

DANMARKS NATIONALBANK

Kvartalsoversigt – August 1986

Kvartalsoversigt - August 1986

Seneste tendenser i valuta- og pengeforholdene	1
Långivning til forbrugsformål v/vicedirektør, cand. polit. Jørn H. Kjær	6
Aspekter af en skatterreform v/kontorchef, cand. polit. Torsten Gersfelt	13
Uddrag af nationalbankdirektør Richard Mikkelsens indlæg på Danmarks Sparekasseforenings årsmøde torsdag den 12. juni 1986	21

Tabeller og figurer:

Nationalbankens vigtigste aktiver og passiver	1
Danmarks internationale likviditet	2
Middelkurser i København for visse valutaer samt indeks for effektiv kronekurs	4
Valutakursudviklingen i forhold til dollars	5
Valutakursudviklingen i forhold til danske kroner	5
EMS-valutaernes indbyrdes placering	6
Udviklingen i den effektive kronekurs	6
Registrerede kapitalbetalinger til og fra udlandet	7
Specifikation af porteføljeinvesteringer	8
Optagelse af finanslån i udlandet	9
Udenrigshandelen	9
Kvantumindeks og bytteforhold i udenrigshandelen	10
Betalingsbalancen	11
Statsfinansierne	12
Statens finansieringsbehov	13
Statens udlån og gæld	13
Kommuner, havne og værker m.v.'s likvide beholdninger og gæld	14
Bankers og sparekassers mellemværender med Nationalbanken	15
Bankers og sparekassers udlån og beholdning af obligationer og aktier	16
Branchefordeling af bankers og sparekassers indenlandske udlån	17
Stigning i bankers indenlandske indlån, udlån og beholdning af obligationer	18
Bankers indlån	18
Stigning i sparekassers indenlandske indlån, udlån og beholdning af obligationer	19
Sparekassers indlån	19
Bankers og sparekassers indenlandske udlån og indlån	20
Primær likviditet og forskellige faktorerers påvirkning heraf	21
Pengemængden	22
Forskellige faktorerers påvirkning af pengemængden (M_2)	23
Statens nettofinansieringsbehov og kreditudvidelse til den private sektor og kommuner m.v. gennem en række vigtige finansieringskilder	23
Tinglysninger af pantebreve i fast ejendom	24
Cirkulerende børsnoterede kroneobligationer	24
Realkreditinstitutternes låneaktivitet	25
Nettotilgang af børsnoterede kroneobligationer til kursværdi samt aktieemissioner	26
Priser og lønninger	27
Effektiv rente af et udvalg af børsnoterede obligationer	28
Bankers og sparekassers effektive udlåns- og indlånsrenter	29
Nationalbankens vigtigste rentesatser	30
Nationalbankens diskonto og marginalrente ved udlån til pengeinstitutterne samt penge- markedsrenten	31
Dag-til-dag pengemarkedsrente	31

Seneste tendenser i valuta- og pengeforholdene

Denne oversigt vedrører perioden fra maj til begyndelsen af august 1986.

Internationale valutaforhold

Efter en midlertidig styrkelse i anden halvdel af maj svækkedes dollaren på ny i forhold til de fleste betydende valutaer frem til begyndelsen af august. Svækkelsen var særlig udtalt i forhold til yen og schweizerfranc, og medio august noteredes dollaren til omkring 155 yen, den laveste kurs siden 2. verdenskrig. I København var dollarkursen omkring 7,75 kr., hvilket var det laveste niveau siden maj 1982.

Kursudviklingen for dollaren må ses på baggrund af et fortsat stort underskud på den amerikanske betalingsbalances løbende poster, relativt svage vækstudsigter for den amerikanske økonomi og – i sammenhæng hermed – et vist fald i det amerikanske renteniveau. Kursfaldet slog igennem til trods for, at en række andre landes centralbanker, især den japanske, intervenerede i valutamarkederne med betydelige dollarkøb.

Frem til begyndelsen af juli deltog pund sterling i den almindelige kursstigning over for dollaren, men herefter svækkedes pundet – bl.a. på baggrund af de fortsat lave oliepriser – ca. 8 pct. over for kronen og de øvrige valutaer, der deltager i det europæiske valutakurssamarbejde, EMS.

Blandt EMS-valutaerne var, som det fremgår af figuren i tabeltillægget s. 6 øverst, kronen placeret på eller nær den nedre interventionsgrænse over for franske franc. Kronens placering må ses på baggrund af det fortsatte underskud på betalingsbalancens løbende poster og en svag udvikling i den private kapitalimport, jfr. nærmere nedenfor, og fra midten af juni og gennem det meste af juli intervenerede Nationalbanken i valutamarkedet med salg af valuta for i alt ca. 16 mia. kr. Salgene finansieredes delvis ved træk på Den europæiske Fond, og ved udgangen af juli var der trukket i alt 10,3 mia. kr. Træk afregnes 1½ måned efter udløbet af den måned, de har fundet sted.

Det irske pund svækkedes gradvis gennem perioden bl.a. påvirket af kursfaldet for dollar og pund sterling. På denne baggrund vedtog deltagerne i EMS-samarbejdet efter irsk anmodning en nedskrivning af det irske pund med 8 pct. i forhold til de øvrige deltagende valutaer. Nedskrivningen havde virkning fra den 4. august, og det irske pund lagde sig herefter nær den øvre interventionsgrænse i forhold til den nye paritet. I København er interventionsgrænserne for irske pund herefter 999,13 og 1.045,11. De øvrige interventionsgrænser i EMS-systemet er uændrede og fremgår af Kvartalsoversigtens maj-udgave.

Betalingsbalancen

Betalingsbalancens løbende poster viste i 2. kvartal et underskud på 10,0 mia.kr. mod 8,0 mia.kr. i 1. kvartal og 5,4 mia.kr. i 2. kvartal sidste år. For første halvår under ét udgør underskuddet hermed 18,0 mia.kr. mod 13,7 mia.kr. i samme periode sidste år. En mindre del af forringelsen, nemlig 1,8 mia.kr., kan henføres til handelsbalancen, jfr. oversigten.

Handelsbalancen i første halvår 1985 og 1986

	Første halvår		Ændring	
	1985	1986		
	Milliarder kroner		Milliarder kroner	Procent
<i>Import</i>				
Varer til erhvervene	54,0	57,7	+ 3,7	+ 6,9
Energi (netto)	12,1	6,2	- 5,9	- 48,8
Forbrugsvarer	20,0	23,7	+ 3,7	+ 18,5
Andre varer	4,3	4,5	+ 0,2	+ 4,7
I alt	90,4	92,1	+ 1,7	+ 1,9
<i>Eksport</i>				
Landbrugsprodukter	18,9	17,3	- 1,6	- 8,5
Industriprodukter	55,8	58,6	+ 2,8	+ 5,0
Andre varer	10,0	8,7	- 1,3	- 13,0
I alt	84,7	84,6	- 0,1	- 0,1
<i>Merimport</i>	5,7	7,5	+ 1,8	...

Som det fremgår, har der på de enkelte poster været tale om væsentlig større forskydninger. Mest iøjnefaldende er halveringen af nettoudgiften til energi, som imidlertid mere end opvejes af en stigning i importen af forbrugsvarer, et fald i eksporten af landbrugsvarer og et fald i eksporten af „andre varer”, bag hvilket der især ligger en mindre eksport af skibe. Derimod viser eksporten af industriprodukter såvel procentvis som beløbsmæssigt en stigning af næsten samme størrelsesorden som stigningen i importen af „varer til erhvervene”. Endvidere tyder foreløbige opgørelser på, at stigningen i eksporten af industriprodukter mindst har været på linie med eksportstigningen fra vore nærmeste konkurrentlande.

Selv om udviklingen på handelsbalancen under ét må betegnes som skuffende, ikke mindst i betragtning af den store besparelse på energiimporten, synes årsagen hertil således ikke at være manglende konkurrenceevne, idet industrieksporten, for hvilken konkurrenceevnen må antages at have mest direkte betydning, har udviklet sig positivt.

Den stærke stigning i forhold til sidste år i importen af forbrugsvarer, herunder personbiler, afspejler selvsagt stigningen i den indenlandske efterspørgsel bl.a. som følge af den kraftige stigning i beskæftigelsen. Udviklingen i de sæsonkorrigerede tal tyder dog på, at der i de seneste måneder er sket en stabilisering af importen også på dette område.

Blandt de løbende poster uden for handelsbalancen kan der konstateres en forringelse af rejseposten, hvilket formentlig også afspejler indkomstudviklingen. Nettoudgiften til renter og udbytter har været praktisk taget uændret i forhold til sidste år, idet det fal-

dende renteniveau er blevet opvejet af en større udestående gæld til udlandet og øgede udbyttebetalinger fra udenlandsk ejede firmaer her i landet.

Finansieringen af betalingsbalanceunderskuddet er i den forløbne del af 1986 forløbet væsentligt forskelligt fra 1985, hvor den private kapitalimport fuldt ud finansierede underskuddet og yderligere bidrog til en vækst i valutareserverne. I første halvår var de private kapitalbevægelser omtrent i balance, d.v.s. at det løbende underskud fuldt ud finansieredes ved offentlig kapitalimport og især ved et væsentligt forbrug af valutareserver.

Betalingsbalancens hovedposter

	1985 Året	1986		
		1. kvrt.	2. kvrt.	Juli
		Milliarder kroner		
Løbende poster	- 28,4	- 8,0	- 10,0	...
Private kapitalbevægelser	38,1	- 4,5	5,1	...
Valutarisk finansieringsbehov	- 9,7	12,5	4,9	9,5
<i>Modsvaret af:</i>				
Offentlig kapitalimport	4,3	0,3	2,7	3,8
Forbrug af valutareserver	- 14,0	12,2	2,2	5,7

De private kapitalbevægelser er specificeret i tabelafsnittet s. 7-9, hvoraf fremgår, at der først og fremmest har været tale om en øget interesse hos danske investorer for køb af udenlandske værdipapirer i de første måneder af året og mindre udenlandsk interesse for køb af danske obligationer. Hertil kommer i 2. kvartal en mindre nettooptagelse af finanslån, hvilket bl.a. afspejler tilbagebetaling af finanslån, optaget efter at minimumsløbetiden for finanslån pr. 1. juni sidste år blev nedsat til 1 år. I modsat retning trækker det, at der synes at være sket en vis mætning for så vidt angår danske investorers køb af udenlandske obligationer og aktier, idet niveauet er aftaget fra 2-4 mia.kr. pr. måned de første 5 måneder af 1986 til godt 1 mia.kr. i juni og i henhold til en foreløbig opgørelse for juli.

For juli viser tallene for offentlig kapitalimport og ændringen i valutareserverne, at der fortsat har været et stort valutarisk finansieringsbehov, som først på grundlag af handelstal m.v. for juli kan fordeles på løbende poster og private kapitalbevægelser. Som følge af et samlet træk på valutareserverne på 20 mia.kr. i den forløbne del af 1986 faldt disse til 27,7 mia.kr. ved udgangen af juli. Da dette niveau er i underkanten af det hensigtsmæssige, er der planlagt en øget statslig nettolåntagning i udlandet, ligesom de indenlandske pengeforhold må tilrettelægges med henblik på en positiv udvikling i den private kapitalimport.

Likviditetsudviklingen

Pengeinstitutternes likviditet har i de senere måneder fortsat været stram først og fremmest som følge af den likviditetsopsugende effekt af Nationalbankens salg af valuta. Derimod er der sket en vis likviditetstilførsel via statsfinanserne især i april, men også i

månederne maj til juli under ét lå statspapirsalget i underkanten af statens bruttofinansieringsbehov med fradrag af afdrag på udenlandske lån. Desuden tilførtes pengeinstitutterne likviditet ved Nationalbankens meget betydelige obligationskøb i juli, jfr. nedenfor.

Nettoresultatet af disse forskellige påvirkninger var, at Nationalbanken gennem det meste af perioden måtte supplere belåningen af indlånsbeviser med udlån til pengeinstitutterne via pengemarkedet. Pengemarkedsintervention fandt gennem hele perioden sted til en rente på $9\frac{1}{4}$ pct., d.v.s. $\frac{3}{4}$ pct. over den rente, hvortil indlånsbeviser belånes. Indlånsbevissystemet har således i de senere måneder ikke kunnet udfylde sin sædvanlige funktion med hensyn til udligning af kortsigtede udsving i pengeinstitutternes likviditet. Dette må imidlertid anses for en naturlig konsekvens af den stedfundne valuta-udstrømning, ligesom en rentestigning til det lidt højere niveau, som har været gældende ved pengemarkedsinterventionen, var hensigtsmæssig i lys af valutaforholdene.

Obligationsmarkedet

Fra et lavpunkt i marts og april har obligationsrenten vist en klart stigende tendens, for 20-årige realkreditobligationers vedkommende fra et niveau omkring 9 pct. til omkring 11 pct. i begyndelsen af august.

Rentestigningen må bl.a. tilskrives den fortsat utilfredsstillende udvikling på betalingsbalancen, idet det internationale renteniveau, især renten på dollarobligationer, viste en faldende tendens fra begyndelsen af juni. Uligevægten på obligationsmarkedet kunne heller ikke tilskrives tilbagesalg af obligationer fra udlandet. Tværtimod var der i juli et beskedent nettosalg af kroneobligationer til udlandet.

Opmærksomheden omkring betalingsbalanceudviklingen var særlig udtalt forud for offentliggørelsen af handelstallene for juni, og kurserne viste stærke udsving især i nedadgående retning. På denne baggrund søgte Nationalbanken at dæmpe kursudsvingene og modvirke en rentestigning, der ikke fandtes begrundet i den økonomiske udvikling. Som følge af, at offentliggørelsen af handelstallene blev udskudt ca. en uge, blev Nationalbankens intervention af noget længere varighed end påregnet. I forbindelse med offentliggørelsen af handelstallene gik Nationalbanken ud af markedet, og kurserne fluktuerede ret kraftigt, en enkelt dag ned til 4-5 points under det niveau, hvor Nationalbankens intervention havde fundet sted efterfulgt af en kurssstigning til omkring dette niveau uden Nationalbankens medvirken. Købene i interventionsperioden androg i alt ca. 12 mia.kr., men på baggrund af pengeinstitutternes betydelige gæld til Nationalbanken gav dette ikke anledning til problemer med likviditetsstyringen, idet pengeinstitutterne med undtagelse af et par dage i begyndelsen af august fortsat var nettolåntagere i Nationalbanken.

Kreditformidlingen gennem pengeinstitutterne

Stigningen i pengeinstitutternes indlån i forhold til samme tidspunkt sidste år lå meget højt i forårsmånederne og androg baseret på gennemsnit af daglige indlån 20,0 pct. i juni. I henhold til det styringssystem, som er aftalt med pengeinstitutternes organisationer, foretager pengeinstitutterne særlige indskud i Nationalbanken svarende til 20 pct. af den del af indlånsstigningen, der ligger ud over en aftalt basisstigningstakt på 9 pct. Forrentningen af de særlige indskud fastsættes af Nationalbanken svarende til eller med en margen under den gennemsnitlige pengemarkedsrente.

Med henblik på at dæmpe indlånsstigningen og dermed væksten i pengeinstitutternes

udlån og deres obligationskøb blev marginen på grundlag af indlånstigningen i månederne april til juni fastsat til 5 pct. I de seneste måneder har væksten i indlånene efter sæsonkorrektion da også været aftagende. Dette har været modsvaret af, at pengeinstitutterne netto ikke har købt obligationer i første halvår 1986, mens udlånstigningen fortsat har været kraftig og i de senere måneder måske nærmest tiltagende. På forhånd måtte det ventes, at en aktivering af styringssystemet ved sænkning af forrentningen af de særlige indskud først og fremmest ville påvirke aktivforøgelsen i form af obligationskøb, hvorimod pengeinstitutterne under hensyn til kundeforholdet vil lægge vægt på at imødekomme låneefterspørgslen fra kreditværdige låntagere. Stigningen i pengeinstitutternes udlån må også ses på baggrund af en noget afdæmpet erhvervsmæssig låntagning i udlandet.

En foreløbig opgørelse af pengeinstitutternes balancer for juli viste, at indlånstigningen var aftaget til knap 17 pct. Udlånstigningen accelererede i juli, hvilket dog mere end opvejedes af, at pengeinstitutterne nedbragte deres obligationsbeholdninger markant. På denne baggrund blev forrentningen af de særlige indskud i Nationalbanken forhøjet med 1 pct. til 4 pct. under pengemarkedsrenten.

Da indlån i pengeinstitutterne udgør den overvejende del af pengemængden, M_2 , har også denne sæsonkorrigeret vist en mere afdæmpet stigning de seneste måneder, men år-til-år stigningen androg ultimo juli 15 pct.

Pengeinstitutternes markedsføring af forbrugslån har fortsat været overvåget af det udvalg, Nationalbanken og pengeinstitutternes organisationer nedsatte i januar i år. Udvalget har rettet henstillinger til enkelte pengeinstitutter og disses finansieringsselskaber, ligesom Nationalbanken har rettet henstillinger til enkelte finansieringsselskaber, der ikke er knyttet til pengeinstitutterne. Henstillingerne og den vejledning, der gives direkte af pengeinstitutternes organisationer, har medført en mærkbar afdæmpning af markedsføringen.

Långivning til forbrugsformål

v/vicedirektør, cand. polit. Jørn H. Kjær

Kreditgivningen til forbrugsformål – såvel dens omfang som mulighederne for at regulere den – har i de senere år hyppigt været i den offentlige debats søgelys.

En samlet vurdering af forbrugsfinansieringen vanskeliggøres imidlertid af, at de statistiske opgørelser, der foretages, belyser spørgsmålet fra forskellige synsvinkler og dermed hver for sig kun giver et partielt billede af området.

I nærværende artikel omtales de muligheder og begrænsninger, der i så henseende knytter sig til de forskellige opgørelser, herunder en ny statistik, som Nationalbanken er begyndt at indsamle fra et antal større finansieringsselskaber. Endvidere gøres nogle bemærkninger om praktiske og principielle forhold i forbindelse med en eventuel kvantitativ regulering af forbrugsfinansieringen.

Branchestatistikken

Den mest omfattende statistik på området er den såkaldte branchestatistik for udlån fra banker og sparekasser. Da statistikken i sin nuværende form blev etableret i 1978, var hovedformålet en detaljeret fordeling af pengeinstitutternes udlån på erhverv og brancher. Herved fremkom nærmest som et biprodukt udlån, der ikke kan henføres til noget erhverv, de såkaldte ikke-erhvervsmæssige udlån. I praksis har der dog i den offentlige debat hovedsagelig været interesse for denne restgruppe af lån, idet den i det væsentlige antages at afspejle pengeinstitutternes udlån til forbrugsformål. Det må dog understreges, at statistikken i sig selv ikke siger noget om, til hvilket *formål* lånet er ydet bortset fra, at to mindre kategorier, nemlig studielån og private optagelse af byggelån, oplyses særskilt¹⁾.

På baggrund af den interesse, der principielt knytter sig til en belysning af låneformål, blev muligheden af en formålsopdeling i foråret 1985 drøftet i en arbejdsgruppe med repræsentanter for Nationalbanken, Den Danske Bankforening, Danmarks Sparekasseforening og Danmarks Statistik.

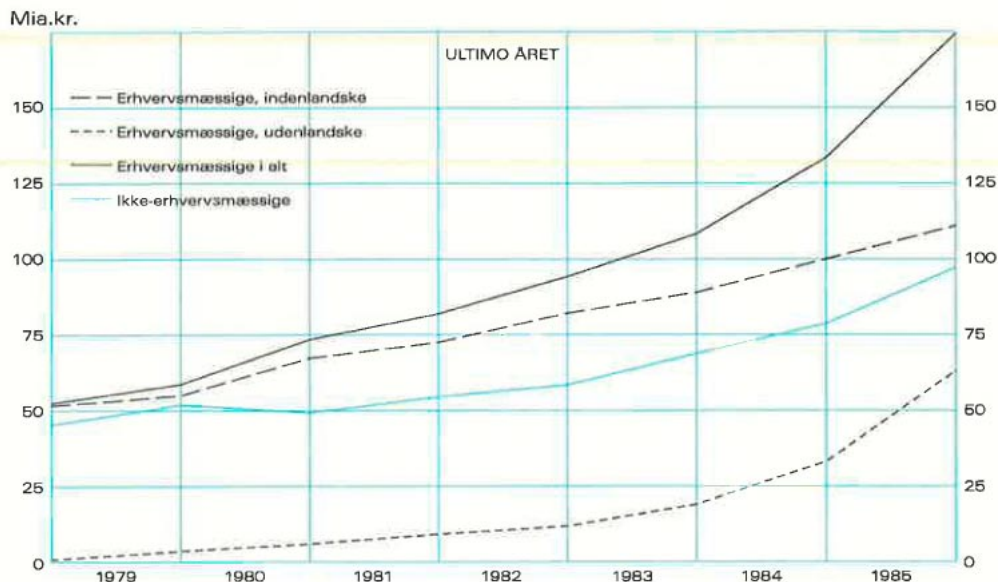
Arbejdsgruppen fandt, at det ville være teknisk muligt gradvis at opbygge en fordeling af pengeinstitutternes ikke-erhvervsmæssige udlån på grundlag af de (af låntagerne) oplyste låneformål. Statistikkens tilvejebringelse ville imidlertid være forbundet med betydelige omkostninger, også hvis den var integreret i EDB-systemerne. Den væsentligste ulempe ville imidlertid være statistikkens begrænsede informationsværdi i kraft af dels den begrænsede dækningsgrad²⁾, dels pålidelighedsproblemer som følge af, at låntagerne kunne føle sig tilskyndet til fortrinsvis at angive „pæne” låneformål.

På denne baggrund var det arbejdsgruppens *konklusion*, at selv om det ville være

¹⁾ Statistikken udskiller også „prioritetslån”, hvilket i sig selv alene angiver, at lånet er sikret ved pant i fast ejendom, og ikke hvad lånet er anvendt til.

²⁾ Statistikken ville således ikke omfatte udlån i form af kassekreditter, som er af stigende betydning, og slet ikke erhvervsdrivendes pengeinstitutlån til forbrugsformål samt naturligvis ikke forbrugslån uden for pengeinstitutterne.

Pengeinstitutternes udlån



muligt at etablere en teknisk ramme for registrering af låneformål, kunne det fra et statistisk synspunkt ikke anbefales at iværksætte en systematisk formålsregistrering af pengeinstitutternes ikke-erhvervsmæssige udlån. Endelig fremhævede arbejdsgruppen, at en statistik med sådanne mangler „absolut ikke” burde anvendes som grundlag for en direkte regulering af forbrugsfinansieringen.

Et sammendrag af branchestatistikken findes i Kvartaloversigtens tabelafsnit s. 17. Da de ikke-erhvervsmæssige lån som nævnt opgøres residualt, betyder det, at eventuelle fejl i statistikken, f.eks. i form af manglende erhvervsmæssig registrering af låntagere, fuldt ud slår igennem i denne restgruppe. Bevægelsen fra kvartal til kvartal i de ikke-erhvervsmæssige udlån, som tillige vil være påvirket af sæsonmæssige forhold, må derfor fortolkes med forsigtighed.

Bevægelsen fra år til år er derimod mere jævn, jfr. ovenstående diagram, som tillige viser udviklingen i pengeinstitutternes udenlandske lån – i det væsentlige udlån fra danske pengeinstitutters filialer i udlandet til danske virksomheder.

Det fremgår, at de ikke-erhvervsmæssige udlån nærmest stagnerede i årene 1979-81, hvor lønmodtagere m.v. var tilbageholdende med at påtage sig gældsforpligtelser på baggrund af stigende arbejdsløshed og høj rente. I de seneste år er de ikke-erhvervsmæssige lån steget lidt stærkere end de indenlandske erhvervsmæssige, men med tillæg af de lån, pengeinstitutterne har ydet til erhvervslivet fra udlandet, har væksten såvel procentvis som beløbsmæssigt næsten uden undtagelse været kraftigst for de erhvervsmæssige låns vedkommende.

Omnibusundersøgelsen

Mens branchestatistikken som nævnt ikke belyser, hvilke udgiftsformål der finansieres, og efter sagens natur alene vedrører udlån fra pengeinstitutterne, tilsigter omni-

busundersøgelsen at belyse såvel låneformål som den forbrugsfinansiering, der finder sted uden for pengeinstitutterne.

Undersøgelsen, som foretages af Danmarks Statistik på Nationalbankens foranledning, blev gennemført første gang i januar 1981. I årene 1982-84 gennemførtes undersøgelsen hvert år i maj, men siden april 1985 tre gange årligt, normalt i januar, april og oktober. Materialet indhentes ved interviews med ca. 1.400 tilfældigt udvalgte lønmodtagerhusstande som en del af Danmarks Statistiks såkaldte omnibusundersøgelse. Husholdningerne spørges om deres bruttodispositioner i de sidste 3 måneder, d.v.s. for låntagningens vedkommende det beløb, der er lånt uden fradrag for afdrag, der i samme tidsrum måtte være betalt på det pågældende eller andre lån. Principielt ville nettogæld-sætningen være af større interesse, men den anvendte interviewform (ved de seneste undersøgelser endog hovedsagelig telefoninterviews) giver næppe mulighed for en sådan fuldstændig belysning af husholdningernes låntagnings- og opsparingsforhold, som bl.a. måtte forudsætte, at interviewpersonen fandt kontoudskrifter o.l. frem. Derimod antages det, at interviewpersonerne på stående fod kan huske de lån, der er optaget, og med hvilket beløb inden for de sidste tre måneder.

Ud over sammentællingen af de indsamlede oplysninger foretager Danmarks Statistik en omregning af stikprøveundersøgelsens resultater til gennemsnitstal sat i forhold til samtlige familier²⁾. På grundlag af dette materiale udarbejdes i Nationalbanken et notat om de enkelte undersøgelser, som for de seneste undersøgelser vedkommende udleveres til interesserede. I det følgende omtales derfor kun nogle hovedtræk fra undersøgelserne.

Tabel 1 *Forbrugsfinansiering fordelt på långivere*

	Andel i procent af samtlige familier				Gennemsnitligt lånebeløb sat i forhold til samtlige familier			
	Bank- og sparekasse-lån	Afbetalings- og kontolån	Andre lån	I alt ¹⁾	Bank- og sparekasse-lån	Afbetalings- og kontolån	Andre lån	I alt
	Procent				Kroner			
1981 Jan.	6	5	2	13	1 010	190	650	1 850
Maj.	7	4	2	13	1 580	230	250	2 060
Okt.	7	5	1	13	1 140	240	120	1 500
1982 Maj.	7	4	2	13	1 550	280	310	2 140
1983 Maj.	7	5	2	14	1 370	330	170	1 870
1984 Maj.	9	5	1	15	2 040	380	190	2 610
1985 April. ...	10	4	1	15	2 280	510	280	3 070
Okt.	10	4	1	15	2 830	400	150	3 380
1986 Jan.	11	6	1	18	4 470	520	160	5 150
April. ...	9	3	1	13	2 740	400	210	3 350

¹⁾ Familier, som har optaget flere slags lån, indgår flere gange i totalen.

I tabel 1 er vist den procentdel af familierne, der har optaget lån, og de gennemsnitlige lånebeløb sat i forhold til samtlige familier. Det bemærkes, at lån til køb, forbed-

²⁾ Antages det eksempelvis, at 3 pct. af de adspurgte har lånt til bilkøb, og at de gennemsnitlige lånebeløb hos disse familier har andraget 50.000 kr., bliver gennemsnitstallet i forhold til samtlige familier 1.500 kr. Her-ved fås et bedre indtryk af de forskellige låneformåls relative betydning.

ring og omprioritering af fast ejendom ikke indgår, da de næppe kan belyses fyldestgørende i en interviewundersøgelse af denne art.

Som det fremgår, har den procentdel af familierne, der har optaget lån i de tre måneder forud for hver undersøgelse, ligget bemærkelsesværdigt konstant på 13-15 pct. Den noget højere andel ved januar-undersøgelsen i år må formentlig tilskrives sæsonmæssige forhold.

Beløbsmæssigt viser låntagningen dog nogen stigning, nemlig godt 60 pct. fra maj 1981 til april-undersøgelsen i år. På baggrund af en skønsmæssig stigning i det private forbrug i løbende priser på ca. 55 pct. fra 1981 til 1986 er stigningen dog ikke opsigtsvækkende, især når det tages i betragtning, at låntagningen til forbrugsformål i årene 1979-81 som nævnt ovenfor var forholdsvis beskeden.

Bank- og sparekasselån har, som det fremgår, været den dominerende finansieringskilde, idet de har udgjort 75-85 pct. af den samlede låntagning bortset fra den første undersøgelse, som også i andre henseender viser et atypisk billede.

Af tabel 2, som viser låntagningen fordelt på låneformål, fremgår, at bilkøb er det dominerende låneformål med 50 pct.

Forbrugsfinansiering fordelt på låneformål

Tabel 2

	Andel af samtlige familier, der har optaget lån til:					Gennemsnitligt lånebeløb sat i forhold til samtlige familier				
	Bilkøb	Varige forbrugsgoder og andre engangsudgifter	Almindeligt forbrug, skat, termin	Tilbagebetaling af gæld og andre formål	I alt ¹⁾	Bilkøb	Varige forbrugsgoder og andre engangsudgifter	Almindeligt forbrug, skat, termin	Tilbagebetaling af gæld og andre formål	I alt
	Procent					Kroner				
1981 Jan. . . .	1	6	3	5	15	180	350	110	1 210	1 850
Maj . . .	2	4	2	5	13	620	370	90	980	2 060
Okt. . .	2	6	4	3	15	440	350	280	430	1 500
1982 Maj . . .	2	6	3	1	12	790	640	300	410	2 140
1983 Maj . . .	3	7	3	1	14	900	650	200	120	1 870
1984 Maj . . .	3	8	3	2	16	1 300	780	120	410	2 610
1985 April . .	4	6	3	2	15	1 700	710	260	400	3 070
Okt. . .	4	6	3	3	16	1 770	730	370	510	3 380
1986 Jan. . . .	3	7	5	3	18	1 990	720	430	2 010	5 150
April . .	3	5	3	2	13	1 740	530	210	870	3 350

¹⁾ Familier, som har optaget lån til flere formål, indgår flere gange i totalen.

Lån til køb af varige forbrugsgoder og andre større engangsudgifter har i de senere år udgjort omkring 25 pct., mens lån til almindeligt løbende forbrug har ligget på kun 5-10 pct. af den samlede låntagning.

I låneformålet „tilbagebetaling af gæld og andre formål” indgår bl.a. lån til køb af værdipapirer, indskud på forsikringer og almindelig styrkelse af likviditeten. Som det måtte forventes, havde disse lån et særlig stort omfang i januar-undersøgelsen i år, som omfatter transaktioner i perioden op mod slutningen af året. Det almindelige indtryk er, at omfanget af sådanne transaktioner var særlig stort op mod årsskiftet 1985/86, men da

der i de forudgående år ikke er foretaget undersøgelser på denne årstid, er det ikke muligt at sige noget sikkert herom. Under alle omstændigheder er den statistiske usikkerhed særlig stor for denne posts vedkommende, idet beregningen er baseret på antalsmæssigt få, men beløbsmæssigt store enkelttransaktioner i stikprøvematerialet.

Ud over de gennemførte lånetransaktioner m.v. spørges der i undersøgelsen, om husholdningen i de sidste tre måneder har udskudt køb af biler og varige forbrugsgoder m.v. på grund af finansieringsforholdene.

Tabel 3 *Årsager til udskydelse af køb af varige forbrugsgoder*

	Andel af samtlige familier			
	Ikke kunnet få lån	Troede det var vanskeligt at opnå lån	Renten for høj	I alt
	Procent			
1981 Jan.	1	1	5	7
Maj.	1	1	4	6
Okt.	1	1	4	6
1982 Maj.	1	1	7	9
1983 Maj.	1	1	5	7
1984 Maj.	1	0	1	2
1985 April. ...	1	2	4	7
Okt.	1	1	2	4
1986 Jan.	1	1	2	4
April. ...	1	0	2	3

Svarene fremgår af tabel 3, som viser, at kun meget få husholdninger har udskudt køb, fordi de havde fået eller troede, de ville få afslag på lån. Derimod tyder svarene på en ikke ubetydelig rentefølsomhed i modsætning til, hvad der ofte antages i den offentlige debat. Ved vurdering af de relativt små procenttal i tabel 3 må det tages i betragtning, at antallet af familier, der oplyser at have udskudt køb, er sat i forhold til samtlige familier, hvoraf normalt kun 25-30 pct. i en given 3-måneders periode køber bil eller varige forbrugsgoder.

Omnibusundersøgelsens styrke er som nævnt, at den, i kraft af at oplysningerne indhentes fra *låntagerne*, principielt belyser låntagningen til forbrugsformål fra alle finansieringskilder og desuden giver mulighed for en opdeling på låneformål. Resultatet er, som det vil være fremgået, at den del af husholdningerne, som i en 3-måneders periode optager forbrugslån, har været konstant, at den overvejende del af lånene kommer fra pengeinstitutterne, og at de væsentligste låneformål er køb af bil og anskaffelse af varige forbrugsgoder m.v. At sådanne større engangsudgifter delvis finansieres ved låntagning, må anses for naturligt, og det er værd at bemærke, at kun en ganske beskeden del af låntagningen anvendes til løbende forbrug, d.v.s. at husholdningerne generelt holder dette inden for de rammer, der sættes af den disponible indkomst.

Undersøgelsens svaghed er, at det som følge af, at der er tale om bruttodispositioner, og på grund af den usikkerhed, der knytter sig til en stikprøveundersøgelse baseret på telefoninterviews, ikke lader sig gøre at anvende de indsamlede data i direkte sammenhæng med sædvanlige nationalregnskabsmæssige opgørelser af forbrug og opsparing m.v.

Statistik vedrørende finansieringsselskaber

På baggrund af den interesse, der har været omkring etableringen af nye finansielle institutioner og disses udlån bl.a. til forbrugsformål, henvendte Nationalbanken sig i maj til 15 større finansieringsselskaber med anmodning om oplysninger om virksomhedens omfang ved udgangen af 1984, 1985 og herefter løbende ved udgangen af hvert kvartal. Udviklingen i de væsentligste aktiver og passiver frem til medio 1986 er vist i tabel 4.

15 finansieringsselskabers balancer

Tabel 4

	Ultimo 1984	Ultimo 1985	Ultimo juni 1986
Millioner kroner			
<i>Aktiver</i>			
Kassebeholdning m.v.	707	1.727	1.335
Fondsbeholdning	409	112	467
Erhvervsmæssige udlån	2.006	2.791	3.337
Ikke-erhvervsmæssige udlån ¹⁾	1.080	1.934	2.963
Garantidebitorer	88	91	86
Faste ejendomme, maskiner og inventar m.v. ²⁾	1.013	1.396	1.743
Andre aktiver	230	341	523
<i>Passiver</i>			
Gæld til pengeinstitutter			
Indenlandske	1.882	2.694	2.833
Udenlandske	750	2.198	3.113
Afgivne garantier	88	91	86
Andre passiver			
Indenlandske	1.399	1.671	1.803
Udenlandske	659	624	1.178
Egenkapital og ansvarlig indskudskapital	755	1.114	1.441
Balance	5.533	8.392	10.454

Anm.: Nogle af de indberettende selskaber er etableret i løbet af perioden.

¹⁾ Herunder udlån til erhvervsdrivende til køb af personbiler og varige forbrugsgoder.

²⁾ Altovervejende leasingaktiver. Leasingaktiver i pengeinstitutejede finansieringsselskaber er i et vist omfang placeret under erhvervsmæssige udlån.

Undersøgelsen omfatter ikke sådanne traditionelle långivere som kontokortsystemer og automobilfirmaernes finansieringsselskaber, idet man har ønsket først og fremmest at få belyst aktiviteten i en række relativt nye selskaber, som særlig har tiltrukket sig opmærksomhed bl.a. ved at yde kredit så at sige „pr. postordre”.

Med dette forbehold fremgår det af oversigten, at den ikke-erhvervsmæssige långivning fra de 15 selskaber viser en betydelig procentvis vækst, hvilket ikke er overraskende, når der delvis er tale om institutioner, der er startet fra bunden de seneste år. Selv om branchestatistikken for banker og sparekasser kun foreligger frem til marts 1986, kan det anslås, at selskabernes ikke-erhvervsmæssige lån såvel som deres samlede balancer svarer til et par procent af pengeinstitutternes, og at væksten i de ikke-erhvervsmæssige udlån over de seneste 18 måneder udgør ca. 5 pct. af væksten i pengeinstitutternes tilsvarende udlån over samme periode.

Afsluttende bemærkninger

Det materiale om forbrugsfinansieringen, som er omtalt ovenfor, viser fra forskellige udgangspunkter, at pengeinstitutterne er de dominerende långivere. Dette kunne

måske tages som udtryk for, at en rimelig effektiv regulering af det lånefinansierede forbrug kunne gennemføres alene via pengeinstitutterne.

Heroverfor kan for det første anføres, at selv om en formåls*registrering* måske kunne gennemføres, ville en sådan statistik som omtalt i afsnittet om branchestatistikken ikke kunne „holde til” at være basis for en formåls*regulering*.

For det andet viser undersøgelsen af de nyetablerede finansieringsselskaber, at alternative finansieringskilder ret let kan etableres og opnå en betydelig vækst. Dette gælder især, fordi den overvejende del af forbrugslånene finansierer biler og varige forbrugsgoder, hvor nye finansieringskanaler er særlig lette at etablere.

Endelig kan der for det tredje stilles det mere fundamentale spørgsmål, om det er rimeligt at indføre en rationeringsordning i en økonomi, hvor sådanne ordninger i øvrigt for længst er afskaffet, og udbud og efterspørgsel af varer og tjenesteydelser reguleres af prismekanismen. Det må naturligvis erkendes, at prismekanismens gennemslag på omkostningerne ved gældsætning sløres af de gældende skatteregler. Efter skattereformens ikrafttræden vil dette i mindre grad være tilfældet, og yderligere skridt i den retning kunne tænkes, jfr. den efterfølgende artikel om skattereformen. Da en rationeringsordning i givet fald skulle administreres af långiverne, ville den, hvis den skulle være effektiv, gøre netop lån til forbrugsformål til det, man i perioder med vareknaphed kalder en „bukkevarer”. Det er derfor givet, at den på kortere eller længere sigt vil få alle en sådan ordnings uheldige konsekvenser i retning af øgede fortjenester og ineffektivitet, ligesom den især vil ramme de svageste låntagere.

Aspekter af en skattereform

v/kontorchef, cand. polit. Torsten Gersfelt,
Nationalbankens pengepolitiske kontor

I foråret 1986 vedtog Folketinget hovedparten af det lovkompleks, som skal udmønte skattereformforliget af juni 1985 mellem de fire regeringspartier, Socialdemokratiet og Det radikale Venstre. Reformen er en bemærkelsesværdig bedrift såvel i politisk henseende som på teknisk-administrativt plan, og indkomstskattesystemet bliver i mange henseender forbedret ved lovgivningens ikrafttræden fra 1987.

I denne artikel drøftes en række aspekter af skattereformen, der har særlig betydning for opsparing og kapitalmarked. Området er stort, og udvalget af emner må nødvendigvis blive subjektivt og præget af forfatterens opfattelse af alternative løsningsmuligheder. En gennemgående synsvinkel er skattereglernes betydning for opsparingsadfærden, idet dansk økonomis eksterne balanceproblemer i høj grad skyldes utilstrækkelig opsparing. Der er behov for at forøge såvel den private som den offentlige opsparing også på længere sigt bl.a. i betragtning af det voksende antal pensionister.

Artiklen tilstræber ikke at give en systematisk fremstilling af skattereformen, hvis hovedtræk forudsættes kendt. Aktiebeskatning behandles ikke, jfr. at den aftalte ophævelse af dobbeltbeskatningen endnu ikke er afklaret.

Som et eventuelt yderligere trin i reformarbejdet drøftes muligheden af at kombinere en proportional indkomstskat med en direkte forbrugsskat som progressionsbærende element.

Separat kapitalafkastbeskatning

Den væsentligste nydannelse i skattereformen er formentlig opdelingen af indkomsten i personlig indkomst, der beskattes progressivt, og kapitalindkomst (positiv eller negativ), der beskattes proportionalt – med en række modifikationer. Politikerne har herved ladet sig inspirere af en model fra Thorkil Kristensen-udvalgets betænkning¹⁾, som blev videreudviklet i Danmarks Sparekasseforenings debatoplæg²⁾.

Ved gennemsnitlige kommunale skattesatser sænkes marginalsatten af positiv nettokapitalindkomst til ca. 50 pct., dog til ca. 56 pct., hvis summen af personlig indkomst og positiv nettokapitalindkomst overstiger 130.000 kr. (for ægtefæller tilsammen 260.000 kr.). Fradragsværdien af negativ nettokapitalindkomst begrænses til ca. 50 pct. Det øverste trin på skatteskalaen for personlig indkomst nedsættes fra 73 pct. til 68 pct.

For selvstændigt erhvervsdrivende indføres en valgfri virksomhedsordning, hvorunder overskuddet opdeles i kapitalafkast (beregnet ud fra markedrenten og den investerede kapital) og resterende overskud, der betragtes som personlig indkomst. Indehaveren kan lade en del af det resterende overskud blive stående i virksomheden mod betaling af en foreløbig virksomhedsskat på 50 pct.; hæves der senere af således opsparet overskud, medregnes det hævede beløb med tillæg af den heraf betalte virksomhedsskat i den personlige indkomst, og virksomhedsskatten modregnes til gengæld i den personlige indkomstskat. Virksomhedsordningen indebærer, at den fulde skattemæssige fradragsværdi kan bevares for erhvervsmæssige renteudgifter.

¹⁾ „Den skattemæssige behandling af renter og andet kapitalafkast”, betænkning nr. 949, 1982.

²⁾ „Et debatoplæg om en skattereform”, Danmarks Sparekasseforening, 1984.

Proportionaliteten i kapitalafkastbeskatningen modificeres af overgangsordningerne foruden af spændet mellem satserne på 50 pct. og 56 pct. Mens negativ nettokapitalindkomst omlægges til ca. 50 pct. fradragsværdi i løbet af højst 6 år, kan overgangen for positiv nettokapitalindkomst blive meget lang, så personer med betydelig formue vil få en marginalsat på 68 pct. af kapitalindkomst i en årrække.

I det omfang kildeartsbeskatningen af kapitalafkast bliver tilnærmelsesvis proportional, vil dette i forbindelse med kursgevinstordningen (jfr. nedenfor) afskære en række af de hidtidige muligheder for at spekulere i skattemæssige asymmetrier, som har skabt forvriddninger på kapitalmarkedet. Fra pengepolitisk synspunkt er det også positivt, at begrænsningen af rentefradrags skatteværdi vil give renteændringer større gennemslagskraft på husholdningssektorens låntagning.

Uanset den umiddelbart ekspansive finanspolitiske effekt, der må antages at være forbundet med, at skattereformens lempelser for børnefamilier finansieres ved fondsbeskatning og højere selskabsskat, vil reformen formentlig på lidt længere sigt fremme den finansielle opsparing i husholdningerne. Dette skyldes især sænkningen af rentefradragets skatteværdi til ca. 50 pct. også for de højere indkomster, dog ca. 56 pct. i tilfælde af positiv nettokapitalindkomst, som sammen med personlig indkomst overstiger 130.000 kr. (for ægtepar 260.000 kr.). Herefter vil realrenten efter skat fremtræde som positiv for det store flertal af låntagere, for så vidt renteniveauet overstiger det dobbelte af prisstignings-takten. Det bliver simpelt hen dyrere at stifte gæld, forudsat inflationen holdes i ave. Men den generelle adgang til at fradrage private renteudgifter opretholdes, hvorved Danmark fortsat vil adskille sig fra de fleste andre industrilande.

Med begrænsningen af rentefradrags skatteværdi tager reformen fat på det grundlæggende balanceproblem i dansk økonomi, at skatteyderne subsidierer hinandens ejerboligforbrug over skatten, hvilket dog også beror på lejeværdiberegningen. Ejendomsmarkedets reaktion på skattereformen er blevet sløret af rentefaldet frem til foråret 1986, men især priserne på dyre ejerboliger synes nu at give efter. Udlejningsboliger bliver mere konkurrencedygtige under skattereformen.

Samtidig vil det bedre kunne betale sig at spare op, i hvert fald så længe skatteyderen ikke får stor positiv nettokapitalindkomst eller betydelig formue, jfr. nedenfor om formueskatten. Men det reale resultat af 50/56 pct. kapitalafkastskat vil ganske bero på balancen mellem rente og inflation, idet skattereformen fastholder det nominalistiske princip og ikke skelner mellem rentens inflationskompenserende og reale del. For at opretholde en opsparet kapital købekraft skal afkastet mindst svare til det dobbelte af inflationstakten ved 50 pct. nominel skat, hvilket ved stærkere prisstigning vil forudsætte en høj realrente før skat. Et nominalistisk skattesystem fungerer langt bedre ved lav end ved høj inflation.

Virksomhedsordningen sigter imod at ligestille personligt drevne virksomheder med selskaber og tilskynde de selvstændige til konsolidering i virksomheden. Endvidere åbner den mulighed for en udligning af skatten mellem gode og mindre gode år.

Det har ikke vist sig muligt at forene skattereformens positive egenskaber med en forenkling af indkomstskattesystemet, hvilket bl.a. skyldes, at man af letforståelige politiske grunde har bestræbt sig på at holde de umiddelbare omfordelingsvirkninger inden for snævre grænser bortset fra lempelsen for børnefamilierne. Skatteberegningen kan blive vanskeligere at gennemskue for den enkelte skatteyder, specielt i overgangsperioden, og med virksomhedsordningen indføres et regelsæt af en komplicationsgrad, som utvivlsomt vil skabe beskæftigelse for både skatterådgivere og ligningsmyndigheder.

Komplikationerne kan i vidt omfang henføres til, at man af fordelingspolitiske grunde har ønsket at fastholde en progression i indkomstskattesystemet, jfr. at den højeste skattesats for personlig indkomst kun er sænket fra 73 pct. til 68 pct. Dette skal sammenholdes med, at provenutabet ved at føre proportionalstrækket på ca. 50 pct. helt til tops kan anslås til 8-10 mia.kr. på 1987-basis, svarende til 5-6 pct. af det samlede indkomstskatteprovenu for stat og kommuner.

Direkte forbrugsskat?

Det er et spørgsmål, om et mere gennemsigtigt proportionalt indkomstskattesystem kunne kombineres med et progressivt element, der i en fordelingspolitisk acceptabel form indebærer større incitamenter til arbejdsindsats og opsparing, uden at det bliver mere kompliceret end den foreliggende skattereform. For at have andet end teoretisk interesse i overskuelig fremtid må et sådant alternativ desuden kunne fungere i forlængelse af den med bredt flertal vedtagne lovgivning, så at sige som et yderligere trin i reformen.

Denne artikel prætender ikke at give noget egentligt svar på dette spørgsmål, men efter forfatterens opfattelse burde man nærmere undersøge den anden mulighed, som er omhandlet i Sparekasseforeningens oplæg fra 1984, en direkte forbrugsskat udmålt på grundlag af den skattepligtiges samlede forbrug.

Der er gode grunde til, at denne mulighed ikke tiltrak sig synderlig politisk opmærksomhed i første omgang. Traditionelt betragtes en direkte forbrugsskat som vanskelig at administrere, og forarbejderne kunne i givet fald have strakt sig ud over den politiske tidshorison, som var gældende for skattereformarbejdet i 1985-86. Med bagklogskab kan man imidlertid spørge, om en direkte forbrugsskat som progressionselement behøver at blive mere indviklet end skattereformkomplekset. Virksomhedsordningens regler om opsparing og hævning af overskud i virksomheden indebærer i øvrigt tilløb til en direkte forbrugsskat.

Problemerne med en direkte forbrugsskat bliver væsentlig mindre, når man indskrænker sig til at betragte den som progressionsbærende element, end hvis den skulle erstatte hele indkomstbeskatningen, som det tidligere har været overvejet. Direkte forbrugsskat tænkes her alene som supplement til et indkomstskattesystem karakteriseret ved en generel proportional beskatning på omkring 50 pct. af indkomst ud over personfradraget, der i sig selv indebærer en vis progression.

Forbrugsskattens progressive virkning fremkommer ved, at den udmåles på grundlag af den del af det private forbrug, som overstiger et vist niveau, d.v.s. at kun husstande med et relativt betydeligt privatforbrug skal betale direkte forbrugsskat. Til illustration af størrelsesordenen kan nævnes, at det danske privatforbrug på nationalregnskabsbasis anslås til ca. 370 mia.kr. i 1987. For at kompensere et provenutab på omkring 9 mia.kr. ved at føre proportionalstrækket til tops kræves således f.eks. 15 pct. skat udmålt af et skattegrundlag på 60 mia.kr. svarende til $\frac{1}{6}$ af det således opgjorte forbrug (hvor ejerboligforbruget dog er ansat højere end svarende til den skattemæssige lejeværdi). I lys af disse proportioner kan der vel om fornødent accepteres skematiske elementer i opgørelsen af grundlaget for den direkte forbrugsskat.

Fordelingspolitisk behøver en kombination af proportional indkomstskat og direkte forbrugsskat som progressionselement ikke at indebære større ulighed end den foreliggende skattereform, jfr. at forbrugs- og opsparingskvote ifølge nyere økonomisk teori antages at være ret konstant over et bredt indkomstinterval. Bundgrænser og sats for forbrugsskatten kan tilpasses ud fra fordelings- og provenuhensyn, og eventuelt kan skatten

udformes med flere progressive trin. Kapitalgevinster indgår i forbrugsskattegrundlaget i det omfang, de omsættes i forbrug.

En direkte forbrugsskat som progressionselement ville fremme den private opsparing ved at fordyre forbrug ud over et vist niveau. I betragtning af det private forbrugs vægt i økonomien kræves der ikke store justeringer for at opnå en mærkbar effekt på betalingsbalancen. Samtidig kan en rent proportional indkomstskat på ca. 50 pct. tænkes at stimulere arbejdsindsatsen sammenholdt med et system, hvor personlig indkomst for en betydelig gruppe marginalbeskattes med 68 pct.

Indkomstbeskatningen ville blive enklere og mere gennemskuelig, og man behøver ikke at sondre mellem personlig indkomst og kapitalafkast, som beskattes helt proportionalt. Virksomhedsordningen kan undværes, idet der ved en direkte forbrugsskat automatisk opnås den tilsigtede ligestilling af opsparing i enkeltmandsejede virksomheder og selskaber, og den proportionale indkomstskat til dels gør konjunkturudligning overflødig, men af hensyn til erhvervsdrivende kan en form for „carry-back” (udbetaling af underskuds skatteværdi for så vidt den kan rummes i nærmest foregående års betalte skat) eventuelt overvejes.

Det springende punkt er så, hvor besværligt det vil være at opgøre skattegrundlaget for den direkte forbrugsskat, d.v.s. indkomst minus opsparing. En skattemæssig indkomstopgørelse foretages i forvejen, og i bilaget til Sparekasseforeningens debatoplæg påvises ved en række regneeksempler, at det ikke behøver at blive særlig kompliceret at beregne opsparingen og dermed forbruget, når man lægger en strømpopgørelse til grund, hvorved vurderingsposter som afskrivninger og kapitalgevinster undgås. Principielt opgøres forbruget som forskellen mellem tilgang (indtægter, salg og nedbringelse af aktiver, gældsstiftelse) og anvendelse bortset fra forbrug (udgifter til f.eks. renter og skatter, køb af aktiver, afdrag på gæld).

I debatoplægget fremhæves imidlertid varige forbrugsgoder, beskatningsenheden og forholdet til udlandet som punkter, der skal afklares nærmere, inden man eventuelt kan træffe beslutning om en direkte forbrugsskat. Desuden er der spørgsmålet om overgangsregler, men med en moderat sats for forbrugsskatten kunne de for skattereformen vedtagne overgangsordninger formentlig i vidt omfang tjene som overgang også til det skitserede alternative system med en proportional indkomstskat og en direkte forbrugsskat som progressionselement.

Fast ejendom må aktiveres og en årlig lejeværdi indgå i forbrugsopgørelsen, som det kendes fra indkomstbeskatningen. I oplægget nævnes alternative metoder til at behandle andre varige forbrugsgoder som biler og både, så man undgår, at anskaffelsesudgifterne medfører store sving i forbrugsopgørelsen og dermed overbeskatning under progression. Hertil kan føjes, at det måske ville være forsvarligt at holde køb af privatbil uden for den skattemæssige forbrugsopgørelse i betragtning af registreringsafgifterne, som eventuelt kunne justeres i progressiv retning; dette spørgsmål må også ses i sammenhæng med benzin- og vægtafgifterne. Måske kunne man forestille sig skridt i retning af skattemæssig ligestilling af både med biler.

Husstanden er som forbrugsenhed den naturlige skattemæssige enhed ved en direkte forbrugsskat, og den skattefrie bundgrænse for forbruget bør gradueres efter husstandens størrelse og sammensætning, hvilket selvsagt rummer familiepolitiske aspekter. Det bliver enklere at afklare spørgsmålet om den skattemæssige enhed og bundgrænserne, hvis forbrugsskatten kun har én sats.

En direkte forbrugsskat i Danmark må suppleres med regler om beskatning ved per-

manent flytning til og fra udlandet. En her i landet opsparet formue vil indebære en latent skattebyrde, såfremt den omsættes i forbrug ud over et vist niveau, og ved permanent udvandring skal en hermed afstemt beskatning udløses. Omvendt bør det være muligt at forbruge en formue, der er opsparet i udlandet og senere indført i Danmark, uden at skulle betale progressiv direkte forbrugsskat. For så vidt forbrugsskattesatsen er moderat, kan disse regler i relation til udlandet formentlig udformes ret skematisk.

Tilsvarende kan der være anledning til at overveje afgiftsskalaerne for arv og gaver i lys af en direkte forbrugsskat, og det samme gælder formuebeskatningen.

Formueskat

Formueskatten indgår ikke i det politiske forlig om skattereformen, men modvirker i visse tilfælde den sænkning af indkomstbeskatningen af kapitalafkast, som er et led i re-formen. Det forekommer påkrævet at overveje formueskattens betydning for opsparin-gen, uanset om man vil beskæftige sig med forslaget om en direkte forbrugsskat.

Som bekendt udgør formueskatten 22 promille af den del af formuen, som overstiger en tærskel, der for 1986 andrager 1.253.500 kr. Ægtefællers formue beskattes i praksis samlet. Ved opgørelsen af den skattepligtige formue medregnes finansielle poster som hovedregel til kursværdi og fast ejendom til kontantvurdering, mens der for fysiske er-hvervsaktiver i personligt ejede virksomheder gives visse nedslag. Pensionsopsparing i bunden form samt privat indbo er ikke formueskattepligtigt.

Den samlede virkning af formueskat og indkomstskat reguleres af det såkaldte „vand-rette” skatteloft, der under skattereformen fastholdes på 78 pct. Overstiger summen af indkomstskat m.v. til stat og kommune og formueskat 78 pct. af den skattepligtige ind-komst, nedsættes først formueskatten (dog højst med 60 pct.) og dernæst indkomstskat-ten til staten med det overskydende beløb.

Formueskattens provenu kan anslås til 1½ mia.kr. i 1987.

Ved det aktuelle renteniveau lægger formueskatten umiddelbart beslag på en væsent-lig større del af formueskattepligtiges afkast af finansielle fordringer end i højrenteperio-den for få år siden. Dette kan illustreres ved et forenklet regneeksempel, hvor køb af en 5-årig statsobligation tænkes foretaget dels ultimo 1982 med 70 pct. marginalskat, dels i august 1986 med 50 pct. marginalskat, som for mange vil være gældende fra 1987.

	Investerings-tidspunkt	
	Ultimo 1982	8. aug. 1986
Papirets navn	10 pct. S1987	9 pct. S1991
Køberkurs	84¼	97½
Effektiv rente	19,8 pct.	10,2 pct.
Marginalskatteprocent	70	50
Rente efter indkomstskat	11,6 pct.	5,6 pct.
Formueskat	2,2 pct.	2,2 pct.
Disponibelt afkast	9,4 pct.	3,4 pct.

Det fremgår, at den effektive rente er omtrent halveret såvel før som efter indkomst-skat, selv om skattesatsen antages sænket fra 70 pct. til 50 pct. Dette skyldes især, at skattefri kursgevinst indgår med langt mindre vægt i afkastet nu end før, jfr. omtalen af kursgevinstdelingen nedenfor (i regneeksemplet benyttes et 9 pct. papir for 1986 svarende til den mindsterente, markedsrenten primo august ville betinge).

Den uændrede formueskats andel af renten efter indkomstskat er fordoblet, fra ca. $\frac{1}{5}$ ultimo 1982 til ca. $\frac{2}{5}$ i august 1986, og tilbage bliver nu et disponibelt nettoafkast på $3\frac{1}{2}$ pct. mod $9\frac{1}{2}$ pct. i 1982.

Afgørende for den realøkonomiske vurdering bliver selvsagt, hvilken antagelse der gøres om inflationstakten i obligationens restløbetid. Det forekommer nærliggende at formode, at en del af investorerne i 1982 kalkulerede med inflationsforventninger på omkring 10 pct., mens nogle nu måske stadig regner 3-4 pct. inflation for en nærliggende risiko. Under sådanne antagelser er der i begge tilfælde tale om, at den formueskattepligtige investor må forvente et realafkast på nul efter skat, d.v.s. at kapitalens købekraft netop kan opretholdes men heller ikke mere. I tilfælde af højere inflationstakter ville obligationskøbene blive direkte tabsgivende reelt efter skat, men investoren fra 1982 har faktisk profiteret af faldet i inflationen siden da. For den formueskattepligtige investor medio 1986 opstår der også et reelt tab ved $3\frac{1}{2}$ pct. inflation under skattereformen, hvis marginalskatten af kapitalafkast er 56 pct. eller højere under overgangsordningen.

Sagt mere generelt skal den formueskattepligtige investor opnå et afkast før skat på det dobbelte af inflationstakten plus $4\frac{1}{2}$ pct. for blot at holde kapitalens realværdi intakt under forudsætning af 50 pct. marginalskat og ingen kursgevinst, hvilket er ensbetydende med en realrente før skat på inflationstakten plus $4\frac{1}{2}$ pct. Den kritiske værdi af afkastet før skat er f.eks. $8\frac{1}{2}$ pct. ved 2 pct. inflation og $14\frac{1}{2}$ pct. ved 5 pct. inflation. Højere marginalskat sætter den kritiske værdi op, mens et element af kursgevinst virker i den modsatte retning.

Vil investor gardere sig imod inflationsrisikoen ved at placere i indeksobligationer (type IS), opnås primo august 1986 et effektivt realafkast på knap 4 pct. før skat og $2\frac{1}{2}$ pct. efter 50 pct. skat, d.v.s. lige tilstrækkeligt til at dække formueskatten.

Disse beregninger refererer til opsparing placeret i finansielle aktiver, men formueskatten virker også belastende for mange virksomheder, især mindre og mellemstore familieejede selskaber, idet formueskatten skal udredes af det beskattede overskud. Omvendt opnår formueskattepligtige en betydelig rabat på omkostningerne ved gældsstiftelse, da formueskatten reduceres.

Der er grund til at nære betænkelighed ved den virkning, formueskatten med den gældende relativt høje sats kan have på opsparingstilbøjeligheden hos personer med en formue på godt 1 mill.kr. eller derover, hvilket er en ikke uvæsentlig gruppe bl.a. i kraft af ejendomsprisudviklingen. Pensionsopsparing i bunden form samt placering i kostbart værdifast indbo begunstiges af formueskattefriheden.

Kursgevinstordning

Som første led i skattereformen blev der med virkning fra oktober 1985 indført en kursgevinstordning. Ifølge denne fastsættes ud fra markedsrenten en mindste pålydende rente, som kroneobligationer m.v. skal opfylde ved udstedelsen og fremmedmøntede obligationer ved købet, for at kursgevinst er skattefri for personer og virksomheder, der ikke driver næring med værdipapirer. Mindsterenten tilpasses hvert halve år eller hyppigere i tilfælde af kraftige rentebevægelser og er p.t. 8 pct.

Kursgevinstordningen sigter blot mod at begrænse kursgevinstelementet ved obligationsudstedelse og sidestille køb af udenlandske fordringer hermed. Er en kroneobligation først „blåstemplet” ved udstedelsen, bevarer papiret denne status uanset eventuel senere stigning i mindsterenten. Det følger heraf, at der under de normale svingninger i

renteniveauet til stadighed vil findes papirer med et større eller mindre element af kursgevinst i afkastet, og på denne baggrund bliver de eksisterende lavtforrentede kroneobligationer undtaget fra kursgevinstbeskatningen efter en overgangsperiode i 1986. Kursgevinstordningen har således ikke karakter af en generel symmetrisk beskatning af kursgevinster og -tab, som man bl.a. af administrative grunde er veget tilbage for.

I forbindelse med kursgevinstordningen blev realkreditinstitutternes adgang til at yde kontantlån ophævet. Herved fjernedes en asymmetri, som navnlig inden kursgevinstordningen indebar et betydeligt tab af skatteprovenu ved transformering af kurstab til fradragsberettiget rente, men fra realkreditteknisk synspunkt betød ophævelsen af kontantlån et klart tilbageskridt. Lånesagen er således blevet vanskeligere at gennemskue for låntager, som må indgå en kurskontrakt el.lign., hvis obligationslånets kontantprovenu skal være kendt på forhånd. Omkring skift i mindsterenten opstår der pres på institutternes administrative kapacitet, og obligationstilgangen kan blive ujævn. Endelig er ydelsen af rentetilpasningslån suspenderet som følge af tinglysningsmæssige problemer, hvilket ikke forekommer tilfredsstillende.

Det skulle være muligt at genindføre kontantlån i administrativ og tinglysningsmæssig henseende uden skattemæssig asymmetri, f.eks. ved at begrænse låntagers fradragsret til den direkte rente af obligationsgælden. Boligministeriet arbejder med at finde en løsning.

Skift i mindsterenten under kursgevinstordningen medfører en tendens til at forøge antallet af obligationsserier og reducere disses dybde, hvilket så vidt muligt bør modvirkes af hensyn til kapitalmarkedets funktion, selv om overgangen til elektronisk børshandel vil lette håndteringen af et stort antal fondskoder. For låntager kan der opstå problemer ved førtidig indfrielse af lån berigtiget i tynde serier, hvis obligationerne skal opkøbes til kurser påvirket af knaphedspræmie. En løsningsmodel er allerede anvist i forbindelse med omprioriteringen af det samspilsramte sociale boligbyggeri, hvor lån tillades indfriet med obligationer fra andre serier med tilsvarende ydelsesrække uden at forrykke realkreditinstituttets balance. For de få private indekslån baseret på IE- og I-obligationer i tynde lukkede serier, der noteres urimelig højt, kan det overvejes at acceptere førtidig indfrielse med IS-obligationer.

Med kursgevinstordningen ophæves det subjektive spekulationsbegreb i relation til beskatningen af kursgevinster fra 1987, hvilket må karakteriseres som et væsentligt fremskridt ikke mindst fra et retssikkerhedssynspunkt. Som nævnt vil der imidlertid stadig forekomme skattefrie kursgevinster i betydelig udstrækning, der kan tænkes gjort til genstand for mere systematisk skattearbitrage, selv om spillerummet herfor er væsentlig indskrænket. Når ordningen har fungeret nogen tid, kan man bedre vurdere, om der eventuelt er behov for en objektiviseret spekulationsbestemmelse, der f.eks. kunne gå ud på at betragte en skatteyder som finansielt næringsdrivende i det omfang, der foreligger „balanceoppustning”, d.v.s. at en betydelig beholdning af finansielle aktiver modsvarer af gæld (bortset fra en vis realkreditbelåning af ejerbolig).

Pensionsbeskatning

Bidrag til pensionsordninger vil under skattereformen kunne fradrages i personlig indkomst og bevarer således som eneste fradrag en marginal skatteværdi på indtil 68 pct., mens alle øvrige fradrag omlægges til ca. 50 pct. skatteværdi. Modsvarende betragtes pensionsudbetalinger som personlig indkomst med mulighed for progressiv beskatning.

Der åbnes adgang for alle til at tegne kapitalpensioner, og afgiften ved udbetaling fastholdes på 40 pct. Til gengæld er der indsat en overgrænse for indbetalingerne på 25.000 kr. årligt pr. person, hvilket nødvendiggør delvis omlægning af nogle bestående kapitalpensionsordninger til rateordninger.

Den væsentlige skattemæssige nydannelse på pensionsområdet, realrenteafgiften, blev som bekendt vedtaget med bredt flertal i 1983 forud for reformen af indkomstbeskatningen. Realrenteafgiften tilsigter at give mulighed for et disponibelt realafkast af pensionsmidler på $3\frac{1}{2}$ pct. og i gennemsnit inddrage forrentning herudover, med henblik på en samfundsøkonomisk holdbar balance mellem pensionsbidrag og pensionsudbetalinger. Pensionsdækningen bestemmes foruden af pensionsbidraget af forholdet mellem disponibel rente og stigningstakt for priser og indkomster over meget lange perioder, og det er derfor påkrævet at anlægge en real synsvinkel i pensionsbeskatningen.

Siden realrenteafgiftens indførelse er der sket et kraftigt fald i såvel rente som inflation, og da afgiftssatsen beregnes ud fra den rente, de store afgiftspligtige institutioner faktisk har placeret deres obligationsbeholdninger til, samt en mere aktuel inflationstakt, er der udsigt til, at afgiftssatsen midlertidigt stiger til noget over 50 pct. Dette er for så vidt i overensstemmelse med afgiftens intentioner og udjævnes over tiden. Imidlertid vil så høje afgiftssatser specielt ramme nystartede individuelle pensionsordninger i pengeinstitutterne samt nye institutioner, hvor midlerne ikke har kunnet placeres til en tilsvarende høj rente, og der yderligere ikke foreligger nogen friholdelse for opsparing foretaget inden 1983; sådanne investorer har dog i øjeblikket mulighed for at opnå knap 4 pct. realrente ved at placere i de afgiftsfrie indeksobligationer.

Da tilskyndelsen til at foretage pensionsopsparing i langfristet bunden form også generelt kan lide skade, hvis realrenteafgiftssatsen overstiger skatten af kapitalafkast for personlig opsparing i mere likvid form, er der grund til at overveje f.eks. et loft over realrenteafgiftssatsen på 50 pct. uden i øvrigt at kompromittere afgiftens reale karakter. I Skattedepartementet arbejdes der med forslag til løsning af problemet.

Det kan også tale for et loft over afgiftssatsen, at pensionsopsparerne så at sige bærer en selvrisiko i realrenteintervallet 0 til $3\frac{1}{2}$ pct., idet der først beregnes negativ afgift til modregning i senere års positive realrenteafgift, såfremt realrenten ifølge satsformlen bliver negativ. Denne form for selvrisiko er nok diskutabel, men må ses i lys af, at $3\frac{1}{2}$ pct. realrente er en relativt høj forrentning af pensionsmidler sammenholdt med økonomiens mellemfristede vækstudsigter.

Afslutning

Med først realrenteafgiften og dernæst skattereformen er det danske skattesystem undergået fornyelser af en rækkevidde, som mange iagttagere ikke ville have anset for politisk mulig for få år siden. Dog kan der argumenteres for nogle korrektioner, og desuden forekommer det ønskeligt nærmere at undersøge mulighederne for at afrunde reformarbejdet med en kombination af en proportional indkomstskat og en direkte forbrugsskat som progressionsbærende element.

Uddrag af
nationalbankdirektør Richard Mikkelsens indlæg
på Danmarks Sparekasseforenings årsmøde
torsdag den 12. juni 1986

.....

Jeg skal ikke sige meget om den strategi, der er blevet fulgt eller lagt op til for at opnå den hårdt tiltrængte forbedring af betalingsbalancen. Det er klart, at man må spille på flere strenge.

Jeg vil dog gerne gøre et par bemærkninger om tre forhold, der har aktuell interesse.

Det første vedrører diskussionen om en forbedring af pensionsforholdene.

Det er klart, at det væsentlige ved reformer på dette område er det direkte sigte, nemlig at skabe bedre levevilkår for pensionisterne, men man opnår samtidig en styrkelse af opsparingen og dermed på længere sigt af betalingsbalancen.

Det vil imidlertid være en væsentlig forudsætning herfor, at de fordele, der opnås på pensionsområdet, slår igennem i form af en mere moderat lønudvikling, således at der reelt bliver tale om en udskydelse af nutidigt forbrug til fremtidigt forbrug.

Det andet forhold har også med opsparingen at gøre, men vedrører samtidig låntagningen.

Når man taler med folk rundt omkring, møder man stadigvæk den opfattelse, at det kan betale sig at tage lån og købe nu fremfor at vente. Udskyder man sit køb, bliver varen dyrere, og de renteudgifter, man pådrager sig, betyder ikke så meget. De kan trækkes fra på skatteskemaet.

Med den udvikling, vi har været igennem i de seneste år, hvor inflationstakten er faldet drastisk, er det imidlertid ikke længere en rigtig vurdering. I dag er der ikke økonomiske fordele forbundet med at låne fremfor at spare, hvis man påtænker at anskaffe sig et eller andet. Tværtimod er det blevet sådan, at det er sparereren, der løber af med fordelene, mens låntageren får en belastning af sin økonomi. Dette forhold vil gøre sig endnu stærkere gældende, når skattereformen træder i kraft fra 1. januar næste år.

Vi har i Nationalbanken gennemregnet nogle eksempler, som klart viser det skift, der er sket. Jeg skal ikke trætte med talstørrelser, men understrege, at svinget fra f.eks. 1982 til forholdene i dag er meget markant.

Beregningerne er meget følsomme over for de prisstigningsforudsætninger, man lægger ind i dem, og de vil derfor også påvirke størrelsen af omsvinget, men retningen er der ingen tvivl om. I dag bliver sparereren ikke til grin for sine egne penge, mens låntageren i langt højere grad end før må bære de reelle omkostninger, der er forbundet med gældsstiftelse.

.....

Der vil gå nogle år, før pensionsopsparingen kan blive væsentlig forøget, og al erfaring viser, at det er en langsommelig affære at ændre indgroede vaner og forestillinger, og det

vil givetvis også gælde, når det drejer sig om at få pillet den forestilling ud af folk, at der er fordele forbundet med at låne fremfor at spare op.

Det vil derfor – og det er mit tredje punkt – være nødvendigt i endnu nogle år at føre en meget stram finanspolitik, det vil sige at sigte mod et betragteligt overskud på de offentlige finanser. Alt andet vil være en illusion, oven i købet en farlig illusion.

Den omstændighed, at der nu er overskud på statsfinanserne, berettiger ikke til en mere afslappet holdning. Der er fortsat behov for fasthed. Eftergivenhed kan kun føre til to ting, for det første at vi bliver sølet endnu mere ind i gæld til udlandet, og for det andet at renten vil stige.

Tabeller og figurer

Signaturforklaring

- Nul
- 0 Mindre end en halv af den anvendte enhed
 - Anvendes i rubrikker, hvor der efter sagens natur ikke kan forekomme tal
- ... Oplysninger foreligger ikke
- * Foreløbige eller anslæde tal
- ____ Databrud

I tabeller, hvor banker og sparekasser indgår, er tallene eksklusive færøske og grønlandske banker og sparekasser, men inklusive herværende filialer af udenlandske pengeinstitutter.

Ultimo ¹⁾	Aktiver				Passiver				
	Den officielle likviditet ²⁾		Udlån ⁴⁾	Obligationer og aktier	Seddel- og mønt-omløb	Indlån ⁴⁾	Indlåns-beviser	Statens tilgodehavende	
	Guld ³⁾	Netto-fordringer på udlandet m.v.						Løbende konto ³⁾	Postgiro-midler
Millioner kroner									
1975	481	4 770	1 198	12 199	8 904	418	1 090	5 894	- 806
1976	501	4 052	2 108	15 754	9 682	591	•	9 336	- 736
1977	577	8 794	4 618	13 089	11 044	718	•	14 408	- 425
1978	594	15 597	5 236	11 478	12 016	1 588	•	17 686	768
1979	3 280	16 866	5 204	11 400	13 254	1 568	•	14 184	2 234
1980	5 741	19 692	2 589	11 876	14 151	1 273	•	12 198	1 826
1981	4 759	18 379	2 836	10 806	15 288	1 642	•	4 857	1 887
1982	5 663	18 687	8 255	10 707	15 939	930	•	6 943	2 325
1983	6 137	35 133	8 049	14 657	17 045	571	•	19 624	2 872
1984	5 661	33 969	11 692	11 521	18 716	2 507	•	12 346	4 329
1985	4 772	48 716	26 196	13 760	20 155	2 562	23 816	16 207	5 142
1982 Marts	4 759	15 792	8 079	10 591	14 341	1 369	•	6 453	878
Juni	4 759	15 458	2 100	11 004	15 144	1 584	•	- 284	1 746
September ..	4 759	13 685	9 739	11 680	14 640	1 200	•	6 342	931
December ..	4 759	16 055	8 150	12 466	15 939	944	•	5 235	2 325
1983 Marts	5 663	20 925	13 357	11 471	15 765	635	•	14 689	2 492
Juni	5 663	26 439	975	11 992	16 305	4 024	•	3 427	2 711
September ..	5 663	30 178	2 857	12 004	15 837	1 430	•	11 082	2 686
December ..	5 663	31 280	7 973	12 053	17 045	573	•	15 907	2 872
1984 Marts	6 137	32 204	3 210	12 425	16 559	710	•	10 792	183
Juni	6 137	31 209	4 438	12 762	17 422	1 739	•	8 186	1 141
September ..	6 137	38 776	6 455	12 986	16 839	2 455	•	16 908	580
December ..	6 137	31 338	11 581	13 111	18 716	2 502	•	9 272	4 329
1985 Januar	5 661	35 726	6 590	11 515	17 641	2 491	•	7 626	1 193
Februar	5 661	41 264	8 961	11 511	17 551	2 875	•	15 961	564
Marts	5 661	44 044	7 736	11 540	17 944	2 528	•	19 586	91
April	5 661	38 666	9 077	11 556	17 723	2 977	•	17 399	807
Maj	5 661	44 968	13 155	11 555	18 106	2 973	•	26 813	366
Juni	5 661	50 387	8 695	11 649	19 731	3 089	•	23 634	2 266
Juli	5 661	52 208	2 997	11 086	18 753	3 246	•	20 550	1 517
August	5 661	46 713	15 479	11 128	18 514	2 783	14 256	13 400	625
September ..	5 661	49 578	16 481	11 189	18 438	2 841	15 465	14 193	2 432
Oktober	5 661	50 616	17 426	10 747	18 484	3 084	18 313	12 184	1 925
November ..	5 661	53 807	21 387	10 875	18 941	3 383	15 994	22 150	1 416
December ..	5 661	51 076	26 203	11 270	20 155	2 562	23 816	13 184	5 142
1986 Januar	4 772	43 974	19 348	13 810	18 944	2 796	21 748	8 400	362
Februar	4 772	41 702	22 603	13 898	18 856	2 511	24 407	8 082	8
Marts	4 772	38 990	29 252	13 987	19 437	2 255	24 039	12 480	1 106
April	4 772	37 397	37 869	14 043	19 121	2 240	36 363	8 569	- 143
Maj	4 772	35 341	32 554	14 087	20 251	1 898	31 380	4 719	- 1 002
Juni	4 772	33 067	35 970	14 151	20 600	1 975	27 749	8 534	- 656

¹⁾ Da tallene ultimo året er statusstal, mens tallene ultimo måneden er balancetal, kan tallene ultimo december afvige fra tallene ultimo året.

²⁾ Danmarks officielle internationale likviditet er specificeret på side 2. Kursreguleringer af den officielle likviditet medførte i 1975 en forbedring på 323 mill.kr., i 1976 en forringelse på 146 mill.kr., i 1977 en forbedring på 109 mill.kr., i 1978 en forringelse på 1.578 mill.kr., i 1979 en forbedring på 4.315 mill.kr., i 1980 en forbedring på 4.597 mill.kr., i 1981 en forbedring på 2.556 mill.kr., i 1982 en forbedring på 3.436 mill.kr., i 1983 en forbedring på 4.471 mill.kr., i 1984 en forbedring på 2.214 mill.kr., i januar 1985 en forbedring på 14 mill.kr., ved status ultimo 1985 en forringelse på 3.288 mill.kr. og i januar 1986 en forringelse på 219 mill.kr.

³⁾ I 1975 er guldbeholdningen optaget til en værdi beregnet på

grundlag af centralkursen 1 kr. = 0,117265 g fint guld. Fra og med 1976 er beholdningen beregnet på grundlag af centralkursen 1 kr. = 0,112575 g fint guld. Fra og med 1977 er beholdningen beregnet på grundlag af 1 kr. = 0,103737 g fint guld. Fra og med 1979 er værdien af beholdningen ved statusopgørelserne opgjort på grundlag af den af Den europæiske Fond for monetært Samarbejde beregnede gennemsnitspris for det nærmest forudgående halvår, dog højst prisen den næstsidste hverdag i perioden. Ved status 1985 er værdien af 1 ounce fint guld = 367,880 ECU svarende til 1 kr. = 0,010615 g fint guld.

⁴⁾ Bankers og sparekassers mellemværender med Nationalbanken er specificeret på side 15.

⁵⁾ Inklusive „Konsolideringskonto“, der ophævedes 1. januar 1985, hvor saldoen overførtes til „Løbende konto“.

Danmarks internationale likviditet

Ultimo ¹⁾	Officiel likviditet							
	National-bankens guld-beholdning ²⁾	Særlige trækingsrettigheder i IMF (SDR)	Europæiske valuta-enheder (ECU)	Reserve-stilling over for IMF ³⁾	National-bankens fordringer på udlandet	Officiel likviditet brutto	National-bankens forpligtelser over for udlandet	Officiel likviditet netto ⁴⁾
	Millioner kroner							
1975	481	593	•	442	3 921	5 437	186	5 251
1976	501	551	•	450	3 871	5 373	820	4 553
1977	577	681	•	511	7 987	9 756	385	9 371
1978	594	649	•	455	14 830	16 528	337	16 191
1979	3 280	972	3 084	543	12 670	20 549	403	20 146
1980	5 741	1 056	2 336	798	15 981	25 912	479	25 433
1981	4 759	1 471	2 077	898	14 283	23 488	350	23 138
1982	5 663	1 631	2 035	923	14 796	25 048	698	24 350
1983	6 137	1 227	4 805	2 120	27 569	41 858	588	41 270
1984	5 661	1 747	3 234	2 368	27 190	40 200	570	39 630
1985	4 772	1 759	4 194	2 040	41 328	54 093	605	53 488
1985 April...	5 661	1 816	3 259	2 327	31 558	44 621	294	44 327
Maj....	5 661	1 841	3 259	2 360	37 780	50 901	272	50 629
Juni....	5 661	1 837	3 259	2 254	43 295	56 306	258	56 048
Juli....	5 661	1 837	4 148	2 294	44 159	58 099	230	57 869
Aug....	5 661	1 889	4 148	2 294	38 676	52 668	294	52 374
Sept....	5 661	1 923	4 148	2 280	41 422	55 434	195	55 239
Okt....	5 661	1 923	3 684	2 280	42 935	56 483	206	56 277
Nov....	5 661	1 948	3 684	2 291	46 424	60 008	540	59 468
Dec....	5 661	1 967	4 343	2 289	43 080	57 340	603	56 737
1986 Jan....	4 772	1 758	4 656	2 057	36 139	49 382	636	48 746
Feb....	4 772	1 758	4 656	2 081	33 596	46 863	389	46 474
Marts ..	4 772	1 831	4 406	2 070	31 063	44 142	380	43 762
April....	4 772	1 831	2 875	2 070	30 868	42 416	247	42 169
Maj....	4 772	1 831	2 875	2 119	28 752	40 349	236	40 113
Juni....	4 772	1 881	2 875	2 073	27 677	39 278	1 439	37 839

Ultimo ¹⁾	Banker			Sparekasser			Bankers og sparekassers nettovaluta-stilling ³⁾	Samlet international likviditet netto
	Valuta-aktiver	Valuta-passiver	Nettovaluta-stilling	Valuta-aktiver	Valuta-passiver	Nettovaluta-stilling		
	Millioner kroner							
1975	6 987	6 167	820	171	152	19	839	6 090
1976	10 216	8 230	1 986	204	172	32	<u>2 018</u>	<u>6 571</u>
1977	14 975	12 702	2 273	1 256	327	929	<u>3 202</u>	<u>12 573</u>
1978	18 690	18 151	539	889	637	252	791	16 982
1979	24 775	23 200	1 575	2 023	1 349	674	2 249	22 395
1980	27 535	27 936	- 401	2 294	1 638	656	255	25 688
1981	36 303	36 729	- 426	3 977	3 132	845	419	23 557
1982	45 703	45 316	387	3 632	3 199	433	820	25 170
1983	60 278	63 735	- 3 457	5 349	5 816	- 467	- 3 924	37 346
1984	82 706	85 338	- 2 632	7 636	8 010	- 374	- 3 006	36 624
1985	...	...	- 4 249*	...	...	- 1 173*	- 5 422*	48 066*
1985 April...	79 493	83 934	- 4 441	10 319	10 923	- 604	- 5 045	39 282
Maj....	79 623	82 344	- 2 721	10 365	11 243	- 878	- 3 599	47 030
Juni....	84 301	89 274	- 4 973	10 685	11 417	- 732	- 5 705	50 343
Juli....	80 772	85 295	- 4 523	10 570	11 787	- 1 217	- 5 740	52 129
Aug....	85 765	92 754	- 6 989	11 217	13 367	- 2 150	- 9 139	43 235
Sept....	87 594	95 204	- 7 610	10 983	12 759	- 1 776	- 9 386	45 853
Okt....	85 523	91 650	- 6 127	11 380	12 801	- 1 421	- 7 548	48 729
Nov....	90 883	94 688	- 3 805	12 758	14 230	- 1 472	- 5 277	54 191
Dec....	112 361	117 247	- 4 886	14 623	15 957	- 1 334	- 6 220	50 517
1986 Jan....	116 196	121 264	- 5 068	15 032	16 855	- 1 823	- 6 891	41 855
Feb....	116 366	123 884	- 7 518	15 418	17 999	- 2 581	- 10 099	36 375
Marts ..	108 323	114 498	- 6 175	17 409	19 297	- 1 888	- 8 063	35 699
April....	116 344	120 147	- 3 803	18 655	20 474	- 1 819	- 5 622	36 547
Maj....	117 053	122 884	- 5 831	20 397	21 853	- 1 456	- 7 287	32 826
Juni....	123 659	127 264	- 3 605	20 409	21 176	- 767	- 4 372	33 467

¹⁾ Se note 1, side 1.²⁾ Se note 2, side 1.



Ultimo ¹⁾	Officiel likviditet								Bankers og spare- kassers netto- valuta- stilling	Samlet inter- national likviditet netto
	National- bankens guldbe- holdning	Særlige træknings- rettig- heder i IMF (SDR)	Europæiske valuta- enheder (ECU)	Reserve- stilling over for IMF	National- bankens fordringer på udlandet	Officiel likviditet brutto	National- bankens for- pligtelser over for udlandet	Officiel likviditet netto		
	Millioner SDR ⁶⁾									
1975	63	82	•	61	542	748	25	723	116	839
1976	63	82	•	67	576	788	122	666	300	966
1977	67	97	•	73	1 138	1 375	55	1 320	457	1 777
1978	69	98	•	69	2 237	2 473	51	2 422	119	2 541
1979	464	138	436	77	1 792	2 907	57	2 850	319	3 169
1980	748	137	305	111	2 083	3 384	62	3 322	33	3 355
1981	558	173	244	105	1 675	2 755	41	2 714	49	2 763
1982	612	177	220	100	1 600	2 709	76	2 633	89	2 722
1983	594	119	465	205	2 666	4 049	57	3 992	– 380	3 612
1984	513	158	293	214	2 461	3 639	51	3 588	– 273	3 315
1985	485	179	427	207	4 202	5 500	62	5 438	– 551*	4 887*
1985 April	513	163	294	211	2 847	4 028	27	4 001	– 455	3 546
Maj	513	166	295	214	3 425	4 613	25	4 588	– 326	4 262
Juni	513	166	298	204	3 958	5 139	24	5 115	– 522	4 593
Juli	513	166	398	208	4 238	5 523	22	5 501	– 551	4 950
Aug.	513	171	396	208	3 695	4 983	28	4 955	– 870	4 085
Sept.	513	174	403	206	4 021	5 317	19	5 298	– 911	4 387
Okt.	513	174	362	206	4 220	5 475	20	5 455	– 742	4 713
Nov.	513	177	369	207	4 656	5 922	54	5 868	– 529	5 339
Dec.	513	179	441	207	4 380	5 720	61	5 659	– 632	5 027
1986 Jan.	485	179	475	209	3 689	5 037	65	4 972	– 703	4 269
Feb.	485	181	492	212	3 548	4 918	41	4 877	– 1 067	3 810
Marts	485	187	449	210	3 162	4 493	39	4 454	– 820	3 634
April	485	187	302	210	3 241	4 425	26	4 399	– 590	3 809
Maj	485	189	295	212	2 945	4 126	24	4 102	– 746	3 356
Juni	485	192	299	211	2 881	4 068	150	3 918	– 455	3 463

³⁾ Danmarks kvote minus fondens beholdning af danske kroner, såfremt beløbet er positivt. Fra og med 1983 er kvoten bogført på basis af 711 mill. SDR.

⁴⁾ Se note 2, side 1.

⁵⁾ Definitoriske ændringer medførte pr. 1. januar 1977 et fald på 260 mill. kr. og pr. 1. januar 1978 en stigning på 60 mill. kr.

⁶⁾ Guldbeholdningen er til og med 1979 beregnet på basis af 35 SDR

pr. ounce, derefter ved hver statusopgørelse opgjort på grundlag af den af Den europæiske Fond for monetært Samarbejde beregnede gennemsnitspris for nærmeste forudgående halvår, dog højst prisen den næstsidste hverdag i perioden. Særlige trækningssrettigheder og reservestillingen over for IMF er faktiske saldi i SDR. Øvrige poster er beregnet som bogført værdi i danske kroner omregnet efter SDR-kursen på opgørelsestidspunktet.

*Middelkurser i København for visse valutaer
samt indeks for effektiv kronekurs*

	Gennem- snitlig	Højest	Lavest	Gennem- snitlig	Højest	Lavest	Gennem- snitlig	Højest	Lavest
Kroner pr. 100 enheder af den enkelte valuta									
	<i>ECU¹⁾</i>			<i>SDR²⁾</i>			<i>U. S. dollars</i>		
1983	813 22	822 43	794 35	978 12	1042 74	914 31	916 15	1003 90	822 75
1984	814 83	822 74	798 60	1060 85	1118 32	1000 21	1036 07	1145 25	930 50
1985	802 22	811 50	792 20	1072 62	1177 78	983 53	1058 61	1243 25	896 90
1985 3. kv.	807 46	811 50	801 50	1057 27	1094 56	1026 45	1029 74	1095 00	967 75
4. —	799 53	805 00	794 35	1010 72	1031 11	983 53	938 23	973 30	896 90
1986 1. kv.	798 23	802 25	794 25	972 35	992 77	943 56	865 71	908 60	814 80
2. —	796 07	804 25	792 10	964 06	992 55	947 18	830 52	883 85	802 75
April	795 37	804 25	792 10	964 22	992 55	947 18	838 61	883 85	804 25
Maj	796 24	797 50	794 75	963 01	976 69	952 64	824 68	855 65	802 75
Juni	796 61	798 00	794 90	964 94	981 30	957 40	828 28	862 75	814 00
	<i>Sterling</i>			<i>D-mark</i>			<i>Svenske kroner</i>		
1983	1387 90	1456 75	1253 90	358 20	363 35	350 90	119 32	124 10	113 92
1984	1380 23	1437 50	1297 40	364 00	368 39	357 84	125 19	129 98	122 14
1985	1363 89	1459 25	1257 50	360 19	364 60	356 45	123 04	128 19	118 28
1985 3. kv.	1416 43	1459 25	1362 75	361 28	364 20	358 56	122 63	124 85	120 67
4. —	1347 34	1374 35	1291 40	362 49	364 60	361 20	119 96	121 11	118 28
1986 1. kv.	1245 11	1308 25	1177 40	368 10	369 75	363 94	116 67	118 95	114 10
2. —	1252 69	1288 00	1231 90	369 81	371 54	367 40	115 42	118 43	114 33
April	1254 84	1288 00	1231 90	368 86	370 30	367 40	115 87	118 43	114 36
Maj	1254 19	1268 75	1242 00	369 98	370 35	369 60	115 42	116 50	114 34
Juni	1249 05	1270 25	1237 00	370 59	371 54	369 93	114 96	116 62	114 33
	<i>Norske kroner</i>			<i>Franske francs</i>			<i>Belgiske francs</i>		
1983	125 40	130 65	118 08	120 20	127 20	117 85	17 905	18 726	17 73
1984	126 95	129 80	123 45	118 57	119 75	116 73	17 933	18 10	17 735
1985	123 15	126 09	118 20	118 04	119 30	116 53	17 860	17 995	17 755
1985 3. kv.	123 39	124 88	121 98	118 51	119 30	117 70	17 892	17 995	17 81
4. —	120 39	122 28	118 20	118 80	119 26	118 49	17 870	17 95	17 755
1986 1. kv.	118 02	119 27	116 18	119 90	120 50	118 63	18 00	18 08	17 82
2. —	112 45	119 67	108 19	116 29	120 20	115 44	18 129	18 18	18 01
April	117 25	119 67	115 80	116 45	120 20	115 44	18 108	18 16	18 01
Maj	111 23	117 12	108 19	116 15	116 28	115 99	18 133	18 17	18 11
Juni	108 86	109 96	108 33	116 26	116 32	116 16	18 147	18 18	18 125
	<i>Schweizerfrancs</i>			<i>Hollandske gylde</i>			<i>Italienske lire</i>		
1983	435 93	456 50	413 65	320 61	326 00	315 13	0 6027	0 6179	0 5930
1984	441 12	456 90	428 60	322 87	326 68	316 78	0 5899	0 5975	0 5797
1985	432 42	446 70	417 37	319 40	323 75	315 38	0 5546	0 5840	0 5306
1985 3. kv.	438 57	446 00	427 95	321 16	323 75	318 10	0 5445	0 5632	0 5325
4. —	439 34	446 70	432 50	321 77	323 70	320 94	0 5354	0 5389	0 5306
1986 1. kv.	437 11	446 35	430 15	326 26	327 63	322 98	0 5408	0 5440	0 5332
2. —	445 31	453 75	436 45	328 37	329 90	326 30	0 5396	0 5435	0 5372
April	440 85	443 94	436 45	327 32	328 90	326 30	0 5391	0 5435	0 5372
Maj	445 04	447 50	441 90	328 60	329 05	327 90	0 5396	0 5405	0 5385
Juni	450 05	453 75	446 20	329 19	329 90	328 76	0 5402	0 5413	0 5392
	<i>Japanske yen</i>			<i>Irske pund</i>			<i>Effektiv kronekurs³⁾</i>		
1983	3 8587	4 2825	3 5725	1138 45	1194 00	1120 00	90 8	94 2	88 5
1984	4 3586	4 6250	4 0730	1122 67	1128 50	1114 75	88 4	89 3	87 3
1985	4 4441	4 7560	4 2200	1121 82	1133 25	1110 20	89 3	91 9	88 2
1985 3. kv.	4 3169	4 4915	4 2200	1127 34	1133 25	1122 75	89 3	89 9	88 5
4. —	4 5222	4 6440	4 4305	1120 13	1126 00	1113 25	90 8	91 9	90 0
1986 1. kv.	4 5982	4 8055	4 4170	1116 60	1125 50	1110 50	92 1	93 5	91 2
2. —	4 8901	5 0050	4 6760	1123 72	1130 00	1115 00	92 5	93 0	90 8
April	4 7884	4 8950	4 6760	1121 46	1127 50	1115 00	92 3	93 0	90 8
Maj	4 9380	5 0050	4 8125	1126 50	1130 00	1123 50	92 5	93 0	92 1
Juni	4 9441	4 9850	4 9100	1123 20	1126 00	1119 50	92 6	93 0	91 9

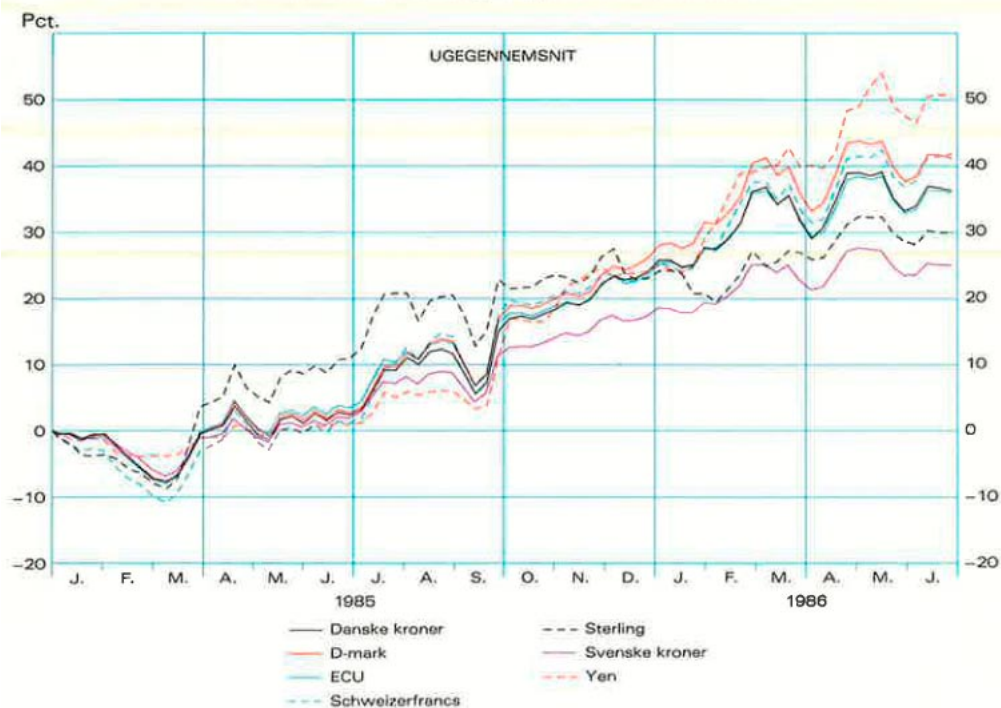
¹⁾ Til og med 14. september 1984 beregnet på basis af de kurser, der indgår i ECU-kurven.

²⁾ Beregnet på basis af de kurser, der indgår i SDR-kurven.

³⁾ Indeks 1980 = 100. Fald i indekset er udtryk for en forringelse af

kronens værdi. Indekset er beregnet på basis af handel med industrivarer. Nærmere oplysninger om beregningsmetoden kan fås ved henvendelse til Danmarks Nationalbank, Internationalt Kontor.

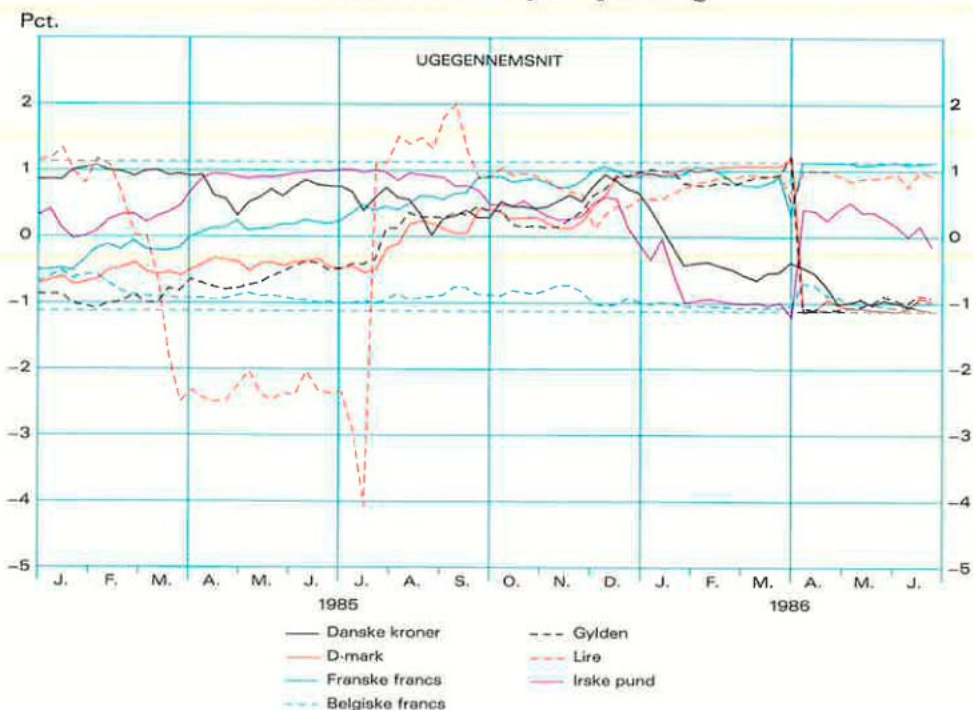
Valutakursudviklingen i forhold til dollars



Valutakursudviklingen i forhold til danske kroner



EMS-valutaernes indbyrdes placering



Anm.: Figuren viser EMS-valutaernes placering i forhold til midten af de EMS-valutaer, som har udsvinggrænser på $2\frac{1}{4}$ pct. Italienske lire kan bevæge sig med udsving på op til 6 pct. over for de øvrige EMS-valutaer.

Udviklingen i den effektive kronekurs



Anm.: Fald i indekset er udtryk for en forringelse af kronens værdi. Indekset er beregnet på basis af handel med industrivarer. Nærmere oplysninger om beregningsmetoden kan fås ved henvendelse til Danmarks Nationalbank, Internationalt Kontor.

	Offentlig sektor ¹⁾	Privat sektor								Regi- strerede kapital- betalinger i alt
		Direkte investeringer i ²⁾		Portefølje- investeringer		Kommer- cielle lån	Finans- lån ²⁾	Andre regi- strerede kapital- betalinger ²⁾	I alt	
		Danmark	Udlandet ³⁾	Danske værdi- papirer ⁴⁾	Uden- landske værdi- papirer					
Millioner kroner										
<i>Fra udlandet</i>										
1976	12 309	879	92	1 175	251	9 309	2 510	5 798	20 014	32 323
1977	11 373	962	200	2 659	707	12 966	7 481	7 111	32 086	43 459
1978	11 616	1 012	192	4 623	717	13 273	7 646	4 835	32 298	43 914
1979	12 407	1 348	185	8 197	725	20 457	10 635	6 507	48 054	60 461
1980	17 761	1 253	388	3 960	714	25 948	8 510	11 012	51 785	69 546
1981	28 114	1 681	542	5 552	1 192	28 378	8 360	17 215	62 920	91 034
1982	52 219	2 191	769	5 253	2 840	30 830	9 022	19 758	70 663	122 882
1983	50 986	2 140	1 232	12 976	2 896	65 374	11 861	14 418	110 897	161 883
1984	66 890	2 504	991	25 494	4 610	139 274	20 097	12 268	205 238	272 128
1985	68 342	3 113	1 090	76 363	9 502	143 780	46 607	15 826	296 281	364 623
1985 2. kvrt.	16 127	413	179	19 861	1 907	39 852	10 247	5 609	78 068	94 195
3. —	15 303	703	242	22 325	2 688	30 356	13 464	2 387	72 165	87 468
4. —	20 552	1 227	599	17 687	2 804	31 900	16 501	5 286	76 004	96 556
1986 1. kvrt.	15 180	889	55	19 846	3 897	46 198	20 146	3 443	94 474	109 654
2. —	22 222	567	160	22 474	8 088	39 443	8 280	7 712	86 724	108 946
<i>Til udlandet</i>										
1976	2 093	201	403	1 109	327	8 310	1 915	5 272	17 537	19 630
1977	2 355	508	946	1 501	741	10 647	2 298	5 273	21 914	24 269
1978	3 731	392	683	2 343	997	13 038	4 733	3 999	26 185	29 916
1979	6 703	282	1 078	5 146	761	18 105	5 531	5 195	36 098	42 801
1980	7 735	466	1 411	4 350	781	24 906	7 098	8 547	47 559	55 294
1981	19 233	856	1 679	4 916	1 316	28 177	10 174	15 059	62 177	81 410
1982	26 602	978	1 366	5 678	3 628	30 953	13 417	20 089	76 109	102 711
1983	33 570	1 203	2 166	9 511	3 486	62 149	10 616	16 863	105 994	139 564
1984	72 577	2 393	3 456	16 622	6 118	125 351	10 257	15 665	179 862	252 439
1985	64 045	1 798	3 789	59 273	12 841	147 520	12 370	15 744	253 335	317 380
1985 2. kvrt.	12 815	332	889	14 553	2 386	42 771	3 086	4 896	68 913	81 728
3. —	18 223	342	860	21 254	3 694	34 179	2 819	3 612	66 760	84 983
4. —	20 805	805	1 375	14 050	4 987	31 349	4 471	3 787	60 824	81 629
1986 1. kvrt.	14 862	471	1 255	24 289	10 565	47 444	4 577	5 575	94 176	109 038
2. —	19 536	709	1 171	18 091	15 887	38 866	5 576	3 768	84 068	103 604
<i>Netto fra udlandet</i>										
1976	10 216	678	- 311	66	- 75	999	595	525	2 477	12 693
1977	9 018	454	- 746	1 157	- 34	2 319	5 183	1 839	10 172	19 190
1978	7 885	620	- 491	2 279	- 280	236	2 913	836	6 113	13 998
1979	5 705	1 066	- 893	3 051	- 36	2 351	5 104	1 312	11 955	17 660
1980	10 025	787	- 1 023	- 391	- 66	1 042	1 412	2 466	4 227	14 252
1981	8 880	825	- 1 137	635	- 124	201	- 1 814	2 158	744	9 624
1982	25 618	1 213	- 597	- 425	- 788	- 123	- 4 395	- 333	- 5 448	20 170
1983	17 417	937	- 934	3 465	- 589	3 225	1 245	- 2 448	4 901	22 318
1984	- 5 686	111	- 2 465	8 872	- 1 507	13 923	9 840	- 3 399	25 375	19 689
1985	4 297	1 315	- 2 699	17 090	- 3 339	- 3 740	34 237	82	42 946	47 243
1985 2. kvrt.	3 312	81	- 710	5 308	- 479	- 2 919	7 161	713	9 155	12 467
3. —	- 2 920	361	- 618	1 071	- 1 006	- 3 823	10 645	- 1 225	5 405	2 485
4. —	- 253	422	- 776	3 637	- 2 183	551	12 030	1 499	15 180	14 927
1986 1. kvrt.	318	418	- 1 200	- 4 443	- 6 668	- 1 246	15 569	- 2 132	298	616
2. —	2 686	- 142	- 1 011	4 383	- 7 799	577	2 704	3 944	2 656	5 342

Anm.: Som indberettet til Nationalbanken (hovedsagelig af de autoriserede valutahandlere). Disse kapitalbetalinger udgør kun en del af de i betalingsbalancen anførte kapitalbevægelser, som også omfatter ikke-registrerede kommercielle lån og kreditter, herunder banklån, hvis provenu ikke hjemføres til Danmark.

¹⁾ Inklusive Dansk Eksportfinansieringsfonds låntagning i udlandet.

²⁾ Direkte investeringer omfatter ikke længere koncernlån med en løbetid på mindst 5 år. Indadgående koncernlån er fra 1. maj 1983 registreret under finanslån, mens udadgående koncernlån fra 1. januar 1986 registreres under „Andre registrerede kapitalbeta-

linger”. De respektive talserier er af hensyn til sammenlignelighed rettet tilbage i tiden.

³⁾ Fra og med 1977 inklusive danske valutahandlers investeringer i udlandet.

⁴⁾ Eksklusive valutahandlernes omsætning med udlandet af udenlandske obligationer. Fra og med 1977 inklusive valutahandlernes omsætning med udlandet af udenlandske aktier.

⁵⁾ Inklusive Dansk Eksportfinansieringsfonds og Skibskreditfondens långivning til udlandet samt ansvarlig indskudskapital til danske pengeinstitutter.

Specifikation af porteføljeinvesteringer

	Danske værdipapirer						Udenlandske værdipapirer		
	Aktier	Kroneobligationer		Pante- breve	Fremmed- møntede obliga- tioner	I alt	Aktier	Obliga- tioner ²⁾	I alt
		Stats- obliga- tioner ¹⁾	Andre obliga- tioner						
	Millioner kroner								
<i>Fra udlandet</i>									
1976.....	61	121	627	48	318	1 175	22	226	248
1977.....	63	1 497	614	65	419	2 659	310	397	707
1978.....	67	3 064	920	90	481	4 623	311	406	717
1979.....	62	2 018	5 672	99	346	8 197	136	589	725
1980.....	725	516	2 030	107	582	3 960	96	618	714
1981.....	1 254	527	2 897	120	753	5 552	249	943	1 192
1982.....	637	613	3 118	79	806	5 253	629	2 211	2 840
1983.....	2 126	4 877	5 027	157	790	12 976	234	2 662	2 896
1984.....	1 458	12 982	6 943	307	3 804	25 494	2 107	2 504	4 610
1985.....	1 801	39 065	24 013	294	11 190	76 363	5 487	4 015	9 502
1985 2. kv. ..	293	10 408	5 533	56	3 571	19 861	1 144	763	1 907
3. — ..	525	9 834	8 054	105	3 807	22 325	1 498	1 190	2 688
4. — ..	606	7 827	7 037	79	2 138	17 687	1 634	1 170	2 804
1986 1. kv. ..	538	6 524	10 229	80	2 475	19 846	2 702	1 195	3 897
2. — ..	634	12 282	8 092	55	1 411	22 474	5 367	2 721	8 088
<i>Til udlandet</i>									
1976.....	247	48	367	61	386	1 109	38	282	320
1977.....	185	307	469	83	458	1 501	307	433	740
1978.....	128	1 153	461	77	524	2 343	312	678	990
1979.....	78	2 025	2 571	91	381	5 146	120	641	761
1980.....	168	1 544	1 863	131	644	4 350	73	708	781
1981.....	383	1 482	2 140	152	760	4 916	154	1 162	1 316
1982.....	383	1 196	3 106	246	747	5 678	186	3 442	3 628
1983.....	1 189	2 619	4 357	464	882	9 511	458	3 028	3 486
1984.....	1 737	5 769	4 829	300	3 988	16 622	3 405	2 712	6 118
1985.....	2 308	25 899	19 769	204	11 093	59 273	8 399	4 442	12 841
1985 2. kv. ..	383	6 390	4 055	65	3 660	14 553	1 462	924	2 386
3. — ..	798	9 006	7 809	31	3 610	21 254	1 984	1 710	3 694
4. — ..	843	5 694	5 587	56	1 870	14 050	3 683	1 304	4 987
1986 1. kv. ..	459	10 536	10 485	105	2 704	24 289	7 660	2 905	10 565
2. — ..	554	7 255	8 469	69	1 744	18 091	10 433	5 454	15 887
<i>Netto fra udlandet</i>									
1976.....	- 186	73	260	- 13	- 69	66	- 17	- 55	- 72
1977.....	- 122	1 190	146	- 17	- 39	1 157	4	- 37	- 33
1978.....	- 60	1 911	459	12	- 43	2 279	- 1	- 272	- 273
1979.....	- 16	- 7	3 101	8	- 36	3 051	16	- 52	- 36
1980.....	557	- 1 028	167	- 24	- 62	- 391	23	- 89	- 66
1981.....	871	- 955	757	- 32	- 7	635	96	- 220	- 124
1982.....	254	- 584	13	- 167	58	- 425	444	- 1 232	- 788
1983.....	936	2 259	669	- 307	- 92	3 465	- 223	- 366	- 589
1984.....	- 278	7 210	2 117	7	- 184	8 872	- 1 298	- 209	- 1 507
1985.....	- 507	13 166	4 244	90	97	17 090	- 2 912	- 427	- 3 339
1985 2. kv. ..	- 90	4 018	1 478	- 9	- 89	5 308	- 318	- 161	- 479
3. — ..	- 273	828	245	74	197	1 071	- 486	- 520	- 1 006
4. — ..	- 237	2 132	1 451	23	268	3 637	- 2 049	- 134	- 2 183
1986 1. kv. ..	79	- 4 012	- 256	- 25	- 229	- 4 443	- 4 958	- 1 710	- 6 668
2. — ..	80	5 026	- 376	- 14	- 333	4 383	- 5 066	- 2 733	- 7 799

Anm.: Som følge af afrundinger kan der være mindre forskelle mellem summen af de enkelte tal og de anførte totalbeløb.

¹⁾ Fra og med 6. februar 1979 til og med april 1983 var salget til udlandet af statsobligationer, der er udstedt fra og med 1975, suspenderet.

²⁾ Inklusive en ubetydelig nettoomsætning af pantebreve og kroneobligationer emitteret af valutaudlændinge.

	Bruttolåntagning ¹⁾									Afdrag ¹⁾	Nettolåntagning
	Landbrug	Fiskeri	Fremstillingsvirksomhed	Bygge- og anlægsvirksomhed	Varehandel, restauranter og hotelvirksomhed	Transport	Finansieringsvirksomhed, ejendoms-handel m.v.	Andet, herunder uoplyst branche	I alt		
Millioner kroner											
1977	...	...	...	...	...	...	...	...	6 644	1 460	5 183
1978	1 274	121	1 114	...	700	926	1 228	5 377	2 464	2 913	
1979	2 134	121	1 638	...	893	1 014	1 803	7 618	2 514	5 104	
1980	792	46	1 256	...	452	737	1 434	4 742	3 330	1 412	
1981	156	65	451	...	157	795	1 050	2 824	4 638	- 1 814	
1982	77	38	205	...	441	420	1 019	2 264	6 659	- 4 395	
1983	499	52	1 226	401 ²⁾	2 323	1 312	3 657	9 559	8 314	1 245	
1984	1 393	200	4 181	459	4 666	1 956	5 561	1 594	20 097	10 257	9 840
1985	2 874	433	7 886	1 295	7 803	4 436	17 736	4 144	46 607	12 370	34 237
1984 4. kv. ...	533	116	1 927	205	2 573	992	2 566	716	9 679	3 622	6 057
1985 1. kv. ...	599	243	1 007	204	857	593	2 287	605	6 395	1 994	4 401
2. — ...	597	35	1 554	248	1 818	1 485	3 589	921	10 247	3 086	7 161
3. — ...	768	73	2 339	406	2 292	1 247	5 139	1 200	13 464	2 819	10 645
4. — ...	910	82	2 986	437	2 836	1 111	6 721	1 418	16 501	4 471	12 030
1986 1. kv. ...	737	54	2 767	546	2 872	1 238	10 015	1 917	20 146	4 577	15 569
2. — ...	519	52	1 793	443	1 622	1 074	2 099	678	8 280	5 576	2 704

Anm.: Som følge af afrundinger kan der være mindre forskelle mellem summen af de enkelte tal og de anførte totalbeløb. I tabellen indgår lån med en løbetid på mindst 1 år optaget af erhvervsvirksomheder. Før 1. juni 1985 dog 5 år. Indtil 1. maj 1983 kunne finanslån kun optages til finansiering af indenlandske anlægsinvesteringer. Som følge af ændringer i valutareguleringen og valutastatistikken pr. 1. maj 1983 er tallene

ikke fuldt sammenlignelige med opgørelser forud for denne dato. Opgørelsen af finanslån er også for tidligere år ændret i forhold til tidligere offentliggjorte tal, idet indadgående koncernlån nu er medtaget under finanslån, se note 1. side 7.

1) Eksklusive omlægninger.

2) Omfatter kun perioden efter 1. maj 1983.

Udenrigshandelen

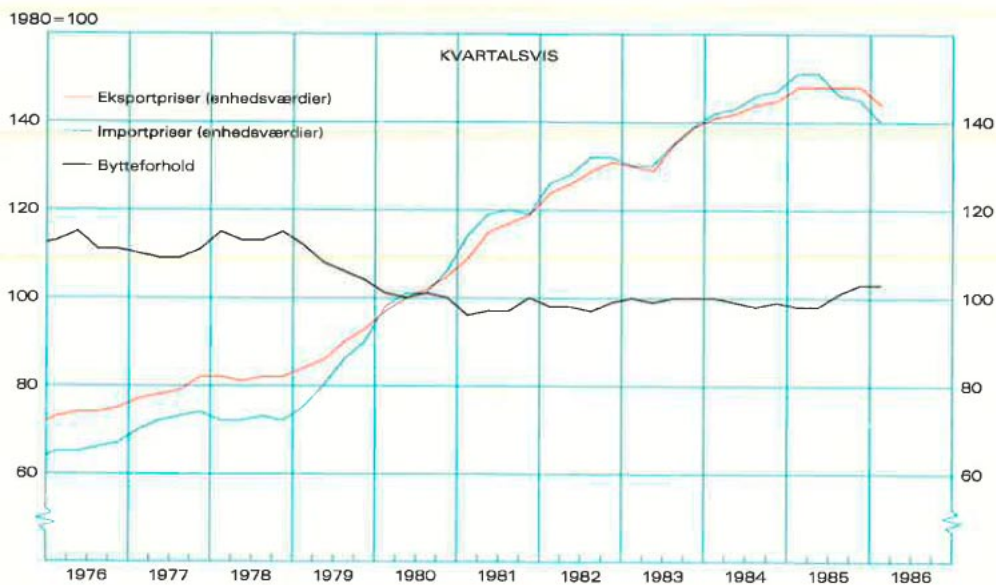
	Import				Eksport				Handels- balance
	I alt	heraf			I alt	heraf			
		Varer til erhvervene	Brændsels- stoffer m.v.	Varer til forbrug samt per- sonbiler		Landbrugs- produkter ¹⁾	Industri- produkter	Brændsels- stoffer m.v. ²⁾	
Millioner kroner									
1976	75 011	41 926	12 146	16 027	55 034	13 606	33 726	1 938	- 19 977
1977	79 637	45 775	13 181	16 775	60 436	14 593	37 754	1 827	- 19 201
1978	80 179	47 341	12 422	16 894	64 747	16 951	40 409	1 566	- 15 432
1979	96 839	55 784	18 494	19 291	77 361	18 958	47 996	2 941	- 19 478
1980	109 388	61 394	24 352	19 852	95 671	22 608	60 913	3 307	- 13 717
1981	124 170	67 320	29 673	21 943	113 796	26 435	71 233	3 525	- 10 373
1982	138 865	77 976	29 992	25 931	128 173	31 166	80 686	3 324	- 10 692
1983	148 896	86 014	28 562	29 509	146 800	31 990	91 483	7 132	- 2 096
1984	171 826	99 915	30 386	36 328	165 346	35 575	106 699	8 365	- 6 479
1985	191 564	109 385	32 212	41 530	179 555	37 557	115 150	9 463	- 12 008
1985 1. kvt.	48 099	27 092	9 232	9 973	44 112	9 196	27 938	2 452	- 3 987
2. —	46 581	26 946	7 132	9 990	44 799	9 737	27 852	1 785	- 1 783
3. —	44 825	26 075	7 197	10 036	43 537	8 964	28 481	2 504	- 1 289
4. —	52 058	29 272	8 651	11 531	47 109	9 660	30 879	2 722	- 4 951
1986 1. kvt.	46 286	27 308	5 091	11 332	42 717	8 656	28 159	1 721	- 3 568
2. —	48 902	30 390	4 164	12 342	44 972	8 621	30 422	1 383	- 3 930

Anm.: Specialhandel, d.v.s. eksklusive transithandel. Til og med 1977 baseret på generalhandel. Omfatter alene det egentlige Danmarks udenrigshandel, herunder det egentlige Danmarks samhandel med Færøerne og Grønland.

1) Inklusive kød- og mælkekonserves.

2) Inklusive nordsøolie fra og med 1983 og naturgas fra og med september 1984.

Kvantumindeks og bytteforhold i udenrigshandelen



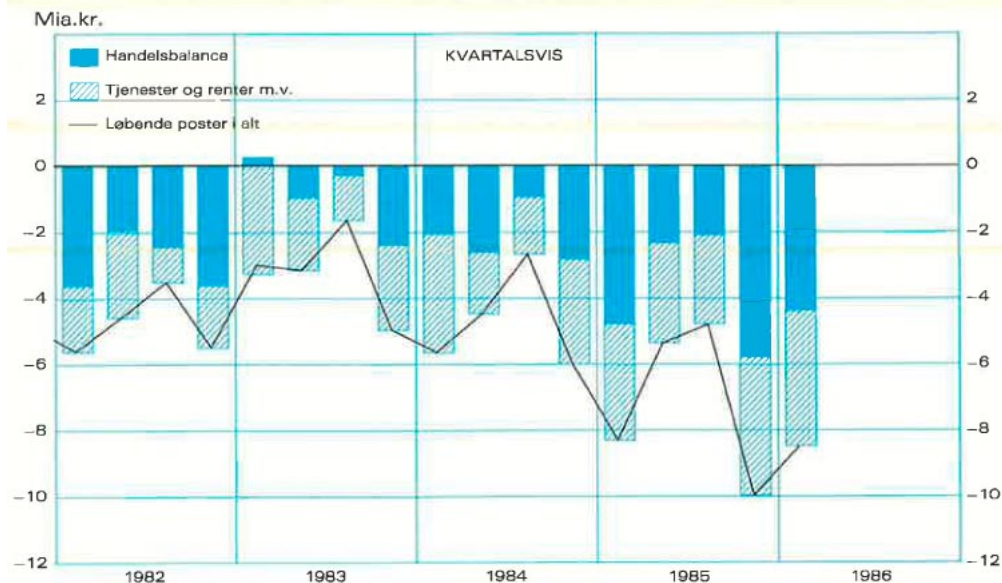
	Kvantumindeks		Indeks for enhedsværdier		Bytteforhold ²⁾
	1980 = 100 ¹⁾		1980 = 100 ¹⁾		
	Eksport	Import	Eksport	Import	1980 = 100 ¹⁾
1976	76	101	73	66	113
1977	79	99	78	72	110
1978	84	103	81	72	113
1979	93	109	88	82	108
1980	100	100 ³⁾	100	100	100
1981	103	95	114	117	97
1982	105	98	127	129	98
1983	114	103	132	133	100
1984	121	111	142	144	99
1985	126	119	147	147	100
1983 1. kvt.	112	99	130	130	100
2. —	114	103	129	130	99
3. —	106	96	135	135	100
4. —	119	113	139	139	100
1984 1. kvt.	119	111	141	142	100
2. —	119	110	142	143	99
3. —	116	102	144	146	98
4. —	127	118	145	147	99
1985 1. kvt.	124	117	148	151	98
2. —	123	112	148	151	98
3. —	122	113	148	146	101
4. —	133	132	148	145	103
1986 1. kvt.	123	121	144	140	103

Anm.: Specialhandel, d.v.s. eksklusive transithandel. Til og med 1978 baseret på generalhandel. Ændringen af basis fra generalhandel til specialhandel må antages ikke at have påvirket indeksene væsentligt. Eksklusive skibe og fly.

¹⁾ Til og med 1979 omregnet af Nationalbanken fra oprindelig basis 1975 = 100.

²⁾ Indeks for enhedsværdierne i eksporten i procent af indeks for enhedsværdierne i importen.

³⁾ Påvirket af en administrativ omlægning af importregistreringen.



	Handels- balance ¹⁾	Søtrans- port ²⁾ (netto)	Rejser (netto)	Renter, udbytter og lign. (netto)	Andre løbende trans- aktioner ³⁾ (netto)	Løbende poster i alt	Registrerede kapital- betalinger ⁴⁾	Uregistre- rede kapital- betalinger ⁵⁾	Ændringer i valuta- stillingen ⁶⁾ (netto)
	Millioner kroner						-- = forøgelse af passiver eller formindskelse af aktiver		
1976.....	- 20 333	5 065	330	- 2 179	4 065	- 13 052	- 12 693	- 685	326
1977.....	- 19 440	5 614	- 15	- 3 290	5 025	- 12 106	- 19 190	1 272	5 812
1978.....	- 16 495	5 545	- 120	- 4 875	7 600	- 8 345	- 13 998	165	5 488
1979.....	- 20 640	6 970	- 1 210	- 6 805	5 620	- 16 065	- 17 660	1 096	499
1980.....	- 16 150	7 565	- 1 255	- 9 580	6 020	- 13 400	- 14 252	2 877	- 2 025
1981.....	- 11 635	9 890	- 215	- 13 355	3 045	- 12 270	- 9 624	2 745	- 5 391
1982.....	- 11 585	10 050	- 210	- 18 425	940	- 19 230	- 20 170	3 402	- 2 462
1983.....	- 3 325	10 400	875	- 18 930	- 1 795	- 12 775	- 22 318	2 354	7 189
1984.....	- 8 395	10 570	670	- 24 240	2 595	- 18 800	- 19 689	4 353	- 3 464
1985.....	- 14 995	11 845	- 885	- 26 025	1 615	- 28 445	- 47 243	4 880	13 918
1983 3. kv. ..	- 270	2 530	1 085	- 4 410	- 580	- 1 645	- 4 958	2 242	1 071
4. — ..	- 2 375	2 875	- 60	- 4 730	- 685	- 4 975	- 4 844	- 535	404
1984 1. kv. ..	- 2 045	2 360	- 295	- 6 110	440	- 5 650	- 1 275	521	- 4 896
2. — ..	- 2 605	2 865	220	- 6 235	1 285	- 4 470	- 5 580	2 334	- 1 224
3. — ..	- 930	2 575	970	- 5 575	290	- 2 670	- 13 635	1 107	9 858
4. — ..	- 2 815	2 770	- 225	- 6 320	580	- 6 010	800	392	- 7 202
1985 1. kv. ..	- 4 785	2 950	- 610	- 6 600	730	- 8 315	- 17 364	767	8 282
2. — ..	- 2 320	3 175	- 250	- 6 960	990	- 5 365	- 12 467	1 679	5 423
3. — ..	- 2 085	2 895	490	- 6 415	320	- 4 795	- 2 485	2 180	- 4 490
4. — ..	- 5 805	2 825	- 515	- 6 050	- 425	- 9 970	- 14 927	254	4 703
1986 1. kv. ..	- 4 020	2 410	- 1 040	- 5 495	145	- 8 000	- 616	4 764	- 12 148
2. — ..	- 4 575	2 670	- 655	- 8 135	725	- 9 970	- 5 342	- 2 396	- 2 232

Anm.: Tallene for de seneste kvartaler vil sædvanligvis blive revideret.

¹⁾ Betalingsbalancen opgøres i modsætning til udenrigshandelsstatistikken som generalhandel, d.v.s. inklusive transithandel, og for riget under ét, d.v.s. den også afspejler Færøernes og Grønlands samhandel med udlandet.

²⁾ Inklusive danske skibes fragttindtægter ved fragt af import til Danmark.

³⁾ Inklusive støtte fra EF's landbrugsfond (FEOGA) samt Danmarks bidrag til dækning af fællesskabernes finansieringsbehov.

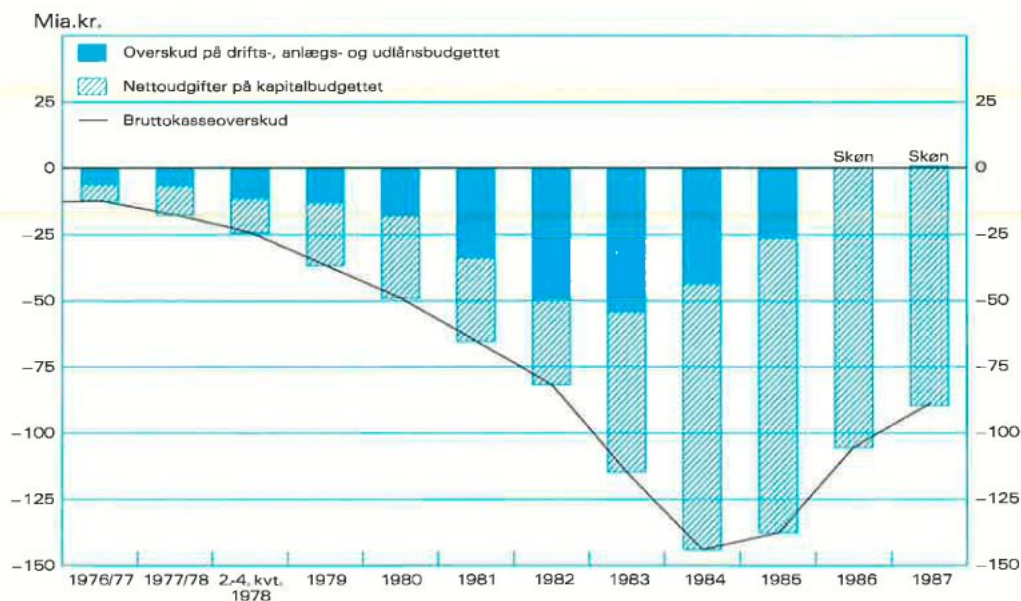
⁴⁾ Registrerede kapitalbetalinger til og fra udlandet er specificeret på side 7.

⁵⁾ Inklusive fejl og udeladelser.

⁶⁾ Bortset fra tildelinger af særlige trækingsrettigheder. Eksklusive visse kursreguleringer af valutabeholdningen.

Statsfinanserne

(Ifølge statsregnskab)



Finansår ¹⁾	Overskud på drifts-, anlægs- og udlåns-budgettet ²⁾	Netto-udgifter på kapital-budgettet ³⁾	Brutto-kasse-overskud	Afviklet ved			
				Indenlandsk låntagning			Udenlandsk låntagning ⁵⁾
				Salg af obligationer	Træk på National-banken (netto)	Andet ⁴⁾	
Millioner kroner							
1973/74.....	5 466	1 716	3 750	0	- 5 285	1 127	408
1974/75.....	- 381	2 997	- 3 378	0	2 749	- 293	922
1975/76.....	- 9 694	3 440	- 13 134	5 829	7 609	- 3 831	3 527
1976/77.....	- 6 170	6 242	- 12 412	10 120	- 7 456	521	9 227
1977/78.....	- 6 496	11 175	- 17 671	14 557	- 6 438	2 085	7 467
1978.....	- 11 235	13 109	- 24 344	18 170	1 143	1 104	3 927
1979.....	- 13 060	23 723	- 36 783	28 051	2 063	- 74	6 743
1980.....	- 17 895	31 181	- 49 076	34 918	7 627	- 976	7 507
1981.....	- 33 867	31 576	- 65 443	51 088	7 593	- 233	6 995
1982.....	- 49 419	32 473	- 81 892	66 816	- 8 424	348	23 152
1983.....	- 54 241	60 616	- 114 857	101 092	- 10 756	1 655	22 866
1984.....	- 43 643	100 455	- 144 098	103 867	5 058	4 207	30 966
1985.....	- 26 338	111 363	- 137 701	102 352	- 6 884	7 074	35 159
1986 ⁶⁾	293	105 494	- 105 201	...	...	...	...
1987 ⁷⁾	798	89 804	- 89 006	...	...	...	...

¹⁾ Til og med 1977/78 gik finansåret fra 1. april til 31. marts. Finansåret 1978 dækker perioden fra 1. april 1978 til 31. december 1978. Fra og med 1979 er finansår og kalenderår sammenfaldende.

²⁾ Fra og med 1982 er drifts-, anlægs- og udlånsbudgettet forøget med et beregnet emissionskurstab og nettokapitaludgifterne formindsket med et tilsvarende beløb.

³⁾ Kapitaludgifterne omfatter bl.a. afdrag på indenlandsk og udenlandsk gæld, Den sociale Pensionsfonds obligationskøb, køb af

obligationer til amortisation, overførsler til ATP samt restanceforskydninger og kapitalindtægterne bl.a. afdrag på statens udlån.

⁴⁾ Træk på postgiro, skillemønt (til og med 1974), ændringer i kassebeholdning etc.

⁵⁾ Inklusive udenlandske lån genudlånt til elværker.

⁶⁾ Skøn, maj 1986.

⁷⁾ Finanslovsforslag.

	Statens brutto- finansie- rings- behov ¹⁾	Afdrag på udenlandske statslån	Indfrielser af inden- landske stats- papirer	Statens netto- finansie- rings- behov ¹⁾	Dækket ved			
					Nettosalg af statspapirer til		Nettotræk på	
					Private, virksom- heder og fonde m.v. ²⁾	National- banken og banker m.v. ³⁾	National- banken ⁴⁾	Uden- landske lån
					Millioner kroner			
1976	10 826	415	142	10 269	1 644	4 147	- 4 719	9 197
1977	16 206	672	4 056	11 478	6 027	3 607	- 4 807	6 651
1978	26 751	1 097	9 197	16 457	12 246	1 781	- 3 543	5 973
1979	40 162	2 395	16 918	20 849	5 066	6 067	5 303	4 413
1980	44 744	912	18 039	25 793	9 891	6 987	2 266	6 649
1981	65 806	2 196	22 092	41 518	20 684	8 312	7 491	5 031
1982	87 414	7 198	22 103	58 113	31 088	13 628	- 2 609	16 006
1983	113 398	12 511	48 074	52 813	22 902	30 115	- 10 672	10 468
1984	143 845	45 724	58 276	39 845	36 392	9 199	6 635	- 12 381
1985	134 665	30 207	76 959	27 499	12 474	13 760	- 3 912	5 177
1983 4. kvt. . .	28 609	5 894	13 813	8 902	1 804	8 783	- 4 825	3 140
1984 1. kv. . .	31 334	11 055	9 143	11 136	12 317	- 2 289	5 115	- 4 007
2. — . .	41 303	5 654	19 963	15 686	11 712	1 810	2 606	- 442
3. — . .	28 456	8 789	9 036	10 631	8 473	2 586	- 8 722	8 294
4. — . .	42 752	20 226	20 134	2 392	3 890	7 092	7 636	- 16 226
1985 1. kv. . .	33 532	7 648	18 901	6 983	10 853	4 858	- 10 314	1 586
2. — . .	47 901	5 456	23 508	18 937	2 948	15 118	- 4 048	4 919
3. — . .	33 908	9 148	12 576	12 184	5 500	- 699	9 441	- 2 058
4. — . .	19 324	7 955	21 974	- 10 605	- 6 827	- 5 517	1 009	730
1986 1. kv. . .	23 615	9 112	13 150	1 353	- 1 858	2 719	704	- 212
2. — . .	42 482	12 729	18 889	10 864	8 714	- 4 600	3 946	2 804

¹⁾ Beregnet ud fra Nationalbankens balance.²⁾ Inklusive valutaudlændinges nettokøb, der fremgår af tabellen side 8. Inklusive bunden opsparing i 2. halvår 1985.³⁾ Banker, sparekasser, Hypotekbanken og Postgiroen.⁴⁾ Ændring i løbende konto. Se note 5, side 1.

Statens udlån og gæld

(Udestående beløb)

Ultimo	Udlån i alt	Indenlandsk gæld				Udenlandsk gæld i alt	Gæld i alt
		I alt	Heraf				
			Obligations- gæld	Nettogæld til National- banken ¹⁾	Postgiroen ²⁾		
	Millioner kroner						
1973 Marts ..	11 779	- 8 469	2 733	- 11 082	- 120	6 106	- 2 363
1974 — ..	<u>12 436</u>	- 12 766	2 589	- 14 890	- 465	6 517	- 6 249
1975 — ..	13 772	- 10 539	2 447	- 11 452	- 1 534	7 243	- 3 296
1976 — ..	14 927	- 632	8 306	- 7 746	- 1 192	10 429	9 797
1977 — ..	16 115	2 091	17 946	- 15 003	- 852	18 979	21 070
1978 — ..	17 302	9 932	29 417	- 19 500	15	26 999	36 931
1978 Dec. ...	18 642	27 435	45 121	- 18 454	768	29 139	56 574
1979 — ...	19 709	49 959	62 342	- 14 617	2 234	35 744	85 703
1980 — ...	21 455	80 640	90 757	- 11 943	1 826	45 346	125 986
1981 — ...	23 719	132 750	135 376	- 4 513	1 887	57 521	190 271
1982 — ...	26 561	198 733	203 968	- 7 560	2 325	79 142	277 875
1983 — ...	29 888	256 569	272 476	- 18 779	2 872	102 514	359 083
1984 — ...	32 630	322 074	331 346	- 13 601	4 329	98 534	420 608
1985 — ...	34 606	346 638	359 822	- 18 326	5 142	92 930	439 568

¹⁾ Beregnet ud fra Nationalbankens balance.²⁾ Eksklusive indeståender på statens og Nationalbankens postgiro-konti.

Ultimo	Likvide beholdninger			Gæld			
	Kasse samt inde- stående i penge- institut- ter og på postgiro	Behold- ning af obliga- tioner	I alt	Indenlandsk		Uden- landsk	I alt
				Kort- fristet	Lang- fristet		
Millioner kroner							
Kommuner							
1974 Marts	6 330	2 352	8 682	159	15 271	2 480	17 910
1975 —	6 362	2 616	8 978	181	15 341	2 582	18 104
1976 —	9 771	2 305	12 076	76	15 329	3 002	18 407
1977 —	10 183	3 042	13 225	38	15 736	3 223	18 997
1978 —	9 834	3 234	13 068	11	17 269	3 063	20 343
1978 December	10 456	3 947	14 403	83	18 997	3 259	22 339
1979 —	9 994	4 318	14 312	67	19 813	3 770	23 650
1980 —	8 913	4 014	12 927	66	19 833	4 129	24 028
1981 —	7 528	4 138	11 666	140	19 526	5 397	25 063
1982 —	6 208	4 598	10 806	159	18 922	6 553	25 634
1983 —	10 217	5 929	16 146	159	18 500	7 138	25 797
1984 —	12 319	6 718	19 037	35	17 808	7 431	25 274
1984 1. kv.	11 000	6 093	17 093	19	18 488	7 415	25 922
2. —	11 026	6 082	17 108	48	17 930	7 370	25 348
3. —	12 011	6 241	18 252	48	18 146	7 430	25 624
4. —	12 350	6 756	19 106	121	17 797	7 336	25 254
1985 1. kv.	11 613	6 661	18 274	— 33	17 929	7 900	25 796
2. —	11 594	6 600	18 194	— 3	17 378	7 934	25 309
3. —	10 837	6 413	17 250	— 30	17 335	7 615	24 920
4. —	12 386	6 378	18 764	73	16 929	8 146	25 148
1986 1. kv.	11 498	5 961	17 459	...	...	...	25 624
2. —	9 648	5 828	15 476	...	...	...	24 519
Havne og værker m.v. ¹⁾							
1974 Marts	•	•	•	74	2 042	1 794	3 910
1975 —	•	•	•	93	2 300	2 093	4 486
1976 —	•	•	•	41	2 286	2 665	4 992
1977 —	•	•	•	48	2 341	3 337	5 726
1978 —	•	•	•	56	1 985	4 260	6 301
1978 December	•	•	•	69	1 782	5 104	6 955
1979 —	•	•	•	79	1 733	5 900	7 712
1980 —	607	565	1 172	944	2 272	7 417	10 633
1981 —	803	1 393	2 196	1 399	3 972	8 875	14 246
1982 —	1 159	2 076	3 235	1 266	3 919	12 542	17 727
1983 —	1 993	2 708	4 701	1 215	5 723	14 799	21 737
1984 —	2 128	2 757	4 885	1 433	7 686	16 668	25 787
1984 1. kv.	2 691	2 945	5 636	1 264	5 725	15 182	22 171
2. —	2 591	2 880	5 471	1 112	6 318	15 484	22 914
3. —	2 417	3 038	5 455	1 174	6 937	15 828	23 939
4. —	2 128	2 757	4 885	1 433	7 686	16 668	25 787
1985 1. kv.	3 652	2 766	6 418	1 153	9 083	16 678	26 914
2. —	2 966	2 669	5 635	1 075	9 882	16 159	27 116
3. —	2 366	2 343	4 709	1 067	10 562	16 018	27 647
4. —	3 114	1 868	4 982	1 775	11 342	16 229	29 346

¹⁾ El-, gas- og varmekværke, telefonselskaber og forbrændingsanstalter med en gæld på 10 mill.kr. og derover, samt jernbaner, lufthavne og havne med en gæld på 1 mill.kr. og derover. Inklusive den

statslige og kommunale naturgasforsyning. Til og med 1979 el- og gasværke, telefonselskaber, havne og privatbaner.

Ultimo ¹⁾	Indlån			Udlån			Likvidi- tets- mæssig netto- stilling	Særlige ind- skud ⁴⁾
	Indlåns- beviser ²⁾	Andre indlån ³⁾	I alt ³⁾	Lån på indlåns- beviser	Andre udlån	I alt		
Millioner kroner								
<i>Banker</i>								
1976	•	74	74	•	1 319	1 319	- 1 245	•
1977	•	80	80	•	3 695	3 695	- 3 615	•
1978	•	7	7	•	4 156	4 156	- 4 149	•
1979	•	396	396	•	4 118	4 118	- 3 722	•
1980	•	143	143	•	1 447	1 447	- 1 304	•
1981	•	259	259	•	977	977	- 718	•
1982	•	1	1	•	4 507	4 507	- 4 506	•
1983	•	50	50	•	3 904	3 904	- 3 854	•
1984	•	114	114	•	6 851	6 851	- 6 737	•
1985	21 674	5	21 679	12 717	7 033	19 750	1 929	2 411
1985 April ...	•	39	39	•	4 749	4 749	- 4 710	•
Maj ...	•	32	32	•	7 716	7 716	- 7 684	•
Juni ...	•	79	79	•	5 083	5 083	- 5 004	•
Juli ...	•	153	153	•	532	532	- 379	•
Aug. ...	13 105	3	13 108	10 837	1 086	11 923	1 185	1 389
Sept. ...	14 041	54	14 095	10 975	2 202	13 177	918	1 881
Okt. ...	16 842	9	16 851	13 877	581	14 458	2 393	2 110
Nov. ...	13 879	12	13 891	11 411	5 596	17 007	- 3 116	1 949
Dec. ...	21 674	5	21 679	12 613	7 033	19 646	2 033	2 411
1986 Jan.	19 538	11	19 549	14 002	—	14 002	5 547	2 160
Feb. ...	21 730	30	21 760	17 122	—	17 122	4 638	2 974
Marts ...	21 310	30	21 340	18 216	2 346	20 562	778	2 913
April ...	33 638	23	33 661	29 598	1 983	31 581	2 080	3 411
Maj ...	29 610	12	29 622	26 231	1 268	27 499	2 123	3 677
Juni ...	26 020	35	26 055	22 821	6 855	29 676	- 3 621	5 155
<i>Sparekasser</i>								
1976	•	23	23	•	298	298	- 275	•
1977	•	58	58	•	510	510	- 452	•
1978	•	28	28	•	483	483	- 455	•
1979	•	44	44	•	506	506	- 462	•
1980	•	3	3	•	379	379	- 376	•
1981	•	20	20	•	333	333	- 313	•
1982	•	17	17	•	1 767	1 767	- 1 750	•
1983	•	7	7	•	1 549	1 549	- 1 542	•
1984	•	10	10	•	2 925	2 925	- 2 915	•
1985	2 103	4	2 107	1 804	1 198	3 002	- 895	852
1985 April ...	•	11	11	•	415	415	- 404	•
Maj ...	•	10	10	•	1 426	1 426	- 1 416	•
Juni ...	•	4	4	•	1 485	1 485	- 1 481	•
Juli ...	•	101	101	•	28	28	- 73	•
Aug. ...	1 149	14	1 163	918	497	1 415	- 252	475
Sept. ...	1 401	9	1 410	1 025	210	1 235	175	662
Okt. ...	1 433	12	1 445	1 273	126	1 399	46	933
Nov. ...	2 075	10	2 085	1 751	870	2 621	- 536	1 045
Dec. ...	2 103	3	2 106	1 790	1 198	2 988	- 882	852
1986 Jan.	2 101	4	2 105	1 763	—	1 763	342	549
Feb. ...	2 485	12	2 497	1 982	—	1 982	515	929
Marts ...	2 486	18	2 504	2 119	2 907	5 026	- 2 522	1 084
April ...	2 486	15	2 501	2 163	884	3 047	- 546	959
Maj ...	1 561	4	1 565	1 317	524	1 841	- 276	1 609
Juni ...	1 558	8	1 566	1 293	2 140	3 433	- 1 867	1 246

¹⁾ Se note 1, side 1.²⁾ Nominel værdi.³⁾ Til og med oktober 1980 inklusive deponeringer som følge af overskridelser af det i henhold til aftalen af 2. november 1973 fastsatte udlånsloft.⁴⁾ Som følge af overskridelser af den i henhold til aftale med pengeinstitutternes organisationer fastsatte basisstigningstakt for de enkelte pengeinstitutters indenlandske indlån eksklusive særlige indlånsformer, se side 20. Forrentningen af særlige indskud fremgår af tabellen side 31.

*Bankers og sparekassers udlån og beholdning
af obligationer og aktier*

Ultimo ¹⁾	Udlån ²⁾			Obligationer og aktier					I alt udlån og obligationer og aktier	
	Inden- landske	Uden- landske ³⁾	I alt	Indenlandske			Uden- landske	I alt		
				Stats- papirer ⁴⁾	Andre obliga- tioner	Aktier				
									Inden- landske	Uden- landske
Millioner kroner										
<i>Banker</i>										
1975	44 441	459	44 900	4 818	20 090	1 765	221	26 894	71 114	680
1976	53 100	464	53 564	8 546	15 377	1 905	322	26 150	78 928	786
1977	59 761	560	60 321	9 503	17 601	2 009	746	29 859	88 874	1 306
1978	66 591	778	67 369	10 645	16 045	1 967	979	29 636	95 248	1 757
1979	74 020	3 731	77 751	15 741	11 636	2 419	1 419	31 215	103 816	5 150
1980	80 216	5 584	85 800	21 130	11 138	2 711	1 851	36 830	115 195	7 435
1981	87 063	8 672	95 735	29 154	9 447	2 918	1 993	43 512	128 582	10 665
1982	97 026	10 955	107 981	40 585	9 970	3 639	2 281	56 475	151 220	13 236
1983	109 721	16 050	125 771	70 613	20 827	7 577	2 959	101 976	208 738	19 009
1984	125 207	28 256	153 463	76 958	27 521	7 503	4 213	116 195	237 189	32 469
1985	145 151	53 987	199 138	92 940	42 578	11 129	6 149	152 796	291 798	60 136
1985 April	125 144	32 628	157 772	81 212	24 747	7 553	5 009	118 521	238 656	37 637
Maj	125 915	35 327	161 242	85 263	24 909	7 634	4 950	122 756	243 721	40 277
Juni	134 070	36 480	170 550	84 902	26 329	7 633	4 894	123 758	252 934	41 374
Juli	125 151	37 082	162 233	84 490	25 285	7 542	5 122	122 439	242 468	42 204
Aug.	125 703	38 799	164 502	85 073	27 654	7 743	5 060	125 530	246 173	43 859
Sept.	130 045	40 972	171 017	85 264	29 102	7 802	5 415	127 583	252 213	46 387
Okt.	129 363	43 488	172 851	87 559	26 457	8 003	5 327	127 346	251 382	48 815
Nov.	134 729	47 599	182 328	85 079	30 122	8 246	5 765	129 212	258 176	53 364
Dec.	146 332	54 128	200 460	86 601	35 296	8 808	5 669	136 374	277 037	59 797
1986 Jan.	136 736	55 783	192 519	91 640	36 489	10 569	7 092	145 790	275 434	62 875
Feb.	138 499	56 909	195 408	92 568	38 390	10 918	7 887	149 763	280 375	64 796
Marts	143 700	59 099	202 799	91 673	39 960	11 165	9 906	152 704	286 498	69 005
April	142 804	61 293	204 097	90 947	43 103	11 539	10 988	156 577	288 393	72 281
Maj	144 821	63 080	207 901	89 073	41 177	12 886	10 591	153 727	287 957	73 671
Juni	156 605	65 643	222 248	90 060	43 906	12 955	11 183	158 104	303 526	76 826
<i>Sparekasser²⁾</i>										
1975	23 716	100	23 816	565	6 455	370	0	7 390	31 106	100
1976	26 700	111	26 811	842	6 705	562	1	8 110	34 809	112
1977	29 477	96	29 573	1 868	7 938	668	17	10 491	39 951	113
1978	32 071	120	32 191	3 157	9 073	664	41	12 935	44 965	161
1979	34 516	232	34 748	5 087	9 038	949	64	15 138	49 590	296
1980	37 581	743	38 324	8 990	8 143	1 052	71	18 256	55 766	814
1981	41 402	1 272	42 674	11 825	6 071	1 191	107	19 194	60 489	1 379
1982	45 076	1 169	46 245	14 620	6 733	1 454	343	23 150	67 883	1 512
1983	50 274	3 037	53 311	23 786	12 097	2 232	341	38 456	88 389	3 378
1984	56 857	4 743	61 600	23 579	15 182	2 911	611	42 283	98 529	5 354
1985	67 311	9 192	76 503	28 643	19 395	3 612	1 237	52 887	118 961	10 429
1985 April	57 230	6 382	63 612	27 922	9 408	2 656	933	40 919	97 216	7 315
Maj	57 747	6 474	64 221	30 464	9 511	2 677	944	43 596	100 399	7 418
Juni	59 923	6 492	66 415	32 705	10 589	2 822	968	47 084	106 039	7 460
Juli	57 435	6 748	64 183	30 392	11 757	2 888	1 055	46 092	102 472	7 803
Aug.	57 383	7 283	64 666	31 357	15 362	2 878	980	50 577	106 980	8 263
Sept.	59 371	7 602	66 973	30 855	15 243	2 856	1 041	49 995	108 325	8 643
Okt.	60 269	7 367	67 636	27 904	17 471	2 896	1 125	49 396	108 540	8 492
Nov.	61 397	8 319	69 716	27 713	16 279	2 925	1 595	48 512	108 314	9 914
Dec.	67 742	9 193	76 935	26 415	16 142	2 974	1 284	46 815	113 273	10 477
1986 Jan.	64 322	10 659	74 981	29 179	17 618	3 768	1 643	52 208	114 887	12 302
Feb.	65 874	11 016	76 890	30 204	18 096	4 047	1 541	53 888	118 221	12 557
Marts	68 464	12 941	81 405	32 037	19 749	4 031	2 106	57 923	124 281	15 047
April	68 442	13 234	81 676	30 012	21 297	4 219	2 555	58 083	123 970	15 789
Maj	70 395	13 952	84 347	29 371	21 093	4 301	3 371	58 136	125 160	17 323
Juni	76 724	14 015	90 739	28 467	21 307	4 421	3 256	57 451	130 919	17 271

¹⁾ Se note 1, side 1.

²⁾ Inklusive uopsigelige pantebreve til fast rente.

³⁾ Omfatter danske bankers og sparekassers udlån til valutaudlændinge samt danske bankers og sparekassers udenlandske filialers samlede udlån til valutaindlændinge og -udlændinge.

⁴⁾ Statsgældsbeviser og statsobligationer, bortset fra præmieobliga-

tioner, udstedt fra og med 1975. Til og med 1979 er tallene ultimo året balancetotal, derefter statustal.

⁵⁾ Til og med 1981 sparekasser med en arbejdende kapital på 10 mill.kr. og derover. Derefter sparekasser med en arbejdende kapital på 25 mill.kr. og derover.

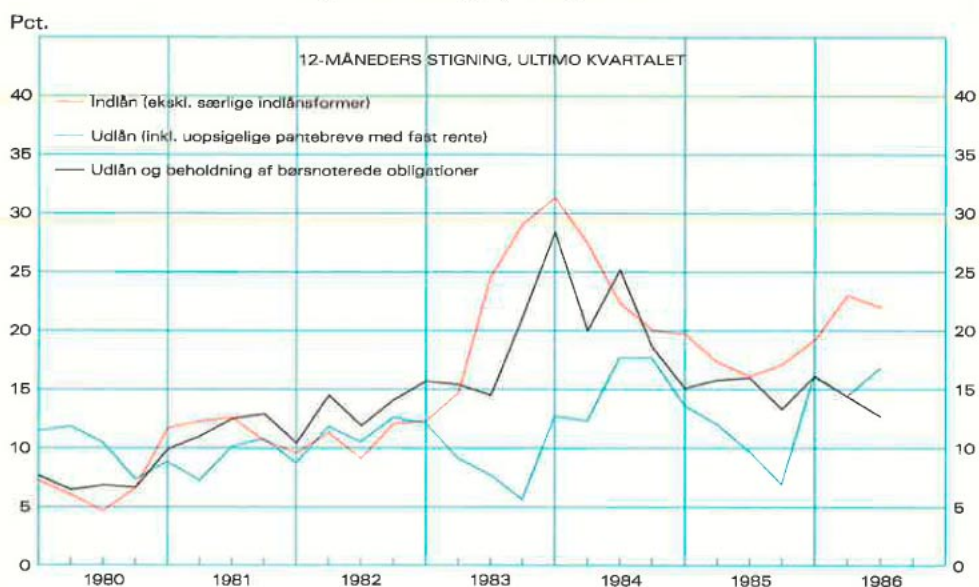
Ultimo	Erhvervsmæssige udlån								Ikke-erhvervs- mæssige udlån		I alt inden- landske udlån
	Land- brug m.v.	Frem- stil- lings- virk- somhed m.v. ¹⁾	Bygge- og an- lægs- virk- somhed	Handel, trans- port m.v.	Finan- sierings- virk- somhed, ejen- doms- handel m.v.	Offent- lig for- valtning og andre tjeneste- ydelser	Øvrige erhverv	I alt	Studie- lån	Andet	
Millioner kroner											
<i>Banker</i>											
1979	4 408	7 973	4 321	13 878	5 615	2 706	4 297	43 198	3 807	26 091	73 096
1980	5 574	9 705	5 009	16 444	8 392	3 337	2 393	50 854	4 328	24 401	79 583
1981	5 841	10 176	4 494	16 581	10 322	3 873	2 963	54 250	4 672	27 593	86 515
1982	6 597	12 257	4 470	17 985	12 860	3 869	3 682	61 720	4 966	29 304	95 990
1983	7 175	12 919	4 315	18 731	14 007	3 982	5 411	66 540	4 954	36 412	107 906
1984	7 919	14 050	5 469	21 689	16 091	4 159	5 478	74 855	4 912	43 277	123 044
1985	8 448	16 124	4 900	23 787	21 310	4 650	4 410	83 629	4 839	54 089	142 557
1982 Juni	6 860	11 984	4 965	19 046	12 116	4 140	2 818	61 929	4 848	27 377	94 154
Sept.	6 636	12 283	4 858	19 357	12 145	3 818	3 181	62 278	4 907	28 460	95 645
Dec.	6 597	12 257	4 470	17 985	12 860	3 869	3 682	61 720	4 966	29 304	95 990
1983 Marts	6 435	13 347	4 488	18 494	11 800	3 694	4 086	62 344	4 996	29 888	97 228
Juni	7 073	12 969	4 858	18 503	12 807	4 504	3 253	63 967	4 965	32 128	101 060
Sept.	6 931	12 340	4 371	18 374	12 799	3 843	3 372	62 030	4 987	33 487	100 504
Dec.	7 175	12 919	4 315	18 731	14 007	3 982	5 411	66 540	4 954	36 412	107 906
1984 Marts	7 106	13 074	4 591	18 982	11 985	4 243	5 637	65 618	4 928	38 397	108 943
Juni	8 229	14 119	5 406	22 205	13 673	4 913	5 010	73 555	4 915	40 710	119 180
Sept.	7 954	13 762	5 151	21 898	13 560	4 387	4 939	71 651	4 900	42 029	118 580
Dec.	7 919	14 050	5 469	21 689	16 091	4 159	5 478	74 855	4 912	43 277	123 044
1985 Marts	7 547	14 102	5 308	22 154	14 154	4 214	5 185	72 664	4 868	45 127	122 659
Juni	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•
Sept.	8 148	14 133	4 925	21 991	14 854	5 064	4 297	73 412	4 857	48 667	126 936
Dec.	8 448	16 124	4 900	23 787	21 310	4 650	4 410	83 629	4 839	54 089	142 557
1986 Marts	8 077	16 123	5 147	23 624	16 720	4 789	4 386	78 866	4 786	56 026	139 678
<i>Sparekasser</i>											
1979	3 723	1 205	1 449	2 757	1 069	1 197	408	11 808	2 119	19 922	33 849
1980	4 436	1 692	1 816	3 915	2 004	1 737	875	16 475	2 372	18 142 ²⁾	36 989 ²⁾
1981	4 976	2 105	1 914	4 603	2 683	1 747	496	18 524	2 682	19 515	40 721
1982	5 275	2 191	1 723	5 284	3 050	1 825	1 239	20 587	2 929	21 136	44 652
1983	5 562	2 036	1 888	5 234	3 541	1 912	2 480	22 653	3 118	24 313	50 084
1984	5 739	2 429	1 942	5 192	2 861	1 992	5 169	25 324	3 310	27 237	55 871
1985	6 694	2 932	1 945	6 319	6 453	2 392	804	27 539	3 526	34 734	65 799
1982 Juni	5 726	2 388	2 069	5 373	2 920	1 827	508	20 811	2 863	20 533	44 207
Sept.	5 548	2 299	1 967	5 372	2 639	1 801	652	20 278	2 887	21 105	44 270
Dec.	5 275	2 191	1 723	5 284	3 050	1 825	1 239	20 587	2 929	21 136	44 652
1983 Marts	5 128	2 144	1 799	5 272	2 544	1 760	1 407	20 054	2 942	22 013	45 009
Juni	5 395	2 003	1 792	4 806	2 994	1 746	1 641	20 377	2 980	23 011	46 368
Sept.	5 520	1 919	1 646	5 165	2 733	1 734	1 546	20 263	3 058	24 102	47 423
Dec.	5 562	2 036	1 888	5 234	3 541	1 912	2 480	22 653	3 118	24 313	50 084
1984 Marts	5 652	2 143	1 976	5 220	2 449	1 839	2 578	21 857	3 158	25 239	50 254
Juni	6 250	2 280	1 761	5 596	3 647	1 821	3 409	24 764	3 219	26 823	54 806
Sept.	5 970	2 120	1 725	5 394	2 792	1 835	2 993	22 829	3 299	28 193	54 321
Dec.	5 739	2 429	1 942	5 192	2 861	1 992	5 169	25 324	3 310	27 237	55 871
1985 Marts	5 600	2 164	1 694	5 026	2 399	1 889	5 195	23 967	3 382	28 924	56 273
Juni	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•
Sept.	5 960	1 910	1 642	4 751	2 372	1 821	6 215	24 671	3 418	30 134	58 223
Dec.	6 694	2 932	1 945	6 319	6 453	2 392	804	27 539	3 526	34 734	65 799
1986 Marts	6 522	2 808	2 087	6 448	4 267	2 330	2 323	26 785	3 560	35 507	65 852

Anm.: Til og med december 1981 inklusive pantebrevslån til fast rente, men eksklusive erhvervede pantebreve. Tallene ultimo året er månedstal.

¹⁾ Herunder el-, gas-, vand- og varmeforsyning samt råstofudvinding.

²⁾ Tallet er påvirket af en statistisk ændring i opgørelsen, som har medført en nedgang i udlånene på ca. 300 mill. kr.

*Stigning i bankers indenlandske indlån, udlån
og beholdning af obligationer*



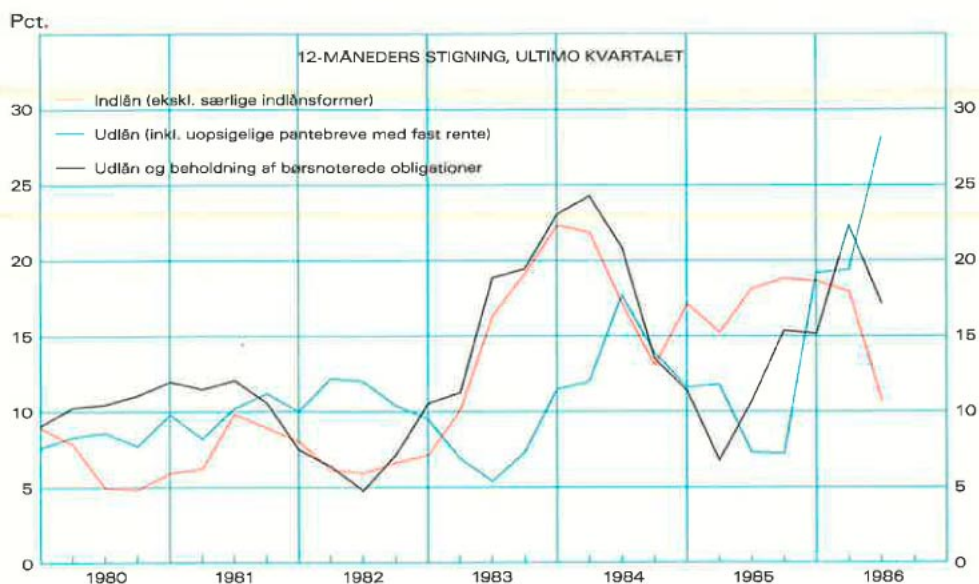
Bankers indlån

Ultimo ¹⁾	Indenlandske indlån					Uden-landske indlån	Indlån i alt
	Anfordring	Opsigelse eksklusive særlige indlåns-former	Særlige indlåns-former	I alt	Heraf aftale-indlån		
1975	32 857	27 225	7 513	67 595	•	1 730	69 325
1976	34 683	31 987	9 339	76 009	•	1 878	77 887
1977	37 121	33 559	11 362	82 042	•	2 245	84 287
1978	43 604	28 663	13 634	85 901	•	2 605	88 506
1979	47 238	30 282	16 270	93 790	•	2 997	96 787
1980	53 229	33 274	19 798	106 301	•	4 908	111 209
1981	59 786	35 075	23 502	118 363	•	7 460	125 823
1982	69 786	36 792	27 663	134 241	34 125	8 660	142 901
1983	89 364	50 564	36 718	176 646	50 632	10 348	186 994
1984	103 832	63 445	40 119	207 396	72 284	13 422	220 818
1985	133 379	66 267	47 255	246 901	83 261*	21 488	268 389
1985 April	100 790	57 027	40 855	198 672	63 873	14 472	213 144
Maj	102 054	58 726	41 504	202 284	64 593	13 771	216 055
Juni	110 360	60 055	42 533	212 948	71 660	15 861	228 809
Juli	103 402	58 310	43 138	204 850	56 900	13 892	218 742
Aug.	106 490	61 036	43 691	211 217	56 464	14 892	226 109
Sept.	112 495	60 530	42 889	215 914	57 617	16 218	232 132
Okt.	112 094	61 630	42 675	216 399	61 853	16 676	233 075
Nov.	110 908	63 930	42 892	217 730	63 517	16 635	234 365
Dec.	133 458	66 202	47 250	246 910	83 261	21 499	268 409
1986 Jan.	121 524	64 419	46 975	232 918	69 275	21 762	254 680
Feb.	121 876	62 706	47 269	231 851	66 702	20 821	252 672
Marts	132 334	62 444	47 284	242 062	70 266	21 055	263 117
April	130 688	62 579	47 938	241 205	65 968	22 783	263 988
Maj	134 776	61 187	48 268	244 231	65 880	23 316	267 547
Juni	147 864	60 058	48 768	256 690	76 800	25 634	282 324

¹⁾ Se note 1, side 1.

Stigning i sparekassers indenlandske indlån, udlån og beholdning af obligationer

19



Sparekassers indlån

Ultimo ¹⁾	Indenlandske indlån					Uden-landske indlån	Indlån i alt
	Anfordring	Opsigelse eksklusive særlige indlåns-former	Særlige indlåns-former	I alt	Heraf aftale-indlån		
1975	11 116	15 432	3 604	30 152	•	151	30 303
1976	11 948	17 176	4 301	33 425	•	170	33 595
1977	13 177	19 243	5 215	37 635	•	232	37 867
1978	14 888	19 601	6 280	40 769	•	283	41 052
1979	16 166	21 410	7 384	44 960	•	338	45 298
1980	16 982	22 823	8 894	48 699	•	402	49 101
1981	18 842	24 152	10 469	53 463	•	458	53 921
1982	20 947	25 050	12 030	58 027	5 030	901	58 928
1983	26 472	29 853	16 206	72 531	8 368	1 220	73 751
1984	31 743	34 116	18 626	84 485	14 805	1 328	85 813
1985	41 115	37 010	21 979	100 104	16 984*	1 644	101 748
1985 April	33 145	36 755	20 240	90 140	15 152	1 658	91 798
Maj	33 953	37 069	20 514	91 536	14 374	1 835	93 371
Juni	35 636	36 658	20 498	92 792	14 830	1 860	94 652
Juli	34 225	36 422	20 495	91 142	13 202	1 778	92 920
Aug.	35 676	37 272	20 504	93 452	13 212	1 769	95 221
Sept.	37 083	36 336	20 670	94 089	13 227	1 623	95 712
Okt.	37 615	36 565	20 666	94 846	14 323	1 605	96 451
Nov.	38 407	36 882	20 560	95 849	13 523	1 622	97 471
Dec.	41 506	36 672	21 486	99 664	16 984	1 653	101 317
1986 Jan.	36 896	36 675	22 110	95 681	12 093	1 667	97 348
Feb.	39 009	37 893	22 305	99 207	12 053	1 702	100 909
Marts	41 327	39 236	23 353	103 916	12 943	1 716	105 632
April	41 083	38 854	23 602	103 539	11 949	1 710	105 249
Maj	42 985	39 374	23 916	106 275	12 254	1 671	107 946
Juni	42 752	37 142	23 928	103 822	10 655	1 854	105 676

Anm.: Se note 5, side 16.

¹⁾ Se note 1, side 1.

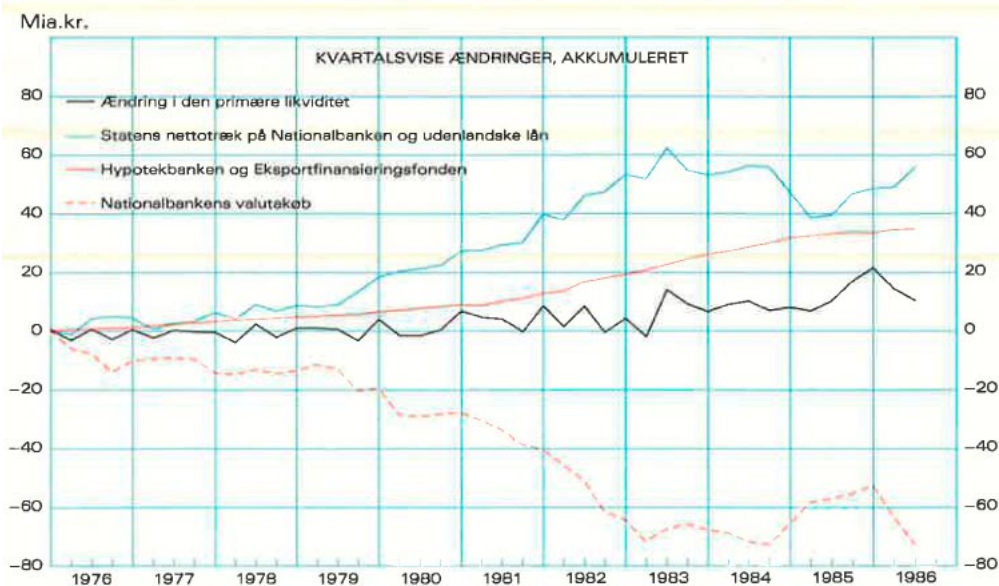
Bankers og sparekassers indenlandske udlån og indlån

	Udlån ¹⁾	Indlån	Indlån eksklusive særlige indlåns- former	Udlån	Indlån	Indlån eksklusive særlige indlåns- former	Basis- stignings- takt ²⁾
	Millioner kroner			Stigning i procent i forhold til året før			Procent
<i>Ultimo</i>							
1984 Juni	178 105	263 721	208 012	17.7	21.8	20.7	•
Juli	172 639	251 661	196 332	17.8	20.6	18.9	•
Aug.	173 891	257 562	202 616	17.7	22.1	21.1	•
Sept.	177 001	264 442	209 547	16.5	19.3	17.8	•
Okt.	173 759	272 778	218 346	15.2	22.4	21.8	•
Nov.	173 904	275 708	221 136	13.3	21.9	22.2	•
Dec.	182 800	291 896	233 367	13.0	17.2	18.9	•
1985 Jan.	175 524	276 945	218 331	12.5	16.7	18.5	•
Feb.	176 953	278 195	219 283	11.3	17.1	18.8	•
Marts	182 963	286 837	226 725	11.9	15.5	16.6	•
April	182 374	288 812	227 717	10.1	16.4	17.6	•
Maj	183 663	293 820	231 803	9.8	16.0	17.0	•
Juni	193 993	305 740	242 709	8.9	15.9	16.7	14
Juli	182 586	295 992	232 359	5.8	17.6	18.4	13
Aug.	183 086	304 669	240 476	5.3	18.3	18.7	12
Sept.	189 416	310 003	246 444	7.0	17.2	17.6	11
<i>Månedsgennemsnit</i>							
1984 Okt.	177 941	261 464	207 026	•	•	•	•
Nov.	176 549	271 065	216 487	•	•	•	•
Dec.	178 105	278 619	220 274	•	•	•	•
1985 Jan.	181 189	277 505	218 899	•	•	•	•
Feb.	178 780	275 673	216 770	•	•	•	•
Marts	180 354	277 244	217 141	•	•	•	•
April	185 565	278 904	217 820	•	•	•	•
Maj	186 183	289 151	227 143	•	•	•	•
Juni	186 551	294 559	231 533	•	•	•	•
Juli	189 465	295 154	232 014	•	•	•	•
Aug.	184 179	301 022	237 297	•	•	•	•
Sept.	183 810	304 553	240 782	•	•	•	•
Okt.	190 641	308 208	244 859	7.1	17.9	18.3	10
Nov.	192 712	314 955	251 335	9.2	16.2	16.1	10
Dec.	200 175	326 084	261 622	12.4	17.0	18.8	10
1986 Jan.	205 170	329 793	260 804	13.2	18.8	19.1	10
Feb.	202 545	329 605	260 110	13.3	19.6	20.0	10
Marts	206 069	335 621	266 012	14.3	21.1	22.5	10
April	212 588	342 411	271 456	14.6	22.8	24.6	9
Maj	214 774	347 566	275 427	15.4	20.2	21.3	9
Juni	220 247	350 233	277 871	18.1	18.9	20.0	9

¹⁾ Inklusive uopsigelige pantebreve til fast rente.

²⁾ Såfremt stigningen i det enkelte pengeinstituts indlån eksklusive særlige indlånsformer i procent i forhold til året før er større end basisstignings takten, skal pengeinstituttet foretage særlige indskud i Nationalbanken, se side 15. Beregning heraf foretoges i juni-

september 1985 på grundlag af ultimotal. Fra og med oktober 1985 er månedsgennemsnit af dag-til-dag saldi blevet lagt til grund for beregningerne. Særlige indskud i Nationalbanken beregnes som 20 pct. af indlånsstigningen ud over basisstignings takten.



Ultimo ¹⁾	Primær likviditet			Forskellige faktorerers påvirkning af den primære likviditet				
	Sedler, mønt og postgiroindskud	Bankers og sparekassers likviditetsmæssige nettostilling over for Nationalbanken ²⁾	I alt	Statens nettotræk på Nationalbanken og udenlandske lån ³⁾	Hypotekbanken og Eksportfinansieringsfonden ⁴⁾	Nationalbankens valutakøb ⁵⁾	Andre faktorer ⁶⁾	I alt
Millioner kroner								
1975	12 447	- 938	11 509	5 409	499	268	- 1 637	4 539
1976	13 114	- 1 520	11 594	4 478	971	- 10 425	5 061	85
1977	14 682	- 4 067	10 615	1 844	2 126	- 4 170	- 779	- 979
1978	16 744	- 4 604	12 140	2 430	1 467	814	- 3 186	1 525
1979	19 336	- 4 184	15 152	9 716	1 832	- 5 907	- 2 629	3 012
1980	19 703	- 1 680	18 023	8 915	2 367	- 8 350	- 61	2 871
1981	20 776	- 1 031	19 745	12 522	3 881	- 12 634	- 2 047	1 722
1982	21 738	- 6 256	15 482	13 397	6 562	- 23 777	- 445	- 4 263
1983	23 211	- 5 396	17 815	- 204	6 880	- 3 448	- 895	2 333
1984	28 962	- 9 652	19 310	- 5 746	5 652	2 090	- 501	1 495
1985	31 764	1 034	32 798	1 265	1 758	13 175	- 2 710	13 488
1985 Maj	24 422	- 9 100	15 322	- 3 951	889	63	- 1 045	- 4 044
Juni	27 956	- 6 485	21 471	3 960	194	2 334	- 339	6 149
Juli	26 258	- 306	25 952	3 669	422	1 420	- 1 030	4 481
Aug.	25 174	933	26 107	2 755	115	- 1 084	- 1 631	155
Sept.	27 107	1 093	28 200	959	190	1 278	- 334	2 093
Okt.	26 670	2 439	29 109	1 525	- 208	1 068	- 1 476	909
Nov.	26 771	- 3 652	23 119	- 9 301	- 28	2 198	1 141	- 5 990
Dec.	31 764	1 151	32 915	9 515	- 91	- 375	630	9 679
1986 Jan.	26 112	5 889	32 001	2 105	128	- 1 691	- 1 339	- 797
Feb.	25 727	5 153	30 880	- 844	500	- 1 626	849	- 1 121
Marts	27 431	- 1 744	25 687	- 769	433	- 7 117	2 260	- 5 193
April	25 956	1 534	27 490	5 842	- 328	- 2 985	- 726	1 803
Maj	26 326	1 847	28 173	2 716	295	- 1 993	- 335	683
Juni	27 227	- 5 488	21 739	- 1 808	247	- 4 370	- 503	- 6 434

¹⁾ Se note 1, side 1.

²⁾ Se side 15.

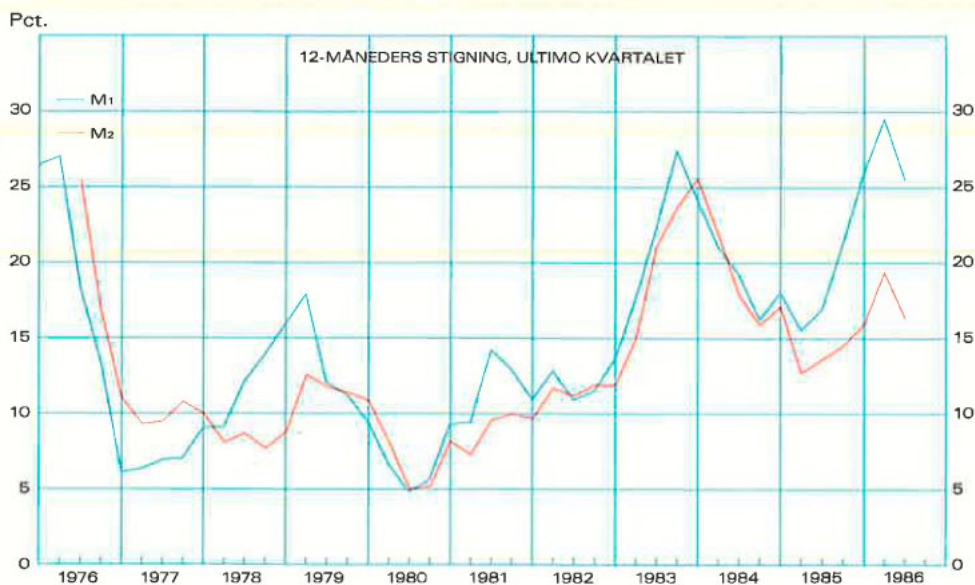
³⁾ Se side 13 øverst.

⁴⁾ Udlånsstigning og obligationskøb.

⁵⁾ Stigning i Danmarks officielle likviditet, korrigeret for statens, Hypotekbankens og Eksportfinansieringsfondens nettolåntagning i udlandet.

⁶⁾ Inklusive ændring i særlige indskud i Nationalbanken, se side 15.

Pengemængden



Ultimo	Primær likviditet hos erhverv og husholdninger m.v.	Anfordringsindskud i banker og sparekasser ¹⁾		I alt (M ₁)	Indskud på opsigelse i banker og sparekasser ekskl. indskud på særlige indlansformer ¹⁾	Ikke-banksektorens beholdning af statsgældsbeviser	I alt (M ₂)	Procentvis stigning i forhold til samme tidspunkt året før	
		Konti med checks	Konti uden checks					M ₁	M ₂
	Millioner kroner								Procent
1975	10 800	20 750	23 223	54 773	42 657	•	97 430	•	•
1976	11 508	21 105	25 526	58 139	49 163	710	108 012	6.1	10.9
1977	13 088	22 965	27 333	63 386	52 802	2 555	118 743	9.0	9.9
1978	14 954	26 895	31 597	73 446	48 264	7 315	129 025	15.9	8.7
1979	16 910	29 090	34 314	80 314	51 692	11 008	143 014	9.4	10.8
1980	17 540	29 917	40 294	87 751	56 097	10 722	154 570	9.3	8.1
1981	18 687	34 329	44 299	97 315	59 227	12 888	169 430	10.9	9.6
1982	19 685	31 697	59 036	110 418	61 842	16 613	188 873	13.6	11.8
1983	21 167	40 261	75 575	137 003	80 417	19 641	237 061	24.1	25.5
1984	26 086	44 229	91 346	161 661	97 561	18 112	277 334	18.0	17.0
1985	28 649	54 319	120 175	203 143	103 277	15 465	321 885	25.7	16.1
1985 April ...	22 160	42 473	91 462	156 095	93 782	16 190	266 067	16.8	13.4
Maj	22 499	43 447	92 560	158 506	95 795	14 903	269 204	17.6	12.2
Juni	25 350	48 210	97 786	171 346	96 713	14 881	282 940	16.9	13.5
Juli	23 704	44 575	93 052	161 331	94 732	15 899	271 962	22.6	14.7
Aug.	23 216	45 980	96 186	165 382	98 308	13 795	277 485	21.1	13.8
Sept.	24 482	53 254	96 324	174 060	96 866	14 926	285 852	21.3	14.4
Okt.	24 314	48 044	101 665	174 023	98 195	16 114	288 332	19.6	11.1
Nov.	24 776	45 544	103 771	174 091	100 812	13 731	288 634	20.9	9.9
Dec.	28 649	54 363	120 601	203 613	102 874	14 750	321 237	25.9	15.8
1986 Jan.	24 017	48 112	110 308	182 437	101 094	14 383	297 914	24.3	14.6
Feb.	23 785	47 859	113 026	184 670	100 599	13 727	298 996	24.3	15.7
Marts ...	25 300	55 945	117 716	198 961	101 680	13 823	314 464	29.5	19.3
April ...	23 351	53 844	117 927	195 122	101 433	16 138	312 693	25.0	17.5
Maj	23 984	51 320	126 441	201 745	100 561	15 124	317 430	27.3	17.9
Juni	24 459	65 285	125 331	215 075	97 200	16 431	328 706	25.5	16.2

¹⁾ Indenlandske. Se note 5, side 16.

	Statens netto-træk på Nationalbanken og udenlandske lån ¹⁾	Ændring i ikke-banksektorens beholdning af statsgældsbeviser	Udlånsstigning i banker og sparekasser	Obligationenkøb ²⁾	Stigning (-) i indskud på særlige indlånsformer	Andre indenlandske faktorer ³⁾	Indenlandske faktorer i alt	Udenlandske faktorer ⁴⁾	Samlet ændring af pengemængden
Millioner kroner									
1977.....	1 844	1 845	9 438	5 052	- 2 937	- 381	14 861	- 4 130	10 731
1978.....	2 430	4 760	9 424	187	- 3 337	- 1 438	12 026	- 1 744	10 282
1979.....	9 716	3 693	10 117	450	- 3 740	- 1 501	18 735	- 4 746	13 989
1980.....	8 915	- 286	10 133	6 973	- 5 038	1 415	22 112	- 10 556	11 556
1981.....	12 522	2 166	11 722	5 055	- 5 279	2 208	28 394	- 13 534	14 860
1982.....	13 397	3 725	16 024	15 809	- 5 771	- 222	42 962	- 23 136	19 826
1983.....	- 204	3 028	19 718	42 865	- 13 231	3 785	55 961	- 7 773	48 188
1984.....	- 5 746	- 1 529	22 806	20 397	- 5 821	8 269	38 376	1 897	40 273
1985.....	1 265	- 2 647	32 010	20 978	- 10 489	- 4 184*	36 933*	7 618*	44 551
1984 4. kvtr.	- 8 590	- 837	5 800	14 825	- 3 850	13 382	20 730	6 684	27 414
1985 1. kvtr.	- 8 728	- 3 224	899	- 4 182	- 1 367	- 1 409	- 18 011	4 169	- 13 842
2. —	871	- 7	11 030	15 431	- 2 919	- 4 170	20 236	- 788	19 448
3. —	7 383	45	- 4 577	5 626	- 528	- 3 152	4 797	- 1 885	2 912
4. —	1 739	539	24 658	4 103	- 5 675	4 547*	29 911*	6 122*	36 033
1986 1. kvtr.	492	- 1 642	- 298	1 900	- 1 403	6 624*	5 673*	- 13 094*	- 7 421
2. —	6 750	2 608	21 165	1 279	- 2 059	- 7 468	22 275	- 8 033	14 242

¹⁾ Se side 13 øverst.

²⁾ Nationalbanken, banker, sparekasser, Hypotekbanken og Postgiroen. Inklusive køb af statspapirer.

³⁾ Residual, omfatter bl.a. stigning i Hypotekbankens og Dansk Eksportfinansieringsfonds udlån, stigning i bankers og sparekassers

beholdning af uclearede checks og forøgelse af Nationalbankens og pengeinstitutternes egenkapital.

⁴⁾ Overskud på betalingsbalancens løbende poster samt den ikke-statslige sektors nettokapitalimport bortset fra pengeinstitutternes optagelse af ansvarlig indskudskapital i udlandet.

Statens nettofinansieringsbehov og kreditudvidelse til den private sektor og kommuner m.v. gennem en række vigtige finansieringskilder

	Statens netto-finansierings-behov ¹⁾	Nettoudlån til private, virksomheder og kommuner m.v. fra					
		Banker og sparekasser	Realkredit-institutter m.v. ²⁾	Forsikrings-selskaber og pen-sionskasser ³⁾	De nævnte indenlandske finansierings-kilder i alt	Udlandet ⁴⁾	Samtlige de nævnte finansierings-kilder
		Millioner kroner					
1978.....	16 457	9 424	21 341	2 207	32 972	4 309	37 281
1979.....	20 849	10 117	23 258	4 269	37 644	6 457	44 101
1980.....	25 793	10 133	19 054	3 569	32 756	4 085	36 841
1981.....	41 518	11 722	16 611	1 808	30 141	19	30 160
1982.....	58 113	16 024	17 290	1 013	34 327	- 1 599	32 728
1983.....	52 813	19 718	35 303	1 200	56 221	4 866	61 087
1984.....	39 845	22 806	40 662	366	63 834	18 068	81 902
1985.....	27 499	32 010	63 937	969	96 916	26 988	123 904
1985 1. kvtr.	6 983	899	11 140	156	12 195	6 178	18 373
2. —	18 937	11 030	15 943	78	27 051	2 367	29 418
3. —	12 184	- 4 577	18 932	198	14 553	3 741	18 294
4. —	- 10 605	24 658	17 922	537	43 117	14 702	57 819
1986 1. kvtr.	1 353	- 298	18 339	539*	18 580*	7 170	25 750*
2. —	10 864	21 165	15 821	547*	37 533*	5 698	43 231*

¹⁾ Se side 13 øverst.

²⁾ Netoudlån fra realkreditinstitutter og erhvervsfinansieringsinstitutter samt nettotilgang af obligationer udstedt af kommuner og virksomheder.

³⁾ Stigning i udlån. Fra og med 1980 inklusive Lønmodtagernes Dyrstidsfond.

⁴⁾ Kommuner og koncessionerede selskabers nettolåntagning i udlandet, finanslån, kommercielle lån, øvrige erhvervsmæssige lån og kreditter samt ikke-registrerede kapitalbevægelser inklusive fejl og udadelser.

Tinglysninger af pantebreve i fast ejendom

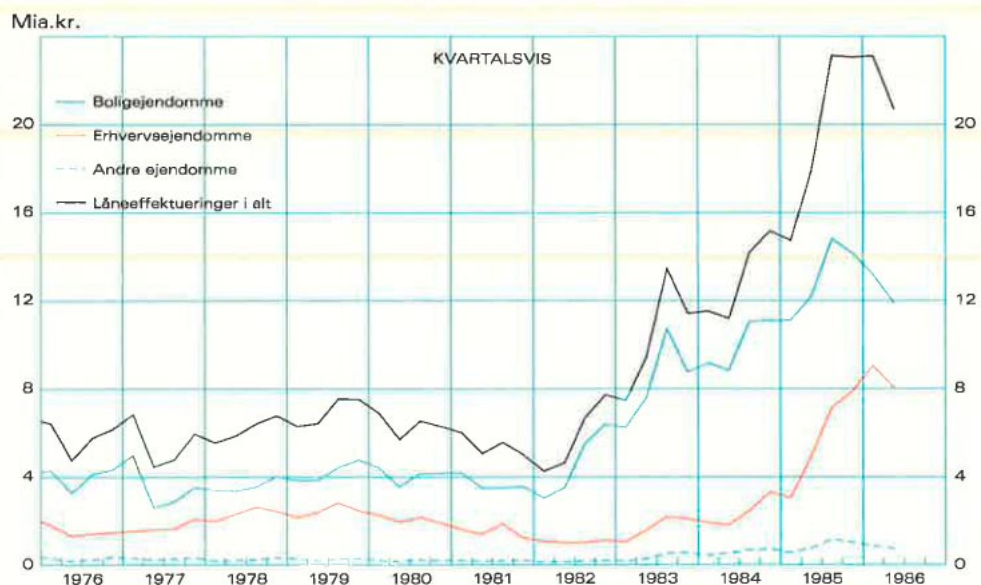
	Pantebreve tinglyst til (långiver)								Ting- lys- ninger i alt	
	Real- kredit- institutter	Spare- kasser	Banker	Forsik- ringssel- skaber og pensions- kasser	Stat og kom- muner	Ejer- pante- breve	Sæl- ger- pante- breve	Bolig- selska- bernes Lands- bygge- fond m.v. ¹⁾		Andre
	Millioner kroner									
1976	24 802	881	489	377	1 336	20 101	10 900	939	59 825	
1977	25 194	697	351	986	1 433	22 621	14 788	946	67 016	
1978	28 904	580	538	2 011	1 888	23 762	19 221	1 835	78 739	
1979	33 049	523	820	3 492	2 179	26 126	20 583	4 459	91 231	
1980	30 478	373	495	3 994	1 690	21 173	14 985	2 837	76 025	
1981	25 788	554	359	1 564	1 674	18 497	9 923	979	729	60 067
1982	28 785	506	239	486	1 940	17 685	5 325	1 338	335	56 639
1983	50 591	429	279	293	2 269	19 958	4 101	1 318	194	79 432
1984	60 675	412	410	276	1 855	26 190	3 746	1 024	278	94 866
1985	86 728	1 256	1 393	848	1 837	34 475	5 196	997	700	133 430
1984 3. kv. ...	15 984	106	84	58	423	7 118	964	213	63	25 013
4. — ...	17 252	117	152	67	616	6 446	1 073	201	91	26 015
1985 1. kv. ...	15 570	90	112	105	590	6 740	847	246	116	24 416
2. — ...	19 749	166	203	145	453	7 666	1 104	208	187	29 881
3. — ...	24 250	286	398	270	354	9 249	1 655	239	182	36 883
4. — ...	27 159	714	680	328	440	10 820	1 590	304	215	42 250
1986 1. kv. ...	21 595	707	548	374	438	9 625	1 411	206	317	35 221
April	8 593	291	159	229	155	3 773	624	41	125	13 990

¹⁾ Inklusive Grundejernes Investeringsfond og Finansieringsinstitut-
tet for Hoteller.

Cirkulerende børsnoterede kroneobligationer

(Nominel værdi)

Ultimo	Indenlandske statspapirer			Realkredit- obligationer	Andre krone- obligationer	I alt
	Krone- obligationer	Statsgælds- beviser	I alt			
1975	8 381	•	8 381	176 125	14 422	198 928
1976	12 269	2 911	15 180	204 606	16 686	236 472
1977	20 282	6 803	27 085	232 195	19 352	278 632
1978	32 071	13 050	45 121	264 413	21 597	331 131
1979	45 392	16 950	62 342	301 505	22 480	386 327
1980	69 408	21 350	90 758	335 574	22 332	448 664
1981	102 126	33 250	135 376	356 874	24 316	516 566
1982	167 818	36 150	203 968	379 005	27 852	610 825
1983	231 776	40 700	272 476	417 556	34 367	724 399
1984	293 546	37 800	331 346	468 261	37 962	837 569
1985	331 062	28 760	359 822	540 425	40 939	941 186
1985 April	316 661	41 800	358 461	485 769	39 392	883 622
Maj	324 873	38 450	363 323	492 431	39 759	895 513
Juni	332 037	37 000	369 037	498 980	40 846	908 863
Juli	335 673	37 710	373 383	503 459	40 468	917 310
Aug.	337 586	31 660	369 246	512 341	40 909	922 496
Sept.	341 541	31 860	373 401	519 592	41 338	934 331
Okt.	342 452	32 860	375 312	526 645	41 450	943 407
Nov.	338 915	28 160	367 075	531 319	41 735	940 129
Dec.	331 062	28 760	359 822	540 425	40 939	941 186
1986 Jan.	331 326	29 660	360 986	543 983	41 176	946 145
Feb.	331 508	28 120	359 628	550 550	41 641	951 819
Marts	332 667	28 210	360 877	557 499	42 351	960 727
April	327 992	34 070	362 062	562 561	42 646	967 269
Maj	326 249	34 020	360 269	569 115	43 109	972 493
Juni	330 633	34 800	365 433	573 585	43 742	982 760



	Låne-tilbud ¹⁾²⁾	Låneeffektueringer ¹⁾³⁾									
		Boligejendomme						Erhvervs-ejendomme		Andre ejendomme	I alt
		Ejerboliger				Udlejnings-ejendomme	I alt	Landbrugs-ejendomme	Industri-ejendomme m.v.		
		Nybyggeri	Om- og tilbygninger	Ejerskifter	Andre formål						
		Millioner kroner									
1975	26 504	6 199	2 192	1 648	1 392	2 477	13 908	4 945	3 114	1 428	23 395
1976	18 350	6 886	3 836	2 232	528	2 496	15 978	4 120	1 759	1 127	22 984
1977	23 560	7 040	2 928	1 736	258	1 997	13 959	4 592	2 176	1 204	21 931
1978	25 614	7 071	3 372	1 659	335	1 868	14 305	6 523	2 715	980	24 523
1979	29 244	8 054	4 691	2 051	265	1 831	16 892	6 930	2 813	1 094	27 729
1980	26 205	6 936	5 353	1 801	252	1 955	16 297	5 105	3 097	853	25 352
1981	20 907	4 542	4 708	2 625	318	2 571	14 764	2 710	3 316	804	21 594
1982	25 681	2 339	3 298	7 444	446	4 919	18 446	2 014	2 123	687	23 270
1983	49 305	4 160	5 516	15 575	639	7 446	33 336	2 934	3 890	1 600	41 760
1984	62 882	5 462	8 842	17 648	477	7 776	40 205	3 641	5 794	2 420	52 060
1985	116 632	9 566	12 664	19 561	1 560	8 962	52 313	7 444	15 492	3 557	78 806
1984 2. kv.	17 463	1 318	1 961	4 339	126	1 089	8 833	807	981	556	11 177
3. —	15 652	1 392	2 383	4 701	110	2 477	11 063	956	1 488	689	14 196
4. —	15 847	1 576	2 872	4 921	111	1 657	11 137	1 015	2 279	736	15 167
1985 1. kv.	18 359	1 539	2 841	4 020	111	2 610	11 121	898	2 143	574	14 736
2. —	24 519	2 149	3 616	4 699	246	1 490	12 200	1 477	3 429	788	17 894
3. —	31 909	3 072	3 285	5 215	452	2 797	14 821	2 260	4 866	1 179	23 126
4. —	41 845	2 806	2 922	5 627	751	2 065	14 171	2 809	5 054	1 016	23 050
1986 1. kv.	25 547	2 949	2 166	4 503	316	3 260	13 194	2 574	6 467	877	23 112
2. —	34 246	2 715	2 065	5 135	257	1 740	11 912	2 844	5 209	750	20 715

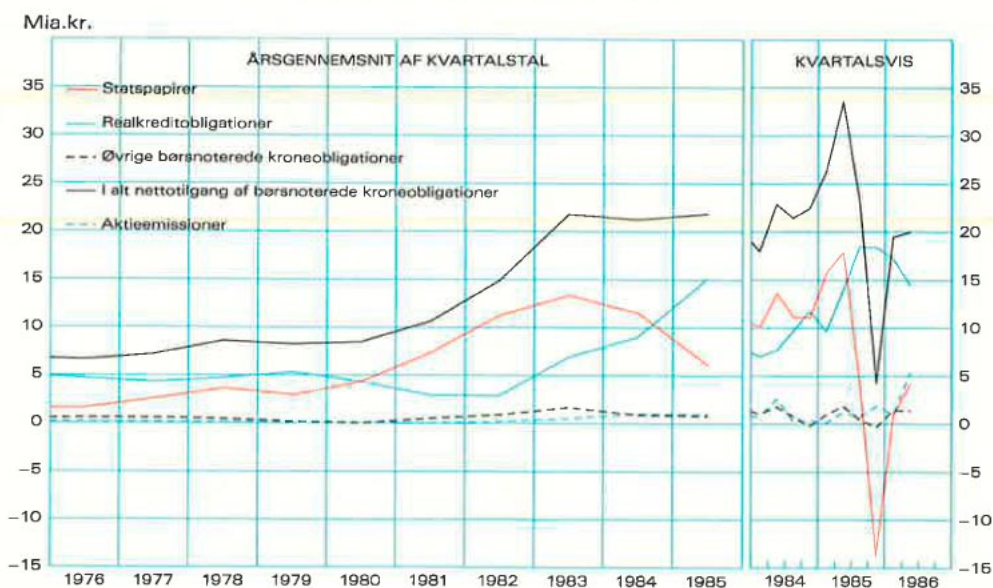
¹⁾ Fra og med januar 1981 opgøres realkreditinstitutternes udlån som kontantværdier, mens de hidtil har været omregnet til 10 pct.'s lån. Af hensyn til sammenligneligheden er tallene til og med 1980 omregnet til kontantbasis.

²⁾ Nye afgivne bindende lånetilbud minus overførsler, d.v.s. de rest-

gældsbeløb til institutter, der forudsættes at blive indfriet i forbindelse med optagelsen af det nye lån. Der er endvidere foretaget fradrag for afslåede, bortfaldne og reducerede lånetilbud.

³⁾ Bruttolån, minus overførsler, se note 2.

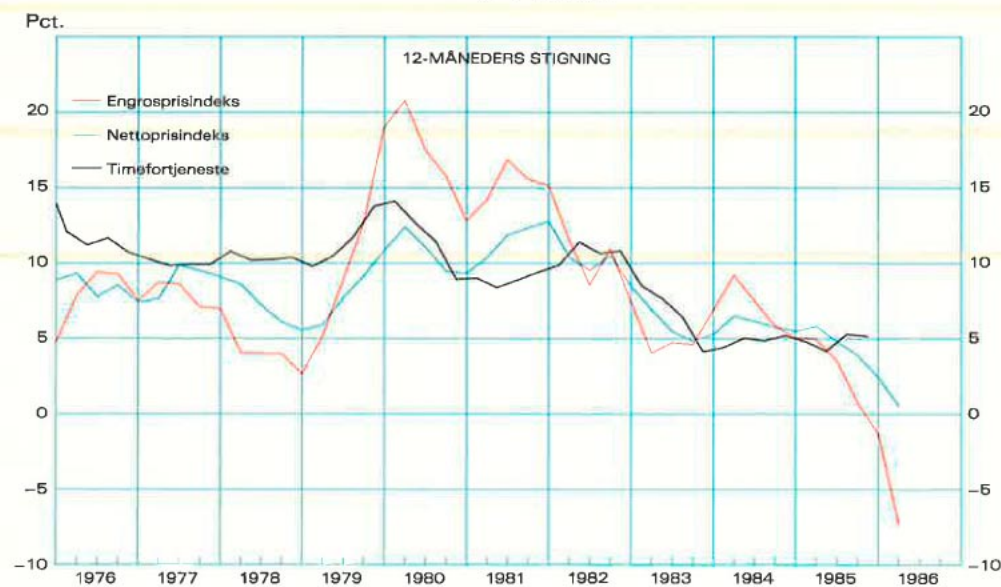
Nettoutilgang af børsnoterede kroneobligationer til kursværdi samt aktieemissioner



	Nettoutilgang af børsnoterede kroneobligationer til kursværdi				Placeret hos						Aktie- emis- sioner
	Inden- landske stats- papirer	Real- kredit- obliga- tioner	Øvrige børs- noterede krone- obliga- tioner	I alt	National- banken	Banker	Spare- kasser	Sociale fondet ¹⁾ , Post- giroen og Hypotek- banken	For- sikrings- selskaber og pensions- kasser	Erhvervs- virksom- heder, private m.v. ²⁾	
1976	5 791	18 600	1 828	26 219	5 558	454	1 024	4 822	5 962	8 399	588
1977	9 634	16 960	1 854	28 448	- 1 679	2 913	2 296	7 116	6 506	11 296	412
1978	14 027	18 663	1 372	34 062	- 1 074	- 1 189	2 367	9 601	7 682	16 675	472
1979	11 133	21 097	384	32 614	24	- 563	1 581	9 293	8 300	13 979	236
1980	16 878	17 113	- 393	33 598	985	3 488	2 415	9 277	9 566	7 867	250
1981	28 996	11 470	1 673	42 139	388	4 631	283	9 304	12 681	14 852	55
1982	44 716	11 333	3 186	59 235	1 665	9 002	2 404	12 525	16 592	17 047	592
1983	53 017	27 541	6 302	86 860	1 351	29 034	9 930	13 560	18 604	14 381	1 922
1984	45 591	35 945	3 205	84 741	- 1 543	13 832	3 453	15 053	18 324	35 622	3 914
1985	23 985	60 386	2 815	87 186	- 316	17 037	3 632	12 360	19 870	34 603	3 710
1983 3. kv.	15 355	9 307	1 305	25 967	16	12 689	1 806	2 741	2 947	5 768	398
4. —	10 587	7 793	1 565	19 945	50	11 024	3 089	3 018	3 588	- 824	658
1984 1. kv.	10 028	6 979	995	18 002	- 2 232	- 5 793	1 103	6 412	8 297	10 215	745
2. —	13 522	7 619	1 733	22 874	340	4 025	1 037	3 258	5 245	8 969	2 540
3. —	11 059	9 631	749	21 439	224	4 578	- 1 622	3 862	3 725	10 672	260
4. —	10 982	11 716	- 272	22 426	125	11 022	2 935	1 521	1 057	5 766	369
1985 1. kv.	15 711	9 648	940	26 299	18	- 1 710	- 2 419	3 891	9 642	16 877	62
2. —	17 867	13 856	1 825	33 548	93	8 193	6 949	3 308	5 649	9 356	1 170
3. —	4 250	18 453	429	23 132	- 476	2 835	2 573	4 836	5 508	7 856	663
4. —	- 13 843	18 429	- 379	4 207	49	7 719	- 3 471	325	- 929	514	1 815
1986 1. kv.	861	17 223	1 400	19 484	270	- 3 918	3 842	7 083	12 207		987
2. —	4 114	14 484	1 368	19 966	176	1 943	- 2 008	5 121	14 734		5 235

¹⁾ Den sociale Pensionsfond, Arbejdsmarkedets Tillægspension (til og med 1980 ændringer i bogførte værdier) og Lønmodtagernes Dyrtdsfond.

²⁾ Beregnet residualt.



	Engros- prisindeks ¹⁾	Forbruger- prisindeks ²⁾	Netto- prisindeks ³⁾	Time- fortjeneste ⁴⁾	Engros- prisindeks ¹⁾	Forbruger- prisindeks ²⁾	Time- fortjeneste ⁴⁾	
	År-til-år stigning i procent				1980 = 100	1980 = 100	Indeks 1980 = 100	Kroner
1976	7.8	9.0	8.7	11.4	69	66.4	66	40.37
1977	7.2	11.1	8.6	9.8	74	73.8	73	44.33
1978	5.4	10.1	7.5	10.4	78	81.2	81	48.92
1979	9.0	9.6	7.6	11.5	85	89.0	90	54.56
1980	17.6	12.3	10.7	11.4	100	100.0	100	60.79
1981	15.0	11.7	11.3	9.0	115	111.7	110	66.27
1982	10.4	10.1	10.4	10.6	127	123.0	120	73.31
1983	5.5	6.9	6.2	6.5	134	131.5	128	78.11
1984	7.5	6.3	6.0	4.8	144	139.8	134	81.89
1985	2.8	4.7	4.6	4.9	148	146.4	141	85.89
1983 Juli	4.7	6.2	5.5	6.4	134	131.3	129	78.46
Oktober	4.5	5.3	4.8	4.1	138	134.0	131	79.48
1984 Januar	6.9	5.4	5.3	4.4	140	135.6	131	79.56
April	9.2	6.6	6.5	5.0	143	138.0	135	82.04
Juli	7.5	6.5	6.2	4.8	144	139.9	135	82.23
Oktober	5.8	6.0	5.7	5.2	146	142.1	137	83.58
1985 Januar	5.0	5.8	5.5	4.8	147	143.5	137	83.34
April	4.9	5.8	5.8	4.1	150	146.0	141	85.42
Juli	3.5	4.6	4.8	5.3	149	146.4	142	86.56
Oktober	0.7	3.7	3.9	5.1	147	147.4	144	87.85
1986 Januar	- 1.4	2.8	2.4	...	145	147.5	144	...
April	- 7.3	4.0	0.5	...	139	151.8	...	...

Anm.: Årstallene for de anførte prisindeks er gennemsnit af månedsindeksene.

¹⁾ Eksklusive alle indirekte skatter bortset fra told og importafgifter. Vægtene er baseret på engrosomsætningen i 1980. Til og med 1979 omregnet af Nationalbanken fra oprindelig basis 1975 = 100.

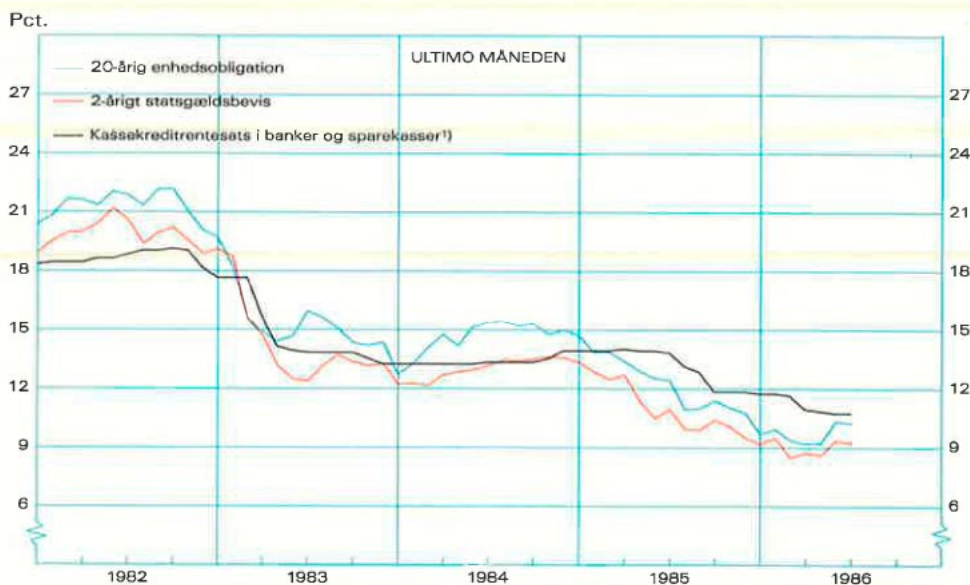
²⁾ Vægtene bliver løbende reguleret og er nu baseret på sammensætningen af det samlede forbrug i 1981 ført frem med prisudviklingen til april 1984. Inklusive udgifter til bolig. Til og med 1979 omregnet af Nationalbanken fra oprindelig basis.

³⁾ Eksklusive direkte og indirekte skatter samt offentlige pristilskud.

Inklusive udgifter til bolig. Vægtene bliver løbende reguleret og er nu baseret på forbrugssammensætningen i lønmodtagerhusholdninger i 1981, hvor vægtene er ajourført for prisudviklingen frem til april 1984. Til og med 1980 benævnt månedsprisindeks, der indgik i beregningen af reguleringspristaller, som blev anvendt ved regulering af lønninger.

⁴⁾ Gennemsnitlig timefortjeneste for mandlige arbejdere i industri, håndværk samt bygge- og anlægsvirksomhed i det pågældende år eller kvartal.

Effektiv rente af et udvalg af børsnoterede obligationer



Ultimo ²⁾	Stats- gælds- beviser ³⁾ (2-årige)	Statsobligationer			Realkreditobligationer					Gennem- snit af effektiv obliga- tions- rente ⁷⁾
		10 pct.	8 pct. ⁴⁾	5 pct.	9 pct. ⁵⁾	9 pct. ⁵⁾	9 pct. ⁵⁾	9 pct. ⁶⁾	7 pct.	
		Færdigamortiseret senest			Færdigamortiseret antal år efter seriens lukning					
		2004	1992	2007	30	20	10	5	30	
		Procent p. a.								
1975	•	•	•	12.97	14.40	14.43	12.70	•	13.59	13.06
1976	17.14	•	17.25	15.11	16.31	16.56	16.67	14.52	15.74	16.18
1977	17.12	•	17.85	17.23	17.37	17.68	17.61	16.37	17.23	17.47
1978	17.10	•	18.12	16.42	18.49	18.94	18.39	17.02	17.91	18.15
1979	17.82	•	19.12	18.33	18.26	18.68	19.04	18.14	17.69	18.11
1980	18.17	19.98	19.62	19.72	18.93	19.52	19.79	17.61	19.30	18.60
1981	18.87	20.91	19.63	20.02	19.93	20.38	19.96	18.55	19.81	19.45
1982	19.05	20.14	20.63	18.40	19.10	19.69	19.65	18.78	18.92	19.38
1983	12.16	12.96	12.73	11.87	12.83	12.61	12.65	12.65	12.55	12.64
1984	13.30	14.60	14.16	11.92	14.75	14.77	14.18	13.94	14.48	14.02
1985	9.13	9.67	9.47	8.76	10.31	10.32	9.65	9.29	9.50	9.86
1985 Aug.	9.84	10.72	10.32	8.14	11.01	10.98	10.32	10.09	10.20	10.51
Sept.	10.35	11.23	10.90	10.00	11.49	11.36	10.84	10.40	11.50	11.05
Okt.	10.00	10.79	10.47	10.45	11.16	10.97	10.51	10.24	10.99	10.73
Nov.	9.43	10.50	10.18	10.55	10.95	10.80	10.31	10.10	10.78	10.53
Dec.	9.13	9.67	9.47	8.76	10.31	10.32	9.65	9.29	9.50	9.86
1986 Jan.	9.43	10.12	9.98	8.99	10.71	10.60	10.11	9.59	10.10	10.26
Feb.	8.42	9.27	9.06	8.27	10.03	9.91	9.30	9.17	9.32	9.55
Marts.	8.68	9.26	9.06	8.29	9.96	9.83	9.29	8.35	9.05	9.50
April	8.56	8.63	8.31	8.31	9.49	9.23	9.06	8.37	8.92	9.19
Maj	9.30	10.17	9.44	8.69	10.66	10.35	9.96	9.78	9.63	10.12
Juni	9.18	10.17	9.65	9.59	10.73	10.22	10.09	10.23	10.51	10.20

¹) Vejet gennemsnit af bankers og sparekassers typiske rente inklusive løbende provision for nybevilgede udlån med adgang til variabel udnyttelse. Omregnet til effektiv helårsrente.

²) Den effektive rente på helårsbasis som beregnet af Københavns Fondsbørs. Til og med 1979 omregnet af Nationalbanken fra to gange den effektive halvårsrente.

³) Til og med 1979 8 pct. Til og med 1982 12 pct. Til og med august 1985 10 pct. Til og med marts 1986 9 pct. Derefter 8 pct.

⁴) Til og med marts 1986 10 pct. 8-10-årigt seriellån. Derefter 5-6-årigt seriellån.

⁵) Til og med 1980 10 pct. Til og med 1982 12 pct. Til og med marts 1986 10 pct. Fra og med april 1986 4 kreditorterminer.

⁶) Rentetilpasningslån. Til og med 1980 9 pct. Til og med 1982 12 pct. Til og med marts 1986 10 pct.

⁷) Vejet gennemsnit af samtlige serier/afdelinger på kurslistens sektion I og II. Til og med 1981 dog vejet gennemsnit af samtlige statspapirer samt alle åbne serier af almindelig og særlig realkredit.

	Udlån				Indlån				
	Gennem- snit af samtlige udlån	Heraf		Gennem- snit af samtlige indlån	Heraf				
		Udlån med ad- gang til variabel udnyttelse	Andre udlån ¹⁾		Indlån på an- fordring uden check	Indlån på 12 måneder og der- over	Særlige indlåns- former	Aftale- indlån	
	Procent p.a.								
<i>Banker</i>									
1982	1. kvrt.	19.5	19.8	19.6	11.6	9.2	13.6	15.3	•
	2. —	19.8	20.1	19.9	11.8	9.5	13.7	15.3	•
	3. —	20.2	20.3	20.4	11.9	9.5	14.0	15.4	•
	4. —	19.6	19.5	19.9	11.8	9.5	13.5	15.6	•
1983	1. kvrt.	18.4	18.4	18.7	11.4	9.1	13.0	14.6	•
	2. —	15.7	15.4	16.3	9.6	7.9	11.0	12.8	•
	3. —	15.4	15.0	16.1	9.2	7.7	10.8	12.6	•
	4. —	15.3	14.9	15.9	9.5	7.7	10.9	13.3	•
1984	1. kvrt.	15.1	14.8	15.6	8.9	7.3	10.1	10.4	11.4
	2. —	15.2	14.8	15.8	8.7	7.4	9.8	9.4	11.1
	3. —	15.2	14.8	15.9	9.2	7.6	9.9	12.0	10.8
	4. —	15.6	15.2	16.1	9.7	7.6	9.8	11.9	12.0
1985	1. kvrt.	15.5	15.3	16.0	9.1	7.6	9.6	11.7	11.8
	2. —	15.7	15.5	16.1	9.2	7.8	9.9	11.7	11.0
	3. —	14.4	14.0	14.8	8.0	7.3	8.8	10.4	10.1
	4. —	13.7	13.3	14.3	7.7	6.9	7.8	9.7	10.0
1986	1. kvrt.	13.2	12.9	13.6	7.2	6.8	7.3	8.6	9.3
	2. —	12.5	12.2	13.1	6.7	6.4	6.8	7.9	8.7
<i>Sparekasser</i>									
1982	1. kvrt.	18.6	19.2	18.8	10.8	6.3	13.0	15.5	•
	2. —	19.3	20.0	19.7	11.0	6.5	13.0	15.6	•
	3. —	19.6	20.3	19.9	11.0	6.6	13.2	15.7	•
	4. —	19.8	20.5	19.9	10.9	6.6	13.2	15.6	•
1983	1. kvrt.	18.8	19.0	19.1	10.7	6.1	12.6	16.3	•
	2. —	16.4	16.3	16.8	8.8	5.0	10.3	13.2	•
	3. —	16.0	16.0	16.3	8.5	5.0	10.2	12.7	•
	4. —	16.1	15.7	16.7	8.4	5.1	10.2	12.2	•
1984	1. kvrt.	15.5	15.3	15.8	8.3	5.1	9.5	11.2	11.7
	2. —	15.6	15.5	16.0	8.3	5.1	9.6	10.8	11.2
	3. —	15.9	15.6	16.2	8.5	5.4	9.7	11.6	11.4
	4. —	16.3	16.3	16.6	9.0	5.8	9.7	12.6	12.0
1985	1. kvrt.	16.2	16.0	16.5	8.3	5.7	9.4	11.7	11.8
	2. —	16.6	16.3	17.2	8.8	5.9	9.4	12.0	11.1
	3. —	15.4	15.3	15.8	7.7	5.3	9.0	11.2	11.1
	4. —	14.5	14.2	15.0	7.0	4.9	8.3	10.0	10.0
1986	1. kvrt.	13.5	13.7	13.6	6.6	5.2	8.0	9.1	9.4
	2. —	13.0	13.3	12.9	6.2	5.0	7.4	8.0	9.1

Anm.: Periodens renteindtægter respektive renteudgifter er sat i forhold til periodens gennemsnitlige saldo for de pågældende udlåns- respektive indlånsformer, omregnet til effektiv rente på helårsbasis. Renteindtægter omfatter rente, løbende provi-

sion og stiftelsesprovision. Stiftelsesprovision og underkurs indregnes i det omfang, bekendtgørelsen om bankers og sparekassers regnskabsaflæggelse foreskriver.

¹⁾ Omfatter ikke veksler, byggelån og prioritetslån.

Gældende fra	Diskonto og rediskonto	Almindelig udlånsrente	Gældende fra	Diskonto og rediskonto	Almindelig udlånsrente
	Procent			Procent	
(1975 1. jan.)	10	11	1979 17. sept.	11	12
14. jan.	9	10	1980 18. feb.	13	14
7. april	8	9	19. sept.	12	13
18. aug.	7½	8½	27. okt.	11	12
1976 18. marts	8½	9½	1982 30. nov.	10	11
5. okt.	11	12	1983 22. marts	8½	9½
7. dec.	10	11	22. april	7½	8½
1977 3. marts	9	10	27. okt.	7	8
1978 25. juli	8	9	(1985 31. dec.)	7	8
1979 15. juni	9	10			

Marginalrente ved træk under lånerammerne

Gældende fra	Procent	Gældende fra	Procent	Gældende fra	Procent
1975 1. maj	13½	1978 1. april	15½	1981 1. okt.	21½
1. juni	13	6. juni	15	1. nov.	20
1. sept.	12½	25. juli	14	1982 1. jan.	21½)
1976 1. feb.	13	1979 1. april	17	1. april	21
1. marts	14	1. maj	16½	1. maj	21½
1. april	14½	1. juni	17½	1. aug.	21
1. maj	15	1. sept.	18	1. sept.	21½
1. sept.	15½	1. okt.	13½)	1. okt.	12½)
1. okt.	16½	1980 1. jan.	18	1983 1. april	15½
1. nov.	16	1. marts	19	1. maj	14½
1977 1. feb.	16½	1. april	20	1. juni	15
1. marts	16	1. juni	19	1. juli	15½
1. april	16½	1. aug.	18½	1. aug.	16
1. maj	15½	1. sept.	19	1. sept.	15
1. juni	16	19. sept.	18	1. okt.	14½
1. aug.	17	1. dec.	18½	17. okt.	11½½)
1. okt.	16½	1981 1. feb.	18	27. okt.	11½)
1. nov.	17	1. april	18½	1984 1. nov.	12
1. dec.	16½	1. maj	19	1985 3. april	10
1978 1. jan	17	1. juli	20½	1. aug.	9½
1. marts	16	1. sept.	21		

Anm.: Lånerammesystemet ophævet fra og med 1. november 1985.

½) Forrentningen af enhedstranche.

Rente ved belåning af indlånsbeviser

Gældende fra	Procent	Gældende fra	Procent	Gældende fra	Procent
1985 1. aug.	9	1985 19. dec.	8½	(1985 31. dec.)	8½

The Nationalbank's discount rate, marginal interest on loans to the banks and the inter-bank interest rate

31



¹⁾ Til og med oktober marginalrenten ved træk under lånerammerne. Derefter belåningsrenten for indlånsbeviser. Når Nationalbanken har interverneret i pengemarkedet, er renten ved udlån i pengemarkedet anvendt.

Dag-til-dag pengemarkedsrente

		Gennem- snit	Højest	Lavest	Rente af særlige indskud ¹⁾			Gennem- snit	Højest	Lavest	Rente af særlige indskud ¹⁾
		Procent p.a.						Procent p.a.			
1984	Juli	11.76	13	10	•	1985	Juli	9.51	10 1/8	7 1/2	•
	Aug. . . .	10.93	11 5/8	7 3/8	•		Aug. . .	9.28	9 1/2	9	9.28
	Sept. . . .	11.25	11 3/8	10 7/8	•		Sept. . .	9.38	9 3/8	9 1/8	9.38
	Okt. . . .	10.96	11 1/4	7 1/2	•		Okt. . . .	9.99	10 3/8	9 1/8	8.99
	Nov. . . .	11.40	13	7 1/8	•		Nov. . . .	9.27	9 3/4	8 1/8	8.27
	Dec. . . .	12.01	12 3/8	9 1/8	•		Dec. . . .	9.46	9 3/4	9 1/8	8.46
1985	Jan. . . .	11.39	13 1/8	7 1/4	•	1986	Jan. . . .	8.98	9 1/4	8 3/8	7.98
	Feb. . . .	9.17	11 7/8	7 3/8	•		Feb. . . .	8.66	9 1/4	8 3/8	6.66
	Marts . . .	11.99	13 3/8	8 1/8	•		Marts . .	9.06	9 1/4	8 3/8	7.06
	April . . .	10.52	12 1/8	9 7/8	•		April . .	9.15	9 1/4	8 7/8	5.15
	Maj	9.39	10 1/8	7 3/4	•		Maj	9.00	9 1/4	8 3/8	5.00
	Juni	10.31	10 3/8	10	•		Juni . . .	9.10	9 1/4	8 3/4	4.10

Anm.: Daglige omsætningsgennemsnit.

¹⁾ Særlige indskud i Nationalbanken, se side 15, forrentes svarende til eller med et variabelt spænd under periodens gennemsnitlige

dag-til-dag pengemarkedsrente. Rentespændet fastsættes af Nationalbanken.