983	1984	1985	1983	1984	1985	1984 i % av 1983	1985 i % av 1984
Januar	999	1187	1123	999	1187	1123	118,8	94,6
Februar	1034	1066	1010	2033	2253	2133	110,8	94,7
Mars	1406	1387	1267	3439	3640	3400	105,8	93,4
April	971	939	953	4410	4579	4353	103,8	95,1
Mai	997	900	1001	5407	5479	5354	101,3	97,7
Juni	1382	1253	1452	6789	6732	6806	99,2	101,1
Juli	1120	1056	1494	7970	7788	8300	97,7	106,6
August	1028	1008	1545 ¹⁾	8937	8796	9845	98,4	111,9
September	1418	1340		10355	10136		97,9	
Oktober	1390	1380		11745	11516		98,7	
November	1472	1387		13217	12903		97,6	
Desember	1596	1319		14813	14222		96,0	

1) Anslag.

Kilde: Oppgaver til Bankinspeksjonen. Statistisk Sentralbyrå.



Norges Bank Oslo

	<i>Postadresse</i>	<i>Telefon</i>	<i>Telex</i>
Hovedsetet	Postboks 336 Sentrum, 0101 Oslo 1	(02) 41 21 20	71369 nbank n
Valutaavdelingen	Postboks 735 Sentrum, 0101 Oslo 1	(02) 41 01 50	71375 nbfdp n

Norges Banks seddel- og myntproduksjon

Norges Banks Seddeltrykkeri	Nedre Slottsgt. 1 b, 0101 Oslo 1	(02) 42 70 80	19888 nbs n
Den Kongelige Mynt	Postboks 53, 3601 Kongsberg	(03) 73 53 00	17211 mynt n

Norges Banks avdelinger

Arendal	Postboks 23, 4801 Arendal	(041) 26 11 0	21760 nba n
Bergen	Postboks 699, 5001 Bergen	(05) 31 81 50	42155 nbber n
Bodø	Postboks 114, 8001 Bodø	(081) 21 06 0	64353 nbbo n
Drammen	Postboks 2278, Strømsø, 3001 Drammen	(03) 83 74 91	19790 nbd n
Fredrikstad	Postboks 158, 1601 Fredrikstad	(032) 14 90 0	19820 nbfd n
Gjøvik	Postboks 13, 2801 Gjøvik	(061) 75 10 0	19830 nbgk n
Halden	Postboks 278, 1751 Halden	(031) 80 51 1	19840 nbhdn n
Hamar	Postboks 115, 2301 Hamar	(065) 27 75 4	19860 nbhm n
Hammerfest	Postboks 55, 9601 Hammerfest	(084) 11 34 4	64354 nbhf n
Haugesund	Postboks 233, 5501 Haugesund	(047) 28 50 0	42893 nbhd n
Kristiansand S.	Postboks 204, 4601 Kristiansand S.	(042) 23 07 0	21880 nbch n
Kristiansund N.	Postboks 80, 6501 Kristiansund N.	(073) 72 91 1	55261 nbcs n
Larvik	Postboks 140, 3251 Larvik	(034) 81 30 0	21890 nbl n
Lillehammer	Postboks 370, 2601 Lillehammer	(062) 50 04 5	71834 nbllil n
Skien	Postboks 87, 3701 Skien	(035) 27 54 0	21107 nbstk n
Stavanger	Postboks 18, 4001 Stavanger	(04) 52 00 00	33047 nbsta n
Tromsø	Postboks 475, 9001 Tromsø	(083) 81 62 4	64141 nbtrm n
Trondheim	Postboks 564, 7001 Trondheim	(07) 52 80 60	55056 nbtrh n
Vardø	Postboks 68, 9951 Vardø	(085) 87 62 1	64355 nbvar n
Ålesund	Postboks 380, 6001 Ålesund	(071) 21 71 0	42894 nbaal n

