

ARKIVEKSEMPLAR

# Penger og Kreditt

1984 / 1



Norges Banks bibliotek



013035VPA



Penger og Kreditt  
Nr. 1/mars 1984/årg. 12

Norges Bank

NORGES BANKS  
BIBLIOTEK

INNHold

- 3 Hva slags ekspansjon?
- 5 Konjunkturoversikt – konjunkturindikatorer
- 18 Kredittoversikt
- 24 Valutaoversikt
- 30 Den økonomiske situasjon  
*v/Knut Getz Wold*
- 43 Konjunkturovervåkingsarbeidet i Norges Bank  
*v/Jon A. Solheim*
- 51 Seddel- og myntomløpet taper stadig terreng  
*v/Jon Petter Holter*
- 53 Norges Banks regnskap for 1983
- 55 Gjeldende kredittpolitiske bestemmelser
- 60 Tabeller

Penger og Kreditt utgis hvert kvartal  
av Norges Bank, Oslo

Redaktør: Hermod Skånland  
Redaksjonssekretær: Liv Kielland  
Redaksjonsutvalg: Jarle Berge, formann  
Knut Andreassen, Valutaavdelingen  
Martinus Halsen, Kredittpolitisk avdeling  
Erik Chr. Kolderup, Administrasjonsavdelingen  
Oddvar Trones, Ekspedisjons- og regnskapsavdelingen

Redaksjonens adresse:  
Norges Bank, Utrednings- og informasjonsavdelingen  
Boks 336,  
0101 Oslo 1  
Telex: 71369 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**

## Hva slags ekspansjon?

Den fordobling av ledighetsnivået i løpet av 12 måneder som vi opplevde fram til halvårsskiftet i fjor sommer, brakte sysselsettingsproblemet inn på livet av oss på en helt annen måte enn tidligere. Annet halvår kunne gi håp om at ledigheten hadde stabilisert seg på et nivå som, selv om det etter norske forhold var urovekkende høyt, likevel var lavt sammenliknet med de aller fleste andre land. Nye rekordtall for de første månedene av nyåret kom derfor som et sjokk på mange, og i «det politiske miljø» er det reist krav om tiltak som kan styrke sysselsettingen.

Det som særlig gir grunn til bekymring ved den situasjon vi er kommet i, er at tallet på sysselsatte utenom de som er skaffet arbeid ved sysselsettingstiltak – det vi kunne kalle den markedsorienterte sysselsettingen – har stagnert nå helt siden begynnelsen av 1982. En analyse av etterspørselen etter arbeidskraft i årene fremover som er foretatt i Norges Bank<sup>1)</sup>, tyder på at dette ikke er et forbigående problem. Mot denne bakgrunn kan man reise spørsmålet om hvor lenge vi kan greie å holde ledigheten nede ved offentlige tiltak. Det er likevel ikke dette vi skal ta opp her.

Dersom det først er truffet politisk beslutning om at det skal treffes tiltak som på kort sikt vil redusere ledigheten, kan man bruke enten finanspolitisk eller kredittpolitisk ekspansjon for å oppnå dette. I praksis er det bare disse to mulighetene vi har. Tiltak som virker gjennom kostnadsnivået tar adskillig lenger tid, hvis vi innenfor vårt institusjonelle system i det hele tatt har praktiske muligheter for å gjennomføre en slik politikk med varig virkning.

1) Asbjørn Fidjestøl: Norsk økonomisk politikk og mulighetene for sysselsetting og vekst. Arbeidsnotat av 7. oktober 1983.

Økte offentlige utgifter for å sette folk i arbeid tilfredsstiller kravet om å gjøre noe som syns. For et gitt beløp er også sysselsettingseffekten forholdsvis høy, og man kan få gjort noe som må formodes å være nyttig, selv om det ikke er nyttig nok til å ha nådd opp i den ordinære budsjettbehandling. Men vi har erfaring for at det er uhyre vanskelig å redusere slike utgifter igjen. Til tross for at sysselsettingstiltak vi satte i verk i fjor var ment å være midlertidige, er det i år sysselsatt flere ved slike tiltak enn noen gang før. Offentlige utgifter er alltid vanskelige å redusere. Virkningen av at de blir skåret ned, vil dessuten på kort sikt lett la seg avlese i ledighetstallene, selv i en situasjon der arbeidsmarkedet er i ferd med å bedre seg.

Et finanspolitisk alternativ til å øke utgiftene, ville være å redusere skattene. For samme beløp vil imidlertid sysselsettingsvirkningen være mindre og importøkningen større enn for en utgiftsøkning. Skattelem্পninger er for øvrig neppe lettere å reversere enn en økning i offentlige utgifter. Det er derfor forståelig at slike tiltak ikke har vært så sterkt fremme i debatten.

Alternativet til finanspolitiske tiltak er å la kreditt-tilførselen øke. Sysselsettingsvirkningen av den etterspørsel som skapes på denne måten, er vel i første omgang omtrent som ved en skattereduksjon og altså noe mindre enn ved en økning i offentlige utgifter. På den annen side er mulighetene større for at i alle fall noe av en slik økning vil føre til investeringer som kan gi grunnlag for mer varig sysselsetting. Den kan også trekke i retning av et lavere rentenivå, selv om vi ikke skal overvurdere denne virkningen i en situasjon der vi enda har elementer av kreditttrasjonering i systemet. Men det viktigste er kanskje at vi har praktisk erfaring for at kreditt-tilførselen lar seg stramme til igjen når

dette blir påkrevet. Den politiske beslutningsprosess på dette området er enklere og virkningene ikke så umiddelbare som i finanspolitikken.

I den politiske debatt kan man av og til få inntrykk av at det resonneres som om at når kreditt-tilførselen blir større enn opprinnelig forutsatt, kan man like godt akseptere en tilsvarende finanspolitisk ekspansjon. Dette bygger på en misforståelse av hva tallene innebærer. Når det blir bevilget 100 millioner kroner til kommunene, vet vi at dette og mere til slår direkte ut i økt etterspørsel. Av en økt kreditt-tilgang fra bankene slår en stor del ut i økte finansielle fordringer hos publikum uten i første omgang å finansiere realtransaksjoner. Eksempler på slike rene finansielle transaksjoner er øking i bankinnskudd, kjøp av obligasjoner og aksjer og økte fordringer overfor utlandet. Hvor mye som anvendes på denne måten, vil være avhengig av situasjonen i kredittmarkedet, men som en tommelfingerregel kan vi kanskje regne med

at omtrent halvparten av en utlånsøkning fra forretnings- og sparebankene på kort sikt slår ut i økt etterspørsel. I sin tid vil nok også den likviditetsøkning som finner sted hos publikum, føre til økt etterspørsel, men det er usikkert både hvor sterkt dette utslaget er og når det melder seg.

Situasjonen i dag skulle tilsi at de muligheter man har for ekspansive tiltak ble konsentrert om kredittpolitikken. Det ville kunne bidra til en investeringsøkning og kanskje også til et fall i rentenivået. Det ville igjen innebære at det ville være lettere å komme videre med hensyn til en frigjøring av kredittmarkedet. Dermed ville forholdene være lagt til rette for at man også kunne gjennomføre en tilstramning når det blir nødvendig. Et slikt behov ville kunne melde seg enten fordi den økonomiske utvikling blir gunstigere enn vi i dag har grunn til å vente, eller fordi den blir vanskeligere enn vi i dag har grunn til å frykte. Nærmere en økonomisk-politisk helgardering er det ikke lett å komme.

H.Sk.

### *Den internasjonale konjunktursituasjonen*

Omslaget i internasjonal økonomi i 1983 markerte slutten på det lengste og dypeste tilbakeslaget i etterkrigstiden. Oppsvinget blir ledet av veksten i amerikansk økonomi, som fortsatte med uendret styrke i begynnelsen av 1984. Oppgangen tiltar også i Japan, samtidig som konjunkturbildet i Europa er blitt gunstigere. Konjunkturoppgangen i industrilandene har også gitt positive impulser til de ikke-oljeproduserende utviklingsland, som gjennom høyere eksport, mindre import og bedre bytteforhold klarte å oppnå en betydelig reduksjon av sitt samlede driftsunderskudd. De positive effektene av oppsvinget er blitt noe redusert av proteksjonistiske tiltak i industrilandene, men utviklingslandenes gjeldssituasjon fortøner seg nå mindre prekær enn tidligere.

Bruttonasjonalproduktet (BNP) i OECD-landene økte i 1983 med 2 ¼ %, etter en nedgang på 0,4% i 1982. Størst var oppgangen i USA med 3,4%, etterfulgt av Canada og Japan med 3,2%. I Europa var derimot BNP-veksten mer beskjeden (1,1%). Den viktigste drivkraften bak den internasjonale konjunkturoppgangen var privat forbruksetterspørsel, særlig som følge av at lavere prisstigning bidrog til at realverdien av publikums likvide beholdninger holdt seg bedre oppe og dermed førte til et fall i husholdningenes sparerate. I 1984 vil moderat vekst i disponibel realinntekt gi visse impulser til konsumet, mens etterspørselseffekten av nedgang i spareraten vil avta.

I tråd med tradisjonelt konjunkturmønster er det klare tegn til at investeringsetterspørselen tar seg opp. Denne utviklingen støttes av at kapasitetsutnyttningen og fortjenesten i næringslivet har økt det siste året. Etter som

etterspørselen får større bredde, reduserer dette usikkerheten omkring styrken og varigheten av oppgangen. BNP-økningen for OECD-området under ett i 1984 ser nå ut til å bli i overkant av anslaget på 3 ½ % i Penger og Kreditt nr. 4/1983. Det knytter seg større usikkerhet til utviklingen i 1985. De fleste prognoser peker i retning av at produksjonsveksten vil svekkes i Nord-Amerika og dels også i Japan, mens den vil styrkes i Europa. I 1985 ventes det således mer ensartede vekstrater. BNP-økningen for OECD-landene i alt kan også neste år bli over 3%.

Sammenlignet med tidligere oppsving i internasjonal økonomi, er produksjonsveksten fremdeles svak i de fleste industriland. Dette har i første rekke sammenheng med landenes stabiliseringspolitikk, der hovedmålene er å redusere underskuddet på de offentlige budsjetter og begrense pris- og kostnadsstigningen. Som et resultat av denne strategien har inflasjonstakten i OECD-området kommet ned i 5%, som er det laveste nivå siden 1972. Den økte aktiviteten har hittil ikke slått ut i ny prisøkning, og lønnsveksten er stadig moderat. Selv om virkningene av denne form for økonomisk politikk på aktivitetsnivået har vært mindre gunstige enn opprinnelig antatt, representerer lavere inflasjon en sentral forutsetning for at nåværende konjunkturoppgang skal vare ved. Den svakere prisstigningen har gitt myndighetene i de toneangivende land rom for å lette litt på den stramme pengepolitikken som har vært ført siden 1981. I den aktuelle konjunktursituasjonen vil disse landene likevel ikke legge opp til en ekspansiv pengepolitikk for å stimulere aktiviteten, siden dette innebærer fare for ny oppgang i inflasjonsforventningene, slik man erfarte i 1970-årene.

Til tross for bestrebelsene med å begrense veksten i offentlige utgifter, har budsjettunderskuddene økt i de fleste industriland. I de syv største industrilandene utgjorde offentlige budsjettunderskudd gjennomsnittlig 5,6% av BNP i 1983, mot 4,6% i 1982. Etter hvert som oppgangen styrkes, er det nødvendig at det offentlige lånebehovet reduseres. Delvis vil dette skje automatisk ved at skatteinntekten øker og enkelte offentlige utgiftsposter reduseres når den økonomiske aktivitet tar seg opp. Reduserte offentlige lånebehov vil gi rom for økt privat låneetterspørsel innenfor de pengepolitiske rammer, slik at man kan unngå en ny renteøkning som svekker konjunkturoppgangen.

Den skjeve fordelingen av veksten mellom industrilandene i 1983 har uheldige virkninger for internasjonal renteutvikling, valutakurser, betalingsbalanse og økonomisk vekst. Den sterke stigningen i underskuddet på den amerikanske driftsbalansen har skapt økt usikkerhet om kursutviklingen for amerikanske dollar og større muligheter for et dollarfall. Den økonomiske virkningen for Europa av en slik depresiering er usikker. Det har vært vanlig å anta at et dollarfall vil ha en gunstig effekt på europeisk økonomi. Trolig er det riktig vurdert i et langsiktig perspektiv, forutsatt at dollarfallet blir av rimelige proporsjoner og finner sted gradvis. På kort sikt er virkningene mer usikre. Et dollarfall vil gi lavere importpriser i Europa, og dermed høyere disponibel realinntekt og sterkere innenlandsk etterspørsel. Samtidig vil de europeiske landene få større mulighet til å føre en mer uavhengig pengepolitikk, men det er et spørsmål om det i den aktuelle situasjon vil medføre noen merkbar reduksjon i rentenivået i Europa. På den annen side vil europeisk eksport til USA og til markeder der en konkurrerer med amerikansk eksportindustri, bli negativt påvirket. Videre kan den usikkerhet som skapes gjennom kortsiktige kursfluktuasjoner, ha negative virkninger. På kort sikt vil derfor et sterkt dollarfall sannsynligvis ha negative virkninger for aktiviteten i Europa. Mye vil imidlertid avhenge av den måte et dollarfall blir møtt med i utformin-

gen av den økonomiske politikk i de europeiske land.

I USA holder privat konsum seg godt oppe, samtidig som faste investeringer er i ferd med å tilta etter hvert som fortjenestesituasjonen bedres og kapasitetsutnyttningen øker. Videre er bedriftenes lagerhold for tiden svært lavt i forhold til omsetningen, og en viss reversering er ventet. Den sterke veksten i amerikansk økonomi skyldes i første rekke den betydelige økningen i budsjettunderskuddet de siste årene. Det kan imidlertid være fare for at økonomien nå er på vei mot presstendenser. I den senere tid har privat kredittetterspørsel tatt seg opp. Sammen med betydelig offentlig lånebehov øker dette faren for et rentepress på det amerikanske kapitalmarked. I tillegg har Federal Reserve nylig redusert måltallet for pengemengdeveksten (M2) for å motvirke forventninger om tiltakende inflasjon. Tiltak for å redusere budsjettunderskuddet, synes derfor stadig mer påkrevet. Uten slike kan en ny renteoppgang resultere i at veksten i USA blir betydelig svekket allerede i løpet av 1985.

Aktiviteten i Japan ble gjennom 1983 gradvis styrket etter hvert som eksporten tok seg opp. Myndighetenes bestrebelser på å begrense økningen i budsjettunderskuddet, førte til svak utvikling i innenlandsk etterspørsel, og tiltakene som ble lansert i oktober 1983, vil i liten grad endre dette utviklingsbildet. Eksporten vil trolig også i årene fremover gi de viktigste vekstimpulsene til japansk økonomi, og BNP-økningen antas å bli 3 ½–4% både i 1984 og 1985.

Den moderate økonomiske veksten i Europa må sees i sammenheng med den økonomiske politikken i flere av landene. Oppsvinget i USA fikk i 1983 forholdsvis beskjeden effekt for Europa, og det var særlig Japan og de ny-industrialiserte landene som økte utførselen. Mot slutten av 1983 tok også eksporten fra Europa seg opp, og EF-kommisjonen har i lys av de gunstigere utviklingstendensene oppjustert vekstanslaget for medlemslandene for 1984 med 0,5 prosentpoeng til 2%.

I Vest-Tyskland ble aktiviteten gradvis styrket gjennom 1983, og i januar i år lå industri-



produksjonen hele 6,2% over nivået ett år tidligere. Det er i første rekke økt innenlandsk etterspørsel, hovedsaklig privat konsum og boliginvesteringer, som har bidratt til oppgangen. I løpet av annet halvår har også eksporten gått markert opp, samtidig som investeringsetterspørselen styrkes. Det er derfor ventet at oppsvinget vil få en bredere basis i 1984 enn tidligere regnet med. Anslaget for den økonomiske vekst i Vest-Tyskland er derfor oppjustert til 3% for inneværende år. Foreløpige prognoser indikerer en BNP-økning på 2 ½–3% i 1985.

Til tross for de restriktive økonomisk-politiske tiltakene i mars 1983 har industriproduksjonen i *Frankrike* holdt seg uventet godt oppe. Både privat konsum og eksport ser ut til å vise økning i 1984, mens investeringene vil gå ned. Veksten i BNP anslås til 0,6% i 1984, det samme som i 1983. Tendensene til oppgang gjennom inneværende år kan føre til at BNP-veksten blir over 2% i 1985.

Også i *Storbritannia*, som har ledet oppgangen i Europa, utviklet industriproduksjonen seg i annet halvår 1983 sterkere enn regnet med. En svak utvikling i innenlandsk etterspørsel ble mer enn kompensert gjennom økt eksport. Regjeringens budsjettforslag for finansåret 1984 inneholder forslag om skattereformer, som blant annet vil innebære en viss omlegging fra direkte til indirekte beskatning, opphevelse av arbeidsgiveravgiften og tilstramning av bedriftenes avskrivningsregler. Budsjettforslaget betyr ingen nevneverdig stimulans til innenlandsk etterspørsel. De endrede avskrivningsreglene kan likevel føre til at bedriftene fremskynder sine investeringsplaner innen de nye reglene trer i kraft fra årsskiftet 1984/85. I budsjettforslaget holder myndighetene fast på sitt tidligere anslag om en BNP-økning i 1984 på 3%. Investeringer og eksport ventes også i 1985 å utgjøre de viktigste vekstimpulsene, men produksjonsøkningen antas da å falle til om lag 2%.

Gjennomsnittlig *arbeidsledighet* i OECD-landene var i 1983 8,7% av arbeidsstyrken, sammenlignet med 8,2% året før. Ledigheten i Europa kom opp i 10,3% mot 9,5% i Nord-Amerika og 2,6% i Japan. I USA har høy økono-

misk vekst og relativt lav produktivitetsvekst resultert i at ledigheten er falt siden utgangen av 1982, og i februar lå den på 7,7%. For EF-landene under ett har arbeidsledigheten holdt seg stabil de siste månedene. Med unntak av Italia og Frankrike er det ventet en stabilisering eller nedgang i den europeiske ledigheten i løpet av 1984.

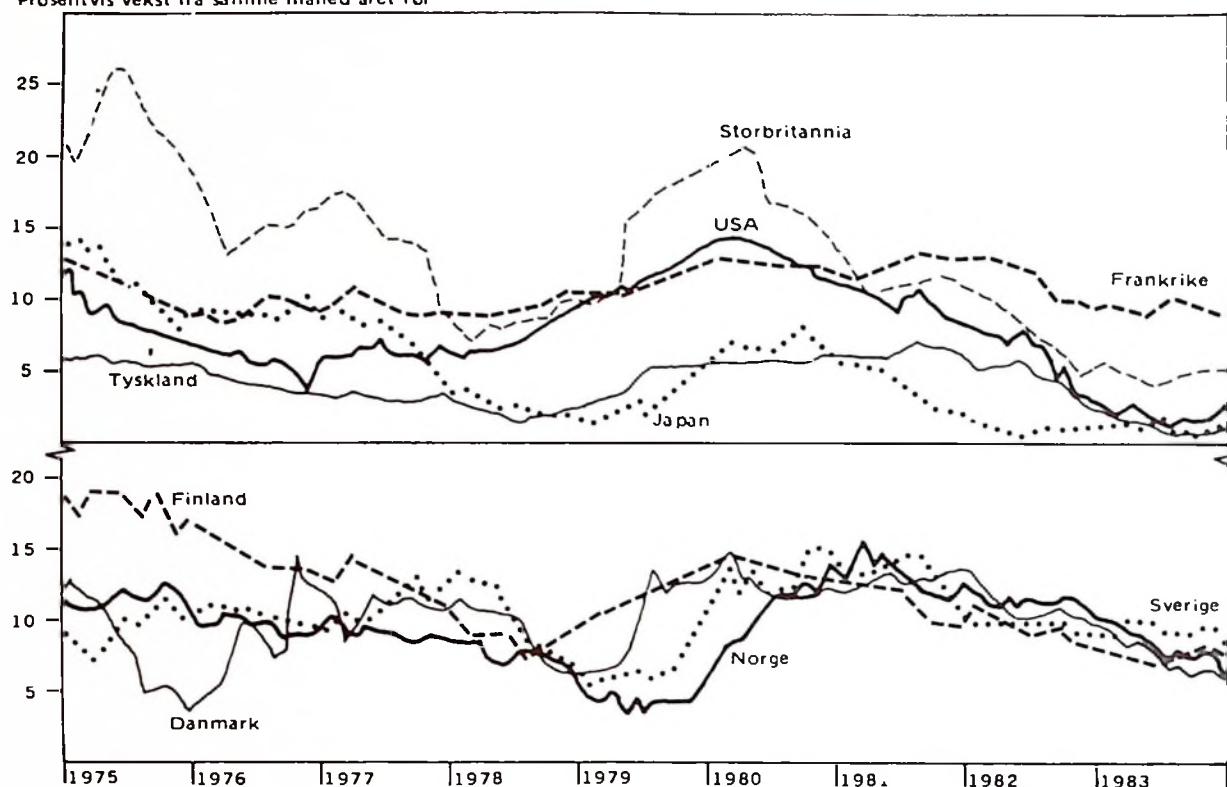
Nedgangen i *inflasjonen* har stoppet opp siden september 1983, og senere har det vært en mindre økning. Dette skyldes litt sterkere prisvekst i Nord-Amerika, mens prisstigningen i Europa og Japan fortsatt holder seg forholdsvis stabil. For EF-landene ventes en ytterligere nedgang i inflasjonstakten i 1984, samtidig som inflasjonsforskjellen mellom medlemslandene avtar. Det er i første rekke en ytterligere reduksjon i lønnskostnadene som bidrar til den lavere prisstigningen. Mens oljeprisene regnet i dollar ikke ventes å vise særlig endring de neste par årene, regner en med at prisene på andre råvarer vil stige sterkere enn for industrivarer. Prisstigningen for andre råvarer enn olje ser ut til å bli vesentlig svakere enn under tidligere internasjonale oppgangskonjunkturer og bidrar derved bare i begrenset grad til sterkere prisvekst i industrilandene.

OECD-landenes underskudd på *driftsbalansen* kom i 1983 opp i 27 milliarder USD og vil trolig øke til 40 milliarder USD i 1984. I hovedsak faller dette på USA, som på grunn av sterkere økonomisk vekst og svekket konkurransevne som følge av høyere dollarkurs ventes å øke underskuddet med 40 milliarder USD til nærmere 90 milliarder USD i 1984. Til sammenligning er Japans overskudd i 1984 beregnet til 33 milliarder USD og Europas til 15 milliarder USD.

Den internasjonale konjunkturoppgangen resulterte i at *verdenshandelen* økte i 1983 med om lag 2% etter en nedgang på 2 ½% i 1982. Det er i første rekke den sterke importveksten i USA som bidrog til å holde verdenshandelen oppe i 1983. I løpet av 1984 ventes en ytterligere oppgang i importen til industrilandene, samtidig som utviklingslandenes import tar seg opp igjen etter fall i 1981 og 1982. Verdenshandelen vil

Fig. 1. Konsumprisvekst i enkelte OECD-land

Prosentvis vekst fra samme måned året for



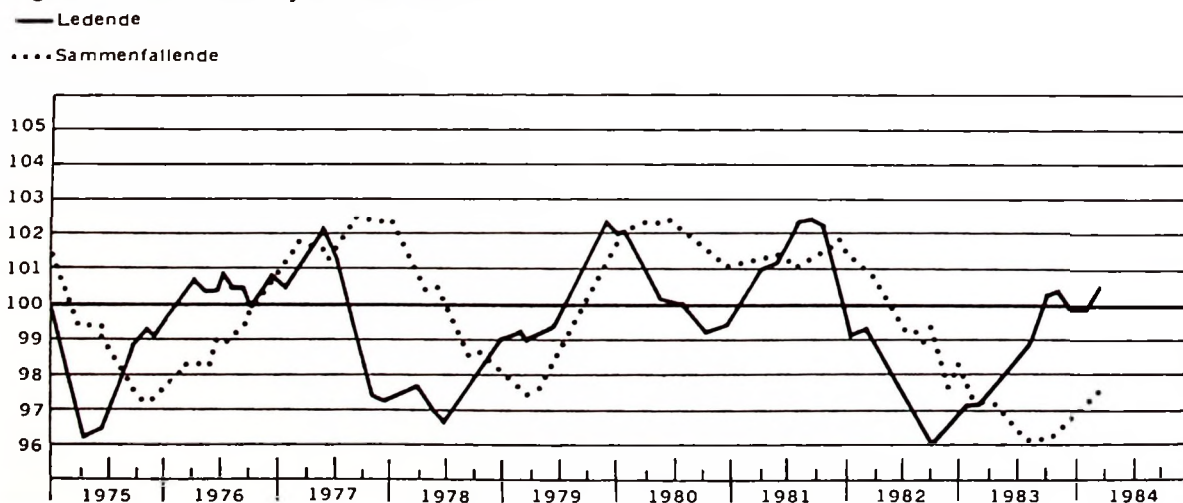
således øke med om lag 5% i både 1984 og 1985.

*Konjunktursituasjonen i Norge*

*Heldetsbildet.* Et moderat, eksportledet oppsving er i gang i norsk økonomi. Norges Banks sam-

menfallende konjunkturindikator har vært i jevn oppgang fra august 1983. Blant de konjunkturfølsomme deler av næringslivet var oppsvinget sterkest i utekonkurrerende industri, men også hjemmekonkurrerende industri tok seg opp i siste halvdel av året. Varehandelen og

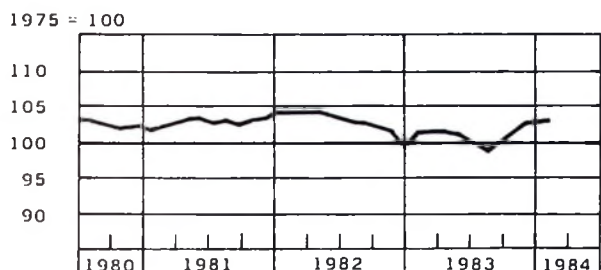
Fig. 2. Sammensatte konjunkturindikatorer



byggsektoren er hittil i liten grad blitt styrket. Som ventet stimulerer oppgangen industriinvesteringene som, korrigert for sesongsvingninger, økte i volum i fjerde kvartal 1983 og får klar volumvekst i år.

Fig. 3. Referanseindikator

— Indikator for industriproduksjon, detalj-  
omsetningsvolum og bygg under arbeid



Stigningen i Norges Banks ledende konjunkturindikator stoppet ifølge reviderte tall opp i oktober 1983, og den har deretter hatt en uklar tendens. Det er ennå for tidlig å si om toppunktet er nådd i den ledende indikatoren. Mye tyder på at oppgangstendensene i norsk økonomi vil fortsette gjennom 1984, men i hovedsak begrenset til utekonkurrerende og de deler av hjemmekonkurrerende næringer som har bedret sin relative konkurranseposisjon. For øvrige hjemmekonkurrerende og skjermede næringer er ikke utsiktene for inneværende år like gunstige. Industriens og engrosbedriftenes lagerbeholdninger lå ved utgangen av 1983 på et meget lavt nivå, og en lageroppbygging kan derfor gi et positivt bidrag til veksten gjennom 1984. Men disse impulsene må antas å bli begrenset av det stigende realrentenivå. Foreløpige anslag for 1985 peker i retning av at eksport- og investeringsetterspørselen vil utgjøre de viktigste vekstimpulsene for norsk økonomi også neste år, mens privat konsum fortsatt vil vise bare moderat oppgang.

En konjunkturoppgang som stort sett begrenser seg til konkurranseutsatte sektorer, er ikke tilstrekkelig til å redusere arbeidsledigheten gjennom 1984. Hovedinntrykket er likevel at arbeidsmarkedet til en viss grad ble stabilisert mot slutten av 1983 som følge av myndighetenes arbeidsmarkedstiltak og bedret sysselset-

tingsutvikling i utekonkurrerende industri. Økningen i ledigheten har etter august 1983 vært markert lavere enn i samme periode et år tidligere. Statistikken over forhåndsmeldte driftsinnskrenkninger har også vist en gunstigere utvikling. Under forutsetning av at arbeidsmarkedstiltakene holder seg på et høyt nivå fremover, er det foreløpig ikke grunn til å revidere det tidligere anslag for sesongkorrigert ledighet på mellom 60–70 000 gjennom 1984.

Igangsettingen av nye boliger har vist fallende tendens de siste månedene, men samlet igangsetting av bygg holder seg bedre oppe. Utviklingen på boligsektoren representerer likevel et stort usikkerhetsmoment for 1984. Huskjøpernes forventninger om lavere inntektsvekst og inflasjon og høyt realrentenivå, samt en mer reservert holdning blant entreprenørene, antas å bidra til at det blir igangsatt færre enn 30 000 boliger i 1984. Svikten i boligbyggingen kan gi negative sysselsettingsutslag mot slutten av 1984 og i 1985. Ved en vurdering av spesielle tiltak for å unngå for rask nedtrapping av boligbyggingen, må det likevel legges vekt på at de ikke forhindrer en gradvis tilpasning av boligbyggingen til et nivå som på lengre sikt er forenlig med demografiske faktorer og endrede etterspørselsforhold.

De tendenser til tiltakende prisstigning som det ble pekt på i forrige kvartalsrapport, har ikke forsterket seg. Det skulle derfor være håp om at den forholdsvis gunstige pris- og kostnadsutviklingen vil kunne vedvare gjennom inneværende år. Med den usikkerhet en står overfor med hensyn til virkningen av inntektsoppjøret, vil en opprettholde anslaget for gjennomsnittlig konsumprisvekst fra 1983 til 1984 på 6–7%. Med moderate inntektstillegg bør en kunne komme i nedre del av dette intervallet. Stigningen gjennom 1984 vil i så fall bli omkring 6%, eller om lag ½ prosentpoeng høyere enn i våre markedsland, mot 5 prosentpoeng høyere ved inngangen til 1983. Ifølge et prøveprosjekt som Norges Bank har satt i gang i samarbeid med Statistisk Sentralbyrå for å kartlegge husholdningenes vurderinger av økonomisk situasjon, kjøpsplaner og lånemuligheter, prisforventnin-

ger m.v., tar det tid før den faktisk avtakende prisstigningstakten gir seg utslag i folks forventninger. I november 1983 ventet således nærmere halvparten av de spurte samme prisvekst neste 12 måneders periode som forrige, mens flere ventet større prisstigning enn lavere.

Norsk industris internasjonale konkurransevne – målt med relative lønnskostnader pr. produsert enhet (LPE) – ble ifølge foreløpig nasjonalregnskap forbedret med 2% i 1983 som følge av valutakurstiltakene høsten 1982, moderert lønnsvekst og sterk produktivitetsokning. Med utsikt til en produktivitetvekst på 3-4%, som i motsetning til foregående år i større grad skyldes høyere produksjon enn lavere sysselsetting, må gjennomsnittlig timelønnsøkning i norsk industri begrenses til 5-6% i 1984 om konkurranseposisjonen skal holdes uendret. Med et moderat lønnsoppgjør vil dette være innen rekkevidde. Under optimistiske forutsetninger kan både konsumprisstigning og LPE-økning komme på linje med våre markedsland i løpet av 1984. Etter de tiltak som allerede er truffet for å styrke sysselsettingen, og i lys av de utviklingstendensene for norsk økonomi som det er pekt på ovenfor, skulle det ikke være behov for noen betydelig endring i det økonomisk-politiske opplegget for 1984. Den planlagte pengemengdevekst (M2) på 10% gir allerede rom for reell vekst gjennom året, og skulle den bli vesentlig sterkere enn dette, vil det kunne bli vanskelig å føre bedringen i prisutviklingen videre inn i 1985.

Med forholdsvis moderat vekst i verdensøkonomien gjennom resten av 1980-årene vil en sterk stimulering av innenlandsk etterspørsel, selv under gunstige forutsetninger om produksjons- og realprisutvikling i oljesektoren, gi nye underskudd i utenriksøkonomien. En stor del av en etterspørselsøkning fra privat sektor vil med nåværende pris- og kostnadsnivå dessuten rette seg mot import, og derved begrense effekten på arbeidsmarkedet. Av hensyn til balansen i norsk økonomi på lengre sikt bør en også unngå at den offentlige sektor legger beslag på en ytterligere økende andel av bruttonasjonalproduktet. En økonomisk politikk og lønns-

utvikling som bedrer næringslivets relative arbeidskostnader og stimulerer til omstillinger, synes derfor stadig like nødvendig for å forhindre en fortsatt svekkelse av sysselsettingen, og enda mer for å kunne bringe ledigheten varig ned. I tillegg kan noe større fleksibilitet med hensyn til relative lønnsforhold mellom ulike grupper bidra til å bedre situasjonen på arbeidsmarkedet for grupper med lav produktivitet.

Fig. 4. Lagervolumet

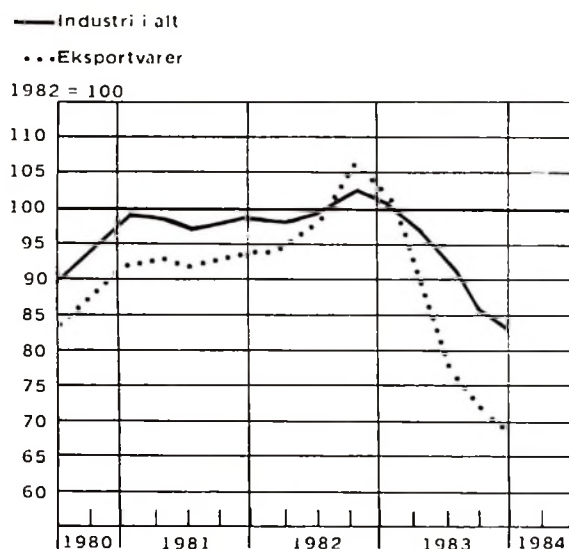
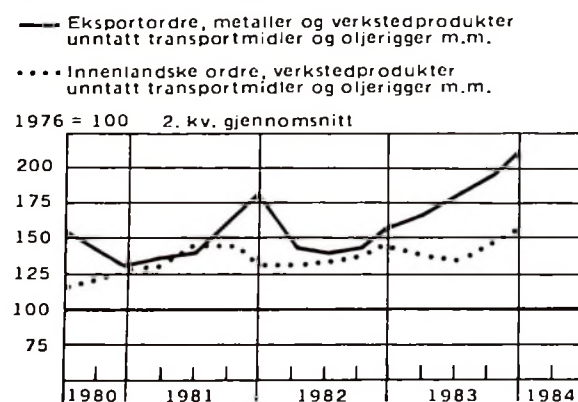
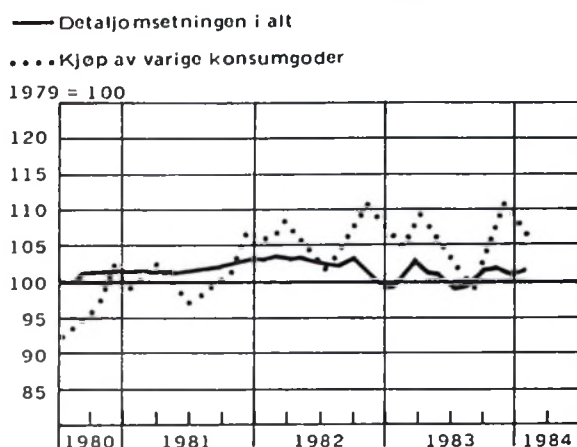


Fig. 5. Ordretilgang, verdi



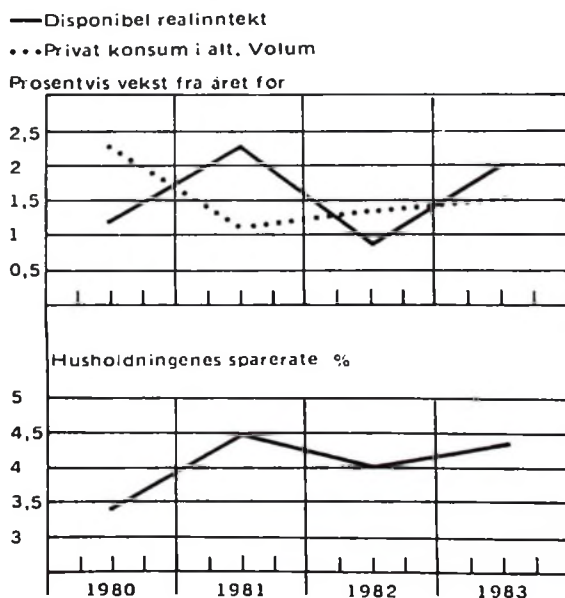
*Konsumetterspørsel.* Detaljomsetningsvolumet ble i 1983 redusert med 0,9%. En må tilbake til 1978, som var preget av pris- og lønnsstopp, for å finne svakere utvikling. Selv om vareomsetningen gikk litt opp i januar 1984, er

Fig. 6. Privat konsum.  
Indikatorer for varekonsumet



hovedinntrykket at den de siste månedene har fluktuert omkring nivået i tredje kvartal 1983. Til tross for lavere prisøkning de tre siste år for varige konsumgoder enn for detaljhandelsvarer i alt, falt omtrent hele nedgangen i detaljomsætningsvolumet i 1983 på varige konsumvarer. Et markert trekk etter 1980 er den sterke økningen i tjenestekonsumet, som ifølge foreløpige nasjonalregnskapstall kom opp i en veksttakt på 5,6% i 1983. I tillegg til kraftig vekst for utenlandsreiser viste helsetjenester, lufttransport og tele-tjenester merkbar oppgang. Veksten i uten-

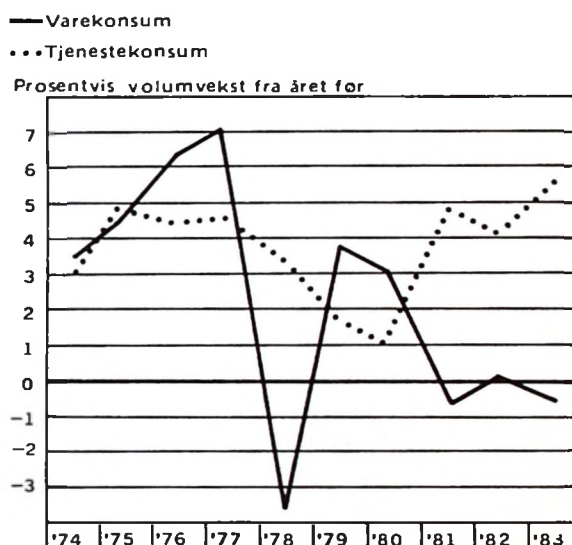
Fig. 7. Husholdningenes konsumtilpasning



landsreiser og grensehandel avtok noe mot slutten av året. Økningen i privat konsum i 1983 kan således vise seg å bli lavere enn det foreløpige anslaget i nasjonalregnskapet på 1,5%.

Veksten i husholdningenes disponible realinntekt var på 2% i 1983, noe som resulterte i at spareraten gikk opp med nesten ½ prosentpoeng til 4,4%. Økt sparerate sammen med nedgang i boliginvesteringene betyr at husholdningenes finansielle sparing steg i 1983. Realinntektsveksten var også i 1983 høyere for trygdede enn for lønnstakere, mens personlig næringsdrivendes inntekter ble redusert.

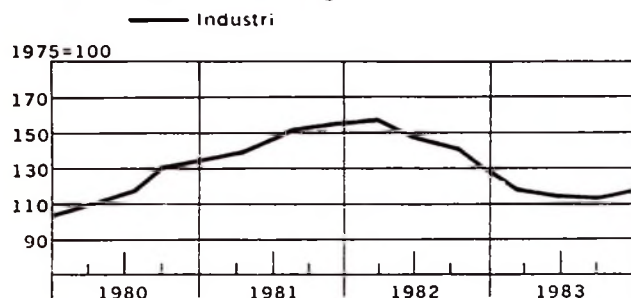
Fig. 8. Privat konsum



I 1984 blir inntektsveksten for husholdningssektoren trolig lavere enn året før. På den annen side ventes virkningen fra kreditt-tilførselen å bli sterkere. Fallet i prisstigningstakten og tegn til mer optimistiske forventninger hos konsumentene antas også å bidra til at spareraten reduseres i forhold til 1983, da den lå i overkant av gjennomsnittet for de siste fem årene. Privat konsum skulle etter dette kunne øke med 1 ½ – 2% i 1984. En regner med at en større del av konsumentterspørselen enn i 1983 rettes mot innenlandske varer, noe som i så fall for første gang siden 1980 vil gi volumvekst i detaljomsætningen.

Offentlig konsum økte både i 1982 og 1983 med 3,7%, som er vesentlig høyere enn det myndighetene la opp til i nasjonalbudsjettene. For i år planlegges en offentlig forbruksøkning på 1½%, men arbeidsmarkedstiltakene kan trekke dette noe oppover. Likevel vil offentlig konsumetterspørsel, så vel som privat, gi relativt beskjedne vekstimpulser til norsk økonomi i 1984.

Fig. 9. Utførte investeringer, verdi

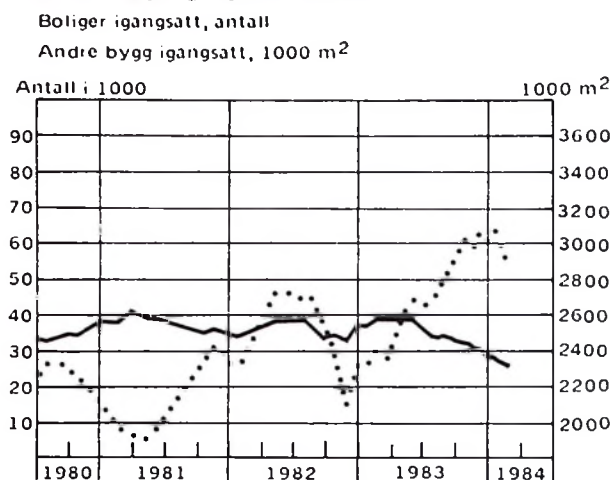


**Investeringssetterspørsel.** Bruttoinvesteringene i fast kapital økte med 0,8% i 1983, men falt utenom oljesektoren. Holdes plattformer under arbeid utenom, gikk investeringene i oljevirk-somheten opp med 52%, og utgjorde dermed over 20% av samlede bruttoinvesteringer i fast kapital. Særlig byggingen av Statpipe-rørledningen bidrog til dette. I 1984 ventes også sterk vekst i oljesektorinvesteringene, da spesielt som følge av Gullfaks- og Heimdal-utbyggingene.

Statistisk Sentralbyrås investeringsundersøkelse for første kvartal 1984 viser at industriinvesteringene falt med 17% i verdi i 1983, det vil si en volumnedgang på om lag 21%. Industriinvesteringene steg igjen fra tredje til fjerde kvartal, og flere forhold tyder på at det vil bli merkbart vekst i industriinvesteringene i år. Investeringstatistikken antyder en verdiøkning på omkring 13%. Tegn til bedret fortjenestesituasjon i store deler av industrien og lavt utgangsnivå etter to år med kraftig nedgang underbygger antakelsen om en investeringsøkning i industrien på 5-10% i volum i 1984.

I 1983 ble det satt i gang arbeid på 31 561 boliger, det laveste tallet på mer enn 20 år. Igangsettingen tok seg opp i januar 1984 for så å falle igjen i februar. Økt igangsetting av andre

Fig. 10. Bygg igangsatt, årstrater



1) Tall for 1983 beregnet i Norges Bank

bygg enn boliger har hittil delvis kompensert reduksjonen i igangsettingen av boliger slik, at samlet igangsetting har holdt seg bedre oppe. I februar var det tegn til svikt også her, særlig for offentlige bygg. Ulike typer private servicebygg fortsetter imidlertid den gunstige utviklingen fra 1983. Det er ikke ventet at andre bygg vil vise samme svikt som boliger. Ordrebeholdning og ordretilgang gir således inntrykk av at total bygge- og anleggsvirksomhet vil holde seg oppe også i tiden fremover.

**Produksjonsutvikling.** Ifølge foreløpige nasjonalregnskapstall steg bruttonasjonalproduktet (BNP) med 3,3% i 1983. Den viktigste faktoren bak veksten var olje- og gassproduksjonen (18% av BNP), som økte med 12,5% til 55 mill. t.o.e. Kraft- og vannforsyning og ulike typer tjenesteyting bidrog også merkbart til veksten. Etter positiv utvikling i annet halvår da oppsvinget i utekonkurrerende industri fortsatte og produksjonsnedgangen i hjemmekonkurrerende industri ble snudd til oppgang, begrenset fallet i industriproduksjonen seg til 1% i 1983. Nedgangen fordelte seg med +0,1 i skjermet industri, -3,9% i hjemmekonkurrerende og +6,1% i utekonkurrerende industri. Etter hvert som kapasiteten er blitt bedre utnyttet, er den sterke veksten i utekonkurrerende industri blitt dempet de siste månedene, men flere bransjer har fortsatt ledig kapasitet. Mindre lageretterspørsel

ute vil mer enn oppveie oppgangen i våre markedslands investeringssetterspørsel, slik at produksjonsstigningen vil svekkes i tiden fremover. Høyt nivå i begynnelsen av 1984 bidrar imidlertid til at gjennomsnittlig økning i utekonkurrerende industri i år trolig blir større enn i 1983.

Hjemmekonkurrerende industri hemmes stadig av dårlig konkurransevne. Svak fortjenestesituasjon og derved manglende evne til omstilling mot nye produktområder begrenser dessuten muligheten for å dra fordel av en eventuell etterspørselsøkning. Spesielt store fortøner problemene seg innen teko- og skipsbyggingsindustrien. Med utsikt til omtrent uendret konkurranseposisjon og høyere innenlandsk etterspørsel ventes det likevel en viss produksjonsvekst i hjemmekonkurrerende industri i 1984. For skjermet industri tilsier relativt stabile etterspørselsforhold ingen vesentlig produksjonsendring. Alt i alt regner en med at industriproduksjonen som følge av de gunstigere tendensene i utekonkurrerende og hjemmekonkurrerende industri vil gå opp med minst 3% i 1984, mot tidligere anslått 1-1 1/2%.

Olje- og gassproduksjonen lå i januar og februar 18% høyere enn ett år tidligere. De offisielle anslag om ingen endring fra 1983 til 1984, uten nedjusteringsfaktoren, kan derfor vise seg for pessimistiske. Produksjonen fra gassfeltet Odin skal starte i løpet av 1984, men vesentlige bidrag til økt produksjon fra nye felt kommer neppe før mot slutten av 1985 da Statfjord C-plattformen er produksjonsklar. Feltene Heimdal, Ula og Gullfaks vil være produksjonsklare i 1986-87.

*Arbeidsmarkedet.* Antall registrerte arbeidsledige (sesongkorrigert) falt med 200 i februar og var ved utgangen av måneden 71 000 (3,5%). Med opptrapping av arbeidsmarkedstiltakene innebærer dette ytterligere svekkelse av arbeidsmarkedet. Antall registrerte arbeidsledige og personer sysselsatt med arbeidsmarkedstiltak var, korrigert for sesongsvingninger, i januar 1984 på tilsammen over 100 000 (5%). Ifølge arbeidskraftundersøkelsen (AKU) gikk arbeidsstyrken opp med 26 000 fra 1982 til 1983.

Fig. 11. Produksjon i bergverksdrift, industri og kraftforsyning

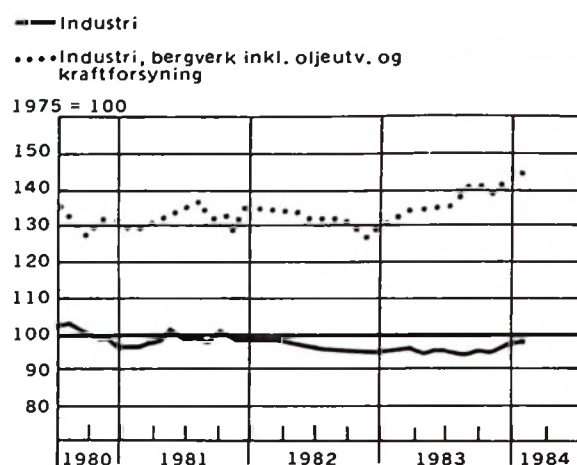


Fig. 11 b. Industri

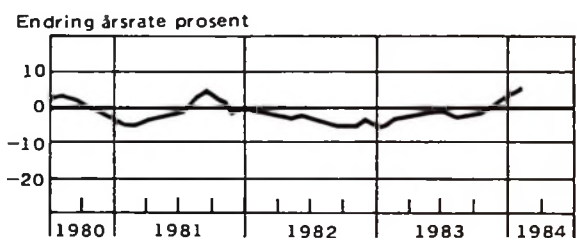
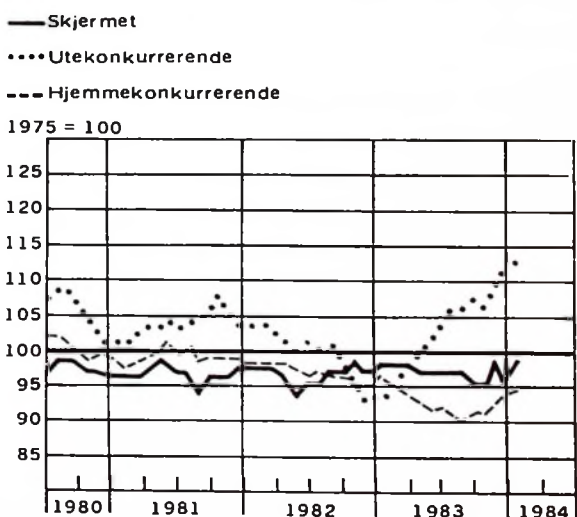


Fig. 11 c. Industri og tradisjonell bergverksdrift



Økningen skyldtes først og fremst høyere yrkesaktivitet blant kvinner, men også at tallet på personer i arbeidsdyktig alder steg. I samme

Fig. 12. Arbeidsmarkedet

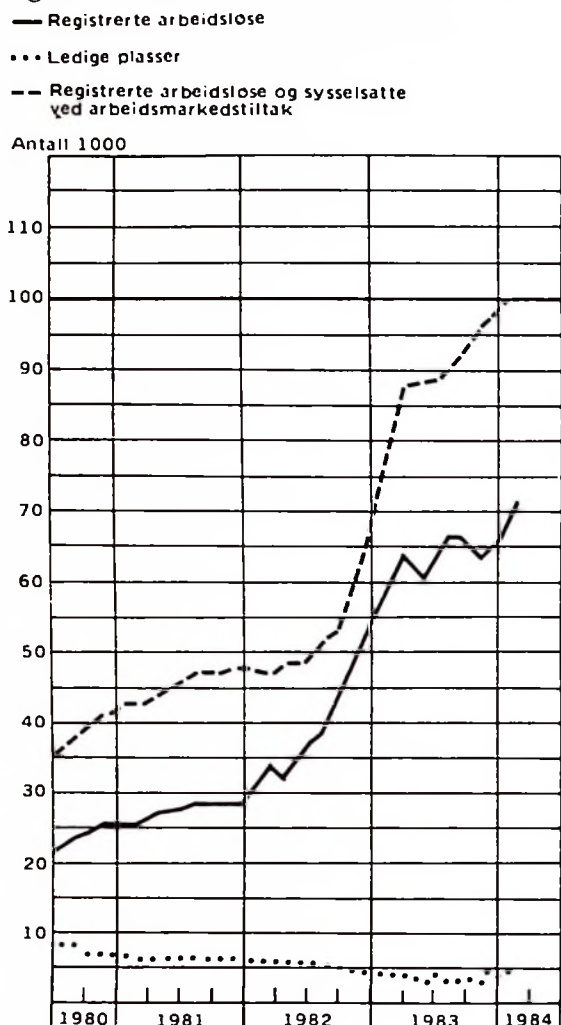
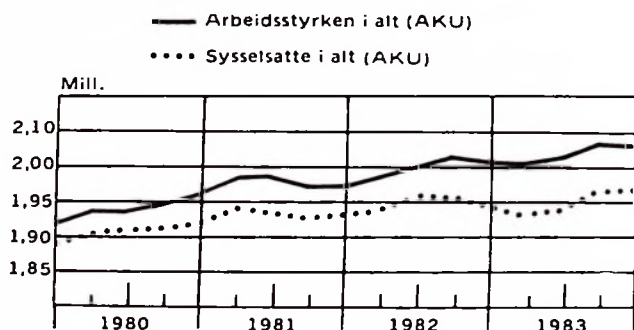
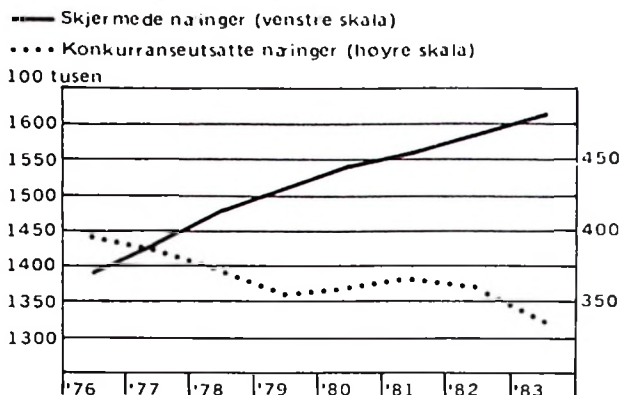


Fig. 12 b. Arbeidsstyrke og sysselsetting



periode økte sysselsettingen bare med 11 000. Fortsatt vekst i privat og offentlig tjenesteyting mer enn oppveide reduksjonen i primærnæringene og industrien. Siden antall personer syssel-

Fig. 12 c. Sysselsetting



satt ved arbeidsmarkedstiltak økte like mye som samlet sysselsetting, stagnerte den «markedsorienterte» sysselsetting.

De mer positive utviklingstendensene i store deler av økonomien vil i første omgang bare bidra til at en unngår ytterligere oppgang i arbeidsledigheten. Bortsett fra enkelte utekonkurrerende bransjer er det fremdeles lav kapasitetsutnyttning i store deler av næringslivet. Samtidig går investeringene i utstrakt grad til arbeidssparende rasjonaliseringstiltak. Fremskrivninger av arbeidsstyrken indikerer en årlig økning i arbeidsstyrken på 20–30 000 de nærmeste årene. Til sammenligning steg sysselsettingen med gjennomsnittlig 15 000 pr. år i perioden 1980–1983. Tilgangen av arbeidskraft influeres av en rekke faktorer, og mye taler for at det heller vil bli svakere tilgang enn økt etterspørsel etter arbeidskraft som kan føre til eventuell bedre balanse på arbeidsmarkedet.

*Pris- og kostnadsutviklingen.* Veksttakten i konsumprisene har vist avtakende tendens etter begynnelsen av 1981. Gjennomsnittlig stigning ble i 1983 8,4% mot 11,3% året før. Fra februar 1983 til februar 1984 økte konsumprisene med 6,5% mot om lag 5 1/2% i våre markedsland. Den underliggende vekstrate for konsumprisindeksen (målt som gjennomsnittlig endring i sesongkorrigert indeks) tok seg litt opp mot slutten av 1983, men har deretter falt igjen. Det samme gjelder importerte varer og norskproduserte varer påvirket av verdensmarkedet, mens det har vært stigning for norskproduserte varer lite



Fig. 13. Priser

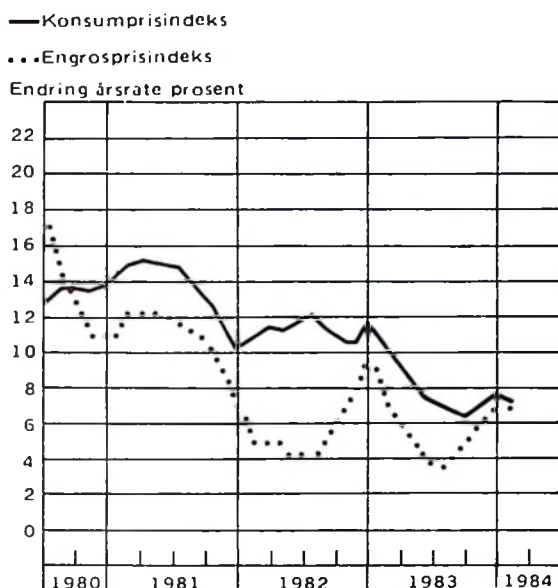


Fig. 13 b. Konsumpriser etter leveringssektorer

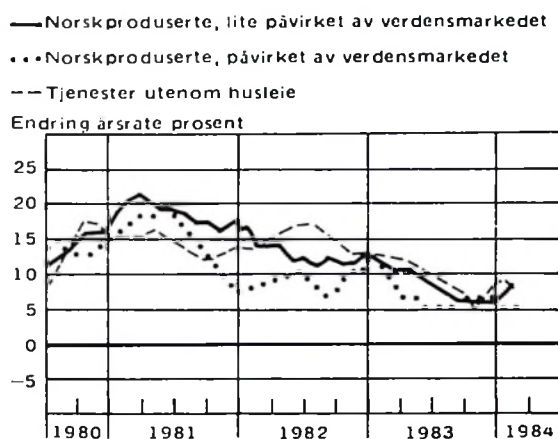


Fig. 13 c. Importpriser, konsumvarer

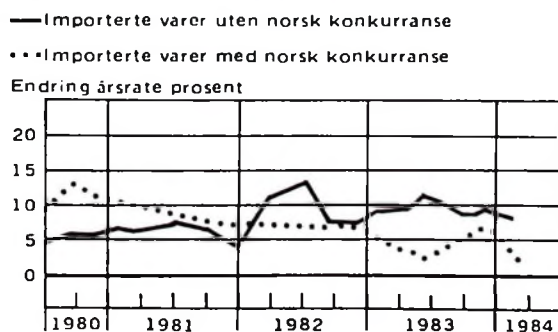
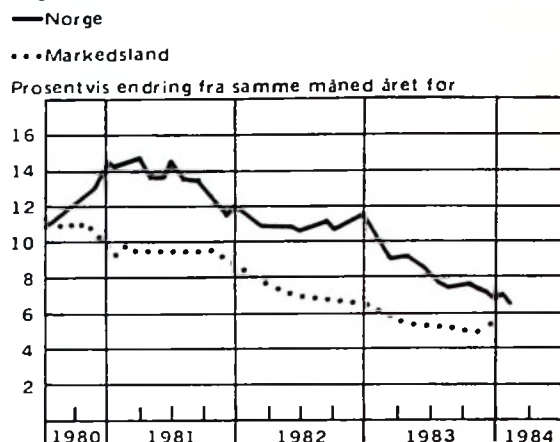


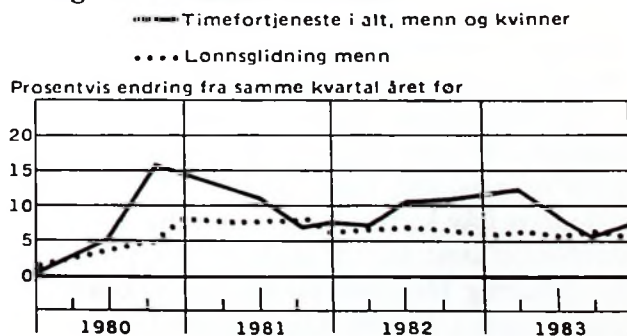
Fig. 13 d. Konsumprisene



påvirket av verdensmarkedet. De viktigste faktorene bak den dempede innenlandske prisstigningen er svakere veksttakt i lønninger og driftsresultat. Bidraget fra offentlig regulerte priser, økte avgifter og reduserte subsidier er også merkbart mindre.

Utsiktene for de forskjellige prisbestemmende faktorer har ikke endret seg vesentlig de siste månedene. Med fortsatt ledig kapasitet i skjermede og hjemmekonkurrerende næringer vil prisimpulsene fra etterspørselssiden fortsatt være beskjedne. Internasjonal prisoppgang for råvarer oppveies av stagnasjon for andre importvarer, slik at impulsene fra importprisene antas å vise små endringer i tiden fremover. Produktivitetsutviklingen vil antakelig holde seg godt oppe, og forutsatt en moderat lønnsvekst, skulle behovet for prisøkninger bli beskjedent. Konsumprisstigningen ventes alt i alt å holde seg på omtrent uendret nivå de nærmeste måneder.

Fig. 14. Timelønn i industrien



Ifølge foreløpige nasjonalregnskapstall økte lønnskostnader pr. produsert enhet (LPE) i norsk industri med 5% i 1983 (timelønn: 8 1/2 %, timeproduktivitet: 3 1/2 %), mot 9,2% i 1982 og 11,1% i 1981. I våre markedsland begrenset LPE-veksten seg til om lag 2%. Siden den effektive, konkurranseveide valutakursindeksen deprimerte med gjennomsnittlig 4,8%, ble relativ LPE forbedret med omtrent 2% i 1983.

Mangelfull sysselsettingsstatistikk skaper stor usikkerhet om produktivetsberegningene. Statistisk Sentralbyrås nye arbeidstakerstatistikk indikerer at reduksjonen i industrisysselsettingen i annet halvår 1983 kan ha vært større enn tidligere antatt. Forbedringen i relativ LPE blir da over 2%. En vesentlig del av den relativt sterke produktivetsutviklingen i 1983 må tilskrives konjunkturbestemte forhold. Den trendmessige produktivetsveksten for norsk industri er av IMF beregnet til 2 1/4 %, noe som innebærer at den underliggende LPE-økningen var vel 6% i fjor.

Om en legger valutakursene i de tre første uker av mars til grunn for resten av året, blir det en gjennomsnittlig depresiering (IMFs konkurransevnevokter) på 1,3% i 1984. Med den usikkerhet som gjør seg gjeldende i valutamarkedene, baserer en seg foreløpig på uendret gjennomsnittlig valutakurs fra 1983 til 1984. Som følge av produksjonsvekst og uendret eller svakt fallende sysselsetting kan gjennomsnittlig økning i industriens timeproduktivitet komme opp i 3-4% i 1984. Med en antatt LPE-økning i våre markedsland på 2% må timelønnsveksten i norsk industri i gjennomsnitt bli lavere enn 5-6% i 1984 hvis relative arbeidskostnader ikke skal forverres. Hvis selve tariff tilleggene i år ikke blir merkbart mindre enn i 1983, vil dette avhenge av at lønnsglidningen kommer ned på 5% eller lavere, mot 6% i fjerde kvartal 1983.

*Utenriksøkonomi.* Eksportvolumet av våre tradisjonelle varer (utenom skip, plattformer, råolje og gass) steg med 9 1/2 % i 1983. Dette inkluderer ikke konstruksjoner og deler til oljeplattformer samt deler til maskiner og apparater for oljeboring. Hvis dette tas med, kom eksportveksten opp i 11 1/2 %. Da importveksten av

Fig. 15. Utviklingen i norske eksportmarkeder

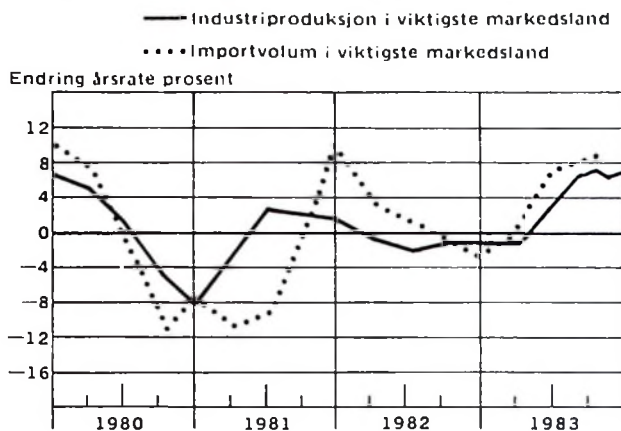
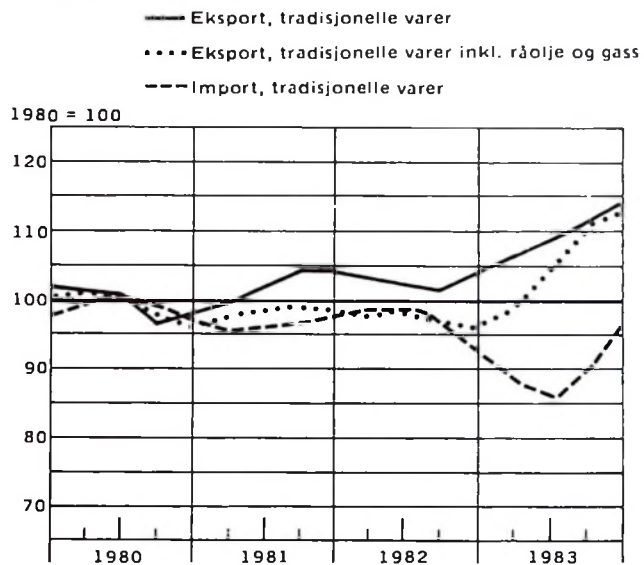


Fig. 16. Eksport og import, volum



industrivarer (SITC 5-9) hos våre handelspartnere bare var 3 1/2 %, og vårt salg av slike varer steg 7%, økte vår markedsandel i fjor. Størst var eksportveksten for aluminium, ferrosilisium, kjemikalier, fisk og elektrisk strøm, mens maskiner, transportmidler og ferdigvarer viste svikt. Dette er et normalt forløp for norsk eksport i innledningsfasen til en konjunkturoppgang. Etter hvert som aktiviteten i våre markedsland får større bredde, er det grunn til å vente at etterspørselen etter blant annet typiske investeringsvarer vil ta seg opp samtidig som lageretterspørselen etter råvarer og halvfabrikata svekkes. I årets to første måneder viste eksporten av tradi-

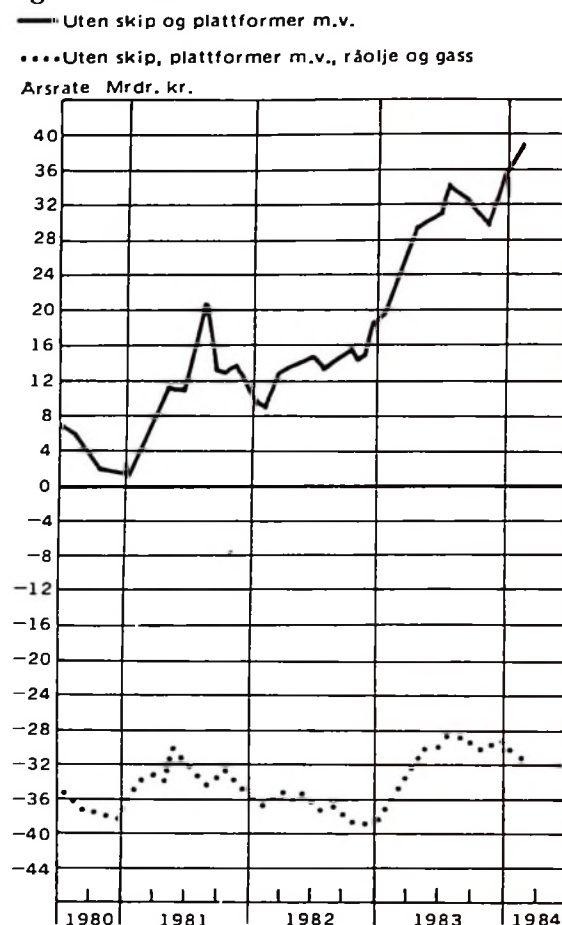
sjonelle varer ytterligere økning. Utover i 1984 er det likevel grunn til å vente at eksportveksten vil avta etter hvert som kapasitetsutnyttningen i utekonkurrerende industri øker. Markedsveksten for norske industrivarer vil trolig være omkring 5% både i 1984 og 1985.

Importvolumet for tradisjonelle varer tok seg markert opp i annet halvår i fjor og lå i fjerde kvartal 5,6% høyere enn i samme tidsrom året før. For 1983 under ett falt derimot importvolumet med 5 ½%. Utover i 1984 vil antakelig importen tilta etter hvert som konsum- og særlig investeringsetterspørselen styrkes og lagernedbyggingen reverseres. Prisindeksen for eksport og import av tradisjonelle varer økte i 1983 med henholdsvis 4% og 5%, slik at bytteforholdet i fjor ble svekket med 1%.

Nedgangen i underskuddet på den tradisjonelle varebalansen stoppet opp i løpet av første halvår i fjor, og det holdt seg forholdsvis stabilt fram til utgangen av februar 1984. I 1983 kom underskuddet opp i 31 milliarder kroner, mot 38 milliarder kroner året før. Nedgangen skyldtes i sin helhet høyere eksport. Denne utviklingen ventes å bli reversert i 1984, slik at underskuddet på den tradisjonelle varebalansen igjen vil komme opp i 36-38 milliarder kroner.

På grunn av noe økt produksjonsvolum og sterk dollar lå inntekten fra oljesektoren i januar og februar 1984 høyere enn tidligere lagt til grunn. Foreløpig er eksportinntektene fra oljesektoren anslått å holde seg om lag uendret fra 1983 til 1984. Overskuddet på driftsbalansen kom i 1983 opp i 16,3 milliarder kroner. For

Fig. 17. Varebalansen



1984 er overskuddet beregnet å bli omtrent halvert, vesentlig som følge av større underskudd på tradisjonell varebalanse. Som vanlig knytter det seg særlig stor usikkerhet til anslaget for eksportverdien av olje og gass.

Oslo, 23. mars 1984

# Kredittoversikt

## Kreditt- og likviditetsutviklingen

Likviditetstilførselen til publikum fra innenlandske kilder ekskl. tilførselen til Statoil kan ses på som en indikator for den samlede etterspørselsvirkning av finans- og kredittpolitikken. I nasjonalbudsjettet for 1983 var denne anslått å

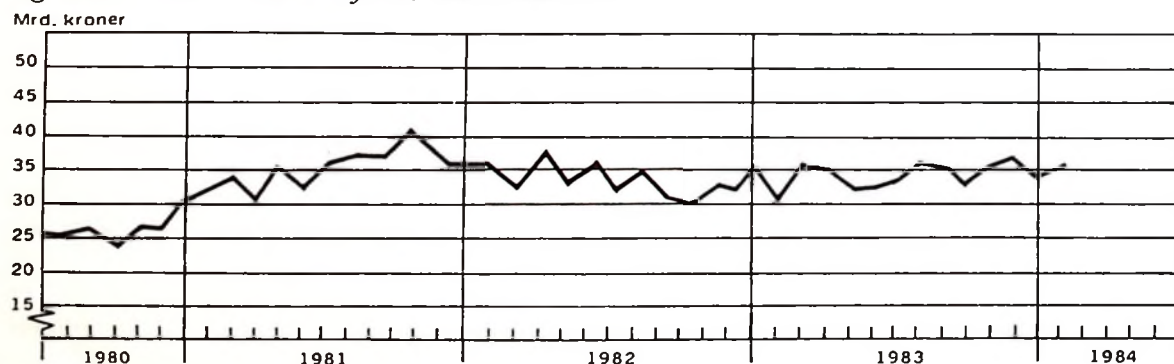
bidra til en vekst i publikums likviditet på knapt 16%, vel 2 prosentenheter lavere enn i 1982. (Se teksttabell 1.) Publikums nettokjøp av valuta fra de private banker m.v. nøytraliserer imidlertid en betydelig del av den innenlandske tilførselen, slik at det opprinnelige budsjettopplegg innebar en vekst i publikums likviditet på 10,9%.

Teksttabell 1. Bidrag til vekst i publikums likviditet<sup>1)</sup> etter kilde<sup>2)</sup>  
(Korrigert for oljeskatter og kapitaltilførsel til Statoil m.v.)

	Regnskapstall		Budsjettall for 1983		Anslag regnskap 1983 <sup>3)</sup>	
	1981	1982	Nasjonal- bud- sjettet	Revidert nasjonal- budsjett	Prosent	Mrd. kroner
	Prosent		Prosent			
Likviditetstilførsel fra						
A. Sentralmyndighetene	9,9	9,7	8,0	9,4	9,3	19,6
Ved inntektsunderskudd	4,7	5,1	4,9	6,6	7,2	15,1
Ved lånetransaksjoner	5,2	4,6	3,1	2,8	2,1	4,5
B. Private banker, obligasjonsmarkedet m.v.	10,5	8,6	7,9	8,2	6,7	14,0
Innenlandsk likviditetstilførsel (A + B)	20,4	18,2	15,9	17,6	16,0	33,6
Publikums netto valutasalg til private banker <sup>3)</sup>	- 8,2	- 7,7	- 5,0	- 5,6	- 6,5	- 13,6
Tilvekst i publikums likviditet	12,2	10,5	10,9	12,0	9,5	20,0
<b>MEMORANDUMPOSTER:</b>	<i>Mrd. kroner</i>		<i>Mrd. kroner</i>			
Innenlandsk likviditetstilførsel	34,6	33,6	33,5	36,7		33,6
Statens lån til Statoil	..	0,5	9,3	9,3		1,9
Bankenes kronelån til oljesektoren	..	1,2	..	..		1,6

- 1) Publikums likviditet omfatter beholdninger av sedler og mynt, innskudd i private og offentlige banker (unntatt sparing med skattefradrag og ubenyttede kassekreditter og byggelån.
- 2) Prosenttalene fremkommer ved å dividere tilførselen fra de enkelte kilder på samlet likviditetsbeholdning (pengemengden) ved årets inngang.
- 3) Inklusive valutalån med lisens fra forretnings- og sparebanker, statens lån til Statoil og bankenes kronelån til oljesektoren.
- 4) Anslag Norges Bank februar 1984.

Fig. 1. Innenlandsk likviditetstilførsel, siste 12 måneder



Ifølge foreløpige anslag i Norges Bank ble samlet innenlandsk likviditetstilførsel til publikum fra offentlige og private kilder knapt 34 milliarder kroner i 1983, noe som gav et bidrag til veksten i pengemengden på ca. 16%, eller omtrent som anslått i det opprinnelige nasjonalbudsjettet. Statens lån til Statoil er ikke med i dette tallet. På samme måte som forretnings- og sparebankenes kronelån til oljevirkosomhet og utlån med valutalisens regnes denne tilførsel i kredittbudsjettet som om den kom i form av kapitalinngang fra utlandet.

Publikums netto kjøp av valuta m.v. utgjorde i 1983 13,6 milliarder kroner. Pengemengdeveksten ble således 20 milliarder kroner, eller 9,5%, mens veksten i 1982 var 10,5%. Når innenlandsk likviditetstilførsel og pengemengdeveksten ble lavere enn i 1982, kan dette tilskrives lavere tilførsel fra bankene, større salg av statsobligasjoner til publikum samt sterk vekst i inndragningsposter som sparing med skattefradrag og skattefrie fondsavsetninger. I hvilken grad de ulike tilførselskomponenter har bidratt til pengemengdeveksten, fremgår ellers av teksttabell 1.

For lønnstakere, kommuner og andre finansinstitusjoner var pengemengdeveksten gjennom 1983 i intervallet 8,5–9,0%. For resten av publikumssektoren, dvs. foretak, personlig næringsdrivende og andre private sektorer, var veksten noe over 10%.

Mens pengemengdeveksten ble noe lavere enn anslått i nasjonalbudsjettet og revidert nasjonalbudsjett, tyder foreløpige tall på at kreditt-tilførselen til private og kommuner fra norske finansinstitusjoner og over obligasjonsmarkedet ble omtrent som forventet i revidert nasjonalbudsjett. Innenlandsk kreditt-tilførsel, ekskl. tilførsel til Statoil, ble da anslått til 38,8 milliarder kroner, mens foreløpige regnskaps-tall indikerer en tilførsel på 39 milliarder kroner.

Forretnings- og sparebankenes utlånsramme var satt til 14 milliarder kroner, svarende til en årsvekst på 12%. Dette ville gi en betydelig reell økning i bankenes utlån til kommuner, foretak og privatpersoner.

Fig. 2. Publikums likviditet (korrigert for oljeskatter)

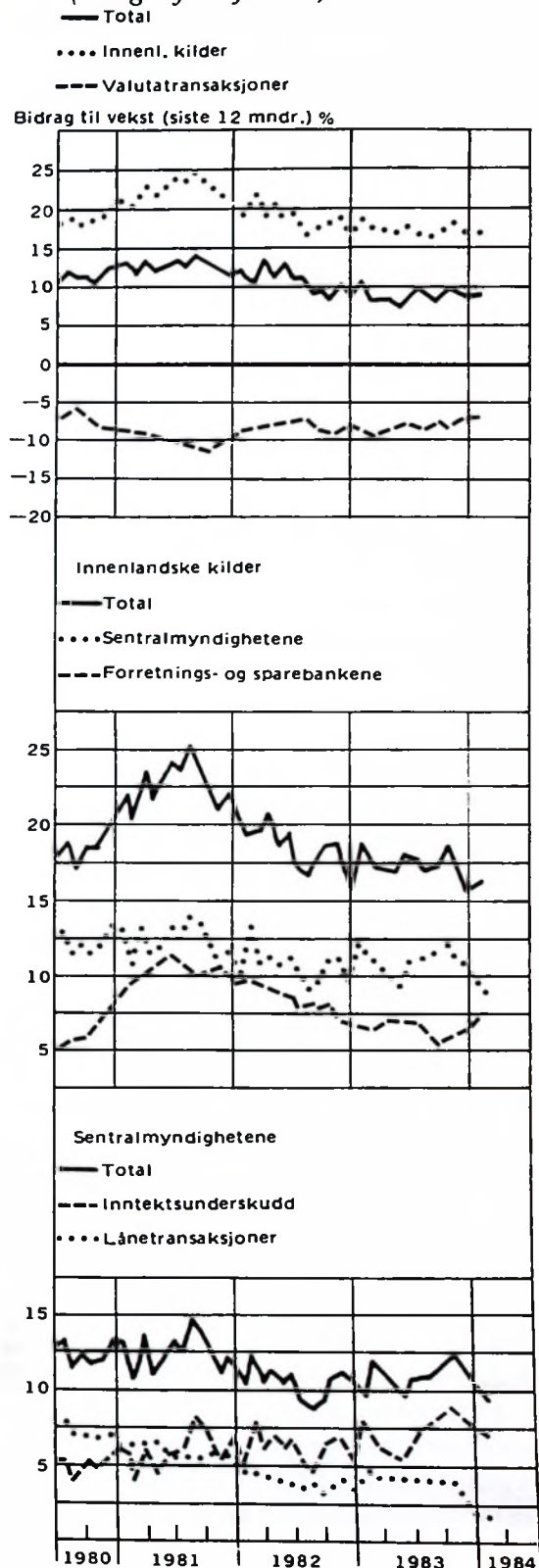


Fig. 3. Forretningsbankenes utlån<sup>1)</sup>

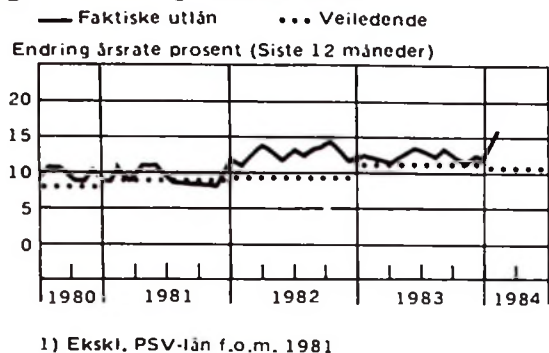
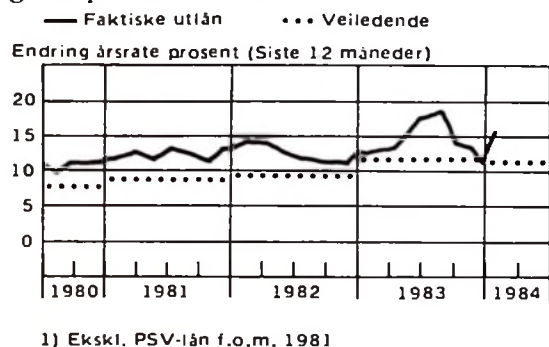


Fig. 4. Sparebankenes utlån<sup>1)</sup>



Utlånene økte med 13,7 milliarder kroner i 1983, knapt 300 mill. kroner lavere enn måltallet. Bankenes samlede PSV-lån økte med i overkant av 1 milliard kroner, betydelig under rammen for denne typen utlån. Store overskridelser av rammene i første halvår ble tatt inn etter innføringen av §8-reguleringen med første kontrolltidspunkt ved utgangen av september. I stor grad skjedde denne tilpasningen ved at lån ble overført til andre långivere.

Også i 1983 var det nedbetalingslånene som økte sterkest i begge bankgrupper. Slike lån stod for nærmere 97% av utlånsveksten i forretningsbankene og om lag 85% i sparebankene. Mye av nedbetalingslånene gikk til lønnsstakere, slik at deres andel av utlånsveksten fra begge bankgrupper, som i 1982, ble på over 75%. Foretakene tok en større andel av utlånsveksten enn i 1982, mens kommunenes andel gikk ned.

*Statsbankenes utlån* i ett budsjettår bestemmes av innvilgninger gitt i tidligere år, og avdrag på gamle lån. Fra 1978 til 1981 var statsbankenes innvilgningsrammer holdt omtrent uendret

nominelt, mens de både i 1982 og 1983 igjen ble økt. I fjor var det særlig statsbanker som yter lån til industriformål, som fikk økte rammer. Innvilgningsrammen for 1983 var satt til 13,8 milliarder kroner, som gav en økning på 12,8%. I revidert nasjonalbudsjett var kreditt-tilførselen fra statsbankene beregnet å bli 7,8 milliarder kroner i 1983. Sammenlignet med året før, innebar dette en økning i utlånene på om lag 7%. Foreløpige regnskapstall tyder på at utlånsveksten ble en del mindre enn forutsatt.

Utlånsveksten i de private *finansieringsselskaper* i 1983 var anslått til 2,5 milliarder kroner i det reviderte nasjonalbudsjettet.

Foreløpige tall indikerer at utlånsveksten blir omtrent som anslått. Særlig for leasing har utlånsveksten vært sterk, trolig i størrelsesorden 50%. Dette er likevel en neddemping av veksttaket sammenlignet med 1982.

Utlånsreguleringen for *skadeforsikringsselskaper* var lagt opp med sikte på en økning på 475 mill. kroner, eller 12% for året som helhet. Kontrolltidspunktene var begrenset til utgangen av annet og fjerde kvartal. Ved utgangen av tredje kvartal 1983, da det ikke var kontrolltidspunkt, lå utlånene 650 mill. kroner høyere enn ved inngangen av året.

Utlånsveksten vil ventelig være i bedre samsvar med de fastlagte rammer ved utgangen av året.

For *livsforsikringsselskaper, pensjonskasser og -fond m.v.* ble det i revidert nasjonalbudsjett anslått en utlånsvekst på 2,5 milliarder kroner i 1983.

Sterk forvaltningsvekst og redusert plasseringsplikt har bidratt til en relativt sterk utlånsvekst de senere år. Også oppjusteringene av nivået for utlånsrenten har virket i samme retning, siden dette har gjort det mer lønnsomt for selskapene å plassere sine midler i utlån fremfor i pengemarkedet. Siste 12 måneder fram til utgangen av september økte livsforsikringsselskapene, pensjonskassene og -fondene sine utlån med nærmere 3,6 milliarder kroner.

*Obligasjonsmarkedet* ble i 1983 preget av sterke forventninger om rentefall og de store salg av langsiktige statsobligasjoner med fast

rente. Inklusive Norges Banks kjøp på 4 milliarder kroner ble det samlede salg av statsobligasjoner vel 21 milliarder kroner, mot 8,5 milliarder kroner i 1982. Spesielt stor var tegningen i 17-års-lånet som ble lagt ut i desember til 12,5% rente.

Disse forhold førte imidlertid ikke til så sterke utslag i kreditt-tilførselen til publikum over obligasjonsmarkedet som en kanskje kunne ventet. Dels skyldtes dette betydelig overgang til lån med *rentejusteringsklausuler*, slik at låntakerne ikke løp den renterisiko langsiktige fastrentelån kan innebære. Dels skyldtes det at de plasseringspliktige finansinstitusjoner parallelt med store statsobligasjonskjøp økte overopplysningen av plasseringsplikten i betydelig grad, slik at tilbudet av obligasjonskreditt til private ikke ble så sterkt påvirket som det ellers kunne blitt. Mens kjøp av obligasjoner fra den private sektor og ikke-plasseringspliktige finansinstitusjoner var nær null i 1981, var de om lag 2,5 milliarder kroner i 1982 (i det vesentlige Verdi-Spar '82) og om lag 4,5 milliarder kroner i 1983 (i det vesentlige ordinære statsobligasjoner og obligasjoner utstedt av private kredittforetak).

Overopplysningen økte fra vel 2,2 milliarder kroner ved utgangen av 1982 til ca. 8,4 milliarder kroner ved siste årsskifte.

Kreditt-tilførselen over obligasjonsmarkedet i 1983 kan anslås til ca. 9,7 milliarder kroner.

Av nettoemisjonene på 8,4 milliarder kroner stod kommunene for ca. 3,3 milliarder kroner, hvorav ca. 600 mill. kroner ble tatt opp via kredittforetak. Næringslivets nettoemisjoner, inklusive statsforetak, utgjorde 1,5 milliarder kroner, hvorav vel 1,1 milliard kroner ble tatt opp via kredittforetakene. Kredittforetakenes emisjoner for «egen regning» utgjorde 3,6 milliarder kroner. Disse institusjonenes salg av obligasjoner direkte til privat sektor utgjorde nær 1,8 milliarder kroner.

Når den samlede *innenlandske kreditt-tilførselen* i så stor grad var i overensstemmelse med anslagene i revidert nasjonalbudsjett, har dette selvfølgelig sammenheng med at kreditt-tilførselen fra de fleste innenlandske kilder var direkte regulert ved årsskiftet. Også finansinstitusjonenes garantier for markedslån var regulert, og det registrerte omfanget av slike

Teksttabell 2. Kredittbudsjettet (mill. kroner)

	Regnskaps-tall 1982	Budsjettall for 1983		Anslag regnskap 1983 <sup>6)</sup>
		Nasjonal- budsjettet	Revidert nasjonal- budsjett	
Direkte kapitalinngang fra utlandet, inkl. norske kredittinstitusjoners valutalån mot lisens m.v.	12 763	12 000	6 750	..
Av dette: Kapitalinngang til sjøfart og oljeboring	5 390	4 000	4 750	..
Kapitalinngang til oljeutvinning og rørtransport <sup>1)</sup>	6 692	4 000	0	..
Regulert kapitalinngang til andre private og kommuner	878	1 000	1 000	..
Annen kortsiktig kapitalinngang og statistiske feil	- 197	3 000	1 000	..
Innenlandsk kapitaltilførsel til Statoil	500	9 270	9 260	2 690
Annen innenlandsk kreditttilførsel	38 596	36 026	38 846	39 036
Av dette: Forretningsbanker	5 985	5 700	6 650	6 672
Sparebanker	4 978	4 800	5 650	6 060
Spesialkvote	1 140	1 700	1 700	1 009 <sup>4)</sup>
Statsbanker <sup>2)</sup> (inkl. utenlandske låneopptak)	7 279	7 639	7 786	7 000
Private finansieringsselskaper	2 500	1 875	2 500	2 500 <sup>5)</sup>
Skadeforsikring	458	475	475	525
Livsforsikring, pensjonskasser m.v.	2 500	2 800	2 800	3 400
Obligasjonsmarkedet	3 838			
Kredittforeninger o.l.	5 299	8 500	8 500	9 700
Aksjemarkedet <sup>3)</sup>	1 908	2 400	2 400	2 300
Annen kreditttilførsel og statistiske feil	2 711	137	385	- 130
<b>Total kreditttilførsel</b>	<b>51 859</b>	<b>57 296</b>	<b>54 856</b>	<b>..</b>

1) Inklusive kronelån til andre oljeselskaper enn Statoil. 2) Inklusive Postsparebanken. 3) Eksklusive Statoils emisjoner. 4) PSV-lån. 5) Herav utlån utenom factoring og leasing 250. 6) Anslag Norges Bank mars 1984.

garantier ved utgangen av året var, som ved forrige årsskifte, 9,6 milliarder kroner. Meglerstatistikken indikerer imidlertid at det fant sted en relativt sterk vekst i *formidlede lån uten garantier*. Ved utgangen av fjerde kvartal utgjorde formidlede markedslån uten garanti anslagsvis 2,5 milliarder kroner, en økning på 1,7 milliarder kroner i løpet av året. Lån formidlet gjennom meglere, økte samlet med 2,7 milliarder kroner i 1983.

Mens lån med garanti ble redusert i første halvår, for så å øke tilsvarende i tredje kvartal, viste lån uten garanti økning gjennom hele året. Når det gjelder ikke-garanterte lån som bankene har formidlet selv, har vi ikke noen pålitelig statistikk. Men i forbindelse med bankenes tilpassning til §8-reguleringen må en regne med at det i annet halvår 1983 i stor grad har funnet sted en kanalisering av kreditt utenom finansinstitusjonene. Den samlede kreditt-tilgang til private og kommuner har således trolig vært betydelig større enn hva som fremgår av finansinstitusjonenes balanser.

Ved *inngangen til 1984* ble §8-reguleringen av bankenes utlånsøknings opphevet, og primærreservekravet for sørnorske banker hevet fra 4% til 5%. Det var ventet stor utlånsvekst i årets første måneder. Dette slo også til, idet forretnings- og sparebankene samlet overskred de veiledende utlånstill med 6 900 mill. kroner i januar. En stor del av dette skyldtes at bankene tok inn igjen i sine balanser lån de tidligere hadde fått plassert hos andre långivere. Dessuten ble forvaltningsbevis for om lag 1 milliard kroner tatt inn i bankenes balanser som følge av definisjonsmessige endringer. Tilbakeføring av slike utlån vil selvsagt ikke ha realøkonomiske effekter. Beregninger foretatt i Norges Bank, tyder imidlertid på at langt fra hele overskridelsen kan forklares med slike forhold. Noe skyldes nok også at bankene ventet med å innvilge lånesøknader til etter at reguleringen var opphevet og at lånesøknader var holdt tilbake fordi man visste at det var vanskelig å få innvilget lån.

Som følge av de høye utlånstillene for januar ble primærreservekravet for sørnorske banker i begynnelsen av mars hevet fra 5% til

7%. Utlånsveksten i februar var mer moderat, og når en tar hensyn til at bankene har tatt formidlede lån inn i sine balanser, trolig omtrent på linje med kredittbudsjettets måltall. Utviklingen i bankutlånene gjennom årets to første måneder under ett tyder imidlertid isolert sett på at også om en ser bort fra engangseffekten av omleggingen i kredittpolitikken, er kredittetterspørselen mer enn stor nok til å oppfylle kredittbudsjettets måltall med det nåværende rentenivå. Det skal imidlertid tilføyes at en ennå har for lite informasjon om kreditt-tilførselen fra andre finansinstitusjoner etter årsskiftet til å trekke sikre konklusjoner.

Det var også ventet at en samtidig ville få en høy vekst i pengemengden. Dette slo imidlertid ikke til i samme grad. Regnet over de siste 12 måneder fram til utgangen av januar, vokste pengemengden med 9,5%. Dette har blant annet sammenheng med at bankenes utlån til andre finansinstitusjoner ble redusert med over 2 milliarder kroner i januar. Disse utlånene økte sterkt i annet halvår i fjor og kan ha vært et ledd i bankenes tilpassning til utlånsreguleringen, eller en alternativ finansieringskilde for de nevnte finansinstitusjoner. I tillegg er det grunn til å anta at kundene i fjor utnyttet en større del av sine lånerammer i utlandet og på denne måten avlastet bankene.

Heller ikke utviklingen i innenlandsk likviditetstilførsel avviker fra anslagene i nasjonalbudsjettet. Bidraget til veksten i pengemengden de siste 12 måneder fram til utgangen av januar var 16,6%. Således synes det som den sterke veksten i bankutlånene ikke gir noe dekkende bilde av hva som skjer på kredittmarkedet.

Også etter årsskiftet har en siktet mot å holde *pengemarkedsrenten* i intervallet 13–13,5%. Det ble i januar lagt ut markedspapirer to ganger, med rente i intervallet 13,35–13,40%. Forøvrig har en tatt sikte på å holde den ønskede likviditetsstramhet ved hjelp av valutaswapper.

Det ble i februar lagt ut til tegning et 5-årsstatslån til 12 ¼% rente. Tegningen ble vel 2 600 mill. kroner, hvorav Norges Bank tegnet for 2 000 mill. kroner. Det er lagt ut et nytt 17-års-lån med tegning i slutten av mars hvor



renten er satt til 12 ¼%, en senking på ¼% sammenlignet med lånet som ble lagt ut i desember. Dette rentenivået synes å være i bra samsvar med markedets forventninger, vurdert ut fra kursnivået på sammenlignbare papirer.

Dersom statsobligasjoner skal bli mer attraktive for store kjøpergrupper, er det nødvendig å få utviklet annenhåndsmarkedet. For å øke likviditetsgraden, har Norges Bank siden januar via meglere løpende stilt både salgs- og kjøpskurser for nærmere utvalgte statslån. Denne markedspleien skal kun være et servicemessig tiltak for å øke statsobligasjoners omsettelighet i

annenhåndsmarkedet; den tar ikke sikte på aktivt å påvirke verken rente- eller likviditetsforhold.

Samlet ble det i januar solgt private og kommunale obligasjoner for vel 300 mill. kroner, det alt vesentlige fra kredittforetak. Tallene for februar vil ventelig være noe høyere, men for årets første to måneder fortsatt i underkant av hva en jevn fordeling av anslaget i nasjonalbudsjettet for 1984 skulle tilsi. Forventninger om ytterligere rentefall kan være en av grunnene til relativt små emisjoner i begynnelsen av året.

Oslo, 23. mars 1984

# Valutaoversikt

## Den internasjonale utvikling

Amerikanske dollar fortsatte å appresiere overfor de øvrige hovedvalutaer gjennom desember 83 og første del av januar 84. Fra januar er imidlertid dollarens internasjonale verdi gradvis svekket. Kursen på japanske yen, som lenge har vært stabil i forhold til dollar, har gjennom de siste månedene vist en sterkere utvikling. Innenfor

EMS har perioden vært preget av stabilitet. Belgiske franc har skilt seg ut som den svakeste valuta i systemet. Fra midten av januar har tyske mark appresiert internasjonalt. Teksttabell 1 viser dollarkursens utvikling overfor en del sentrale valutaer i løpet av 1983, og fra årsskiftet fram til midten av mars. Figur 1 viser den internasjonale verdi for en del valutaer regnet etter Valutafondets MERM-indeks.

Teksttabell 1. Valutakurser for amerikanske dollar (USD)<sup>1)</sup>

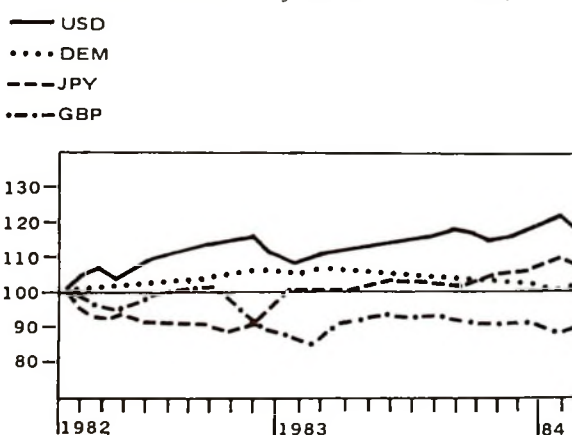
	31.12 1982	31.12 1983	23.3 1984	%-vis endring 31.12.82 - 31.12.83	%-vis endring 31.12.83 - 23.3.84
Tyske mark (DEM)	2,3765	2,7265	2,6395	+ 14,7	- 3,2
Pund sterling (GBP)	1,6120	1,4490	1,4297	+ 11,2	+ 1,3
Japanske yen (JPY)	235,30	232,00	226,40	- 1,4	- 2,4
Sveitsiske franc (CHF)	1,9955	2,1785	2,1800	+ 9,2	+ 0,1
Franske franc (FRF)	6,7400	8,3350	8,1360	+ 23,7	- 2,4

1) Valutaenhet pr. dollar, med unntak for pund sterling som angir dollar pr. pund. Positive endringstall betyr høyere dollarkurs.

Dollarens sterke utvikling har sammenheng med stor netto kapitalinngang til USA, som dels er blitt generert ved et relativt høyt rentenivå og oppgang på aksjemarkedet. Det høye rentenivået er forårsaket av stor innenlandsk etterspørsel og stram kredittpolitikk. Kredittetterspørselen holdes oppe både av fortsatt store offentlige budsjettunderskudd med tilsvarende opplåningsbehov og av høy privat kredittetterspørsel. Muligheter for fortsatt stram pengepolitikk er til stede, ettersom sterk vekst og lavere ledighet etterhvert kan føre til økt kapasitetsutnyttelse og press på prisene.

Politisk uro, særlig i Midt-Østen, og redusert kapitalutgang fra bankvesenet forårsaket av tidligere overeksponering av utlån til ulike utviklingsland og forsiktighet i kjølvannet av den internasjonale gjeldskrisen, er ytterligere faktorer som bidrar til å forklare kapitalbevegelsene og dollarens styrke.

Fig. 1. Effektive valutakurser (IMF's MERM-indeks, januar 1982 = 100)



Den høye dollarkursen har forverret USA's konkurransevne betydelig, noe som har medvirket til økende underskudd på driftsbalansen. Underskuddet ventes å øke fra 11 milliarder USD i 1982 til 70-75 milliarder USD i 1984. De

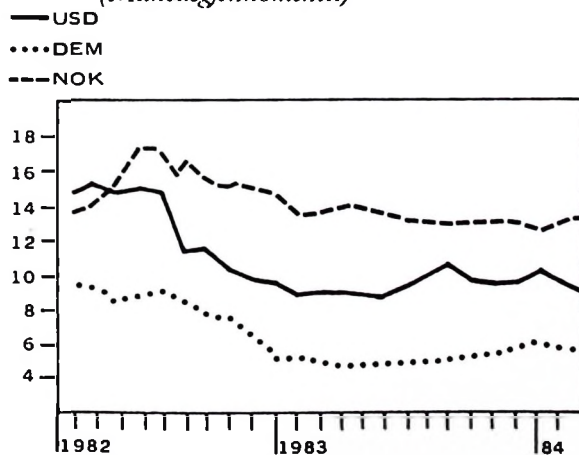
økende underskudd på driftsbalansen syns til nå ikke å ha hatt avgjørende betydning for kursutviklingen. En betydelig kapitalinngang til USA vil også i tiden fremover kunne forhindre eller utsette det fall i dollarkursen som driftsbalanseunderskuddet isolert sett skulle tilsi.

Økt optimisme når det gjelder den økonomiske utvikling i Vest-Europa og Japan, er faktorer som kan forklare hvorfor dollarens internasjonale verdi gradvis er svekket fra midten av januar.

Japanske yen var den eneste av de sentrale valutaer som styrket sin stilling overfor dollar i løpet av 1983. Yens effektive kurs (MERM) lå i midten av mars 10% over nivået fra ett år tidligere. Gunstig utvikling i produksjon, inflasjon og utenriksøkonomi er faktorer som kan forklare yenappresieringen. Driftsbalanseoverskuddet i 1984 ventes å være fire ganger større enn i 1982. Økt bruk av yen som internasjonal låne-, transaksjons- og reservevaluta kan videre ha bidratt til større etterspørsel etter yen.

Forholdene innenfor Det europeiske valuta-system, EMS, har vært relativt rolig de siste månedene. Tyske mark har gradvis bedret sin stilling innen EMS. Marken er også styrket i forhold til de fleste andre valutaer siden midten av januar, da den nådde et bunn-nivå på 2,84 mark pr. dollar. Etter det har markens effektive verdi (MERM) steget med 4%. Markappresieringen

Fig. 2. Internasjonale rentesatser<sup>1)</sup>  
(Månedsgjennomsnitt)



1) Tre måneders euro-innskuddsrenter i London og NOK beregnet etter terminkurser

må i første rekke ses i sammenheng med kapitalinngang til Tyskland som følge av gunstig økonomisk utvikling og økt tillit til tysk økonomi. Den økonomiske utvikling i EMS-landene er fortsatt svært ulik, og en fortsatt stigning i verdien på tyske mark i forhold til dollar kan føre til økt kurspress innenfor EMS.

Kursen på pund sterling har vist en noenlunde stabil effektiv utvikling de siste måneder. Pundet er svekket i forhold til EMS, men styrket vis-à-vis dollar siden årsskiftet.

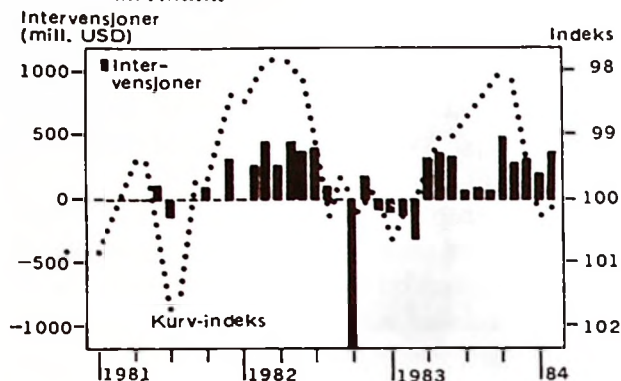
### Det norske valutemarked

Den norske kronens effektive verdi, målt ved kurvindeksen, var høy fram til desember 1983. Annen uke i desember ble kronen svekket med i underkant av 2% ved at Norges Bank intervenerte i terminmarkedet. Etter dette har verdien av kurvindeksen vært relativt stabil i overkant av 100. De siste måneder har det imidlertid vært overskudd av valuta i det norske valutemarked. Norges Bank har derfor intervenert i markedet ved å kjøpe valuta.

Selv om kronens kurs har vært stabil målt ved kurvindeksen, har det vært store fluktuasjoner i de bilaterale kurser. Høyeste og laveste dollarkurs notert på Oslo Børs i perioden fra årsskiftet til begynnelsen av mars, var henholdsvis 7,97 (pr. 10.1) og 7,38 (pr. 7.3) kroner pr. dollar.

Valutaoverskuddet i det norske marked må ses i sammenheng med det store overskuddet på driftsbalansen, hele 16,3 milliarder kroner i 1983. Mot dette hadde vi en utgang av langsiktig og kortsiktig kapital, henholdsvis 11,3 og 5,7 milliarder kroner. Det relativt høye nominelle rentenivået i Norge (se figur 2) førte således ikke til netto inngang av kortsiktig kapital. Handelstallene for de to første måneder av 1984 viser ytterligere forbedringer og bidrar til å forklare valutaoverskuddet i markedet hittil i år. Etterspørselen etter kroner til betaling av oljeskatter med forfall i april er en medvirkende årsak til appresieringspresset på norske kroner.

Fig. 3. Norges Banks valutaintervensjoner<sup>1)</sup> og kurvindeks<sup>2)</sup>



1) Spot- og terminintervensjoner, netto (mill. USD)  
Positive tall angir Norges Banks nettokjøp av valuta

2) Periodens offisielle basiskurs og vekter. Stigende kurve (lavere indeksverdi) angir sterkere kronkurs

Fig. 4. Salgskurser for US dollar (USD), pund sterling (GBP), tyske mark (DEM) og svenske kroner (SEK) i Oslo

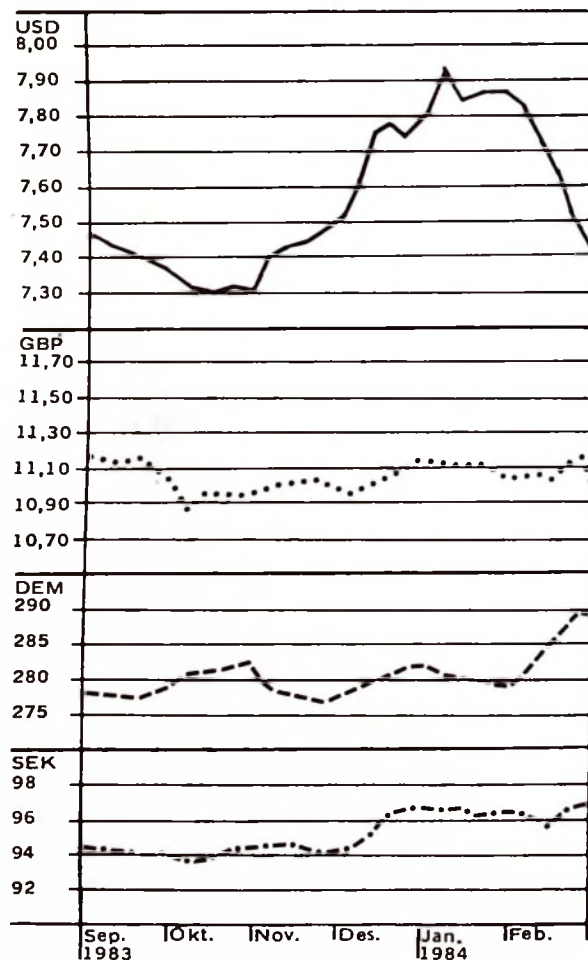
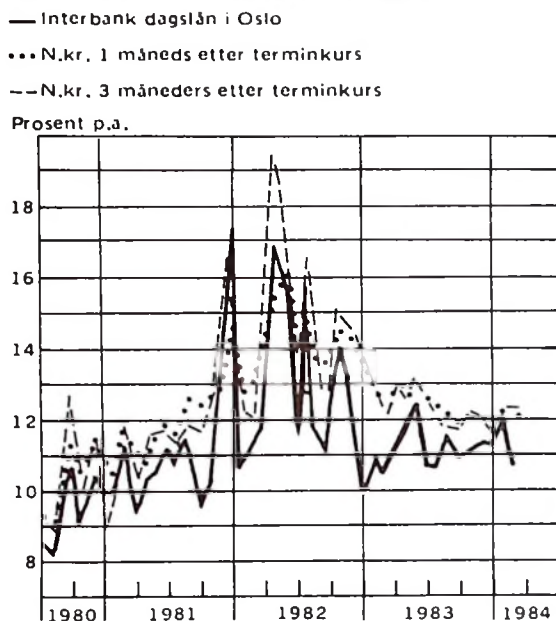


Fig. 5. Renteutviklingen, månedlig gjennomsnitt



I perioden desember 1983 - februar 1984 fikk bankene tilført 4,2 milliarder kroner via Norges Banks valutamarkedsintervensjoner. Norges Bank har intervenert ved å kjøpe dollar i markedet hver eneste uke gjennom hele perioden, hvilket tyder på et jevnt appresieringspress mot kronen. Intervensjonene er foretatt i spotmarkedet fram til midten av februar. Fra uke 8 har Norges Bank intervenert med valutakjøp i terminmarkedet for å unngå en umiddelbar likviditetstilførsel. Teksttabell 2 gir en oversikt over Norges Banks valutaintervensjoner i 1983

Teksttabell 2. Norges Banks valutaintervensjoner

	Spot- og terminintervensjoner (mill. USD) <sup>1)</sup>		Andre intervensjoner (mill. USD) <sup>2)</sup>	Netto tilførsel av likviditet til bankene ved valutaintervensj. (mill. NOK) <sup>3)</sup>
	Kjøp	Salg		
1983				
1. kvartal	41	576	+ 227	- 2 122
2. kvartal	1 069	24	+ 83	+ 7 711
3. kvartal	257	0	- 460	- 1 744
4. kvartal	1 218	87	- 110	+ 5 485
1984				
Januar	241	25	+ 127	+ 2 638
Februar	411	32	- 90	+ 859

1) Disse intervensjonene skal ivareta de kurspolitiske målsettingene. Spotintervensjonene har også likviditetseffekt.  
2) Netto swapper og forfall terminkontrakter. Disse intervensjonene tar i første rekke sikte på å regulere banklikviditeten.  
3) Negative tall indikerer likviditetsinndragning.

og 1984. Figur 3 viser den månedsvise fordeling av spot- og terminintervensjonene.

### Valutareservene

Norges Banks brutto internasjonale reserver utgjorde 53 541 mill. kroner pr. 28. februar 1984. På samme tidspunkt hadde Norges Bank utstående terminfordringer i valuta for 6 029 mill. kroner. Utenlandske kroneinnskudd beløp seg til 413 mill. kroner, slik at de totale netto valutafordringer utgjorde 59 157 mill. kroner ved utgangen av februar 1984. Dette tilsvarer nær 4,7 måneders import av varer og tjenester.

Fra årsskiftet til utgangen av februar økte Norges Banks netto valutafordringer med 3 570 mill. kroner. Økningen skyldes særlig renteinntekter fra utlandet og valutamarkedsintervensjoner. I alt har Norges Bank gjennom intervensjoner kjøpt valuta for 3,5 milliarder kroner i årets to første måneder. På den annen side har Norges Bank solgt valuta til kunder – hovedsakelig til å betjene statslån i utlandet – for 2,3 milliarder kroner.

Teksttabell 3. Norges Banks valutareserver (mill. NOK)

	31.12 1982	31.12. 1983	28.2. 1984
1. Brutto internasjonale reserver	48 751	51 272	53 541
2. Utenlandske innskudd i Norges Bank	-455	-752	-413
3. Netto terminfordringer i valuta	734	5 067	6 029
4. Netto fordringer i valuta (1 + 2 + 3)	49 030	55 587	59 157
5. Antall måneders import <sup>1)</sup> dekket av netto valutafordringer	4,1	4,4	4,7

1) Import av varer og tjenester.

### Valutareguleringen

For næringslivet utenom oljevirkosomhet og skipsfart er bruttorammen for opptak av langsiktige/mellomlange lån i utlandet i nasjonalbudsjettet for 1984 fastsatt til 2,2 milliarder kroner, hvilket er 200 mill. kroner mer enn i 1983. En rundspørring blant industri- og handelsbedrifter om behov for finansiering fra utlandet i 1984 tyder på en lavere opplåning i år enn i fjor. Det synes således som om de bedrede

konjunkturutsikter ikke har slått igjennom hva angår behovet for utenlandsfinansiering. Dette kan blant annet skyldes at aktivitetsnivået fremdeles er lavt i skjermet og hjemmekonkurrerende norsk industri, samt at egenfinansierings- evnen er noe større enn tidligere i enkelte industrigrener.

*Retningslinjer for regulering av låneopptak i utlandet i 1984.* Utenlandsopplåningen er å anse som en integrert del av kredittpolitikken. Reguleringen av den må anlegges slik at en unngår at en stram kredittpolitikk innenlands motvirkes via opplåning i utlandet. Et kriterium som inngår i vurderingen av søknad om utenlandslån, er spørsmålet om bedriften har utnyttet eksisterende lånemuligheter innenlands på en rimelig måte. I denne forbindelse vil det bli lagt vekt på om lånet er av en slik størrelse at det innenlandske obligasjonsmarked kan benyttes. Det vil videre bli lagt betydelig vekt på at utenlandsopplåningen må være en naturlig del av bedriftens finansielle strategi, ved at lånet inngår som ledd i en valutakurssikringspolitikk. I en slik sammenheng vil utenlandsopplåningen eksempelvis naturlig kunne innpasses for bedrifter som er eksportorienterte og har tilgodehavender i valuta. Ved behandling av søknader om lån fra utlandet vil rentefordeler og/eller andre fordeler (eksempelvis skattefordeler og subsidier) normalt ikke bli tillagt vekt.

Kredittopplegget i nasjonalbudsjettet for 1984 og de aktuelle utsikter for etterspørselen etter lån i utlandet taler for tiden ikke for noen vesentlige endringer i lånereguleringen. Man ser det ikke som noen oppgave å nå den ramme som er satt, idet det kan være mer naturlig å la den innenlandske kreditttilførsel øke noe dersom rammen ikke blir nådd. Praktiseringen av lånereguleringen vil imidlertid bli vurdert i lys av kredittopplegget i revidert nasjonalbudsjett 1984, og endringer i retningslinjene vil kunne finne sted. Mot denne bakgrunn vil valutamyndighetene inntil videre legge følgende retningslinjer til grunn for lisensieringen av lån/kreditter i 1984:

Reguleringen av opptak av *mellomlange/langsiktige* lån i utlandet har de senere år vært prakti-

sert slik at hel-/delfinansiering av større investeringer har vært prioritert. Lisensieringen av denne kategori lån vil fortsatt primært ta sikte på å dekke større finansieringsoppgaver for bedrifter og industribransjer som tradisjonelt har finansiert seg i utlandet på grunn av prosjektets størrelse. Det vil bli lagt særlig vekt på om opplåningen medfører en avdekning av foretakets samlede valutaeksponering. Når de samme forutsetninger er oppfylt, vil også små- og mellomstore foretak gis mulighet for utenlandsfinansiering. Under ellers like forutsetninger tilstreber en generelt en næringsnøytral behandling av søknader.

Innenfor de rammer for opplåningen i utlandet som er fastsatt i nasjonalbudsjettet, vil Norges Bank ved behandling av søknader om opptak av langsiktige og mellomlange lån i 1984 prioritere investeringslån generelt. Søknader om lån til styrking av likviditeten vil bli undergitt en streng prøving og vil bli vurdert i lys av hvilke alternative innenlandske finansieringsmuligheter som er brukt, eller kan brukes. Når det gjelder søknader om konvertering av innenlandslån til utenlandslån, vil de normalt ikke bli innvilget. Opptak av lån i utlandet til finansiering av oljevirkosomhet i Nordsjøen vil fortsatt normalt bli godkjent.

Valutainnlendingers opptak av obligasjonslån i utlandet reguleres av Finansdepartementet.

Fra og med 1982 ble omfanget av bevilgede kortsiktige banklån i valuta direkte regulert. I 1983 var rammen for nye kortsiktige lån 3,4 milliarder kroner, mens det ble gitt lisenser under rammen for ialt knapt 2,6 milliarder kroner. Rammen for 1984 er i nasjonalbudsjettet redusert til 3 milliarder kroner. Dette gjelder valutalån til næringslivet utenom verftene, oljevirkosomhet og skipsfart.

Innenfor denne ramme vil Norges Bank prioritere opptak av kortsiktige lån til finansiering av eksport. Byggelån i valuta til norske verft vil fortsatt bli behandlet liberalt, idet statsgarantien for disse lån som regel er knyttet til valutaopplåning. Søknader om lisens til finansiering av forbruksvareimport vil ikke bli innvilget.

Norges Bank har i de senere år fulgt en restriktiv linje når det gjelder opptak av bank- og banksyndikerte lån i utlandet, denominert i norske kroner. For 1984 vil en fortsette denne praksis. Eventuelt kan en tillate enkelte *kortsiktige* NOK-kreditter når disse har tilknytning til kommersielle transaksjoner og ikke antas å forsterke internasjonaliseringen av norske kroner.

I lånekontrakter med fler-valutaklausul aksepteres at norske kroner kontraktmessig inngår blant opsjonsvalutaene, men opsjonen må ikke utøves uten at dette særskilt er akseptert av Norges Bank.

Siden markedet for eurokroneobligasjonslån ble etablert, har Finansdepartementet fulgt en forsiktig lisensieringspraksis. Denne praksis vil bli fulgt også i 1984.

*Retningslinjer for regulering av lån til utlandet i 1984.* Når det gjelder *lån i valuta* til utlandet, er det bankers valutalån til valutautlendinger mot lisens som dominerer beløpsmessig. Resten av lånene i valuta til utlandet er lån mot lisens til norske bedrifters mor- og datterselskaper i utlandet og eksportkreditter. Valutalån til utlandet kan sammen med tilsvarende lån til valutainnlendinger og innskudd i utenlandsk valuta i utenlandsk bank fratrekkes beregningsgrunnlaget for plasseringsplikt og reservekrav, jfr. Norges Banks rundskriv til forretnings- og sparebankene nr. 16/7. september 1981.

Søknader fra banker om ytelse av valutalån til valutautlendinger samt søknader om ytelse av lån/kreditter i forbindelse med eksport vil bli behandlet liberalt også i 1984. Det vises i denne forbindelse til at bankene på daglig basis skal overholde nullposisjonen i valuta. Søknader fra norske bedrifter om ytelse av valutalån til mor- og datterselskaper i utlandet vil som før bli behandlet liberalt. Det forutsettes imidlertid at slike lån blir gitt på vanlige, kommersielle vilkår, med mindre særskilte forhold skulle tilsi andre betingelser.

Som ledd i Norges Banks politikk om ikke å bidra til økt internasjonalisering av norske kroner, vil det normalt ikke bli gitt lisens til banker og bedrifter for ytelse av *kronelån* til ut-

landet. Eventuelt kan en tillate enkelte kortsiktige NOK-kreditter når disse har tilknytning til kommersielle transaksjoner og ikke antas å forsterke internasjonaliseringen av norske kroner.

«*Financial Futures*»-forretninger. I Chicago har det siden 1972 eksistert en egen futures-børs som i første omgang muliggjorde valutakurs-sikring. Rentesikring ble gjort mulig fra 1975 gjennom kjøp/salg av Financial Futures-kontrakter. Høsten 1982 oppstod en lignende futures-børs i London (LIFFE). Opprettelsen av denne børsen gjorde futures-markedet lettere tilgjengelig for norske banker og bedrifter.

Som kunngjort i Valutamelding nr. 27 av 16. desember 1983, vil valutabanker som på egne eller kunders vegne ønsker å gå inn i Financial Futures-kontrakter, etter samtykke fra Norges Bank få anledning til dette på nærmere bestemte vilkår. Der banken bare er mellomledd, skal kunden innhente særskilt samtykke. Norges Bank forutsetter at norske bankers og bedrifters bruk av dette markedet dekker et reelt behov for rente- og kurssikring av fordringer og gjeld i valuta.

Valutabankene kan i tillegg drive arbitrasjevirk-somhet i markedet. Rent spekulative posisjoner tillates ikke. Oversikt over løpende kontrakter skal rapporteres månedlig til Norges Bank og Bankinspeksjonen.

*Retningslinjene for 1984 på de øvrige regulerings-områder.* På de øvrige reguleringsområdene hvor Norges Bank er lisensieringsmyndighet, er det for 1984 ikke foretatt vesentlige endringer sammenlignet med praktiseringen i 1983.

*Lisensieringen hittil i år på enkelte viktige reguleringsområder.* I januar-februar i år fikk næringslivet utenom oljevirk-somhet og skipsfart tillatelser til opptak av langsiktige/mellomlange lån i utlandet for i alt 363 mill. kroner, hvorav 300 mill. kroner skal belastes «taket» på 2,2 milliarder kroner. Samme sektor fikk i perioden tillatelser til opptak av kortsiktige lån i utlandet for i alt 1553 mill. kroner. Av dette var 214 mill. kroner tillatelser til opptak av skipsbyggelån.

Tillatelser til opptak av nye banklån i valuta (ekskl. skipsbyggelån) som for 1984 skal holdes innenfor en ramme på 3 milliarder kroner, utgjorde i januar-februar hele 825 mill. kroner. Dette skyldes i høy grad et uvanlig stort enkeltlån på 470 mill. kroner.

I januar-februar i år ble det gitt tillatelser til ytelse av lån til utlandet for i alt 671 mill. kroner. Av dette var 563 mill. kroner valutalån fra norske banker.

Det ble i årets to første måneder gitt lisenser for norske direkte investeringer i utlandet i form av aksjer og andeler for 83 mill. kroner, mens tilsvarende tall for utenlandske direkte investeringer i Norge var 286 mill. kroner.

Oslo, 23. mars 1984

# Den økonomiske situasjon

*Foredrag av direktør Knut Getz Wold  
på Norges Banks representantskapsmøte  
5. mars 1984*

## *Innledning*

Verdensøkonomien er i oppgang. Fjoråret brakte vendepunktet i det alvorligste økonomiske tilbakeslaget i etterkrigstiden. Men veksten har ikke den styrke og bredde som har preget tidligere oppgangskonjunkturer. Det rår uvanlig stor ulikhet mellom tempoet i oppsvinget i de enkelte industrilandene. Arbeidsløsheten har urovekkende dimensjoner. Men inflasjonen er på vei nedover i de aller fleste land. Et av de alvorligste aspektene av internasjonal økonomi er gjeldskrisen i de ikke-oljeproduserende utviklingslandene. Den har nådd meget store dimensjoner og krever en målrettet innsats for å løses.

Med Norges åpne og utadvendte økonomi er vi sterkt avhengige av hva som hender i verdensøkonomien. Bedringen gjør seg klart gjeldende også her, men tempoet later ennå noe tilbake å ønske. Verdensøkonomien stiller norsk næringsliv overfor vanskelige tilpassingsproblemer og krevende utfordringer. I denne situasjonen er oljeproduksjonen og inntektene av den selvsagt en stor fordel. Men den fører også med seg betydelige problemer.

## *Internasjonal økonomi*

Etter god vekst i internasjonal økonomi i 1960- og 1970-årene med en gjennomsnittlig oppgang i bruttonasjonalproduktet på over 3% om året, fulgte en skarp nedgang i veksten i de første 1980-årene. I 1982 var det endog et fall for hele OECD-området under ett. Men i fjor kom veksten opp i 2 1/4%.

Prognosen var på 1 1/2%. Forskjellen mellom prognose og resultat svarte ifølge Economist til «adding another Norway to the world

economy» og har brakt mellom 1 1/2 og 2 mill. arbeidere tilbake til sysselsetting. I år ventes vekstraten å stige til 3 1/2%. Dette tallet må likevel ses på bakgrunn av stagnasjonen de foregående årene. Det er mye å ta igjen.

Enda viktigere er likevel den store forskjellen i vekstraten mellom de enkelte land. Sambandsstatene og Japan leder oppgangen markert. De trekker nok andre land med seg, men i begrenset grad og med betydelig etter-slep.

I USA var veksten i fjor 3 1/2%. Men tempoet steg meget sterkt gjennom året og nådde 7 1/2% i annet halvår. Investeringene tar seg markert opp og forbruket øker. For 1984 regner en nå med 5% vekst i den amerikanske økonomi. Dette er et stort lyspunkt i verdensøkonomien.

Men den amerikanske økonomien har også store problemer. En viktig faktor til forklaring av ekspansjonen er de enorme budsjettunderskottene. De ventes ifølge presidenten å holde seg på omkring 200 milliarder dollar framover til 1987. De medvirker også til det meget høye rentenivået, som sprer sine virkninger verden over. Dette høye rentenivået er en viktig årsak til den svake realøkonomiske utviklingen i OECD-landene. Driftsunderskottet på den amerikanske betalingsbalansen har nådd et rekordnivå og ventes å stige ytterligere. En sterkt overvurdert dollar virker med til dette. Når budsjettunderskottene stiger, øker pengetilgangen. For å motvirke den, strammer Federal Reserve til pengepolitikken med høye rentesatser til følge.

Av de store industrilandene har også Japan relativt høy vekst, nemlig 4 3/4% årsrate i annet halvår i fjor og ventelig 4% i år. Canada ligger på omtrent samme nivå.



Men bildet i Europa er mye dystre. Her var veksten i fjor 1%, og for i år ventes 1 1/2%. Relativt best av de større industrilandene ligger Storbritannia med vel 2% vekst både i fjor og i år. Ja, Bank of England venter 3% vekst.

To andre av Norges viktigste handelspartnere, nemlig Vest-Tyskland og Sverige, ventes også å passere 2% i år. For Vest-Tysklands vedkommende skyldes dette en omlegging av den økonomiske politikken i noe mer ekspansiv lei og en tendens til vekst i investeringene. Økt utførsel hjelper også til. Det er i og for seg et positivt trekk for Norge at disse tre landene ligger bedre an enn gjennomsnittet i Europa.

Men totalbildet i Europa er altså lite tilfredsstillende. Et grunnleggende problem både her og ellers i verden er at så mange land strammer inn finanspolitikken og oftest også kredittpolitikken. Motivet er å begrense inflasjonen og bedre konkurransevnen. Men alle kan ikke bedre konkurransevnen samtidig.

Den stramme økonomiske politikken har ført til rekordhøy arbeidsløshet. OECD regner med at nivået vil holde seg omtrent på det nåværende, som er over 32 mill. arbeidsløse. Herav regner en med 11 mill. i USA og 18 mill. i Europa. Dette svarer til en gjennomsnittlig ledighet på 9%.

Trass i økt økonomisk vekst steg tallet på land med arbeidsløshet over 10% til 10 i fjor. Spania og Tyrkia hadde over 16% ledige, Belgia og Nederland omkring 14%. Men både Storbritannia, Italia og Danmark hadde over 10% ledighet. Gjennomsnittet for de små europeiske landene lå på 12%. Målt med internasjonale mål, stod Sveits, Japan, Norge og Sverige i en særstilling med relativt lav arbeidsløshet.

Den sterke nedgangen i inflasjonsraten i de aller fleste land er et stort lyspunkt i den internasjonale økonomiske situasjon. De 12 månedene fram til oktober 1983 brakte en gjennomsnittlig prisoppgang i OECD-landene på 5,2%. Det representerer en pen reduksjon fra nivået på 8% i 1982. USA, Japan og

Vest-Tyskland har halvert inflasjonsraten, mens Storbritannia har brakt den ned til 5%.

De internasjonale betalingsforholdene har hatt en markert utvikling det siste året, og u-landenes betalings situasjon er fortsatt inne i en alvorlig krise. Driftsunderskottet i OECD-landene under ett gikk ned i fjor fra 30 til 24 milliarder dollar. Men i år ventes en sterk oppgang til 42 milliarder dollar.

Det internasjonale betalingsbildet domineres av Sambandsstatene. Landets driftsunderskott ble fire-doblet i fjor til 42 milliarder dollar og ventes i år å nå nesten det dobbelte eller 82 milliarder dollar. Nå må en ta et visst forbehold her når det gjelder påliteligheten i de internasjonale betalingsbalansetallene. Mye tyder blant annet på at en betydelig del av USA's eksport av usynlige tjenester ikke blir registrert. For de aller fleste andre OECD-land ventes en bedring i betalingsbalansen, særlig sterk i Japan og Frankrike.

Forverringen i den amerikanske driftsbalansen skyldes i det vesentlige en sterk stigning i dollarkursen, som har gjort dollaren betydelig overvurdert og dermed undergravet landets internasjonale konkurransevne. I det aller siste har det imidlertid inntrådt en viss vending i denne kursutviklingen. Meget viktig er også det grunnleggende forholdet at den amerikanske økonomien vokser meget hurtigere enn andre industrilands og trekker verdensøkonomien oppover. Sett fra andre lands synspunkt, er dette siste en stor fordel. Det gjelder ikke minst for utviklingslandene. De fleste av dem er blitt sterkt forgjeldet og må rette opp sin betalingsbalanse under de nåværende vanskelige internasjonale betalingsforhold. Noen land må ta på seg store underskott på betalingsbalansen. Neppe noen andre land har så stor evne til å bære slike underskott som USA, som også har ubegrensede internasjonale finansieringsmuligheter.

OPEC-landene hadde enorme overskott etter oljeprisøkingene i 1970-årene og fram til og med 1981. Men så snudde bildet drastisk, og for i fjor og i år ventes et underskott på 31—32 milliarder dollar i denne gruppen av land. Flere av dem kan trekke på meget store valuta-

reserver som ble bygd opp særlig i amerikanske banker i overskottsårene. Men nå må også disse landene stramme inn og prøve å rette opp stillingen.

De ikke-oljeproduserende u-landenes vanskelige økonomiske stilling er blitt ytterligere forverret de siste årene på grunn av den drastiske reduksjonen av finansieringsmulighetene. De kan ikke lenger låne av det overskottet OPEC-landene plasserte i amerikanske og andre forretningsbanker i 1970-årene. De tar sikte på å redusere betalingsunderskottene gjennom harde innførselsrestriksjoner. Betalingsunderskottene i gruppen under ett ble redusert fra 65 milliarder dollar i 1982 til 45 milliarder i fjor. Brutto rentebetalinger utgjorde 14% av utførselen av varer og tjenester.

U-landenes nominelle gjeld er blitt femdoblet i løpet av den siste 10-årsperioden. Den offisielle utenlandsgjelden for gruppen er på over 600 milliarder dollar, og nesten halvparten er gjeld til de store forretningsbankene. Brasil står i en særlig utsatt stilling med en utenlandsgjeld på over 90 milliarder dollar. Valutafondet har ledet forhandlinger med Brasil og enkelte andre u-land om omlegging av den økonomiske politikken. Dette har igjen muliggjort kreditter fra Valutafondet med støtte fra BIS og sentralbankene og avtaler om kredittordninger med de store forretningsbankene. Også Mexico har en meget stor utenlandsgjeld, men her har det vært en klar bedring i økonomien, mye på grunn av økt oljeproduksjon.

En annen side av det internasjonale gjeldsproblemet er de meget store engasjementene som særlig de største amerikanske forretningsbankene tok på seg i de årene da oljepengene strømmet inn fra OPEC-landene. De største amerikanske bankene har slike engasjementer på mellom 400 og 500 milliarder dollar, noe som svarer til omkring det tredobbelte av egenkapitalen i disse bankene.

De fleste u-landene trenger naturligvis fortsatt å låne penger ute også for å muliggjøre en raskere utbygging av næringslivet enn deres egen sparing gir grunnlag for. Og Valutafon-

det, Verdensbanken og det internasjonale utviklingsinstituttet, IDA, gjør en viktig innsats når det gjelder å løse u-landenes problemer. Det samme gjelder de store forretningsbankene. Men på lengre sikt er disse landenes muligheter for selv å rette opp sin egen økonomi, av like grunnleggende betydning. Her spiller veksten i OECD-området en sentral rolle. Det er beregnet at for hvert prosentpoeng OECD-veksten overstiger 1%, vil veksten i utførselen fra u-landene stige med 3%.

Meget viktig er det også å motarbeide risikoen for at proteksjonistiske tendenser og nye beskyttelsestiltak vil vinne i styrke både i u-landene og i OECD-landene. Det er en viktig oppgave for mellomfolkelig samarbeid å motvirke disse tendensene, som nå gjør seg gjeldende også i USA. Et positivt trekk som er verd å notere, er at avtalen om full tollnedbygging mellom EF og EFTA-landene i år blir fullført. Men moderne proteksjonisme følger også mange andre veier enn toll og kvantitative restriksjoner.

#### *Norsk økonomi i vekst*

Norsk økonomi er nå inne i en moderat eksportledet oppgangskonjunktur. Konjunkturbunnen ble sannsynligvis passert sist sommer. Den sterke oppgangen i USA sammen med stigningen i dollarkursen har vært en klar fordel for flere av våre viktigste og mest konjunkturfølsomme eksportnæringer. Selv om vår direkte samhandel med USA ikke er så stor, blir flere av våre viktigste eksportvarer notert i dollar også i samhandelen med andre land.

I ti-årsperioden fra 1971 til 1981 hadde Norge en gjennomsnittlig vekst i bruttonasjonalproduktet på 4,3% om året — vesentlig høyere enn OECD-gjennomsnittet på 3,1% og tallet for de europeiske OECD-landene på 2,6%. I fjor lå veksten i Norge på 3,3% litt over OECD-gjennomsnittet.

For i år regner salderingsproposisjonen med en vekst i det totale norske bruttonasjonalproduktet på 0,8%. Dette er litt lavere enn

tallet for de europeiske OECD-landene på 1½%. Trekker en inn den såkalte nedjusteringen for planleggingsformål av bruttoproduksjonen i oljevirkosomhet, blir det en nedgang i det norske bruttonasjonalproduktet på 2% i år. Men erfaringen viser at denne nedjusteringen ikke er realistisk. Da har det nok større interesse å se på vekstanslaget for alle næringer utenom olje og sjøfart. Det er på 1¾% eller litt i overkant av det europeiske OECD-gjennomsnittet.

Det forteller mest om hvor norsk økonomi står i dag. Men utviklingen framover vil avhenge mye både av styrken i den internasjonale konjunkturoppgangen og av Norges konkurranseevne.

Olje- og gassproduksjonen steg i fjor med 12½% til 55 mill. tonn oljeekvivalenter og vil ventelig holde seg omtrent uforandret i år.

Industriproduksjonen sank i fjor med 1%. Men i siste halvår kom det en klar bedring, og fjerde kvartal viste en oppgang på vel 2% fra samme periode året før. Det er typisk at produksjonen i utekonkurrerende industribransjer steg forholdsvis langt sterkere enn produksjonen i skjermete og hjemmekonkurrerende næringer. Medregnet oljeutvinning, bergverksdrift og kraftforsyning var oppgangen i fjerde kvartal langt sterkere, nemlig 10%. Byggevirkosomheten viser svikt. Boliginvesteringene gikk ned med nær 8% i volum i fjor.

Industriens ledere venter fortsatt moderat konjunkturoppgang. Men det er atskillig flere som venter lavere sysselsetting enn de som venter høyere. Og femteparten av foretakene oppgav en kapasitetsutnyttning på under 75% ved siste årsskifte.

Den høye arbeidsløsheten, svikten i investeringene i tradisjonell industri og svakere konkurranseevne er noen av de største problemene i norsk økonomi.

Ved årsskiftet var det 72 000 registrerte arbeidsløse, som er en oppgang på 9 000 fra samme tidspunkt i fjor. Januar-tallet viste ytterligere vekst til nesten 80 000, som er 12 400 høyere enn i januar i fjor. Arbeidsløshetsprosenten var 4,7%. Dette skyldes blant annet lavere bygge- og anleggsvirkosomhet og

at arbeidsmarkedstiltakene ennå ikke er kommet fullt opp på det planlagte nivå. I februar gikk arbeidsløsheten ned med 2 800.

Sesongkorrigererte tall for arbeidssøkere viser at det var en nedgang i arbeidsløsheten de tre siste kvartalene av 1983. Her er det også grunn til å peke på at sysselsettingen vokste med 29 000 fra annet halvår 1982 til annet halvår 1983. Offentlige arbeidsmarkedstiltak omfattet ved utgangen av februar 37 000.

Arbeidsløsheten i Norge er et stort problem i norsk økonomi og samfunnsliv. Men den er lav målt med internasjonale mål, langt under halvparten av det europeiske gjennomsnittet på 11%. En må håpe at OECD-landene i fellesskap vil legge om den økonomiske politikken i mer ekspansiv lei for å redusere massearbeidsløsheten.

For Norge er det et problem at det stort sett er de mindre arbeidskraftintensive næringene som nyter størst fordel av konjunkturoppgangen. Men det er et økende behov for arbeidskraft til offentlig, sosial og privat tjenesteyting. Ellers er det viktig å godta og å lette omstillinger på arbeidsmarkedet.

Det andre store problemet i norsk økonomi er svikten i investeringene i tradisjonell industri. De falt med vel 18% i volum i fjor. Sterkest var nedgangen for produsenter av treforedlingsprodukter, ikke-jernholdige metaller og transportmidler. Nærings- og nytelsesmiddelindustrien var den eneste industrinæring med noen oppgang av betydning.

Men de siste månedene har brakt et merkbart omslag også her. Investeringsanslagene for i år viser klar vekst, særlig i treforedlingsindustrien og produksjonen av ikke-jernholdige metaller. Kapasitetsutnyttningen i disse næringene er høy og konjunkturvurderingen optimistisk.

Totalt venter Statistisk Sentralbyrå nå en svak volumvekst i industriinvesteringene fra 1983 til 1984. Trass i meningsforskjell om dette synes Byråets prognose vel underbygd. Det må være en klar målsetting for kredittpolitikken og finanspolitikken å understøtte en oppgang i investeringene i tradisjonell

industri. Den påbegynte liberalisering av kredittmarkedet vil virke i denne retning, og en moderat nedgang i rentenivået vil styrke den. For investeringene i oljeutvinning ventes en sterk oppgang i år.

Privatforbruket steg med 1½% i fjor i mengde regnet og ventes å øke noe sterkere i år. Desembertallet for verdien av detaljomsetningen viste 8% øking fra samme måned i 1982. Oppgangen var litt sterkere enn prisstigningen, slik at volumveksten ble 1½%. Veksten i volumet av det offentlige forbruket i fjor var vel 3½%.

### *Kostnadsutvikling og konkurransevne*

Pris- og kostnadsutviklingen er fortsatt et stort problem i norsk økonomi. Men en viss bedring er underveis også her. Konsumprisindeksen steg 7,1% i løpet av 1983. Stigningen fra gjennomsnittet for 1982 til 1983 var 8½%, om lag 3% lavere enn året før.

Januar-tallet lå 6,4% høyere enn for 12 måneder siden. Dette er allerede under EF-landene og er på vei ned mot OECD-gjennomsnittet. Lavere øking i avgifter og offentlig regulerte priser har virket med, men også de mer markedsbestemte prisene viser svakere stigning. Det burde derfor være rimelig grunn til å vente at regjeringens mål på 6% prisstigning i år kan vise seg realistisk.

Mye vil her avhenge av lønns- og kostnadsutviklingen. Lønnsveksten i industrien fra 1982 til 1983 var ca. 8½%. Dette var vel 2% høyere enn gjennomsnittet for OECD-landene. Tar en omsyn både til prisutvikling og skattejusteringer, førte dette til en oppgang på mellom 1 og 1¾% i kjøpekraft for norske industriarbeidere.

Nå avhenger konkurransevnen også av utviklingen i produktivitet og valutakurser. Norsk næringslivs relative konkurransevne ble sterkt svekket i 1970-årene fram til 1977, men deretter bedret. Likevel er de relative arbeidslønnskostnader i industrien beregnet i

en felles valuta ifølge OECD's kalkyler fremdeles 21% høyere i Norge enn de var i 1970.

I fjor fant det sted en viss bedring som følge av et moderat lønnsoppgjør, sterk produktivtetsvekst og virkningene av valutakursforandringene høsten 1982. Forbedringen i konkurransevnen var opprinnelig beregnet til 5%, men ble bare 2½% eller litt høyere. Et skritt i rett lei. Men når det ikke ble større, er grunnen framfor alt lønnsglidningen. Det hjelper lite med et moderat generelt oppgjør når de lokale tilleggene blir store. Lønnsglidningen er beregnet til 6% for menn og 7½% for kvinner og utgjorde dermed over 80% av den totale lønnsøkingen i fjor.

De samlede direkte og indirekte lønnskostnadene utgjør omkring 70% av kostnadene i industrien. Men andre faktorer er selvsagt også av betydning. Produktivtetsutviklingen, evne og vilje til omstilling til nye produkter og ny teknologi er meget viktig i den moderne økonomi. Også av denne grunn er det påkrevet å få til en øking av investeringene i tradisjonell industri.

Når det gjelder konkurransevnen overfor utlandet, vil mye avhenge av at det lykkes å få til et moderat lønnsoppgjør til våren og en vesentlig begrensning av den sterke lønnsglidningen vi har hatt de siste årene.

En aktiv inntektspolitikk krever vilje til å akseptere en fortsatt inntektsutjevning. Det vil også være grunn til å søke gjennomført rasjonelle former for overskottsdeling i bedriftene. Dersom et moderat lønnsoppgjør medvirker til vesentlig større overskott i bedriftene, bør de ansatte også få sin del av dette. Spørsmålet er selvsagt ikke aktuelt bare hos oss, og ulike planer for overskottsdeling, «bonus» som i Japan og arbeider- og funksjonæraksjer på rimelige vilkår blir nå drøftet aktivt i en rekke land. Det gjelder blant annet i Sambandsstatene, der både formannen i Federal Reserve Board, Paul Volcker, og medlemmet, professor Henry Wallich, i foredrag nylig har gått sterkt inn for slike ordninger. Den tidligere generalsekretær for OECD og dansk finansminister Thorkil Kristensen har lenge vært en talsmann for reformer på

dette sentrale området. Og nationalbankdirektør Erik Hoffmeyer støtter også tanken om «en eller anden form for udbyttedeling».

### *Utenriksøkonomi*

Det internasjonale konjunktururomslaget i fjor har brakt en markert bedring i norsk utenrikshandel og utenriksøkonomi.

Verdien av utførselen av tradisjonelle varer steg med hele 14% og volumet med vel 11%. Verdien av innførselen av tradisjonelle varer var praktisk talt uforandret, og volumet sank med vel 4%. Nedgangen i innførselsvolumet er i og for seg ikke noen ønskelig utvikling, fordi en oppgang i aktivitet også nødvendigvis gjør økt import. Men forklaringen ligger delvis i lagerreduksjon.

Sesongkorrigererte tall for fjerde kvartal viste en oppgang i utførselsverdien av tradisjonelle varer på 10% og innførselsverdien på 2 1/2 % sammenliknet med foregående kvartal.

Markedsandelene for tradisjonell norsk utførsel ble redusert i løpet av 1970-årene og begynnelsen av 1980-årene. Men i fjor fant det sted en vending også her, og de norske markedsandelene økte.

For 1984 regner en med en oppgang i volumet av tradisjonell vareutførsel på 5% — omtrent i takt med veksten i våre markeder. For tradisjonell vareimport regner en med en volumvekst av omtrent samme størrelse.

For tradisjonelle varer var det i fjor et innførseloverskott på 31 milliarder kroner. Skipsfart og oljeboring brakte nettoinntekter på ca. 10 milliarder kroner.

Det store overskottet på Norges driftsbalanse overfor utlandet skyldes naturligvis i første rekke eksporten av råolje og naturgass fra Nordsjøen. Beløpet utgjorde ca. 64 milliarder kroner eller vel 10 milliarder mer enn året før. Oppgangen i dollarkursen mer enn oppveide prisnedgangen ved forrige årsskifte. Eksportanslaget for i år er ifølge salderingsproposisjonen 54 milliarder kroner. Men dette er etter bruk av den såkalte nedjusteringsfaktoren, dvs. anslaget er urealistisk lavt.

Tallet vil sannsynligvis ligge nær tallet for i fjor. Produksjonen av olje og gass blir ventelig omkring 55 mill. tonn oljeekvivalenter i hvert av de to årene.

På grunn av den meget sterke veksten i nordmenns reisevirksomhet i utlandet er det oppstått et stort underskott på denne posten — anslagsvis 6 milliarder kroner. Norske turistenes bruk av valuta i år vil ventelig bli omkring 2 1/2 ganger utenlandske turistenes bruk av norske kroner. I begynnelsen av 1970-årene var utgiftene ved reisetrafikken mindre enn inntektene.

Driftsbalansen overfor utlandet har hvert år siden 1980 vist overskott. I fjor ble det 14 1/2 milliarder kroner. Dette overskottet er så stort at det teller også i internasjonale vurderinger av betalingsforholdet mellom landene.

Salderingsproposisjonen anslår driftsoverskottet for i år til 2 1/2 milliarder kroner. Men igjen skyldes nedgangen fra i fjor at utførselen fra oljeutvinning og rørtransport er nedjustert for planleggingsformål. Uten slik justering blir utførselen ventelig av omtrent samme størrelse som i fjor, og driftsoverskottet vil bli høyere enn dette anslaget. Det kan i denne forbindelse være grunn til å peke på at bruken av en nedjustering nå er gjenstand for nærmere analyse.

Norge har fremdeles en betydelig nettogjeld overfor utlandet. Ved årsskiftet var den om lag 88 milliarder kroner. Gjelden nådde toppen ved utgangen av 1979 med 104 milliarder. Reduksjonen siden da er vesentlig mindre enn de samlede driftsoverskottene, som utgjør 38 milliarder kroner for de siste fire årene under ett. Årsaken er den sterke kursoppgangen på dollar, som har økt størrelsen av den gjenstående gjeld uttrykt i norske kroner.

Den beste måten å måle realverdien av utenlandsgjelden på, er imidlertid å se den i forhold til bruttonasjonalproduktet. Målt på denne måten er nettogjelden redusert fra 46 1/2% av bruttonasjonalproduktet i 1979 til 22% nå. Den er altså redusert til under halvparten i løpet av fire år.

Statens underskott før lånetransaksjoner steg betydelig fra midten av 1970-årene som følge av motkonjunkturpolitikken og nådde 8 milliarder kroner i 1978. Senere har det vært en markert reduksjon på grunn av oljeinntektene og en litt mindre ekspansiv finanspolitikk. I 1980 utgjorde overskottet før lånetransaksjoner (inkl. oljeinntektene) 3 milliarder kroner. Deretter var det en oppgang til vel 10 milliarder kroner i 1982. I fjor var det et overskott på 6,7 milliarder, og i år venter en et overskott på 3½ milliarder kroner. Det svarer til 1% av bruttonasjonalproduktet. Norge er det eneste OECD-landet som har et slikt overskott på statsbudsjettet før lånetransaksjoner. Alle andre land har store underskott. I Sverige svarer det til 7% av bruttonasjonalproduktet og i Danmark til 8%. Om en måler på denne måten, kan Norge altså sies å ha en stram finanspolitikk.

Men regnet uten oljeinntektene, blir bildet naturligvis et helt annet. Målt på denne måten, ble det et underskott før lånetransaksjoner på 24 milliarder kroner i 1983. For i år ventes et underskott på 25 milliarder. Disse beløpene svarer til vel 7% av bruttonasjonalproduktet i hvert av de to årene. Målt på denne måten, har vi en relativt ekspansiv finanspolitikk.

De kontraktive virkningene av oljeskattene er mindre enn av andre skatter. Derfor er det vanlig å vurdere finanspolitikkenes ekspansive karakter ut fra budsjettunderskottet korrigert for oljeskatter. Oljesektoren har imidlertid i stigende grad lagt beslag på innenlandske ressurser som ville ha hatt alternativ anvendelse uten eller med lavere oljevirkosomhet. Også en alternativ anvendelse av ressursene ville derfor ha bidratt både til landets og statens inntekter. En del av oljeskattene kommer derfor i stedet for og ikke i tillegg til andre skatter som staten ellers ville mottatt. Nivået for korreksjonene kan diskuteres. Nå er det i første rekke forandringene i skattleggingens inntektsvirkning fra år til år som er mest relevant for en vurdering av budsjettpo-

litikkens etterspørselseffekt. Og i denne sammenheng kan det være grunn til at oljeskattene fortsatt holdes utenfor. Oljeskattenes usikre karakter og det forholdet at endringer i dem har mindre etterspørselsvirkning enn andre skatter, gjør det naturlig å behandle dem på annen måte enn andre skatteinntekter ved analyse av budsjettpolitikken. Det beste vurderingsgrunnlaget ligger imidlertid et sted mellom driftsoverskottet inkl. oljeinntektene og driftsunderskottet ekskl. oljeinntektene. Det gjelder ikke minst ved jevnføring med andre land.

For i år regner altså salderingsproposisjonen med et overskott på 3½ milliarder kroner når en tar med oljeskattene. Utgiftene før lånetransaksjoner øker med 12 milliarder kroner samtidig som oljeinntektene beregnes å falle med 3 milliarder kroner fra 1983 til 1984. Men dette er altså etter bruk av nedjusteringsfaktoren. Andre skatter og avgifter stiger med 8 milliarder. Det er nå nådd enighet om også å inkludere et beløp på 3 milliarder kroner av Norges Bar-er overskott på statsbudsjettet for i år. Det bringer overskottet på statsbudsjettet opp i vel 6 milliarder kroner.

En annen sak er at en ikke lenger kan regne med noen økt produksjon på norsk kontinentalsokkel for de nærmeste årene.

Statsbudsjettet inneholder også betydelige lånetransaksjoner. I år regner en med 35 milliarder kroner netto. Herav skal 16 milliarder dekke avdrag på statslån, 7 milliarder utlån til statsbankene og 11 milliarder utlån til Statoil.

Statsutgiftene i alt medregnet folketrygden er kalkulert til ca. 50% av bruttonasjonalproduktet. Storparten av statsbudsjettet går til overføringer, mens andelen til direkte offentlig konsum og investeringer bare utgjør ca. 28% av totalbudsjettet.

Norsk skattepolitikk kombinerer en meget høy progressiv inntektsbeskatning med en meget lav beskatning av fast eiendom og inntekt av slik eiendom og fullt inntektsfradrag for renter av lån. Dette forholdet har også vakt internasjonal oppmerksomhet og er trukket fram av OECD, som peker på at eiendomsskatter utgjør 1,7% av totale skat-

teinntekter i Norge mot 5,4% i gjennomsnitt for OECD-landene. Forholdet fører til en kunstig forskyvning i etterspørselsstrukturen og er til størst fordel for høye inntekter og formuer. En omlegging på dette punkt kunne både skape rom for en litt strammere finanspolitikk og en nedjustering av enkelte andre skatter og avgifter, herunder de som virker inn på priser og kostnader.

Spareraten har lenge ligget høyt i Norge, særlig på grunn av høy offentlig sparing. Dette har muliggjort meget høye investeringer. I 1982 var bruttospareraten 28% av bruttonasjonalproduktet. Av OECD-landene lå bare Japan noe høyere, mens Sveits hadde samme sparerate som Norge.

Den høye spareren har muliggjort høye investeringer. Sammen med utnyttningen av oljeressursene har dette igjen lagt grunnlaget for god økonomisk vekst. Bruttonasjonalproduktet pr. innbygger i Norge er nå det nest høyeste av de 24 medlemslandene i OECD. Bare Sveits ligger høyere, mens Sverige ligger meget nær Norge.

Det beste målet på sparingen er kanskje netto spareren. Den måler hvor stor del av Norges disponible nasjonalinntekt går til øking i nasjonalformuen i form av nettoinvesteringer (dvs. bruttoinvesteringer fratrukket kapitalslit) eller til kapitaleksport i form av investeringer ute eller gjeldsavdrag.

I 1960-åra og begynnelsen av 1970-årene lå netto spareren på ca. 16%. På grunn av motkonjunkturpolitikken i andre halvdel av 1970-årene sank den sterkt til 8–9% i 1977 og 1978. Men senere har det vært en sterk oppgang igjen til ca. 17% nå. Oljeinntektene er naturligvis en viktig faktor her. Over sjettparten av landets samlede ressurser nyttes altså til nettosparing. Oljeinntektene blir derfor brukt på fornuftig og forsiktig vis.

### *Kredittpolitikken*

I de aller fleste land er det et gjennomgående problem at finanspolitikken er for ekspansiv. Det vil igjen lett føre til for stor lik-

viditet og øke risikoen for sterkere pris- og kostnadsstigning. For å rette opp dette, blir det gjerne reist krav om en strammere kredittpolitikk. Men vi har sett at en slik tilstrømming i en rekke land har gitt høye renter, lavere utlån og dermed igjen lavere investeringer, svakere produksjonsvekst og økende arbeidsløshet på sikt.

Nå står nok Norge i en særstilling om en ser på statsfinansene inklusive oljeinntektene. Men her må en altså ta omsyn til at bruk av statens oljeinntekter innenlands har likviditetsvirkninger som også hos oss delvis må kompenseres med en penge- og kredittpolitikk som lett kan komme til å begrense ønskelige investeringer både gjennom virkningene på kreditttilgangen og rentenivået. Dilemmaet gjør seg derfor gjeldende også hos oss. En ekspansiv økonomisk politikk har umiddelbart positive virkninger på etterspørsel og sysselsetting, men vil lett forsterke inflasjonspresset og redusere konkurransevnen.

Et annet av hovedproblemene i dagens norske penge- og kredittpolitikk er de innbyrdes vanskelig forenlige mål man i lengre tid har hatt for kredittvolum og rente. Den store tilgangen av midler forårsaket av ekspansiv finanspolitikk har vært søkt kompensert ved lave måltall for kreditttilførselen over de ordinære markeder. Kredittetterspørselen har imidlertid vært atskillig større enn disse måltallene, blant annet på grunn av skattereglene og det fastlagte rentenivå. Den konflikt som da ufravikelig oppstår, har man forsøkt å løse ved å innføre forskjellige rasjoneringsordninger i kredittmarkedet.

Det norske kredittmarkedet er således i de senere år blitt underlagt mange og strenge reguleringer, ikke minst i 1983. I begynnelsen av året ble det riktignok foretatt visse lettelser, blant annet en reduksjon av plasseringsplikten og avvikling av §8-reguleringen for sparebankene. Året ble imidlertid mer preget av en rekke tiltak i tilstrammende retning, slik som innføringen av §8-regulering både for forretnings- og sparebanker, av reguleringen av garantier ved låneformidling og av gjeninnføringen av reguleringen for factoring og første

gangs regulering av kreditter i form av leasing. Videre ble kredittforetakenes adgang til å selge obligasjoner til bedrifter utenom de ordinære kvoter avskaffet. Den faktiske utlånsveksten fra bankene til publikum i fjor utgjorde 13,7 milliarder kroner eller 12% og svarte meget nær til måltallene.

Stramme kredittpolitiske reguleringer gjennom lengre perioder fører imidlertid også til at mulighetene for omgåelser øker. Karakteristisk for utviklingen i kredittmarkedet de siste årene har således vært den sterke veksten i det grå markedet. En stadig større del av kreditten er blitt formidlet utenom de ordinære kilder med etter hvert samme ekspansive virkning på realøkonomi og prisnivå. På denne måten blir kredittpolitikken lite effektiv. Den verken styrer kredittvolumet eller sørger for en effektiv ressursfordeling. Kanaliseringen av kreditten fra de regulære kilder foretas mer etter kundeforhold enn etter hvor kapitalavkastningen er best.

Andre ulemper er at det for den kreditt som formidles utenom de regulære kilder, lett etableres et rentenivå som er vesentlig høyere enn det normerte. Videre bidrar den betydelige kredittformidling utenom de regulære markeder til en dårlig ressursutnyttelse i kredittformidlingsapparatet. Tolkningen av de observerte likviditets- og kredittallene er også vanskeligere når «lekkasjen» utenom de ordinære kilder er så stor.

I sitt brev til Finansdepartementet om bruken av de kredittpolitiske virkemidlene i 1984 gikk Norges Bank av disse grunner inn for en sterk oppmyking i de direkte reguleringene. Sentralt i denne forbindelse står avvikling av bruken av kredittlovens §8 med direkte regulering av bankenes utlånsøking. I nært samband med dette står framlegget om å oppheve den reguleringen som var innført av bankenes garantier for lån utenfor bankene. Hensikten med denne reguleringen var å begrense kreditt ekspansjonen utenfor bankene så lenge deres utlån var regulert. Den kom derfor i en ny stilling med avviklingen av §8-reguleringen.

Norges Bank har også lagt stor vekt på at en ikke måtte stille opp samtidige mål for rentenivå og kredittvolum som er innbyrdes vanskelig forenlige. En tilrådet snarest å legge om til et system hvor likviditetsstyringen innrettes mot å realisere volummålene for kreditttilførselen så lenge renten holdes innenfor visse ikke altfor stramme grenser. Dersom disse volummålene ikke lar seg gjennomføre til renter med akseptable realøkonomiske virkninger, må politikken tas opp til ny vurdering med sikte på å etablere nye måttall som anses konsistente med det rentenivå en ønsker.

Formålet med denne innskrenkningen i reguleringen av kredittmarkedet var ikke i første rekke en lettelse av kredittpolitikken, men å komme over til et mer effektivt fungerende kredittmarked.

Finansdepartementet delte Norges Banks syn på behovet for en oppmyking. §8-reguleringen ble opphevet fra årsskiftet, mens reguleringen av garantistillelsen foreløpig er beholdt. En rekke andre reguleringer er også under nedbygging eller avvikling.

Bankutlånene steg meget sterkt i januar, nemlig med 6 milliarder kroner eller 4,6%. Etter sesongkorrigerering svarer det til 8 milliarder kroner mot et veiledende tall i samsvar med kredittbudsjettet på 1,1 milliard.

Men storparten av utlånsøkingen har sammenheng med avviklingen av utlånsreguleringen ved årsskiftet. En rekke banker har overtatt lån for store summer fra det såkalte gråmarkedet, slik at det ikke blir noen reell utlånsøking. Dette er trolig en vesentlig del av den sterke utlånsveksten i januar. Det kan derfor være grunn til å se tiden an før en tar standpunkt til den videre utforming av kredittpolitikken.

Det er her også grunn til å legge stor vekt på det forholdet at tidspunktet nå er bedre enn ellers for å starte nedbyggingen av reguleringen. Ettersom konjunkturoppsvinget ute og hjemme vinner i styrke, vil risikoen for en kreditt ekspansjon med inflasjonistiske tendenser lett kunne bli større etter hvert.



De penge- og kredittpolitiske målsettingene for 1984 tar en nå sikte på å nå ved hjelp av mer indirekte og markedsorienterte virkemidler som primærreservekrav, markedspapirer og valuta-swapper. Selv om den direkte reguleringen av bankenes utlån er opphevet, er det likevel grunn til å beholde kredittbudsjettet og utlånsrammen som et hjelpemiddel for å vurdere hva som skjer. For 1984 regner en med en samlet kreditttilførsel fra forretnings- og sparebankene på 15 milliarder kroner mot 14 milliarder i fjor.

Et sentralt styringsmål i kredittpolitikken er innenlandsk likviditetstilførsel. Den sammenfatter likviditetsvirkningene av både finanspolitikken og kredittpolitikken. Ifølge foreløpige tall for 1983 utgjorde den innenlandske likviditetstilførsel 33 milliarder kroner, fordelt med 20 milliarder på sentralmyndighetene og 13 milliarder på banksektoren. Dette var om lag 3 milliarder kroner lavere enn forutsatt i Revidert nasjonalbudsjett 1983. Men veksten ville ha vært større om også utviklingen i gråmarkedet hadde vært trukket med.

Trekker en inndragningen ved publikums valutakjøp m.v. på 13 milliarder kroner fra den innenlandske likviditetstilførselen på 33 milliarder, kommer en til en vekst i publikums likviditet på 20 milliarder kroner. Det svarer til en vekst i pengemengden på 9,4% eller noe i underkant av hva en regnet med i salderingsproposisjonen.

Innenlandsk likviditetstilførsel eller pengemengdevekst etter noe ulike definisjoner tillegges i mange land avgjørende betydning som det sentrale styringsmål for kredittpolitikken og hele den økonomiske politikken. Etter manges oppfatning får en klarere fram sammenhengen mellom penge- og realsiden i økonomien ved å se på et totaltall framfor å se på virkningene av finanspolitikken og enkeltposter i kredittbudsjettet mer isolert. Erfaringsmessig er også sammenhengen mellom penge- og kredittsiden og realøkonomien mer stabil for aggregerte størrelser som samlet kreditttilgang enn for sterkt spesifiserte sektorrammer. Med de sterke vekslinger som skjer i

inflasjonsforventningene, og med den valutausikkerhet som hersker, vil det være lite hensiktsmessig å anvende nominelle rentesatser som det primære styringsmål. I valget mellom rente og likviditetstilførsel som kredittpolitisk målstørrelse synes derfor likviditetstilførselen best egnet.

De ledende monetaristene mener at regulering av pengetilgangen ikke bare er en nødvendig, men også en tilstrekkelig målsetting for å sikre en balansert økonomisk utvikling. Deres enkle teori appellerer til mange. Men dette er en forenklet problemstilling. Også andre viktige størrelser vil måtte trekkes inn når det er etterspørselsreguleringen mer generelt som er gjenstand for vurdering. Både penge- og kredittpolitiske, finanspolitiske og inntektspolitiske virkemidler bør brukes til å påvirke de endelige målstørrelsene, aktivitets- og investeringsnivå, prisnivå og utenriksøkonomi.

Et finans- og kredittpolitisk opplegg som innebærer en pengemengdevekst på 9,4 %, kan imidlertid synes noe i overkant av det ønskelige sett i sammenheng med den utvikling i realøkonomien som er lagt til grunn, og målet om fortsatt fall i pris- og kostnadsveksten de kommende år. Riktignok er det altså på kort sikt ikke noen nær sammenheng mellom pengemengdevekst og prisstigning, men på lengre sikt vil det være nødvendig med noe større sammenheng mellom pengetilførsel og prismål hvis de langsiktige prismål skal kunne realiseres.

Sentralmyndighetenes inntektsunderskott forutsettes å bidra enda sterkere til veksten i pengemengden i 1984 enn tidligere. I denne forbindelse kan påpekes at den betydelige oppgang, hovedsakelig i form av overføringer, en stadig registrerer på statsbudsjettets utgiftsside, øker problemene med kontrollen av pris- og kostnadsveksten. Dette gjør det igjen vanskeligere å bringe rentenivået i Norge nedover. Innenfor en gitt ramme av innenlandsk likviditetstilførsel må nemlig større tilførsel ved inntektsunderskott motvirkes av mindre tilførsel ved sentralmyndighetenes lånetransaksjoner og bankene. Jo

lavere bankenes utlånsrammer er, desto større blir også presset oppover på rentenivået.

Et viktig likviditetspolitisk mål fra januar 1983 har vært å holde et bestemt nivå for pengemarkedsrentene. Etter avviklingen av §8-reguleringen innskrenker en seg til å nytte de tradisjonelle markedsorienterte virkemidlene for å nå dette målet.

Et positivt trekk i utviklingen av det norske kredittmarkedet er den sterke veksten i obligasjonsmarkedet. Bruttoemisjoner av ihendehaverobligasjonslån utgjorde i fjor 35 milliarder kroner mot 20 milliarder året før. Både kredittinstitusjonene, bedrifter og det alminnelige publikum kjøper obligasjoner i raskt og sterkt økende tempo. Dette både letter gjennomføringen av kredittpolitikken og letter finansieringen av investeringsaktiviteten. Det er også utenlandsk etterspørsel etter norske obligasjoner innen de tillatte grenser.

Obligasjonsmarkedet var i 1983 preget av de store salgene av statsobligasjoner. Totalt ble salget av slike obligasjoner til andre enn Norges Bank 17 milliarder kroner, vesentlig mer enn i 1982. Salget av obligasjoner ble lenge hovedsakelig sikret gjennom plasseringsplikten for bankene og andre kredittinstitusjoner. I den senere tid har imidlertid interessen for plasseringer i obligasjoner økt. Plasseringsplikten ble overoppfyllt i betydelig grad. Som ledd i en prosess hvor målet er full avvikling, kan bankene nøye seg med å opprettholde sine pliktige beholdninger. Reduksjonen av plasseringsplikten i de senere år innebærer nye skritt i retning av et bedre fungerende obligasjonsmarked.

Et godt fungerende obligasjonsmarked vil utvilsomt kunne gi myndighetene bedre muligheter for å føre en effektiv kredittpolitikk. Først og fremst vil mulighetene da være til stede for å kunne nytte markedsoperasjoner i statsobligasjoner. Slike operasjoner er et meget nyttig instrument til direkte å påvirke publikums likviditet samtidig som bankenes likviditet og kredittskapende evne påvirkes. Dessuten vil den markedsbestemte rente som etableres i et fritt obligasjonsmarked, kunne tjene som signalrente for de administrativt

fastsatte rentene på utlån fra bankene og livsforsikringselskapene.

Mye tyder på at vi nå er i ferd med å passere en skillevei i norsk penge- og kredittpolitikk. Viktige reguleringer er avviklet, andre er myket opp. Markedsorienterte virkemidler har fått en mer sentral plass enn før. En synkende inflasjonsrate vil lette gjennomføringen av omleggingen.

Nå innebærer selve nedbyggingen av reguleringen bare en omlegging av virkemiddelbruken. Den har nok i seg selv visse positive virkninger. Men avgjørende blir selvsagt om grunnlaget nå er lagt for en effektiv styring av samlet kreditttilførsel og kanalisering av kreditten dit den gjør størst nytte for seg. Vi er inne i en slik utvikling, men en del står ennå igjen. Rentenivået i Norge er høyere enn i de fleste andre industriland, noe som kan svekke konkurransevnen overfor utlandet i flere bransjer. De høye rentene blir også lett overveltet i prisene i skjermet virksomhet. Det er derfor å håpe at den liberalisering som nå finner sted i kredittpolitikken, vil bidra til at renten tilpasser seg på et noe lavere nivå.

En forsiktig videre oppmyking av kredittpolitikken vil kunne legge grunnlaget for økte investeringer i industrien og motvirke den aktuelle tendens til nedgang i boliginvesteringene. Dette vil igjen virke positivt inn på sysselsettingen. Slike tiltak bør ha prioritet framfor oppmyking av finanspolitikken. Men en må hele tiden gå varsomt fram for ikke å stimulere inflasjonstendensene. Det er et dilemma vi deler med nesten alle andre land.

### *Valutapolitikk*

Den stramme pengepolitikken og de meget høye rentesatsene i USA har ført til sterk oppgang i dollarkursen, som imidlertid har sviktet litt i det aller siste. De høye rentene og politisk usikkerhet og uro i mange andre land har trukket mye kapital til USA, mens

veksten i utlånene fra amerikanske banker til andre land er blitt sterkt redusert.

I løpet av 1983 steg dollaren med nesten 15% i forhold til tyske mark og med ca. 11% mot britiske pund. Overfor norske og svenske kroner og sveitsiske francs steg dollaren med vel 9%. Japanske yen er den eneste av de sentrale valutaene som har styrket sin stilling overfor dollaren i løpet av det siste året. Det reflekterer landets sterke konkurransevne. Kronens verdi falt med 10 1/2% i forhold til yen.

Men i forhold til de viktigste europeiske valutaene steg norske kroner i verdi. Oppgangen utgjorde 2% overfor britiske pund, 5% overfor tyske mark, 7% overfor danske kroner og 12% overfor franske francs. I forhold til EMS-valutaene under ett var oppgangen vel 8%. Men kronens verdi var omtrent uforandret i forhold til svenske kroner og sveitsiske francs.

Disse sterke kursforskyvningene reflekterer bare delvis ulikhetene i pris- og kostnadsutviklingen i de enkelte land. De har derfor skapt problemer for flere av de norske utførselsnæringene. Andre av disse næringene har hatt store fordeler av den sterke oppgangen i dollar. Det gjelder ikke minst olje, aluminium, fisk og skipsfart.

På denne bakgrunnen er også Norge sterkt interessert i et mer effektivt internasjonalt kurs samarbeid. Flere tegn tyder på at en viktig årsak til de meget gode økonomiske forholdene i den vestlige verden i «de gylne 1960-årene» var det fastkurssamarbeidet en den gang hadde. Valutafondet viser en økende aktivitet, og det er å håpe at den vil holde fram, og at Fondets autoritet vil bli styrket. Også samarbeidet i EMS og mellom de landene som er med der på den ene siden, og Storbritannia, USA og Japan på den andre, er meget viktig.

Norge har ikke foretatt noen endringer i valutakurspolitikken i 1983. Sett på bakgrunn av det høye driftsoverskottet på betalingsbalansen, ville det heller ikke vært begrunnet.

Norges Bank foretar betydelige intervensjoner i valutamarkedene. Dette skjer i nært

samarbeid med EMS-landene og andre tilknyttete land. På denne måten blir det mulig både å stabilisere kursutviklingen og å påvirke den innenlandske likviditet. Norges Banks intervensjoner i form av kjøp av betydelige dollarbeløp i markedet har således bidratt til å holde kronekursen innenfor akseptable marginer i forhold til basis for valutakurven. Oljeskattbetalingene øker behovet for slike intervensjoner.

Norges Banks valutaeserver utgjorde ved årsskiftet vel 51 milliarder kroner – 2 1/2 milliarder mer enn ett år tidligere. Beløpet svarer til vel seks måneders vareimport og vel fire måneders import av varer og tjenester til sammen. Det er et forholdsvis rommelig beløp, som gir en rimelig handlefrihet i den utenriksøkonomiske politikken og i likviditetsstyringen. Men det kan også trengs på grunn av usikre markedsforhold for olje og gass og de utrygge internasjonale valuta- og konjunkturutsikter.

Av valutaeservene var storparten, nemlig 72%, plassert i dollar ved årsskiftet. På grunn av den sterke kursstigningen på dollar gav det en betydelig kursgevinst. Men det forholdet kan selvsagt forandres. En mindre del av de samlede reservene var plassert i tyske mark og andre valutaer.

### *Sluttord*

Verdensøkonomien er inne i et klart oppsving fra bunnkonjunkturen i 1982. Erfaringsmessig gir dette en positiv bakgrunn også for norsk økonomi. Nesten halvparten av det norske bruttonasjonalproduktet blir eksportert. Og flere av våre viktigste utførselsnæringer er sterkt konjunkturfølsomme.

Men skal vi kunne dra den fulle nytte av de positive internasjonale omstendigheter, krever det mye både av vår økonomiske politikk og av næringslivets omstillingsevne. Den økonomiske politikken må ta sikte på en fortsatt reduksjon i prisstigningen og bedring i konkurransevnen overfor utlandet. Her har etterspørselspolitikken på den ene siden og

avgifts-, skatte- og beskyttelsestiltakene på den andre viktige oppgaver å fylle. Et moderat lønnsoppgjør til våren vil også være av meget stor betydning.

Det er en sentral oppgave å stimulere til vekst i investeringene i industrien og dermed også til større sysselsetting. Kredittpolitikken bør derfor fortsatt kunne virke forsiktig i denne retning med et noe lavere rentenivå til følge, bedre i samsvar med det en finner i utlandet.

Et viktig krav til industrien er at den bør gå aktivt inn for omlegging til nye produksjonsmetoder og produkter, til teknologisk høyt utviklet og kapitalintensiv virksomhet. Flere av våre ledende industribedrifter har gode forutsetninger og gjør en betydelig innsats i så måte. Flere av dem har også møtt den utfordring som leveranser til oljevirkosomheten representerer, på positiv vis.

Staten kan understøtte omleggingen gjennom utformingen av skatte- og avgiftspolitikken og ved å begrense støttetiltak som sikrer mot å bevare en foreldet produksjonsstruktur. Her må en likevel være varsom med å gå for kortsiktig til verks og også se på den langsiktige trenden i etterspørselen etter vedkommende produkter. I et land som Norge, der 4 millioner mennesker bor på et område som er større enn Storbritannia og større enn Italia, spiller også de distriktsøkonomiske omsyn stor rolle. Omstillingen er vanskeligere enn i et land med sterkt konsentrert befolkning.

Det kan videre være grunn til å peke på at samlede brutto innenlandske utgifter til forskning og utvikling i Norge utgjør en noe mindre del av bruttonasjonalproduktet enn i en rekke andre OECD-land.

Kraftprisene og elektrisitetsavgiften er av stor betydning for flere av våre store vekstindustrier og flere distriktsøkonomisk viktige bedrifter. Her bør en være varsom med å legge til grunn andre prinsipper for prissettingen enn de som ellers nyttes i næringslivet.

Oljeinntektene er til stor fordel for norsk økonomi. Men stor bruk av statens oljeinntekter innenlands fører også med seg store problemer. Slik bruk stimulerer etterspørselen og fører lett til inflasjonistiske virkninger, slik vi så særlig tydelig da oljeinntektene ble

tatt på forskott under motkonjunkturpolitikken i andre halvdel av 1970-årene.

Men det har lyktes for Norge å føre en stort sett fornuftig og moderat politikk på dette området. Vi bruker slett ikke opp alle oljeinntektene. Statens inntekter av skatter og avgifter på utvinning av petroleum utgjorde i fjor 31 milliarder kroner. Overskottet på driftsbalansen overfor utlandet utgjorde over 14 milliarder kroner. Regnet på denne måten, ble altså bare vel halvparten av oljeskattene brukt innenlands.

Nå kan selvsagt dette skifte sterkt. Det vil derfor være en riktig politikk å nøye seg med å trekke inn i statsbudsjettet til bruk et beløp som en kan regne med å holde noenlunde konstant gjennom en årrekke. Så kan en legge opp et fond i utlandet og bruke dette til utjevning.

Noen vil bruke den samme teknikk på Norges Banks overskott, som også skifter sterkt, men her på grunn av sterkt svingende rentesatser og kurser på valutareservene. Og sterke grunner kan tale for det.

Internasjonalt er det fremdeles et problem at altfor mange land er opptatt av «å bedre sin konkurransevne», som det gjerne heter. Noen land må naturligvis legge et slikt siktemål til grunn for sin økonomiske politikk, men andre bør være villige til å akseptere en utvikling i motsatt lei.

Den sentrale oppgaven i mellomfolkelig økonomisk samarbeid bør være en samordnet politikk med sikte på økonomisk vekst. Den oppgangsperioden vi nå er inne i, hviler i for høy grad på Sambandsstatene som trekraft i verdensøkonomien. USA bør få følge av flere sterke industriland. Mye tyder også på en utvikling i denne retning.

Med de positive internasjonale perspektiver vi nå står framfor, synes utsiktene også for norsk økonomi gode. Et viktig vilkår er en økonomisk politikk med sikte på sterkere vekst, omstilling i næringslivet, høyere investeringer i industri og boligbygging, større sysselsetting og lavere inflasjon. Og vi har også midlene til rådighet. En meget høy sparerate og investeringsrate, rommelige valutareserver og stort driftsoverskott på betalingsbalansen gir betydelig handlefrihet.

# Konjunkturovervåkingsarbeidet i Norges Bank

*Jon A. Solheim, kontorsjef i Utrednings- og informasjonsavdelingen i Norges Bank*

Norges Banks oppgaver som rådgivende og utøvende organ for myndighetenes penge-, kreditt- og valutapolitikk krever at man til enhver tid har et helhetssyn på økonomien. For å oppfylle dette, er det viktig å være godt orientert om faktisk og forventet økonomisk utvikling i Norge og utlandet. I Norges Bank har en derfor funnet det nødvendig å bygge opp et eget konjunkturovervåkingsapparat. Ved siden av forskjellige former for interne analyser har man siden 1975 publisert faste kvartalsvise økonomiske oversikter i Penger og Kreditt. I en artikkel av Leif Eide i nr. 1/1975 «Konjunkturindikatorer» blir det redegjort for de indikatorene som konjunkturanalysene bygde på den gang. Siden det er gjennomført vesentlige endringer i de økonomiske oversiktene etter dette, vil det i denne artikkelen bli orientert nærmere om konjunkturovervåkingsarbeidet i Norges Bank.

## *Bakgrunnsmateriale*

Beskrivelsen av konjunktursituasjonen i Norge baserer seg i utstrakt grad på Norges Banks egen bearbeiding av offisiell statistikk. Videre drar man nytte av bakgrunnsmateriale fra en rekke private og offentlige innenlandske institusjoner. Med mange av disse har man dessuten løpende kontakt. Mens tallbearbeidingen tidligere ble utført manuelt, bidrog innføringen av databehandlingssystemet ECANALYSIS i 1974 til å lette arbeidet. Dette systemet gav imidlertid ikke direkte adgang til konjunkturmaterialet og programpakken via terminal og var derfor lite brukervennlig. I begynnelsen av 1978 tok Norges Bank, etter avtale med Massachusetts Institute of Technology (MIT), sammen med

Statistisk Sentralbyrå og Finansdepartementet, i bruk programsystemet TROLL (Time-shared Reactive On-Line Laboratory). Dette er et interaktivt EDB-system, spesialkonstruert for å kunne være et hjelpemiddel i økonomisk forskning og analyse. Systemet viste seg fort å være meget anvendelig, og i løpet av første halvår 1979 bygde Norges Bank opp en databank for økonomiske tidsserier i TROLL. Høsten 1978 tegnet de tre samme institusjonene også abonnement på en del av tjenestene til det store amerikanske data- og prognoseselskapet Data Resources Inc. (DRI). Til sammen skapte TROLL og DRI et meget godt grunnlag for videreutvikling av arbeidet med økonomiske analyser.

Norges Banks databaser i TROLL omfatter realøkonomiske, finansielle og valutariske tidsserier. Mens de norske seriene dels legges inn av Norges Bank og dels via automatiske oppdateringsrutiner med Statistisk Sentralbyrås databanker, hentes de internasjonale seriene fra magnetbånd som mottas månedlig fra IMF og OECD. Foreløpig abonnerer man bare på OECDs «Main Economic Indicators» (MEI) og IMF's «International Financial Statistics» (IFS). Dataene for IFS-båndet dekker 150 land og omfatter vel 17 000 tidsserier, mens MEI-båndet fra OECD inneholder omtrent 2000 sentrale tidsserier fra OECD-landene. Det er etter hvert blitt et svært rikholdig tilbud av internasjonale databaser. Hovedproblemet er således heller om man har kapasitet til å nyttiggjøre seg all informasjonen, enn mangel på data. OECD vurderer imidlertid nå å gjøre sine internasjonale databanker tilgjengelige for eksterne brukere via telefonsamband, noe som for et relativt rimelig beløp vil gi tilgang på flere og mer oppdaterte internasjonale tidsserier.

For å dra full nytte av databankene og ha høy konjunkturberedskap, er det laget ferdigprogrammerte standardtabeller og diagrammer over de mest sentrale tidsseriene. I tillegg er det laget faste tabeller for modellkjøringer og interne prognoser. En kan derved til enhver tid få oversikt over den økonomiske situasjon, samtidig som TROLLs avanserte programpakker gjør det mulig å utføre beregninger på kort tid.

Ved siden av at TROLL brukes av en rekke offentlige institusjoner, er systemet etter hvert også tatt i bruk av flere private organisasjoner og bedrifter gjennom tilknytning til Teamco. Dessuten abonnerer Teamco på databånd med konjunkturdata fra Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank. Dette innebærer at stadig flere kan dra nytte av utviklingen på dette området. Med det begrensede fagmiljøet som eksisterer i Norge, byr det på mange fordeler at også andre enn offentlige institusjoner velger TROLL.

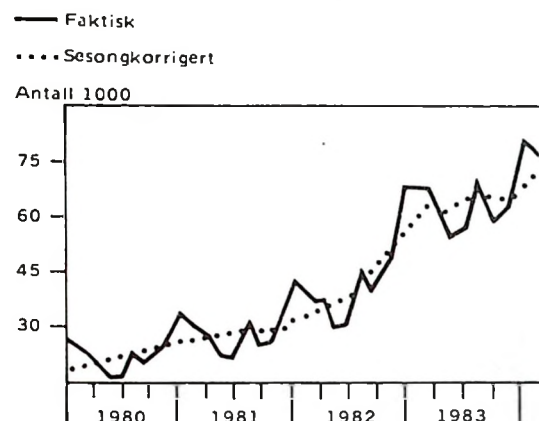
Norges Banks overvåking av internasjonale konjunkturforhold baserer seg dessuten på direkte løpende kontakt og skriftlig materiale fra internasjonale organisasjoner som OECD, IMF, EF-Kommisjonen, andre sentralbanker, m.v. Videre representerer DRIs faste oversikter over USA og Europa verdifull tilleggsinformasjon.

### Beregningsmetoder

For å få et klarere bilde av den underliggende utvikling i de faktiske tallseriene, blir det gjennomført mange former for bearbeiding av data. Hvis seriene viser klare og regelmessige sesongvariasjoner – f.eks. stiger seddelomløpet alltid kraftig i forbindelse med julehandelen, arbeidsløsheten øker hver vinter og industriproduksjonen faller i juli – blir de justert ved hjelp av forskjellige former for sesongkorrigering og glatting. Hovedprinsippene for dette er fortsatt stort sett de samme som beskrevet av Eide i Penger og Kreditt nr. 1/1975. I mange år har man således gjort bruk av sesongkorrigerings-

programmet X-11 (The X-11 Variant of the Seasonal Adjustment Program, U.S. Department of Commerce, Bureau of Census), som trolig er den mest brukte metoden internasjonalt sett. I fig. 1 illustreres forskjellen mellom faktiske og sesongkorrigerte tall for registrerte arbeidsledige.

Fig. 1. Registrerte arbeidsledige

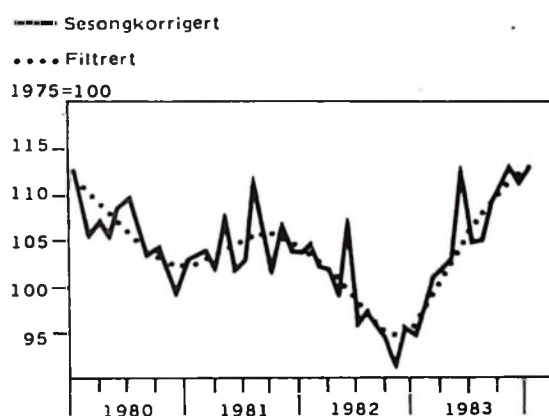


I X-11 programmet kan man velge mellom forskjellige metoder, og særlig sentralt står valget mellom den multiplikative og den additive versjonen. Dersom hver tidsrekke (o) splittes opp i underliggende trend (t), sesongmessig utslag (s) og tilfeldige utslag (u), kan den additive metoden beskrives som  $o = t + s + u$  og den multiplikative metoden som  $o = t \cdot s \cdot u$ . I Norges Bank anvendes mest multiplikativ metode, men additiv brukes blant annet for arbeidsmarkedet og for endringstall (f.eks. bankenes utlånsøkning).

Størrelsen på sesongutslagene vil forandre seg litt over tid. I prinsippet vil således hver ny observasjon føre til justering av sesongfaktorene hvis de beregnes på nytt. For å unngå mindre justeringer gjennom året, legges det derfor inn faste sesongfaktorer for et helt år av gangen. Ved årets slutt blir imidlertid alle sesongfaktorer og bearbejdede serier revidert. Det knytter seg størst usikkerhet til sesongfaktorene i endepunktene av seriene, og man vurderer omlegging til metoder som gir mindre revisjoner av de siste observasjonene (f.eks. X-11 ARIMA).

For å eliminere sterke tilfeldige variasjoner, gjør man mye bruk av glidende gjennomsnitt av sesongkorrigerte tall. Antall observasjoner som bør inngå i slike glidende gjennomsnitt, sees i sammenheng med seriens MCD (Months of Cyclical Dominance), som sier hvor lang tid som trengs før trendsyklisk komponent (t) dominerer over tilfeldig komponent (u). I TROLL inngår dessuten noen kanadiske «filterprogrammer», som også anvendes av OECD. Disse er meget effektive til å glatte ut de tilfeldige komponentene, og det blir derved lettere å fastslå vendepunkter i tidsseriene. Dette fremgår klart av fig. 2, som viser sesongkorriert og «filtrert» produksjonsindeks for utekonkurrerende industri.

Fig. 2. Industriproduksjon.  
Utekonkurrerende industri og bergverv



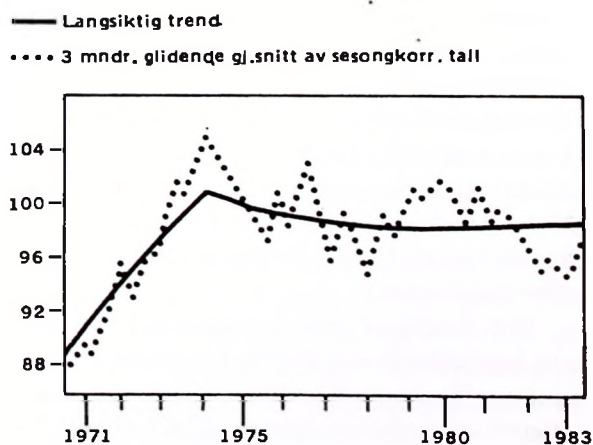
I mange tilfelle vil det være av interesse å få klarere fram den langsiktige utviklingen i seriene. Til dette har man valgt å bruke det relativt omfattende EDB-programmet «CYCLES». Programmet, som er utviklet i USA og bearbejdet i Norge («TROLL Program CYCLES: The Bry Boschan program for turning point selection and the phase-average trend. A new way of measuring economic growth», Bleivik, Dahle, Molværsmyr), representerer et viktig hjelpemiddel i Norges Banks konjunkturarbeid. Det kan sies å bestå av to deler. Den første delen bestemmer tidsseriens trend, mens den andre delen fastlegger de konjunkturrelle vendepunk-

tene i tidsseriene. Hovedregelen for vendepunktsbestemmelsene er at høyeste og laveste punkt i hver konjunkturbevegelse blir klassifisert som henholdsvis topp-punkt og bunn-punkt.

Selv om slik automatisk vendepunktsbestemmelse stort sett stemmer med hva en vil finne ved å studere en kurve visuelt, bør den suppleres med en bredere vurdering av den faktiske økonomiske utvikling før man fastlegger de endelige vendepunkter. Programmet gjør imidlertid at en raskt får oversikt over langtids-tendenser og konjunkturbølger i sentrale deler av økonomien. En kan derved bli tidlig orientert om hvor en befinner seg i konjunkturutviklingen. Siden trendlinjen tilpasser seg nye underliggende tendenser i dataene, blir avvik fra trenden ofte benyttet som en enkel pressindikator. Begreper som høykonjunktur og lavkonjunktur representerer således i realiteten ulike grader av avvik fra trend.

Fig. 3 viser langsiktig trend og tre måneders glidende gjennomsnitt av sesongkorrigert industriproduksjon. Det fremgår at industriproduksjonens voksende trend ble brutt i 1974. Etter dette har trenden vært svakt fallende eller flat.

Fig. 3. Indekser for total industriproduksjon



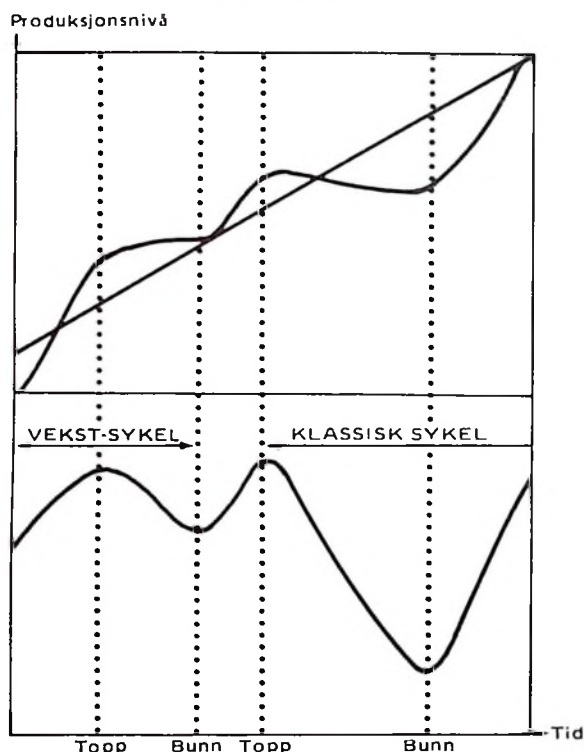
I utlandet har det lenge vært utstrakt bruk av ulike former for konjunkturindikatorer. Under lederskap av Wesley Mitchell og Arthur Burns har National Bureau of Economic Research (NBER) siden 1920-årene foretatt systematiske studier om konjunkturforhold. NBER utviklet sin første ledende indikator i 1937-38, og den er senere blitt revidert flere ganger. Den ledende indikatoren skal gi tydelige signaler om i hvilken retning bestemte deler av økonomien vil bevege seg, og den er i den sammenheng blitt mye brukt og kommentert i USA. Interessen for bruk av slike metoder har vokst sterkt siden begynnelsen av 1970-årene. Blant annet har det funnet sted en betydelig utvikling i Frankrike, Storbritannia, Vest-Tyskland og Japan – og til dels også i Sverige. I Norge har innsatsen på dette området vært langt mer beskjeden og stort sett konsentrert i Statistisk Sentralbyrå og i den senere tid også Norges Bank. K. Wettergrens arbeid i Samfunnsøkonomiske Studier 36, «Konjunkturbølger fra utlandet i norsk økonomi» utgjør imidlertid et omfattende og verdifullt bidrag på dette området.

OECD tok i 1977 initiativ til å nedsette en arbeidsgruppe for å utveksle erfaringer og drøfte metoder på konjunkturanalyseområdet. Representanter fra Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank har deltatt på disse møtene, noe som blant annet resulterte i at man ble oppmerksom på de kanadiske filtreringsprogrammene og CYCLES programpakken. OECD har nå opprettet et eget konjunkturindikatorsystem for medlemslandene, og de anvender f.eks. slike analyser i de halvårlige økonomiske prognoseoversiktene (Economic Outlook). En tilsvarende utvikling har funnet sted i EF-Kommisjonen. Dette har bidratt til at konjunkturindikatoranalysene er blitt mer utbredt og akseptert, og både Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank gjør nå mye bruk av slike indikatorer.

Det foreligger mye internasjonal litteratur om konjunkturteori. I artikkelen «Konjunkturreferanseindikatorer i norsk økonomi» (Bleivik og Solheim, Penger og Kreditt 1/1981)

og i Norges Banks arbeidsnotater «Om konstruksjon av et konjunkturindikatorsystem for norsk økonomi» (Hagelund, 15.4.82) og «Konjunkturbegrepet, teori og empirisk analyse av konjunkturbevegelser i Norge 1960-80» (Bleivik og Hagelund, 7.6.82) gis det en viss oversikt over konjunkturterminologien. Videre er ytterligere dokumentasjon i form av arbeidsnotater (Bleivik og Øygard) i ferd med å bli utgitt. Metoder og definisjoner vil derfor ikke bli behandlet i særlig grad i denne artikkelen.

Fig. 4. Konjunkturteoribegreper



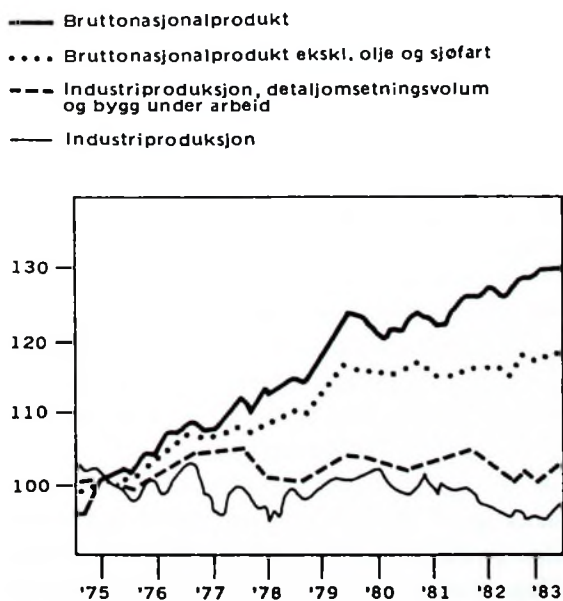
I fig. 4 er enkelte sentrale begreper likevel illustrert. Det fremgår at hvis konjunkturbølgen består av oppganger og nedganger i det absolute nivået for den økonomiske aktivitet, kalles den en *klassisk sykel*. I etterkrigstiden har det imidlertid stort sett vært vedvarende vekst, avbrudt av mindre tilbakeslag. Begrepet *vekst-sykel*, som er konjunkturbevegelser målt som *endringer i veksttaket* eller som avvik fra trend, er derfor innført. I fig. 3 kan imidlertid konjunkt-



turbevegelsene etter 1974 karakteriseres som en klassisk sykkel, siden industriproduksjonen viser absolutte oppganger/nedganger og ikke bevegelse rundt en økende trend. For å kalles en konjunkturbølge, må videre avstanden mellom topp (bunn) og bunn (topp) være minst fem måneder, og mellom topp (bunn) og topp (bunn) minst 15 måneder.

Som redegjort for i Penger og Kreditt nr. 1/1981, har Norges Bank utviklet forskjellige referanseindikatorer. Dette er dels et resultat av at man i mangel av kvartalsvise tall for bruttonasjonalproduktet (BNP) ønsket å fange opp tendensene i en større del av økonomien. Videre er slike indikatorer nødvendige for å foreta en meningsfylt klassifisering av andre serier i ledende, sammenfallende og etterslepene indikatorer. Statistisk Sentralbyrå vil imidlertid fra innværende år produsere kvartalsvise nasjonalregnskapstall. Selv om dette begrenser behovet for egne referanseindikatorer, vil de likevel hver måned gi nyttig informasjon om utviklingen på forskjellige områder. Videre vil Norges Banks månedssindikatorer kunne benyttes til å lage hurtiganslag for nasjonalregnskapstatistikken på kvartalsbasis.

Fig. 5. Referanseindikatorer for norsk økonomi



Valg av referanseindikator er dels et hensiktsmessighets spørsmål og avhenger av hva som ønskes belyst. Etter en samlet vurdering kom Norges Bank til at indeksen basert på et veiet gjennomsnitt av detaljomsetningsvolum, industriproduksjon og bygg under arbeid, burde brukes som referanseindikator. Som det fremgår av fig. 5, har de fire indikatorene vist til dels svært forskjellig utvikling i perioden 1975–83. Mens nivået på industriproduksjonen lå forholdsvis stabilt i hele perioden, har den totale økonomiske aktivitet (BNP, med og uten utenriks sjøfart og oljevirkosomhet) vist merkbart vekst. Utviklingen i Norges Banks referanseindikator – som i vesentlig større grad enn de to BNP-indikatorene, men i mindre grad enn industriproduksjonen, dekker den konjunkturfølsomme del av økonomien – kommer derimot i en mellomstilling.

Oftest er det av interesse om spesielle enkeltserier er henholdsvis ledende, sammenfallende og etterslepene overfor en bestemt referanseindikator. I mange tilfelle vil utviklingstendensene for enkeltseriene gå i forskjellige retninger, og det vil da være vanskelig å dra generelle konklusjoner. I Norges Bank har man av den grunn funnet det formålstjenlig å konstruere ulike fellesindekser. Siden 1975 har man på dette området tatt utgangspunkt i en spredningsindeks, som gir uttrykk for om et flertall av seriene som inngår, stiger, er uendret eller synker (Penger og Kreditt nr. 1/1975). Selv om denne serien har vist klare ledende egenskaper, manglet den en tilfredsstillende teoretisk begrunnelse. Den er nå erstattet med Norges Banks ledende indeks.

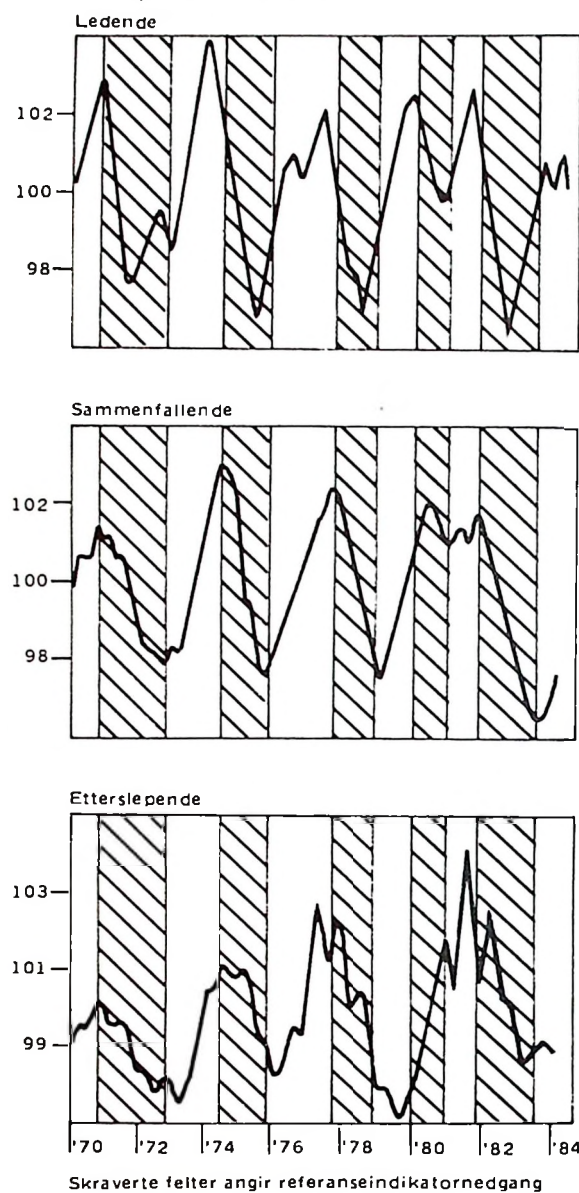
I tillegg til den ledende indeksen er det utviklet sammenfallende og etterslepene indikatorer. Disse har siden 1982 vært publisert i konjunkturoversiktene i Penger og Kreditt, og de er dokumentert i Hagelunds arbeidsnotat. For å ha et best mulig sett med slike indikatorer, må de regelmessig revideres og ajourføres. En slik gjennomgang ble foretatt høsten 1983. Den reviderte ledende indikatoren inneholder således 22 serier mot tidligere 12, den reviderte sammenfallende 15 serier mot 10 og den etterslepene 8 serier mot før 5.

Det finnes mange ulike metoder for å sette sammen de individuelle seriene til sammensatte indekser. Mens man tidligere tok utgangspunkt i en metode som anvendes av Central Statistical Office i Storbritannia, har man nå gått over til den som OECD bruker. En sentral egenskap ved begge metodene er at man av hensyn til serienes stabilitetsegenskaper korrigerer for store og tilfeldige svingninger i enkeltseriene, slik at disse ikke slår direkte igjennom i de sammensatte indeksene. Bare i OECD-metoden justeres imidlertid de sammensatte indikatorene mot referanseindikatoren, slik at endringene gjennomsnittlig blir av samme størrelsesorden.

Hittil har man forholdsvis liten erfaring med bruk av slike indekser, men så langt har Norges Banks ledende, sammenfallende og etterslepene indikatorer fungert meget tilfredsstillende. Den ledende indikatoren har vist seg som et verdifullt signal om forventet konjunkturforløp, mens den sammenfallende indikatoren er et nyttig mål på økonomiske størrelser som produksjon, innenlandsk handel og sysselsetting. Den etterslepene indikatoren har ikke minst en viktig funksjon ved at den kan bekrefte de endringene som påvises i den ledende og sammenfallende indikatoren.

De tre indikatorene er vist i fig. 6. Den ledende indikatoren leder i gjennomsnitt med seks-syv måneder, og ledetiden er relativt stabil. Den etterslepene indikatoren preges av noe mer ustabilitet, men også den fungerer tilfredsstillende med et gjennomsnittlig etterslep på tre-fire måneder. Når det gjelder senere tids konjunkturmønster, fremkommer det av figuren at den ledende indikatoren passerte et bunnpunkt høsten 1982, mens den sammenfallende indikatoren nådde bunnen sommeren 1983. Oppgangen i den ledende indikatoren viste tegn til å stoppe opp mot slutten av 1983, men det er for få observasjoner til å avgjøre om toppunktet er nådd. Ellers fremstår konjunktur-bølgen fra begynnelsen av 1980 til slutten av 1981 som så svak at det kan reises spørsmål om den egentlig bør klassifiseres som selvstendig.

Fig. 6. Norges Banks tre sammensatte konjunkturindikatorer

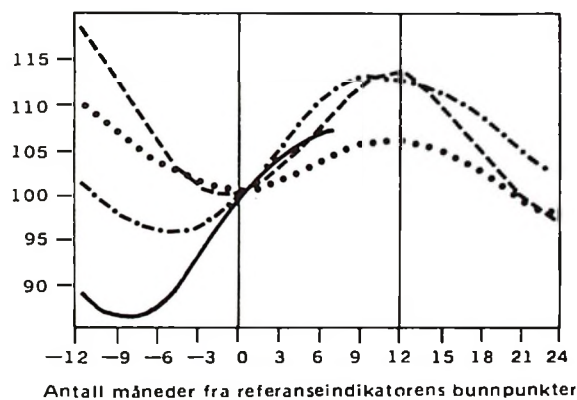


En metode som er mye brukt i utlandet, er å jevnføre løpende konjunkturutvikling med faktisk utvikling i tidligere perioder («recession/recovery watch»). Å analysere fellestrekk – eller mangel på slike – i forhold til historiske konjunkturforløp, kan være til stor hjelp for å si noe om fremtidige utviklingstendenser. I Norges Bank har man hittil gjort relativt lite bruk av slike analysemetoder. Det tas imidlertid sikte på å lage et standardisert opplegg der man konsent-

rerer seg om enkelte sentrale økonomiske størrelser. Fig. 7 representerer et eksempel på bruk av resesjons-/ekspansjonsanalyse. I figuren er de fire siste bunnpunktene i referanseindikatoren frosset fast. Videre har man for tilsvarende konjunkturbølger for utekonkurrerende industriproduksjon tatt ut observasjoner for 12 måneder før og 24 måneder (færre for siste konjunkturbølge) etter de fire bunnpunktene til referanseindikatoren. Konjunkturbølgene for utekonkurrerende industriproduksjon er standardisert slik at de har verdien 100 i bunnpunktene for referanseindikatoren. Selv om ledetid i forhold til referanseindikatoren så vel som bølgebevegelse-nes styrke varierer noe, er hovedbildet relativt ensartet for de fire forskjellige konjunkturbølgene.

Fig. 7. Sammenligning av historisk med nåværende konjunkturforløp.  
Produksjon utekonkurrerende industri

- Siste konjunkturbølge. Bunn juli 1983
- ..... Nest siste konjunkturbølge. Bunn desember 1980
- - - - Tredje siste konjunkturbølge. Bunn juli 1978
- - - - Fjerde siste konjunkturbølge. Bunn desember 1975



Det vil her ikke bli gått nærmere inn på årsakene til fellestrekk og forskjeller. For den siste konjunkturbølgen kan den tidlige og kraftige oppgangen i utekonkurrerende industri i forhold til referanseindikatoren dels forklares ved at innenlandsk etterspørsel har utviklet seg vesentlig svakere enn i de foregående periodene. Basert på tidligere mønster, indikerer figuren dessuten at stigningstakten i utekonkurrerende

industriproduksjon er i ferd med å nå toppen og vil svekkes i tiden fremover.

### Kvalitative konjunkturindikatorer

Kvalitative rundspøringer, som stort sett er utvalgsundersøkelser der hovedvekten legges på å få fram tendenser (mer/samme/mindre) eller bedømmelser (god/tilfredsstillende/dårlig), har i betydelig grad styrket det økonomiske analysearbeidet i utlandet. Selv om Statistisk Sentralbyrå og nå også Norges Bank er tilknyttet den internasjonale studiegruppen CIRET (Centre for International Research on Economic Tendency Surveys), har det foregått forholdsvis lite på dette området i Norge. Blant de kvalitative rundspøringene er det således fortsatt bare Statistisk Sentralbyrås kvartalsvise konjunkturbarometer for bergverksdrift og industri som fullt ut oppfyller kravene for økonomiske analyseformål om regelmessighet og ensartethet i spørsmålsstilling. I Norges Banks konjunkturarbeid har denne konjunkturtesten vist seg svært nyttig som informasjonskilde for bedriftenes nåværende og fremtidige atferd, men den bør få bredere anvendelse enn tilfelle er i dag.

I Norge eksisterer det ingen offisiell konsumentundersøkelse på tross av at privat konsum utgjør vel halvparten av landets samlede etterspørsel. Norges Bank har derfor i samarbeid med Statistisk Sentralbyrå satt i gang et prøveprosjekt der husholdningene stilles overfor spørsmål som vurdering av landets og egen økonomiske situasjon, kjøpsplaner og lånemuligheter for større forbruksgjenstander, prisforventninger (prosentvis endring) m.v. Erfaringene fra den første undersøkelsen må betegnes som gode, og man vurderer nå muligheten for å sette i gang slike undersøkelser på regulær basis.

### Bruk av økonomiske modeller

Det kan være grunn til å ha en viss kritisk holdning til mange av de «mekaniske» konjunktur-

indikatorene. Blant annet kan det være vanskelig å tolke hva de omfattende og ofte vanskelig tilgjengelige bearbeidingsmetodene egentlig innebærer. Videre er slike indikatorer fra enkelte hold blitt betegnet som «measurement without theory». Forskningsarbeidene på dette området viser imidlertid at det stort sett ikke mangler på teoretisk begrunnelse for disse indikatorene. Videre kan det herske liten tvil om at bruk av konjunkturindikatorer har bidratt til å øke forståelsen for sentrale økonomiske sammenhenger. De har dessuten den klare fordel at de ved hjelp av databehandlingsprogrammer er raskt tilgjengelige i bearbeidet form. Dette forhindrer likevel ikke at hovedprinsippene i konjunkturanalysen må bli støttet av økonomisk teori.

Det viktigste teoretiske grunnlaget for vurderinger og anslag i Norges Banks konjunktur- overvåking er penge- og kredittmodellen KRØSUS og virkningstabeller fra MODIS og andre økonomiske planleggingsmodeller. Disse modellene egner seg særlig for planlegging på mellomlang sikt. Både Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank arbeider derfor med utvikling av kvartalsmodeller. Hovedpoenget med en planleggingsmodell er at den setter en i stand til å ta hensyn til flere sammenhenger og samtidig å sikre at anslagene er innbyrdes konsistente. Norges Banks kvartalsmodell vil etter hvert bli trukket inn i det løpende konjunkturarbeid, noe som vil bedre mulighetene for å analysere

sammenhengene mellom kreditt-, valuta- og finanspolitikk og den realøkonomiske situasjon.

Det er likevel viktig å ha for øye at selv en svært god økonomisk kvartalsmodell ikke kan erstatte den løpende konjunkturvurdering i tradisjonell forstand. Kvartalsmodellen vil trolig være spesielt verdifull for anslag på ett-tre års sikt og for simulering av alternative forløp ved ulike utforminger av den økonomiske politikk. For mer kortsiktige anslag (6-12 måneders sikt) vil man også i fremtiden i utstrakt grad basere seg på et system med konjunkturindikatorer.

### *Avslutning*

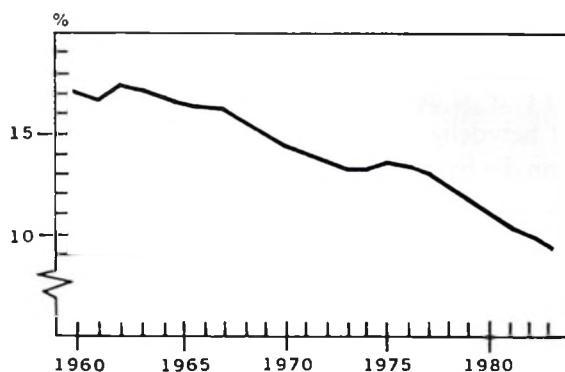
I løpet av de siste årene har tallet på norske konjunkturoversikter økt merkbart. Både Statistisk Sentralbyrå og Bankforeningen publiserer nå omfattende kvartaloversikter, mens Industrieforbundet begrenser seg til halvårsrapporter. Videre utarbeider de største forretningsbankene så vel som andre private og offentlige institusjoner faste økonomiske oversikter. Selv om man skulle tro at dette markedet er i ferd med å mettes, tyder økende bruk av konjunkturstoff i aviser, tidsskrifter og andre nyhetsmedia på at etterspørselen etter slik informasjon fremdeles er på vei oppover.

# Seddel- og myntløpet taper stadig terreng

Jon Petter Holter, kontorsjef i Kredittpolitisk avdeling i Norges Bank

Siden begynnelsen av 1960-årene har publikums kassehold utgjort en stadig mindre andel av publikums samlede likviditet (pengemengden<sup>1)</sup>). Fra utgangen av 1960 til utgangen av 1983 (anslag) sank andelen fra 17% til vel 9%, jfr. figur 1). Det kan være flere grunner til denne utviklingen, f.eks. at publikum gjør større bruk av sjekker, gireringer og «plastpenger» (dvs. forskjellige former for betalingskort). Økte nominelle renter ville dessuten generelt ført til større «tap» ved å sitte med kasse, fordi publikums beholdning av sedler og mynt ikke forrentes – i motsetning til f.eks. bankinnskudd.

Fig. 1. Kasseholdets (sedler og mynt) andel av publikums likviditet ( $M_2$ )

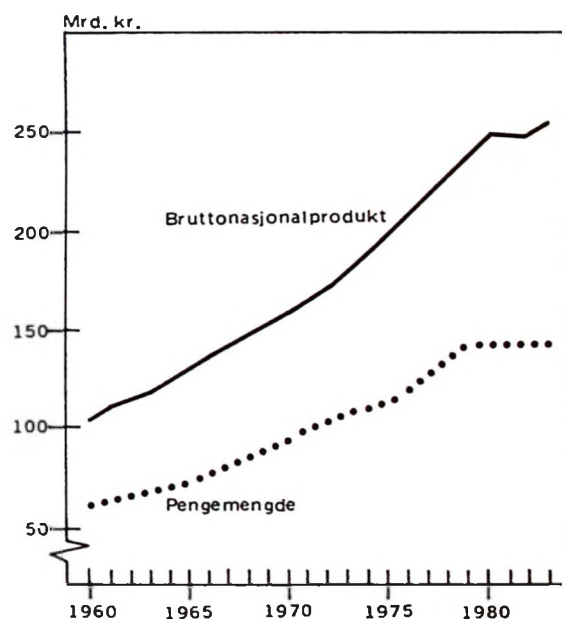


Ser vi på utviklingen i den samlede pengemengde – justert for prisstigningen – viser den stort sett jevn vekst fram til utgangen av 1979. Fra da av og fram til utgangen av 1983 har det

1) Publikum er definert som andre innenlandske sektorer enn staten, sosiale trygder og banker. Likviditet – eller pengemengde – er definert som kassebeholdning, bankinnskudd og bevilgede, men ikke benyttede kassekreditter og byggelån.

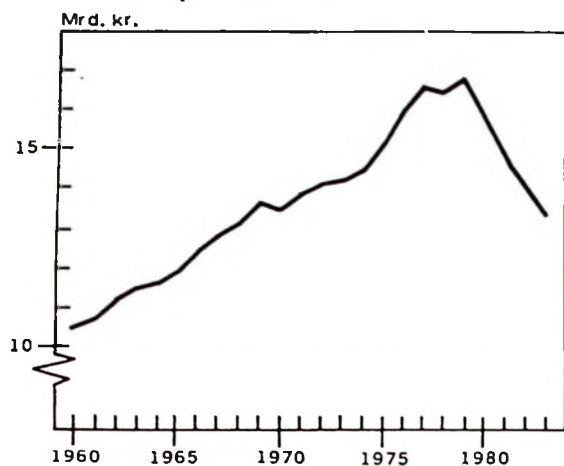
vært en ganske flat utvikling. Et liknende mønster viser bruttonasjonalproduktet regnet i faste priser, jfr. figur 2. Vi legger imidlertid merke til at mens pengemengden – regnet som prosent av bruttonasjonalproduktet – var omtrent uendret fra 1960 til 1979, sank andelen med hele 3,2 prosentenheter i fire-årsperioden 1979–83.

Fig. 2. Bruttonasjonalprodukt samt samlet pengemengde, begge omregnet til milliarder 1979-kroner



Utflatingen i pengemengden etter 1979 synes i første rekke å henge sammen med utviklingen i publikums kassehold. Vi ser av figur 3 at publikums kassehold – deflatert med konsumprisindeksen – fikk en klar knekk nedover etter 1979. Ved utgangen av 1983 var således kasseholdet hele 20% lavere enn i 1979.

Fig. 3. Publikums kassehold deflatert med konsumprisindeksen (1979 = 100)



Omslaget etter 1979 er så markert<sup>2)</sup> at det bør være klare årsaker som ligger bak. Vi har foran nevnt at stigningen i det generelle rentenivå – samt økt bruk av sjekker, gireringer og plastpenger – kan ha bidratt til at kasseholdet gradvis har fått redusert betydning sett over en 20-årsperiode. Samme faktorer har sikkert gjort seg gjeldende også i de senere år, men kan neppe forklare hele omslaget etter 1979. Hvis vi skal antyde noen spesielle forhold, må det være renteutviklingen for bankinnskudd på særvilkår

2) Dette gjelder også om en ikke deflaterer tallene. I løpet av årene 1980–83 steg således seddel- og myntomløpet med gjennomsnittlig 5% pr. år sammenlignet med 10,8% i 1976–79 og 11% i 1972–75.

kombinert med en mer bevisst likviditetsstyring i bedriftene (cash management).

Tabellen nedenfor viser utviklingen i det gjennomsnittlige rentenivå for særinnskudd i de private banker.

*Gjennomsnittrenten (i prosent) på særinnskudd med løpetid under ett år:*

	Forretn.- banker	Spare- banker	Forretn.- og sparebanker <sup>3)</sup>
1976	7,2	6,5	7,0
1977	8,1	6,9	7,8
1978	9,4	6,5	8,8
1979	9,7	8,9	9,1
1980	11,6	10,9	11,0
1981	12,5	10,7	11,6
1982	12,9	11,6	12,1

3) Veiet gjennomsnitt der forretningsbanker/sparebanker er gitt vektfordelingen 73/27.

Vi ser av tabellen at særinnskuddsrenten hadde et markert hopp fra 1979 til 1980. Den steg da med nærmere 2 prosentenheter til i alt 11% p.a. Når det gjelder utviklingen i bedriftenes likviditetsstyring, foreligger det ikke noen pålitelig statistikk. Det er imidlertid kjent at det har foregått en kraftig styrking av virksomheten i bedriftene på dette området.

Den videre utvikling i seddel- og myntomløpet og andre betalingsmidler er av stor interesse for så vel Norges Bank som for samfunnet. Et svar på dette spørsmålet vil imidlertid kreve et betydelig mer omfattende utredningsarbeid enn det har vært anledning til i forbindelse med denne oversikt.

# Norges Banks regnskap for 1983

Norges Banks regnskap for 1983 ble godkjent av representantskapet i møte 5. mars 1984. Overskudd før årsoppgjørdisposisjoner utgjorde 5 265 mill. kroner i 1983 mot 6 943 mill. kroner i 1982. Renteinntekter i utlandet beløp seg til 4 673 mill. kroner. Det var 984 mill. kroner mindre enn i 1982. Valutabeholdningen var av omtrent samme størrelse i 1982 og 1983, men det internasjonale rentenivået var noe lavere i 1983.

Norges Banks overskudd er i hovedsak en konsekvens av den penge-, kreditt- og valutapolitikk som føres, og av den regnskapsmessige føringsmåten for kurs- og vurderingsendringer. Overskuddets størrelse eller endringer i det gir derfor isolert sett ingen indikasjon på hvordan banken blir drevet.

Representantskapet vedtok samtidig nye retningslinjer for Norges Banks årsoppgjørdisposisjoner. Siktemålet med disse retningslinjene er at banken skal ha tilstrekkelige fond til å kunne møte kurs- og inntektssvingninger uten at det oppstår et regnskapsmessig underskudd. (At det fremvises regnskapsmessige overskudd, er egentlig ikke noen nødvendighet for at sentralbanken skal kunne løse sine oppgaver, idet sedlenes rolle som tvungent betalingsmiddel gjør at sentralbanken alltid vil kunne møte sine forpliktelser. Den valgte ordning har imidlertid visse praktiske fordeler.) Overskudd utover det som trengs til dette, vil bli overført statskassen, men på en slik måte at de årlige overføringene skal være påregnelige, og dermed lette statsbudsjetteringen, og vise et relativt jevnt forløp. Retningslinjene er midlertidige i påvente av ny lov om Norges Bank, men er søkt utformet slik at de kan være et alternativ ved utformingen av en ordning etter den nye lov.

*De nye retningslinjer har denne ordlyden:*

1. Utbytte utdeles innenfor de bestemmelser loven gir.
2. Av Norges Banks overskudd, regnet etter interne avsetninger og utbytte, avsettes så mye som overskuddet muliggjør, til Kursreguleringsfondet inntil dette har nådd 25% av bankens internasjonale reserver, valuta kjøpt på levering, norske ihendehaverobligasjoner og eventuelle andre engasjementer som anses å inneha ikke ubetydelig risiko – og dertil er av et visst omfang. Dersom Kursreguleringsfondet etter kursreguleringer allerede overstiger 25% av det nevnte beregningsgrunnlag, fremføres det overskytende for videre disponering.
3. Eventuelt overskudd etter avsetninger til – eller tilførsel fra – Kursreguleringsfondet avsettes til et Overføringsfond.
4. Fra Overføringsfondet overføres ved hvert årsoppgjør til statskassen et beløp svarende til gjennomsnittet av brutto avsetninger til Overføringsfondet ved de tre foregående årsoppgjør.
5. Som en overgangsordning overføres i tillegg til de overføringer som følger av punkt 4 ovenfor, til statskassen 3 000 mill. kroner ved årsoppgjøret for 1983, 2 500 mill. kroner for 1984 og 2 000 mill. kroner for 1985. Denne ekstra overføring dekkes av årets overskudd eller om nødvendig ved belastning av Kursreguleringsfondet.

### *Disponering av Norges Banks overskudd 1983*

I samsvar med de nye retningslinjene vedtok representantskapet følgende disponering av Norges Banks overskudd for 1983:

600 mill. kroner blir overført staten som vederlag for at den holder sine arbeidskonti i Norges Bank. Utbyttet til aksjonærene (staten og offentlige fond eier alle aksjene i Norges Bank) ble fastsatt til 12%, dvs. 4,2 mill. kroner. 552 mill. kroner ble avsatt til interne fond. Staten får overført 3 milliarder kroner. Resten av overskuddet, dvs. 1108,7 mill. kroner, er overført til et nyopprettet fond – Overføringsfondet. Til dette fondet er også overført 623,9 mill. kroner fra Kursreguleringsfondet. Totalt utgjør Overføringsfondet 1732,6 mill. kroner. Norges Banks fremtidige overføringer til staten vil gå via dette fondet.

### *Videre kommentarer til enkelte poster i regnskapet*

De internasjonale reserver bokføres gjennom året til fast kurs, dvs. kursene pr. 31/12 året før. Slik målt, falt de internasjonale reserver med 0,4 milliarder kroner i 1983. Kursreguleringer pr. 31/12 1983 økte imidlertid den bokførte verdien av dem med 2,9 milliarder kroner. Regnskapsmessig økte dermed de internasjonale reserver med 2,5 milliarder kroner i 1983 og utgjorde ved årsskiftet etter kursreguleringer 51,3 milliarder kroner.

Kursreguleringsfondet utgjorde etter reguleringen pr. 31/12 og etter overføringen til det nye Overføringsfondet 15,2 milliarder kroner. Fondet dekker da 25% av bankens internasjonale reserver, valuta kjøpt på levering, norske ihendehaverobligasjoner og andre engasjementer som anses å inneha risiko av ikke ubetydelig omfang.

Netto inntekter innland 1983 utgjorde 1 030 mill. kroner mot 1 655 mill. kroner i 1982. I beløpet for 1983 er det fratrukket en disagio ved valutatransaksjoner på 32 mill. kroner. I 1982 hadde Norges Bank en agioinntekt på 1 442 mill. kroner, som hovedsakelig hadde sammenheng med oppgangen i dollarkursen. Renteinntekter av Norges Banks innenlandske utlån utgjorde 287 mill. kroner i 1983 mot 338 mill. kroner i 1982. Mesteparten av utlånene går til banker og var lavere i 1983 enn i 1982. Daglig gjennomsnitt for utlån til banker var 2,7 milliarder kroner i 1983 mot 3,3 milliarder kroner i 1982. Pr. 31/12 1983 utgjorde lån til banker 3 222 mill. kroner mot 1 391 mill. kroner pr. 31/12 1982. Renteinntektene av lån til staten utgjorde 648 mill. kroner.

Fra 1981 har statskassen fått renter på sine innskudd i Norges Bank. I 1983 utgjorde renteutgiftene 455 mill. kroner og i 1982 600 mill. kroner. Bankens driftskostnader var totalt 438 mill. kroner i 1983 mot 369 mill. kroner i 1982.

Seddelømløpet økte med 4,5% til 22 058 mill. kroner i 1983, og myntømløpet gikk opp med 5,4% til 956 mill. kroner.



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

§§ 4— 6	Likviditetsreserver
§ 8	Tilleggsreserver
§§ 9—10	Plasseringsplikt
§ 11	Oppgaveplikt
§ 12	Utlånsregulering for private finansieringsselskaper og skadeforsikringsselskaper
§ 13	Oppgaveplikt over rente- og provisjonssatser
§ 15	Utstedelse av ihendehaverobligasjoner Godkjenning av låneopptak hvor flere långivere deltar

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. 30. mars 1983.

*Kredittlovens §4–6. Likviditetsreserver for banker*

**Primære likviditetsreserver**

	Primærreserver i prosent av beregningsgrunnlaget <sup>1)</sup>		Resolusjon
	Sør-Norge	Nord-Norge	
<i>Sparebanker</i>	7	0	1984–03–02
<i>Forretningsbanker</i>	7	0	1984–03–02

1) Beregningsgrunnlaget:

Sum eiendeler (kode 191)	....	– Forfalte renter og andre inntekter (kode 1721)	....
– Valutainnskudd (kode 115 1241 – 1242 – 1243), hode 03	....	– Opptjente, ikke forfalte renter på utlån (kode 17221)	....
– Valutalån etter lisens (kode 169), hode 03	....	– Opptjente, ikke forfalte andre renter (kode 17222)	....
– Utlån i norske kroner til oljevirksomhet (kode 168) hode 01	....	– Opptjente, ikke forfalte andre inntekter (kode 17223)	....
– Obligasjonslån i norske kroner for finansi- ering av oljevirksomhet (kode 14138)	....	– Betalte, ikke påløpne renter (kode 17231)	....
– Utgifter (kode 19)	....	– Betalte, ikke påløpne andre utgifter (kode 17232)	....
– PSV-grunnlån (kode 1662)	....	= Beregningsgrunnlag (ved utgangen av måneden)	....
– En bloc-avskrivninger (kode 262)	....		
– Oppskrivning av fast eiendom (kode 277)	....		
– PSV-topplån (kode 155) hode 02. skjema 02	....		

*Kredittlovens §8. Tilleggsreserver for banker*

<b>Tilleggsreserve</b>	Opphevet	Resolusjon: 1983–12–23
------------------------	----------	------------------------

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

**Plasseringsplikt**

	Utgangspunkt for beregning (forvaltningskapital)	Plasserings- plikt	Tillatt reduksjon	Resolusjon
<i>Forretnings- og sparebanker<sup>1)</sup></i> i Sør-Norge i Nord-Norge Bankene pålegges likevel minst å opprettholde den pliktige aksje- og obligasjonsbeholdningen ved utgangen av 1983.		0% 0%	0% 0% }	1983–12–23
Dersom faktiske obligasjonsbehold- ning er under 60% av forvaltningskapitalen				
<i>Livsforsikringselskaper, private og kommunale pensjons- kasser og -fond</i> med forvaltningskapital over 5 mill. kroner i Sør-Norge } i Nord-Norge }	September 1983	30% 15%	30% 15% }	1983–12–23

Oppgjørstidspunkt:

Forretnings- og sparebanker: To-månedersperioder (utgangen av februar, april osv.)

Øvrige: Kvartalsvis.

Den tilpliktete økning i obligasjonsbeholdningen beregnes med utgangspunkt i den  
*pliktige* obligasjonsbeholdning ved utgangen av desember 1983.

<sup>1)</sup> Beregningsgrunnlaget, se §§ 4–6.

Ved kgl. resolusjon av 21. mars 1980 er det bestemt at aksjer kan sidestilles med obligasjoner ved oppfylling av plasse-  
ringsplikten.

Aksjer i kredittinstitusjoner eller datterselskaper av kredittinstitusjoner, aksjer selskaper som har til formål å eie eller  
utnytte fast eiendom, og aksjer i selskaper som har direkte tilknytning til driften av kredittinstitusjoner, kan ikke  
medregnes.

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

**Oppgaveplikt**

for <i>private finansieringsselskaper</i>	Diverse oppgaver	Finansdepartementets bestemmelse 1966–03–15
	Lånegarantier	Finansdepartementets bestemmelse 1984–03–23
for <i>livsforsikringselskaper</i>	Diverse oppgaver	Finansdepartementets bestemmelse 1972–08–10
for <i>skadeforsikringselskaper</i>	Diverse oppgaver	Finansdepartementets bestemmelse 1972–08–10
	Lånegarantier	Finansdepartementets bestemmelse 1984–03–23

---

## Utlånsregulering

---

Resolusjon

For *private finansieringsselskaper*  
som ved kontrolltidspunktet har utlån<sup>1)</sup>  
over 10 mill. kroner:

1984-01-06

Utlån skal ved utgangen av 1. og 2. kvartal 1984 ikke være høyere enn:  
8% over faktiske utlån til andre formål enn leasing og factoring 12 måneder tidligere eller:  
4% over faktiske utlån til andre formål enn leasing og factoring 31. desember 1983.

Summene av utlån<sup>2)</sup> i form av factoring og leasing skal ved utgangen av 1. og 2. kvartal 1984 ikke være høyere enn:  
10% over samlede faktiske utlån i form av factoring og leasing pr. 31. desember 1983.

For *skadeforsikringselskaper*  
med forvaltningskapital over 10 mill. kroner:

1983-12-23

Utlån<sup>3)</sup> kan fram til utgangen av 1. halvår 1984 økes med:

- a) 2,2% av det laveste av faktiske og tillatte utlån ved utgangen av 1983 og i tillegg
- b) 13% av økningen i premieinntekt for egen regning fra gjennomsnittet for årene 1979 og 1980 til gjennomsnittet for årene 1981 og 1982, 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).

---

<sup>1)</sup> Utlån til leasing, factoring, andre kredittinstitusjoner og til utlandet regnes ikke med. Hvis et selskaps faktiske utlån har oversteget tillatte utlån ved kontrolltidspunktene i 1983, skal tillatte utlån legges til grunn for beregning av selskapets tillatte utlån ved kontrolltidspunktene i 1984.

<sup>2)</sup> Utlån til andre kredittinstitusjoner og til utlandet regnes ikke med.  
Bestemmelsene gjelder bare hvis de samlede utlån i form av factoring og leasing ved kontrolltidspunktene er høyere enn 10 mill. kroner. Hvis et selskaps

faktiske utlån har oversteget tillatte utlån ved kontrolltidspunktene i 1983, skal tillatte utlån legges til grunn for beregning av selskapets tillatte utlån ved kontrolltidspunktene i 1984.

<sup>3)</sup> Utlån til statsforvaltningen, til andre kredittinstitusjoner og til utlandet regnes ikke med.  
Dersom de faktiske utlån 31. desember 1983 overstiger det tillatte utlånsnivå, skal det tillatte utlånsnivå 31. desember 1983 danne utgangspunkt for beregning av utlånsrammen.

### **Oppgaveplikt**

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

Finansdepartementets forskrift av 6. juli 1965, rundskriv av 15. juli 1965 fra Norges Bank.

Oppgaveplikten ble ved Finansdepartementets bestemmelse av 23. mars 1966 utvidet til også å gjelde private finansieringsselskaper.

---

### *Kredittlovens §15. Utstedelse av ihendehaverobligasjoner*

---

Med hjemmel i lov av 25. juni 1965 nr. 2 om adgang til regulering av penge- og kredittforholdene har Finansdepartementet 10. februar 1983 fastsatt nye forskrifter for obligasjonsmarkedet.

Forskriftene er i sin helhet referert i Norges Banks rundskriv nr. 10/14. februar 1983.

Nedenfor følger enkelte hovedbestemmelser:

§1 Obligasjonslån kan utstedes til valutainnledninger uten forhåndssamtykke av Finansdepartementet hvis lånebeløpet utgjør 25 mill. kroner eller mer og legges ut til offentlig tegning.

For prosjekter som delfinansieres over obligasjonsmarkedet, er det investeringskostnadene som kan delfinansieres.

§2 Lån mot utstedelse av konvertible obligasjoner kan tas opp uten samtykke av Finansdepartementet selv om lånebeløpet er mindre enn 25 mill. kroner.

§4 Samtykke kreves av Finansdepartementet når — lånet skal finansiere boliger eller når boliger stilles som pant,

— lånet skal finansiere bygg, unntatt industribygg, som er ferdigbygget før 1. januar 1980,

— lånet skal finansiere oljeleting, oljeproduksjon eller virksomhet som har sammenheng med dette,

— lånet skal finansiere skip, fiskebåter eller bore-rigger,

— lånet skal finansiere kommunale bedrifter eller foretak med kommunale eierinteresser eller når lånet skal nyttes av en kommune,

— lånet skal finansiere prosjekter som er helt eller delvis garantert av en kommune eller et kommunalt foretak,

— lånet skal finansiere prosjekter som er garantert av staten.

Lån til vernede bedrifter og ideelle organisasjoner er unntatt fra bestemmelsene i §4, pkt. 5, 6 og 7.

Det settes en maksimal grense for det enkelte låneopptak på obligasjonsmarkedet til 300 mill. kroner. Samme låntaker kan ikke ta opp lån på obligasjonsmarkedet med mindre enn seks måneders mellomrom. Begrensningene på 300 mill. kroner og seks måneder gjelder ikke for kredittforetakene eller når det er gitt emisjonstillatser etter §4.

---

§10 Ved opptak av ihendehaverobligasjonslån og ved utlån fra kredittforetak som skal nyttes til næringsvirksomhet, forutsettes det at avdragstiden ikke settes lengre enn prosjektenes tekniske/økonomiske levetid.



# Tabeller

- |     |   |      |   |
|-----|---|------|---|
| 1.  | Norges Banks balanse  | 15.  | Sparebankenes utlån til publikum  |
| 2.  | Spesifikasjon av Norges Banks innenlandske utlån  | 16.  | Sparebanker. Utlån og innskudd fordelt på publikumssektorer                         |
| 3.  | Spesifikasjon av innenlandske folioinnskudd i Norges Bank                                 | 17.  | Sparebankenes utlån fordelt på næringer   |
| 4.  | Internasjonale reserver og andre valutabeholdninger                                       | 18.  | Sparebanker. Utlån til publikum fordelt på utlånsarter. Bevilgede og disponerte lån |
| 5.  | Utenriksregnskap for Norge  | 19.  | Sparebankenes likviditet  |
| 6.  | Salgskurser for en del valutaer notert på Oslo Børs                                       | 20.  | Balanse for statsbanker   |
| 7a. | Bankenes kronelikviditet  | 21.  | Balanse for private finansierings-selskaper   |
| 7b. | Bankenes valutalikviditet   | 22.  | Balanse for private kredittforetak  |
| 8.  | Forretningsbankenes balanse   | 23.  | Balanseutdrag for livsforsikrings-selskaper   |
| 9.  | Forretningsbankenes utlån til publikum  | 24.  | Balanseutdrag for skadeforsikrings-selskaper  |
| 10. | Forretningsbanker. Utlån og innskudd fordelt på publikumssektorer                         | 25.  | Beholdning av norske ihendehaverobligasjoner fordelt på långivere                   |
| 11. | Forretningsbankenes utlån fordelt på næringer   | 26.  | Kreditttilførsel til private og kommuner  |
| 12. | Forretningsbanker. Utlån til publikum fordelt på utlånsarter. Bevilgede og disponerte lån | 27.  | Garantier for lån fra/til publikum  |
| 13. | Forretningsbankenes likviditet  | 28a. | Endringer i publikums likviditet  |
| 14. | Sparebankenes balanse   | 28b. | Sammensetningen av publikums likviditet   |

- |     |   |     |  |
|-----|---|-----|--|
| 29. | Utvalgte økonomiske indikatorer   | 34. | Kortsiktige rentesatser  |
| 30. | Forretningsbanker. Rente- og provisjonssatser på nye utlån i norske kroner    | 35. | Livsforsikringsselskaper. Gjennomsnittlige rentesatser etter utlånsform pr. utgangen av året         |
| 31. | Sparebanker. Rente- og provisjonssatser på nye utlån i norske kroner          | 36. | Gjennomsnittlige rente- og provisjonssatser på disponerte utlån i norske kroner pr. utgangen av året |
| 32. | Forretningsbanker. Rentesatser på nye bankinnskudd fra kunder i norske kroner |     |  |
| 33. | Sparebanker. Rentesatser på nye bankinnskudd fra kunder i norske kroner       |     |  |
- Standard tegn:*
- . Tall kan ikke forekomme
  - .. Oppgave mangler
  - Null



Tabell 1. Norges Banks balanse (Mill. kroner)

	30/9 1982	31/12 1982	31/3 1983	30/6 1983	30/9 1983	31/12 1983
Internasjonale reserver	40928	48751	41893	46822	44283	51272
Innskudd i norske banker	1381	1408	1433	1247	1360	1402
Norske statskasseveksler	6042	4780	9806	1281	2778	6958
Norske ihendehaverobligasjoner	967	977	2425	3413	3399	4885
Innenlandske utlån	708	1883	1804	13067	9605	3653
Andre innenlandske fordringer etc.	5993	523	608	505	1043	621
Andre fordringer på utlandet	1617	1723	845	806	890	2434
Diverse reguleringer	129	—	—	2	—	—
Utgifter	700	—	195	581	809	—
<b>Fordringer i alt</b>	<b>58 465</b>	<b>60 045</b>	<b>59 009</b>	<b>67 724</b>	<b>64 167</b>	<b>71 225</b>
Sedler og mynt i omlop	21607	22008	20944	21279	22376	23014
Innenlandske folioinnskudd	12847	10376	8849	15547	6645	21790
Norges Banks markedspapir	124	—	156	—	2462	1456
Skattefrie fondsavsetninger	81	75	476	721	709	686
Utenlandske kroneinnskudd m.v.	216	305	212	277	256	620
Annen gjeld til utlandet	1589	1742	872	829	901	2455
Annen innenlandsk gjeld	571	138	312	505	517	158
Motverdi av SDR i IMF	1134	1305	1305	1305	1305	1353
Aksjekapital, fond etc.	15351	24096	24038	23982	23916	19693
Diverse reguleringer	—	—	12	—	267	—
inntekter	4945	—	1833	3279	4813	—
<b>Gjeld og egenkapital i alt</b>	<b>58 465</b>	<b>60 045</b>	<b>59 009</b>	<b>67 724</b>	<b>64 167</b>	<b>71 225</b>

Kilde: Norges Bank.

Tabell 2. Spesifikasjon av Norges Banks innenlandske utlån (Mill. kroner)<sup>1)</sup>

	30/9 1982	31/12 1982	31/3 1983	30/6 1983	30/9 1983	31/12 1983
Statsforvaltningen	—	—	—	8500	8763	—
Forretningsbanker	34	934	568	3048	165	1648
Herav:						
A-lån (inkl. buffertransjen)	33	8	312	2388	2	1420
Betingede lån (B-lån)	—	867	—	619	110	—
Lån på særvilkår (S-lån)	1	59	256	41	53	228
Sparebanker	201	457	811	1034	191	1573
Herav:						
A-lån (inkl. buffertransjen)	158	263	719	997	153	1533
Betingede lån (B-lån)	18	170	7	5	—	—
Lån på særvilkår (S-lån)	25	24	85	32	38	40
Private finansieringsselskaper	52	58	59	56	59	55
Næringsliv og privatpersoner	421	434	366	429	427	377
Herav:						
Statsgaranterte fiskelån	151	147	139	156	149	147
<b>I alt</b>	<b>708</b>	<b>1883</b>	<b>1804</b>	<b>13067</b>	<b>9605</b>	<b>3653</b>

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)

	30/9 1982	31/12 1982	31/3 1983	30/6 1983	30/9 1983	31/12 1983
Statskassen	7 185	5 545	4 322	11 766	2 944	17 446
Statens regnskapsforere	2 431	2 396	2 437	2 337	1 663	1 829
Annen offentlig forvaltning	60	87	65	73	158	174
Forretningsbanker	971	128	171	44	128	245
Sparebanker	868	492	244	168	573	512
Statsbanker	225	340	174	427	239	329
Andre finansinstitusjoner	65	51	41	45	132	114
Postverket (inkl. Postgiro)	421	877	1 072	542	411	496
Andre statsforetak	520	362	226	395	351	574
Andre innenlandske sektorer	101	98	97	50	46	71
<b>I alt</b>	<b>12 847</b>	<b>10 376</b>	<b>8 849</b>	<b>15 547</b>	<b>6 645</b>	<b>21 790</b>
<b>Herav:</b>						
Statens og andre offentlige konti ifølge tidligere balanseoppstilling	10 842	9 607	8 296	15 240	5 766	20 848

Kilde: Norges Bank.

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

	30/9 1982	31/12 1982	31/3 1983	30/6 1983	30/9 1983	30/11 1983
Norges Banks internasjonale reserver netto (a-b)	40 599	48 287	41 536	46 402	43 895	47 620
a) Offisielle internasjonale reserver	40 919	48 742	41 884	46 811	44 273	47 953
Herav:						
Gull <sup>1)</sup>	285	285	285	285	285	285
Reserveposisjon i IMF	1 509	1 918	2 711	2 749	2 665	2 726
Lån til IMF	93	63	18	—	—	—
Spesielle trekkrettigheter i IMF	1 714	2 213	2 224	2 419	2 668	2 725
Bankinnskudd i utlandet og utenlandske verdipapirer	37 318	44 326	36 646	41 358	38 655	42 217
b) Utenlandske kroneinnskudd i Norges Bank	320	455	348	409	378	333
Herav:						
Banker	104	151	137	132	122	38
Andre innskytere	216	304	211	277	256	295
Forretnings- og sparebankers valutabeholdninger netto (a-b)	-17 560	-14 311	-16 384	-18 877	-15 828	-16 535
a) Bankinnskudd i utlandet	10 133	11 228	7 753	10 694	9 725	8 505
b) Kortsiktig gjeld i utlandet	27 693	25 539	24 137	29 571	25 553	25 040
Norges Banks internasjonale reserver og forretnings- og sparebankers valutabeholdninger netto	23 039	33 976	24 152	27 525	28 067	31 085
Andre sektors valutabeholdninger netto (a-b)	12 429	5 915	10 252	7 288	9 643	6 375
a) Bankinnskudd i utlandet og utenlandske verdipapirer	20 202	15 594	18 911	15 652	18 201	15 423
Herav:						
Rederier	3 167	3 161	3 418	3 011	2 848	2 955
Forsikringsselskaper	2 031	2 128	2 242	2 337	2 373	2 425
Handels- og industriselskaper o.a.	15 004	10 305	13 251	10 304	12 980	10 043
b) Kortsiktige valutalån fra utlandet	7 773	9 679	8 659	8 364	8 558	9 048
<b>Internasjonale reserver og valutabeholdninger i alt</b>	<b>35 468</b>	<b>39 891</b>	<b>35 404</b>	<b>34 813</b>	<b>37 710</b>	<b>37 460</b>

<sup>1)</sup> 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)

	1981	1982	1/1-30/11	
			1982	1983
Eksport av tradisjonelle varer	52397	53348	48332	55149
Import av tradisjonelle varer	-84893	-91556	-83281	-83591
Tradisjonell varebalanse	-32496	-38208	-34949	-28442
Eksport av råolje og naturgass	48087	53472	47802	57783
Eksport av oljeplattformer (netto)	363	-238	-238	175
Direkte eksport ved oljevirksomheten <sup>1)</sup>	1706	589	315	295
Direkte import ved oljevirksomheten	-742	-897	-716	-2234
Eksport av nye skip	668	1550	1482	1745
Eksport av eldre skip	3406	4530	4165	3355
Import av skip	-4541	-6568	-5751	-5087
Varebalansen	16451	14230	12110	27590
Nettoinntekter ved skipsfart	12005	10367	9293	9205
Nettoinntekter ved oljeboring og annen oljevirksomhet <sup>2)</sup>	2328	1619	2216	-583
Reisetrafikk, netto	-4040	-5856	-5294	-6239
Andre tjenester, netto	-214	16	-134	-2478
Vare- og tjenestebalansen	26530	20376	18191	27495
Rente- og stonadsbalansen	-13369	-15282	-13412	-14271
A. Driftsbalansen	13161	5094	4779	13224
Herav:				
Skipsfart <sup>3)</sup>	8423	6380	5711	5414
Oljevirksomhet <sup>3)</sup>	44066	44514	40470	47365
Andre sektorer	-39328	45800	-41400	-39555
B. Langsiktige kapitaltransaksjoner, netto	-4413	1290	-389	-8518
Herav:				
Statsforvaltningen	-5550	-9156	-8422	-11242
Kommuner, inkl. kommuneforetak	643	292	294	-26
Statsbanker	-758	-385	-20	-971
Forretnings- og sparebanker	63	-683	-703	1142
Andre finansinstitusjoner inkl. Norges Bank	-333	195	502	449
Skipsfart	1533	3188	2902	889
Oljevirksomhet	-11	6966	3423	1397
Andre private og statlige foretak	0	963	1631	-155
C. Grunnbalansen A+B)	8748	6384	4390	4706
D. Kortsiktige kapitaltransaksjoner ekskl. Norges Bank	-6287	-2190	3275	-5556
Herav:				
Statsforvaltningen	43	191	255	-236
Kommuner, inkl. kommuneforetak	-237	-256	44	440
Statsbanker	145	-26	-199	-
Forretnings- og sparebanker	-2691	1010	1036	-475
Andre finansinstitusjoner, ekskl. Norges Bank	304	-43	-280	-693
Skipsfart	-128	-826	540	-472
Oljevirksomhet	-1908	-555	2510	661
Andre private og statlige foretak	-2377	-1560	-1726	-3034
Andre kortsiktige kapitaltransaksjoner og statistiske feil	562	-125	1095	-1750
E. Endring i Norges Banks kortsiktige netto fordringer overfor utlandet (C+D)	2461	4194	7665	-850
F. Tildelte SDR	206	-	-	-
G. Diverse reguleringer og poster som ikke inngår i internasjonale reserver	2626	7755	-756	-183
Endring i Norges Banks internasjonale reserver netto (E+F+G)	5293	11949	6909	-667

<sup>1)</sup> Korreksjonspost for delte olje- og gassfelt.

<sup>2)</sup> Inkl. eksport av rørtjenester.

<sup>3)</sup> Utvalgte poster beregnet av Norges Bank.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank.

Tabell 6. Salgskurser for en del valutaer notert på Oslo Børs

	100 Danske kr.	100 Svenske kr.	1 Pund sterling	1 U.S. dollar	1 Canadisk dollar	100 Tyske mark	100 Schw. frcs.	100 Gylden	100 Belgiske frcs.	100 Franske frcs.	100 Lire
1978	Gjennomsnitt	116,4418	10,0751	5,2501	4,6110	261,7173	295,7602	242,9771	16,7234	116,8504	0,6205
	Høyest	99,15	10,565	5,4940	4,9450	275,85	350,60	255,30	17,47	123,00	0,642
	Lavest	88,55	110,00	9,755	4,6750	4,0035	242,35	254,90	16,525	104,20	0,588
1979	Gjennomsnitt	118,5765	10,7651	5,0731	4,3322	277,0114	305,2255	253,0594	17,3368	119,4910	0,6147
	Høyest	99,70	120,75	11,68	4,5335	290,30	316,60	263,00	17,845	124,30	0,625
	Lavest	92,05	116,30	10,105	4,8805	270,75	298,95	247,75	16,88	117,00	0,600
1980	Gjennomsnitt	117,7678	11,5152	4,9473	4,2364	272,7022	295,7974	249,3958	16,9736	117,4607	0,5829
	Høyest	92,65	119,45	12,3950	4,4110	288,15	313,60	260,65	17,7250	123,15	0,619
	Lavest	84,15	115,70	10,95	4,8080	257,25	279,25	238,15	16,09	111,95	0,551
1981	Gjennomsnitt	114,000	11,5969	5,7570	4,8046	254,782	293,927	230,927	15,5315	106,242	0,5113
	Høyest	86,45	119,40	13,000	5,1110	266,75	332,80	244,35	16,515	114,90	0,562
	Lavest	78,05	104,05	10,595	5,1255	245,10	270,10	220,90	14,975	100,75	0,480
1982	Gjennomsnitt	103,039	11,2797	6,4728	5,2473	266,220	318,304	242,045	14,1458	98,260	0,4774
	Høyest	84,20	111,70	12,440	6,000	296,95	353,85	268,95	15,250	104,85	0,515
	Lavest	73,15	94,40	10,700	5,7865	250,35	293,95	227,85	13,230	91,20	0,450
1983	Gjennomsnitt	95,57	11,088	7,3128	5,9373	286,42	348,27	256,44	14,34	96,40	0,486
	Høyest	85,05	97,05	11,525	6,2735	300,90	364,10	271,60	15,74	106,90	0,524
	Lavest	76,95	94,25	10,530	5,6675	276,95	340,95	247,70	13,69	91,45	0,462
Endring:	1/1-29/2 1984 (i prosent)	0,7	0,2	-2,5	-3,1	2,0	-2,0	1,5	1,6	1,2	-0,2
1984	Februar	78,42	96,537	11,0968	6,1836	285,27	349,49	252,906	13,9587	92,936	0,4665
	Høyest	78,93	96,91	11,208	6,3148	288,84	353,48	255,93	14,134	94,01	0,469
	Lavest	77,71	96,19	11,024	6,0052	281,13	347,22	249,67	13,780	92,07	0,465

Kilde: Oslo Børs, Norges Bank.

Tabell 7a. Bankenes kronelikviditet. Endringsanalyse<sup>1)</sup> (Mill. kroner)

Likviditetstilførsel+/inndragning-	1/1-31/1		Siste 3 mndr. pr. 31/12		Siste 12 mndr. pr. 31/12	
	1983	1984	1982	1983	1982	1983
1. Staten og andre offentlige konti	6062	5875	-10169	-11953	-9112	-10344
2. Publikums kassehold (oppgang -)	778	929	-457	-710	-701	-737
3. Nettosalg av valuta til Norges Bank	-531	2539	-366	5932	9137	10084
4. Bankenes beholdninger av markeds- papirer (oppgang -)	-1962	-2992	124	1006	0	-1456
5. Sjekk-kreditter i Norges Bank	87	37	-21	-44	-36	103
6. Likviditetsslån i Norges Bank	-111	-2769	1156	2866	-347	1831
7. Norges Banks andre transaksjoner enn kreditt til banker og kjøp av valuta og markedsapirer fra banker	-289	429	-480	-862	-977	-1856
<b>A. Primærlikvider (1+2+3+4+5+6+7)</b>	<b>4034</b>	<b>4048</b>	<b>-10213</b>	<b>-3765</b>	<b>-2036</b>	<b>-2375</b>
Herav:						
a) Kassebeholdning	-61	0	-71	-72	149	223
b) Folio i Norges Bank	-70	559	-1395	-486	42	-229
c) Folio i Postgiro	24	35	-100	-319	-64	72
d) Statskasseveksler	4141	3454	-8647	-2888	-2163	-2441
B. Pliktige primærlikvider <sup>2)</sup> (oppgang -)	77	-2148	6103	-14	2933	4685
C. Disponible primærlikvider (A+B)	4111	1900	-4110	-3779	897	2310
D. Likviditetsslån i Norges Bank	-111	-2769	1156	2866	-347	1831
E. Frie primærlikvider (C-D)	4222	4669	-5266	-6645	1244	479
Beholdningstall, gjennomsnitt i desember						
Frie primærlikvider					-2657	-3666
I mill. kroner						
I prosent av forvaltningskapital					-1,2	-1,5

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

<sup>2)</sup> 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-	1/1-31/12		Siste 3 mndr. pr. 31/12		Siste 12 mndr. pr. 31/12	
	1982	1983	1982	1983	1982	1983
1. Gjeld etc. i utlandet	6032	390	-2231	1044	6032	390
2. Tilførsel av valuta fra andre norske sektorer	6531	7654	2960	4351	6531	7654
3. Nettokjøp av valuta fra Norges Bank	-9137	-10084	366	-5932	-9137	-10084
<b>A. Innskudd i utenlandske banker (1+2+3)</b>	<b>3426</b>	<b>-2040</b>	<b>1095</b>	<b>-537</b>	<b>3426</b>	<b>-2040</b>
B. Innskudd fra utenlandske banker	6655	2285	-2641	2548	6655	2285
C. Netto valutalikvider (A-B)	-3229	-4325	3736	-3085	-3229	-4325
Beholdningstall pr. utgangen av desember						
Netto valutalikvider					-11436	-15788
I mill. kroner						
I prosent av forvaltningskapital					-5,1	-6,3

Kilde: Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank.

Tabell 8. Forretningsbankenes balanse (Mill. kroner)

	30/9 1982	31/12 1982	31/3 1983	30/6 1983	30/9 1983	31/12 1983
<b>Eiendeler:</b>						
Primærlikvider	11 903	5 344	10 175	4 849	6 446	3 848
Stats- og statsbankobligasjoner	14 353	15 949	16 132	17 326	16 767	19 503
Private og kommunale obligasjoner	13 111	13 618	13 649	13 474	13 755	14 635
Innskudd i forretningsbanker	963	1 151	1 255	1 127	1 693	1 301
Innskudd i sparebanker	376	462	435	434	429	304
Innskudd i utenlandske banker	9 002	9 754	5 979	8 890	8 527	8 355
Lån til utlandet	2 913	3 129	3 547	4 212	4 175	6 619
Utlån til publikum <sup>1)</sup>	63 343	63 162	66 130	69 098	70 624	70 253
Lisensierte valutalån til innlendinger	7 109	8 545	8 926	9 708	8 929	10 503
Kronelån til oljevirksomhet	453	177	319	608	1 150	1 477
Øvrige eiendeler	7 783	7 618	8 190	9 068	11 407	11 194
<b>Forvaltningskapital</b>	<b>131 309</b>	<b>128 909</b>	<b>134 737</b>	<b>138 794</b>	<b>143 902</b>	<b>147 992</b>
<b>Gjeld og egenkapital</b>						
Innskudd fra kunder i norske kroner	75 056	81 446	82 190	82 965	83 532	91 834
Innskudd fra norske kunder i utenlandsk valuta	5 865	5 642	6 008	5 763	6 509	6 870
Innskudd fra forretningsbanker	1 788	1 263	1 421	1 304	2 180	857
Innskudd fra sparebanker	2 664	2 319	2 235	2 112	3 457	2 835
Innskudd fra statsbanker	387	624	507	404	457	470
Lån og innskudd fra Norges Bank	365	1 293	885	3 204	325	1 825
Lån og innskudd fra utlandet	26 234	25 123	23 376	28 418	25 153	29 646
Annen gjeld	13 640	5 597	12 171	8 154	14 720	6 472
Aksjekapital	2 641	2 773	3 030	3 098	3 368	3 546
Avsetninger, fond etc.	2 669	2 829	2 914	3 372	4 201	3 638
<b>Spesifikasjoner:</b>						
Nettofordringer på utlandet	-14 225	-11 307	-12 919	-14 199	-11 284	-13 154
Total valutaposisjon (inkl. terminforretninger)	15	469	1 076	-218	678	570
Markedspapirer	0	0	50	0	1 655	955

<sup>1)</sup> Inkl. utlån via omsetningsdokumenter.  
Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 9. Forretningsbankenes utlån<sup>1)</sup> til publikum (Mill. kroner)

	1982			1983		
	Månedlig utlåns- økning	Kumulert utlånsøkning Faktiske tall	Sesong- korrigerede tall	Månedlig utlåns- økning	Kumulert utlånsøkning Faktiske tall	Sesong- korrigerede tall
Januar	-981	-981	-100	-689	-689	273
Februar	1 059	78	556	1 029	340	869
Mars	2 237	2 315	1 951	2 514	2 854	2 426
April	93	2 408	2 776	-105	2 749	2 035
Mai	867	3 275	2 037	1 516	4 265	2 857
Juni	1 047	4 322	3 151	1 460	5 725	4 375
Juli	-228	4 094	3 549	-644	5 081	4 424
August	522	4 616	4 392	954	6 035	5 771
September	1 863	6 479	5 175	1 109	7 144	5 653
Oktober	-831	5 648	5 947	-1 024	6 120	6 447
November	-285	5 363	4 986	155	6 275	5 819
Desember	821	6 184	6 253	397	6 672	6 731

<sup>1)</sup> Ekskl. valutalån med lisens, kronelån til oljevirksomhet og PSV-lån.  
Kilde: Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank.

Tabell 10. Forretningsbanker. Utlån<sup>1)</sup> og innskudd fordelt på publikumssektorer (Mill. kroner)

	30/9 1982	31/12 1982	31/3 1983	30/6 1983	30/9 1983	30/11 1983
Utlån til:						
Kommuner	2793	2809	2810	2940	3167	3371
Næringslivet	33641	31896	33920	35192	34988	33169
Lønnstakere	26727	28280	29237	30836	32254	33101
Andre private sektorer	182	177	163	130	215	177
Utlån til publikum i alt	63343	63162	66130	69098	70624	69818
Innskudd fra:						
Kommuner	4389	5501	5149	4810	4660	4434
Næringsliv	33962	36024	36675	34915	37133	36397
Lønnstakere	32817	34786	35885	38103	38046	38480
Andre private sektorer	943	970	963	884	852	860
Innskudd fra publikum i alt	72111	77281	78672	78712	80691	80171

<sup>1)</sup> Ekskl. valutalån med lisens og kronelån til oljevirksomhet.  
Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 11. Forretningsbankenes utlån<sup>1)</sup> fordelt på næringer (Mill. kroner)

	30/6 1982	30/9 1982	31/12 1982	31/3 1983	30/6 1983	30/9 1983
Utlån til:						
Jordbruk og skogbruk	1179	1152	1141	1073	1157	1136
Fiske og fangst	496	511	557	596	618	602
Oljeutvinning og bergverksdrift	224	288	242	238	167	222
Industri	9320	9562	7967	9232	9256	8767
Herav:						
Næringsmidler etc.	1615	1530	1378	1600	1678	1455
Trevarer	1024	992	906	1005	1097	1031
Treforedling	817	897	676	726	730	628
Kjemisk produksjon etc.	916	1045	865	1089	963	834
Metaller	737	698	533	805	590	645
Bygging av fartøyer	679	739	670	575	640	676
Verkstedproduksjon	1867	1987	1527	1846	1900	1801
Kraft- og vannforsyning	102	103	101	92	86	105
Bygg og anlegg	2500	2575	2225	2436	2627	2736
Engros-, agentur- og detaljhandel	10291	10340	10258	11020	11398	11213
Hotell- og restaurantdrift	807	807	815	810	883	918
Utenriks sjøfart	445	495	512	470	502	511
Transport, lagring, post- og telekommunikasjon	1705	1769	1843	1933	1995	2065
Finansiering, eiendomsdrift og tjenesteyting til næringslivet	3638	3802	3825	3617	4066	4230
Sosial og personlig tjenesteyting	2214	2237	2410	2403	2437	2483
Utlån til næringslivet i alt	32921	33641	31896	33920	35192	34988

<sup>1)</sup> Ekskl. valutalån med lisens og kronelån til oljevirksomhet.  
Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 12. Forretningsbanker. Utlån til publikum fordelt på utlånsarter.  
Bevilgede og disponerte lån (Mill. kroner)

	Bevilget		Disponerte lån		
	Kassekreditt	Byggelån	Kassekreditt	Byggelån	Nedbetalingslån
1980 Desember	23 173	9 784	11 907	6 373	31 706
1981 Desember	26 828	11 440	14 210	7 545	34 835
1982 Desember	28 656	11 884	14 325	7 712	41 132
1983 Desember	31 280	10 825	15 121	7 150	47 982
Endring i perioden					
1982 Januar/desember	1 828	444	115	167	6 297
1983 " "	2 624	-1 059	796	-562	6 850
1982 4. kvartal	-48	-53	-1 864	-223	1 913
1983 " "	335	-570	-1 994	-370	1 993

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 13. Forretningsbankenes likviditet<sup>1)</sup> (Mill. kroner)

Ved utgangen av måneden	Primær- likvider	Pliktige primær- likvi- der <sup>2)</sup>	Lån og innskudd fra Norges Bank (3)	Frie primærlikvider (1-2-3)		Netto innskudd i utenlandske banker	Netto innskudd i spare- banker
				I alt	I % av forv.kap.		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
1981 Desember	6 344	8 688	1 433	-3 757	-3,4	-8 317	-1 008
1982 Januar	9 828	9 278	338	212	0,2	-8 865	-957
Februar	5 078	9 053	1 473	-5 448	-4,8	-8 381	-660
Mars	10 755	9 385	542	828	0,7	-10 463	-1 211
April	3 905	9 028	3 332	-8 455	-7,3	-5 787	-1 292
Mai	10 332	7 932	407	1 993	1,6	-11 467	-1 555
Juni	4 408	7 365	433	-3 390	-2,9	-10 335	-1 588
Juli	12 584	11 978	1 372	-766	-0,6	-13 691	-1 824
August	7 102	11 341	389	-4 628	-3,7	-14 261	-1 501
September	11 903	12 269	365	-731	-0,6	-14 217	-2 288
Oktober	6 069	11 697	2 229	-7 857	-6,3	-11 056	-2 357
November	7 759	8 354	378	-973	-0,7	-11 654	-2 406
Desember	5 344	7 902	1 294	-3 852	-3,0	-10 974	-1 857
1983 Januar	8 749	7 114	1 022	613	0,5	-10 319	-1 975
Februar	5 659	7 019	1 705	-3 066	-2,4	-11 045	-1 928
Mars	10 175	7 195	885	2 095	1,6	-12 697	-1 800
April	2 933	4 092	4 121	-5 280	-4,0	-11 106	-1 354
Mai	5 556	4 360	325	871	0,6	-16 434	-982
Juni	4 849	4 109	3 204	-2 464	-1,8	-14 101	-1 679
Juli	4 417	4 323	444	-350	-0,3	-9 509	-2 133
August	3 327	4 341	1 271	-2 285	-1,7	12 004	-1 919
September	6 446	4 346	325	1 775	1,2	-10 559	-3 028
Oktober	3 327	4 262	2 263	-3 198	-2,3	-8 374	-3 332
November	6 566	4 570	382	1 614	1,1	-11 212	-2 820
Desember	3 848	4 330	1 825	-2 307	-1,6	-13 934	-2 531
Endring i perioden					(Prosent- poeng)		
1982 Januar/desember	-1 000	-786	-139	-95	0,4	-2 657	-849
1983 " "	-1 496	-3 572	531	1 545	1,4	-2 960	-674
1982 4. kvartal	-6 559	-4 367	929	-3 121	-2,4	3 243	431
1983 " "	-2 598	-16	1 500	-4 082	-2,8	-3 375	497

<sup>1)</sup> Tallene bygger på Statistisk Sentralbyrås bankstatistikk.

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

<sup>2)</sup> Se note 2, tabell 7a.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.



Tabell 14. Sparebankenes balanse (Mill. kroner)

	30/9 1982	31/12 1982	31/3 1983	30/6 1983	30/9 1983	31/12 1983
<b>Eiendeler:</b>						
Primærlikvider	6 423	4 121	5 604	4 640	4 030	3 081
Stats- og statsbankobligasjoner	8 347	8 593	8 610	9 156	8 988	9 511
Private og kommunale obligasjoner	13 474	14 209	14 595	14 839	15 242	16 116
Innskudd i forretningsbanker	1 968	2 207	1 906	1 895	2 966	2 724
Innskudd i sparebanker	778	667	769	698	878	1 127
Innskudd i utenlandske banker	1 131	1 474	1 775	1 804	1 198	834
Lån til utlandet	311	570	770	922	1 028	1 155
Utlån til publikum <sup>1)</sup>	50 540	53 308	56 168	60 198	57 961	59 958
Lisensierte valutalån til innlendinger	336	472	623	833	960	1 057
Kronelån til oljevirksomhet	10	516	590	668	747	869
Øvrige eiendeler	4 249	2 541	3 667	3 257	6 131	5 252
<b>Forvaltningskapital</b>	<b>87 567</b>	<b>88 678</b>	<b>95 077</b>	<b>98 910</b>	<b>100 129</b>	<b>101 683</b>
<b>Gjeld og egenkapital:</b>						
Innskudd fra kunder i norske kroner	72 368	76 285	78 413	80 535	80 090	85 205
Innskudd fra norske kunder i utenlandsk valuta	5	52	135	269	138	77
Innskudd fra forretningsbanker	298	356	647	452	399	556
Innskudd fra sparebanker	660	529	737	691	837	1 118
Innskudd fra statsbanker	37	35	23	19	19	20
Lån og innskudd fra Norges Bank	1 060	1 229	1 689	1 816	980	2 406
Lån og innskudd fra utlandet	2 534	2 440	3 060	4 060	3 879	3 370
Annen gjeld	5 012	1 943	4 278	4 303	6 533	2 376
Avsetninger, fond etc.	5 593	5 809	6 095	6 765	7 254	6 555
<b>Spesifikasjoner:</b>						
Nettofordringer på utlandet	-814	-263	-207	-864	-1 133	-843
Total valutaposisjon (inkl. terminforretninger)	158	420	642	64	124	833
Markedspapirer	122	0	105	0	802	495

<sup>1)</sup> Inkl. utlån via omsetningsdokumenter.  
Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 15. Sparebankenes utlån<sup>1)</sup> til publikum (Mill. kroner)

	1982			1983		
	Månedlig utlåns- økning	Kumulert utlånsøkning Faktiske tall	Sesong- korrigerede tall	Månedlig utlåns- økning	Kumulert utlånsøkning Faktiske tall	Sesong- korrigerede tall
Januar	107	107	635	1 222	1 222	1 784
Februar	382	489	1 276	237	1 459	2 312
Mars	621	1 110	1 656	1 283	2 742	3 328
April	216	1 326	2 057	517	3 259	4 062
Mai	215	1 541	2 288	588	3 847	4 663
Juni	1 222	2 763	2 562	2 866	6 713	6 316
Juli	-392	2 371	2 653	-401	6 312	6 577
August	-285	1 086	2 849	-221	6 091	6 929
September	318	2 404	3 143	-1 831	4 260	5 081
Oktober	-135	2 269	3 548	-395	3 865	5 303
November	354	2 623	3 866	-88	3 777	5 162
Desember	2 388	5 011	4 962	2 285	6 062	5 990

<sup>1)</sup> Ekskl. valutalån med lisens, kronelån til oljevirksomhet og PSV-lån.  
Kilde: Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank.

Tabell 16. Sparebanker. Utlån<sup>1)</sup> og innskudd fordelt på publikumssektorer (Mill. kroner)

	30/9 1982	31/12 1982	31/3 1983	30/6 1983	30/9 1983	30/11 1983
Utlån til:						
Kommuner	3234	3291	3963	3860	3205	2881
Næringslivet	17386	17987	18949	20472	19419	19256
Lønnstakere	29566	31657	32874	35453	34920	35010
Andre private sektorer	354	373	382	413	416	416
Utlån til publikum i alt	50540	53308	56168	60198	57960	57563
Innskudd fra:						
Kommuner	5125	6282	5692	5966	5486	5590
Næringslivet	14174	14072	15161	14798	15363	15461
Lønnstakere	48350	50998	52504	54931	54265	54267
Andre private sektorer	1495	1578	1623	1652	1608	1552
Innskudd fra publikum i alt	69144	72930	74980	77347	76722	76870

<sup>1)</sup> Ekskl. valutilån med lisens og kronelån til oljevirksomhet.  
Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 17. Sparebankenes utlån<sup>1)</sup> fordelt på næringer (Mill. kroner)

	30/6 1982	30/9 1982	31/12 1982	31/3 1983	30/6 1983	30/9 1983
Utlån til:						
Jordbruk og skogbruk	4390	4290	4716	4441	5069	4725
Fiske og fangst	357	385	421	437	486	478
Oljeutvinning og bergverksdrift	104	104	116	216	197	135
Industri	2491	2380	2326	2570	2692	2415
Herav:						
Næringsmidler etc.	703	618	663	726	759	645
Trevarer	495	486	454	506	540	488
Treforedling	30	26	19	33	31	35
Kjemisk produksjon etc.	82	89	81	91	93	94
Metaller	33	31	29	40	39	38
Bygging av fartøyer	167	161	146	162	171	167
Verkstedproduksjon	460	463	470	500	541	487
Kraft- og vannforsyning	137	120	123	119	117	103
Bygg og anlegg	1769	1674	1658	1861	2020	1861
Engros-, agentur- og detaljhandel	3724	3580	3636	3880	3907	3806
Hotell- og restaurantdrift	716	701	695	722	769	691
Utenriks sjøfart	18	16	47	49	15	10
Transport, lagring, post- og telekommunikasjon	1193	1120	1114	1183	1390	1221
Finansiering, eiendomsdrift og tjenesteyting til næringslivet	1409	1410	1565	1766	1985	2082
Sosial og personlig tjenesteyting	1622	1606	1570	1705	1825	1892
Utlån til næringslivet i alt	17930	17386	17987	18949	20472	19419

<sup>1)</sup> Ekskl. valutilån med lisens og kronelån til oljevirksomhet.  
Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 18. Sparebanker. Utlån til publikum fordelt på utlånsarter.  
Bevilgede og disponerte lån (Mill. kroner)

	Bevilget		Disponerte lån		
	Kassekreditt	Byggelån	Kassekreditt	Byggelån	Nedbetalingslån
1980 Desember	7076	7718	4245	5454	32184
1981 Desember	8568	9648	5190	6732	35870
1982 Desember	9708	9607	5713	6696	40898
1983 Desember	11182	9582	6694	6688	46576
Endring i perioden					
1982 Januar/desember	1140	-41	523	-36	5028
1983 " "	1474	-25	981	-8	5678
1982 4. kvartal	81	-225	135	-144	2776
1983 " "	415	-214	411	123	1463

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 19. Sparebankenes likviditet<sup>1)</sup> (Mill. kroner)

Ved utgangen av måneden	Primær- likvider	Pliktige primær- likvi- der <sup>2)</sup>	Lån og innskudd fra Norges Bank (3)	Frie primærlikvider (1+2+3)		Netto innskudd i utenlandske banker	Netto innskudd i forretn.- banker
				I alt	I % av forv.kap.		
	(1)	(2)		(4)	(5)	(6)	(7)
1981 Desember	5302	6719	1334	-2751	-3,5	83	528
1982 Januar	6633	6804	924	-1095	-1,4	-666	740
Februar	5839	6894	1269	-2324	-2,9	-654	584
Mars	6059	7063	1037	-2041	-2,5	-96	604
April	5556	7045	1707	-3196	-3,8	669	925
Mai	5233	5734	1124	-1624	-1,9	231	894
Juni	5196	5743	997	-1544	-1,8	-251	1460
Juli	5829	6106	1430	-1707	-2,0	343	1494
August	5769	6247	1149	-1627	-1,9	-681	1480
September	6423	6287	1060	-924	-1,1	-984	1670
Oktober	5253	6294	1104	-2145	-2,5	-34	2390
November	4381	4561	1035	-1215	-1,4	-535	1937
Desember	4121	4551	1229	-1659	-1,9	-489	1861
1983 Januar	5318	5262	1267	-1211	-1,3	-1355	1354
Februar	4996	5340	1384	-1728	-1,9	-1344	1727
Mars	5604	5502	1689	-1587	-1,7	-802	1259
April	4888	5521	2073	-2706	-2,8	-1444	1034
Mai	5701	5622	1311	-1232	-1,3	-2628	678
Juni	4640	5613	1816	-2789	-2,8	-1721	1443
Juli	3388	3318	1232	-1162	-1,2	-2020	2143
August	3014	3418	1906	-2311	-2,3	-1376	2011
September	4030	3408	980	-358	-0,4	-2143	2567
Oktober	3387	3384	1277	-1274	-1,3	-1263	3295
November	3771	3432	1087	-748	-0,7	-1814	2375
Desember	3081	3438	2406	-2763	-2,7	-1854	2168
Endring i perioden				(Prosent- poeng)			
1982 Januar/Desember	-1181	-2168	-105	1092	1,6	-572	1333
1983 " "	-1040	-1113	1177	-1104	-0,8	-1365	307
1982 4. kvartal	-2302	-1736	169	-735	-0,8	495	191
1983 " "	-949	30	1426	-2405	-2,3	289	-399

<sup>1)</sup> Se note 1, tabell 13.

<sup>2)</sup> Se note 2, tabell 7a.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 20. Balanse for statsbanker<sup>1)</sup> (Mill. kroner)

	30/9 1982	31/12 1982	31/3 1983	30/6 1983	30/9 1983	30/11 1983
Kassebeholdning og bankinnskudd	1 155	972	727	998	858	857
Utlån i alt	102 842	104 938	106 652	107 234	109 159	110 481
Herav:						
Til publikum	99 574	102 035	103 935	104 861	106 498	107 106
Andre fordringer på statskassen	3 191	3 191	3 191	3 191	3 191	3 191
Andre aktiva, inkl. utgifter	8 001	4 728	4 346	8 187	8 942	9 250
Aktiva i alt	115 189	113 829	114 916	119 610	122 150	123 779
Ihendehaverobligasjonslån						
Herav:						
I norske kroner	12 028	12 027	11 706	11 819	12 182	12 246
I utenlandsk valuta	13 950	14 898	15 148	14 689	14 541	14 370
Andre lån	74 573	77 246	77 633	79 792	79 784	79 879
Aksjekapital, fond m.v.	6 779	7 071	6 966	7 080	7 170	7 171
Andre passiva, inkl. inntekter	7 859	2 587	3 463	6 230	8 473	10 113
Passiva i alt	115 189	113 829	114 916	119 610	122 150	123 779

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

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

	30/6 1982	30/9 1982	31/12 1982	31/3 1983	30/6 1983	30/9 1983
Leasingsselskaper						
Bankinnskudd	4	6	7	1	2	1
Utlån til publikum	45	54	38	11	36	36
Utlån til andre sektorer						
Leasing	553	610	732	81	82	82
Andre aktiva	76	97	153	41	31	29
Aktiva i alt <sup>1)</sup>	678	767	930	134	151	148
Lån fra andre enn banker	383	437	509	53	86	87
Lån fra banker	78	55	73	16	18	14
Kapital, fond m.v.	81	111	86	16	16	16
Andre passiva	136	164	262	49	31	31
Passiva i alt	678	767	930	134	151	148
Andre finansieringsselskaper						
Bankinnskudd	682	691	767	873	990	857
Utlån til publikum	4 276	4 457	4 565	4 644	4 763	4 898
Utlån til andre sektorer	848	630	1 035	941	776	844
Leasing	2 504	2 962	3 547	4 531	4 994	5 529
Andre aktiva	995	1 793	1 726	1 027	1 419	1 881
Aktiva i alt <sup>1)</sup>	9 305	10 533	11 640	12 016	12 942	14 009
Lån til andre enn banker	6 021	6 669	7 125	8 316	8 956	9 127
Lån fra banker	982	1 114	1 373	1 131	1 135	1 286
Kapital, fond m.v.	1 010	1 036	1 084	1 229	1 223	1 215
Andre passiva	1 292	1 714	2 058	1 340	1 628	2 381
Passiva i alt	9 305	10 533	11 640	12 016	12 942	14 009

<sup>1)</sup> Utlån er ført netto.  
Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 22. Balanse for private kredittforetak (Mill. kroner)

	30/6 1982	30/9 1982	31/12 1982	31/3 1983	30/6 1983	30/9 1983
Kassebeholdning og bankinnskudd	2982	3199	2574	2457	2952	2736
Utlån i alt <sup>1)</sup>	37764	39136	41337	43015	44265	46198
Herav fra:						
a) Realkredittforetak	12539	13107	14318	14973	15870	16617
b) Skipsfinansieringsforetak	12015	12055	11474	11839	11828	11661
Andre aktiva	393	613	1060	983	1053	1672
<b>Aktiva i alt<sup>2)</sup></b>	<b>41139</b>	<b>42948</b>	<b>44971</b>	<b>46455</b>	<b>48270</b>	<b>50606</b>
Ihendehaverobligasjonslån <sup>3)</sup>	37791	39501	40778	41758	42993	44600
Andre lån	709	564	457	600	805	833
Annen gjeld	833	776	1528	1756	2131	2174
Kapital, fond m.v.	1806	2107	2208	2341	2341	2999
<b>Passiva i alt</b>	<b>41139</b>	<b>42948</b>	<b>44971</b>	<b>46455</b>	<b>48270</b>	<b>50606</b>

<sup>1)</sup> For avskrivning. <sup>2)</sup> Etter avskrivning. <sup>3)</sup> Ekskl. oppkjøpte, egne ihendehaverobligasjoner.  
Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 23. Balanseutdrag for livsforsikringsselskaper (Mill. kroner)

	30/6 1982	30/9 1982	31/12 1982	31/3 1983	30/6 1983	30/9 1983
<b>Aktiva:</b>						
Kassebeholdning og bankinnskudd	2724	2546	2682	2866	2433	2009
Statsobligasjoner	4759	4718	5009	5271	6140	6178
Statsbankobligasjoner	374	376	343	343	324	342
Andre norske ihendehaverobligasjoner	14820	15598	16215	16910	17431	17906
Utlån til publikum	16466	16804	17774	18225	19201	19939
Utlån til andre sektorer	691	714	768	1033	1083	1201
Andre spesifiserte aktiva	2349	2417	2625	2671	2810	2960
<b>Balanseutdrag i alt</b>	<b>42183</b>	<b>43173</b>	<b>45416</b>	<b>47319</b>	<b>49422</b>	<b>50535</b>

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 24. Balanseutdrag for skadeforsikringsselskaper (Mill. kroner)

	30/6 1982	30/9 1982	31/12 1982	31/3 1983	30/6 1983	30/9 1983
Kassebeholdning og bankinnskudd	4079	4164	4206	3662	3528	3852
Stats- og statsbankobligasjoner	1	1	0	26	58	63
Andre norske ihendehaverobligasjoner	145	140	211	193	259	201
Utlån til publikum	3741	3958	4108	4371	4280	4744
Utlån til andre sektorer	1341	1527	1427	1480	1357	1557
Andre spesifiserte aktiva	2709	2834	3134	3408	3699	3894
<b>Aktiva i alt</b>	<b>12016</b>	<b>12624</b>	<b>13086</b>	<b>13140</b>	<b>13181</b>	<b>14311</b>

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

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

	30/6 1982	30/9 1982	31/12 1982	31/3 1983	30/6 1983	30/9 1983	31/12 1983
Folketrygdfondet	19 118	19 389	19 946	20 148	20 952	21 209	21 809
Postsparebanken og Postgiro	4 837	4 954	4 978	5 174	5 284	5 327	5 922
Livsforsikringsselskaper	19 953	20 692	21 567	22 524	23 895	24 426	24 348
Forretningsbanker	27 386	27 464	29 570	29 782	30 800	30 522	34 279
Sparebanker	22 032	22 016	22 830	23 206	23 997	24 230	25 733
Norges Bank	949	967	977	2 425	3 413	3 399	4 885
Private og kommunale pensjonskasser og -fond	3 597	3 700	3 786	4 191	4 337	4 526	4 762
Andre (Residual)	4 512	4 489	5 687	9 686	7 312	7 730	10 805
I alt <sup>1)</sup>	102 384	103 671	109 341	117 136	119 990	121 369	132 543

<sup>1)</sup> 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.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 26. Kredittilførsel til private og kommuner (Mill. kroner)

	1.-3. kvartal		Budsjett for 1983 fra:	
	1982	1983	nasjonal- budsjett 1983	nasjonal- budsjett 1984
Forretnings- og sparebanker i alt (ekskl. utlån med valutalisens og kronelån til oljevirkosomhet) <sup>1)</sup>	9 500	12 115	12 200	14 000
PSV-lån	617	713	1 500	1 500
Forretningsbanker, ekskl. PSV-lån	6 479	7 144	5 800	6 750
Sparebanker, ekskl. PSV-lån	2 404	4 258	4 900	5 750
Private finansieringsselskaper	1 812	1 660	1 875	2 500
Livsforsikring	1 088	2 161	2 800	2 800
Pensjonskasser og -fond <sup>2)</sup>	300	345		
Skadeforsikring	343	648	475	475
Statsbanker <sup>3)</sup>	5 201	5 238	7 640	7 436
Private kredittforetak	3 650	4 258	8 500	9 400
Obligasjonsmarkedet	2 627	1 466		
A. Sum spesifisert kredittilførsel fra innenlandske kilder	24 521	27 891	33 490	36 811
B. Statens lån til Statoil	—	—	9 270	5 260
C. Forretnings- og sparebankenes utlån med valutalisens og kronelån til oljevirkosomhet	2 167	2 087	12 000 <sup>4)</sup>	200 <sup>4)</sup>
D. Direkte kapitalinngang fra utlandet	4 728	-2 384		
1) Direkte kapitalinngang til oljeutvinning og rørtransport				
2) Annen direkte nettokapitalinngang				
a) Sjøfart og oljeboring	2 656	2 436		
b) Andre -private og kommuner-	685	-2 659		
c) Annen kapitalinngang og statistiske feil	1 705	-582		
E. Sum spesifisert kredittilførsel (A+B+C+D)	31 416	27 594	54 760	42 271

<sup>1)</sup> Inkl. spesialkvote, i budsjettet for 1983 200 mill. kroner, som er skjønsmessig fordelt med 100 mill. kroner på forretningsbanker og 100 mill. kroner på sparebanker.

<sup>2)</sup> Anslag.

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

<sup>4)</sup> Direkte kapitalinngang i alt, samt utlån med valutalisens og kronelån til oljevirkosomhet.

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

Pr. utgangen av	1981		1982				1983			
	3.kv.	4.kv.	1.kv.	2.kv.	3.kv.	4.kv.	1.kv.	2.kv.	3.kv.	4.kv.
Garantert av:										
Private finansieringsselskaper	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1
Skade-/kredittforsikrings- selskaper	2,9	3,3	3,3	3,5	3,9	4,2	4,3	4,5	4,5	4,5
Forretningsbanker	1,8	1,8	1,9	2,4	2,7	2,9	2,8	2,7	2,8	2,8
Sparebanker	1,5	1,6	1,6	1,7	2,2	2,3	2,2	2,0	2,2	2,2
I alt	6,3	6,8	6,9	7,7	8,9	9,6	9,5	9,3	9,6	9,5
Lån fra/til publikum formidlet av megler ifølge oppgaver fra meglerne til Bankinspeksjonen	4,2	4,6	5,1	5,5	6,2	7,6	7,3	7,4	8,9	10,3

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

Likviditetstilførsel (+) Inndragning (-)	1/10-31/12		1/1-31/12	
	1982	1983	1982	1983
I Sentralmyndighetenes inntektsoverskudd m.v. ekskl. oljeskatter <sup>1)</sup> (-)	6931	9754	13358	17881
II Sentralmyndighetenes lånetransaksjoner <sup>2)</sup> Herav:	3032	-357	8447	3715
Statsbankenes utlånsøkning	1935	1635	6615	6450
III Forretnings- og sparebankenes kredittilførsel <sup>3)</sup> (+) og inntektsoverskudd (-)	10129	11777	16837	17216
Herav:				
Forretningsbankenes kredittilførsel	-1375	2591	7186	10042
Sparebankenes kredittilførsel	3315	2649	8208	9769
IV Økning i skattefrie fondsavsetninger og banksparing med skattefradrag (-)	-2072	-2679	-2711	-4091
V Innenlandsk likviditetstilførsel (I+...IV)	18020	18495	35931	34721
VI Statens lån til Statoil	500	2300	500	2300
VII Forretnings- og sparebankenes utlån med valutalisens og kronelån til oljevirksohmhet	2255	2057	4422	4198
VIII Publikums netto valutasalg til de private banker, ekskl. salg i forbindelse med oljeskatter	-10384	-9951	-20727	-21223
IX Endring i publikums likviditet i alt (V+VI+VII+VIII) Herav:	10391	12901	20126	19996
Sedler og mynt	468	708	779	817
Innskudd på anfordring	351	1122	6113	6905
Ubenyttede kassekreditter og byggelån	1852	1796	2607	1805
Tidsinnskudd ekskl. banksparing med skattefradrag	7720	9275	10627	10469
X Endring i publikums likviditet i prosent av likviditetsmassen	5,2	5,9	10,5	9,4
(Oljeskatter)	14953	14345	29882	30321)

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

<sup>1)</sup> Post I er restbestemt og inkluderer således «Uspesifisert tilførsel og statistiske feil». Videre omfatter posten den del av statens overskudd for lånetransaksjoner og statsbankenes inntektsoverskudd som gir innenlandsk likviditetsvirkning, trygdeforvaltningens inntektsoverskudd samt økning i innstående på skattekonti i banker og Postgiro. Fra anslaget over statens inntektsoverskudd har en, for å komme fram til den innenlandske likviditetsvirkning, korrigert for statens oljeskatter og statens netto renter og stonader til utlandet. Trygdeforvaltningens inntektsoverskudd er antatt å svare tilnærmet til fondsopplegg i folketrygden (inkl. ufordelte renteinntekter) og økning i Rikstrygdeverkets plasseringer i form av kontolån til statskassen og innskudd på Postgiro. Økning i Folketrygdfondet som følge av innlemmelse av andre trygder er holdt utenfor.

<sup>2)</sup> Omfatter publikums nettokjøp av stats- og statsbankobligasjoner (-), Folketrygdfondets nettokjøp av private og kommunale obligasjoner (+), statsbankenes utlånsøkning (+), statens spesifiserte utlånsøkning og aksjekjøp (+), kontolån til statskassen fra publikum (-) og kreditttilførsel fra Norges Bank, Postgiro og Postsparebanken (+).

<sup>3)</sup> Omfatter bankenes nettokjøp av private og kommunale obligasjoner, økning i utlån (ekskl. post VII) og økning i ubenyttede kassekreditter og byggelån.

<sup>4)</sup> Ekskl. banksparing med skattefradrag og Folketrygdfondets innskudd på termin.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå, Norges Bank samt diverse spesialoppgaver.



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 <sup>4)</sup>	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	99 448	7 525	24 972	31 162	56 134	6 110	12,2	
1972	8 754	11 321	8 355	288 430	34 310	62 740	6 602	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	13 425	11,1	
1979	17 731	27 839	18 804	64 374	88 805	153 179	18 619	13,8	
1980	18 822	32 768	19 769	71 359	100 723	172 082	18 903	12,3	
1981	20 150	35 302	22 804	78 256	113 763	192 019	19 937	11,6	
1982	Januar	19 490	38 193	23 724	81 407	115 545	19 695	20 947	11,9
	Februar	19 213	36 018	22 791	78 022	115 710	19 373	19 047	10,9
	Mars	18 981	37 775	22 216	78 972	116 820	19 579	23 496	13,6
	April	19 047	37 292	22 236	78 575	115 855	19 430	19 748	11,3
	Mai	19 074	37 608	22 399	79 081	115 438	19 459	21 872	12,7
	Juni	19 339	41 280	22 864	83 483	114 910	19 839	19 815	11,1
	Juli	19 595	39 941	24 276	83 812	116 865	20 677	20 182	11,2
	August	19 141	39 092	23 667	81 900	116 963	19 863	17 178	9,5
	September	20 461	41 064	23 559	85 084	116 670	20 175	17 550	9,5
	Oktober	20 561	41 226	24 514	86 301	116 879	20 318	16 316	8,7
	November	20 038	41 269	24 894	86 201	113 799	20 000	17 146	9,4
	Desember	20 929	41 415	25 411	87 755	124 390	21 215	20 126	10,5
1983	Januar	19 997	43 092	25 128	88 217	125 722	21 393	16 987	8,6
	Februar	20 142	43 856	24 143	88 141	126 396	21 453	20 805	10,7
	Mars	19 747	43 019	23 285	86 051	126 087	21 213	16 346	8,3
	April	19 677	42 956	23 506	86 139	124 160	21 029	15 869	8,2
	Mai	19 465	43 127	23 698	86 290	122 520	20 810	14 291	7,4
	Juni	20 066	46 641	24 285	90 992	124 606	21 559	17 205	8,7
	Juli	20 040	47 190	26 175	93 405	127 549	22 095	20 277	10,1
	August	19 585	45 193	25 242	90 020	127 490	21 751	18 647	9,4
	September	21 038	47 198	25 420	93 656	125 584	21 924	17 486	8,7
	Oktober	20 912	47 784	26 743	95 439	127 577	22 016	19 836	9,8
	November	20 562	48 270	26 975	95 807	123 976	21 978	19 783	9,9
	Desember	21 746	48 320	27 216	97 282	134 859	23 214	19 996	9,4

Se noter for tabell 28a.

Tabell 29. Utvalgte økonomiske indikatorer (Sesongkorrigerte tall 1975=100<sup>1)</sup>)

	1981		1982		1983		1984		1983 Des.	1984 Jan.	1984 Feb.
	K1	K2	K3	K4	% -vis endring siste 4 kvartaler						
<b>Eiterspørsel-Produksjon</b>											
Detailomsetningsvolum	101,9	101,7	100,8	102,8	99,9	100,5	100,2	102,2	97,2	102,2	-
Utlønte industriinvesteringer, verdi	154,0	137,5	114,0	115,2	111,2	110,8	118,0	-	-	-	-
Bygg igangsatt, i alt, 1000 kvm	486,9	518,6	499,2	482,2	531,1	526,8	458,2	534,2	382,3	534,2	390,0
Herav: Boliger	299,3	308,8	282,8	287,7	289,4	268,5	215,4	272,6	182,4	272,6	191,9
Bergverk og industri	52,0	55,7	44,0	42,9	45,2	46,9	41,0	33,1	36,3	33,1	33,6
Produksjon i bergverk m.v., industri og kraftforsyning	132,1	130,8	138,0	133,7	136,0	140,4	142,8	145,7	143,2	145,7	-
Produksjon av råolje og gass <sup>2)</sup>	450,4	457,9	526,2	536,0	510,4	482,1	576,4	622,0	596,9	622,0	-
Industriproduksjon i alt	99,4	96,9	95,9	95,9	95,4	95,2	97,6	98,8	98,4	98,8	-
Herav: Skjermet	96,7	97,2	97,2	98,9	97,5	95,6	95,9	102,3	87,8	102,3	-
Utekonkurrerende	104,6	99,1	105,2	97,2	106,0	106,2	111,6	112,8	111,0	112,8	-
Hjemmekonkurrerende	99,1	96,7	93,1	94,7	92,7	91,2	94,1	94,7	98,2	94,7	-
<b>Arbidsmarked</b>											
Registrerte arbeidsløse, 1000	28,44	41,39	63,54	61,57	61,96	66,11	64,53	71,22	65,73	71,22	70,98
Ledige plasser, 1000	6,52	5,04	3,26	3,90	3,22	2,68	3,19	4,90	2,00	4,90	-
Sysselsatte i alt, 1 000 000	1,93	1,95	1,96	1,92	1,96	1,96	1,97	-	-	-	-
<b>Priser - Kostnader</b>											
Konsumpriser, 1979=100	126,0	140,3	152,1	148,3	150,8	153,0	156,3	157,2	157,4	157,2	158,0
Lønnskostnader pr. produsert enhet (LPE) i industrien	156,3	170,9	-	176,7	173,7	175,2	-	-	-	-	-
Herav: Timekostnader	178,8	197,1	213,8	206,7	212,3	215,8	220,5	-	-	-	-
Timeproduktivet	114,4	115,5	-	118,8	123,6	120,7	-	-	-	-	-
<b>Utenrikshandel - Markedsvekst</b>											
Eksporthandel, trad. vare <sup>3)</sup> , 1980=100	103,3	102,0	111,6	108,6	110,3	113,3	114,3	-	-	-	-
Importvolum, - - -	96,2	96,9	91,7	88,1	85,5	96,2	96,8	-	-	-	-
Eksporpriser, - - -	107,0	110,2	114,6	111,8	112,5	115,3	118,5	-	-	-	-
Importpriser, - - -	107,2	111,6	117,2	116,8	116,7	117,2	117,9	-	-	-	-
Bytteløshold, - - -	99,8	98,7	97,8	95,7	96,4	98,4	100,5	-	-	-	-
Varebalanse, - - - mrd.kr.	-33,74	-40,57	-31,94	-9,00	-7,93	-7,14	-7,77	-	-2,42	-2,29	-3,03
Varebalanse, u/skip og plattform, mrd.kr.	14,35	12,90	31,87	6,09	7,97	8,69	9,26	-	3,03	4,08	3,78
Ind.prod. viktigste markedsland	100,0	98,5	-	98,6	101,2	103,1	-	-	-	-	-
Imp.volum viktigste markedsland, 1980=100	94,7	97,0	-	98,8	100,7	101,5	-	-	-	-	-
<b>Konkurranseneindikatorer<sup>4)</sup></b>											
Relative LPE i industrien, (1980=100)	102,4	107,9	-	104,3	102,8	103,5	-	-	-	-	-
Relative eksp.priser, bearb. varer (1980=100)	97,3	93,2	-	89,7	90,7	91,7	-	-	-	-	-
Relativt engrospriser, 1980=100	97,2	98,2	-	-	-	-	-	-	-	-	-0,7

<sup>1)</sup> 1975 er basisår for alle serier der ikke noe annet er angitt.

<sup>2)</sup> Faktiske tall.

<sup>3)</sup> Uten skip, plattformer, råolje og gass.

<sup>4)</sup> To kvartalers gjennomsnitt av sesongkorrigerte tall.

Kilde: Originaltallene er i hovedsak hentet fra Statistisk Sentralbyrå og IMF, og de er sesongkorrigert ved hjelp av X-11 Census Method, multiplikativ metode. Registrerte arbeidsledige er sesongkorrigert ved additiv metode.

Tabell 30. Forretningsbanker. Rente- og provisjonssatser på nye utlån i norske kroner<sup>1)</sup>

	1. kvartal 1983		2. kvartal 1983		3. kvartal 1983		4. kvartal 1983	
	Lavest	Høyest	Lavest	Høyest	Lavest	Høyest	Lavest	Høyest
<b>Veksler</b>								
Rente	12,6	14,4	12,7	14,4	12,5	14,2	12,5	14,2
Provisjon	1,1	1,9	1,1	1,9	1,2	1,9	1,3	1,9
Engangsprovisjon	0,2	0,3	0,2	0,3	0,2	0,3	0,2	0,3
<b>Utlån mot avbetalingskontrakter</b>								
Rente	13,3	14,9	13,3	14,9	13,3	14,9	13,2	14,9
Provisjon	0,7	1,1	0,7	1,1	0,8	1,1	0,7	1,1
Engangsprovisjon	0,2	0,5	0,2	0,5	0,2	0,5	0,2	0,5
<b>Kassekreditter</b>								
Rente	12,8	12,9	12,8	12,9	12,3	12,4	12,1	12,5
Provisjon	0,8	1,5	0,8	1,5	0,8	1,4	0,8	1,3
Engangsprovisjon	0,4	0,6	0,4	0,6	0,4	0,6	0,4	0,6
<b>Boligbyggelån godkjent av statens boligbanker</b>								
Rente	9,9	10,7	10,0	10,7	10,0	10,7	10,0	10,1
Provisjon	1,3	1,4	1,3	1,4	1,3	1,4	1,3	1,4
Engangsprovisjon	0,3	0,4	0,3	0,4	0,3	0,4	0,3	0,4
<b>Byggelån i alt ekskl. boligbyggelån godkjent av statens boligbanker</b>								
Rente	12,0	12,5	12,0	12,5	11,7	12,1	11,8	12,3
Provisjon	1,4	1,8	1,4	1,9	1,4	1,9	1,4	1,8
Engangsprovisjon	0,3	0,4	0,3	0,4	0,3	0,4	0,3	0,4
<b>Andre utlån under ett år</b>								
Rente	11,8	15,8	12,2	15,7	12,0	15,6	12,2	15,7
Provisjon	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0
Engangsprovisjon	0,4	0,5	0,4	0,5	0,4	0,5	0,4	0,5
<b>Parter i ansvarlig lånekapital</b>								
Rente	11,8	14,7	11,9	14,8	11,8	14,8	11,9	14,8
Provisjon	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Engangsprovisjon	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
<b>PSV-lån</b>								
Rente	10,9	11,9	11,0	12,2	11,0	12,1	11,1	12,0
Provisjon	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Engangsprovisjon	0,3	0,4	0,3	0,4	0,3	0,4	0,3	0,4
<b>Andre utlån ett år og over</b>								
Rente	11,6	16,1	11,6	16,1	11,6	15,9	11,6	15,6
Provisjon	0,0	0,3	0,0	0,3	0,0	0,3	0,0	0,0
Engangsprovisjon	0,4	0,5	0,4	0,5	0,4	0,5	0,4	0,5
<b>Utlån i alt</b>								
Rente	12,0	14,3	12,1	14,3	11,8	14,0	11,8	14,0
Provisjon	0,5	1,0	0,5	1,0	0,5	0,9	0,5	0,9
Engangsprovisjon	0,4	0,5	0,3	0,5	0,3	0,5	0,3	0,5
<b>Kortsiktige utlån<sup>2)</sup></b>								
Rente	12,6	13,1	12,6	13,1	12,2	12,7	12,1	12,9
Provisjon	0,9	1,4	0,9	1,5	0,8	1,4	0,8	1,3
Engangsprovisjon	0,3	0,5	0,3	0,5	0,3	0,5	0,3	0,5
<b>Mellomlange og langsiktige utlån<sup>2)</sup></b>								
Rente	11,5	16,1	11,6	16,1	11,6	15,9	11,6	15,6
Provisjon	0,0	0,3	0,0	0,3	0,0	0,3	0,0	0,3
Engangsprovisjon	0,4	0,5	0,4	0,5	0,4	0,5	0,4	0,5

<sup>1)</sup> Rente og provisjon i prosent p.a.

Engangsprovisjon i prosent av lånebeløp.

Rente- og provisjonssatsene er veide 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.

<sup>2)</sup> Refererer seg til tilsvarende begrep i finansministerens renteerklæring.

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.

Note: Endret primærmateriale medfører at tallene avviker noe fra tidligere publiserte tall.

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 kroner<sup>1)</sup>

	1. kvartal 1983		2. kvartal 1983		3. kvartal 1983		4. kvartal 1983	
	Lavest	Høyest	Lavest	Høyest	Lavest	Høyest	Lavest	Høyest
<b>Veksler</b>								
Rente	13,5	14,4	13,5	14,6	13,4	14,6	13,5	14,4
Provisjon	0,9	1,0	0,8	1,0	0,6	0,7	0,8	0,8
Engangsprovisjon	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
<b>Utlån mot avbetalingskontrakter</b>								
Rente	14,8	15,7	14,3	15,3	14,0	15,4	14,9	15,7
Provisjon	0,3	0,6	0,3	0,6	0,3	0,7	0,5	0,7
Engangsprovisjon	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3
<b>Kassekreditter</b>								
Rente	11,9	12,8	11,9	12,8	11,4	12,4	11,6	13,2
Provisjon	0,5	1,3	0,5	1,3	0,5	1,3	0,4	1,3
Engangsprovisjon	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1
<b>Boligbyggelån godkjent av statens boligbanker</b>								
Rente	9,5	9,5	9,6	9,6	9,9	9,9	10,0	10,0
Provisjon	1,1	1,3	1,1	1,4	1,1	1,3	1,2	1,3
Engangsprovisjon	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Byggelån i alt ekskl. boligbyggelån godkjent av statens boligbanker</b>								
Rente	11,6	12,5	11,6	12,5	11,5	12,3	11,6	12,2
Provisjon	1,3	1,9	1,3	1,9	1,4	1,9	1,5	1,9
Engangsprovisjon	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Andre utlån under ett år</b>								
Rente	12,3	15,6	12,0	15,7	12,1	15,9	12,3	16,1
Provisjon	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1
Engangsprovisjon	0,3	0,7	0,3	0,8	0,3	0,8	0,3	0,8
<b>Parter i ansvarlig lånekapital</b>								
Rente	10,7	14,3	10,7	14,3	10,7	14,3	12,4	14,5
Provisjon	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Engangsprovisjon	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>PSV-lån</b>								
Rente	10,7	11,8	10,7	11,8	11,1	12,0	11,1	12,0
Provisjon	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Engangsprovisjon	0,3	0,5	0,3	0,5	0,3	0,5	0,3	0,5
<b>Andre utlån ett år og over</b>								
Rente	10,2	15,6	10,2	15,7	11,2	15,7	10,9	15,5
Provisjon	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Engangsprovisjon	0,3	0,5	0,3	0,5	0,3	0,5	0,3	0,5
<b>Utlån i alt</b>								
Rente	10,6	14,4	10,6	14,6	11,2	14,5	11,2	14,5
Provisjon	0,3	0,5	0,3	0,5	0,3	0,5	0,3	0,5
Engangsprovisjon	0,2	0,4	0,2	0,4	0,2	0,4	0,2	0,4
<b>Kortsiktige utlån<sup>2)</sup></b>								
Rente	11,7	13,0	11,9	13,0	11,6	12,8	11,9	13,2
Provisjon	0,8	1,4	0,8	1,4	0,7	1,3	0,6	1,4
Engangsprovisjon	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
<b>Mellomlange og langsiktige utlån<sup>2)</sup></b>								
Rente	10,2	15,6	10,2	15,7	11,2	15,7	10,9	15,5
Provisjon	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Engangsprovisjon	0,3	0,5	0,3	0,5	0,3	0,5	0,3	0,5

<sup>1)</sup>og <sup>2)</sup> Se noter til tabell 30.

Note: Se tabell 30.

Se for øvrig merknad til tabell 30.

Kilde: Norges Bank.

Tabell 32. Forretningsbanker. Rentesatser på nye bankinnskudd fra kunder i norske kroner

Tabell 33. Sparebanker. Rentesatser på nye bankinnskudd fra kunder i norske kroner

Statistikken er under omlegging på grunn av endringer i primærgrunnet. Tall for 1983 vil bli publisert senere.

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 <sup>1)</sup>	Gjennomsnitts- renten på bankenes lån i Norges Bank
			1 mnd.	3 mnd.		
1982	Januar	11,8	12,0	13,3	13,8	11,9
	Februar	12,1		13,0	14,0	12,6
	Mars	13,0	15,5	15,1	15,2	12,5
	April	18,0		20,4	16,9	12,5
	Mai	16,9	14,7	19,8	17,1	12,2
	Juni	12,5		15,0	15,5	12,6
	Juli	17,1	15,1	17,9	16,5	10,9
	August	13,0		14,7	14,9	11,1
	September	12,1	13,7	13,4	14,8	10,9
	Oktober	15,3		16,3	15,6	11,0
	November	14,1	12,6	15,8	15,4	11,0
	Desember	11,0		14,6	14,7	11,0
1983	Januar	12,1	11,8	13,6	13,6	11,0
	Februar	11,4		13,1	13,7	11,0
	Mars	12,3	12,6	14,0	14,0	10,6
	April	12,9		13,7	13,4	10,8
	Mai	13,7	12,8	14,2	13,7	10,0
	Juni	11,9		13,1	13,2	10,7
	Juli	11,9	12,3	13,1	13,1	11,8
	August	12,6		13,0	13,0	12,5
	September	11,6	11,9	12,9	13,1	8,9
	Oktober	12,1		13,4	13,2	11,9
	November	12,4	12,4	13,3	13,0	10,5
	Desember	12,3		12,8	12,6	13,4
1984	Januar	13,1	12,4	13,1	13,0	11,1
	Februar	11,7		13,1	13,1	12,2

<sup>1)</sup> Marginalrenten er renten på bankenes dyreste lån i Norges Bank.  
Kilde: Norges Bank

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

	Pantelån		Poliselån	Andre utlån	Utlån i alt
	I alt	Herav til boligformål			
<b>Alle utlån:</b>					
1972	6,4	6,0	6,2	6,4	6,4
1973	6,5	6,0	6,5	6,6	6,5
1974	7,0	6,5	7,5	7,3	7,1
1975	7,3	6,8	7,5	7,4	7,3
1976	7,6	7,3	7,5	7,8	7,7
1977	7,8	7,5	8,9	8,4	7,9
1978	8,9	8,7	9,0	9,6	9,0
1979	9,0	8,8	9,0	9,6	9,2
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
<b>Nye utlån:</b>					
1976					
Lavest	7,8	7,5	7,5	7,5	7,8
Høyest	8,6	8,4	7,8	9,8	8,8
1977					
Lavest	9,3	9,0	9,3	9,0	9,2
Høyest	9,5	9,1	9,3	10,6	9,7
1978					
Lavest	9,3	9,0	9,3	10,0	9,5
Høyest	9,6	9,1	9,3	11,0	9,9
1979					
Lavest	9,4	9,0	9,1	9,9	9,5
Høyest	9,7	9,0	9,1	11,0	9,9
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

Kilde: Norges Bank

Tabell 36. Gjennomsnittlige rente- og provisjonssatser på disponerte utlån i norske kroner pr. utgangen av året<sup>1)</sup>

	1979		1980		1981		1982	
	Renter	Renter og provisjoner	Renter	Renter og provisjoner	Renter	Renter og provisjoner	Renter	Renter og provisjoner
<b>Veksler</b>								
Forretningsbanker	11,3	12,3	12,2	13,1	12,7	13,6	13,5	14,6
Sparebanker	11,5	12,0	12,6	13,1	13,5	14,1	13,7	14,2
I alt	11,4	12,3	12,3	13,1	12,8	13,7	13,5	14,5
<b>Utlån mot avbetalingskontrakter</b>								
Forretningsbanker	12,4	12,6	13,0	13,2	13,4	13,5	13,9	14,1
Sparebanker	12,3	12,6	13,2	13,5	14,2	14,4	14,8	14,9
I alt	12,3	12,6	13,0	13,2	13,6	13,7	17,4	14,2
<b>Kassekreditter</b>								
Forretningsbanker	10,1	12,8	11,1	14,0	12,6	14,9	12,7	14,7
Sparebanker	9,7	11,6	10,9	12,9	12,2	14,1	12,5	14,3
I alt	10,0	12,5	11,1	13,7	12,5	14,7	12,6	14,6
<b>Boligbyggelån godkjent av statens boligbanker</b>								
Forretningsbanker	7,6	9,7	8,2	10,4	8,5	10,9	9,7	12,2
Sparebanker	7,5	9,6	8,0	10,0	8,1	10,2	9,7	11,8
I alt	7,5	9,6	8,1	10,2	8,3	10,5	9,7	11,9
<b>Byggelån i alt ekskl. boligbyggelån godkjent av statens boligbanker</b>								
Forretningsbanker	10,2	12,6	10,7	13,2	11,6	14,0	11,7	14,1
Sparebanker	9,7	11,8	10,6	12,8	11,3	13,5	11,7	13,8
I alt	10,0	12,3	10,6	13,0	11,5	13,8	11,7	14,0
<b>Andre utlån under ett år</b>								
Forretningsbanker	10,1	10,1	9,0	9,0	11,3	11,3	12,4	12,4
Sparebanker	11,5	11,5	12,7	12,7	13,6	13,6	13,9	13,9
I alt	10,5	10,5	10,1	10,1	11,9	11,9	12,8	12,8
<b>Parter i ansvarlig lånekapital</b>								
Forretningsbanker	.	.	.	.	11,0	11,0	12,2	12,2
Sparebanker	.	.	.	.	11,7	11,7	9,2	9,2
I alt	.	.	.	.	11,1	11,1	11,4	11,4
<b>PSV-lån</b>								
Forretningsbanker	.	.	.	.	9,3	9,3	10,6	10,6
Sparebanker	.	.	.	.	9,8	9,8	10,9	10,9
I alt	.	.	.	.	9,6	9,6	10,8	10,8
<b>Andre utlån ett år og over</b>								
Forretningsbanker	.	.	.	.	12,2	12,2	12,8	12,8
Sparebanker	.	.	.	.	11,9	11,9	12,5	12,5
I alt	.	.	.	.	12,1	12,1	12,6	12,6
<b>Utlån i alt</b>								
Forretningsbanker	10,5	11,6	11,4	12,5	12,1	13,1	12,6	13,4
Sparebanker	10,1	10,6	11,3	11,8	11,7	12,3	12,3	12,8
I alt	10,3	11,1	11,4	12,2	12,0	12,7	12,4	13,1
<b>Kortsiktige utlån<sup>2)</sup></b>								
Forretningsbanker	10,3	12,5	11,1	13,4	12,4	14,3	12,6	14,3
Sparebanker	10,0	11,7	11,1	12,9	12,1	13,8	12,5	14,1
I alt	10,3	12,3	11,1	13,2	12,3	14,1	12,5	14,3
<b>Mellomlange og langsiktige utlån<sup>2)</sup></b>								
Forretningsbanker	10,9	11,0	11,9	11,9	12,2	12,2	12,7	12,7
Sparebanker	10,4	10,4	11,7	11,7	11,9	11,9	12,5	12,5
I alt	10,6	10,7	11,8	11,8	12,1	12,1	12,6	12,6

<sup>1)</sup> 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.

<sup>2)</sup> Tilsvarende henholdsvis «kortsiktige» og «mellomlange og langsiktige» utlån i finansministerens renteerklæring. Se fotnote 2 til tabell 30.

Kilde: Norges Bank.





## Norges Bank Oslo

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

## Norges Banks seddel- og myntproduksjon

Norges Banks Seddeltrykkeri	Nedre Slottsgt. 1 b, Oslo 1	(02) 42 70 80	19888 nbs n
Den Kongelige Mynt	Postboks 53, 3601 Kongsberg	(03) 73 14 86	17211 mynt n

## Norges Banks avdelinger

Arendal	Postboks 23, 4801 Arendal	(041) 26 110	21760 nba n
Bergen	Postboks 699, 5001 Bergen	(05) 31 81 50	42155 nbber n
Bodø	Postboks 114, 8001 Bodø	(081) 21 060	64353 nbbo n
Drammen	Postboks 2278, Strømsø, 3001 Drammen	(03) 83 74 91	19790 nbd n
Fredrikstad	Postboks 158, 1601 Fredrikstad	(032) 16 575	19820 nbfd n
Gjøvik	Postboks 13, 2801 Gjøvik	(061) 75 100	19830 nbgk n
Halden	Postboks 278, 1751 Halden	(031) 80 511	19840 nbhdn n
Hamar	Postboks 115, 2301 Hamar	(065) 27 754	19860 nbhm n
Hammerfest	Postboks 55, 9601 Hammerfest	(084) 11 344	64354 nbhf n
Haugesund	Postboks 233, 5501 Haugesund	(047) 28 500	42893 nbhd n
Kristiansand S.	Postboks 204, 4601 Kristiansand S.	(042) 23 070	21880 nbch n
Kristiansund N.	Postboks 80, 6501 Kristiansund N.	(073) 72 911	55261 nbcs n
Larvik	Postboks 140, 3251 Larvik	(034) 81 300	21890 nbl n
Lillehammer	Postboks 370, 2601 Lillehammer	(062) 50 045	71834 nbllil n
Skien	Postboks 87, 3701 Skien	(035) 27 540	21107 nbsk n
Stavanger	Postboks 18, 4001 Stavanger	(04) 52 0000	33047 nbsta n
Tromsø	Postboks 475, 9001 Tromsø	(083) 81 624	64141 nbtrm n
Trondheim	Postboks 564, 7001 Trondheim	(07) 52 80 60	55056 nbtrh n
Vardø	Postboks 68, 9951 Vardø	(085) 87 621	64355 nbvar n
Ålesund	Postboks 380, 6001 Ålesund	(071) 21 710	42894 nbaal n

