

DANMARKS NATIONALBANK

Kvartalsoversigt – November 1987

Kvartalsoversigt - November 1987

Seneste tendenser i valuta- og pengeforholdene	1
Eurokronemarkedet v/cand. oecon. Christian Madsen Motzfeldt, Valutareguleringskontoret	9

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 dollar	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
Statsfinanserne	12
Statens finansierungsbehov	13
Statens udlån og gæld	13
Kommuner, havne og værker mv.'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 nettofinansierungsbehov og kreditudvidelse til den private sektor og kommuner mv. gennem en række vigtige finansierungs-kilder	23
Tinglysninger af pantebreve i fast ejendom	24
Cirkulerende børsnoterede kroneobligationer	24
Realkreditinstitutternes låneaktivitet	25
Netto-tilgang af børsnoterede kroneobligationer til kursværdi samt aktieemissioner	26
15 finansierungs-selskabers balancer	27
Priser og lønninger	28
Effektiv rente af et udvalg af børsnoterede obligationer samt mindsterenten	29
Bankers og sparekassers effektive udlåns- og indlånsrenter	30
Rentesatser i en række lande	31
Nationalbankens vigtigste rentesatser	32
Nationalbankens diskonto og marginalrente ved udlån til pengeinstitutterne samt pengemarkedsrenten	33
Dag-til-dag pengemarkedsrente	33

Seneste tendenser i valuta- og pengeforholdene

Denne oversigt vedrører perioden fra august til begyndelsen af november 1987.

De internationale valutaforhold

Efter at dollarkursen i løbet af sommeren var blevet styrket med 6-7 pct. i forhold til EMS-valutaerne og dermed i første halvdel af august var kommet op på samme kursniveau som ved årsskiftet, svækkedes dollaren atter i sidste halvdel af august. En pengepolitisk stramning i USA medførte en vis genopretning af dollarkursen i løbet af september. I begyndelsen af oktober faldt dollaren imidlertid igen og kom under kraftigt pres i kølvandet på de store kursfald på aktiebørserne over hele verden i slutningen af oktober. I begyndelsen af november var dollaren over for EMS-valutaerne faldet til et niveau, der var 12 pct. lavere end ved årets begyndelse.

I forhold til D-marken handledes dollaren i begyndelsen af november til den laveste kurs siden anden verdenskrig. Dollarkursen var dermed mere end halveret siden slutningen af februar 1985.

Udviklingen i dollarkursen over for den japanske yen og pund sterling var stort set tilsvarende, idet de to valutaer i de seneste måneder har bevæget sig nogenlunde parallelt med EMS-valutaerne på et niveau svarende til en appreciering over for disse på 4-5 pct. siden årsskiftet.

Norske og svenske kroner er siden begyndelsen af august begge faldet med ca. 3 pct. over for EMS-valutaerne og lå i begyndelsen af november henholdsvis 1 pct. over og 2 pct. under kursniveauet ved årets begyndelse.

Det generelle fald i dollarkursen synes at afspejle tvivl om den mellem de største industrilande i februar indgåede aftale – den såkaldte Louvre-aftale – om et intensiveret økonomisk-politisk samarbejde med henblik på at reducere de store betalingsbalanceuligevægte og at dæmpe udsvingene i valutakurserne. Officielle udtalelser fra såvel amerikansk som europæisk og japansk side blev i markedet fortolket således, at den indlandske stabiliseringspolitik i overskudslandene og hensynet til den økonomiske vækst i USA af de respektive myndigheder prioriteredes højere end en stabilisering af valutakurserne.

Det europæiske valutakurssamarbejde (EMS)

Indtil midten af oktober var kursrelationerne mellem EMS-valutaerne præget af fortsat stabilitet med den franske franc øverst og den belgiske franc og kronen nederst i interventionsbåndet.

Presset på dollaren gav sig i slutningen af oktober udslag i en relativ styrkelse af D-marken og gylden, mens der opstod et spekulativt pres på den franske franc, der i løbet af få dage svækkedes til en position nær bunden af interventionsbåndet. Centralbankerne i Tyskland og Frankrig foretog den 6. november en koordineret ændring af de korte rentesatser, der blev sænket i Tyskland og forhøjet i Frankrig. Samtidig blev penge-markedsrenten sat ned i Holland, England og Schweiz. Renteændringerne skete med henblik på at lette spændingerne mellem på den ene side EMS-valutaerne indbyrdes og på den anden side de stærkeste europæiske valutaer og dollaren.

Med sigte på at intensivere EMS-samarbejdet aftalte EF-landenes centralbankchefer på deres månedlige møde i september at forbedre betingelserne for de deltagende centralbankers gensidige trækningsmuligheder gennem Den Europæiske Fond for Monetært Samarbejde.

Hidtil har de beløb i andre EMS-valutaer, som en centralbank trækker til brug for støtteopkøb af sin egen valuta, skullet tilbagebetales senest medio den næstfølgende måned efter trækket. Denne tilbagebetalingsfrist forlænges med 1 måned.

Ud over den normale kredittid har debitorcentralbankerne automatisk kunnet få forlængelse af tilbagebetalingsfristen med 3 måneder inden for en beløbsgrænse svarende til de pågældende landes debitorquote i det kortfristede bistandssystem. Denne beløbsgrænse forhøjes til det dobbelte. (Danmarks kvote er på 260 mill.ECU svarende til 2,1 mia.kr.)

De ovennævnte regler gælder i princippet kun for træk i forbindelse med intervention i valutamarkedene på de aftalte interventionskurser. Flere af de deltagende centralbanker har gennem de senere år i stigende grad søgt at stabilisere kurserne på deres valuta inden for interventionsgrænserne. Intramarginal intervention kan efter de gældende regler kun finansieres ved træk på fonden efter aftale med den centralbank, hvis valuta den intervererende centralbank ønsker at anvende. Sådanne aftaler er tidligere kun blevet indgået i ganske få tilfælde, og flere EF-lande gav under forhandlingerne udtryk for et ønske om, at der åbnedes mulighed for automatisk adgang til at trække på fonden også i forbindelse med intramarginal intervention. Der opnåedes ikke enighed om en sådan automatik, men i aftaleteksten udtrykkes en forhåndsformodning om, at henvendelse om træk til finansiering af intramarginal intervention under visse omstændigheder vil blive imødekommet inden for en beløbsgrænse svarende til det dobbelte af debitorlandets kvote i det kortfristede bistandssystem.

Udviklingen på de internationale obligations- og aktiemarkeder

Udviklingen på de toneangivende obligationsmarkeder har været præget af kraftige rentestigninger siden foråret. I USA steg renten på 10-årige statsobligationer med godt 3 pct. fra midten af marts til midten af oktober, hvor renten nåede op på 10½ pct. I Tyskland steg renten på tilsvarende papirer fra midten af maj til midten af oktober med knap 2 pct. til 7½ pct., og i Japan næsten fordobledes renten til godt 6 pct.

Rentestigningen i USA afspejlede i en vis udstrækning en stramning af pengepolitikken, der gav sig udslag i en gradvis stigning i dag-til-dag renten på pengemarkedet til et niveau 1½ pct. højere end i foråret, mens 3-måneders satsen steg med knap 3 pct. I Tyskland og Japan tyder dag-til-dag satserne, der i begge lande var svagt stigende fra juni til midten af oktober, også på en mere – om end moderat – restriktiv pengepolitik. I modsætning til USA løber stigningen i den lange rente imidlertid foran stigningen i de korte renter i Tyskland og Japan.

Aktiekursindeks

Figur 1



Globalt set gav usikkerheden på de finansielle markeder sig udslag i en ganske betydelig forøgelse af spændet mellem den korte og den lange rente.

Det høje renteniveau og den generelle usikkerhed udløste den 19. oktober kursfald af hidtil uset størrelse på aktiebørserne i USA efterfulgt af tilsvarende fald på aktiemarkedet i England og – i noget mindre grad – i Japan og Tyskland, jf. figur 1.

De amerikanske aktiekurser, der var steget stærkt fra årets begyndelse, kulminerede i august og fluktuerede omkring en vigende tendens i september og første halvdel af oktober. Målt på Dow Jones indekset (industriaktier) faldt kurserne omkring den 19. oktober med en trediedel til et niveau i underkanten af niveauet ved årsskiftet. Kurserne har siden fluktueret betydeligt, og der var i begyndelsen af november kun sket en mindre opretning.

De bratte kursfald skal ses på baggrund af, at kurserne efter alt at dømme var skruet op på et niveau, der synes at forudsætte forventninger om en meget betragtelig stigning i virksomhedernes fremtidige indtjening – hvis ikke markedet var båret oppe alene af forventninger om yderligere kursstigninger.

For nyetablerede og dynamiske virksomheder er det forklarligt, at forholdet mellem den faktiske indtjening og markedsværdien af virksomhedens aktier er lavt, idet markedsværdien afspejler investorens forventninger om en fremtidig indtjening, der er betydeligt større end den faktiske. For alle aktieselskaber under ét kan det inflationsjusterede afkast på længere sigt imidlertid næppe forventes at udvikle sig meget forskelligt fra den generelle vækstrate i økonomien. Set under en langsigtet synsvinkel skulle man derfor forvente et kursniveau for aktier, der – med et vist risikotillæg og efter hensyntagen til eventuelle asymmetrier i skattesystemet – afspejlede et afkast på linie med det reale afkast af placeringer på obligationsmarkedet.

Set under denne synsvinkel var det bemærkelsesværdigt, at aktiekurserne fortsatte

deres himmelflugt samtidig med, at den lange rente steg kraftigt. Målt på forholdet mellem virksomhedernes faktiske indtjening og markedsværdien af aktierne afspejlede aktiekurserne et afkast, der var betydelig mindre end obligationsrenten med fradrag af den løbende inflation.

Med henblik på at berolige markederne foretog den amerikanske centralbank en betydelig likviditetsudvidelse straks efter sammenbruddet på aktiemarkedet, ligesom der skete en vis lempelse af pengepolitikken i Tyskland, Japan og England. På obligationsmarkedet gav de pengepolitiske signaler og forventningsskiftet sig udslag i et markant fald i renten. I USA og Japan faldt den lange rente i løbet af få dage med 1 ½-2 pct., i Tyskland med ca. 1 pct.

Rentefaldet synes bl.a. at være udtryk for forventninger om, at sammenbruddet på aktiemarkedet vil medføre et fald i aktiviteten. Der kan næppe være tvivl om, at forskydninger i husholdningernes formuer påvirker forbruget. Især i USA er husholdningernes beholdninger af aktier – direkte eller indirekte gennem investeringsforeninger – meget betydelige. Aktivitetsvirkningen af de bratte kursfald er dog vanskelig at kvantificere, ikke mindst på baggrund af de forudgående store kursstigninger over en kort periode.

Registrerede private kapitalbevægelser

	Værdipapirer	Kommercielle lån og kreditter	Finanslån	Øvrige kapitalbevægelser	I alt	International likviditet
Milliarder kroner						
1986	- 17,4	- 4,1	13,3	- 0,5	- 8,7	- 14,1
1986 1. kv. . .	- 11,1	- 1,2	15,5	- 2,9	0,3	- 12,1
2. —	- 3,4	0,6	2,7	2,8	2,7	- 2,2
3. —	- 1,8	- 4,2	- 2,5	0,8	- 7,7	- 1,0
4. —	- 1,1	0,7	- 2,4	- 1,2	- 4,0	1,2
1987 1. kv. . .	6,9	- 4,5	1,0	- 1,3	2,1	12,3
2. —	8,3	6,4	4,4	- 1,7	17,4	14,4
3. —	4,2	- 2,1	1,3	- 0,1	3,3	2,7
Okt.	2,8*	0,7*	2,7*	0,6*	6,8*	6,0*

De registrerede kapitalbevægelser

Da Danmarks Statistik har været ramt af konflikt, er der siden sidste kvartalsoversigt kun offentliggjort handelstal for maj, og der foreligger derfor endnu ikke tal for betalingsbalancens løbende poster for 2. kvartal 1987.

Valutareserven er siden udgangen af første halvår steget med yderligere 9 mia.kr. og androg ultimo oktober 69 mia.kr. Den offentlige kapitalimport udgjorde godt 2 mia.kr. Den samlede registrerede og uregistrerede private nettokapitalimport har således været knap 7 mia.kr. større end underskuddet på de løbende poster i perioden. Den private kapitalimport var især stor i oktober, hvor den tegnede sig for stort set hele stigningen i valutareserven på 6 mia.kr. Da de uregistrerede kapitalbevægelser (der beregnes på basis

af forskellen mellem de registrerede varebetalinger og handelstallene), kan svinge meget fra måned til måned, er det ikke muligt at skønne over udviklingen i de løbende poster på grundlag af de af Nationalbanken opgjorte betalinger til og fra udlandet.

Der var et vist tilbagesalg af kroneobligationer i august, hvor rentefaldet på obligationsmarkedet indebar en indsnævring af rentespændet i forhold til den tyske obligationsrente. I september og oktober, hvor rentespændet var delvis retableret, androg salget af kroneobligationer til udlandet henholdsvis 1,8 mia.kr. og 2,2 mia.kr. For de første 10 måneder under ét har nettosalget af kroneobligationer andraget 16½ mia.kr. Forskellen mellem dette beløb og den i tabellen anførte kapitalimport på godt 22 mia.kr. for de samlede værdipapirtransaktioner kan i store træk henføres til salg af danske aktier for godt 2 mia.kr. og tilbagesalg af udenlandske obligationer for 3 mia.kr. Køb og tilbagesalg af udenlandske aktier var i ligevægt. De foreløbige opgørelser tyder ikke på et større tilbagesalg af udenlandske aktier efter kursfaldene på de internationale aktiemarkeder.

Renteudviklingen

Renten på 20-årige realkreditobligationer, der var vigende gennem august, steg i forbindelse med folketingsvalget i begyndelsen af september i løbet af få dage med 1 pct. og nåede i midten af oktober op på 13½ pct. Siden da fluktuerede renten med en vigende tendens og lå i begyndelsen af november omkring 13 pct. Rentespændet i forhold til de korte statspapirer, der var indsnævret til 1½ pct. i slutningen af august, var i begyndelsen af november udvidet med knap 1 pct.

Obligationsmarkedet har i den forløbne del af året været præget af stor ustabilitet. Fra midten af januar til begyndelsen af marts steg renten på 20-årige realkreditobligationer med mere end 2 pct. til 13½ pct. I juni var renten nede på 11¼ pct. for, som nævnt, i midten af oktober atter at være oppe på 13½ pct. Disse forholdsvis store udsving gennem året har været bestemt af stemningsskift på det danske marked og afspejler ikke tilsvarende fluktuationer på de toneangivende udenlandske markeder.

Pengeinstitutternes likviditet

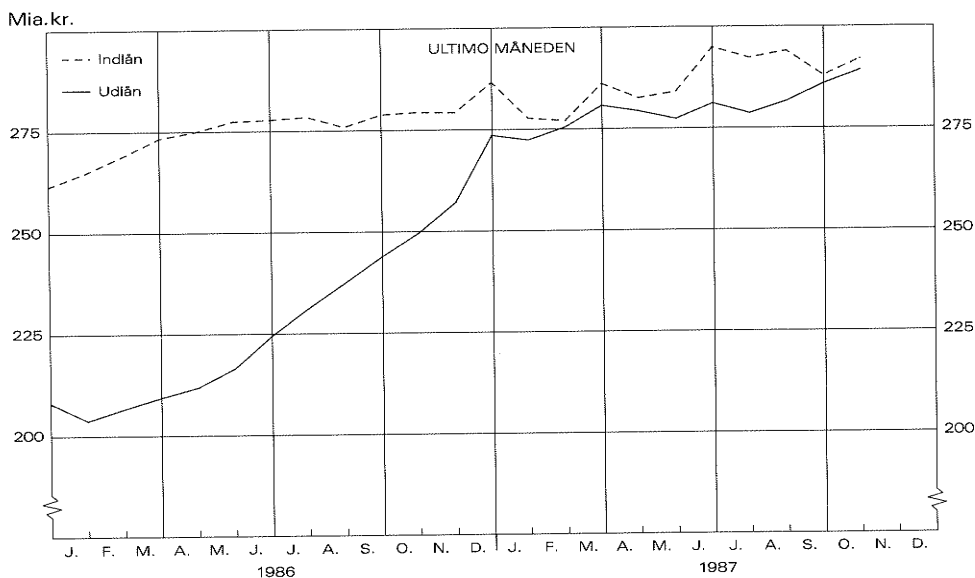
Pengeinstitutternes likviditetsmæssige nettogæld til Nationalbanken steg med knap 2 mia.kr. fra udgangen af juli til udgangen af oktober, hvor den androg 9 mia.kr. Siden årets begyndelse er gælden dermed nedbragt med 25 mia.kr. Groft regnet kan halvdelen af nedbringelsen henføres til likviditetsvirkningen af Nationalbankens valutakøb, mens den anden halvdel skyldes statens betalinger.

Statens bruttofinansieringsbehov varierer meget fra måned til måned. Over længere perioder søges statspapirsalget tilrettelagt på en sådan måde, at det dækker bruttokasseunderskuddet, når der ses bort fra afdrag på statens lån i udlandet. På årsbasis er det derfor først og fremmest Nationalbankens valutaomsætning (bortset fra statens netto-låntagning i udlandet), der påvirker pengeinstitutternes nettostilling over for Nationalbanken.

Når statspapirsalget i årets første 10 måneder lå 14 mia.kr. under bruttokasseunderskuddet med fradrag af afdrag på udenlandske lån, skyldes det, at staten har et kasseoverskud af samme størrelsesorden i november-december. For året som helhed kan statens betalinger forventes at være neutrale i likviditetsmæssig henseende.

Overgrænsen for pengeinstitutternes træk på deres foliokonti i Nationalbanken har siden begyndelsen af august uændret været på 40 pct. af det enkelte pengeinstituts egenkapital (inklusive ansvarlig indskudskapital) svarende til 29 mia.kr. for sektoren

Figur 2 *Pengeinstitutternes sæsonkorrigerede indenlandske indlån og udlån*



Anm.: Indlånene er eksklusive særlige indlånsformer.

som helhed. Pengeinstitutternes låneadgang har været rigelig til at dække de daglige likviditetsudsving, og da pengeinstitutternes nettostilling over for Nationalbanken kun har været svagt positiv enkelte dage, har Nationalbankens udlånsrente stort set været bestemmende for dag-til-dag renten på pengemarkedet gennem hele perioden. Nationalbankens rentesatser har siden begyndelsen af august uændret været $9\frac{1}{2}$ pct. for træk og $8\frac{3}{4}$ pct. for indstående på folio. Renten på Nationalbankens indlånsbeviser har ligeledes været uændret $9\frac{1}{4}$ pct., men da pengeinstitutterne som nævnt kun har haft et nettotilgodehavende i Nationalbanken enkelte dage i perioden, har der ikke været efterspørgsel efter de i august introducerede indlånsbeviser, der ikke kan belånes.

Da indbetalingerne til staten vil give sig udslag i en betydelig likviditetsinddragelse i den sidste uge af november, er grænsen for pengeinstitutternes overtræk på folio midlertidigt forhøjet fra 40 pct. til 55 pct. af egenkapitalen i perioden fra den 23. til den 30. november.

Pengeinstitutternes balancer

Korrigeret for sæsonsvingninger udviste pengeinstitutternes udlån en meget beskeden stigning i første halvår. Siden udgangen af august er stigningstakten imidlertid forøget, og udlånene steg i 3-måneders perioden indtil udgangen af oktober med 3,8 pct. Siden årsskiftet er de sæsonkorrigerede udlån steget med en årsrate på 7 pct. Indlånene har året igennem ligget omkring en svagt stigende trend med en årsrate omkring 2 pct., jf. figur 2.

Målt i forhold til samme måned året før udviste de gennemsnitlige udlån og indlån eks-

klusive særlige indlansformer i oktober en stigning på 15,1 pct. respektive 3,7 pct. Den store år-over-år stigning i udlånene dækker over den meget kraftige udlansstigning i de sidste måneder af 1986.

Basisstigningstakten for væksten i pengeinstitutternes indenlandske indlån eksklusive særlige indlansformer har efter aftale med pengeinstitutternes organisationer siden februar været fastholdt på 7 pct. Det enkelte pengeinstitut skal fortsat deponere 20 pct. af den overskydende indlansstigning i Nationalbanken den næstfølgende måned.

Den gennemsnitlige år-over-år stigning i indlånene for sektoren som helhed ligger på godt det halve af basisstigningstakten, og det er kun et fåtal pengeinstitutter, der skal deponere særlige indskud i Nationalbanken. Opgørelsen for oktober viser, at der i december måned skal deponeres i alt $\frac{3}{4}$ mia.kr. På baggrund af den afdæmpede balancevækst i pengeinstitutterne har Nationalbanken siden marts forrentet de særlige indskud med pengemarkedsrenten uden fradrag.

Pengeinstitutterne nedbragte i 3. kvartal deres obligationsbeholdninger med 8 mia.kr. og har dermed i de første tre kvartaler solgt obligationer for godt 32 mia.kr. Sammenlagt repræsenterer obligationssalget og stigningen i udlånene et fald i pengeinstitutternes aktiver på 14 mia.kr. Når dette har kunnet finde sted over en periode, hvor indlånene var stort set uændrede, skyldes det først og fremmest nedbringelsen af pengeinstitutternes gæld til Nationalbanken.

C & G bankens betalingsstandsning

I forbindelse med undersøgelsen af 6. juli banken, der standsede betalingerne i foråret 1987, blev Tilsynet med Banker og Sparekasser opmærksom på uregelmæssigheder i C & G bankens bogføring. På baggrund af supplerende regnskabsmateriale og meddelelse fra bankens ledelse om, at bankens mellemværender med et byggeselskab væsentligt oversteg de i bank- og sparekasseloven fastsatte grænser for store engagementer, foranledigede Tilsynet en ekstraordinær revision i banken. Revisionsfirmaet vurderede, at der ud over de i årsregnskabet for 1986 foretagne hensættelser var behov for yderligere hensættelser på 100 mill.kr. To af hovedaktionærerne stillede i juli kaution for de af revisionen skønnede risici på engagementet med byggevirksomheden og et andet større engagement. Herudover blev der tegnet ansvarlig indskudskapital af hovedaktionærerne.

På baggrund af forhandlingerne mellem hovedaktionærerne og Tilsynet ydede Nationalbanken fra midten af juni likviditetsstøtte til banken inden for en grænse, der lå 50 pct. over pengeinstitutternes generelle låneadgang. Da banken i midten af september stødte på vanskeligheder ved at finansiere sig i pengemarkedet, forøgede Nationalbanken likviditetsstøtten i flere omgange.

Ved udgangen af september stod det klart, at engagementet med byggeselskabet krævede en yderligere kapitaltilførsel. På et møde med deltagelse af Tilsynet, Nationalbanken, hovedaktionærerne og Kreditforeningen Danmark blev det besluttet at søge engagementerne med byggevirksomheden udskilt i et særligt selskab. Det nødvendige kapitalgrundlag herfor skulle tilvejebringes af hovedaktionærerne og Kreditforeningen Danmark.

En yderligere gennemgang af den resterende del af banken førte til, at Tilsynet skønnede det nødvendigt at foretage yderligere hensættelser af et betydeligt omfang. Bl.a. stødte man ved gennemgangen af bankens udlandsafdeling på et tab på 50 mill.kr., som hverken ledelse eller revision havde fået kendskab til.

Da der ikke var basis for yderligere kapitaltilførsel, måtte banken standse sine betalinger den 28. oktober.

Nationalbankens tilgodehavende hos C & G banken androg 369 mill.kr. ved betalingsstandsningen.

Direkte investeringer

Der har i dagspressen været megen omtale af udenlandske investorers overtagelse af nogle større bestemmende aktieposter i danske virksomheder. I denne forbindelse kan der henvises til artiklen om direkte investeringer i kvartalsskriftet for maj 1987, hvor der er givet en oversigt over de oplysninger om indad- og udadgående direkte investeringer, der kan udledes af Nationalbankens statistik over betalingerne til og fra udlandet.

Betalinger i forbindelse med direkte investeringer har i de senere år medført en netto-kapitaleksport, idet danske virksomheders investeringer i udlandet har oversteget udenlandske direkte investeringer i Danmark (jf. tabel side 7 i tabeltillægget). Opgørelsen for de første tre kvartaler af 1987 ændrer ikke dette mønster. På bruttobasis har de udadgående investeringer andraget knap 4 mia.kr., mens de indadgående tegner sig for godt 3 mia.kr. På nettobasis var betalingsstrømmene – især for så vidt angår de indadgående investeringer – stærkt påvirket af tilbagesalg (repatriering) af tidligere foretagne investeringer. Nettotalene viser en kapitaleksport på knap 3 mia.kr. i forbindelse med udadgående direkte investeringer og en kapitalimport på kun 0,3 mia.kr. i forbindelse med udenlandske direkte investeringer i Danmark.

Eurokroneobligationsmarkedet

v/cand. oecon. Christian Madsen Motzfeldt, Valutareguleringskontoret

Eurokroneobligationer adskiller sig fra danske kroneobligationer først og fremmest ved at være emitteret i udlandet, optaget til notering på udenlandsk børs og omfattet af anden lovgivning end dansk.

Den første eurokroneemission blev foretaget i marts 1985. Indtil udgangen af 3. kvartal 1987 er der foretaget 65 emissioner, hvilket har bragt den cirkulerende mængde op på godt 22 mia.kr. Eurokroneobligationsmarkedet har således, siden marts 1985, udgjort en ikke uvæsentlig finansieringskilde for større udenlandske og danske virksomheder og institutioner.

Fremkomsten af markedet for eurokroneobligationer skal bl.a. ses på baggrund af internationaliseringen af kapitalmarkederne og tendensen til, at en større del af kreditformidlingen foregår over værdipapirmarkederne (securitisation), samt de seneste års stigende interesse blandt udenlandske investorer for køb af danske kroneobligationer.

Denne artikel tager sigte på at belyse de væsentligste institutionelle og økonomiske karakteristika for eurokroneobligationsmarkedet.

Proceduren ved optagelse af et lån ved emission af eurokroneobligationer kan kort beskrives som følger. Den potentielle låntager indhenter tilbud for hele emissionen fra en række pengeinstitutter. Det pengeinstitut, der vinder emissionen, vil som regel vælge selv at lede emissionen. Emissionslederen (lead-manager) inviterer herefter en række pengeinstitutter til at deltage i emissionen. Emissionslederen såvel som de øvrige emissionsdeltagere (co-leadmanagers) overtager en forholdsmæssig andel af emissionen til den fastsatte emissionskurs fratrullet salgskommissioner – overtagelseskursen – og kan herefter videresælge obligationerne. I praksis må obligationerne ofte afsættes til en kurs, der er lavere end emissionskursen. Hvis emissionsbetingelserne er fastsat for stramt, kan obligationerne endog være vanskelige at afsætte til overtagelseskursen. Låntageren, der nu kaldes emittenten, vil dog modtage det aftalte emissionsprovenu, uanset om obligationerne måtte sælges med tab.

Eurokroneobligationer er som regel denomineret i enheder à 10.000 eller 20.000 kr. og afsættes overvejende i Belgien, Tyskland og Luxemburg til såvel private investorer – ofte kaldet „den belgiske tandlæge” – som institutionelle investorer. Udtrykket „den belgiske tandlæge” anvendes ofte i den finansielle litteratur symboliserende en mellemeuropæisk privat investor, der lægger stor vægt på anonymitet.

Eurokroneobligationsmarkedet kan benyttes som finansieringskilde af såvel valutaudlændinge som valutaindlændinge. Emissioner for valutaindlændinge er omfattet af valutabekendtgørelsen. Derimod er der formelt ingen hjemmel til at blande sig i valutaudlændinges adfærd på markedet. Da Danmarks Nationalbank naturligvis har stor interesse i at bevare indsigt i og en vis indflydelse på et så stort marked i danske kroner, har Nationalbanken fastsat retningslinier for emissioner på markedet. Sådanne retningslinier fra centralbankerne for markeder i deres valuta respekteres af markedsdeltagerne, uanset at disse markeder formelt ligger uden for de pågældende landes jurisdiktion.

Ved markedets start i 1985 fremkom Nationalbanken med følgende retningslinier for eurokroneobligationsmarkedet:

1. Der skal være et dansk pengeinstitut blandt emissionsdeltagerne, men ikke nødvendigvis som emissionsleder. Bestemmelsen sikrer, at der er en dansk emissionsdeltager, der er så dybt involveret i forhandlingerne, at vedkommende kan informere om alle ændringer i disse og over for Nationalbanken indestå for, at de opstillede betingelser bliver overholdt.
2. En kuponrente på mindst 7 pct. Dette mindsterentekrav er dog senere blevet fjernet.
3. En maksimumsstørrelse for emissionerne på 300 mill.kr., der dog flere gange er blevet hævet og nu udgør 750 mill.kr.
4. En minimumsløbetid på 2 år. Denne bestemmelse er dog senere blevet ophævet.

I november 1987 har Nationalbanken tilføjet en bestemmelse om reciprocitet. Denne bestemmelse indebærer, at en emissionsleder i danske kroner enten må have virksomhed i Danmark eller have koncernhjemsted i et land, der giver danske pengeinstitutter tilsvarende mulighed for at lede emissioner i dets valuta.

Mindsterentekravet blev fjernet i februar 1986 umiddelbart efter vedtagelsen af lov om kursgevinstbeskatning af obligationer mv., hvorfor der ikke længere for danske investorer knytter sig en særlig beskatningsmæssig interesse til nyemitterede obligationer med lav pålydende rente. For en del skatteborgere i resten af Europa forholder det sig imidlertid anderledes. For den belgiske investor gælder der således skattefrihed for kursgevinster, hvorfor især nulkuponobligationer fremtræder særdeles attraktive. Den belgiske investor vil derfor acceptere en lavere effektiv rente ved køb af en nulkuponobligation, hvilket naturligvis er attraktivt for emittenten. Dansk Naturgas A/S stod for den første nulkuponemission i marts 1986. Siden har den danske stat og Hypotekbanken hver foretaget to nulkuponemissioner.

De retningslinier, der hidtil har været udstukket af Nationalbanken, har i international sammenligning været vurderet som særdeles liberale. Således står anført i retningslinierne fra såvel Bank of England, Deutsche Bundesbank og Nederlandsche Bank, at kun pengeinstitutter med registreret virksomhed i pågældende land vil blive accepteret som emissionsleder på emissioner i deres respektive valutaer. Desuden indeholder retningslinierne fra alle de ovenstående centralbanker en bestemmelse om reciprocitet. Herefter accepterer eksempelvis Deutsche Bundesbank ikke en emissionsleder, som er hjemmehørende i et land, der ikke giver tyske pengeinstitutter tilsvarende muligheder for at være emissionsleder i dets valuta, uanset om dette pengeinstitut måtte have virksomhed i Tyskland.

Trods den frie adgang til at lede euroemissioner i danske kroner, har hovedparten – 44 ud af 65 emissioner – dog haft et dansk pengeinstitut som leder.

Den overvejende del af emissionerne er foretaget for udlændinge¹⁾. Kun 19 ud af 65 emissioner er foretaget for danske virksomheder og institutioner, jf. tabel 1. De

¹⁾ I Danmarks Nationalbanks årsberetning 1987 vil blive offentliggjort en liste over samtlige eurokronelån, der er emitteret siden markedets start i marts 1985, og fremover vil årsberetningerne indeholde en liste over årets emissioner samt en opdateret version af tabellen over emissionsomfanget.

Emissionsomfang siden markedets start i marts 1985

Tabel 1

	Danske emittenter		Udenlandske emittenter		I alt	
	Antal	Mill.kr.	Antal	Mill.kr.	Antal	Mill.kr.
1985	5	1 450	13	3 225	18	4 675
1986	8	3 380	17	5 750	25	9 130
1.-3. kv. 1987 ...	6	2 800	16	5 544	22	8 344
I alt	19	7 630	46	14 519	65	22 149

største danske låntagere har været Finansieringsinstituttet for Industri og Håndværk og staten med henholdsvis 6 og 4 emissioner. Herudover har Hypotekbanken og Dansk Naturgas A/S hver foretaget to emissioner.

For de danske låntagere har ønsket om finansiering med eurokroneobligationer hovedsagelig været begrundet i de forholdsvis lave renteomkostninger, der tilbydes på markedet.

Gruppen af udenlandske låntagere består bl.a. af finansielle institutioner med 22 emissioner og overstatslige institutioner såsom Verdensbanken, Den Europæiske Investeringsbank og Den Nordiske Investeringsbank med 12 emissioner.

Den effektive lånerente på eurokroneobligationer er som hovedregel noget lavere end afkastet (den effektive kreditorrente) for tilsvarende statsobligationer. Dette rentespænd giver mulighed for arbitragekonstruktioner, hvor især udenlandske finansielle institutioner har anvendt låneprovenuet direkte til køb af danske statsobligationer, ofte med samme løbetid og afdragsprofil som lånet. Andre emittenter har f.eks. på grund af et godt navn i markedet kunnet emitte til særlig lave renteomkostninger uden reelt at ønske en låneposition i danske kroner. De har ved hjælp af en valutaswap¹⁾ ofte kunnet opnå de samme lave låneomkostninger i den ønskede valuta. En sådan teknik er bl.a. blevet benyttet af Verdensbanken.

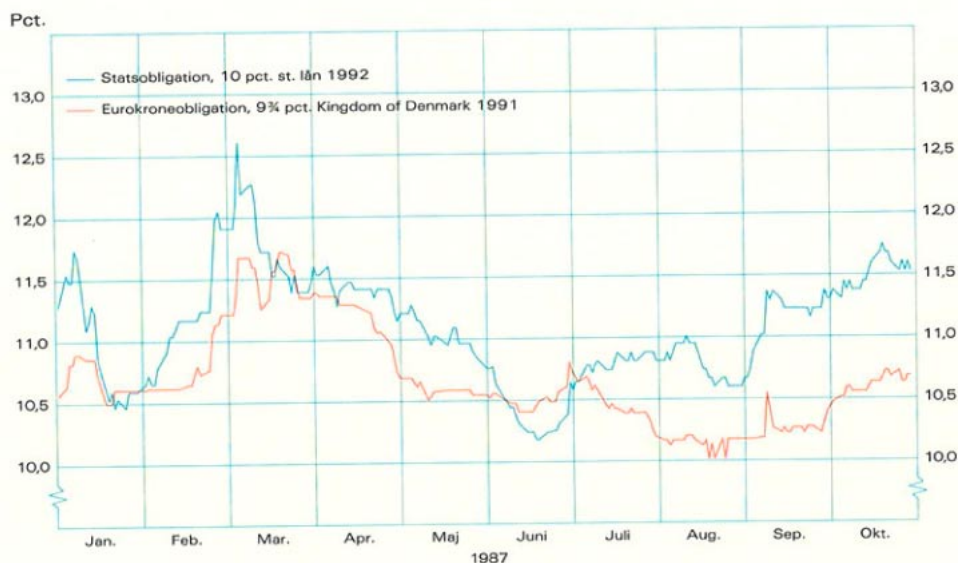
Den effektive lånerente på eurokroneobligationer er oftest 0,1-1,0 procentpoint lavere end den effektive rente for tilsvarende statsobligationer. Hvor meget lavere, afhænger bl.a. af emittentens kreditværdighed og den aktuelle renteutvikling på det indenlandske obligationsmarked.

Rentebevægelserne på eurokroneobligationsmarkedet synes at være præget af større træghed end på det indenlandske obligationsmarked, hvilket er antydnet i figuren på side 12. En rentestigning (rentefald) på det indenlandske obligationsmarked vil således ofte forøge (formindske) rentespændet over for eurokroneobligationsmarkedet. De emissioner, der har haft et rent arbitrageformål, er derfor hyppigt foretaget umiddelbart efter en indenlandsk rentestigning.

I tilbuddet til låntager vil den potentielle emissionsleder i fastsættelsen af emissionskursen tage højde for låntagers kreditværdighed. Jo større kreditværdighed, jo lettere vil det være at afsætte obligationerne, og jo højere kan emissionskursen dermed sættes. Kreditværdigheden vil også ofte afspejle sig i størrelsen af de kommissioner, som emissionsgruppen modtager for emissionen. For en særdeles kreditværdig emittent som f.eks. Verdensbanken har de samlede kommissioner været på 1 5/8 pct. af emissionsbeløbet.

¹⁾ En valutaswap er en aftale mellem to parter om at udveksle (bytte) betalingsstrømme i forskellig valuta.

Rentespænd mellem en dansk statsobligation og en eurokroneobligation



For knap så kreditværdige emittenter har de samlede kommissioner typisk andraget $1\frac{7}{8}$ - 2 pct. af emissionsbeløbet.

Baggrunden for den beskrevne træghed i rentetilpasningen skal bl.a. søges i markedets forholdsvis ringe størrelse. Emissionernes størrelse på 250-600 mill.kr. tåler ikke sammenligning med de fleste statsobligationsserier, og den samlede cirkulerende mængde svarer kun til ca. 2 pct. af den cirkulerende indenlandske obligationsmængde. Betydningen heraf skal dog ikke overdrives, idet den faktiske omsætning synes at være betydelig i forhold til den cirkulerende mængde, hvilket fremgår af tabel 2.

Omsætningstallene fra CEDEL og Euro-clear¹⁾ kan umiddelbart adderes og kan antages at udgøre den overvejende del af sekundæromsætningen. Omsætningen via CEDEL og Euro-clear svarede i 3. kvartal 1987 til godt $\frac{2}{3}$ af den cirkulerende obligationsmængde opgjort ultimo kvartalet. I 2. kvartal 1987 var omsætningen endog større end den cirkulerende mængde. I hele 1986 blev eurokroneobligationerne ligesom de indenlandske obligationer i gennemsnit omsat mere end 4 gange.

Selv om omsætningen af eurokroneobligationer set i forhold til den cirkulerende mængde åbenbart ikke er så ringe, som man umiddelbart kunne forvente af obligationer udstedt i så små serier, må det samlede marked dog karakteriseres som mindre likvidt end markedet for danske statsobligationer. Dette forhold vil isoleret set medføre et højere renteniveau for eurokroneobligationer end for statsobligationer. Som ovenfor nævnt forholder det sig imidlertid omvendt. I det følgende skal derfor fremdrages en række for-

¹⁾ CEDEL og Euro-clear er de clearingscentraler, der anvendes ved omsætning af eurokroneobligationer. CEDEL ligger i Luxembourg og Euro-clear i Belgien.

*Sekundæromsætning af eurokroneobligationer
registreret af CEDEL og Euro-clear*

Tabel 2

	CEDEL	Euro-clear	Nominal cirkulerende mængde ultimo kvartal
	Milliarder kroner		
1986 1. kvrt.....	7,1	3,5	7,4
2. —.....	8,2	3,8	10,8
3. —.....	12,9	6,0	13,3
4. —.....	12,4	4,0	13,8
1987 1. kvrt.....	6,4	4,0	16,4
2. —.....	15,0	6,0	17,7
3. —.....	10,0	5,6	22,1

Anm.: Omsætningstallene er omregnet til kroner ved kvartalsgennemsnit af dollarkursen.

hold, der må formodes at trække i retning af en lavere rente på eurokroneobligationsmarkedet end på markedet for statsobligationer.

Eurokroneobligationerne emitteres som stående lån – en låntype, som er velkendt for udenlandske investorer. En del af statsobligationerne er derimod udstedt med løbende udtrækninger. At udlændinge klart foretrækker stående lån, har ofte kunnet aflæses af fondsbørsens kursliste, idet den effektive rente på stående lån, bl.a. 10 pct. statslån 1993, i perioder med nettosalg til udlandet af danske kroneobligationer har været særlig lav.

Eurokroneobligationerne er ihændehaverobligationer i modsætning til statsobligationer, der er posteringer i Værdipapircentralen. Det er et forhold, der gør eurokroneobligationerne forholdsvis mere attraktive for de mellemeuropæiske investorer, der foretrækker håndgribelige og anonyme beviser på besiddelsen af obligationer.

I lånedokumenterne for emissionerne er som hovedregel anført en bestemmelse om, at en eventuel kuponskat fuldt ud vil blive udredt af emittenten. En del af rentespændet mellem eurokroneobligationer og statsobligationer kan således betragtes som en forsikring mod en eventuel fremtidig kuponskat på obligationer.

For eurokroneobligationerne gælder som hovedregel engelsk lov, hvilket er fastsat i lånedokumenterne. Det forhold, at investorerne må formodes at være mere bekendt med engelsk lov end dansk, kan isoleret set gøre eurokroneobligationerne mere attraktive og derfor dyrere. Hertil kommer, at de noteres på børs i Luxemburg eller London. Investorerne fra Mellemeuropa kan derfor med større lethed følge markedet for eurokroneobligationer end markedet for statsobligationer i København.

Den sidste og givetvis ikke mindst væsentlige forklaring på det positive rentespænd mellem statsobligationer og eurokroneobligationer er investorenes mangel på information om renterelationerne. Den mellemeuropæiske investor kan ganske enkelt være uvidende om det væsentligt højere afkast, der kan opnås ved køb af danske statsobligationer af samme type. Dette forhold afhjælpes ofte ikke af investorenes pengeinstitutter, da de kan opnå større fortjeneste ved formidling af eurokroneobligationer.

Selv om eurokroneobligationer noteres på børs i udlandet og overvejende handles mellem udlændinge, foregår handelen i danske kroner. Såvel primær- som sekundær-omsætningen medfører derfor en efterspørgsel efter kroner til transaktionsformål. Herudover påvirkes kroneefterspørgslen kun i det omfang, udlændinge handler med indlændinge.

I perioder med valutauro vil valutaspotmarkedet kun direkte blive påvirket af eurokroneobligationsmarkedet i den udstrækning, forventningerne til kronekursudviklingen blandt udlændinge, herunder udenlandske indehavere af eurokroneobligationer, afviger betydeligt fra forventningerne blandt indlændinge. Hvis der opstår udbredt mistillid til kronekursen alene blandt udenlandske indehavere af eurokroneobligationer med heraf følgende rentestigning, kan det naturligvis medføre, at indenlandske investorer køber eurokroneobligationer og eventuelt samtidig sælger indenlandske obligationer. Herved tilnærmes renteniveauet igen på de to markeder. Erfaringen fra tidligere perioder med valutauro, bl.a. fra perioden op til EMS-justeringen den 10.-11. januar 1987, tyder dog ikke på, at porteføljeinvesteringer, som f.eks. eurokroneobligationer, anvendes til kortsigtet valutaspekulation. Den forholdsvis ringe omsætning af eurokroneobligationer gennem CEDEL og Euro-clear, der blev registreret netop i 1. kvartal 1987, samt den beskedne rentestigning på eurokroneobligationer, der fandt sted op til EMS-justeringen i januar, jf. figuren s. 12, tyder på, at eurokroneobligationerne ikke blev anvendt til valutaspekulation.

En væsentlig del af de hidtidige emissioner har været begrundet i den forholdsvis lave rente, der har været gældende for eurokroneobligationer. Hvis en del af de ovenstående begrundelser for at værdiansætte eurokroneobligationer højere end indenlandske kroneobligationer med tiden mister betydning, f.eks. ved formindsket skepsis over for papirløse obligationer og forøget viden og forståelse for det indenlandske obligationsmarked, vil rentespændet indsnævres eller måske helt forsvinde og hermed også de emissioner, der er begrundet i rentespændet.

Med den stigende forståelse for swap-teknikken og opmærksomhed for de potentielle gevinstmuligheder ved anvendelse heraf kan det derimod antages, at stadig flere låntagere vil benytte sig af deres relative fordele ved emissioner på eurokroneobligationsmarkedet til at optage lån i anden valuta. Hvis en større dansk virksomhed således ønsker et lån i dollar, men ikke kan opnå et sådant lån på tilstrækkelig favorable betingelser, og en amerikansk virksomhed modsvarende ønsker et lån i danske kroner, kan de begge opnå en lavere rente på det ønskede lån ved at emitte i deres respektive hjemlige valuta og herefter foretage en swap.

Som et afsluttende kuriosum skal endelig nævnes muligheden for, at markeder tilsvarende eurokroneobligationsmarkedet breder sig til andre dele af verden. I september 1987 blev der således for første gang foretaget en kroneemission i USA, et marked, der er blevet døbt Yankeeekronemarkedet. Obligationer emitteret på dette marked skal registreres i USA (SEC) og kan derfor afsættes til en lang række amerikanske institutionelle investorer, der via deres vedtægter er begrænset til at købe SEC-registrerede værdipapirer. Den første Yankeeekroneemission blev foretaget for Den Nordiske Investeringsbank, der som AAA-låntager skulle være en passende appetitvækker. Markedet fik dog en vanskelig start, ikke mindst på grund af den forholdsvis høje konkurrerende forrentning, som de lange amerikanske obligationer samtidig tilbød investorerne.

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 anslåede 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.

Nationalbankens vigtigste aktiver og passiver

1

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 mv.						Løbende konto ⁵⁾	Postgiro-midler
Millioner kroner									
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
1986	4 675	31 189	42 875	23 880	21 339	767	7 907	49 499	1 491
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
Sept.	6 137	38 776	6 455	12 986	16 839	2 455	•	16 908	580
Dec.	6 137	31 338	11 581	13 111	18 716	2 502	•	9 272	4 329
1985 Marts	5 661	44 044	7 736	11 540	17 944	2 528	•	19 586	91
Juni	5 661	50 387	8 695	11 649	19 731	3 089	•	23 634	2 266
Sept.	5 661	49 578	16 481	11 189	18 438	2 841	15 465	14 193	2 432
Dec.	5 661	51 076	26 203	11 270	20 155	2 562	23 816	13 184	5 142
1986 Jan.	4 772	43 974	19 348	13 810	18 944	2 796	21 748	8 400	362
Feb.	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
Juli	4 772	26 036	20 731	23 081	20 161	1 355	13 330	10 552	- 659
Aug.	4 772	34 187	16 660	25 010	19 757	1 748	10 686	19 776	- 1 362
Sept.	4 772	29 589	18 770	25 010	19 504	1 652	5 808	23 794	- 643
Okt.	4 772	30 577	17 035	25 006	19 741	1 169	4 845	24 745	- 848
Nov.	4 772	37 090	31 945	25 661	20 033	654	4 477	47 147	- 747
Dec.	4 772	31 681	42 863	25 709	21 339	750	7 907	48 424	1 491
1987 Jan.	4 675	23 321	46 243	23 837	20 049	1 195	4 351	46 937	- 813
Feb.	4 675	31 667	43 272	23 872	19 826	1 398	4 278	52 746	- 1 751
Marts	4 675	44 822	32 152	23 892	19 675	1 270	4 554	57 441	- 2 227
April	4 675	43 705	33 131	23 863	21 055	1 572	4 388	53 664	- 1 484
Maj	4 675	55 954	21 330	23 871	21 100	1 598	7 363	52 872	- 2 730
Juni	4 675	60 986	15 311	23 897	21 632	1 248	9 187	50 284	- 1 117
Juli	4 675	60 361	14 615	23 924	21 418	1 237	6 399	50 387	- 2 492
Aug.	4 675	61 273	10 108	23 920	20 791	1 603	3 536	50 066	- 3 144
Sept.	4 675	62 215	8 835	23 913	20 709	1 449	3	52 008	- 1 040

¹⁾ Da tallene ultimo året er statustal, 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 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 1985 en forringelse på 3.274 mill.kr., i januar 1986 en forringelse på 219 mill.kr., ved status ultimo 1986 en forringelse på 588 mill.kr. og i januar 1987 en forringelse på 44 mill.kr.

³⁾ I 1976 er guldbeholdningen optaget til en værdi 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 højest prisen den næstsidste hverdag i perioden. Ved status 1986 er værdien af 1 ounce fint guld = 365,459 ECU svarende til 1 kr. = 0,010835 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“.

Ultimo ¹⁾	Officiel likviditet							
	National-bankens guld-beholdning ²⁾	National-bankens fordringer på udlandet	Europæiske valuta-enheder (ECU)	Særlige trækingsrettigheder i IMF (SDR)	Reserve-stilling over for IMF ³⁾	Officiel likviditet brutto	National-bankens forpligtelser over for udlandet	Officiel likviditet netto ⁴⁾
	Millioner kroner							
1976	501	3 871	•	551	450	5 373	820	4 553
1977	577	7 987	•	681	511	9 756	385	9 371
1978	594	14 830	•	649	455	16 528	337	16 191
1979	3 280	12 670	3 084	972	543	20 549	403	20 146
1980	5 741	15 981	2 336	1 056	798	25 912	479	25 433
1981	4 759	14 283	2 077	1 471	898	23 488	350	23 138
1982	5 663	14 796	2 035	1 631	923	25 048	698	24 350
1983	6 137	27 569	4 805	1 227	2 120	41 858	588	41 270
1984	5 661	27 190	3 234	1 747	2 368	40 200	570	39 630
1985	4 772	41 328	4 194	1 759	2 040	54 093	605	53 488
1986	4 675	33 562	392	1 862	1 143	41 634	5 770	35 864
1986 Juli	4 772	30 333	2 437	1 881	2 086	41 509	10 701	30 808
Aug.	4 772	29 551	1 913	1 881	1 990	40 107	1 148	38 959
Sept.	4 772	33 987	1 911	1 904	2 032	44 606	10 245	34 361
Okt.	4 772	34 134	2 013	1 912	1 979	44 810	9 461	35 349
Nov.	4 772	34 123	438	2 022	1 212	42 567	705	41 862
Dec.	4 772	33 844	412	2 022	1 303	42 353	5 900	36 453
1987 Jan.	4 675	41 631	549	1 862	1 143	49 860	21 864	27 996
Feb.	4 675	46 414	533	1 874	964	54 460	18 118	36 342
Marts ..	4 675	42 806	503	1 764	36	49 784	287	49 497
April ...	4 675	40 669	1 487	1 764	106	48 701	321	48 380
Maj	4 675	52 624	1 487	1 865	341	60 992	363	60 629
Juni	4 675	57 262	1 458	1 865	784	66 044	383	65 661
Juli	4 675	54 307	3 658	1 865	891	65 396	360	65 036
Aug.	4 675	55 289	3 643	1 885	891	66 383	435	65 948
Sept.	4 675	54 998	4 821	1 885	891	67 270	380	66 890

Ultimo ¹⁾	Banker			Sparekasser			Bankers og sparekassers nettovaluta-stilling ²⁾	Samlet international likviditet netto
	Valuta-aktiver	Valuta-passiver	Nettovaluta-stilling	Valuta-aktiver	Valuta-passiver	Nettovaluta-stilling		
	Millioner kroner							
1976	10 216	8 230	1 986	204	172	32	2 018	6 571
1977	14 975	12 702	2 273	1 256	327	929	3 202	12 573
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	112 600	116 897	- 4 297	14 600	15 765	- 1 165	- 5 462	48 026
1986	97 051	100 216	- 3 165	20 538	19 909	629	- 2 536	33 328
1986 Juli	124 829	127 171	- 2 342	21 513	21 883	- 370	- 2 712	28 096
Aug.	111 119	118 214	- 7 095	21 045	22 231	- 1 186	- 8 281	30 678
Sept.	105 695	107 583	- 1 888	21 769	21 795	- 26	- 1 914	32 447
Okt.	105 404	108 558	- 3 154	21 287	21 777	- 490	- 3 644	31 705
Nov.	100 116	104 857	- 4 741	21 799	21 293	506	- 4 235	37 627
Dec.	96 897	100 404	- 3 507	20 863	20 091	772	- 2 735	33 718
1987 Jan.	104 121	104 576	- 455	20 867	18 697	2 170	1 715	29 711
Feb.	102 506	103 274	- 768	21 699	20 005	1 694	926	37 268
Marts ..	102 728	107 411	- 4 683	21 906	21 112	794	- 3 889	45 608
April ...	103 208	104 195	- 987	21 494	21 052	442	- 545	47 835
Maj	104 535	107 806	- 3 271	22 911	22 330	581	- 2 690	57 939
Juni	110 823	115 757	- 4 934	24 935	25 604	- 669	- 5 603	60 058
Juli	110 631	113 180	- 2 549	26 967	28 503	- 1 536	- 4 085	60 951
Aug.	115 129	118 359	- 3 230	28 857	29 522	- 665	- 3 895	62 053
Sept.	116 409	119 998	- 3 589	29 625	30 189	- 564	- 4 153	62 737

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	National- bankens fordringer på udlandet	Europæiske valuta- enheder (ECU)	Særlige træknings- rettig- heder i IMF (SDR)	Reserve- stilling over for IMF	Officiel likviditet brutto	National- bankens for- pligtelser over for udlandet	Officiel likviditet netto		
	Millioner SDR ⁶⁾									
1976	63	576	•	82	67	788	122	666	300	966
1977	67	1 138	•	97	73	1 375	55	1 320	457	1 777
1978	69	2 237	•	98	69	2 473	51	2 422	119	2 541
1979	464	1 792	436	138	77	2 907	57	2 850	319	3 169
1980	748	2 083	305	137	111	3 384	62	3 322	33	3 355
1981	558	1 675	244	173	105	2 755	41	2 714	49	2 763
1982	612	1 600	220	177	100	2 709	76	2 633	89	2 722
1983	594	2 666	465	119	205	4 049	57	3 992	- 380	3 612
1984	513	2 461	293	158	214	3 639	51	3 588	- 273	3 315
1985	485	4 202	427	179	207	5 500	62	5 438	- 555	4 883
1986	520	3 734	44	207	127	4 632	642	3 990	- 282	3 708
1986 Juli	485	3 192	256	192	212	4 337	1 126	3 211	- 285	2 926
Aug.	485	3 154	204	195	202	4 240	123	4 117	- 884	3 233
Sept.	485	3 666	206	195	206	4 758	1 105	3 653	- 206	3 447
Okt.	485	3 694	218	195	201	4 793	1 024	3 769	- 395	3 374
Nov.	485	3 773	48	207	117	4 630	78	4 552	- 468	4 084
Dec.	485	3 766	46	207	127	4 631	657	3 974	- 304	3 670
1987 Jan.	520	4 798	63	207	126	5 714	2 520	3 194	198	3 392
Feb.	520	5 328	61	209	105	6 223	2 080	4 143	106	4 249
Marts	520	4 883	58	197	0	5 658	33	5 625	- 444	5 181
April	520	4 627	169	197	8	5 521	36	5 485	- 62	5 423
Maj	520	5 967	168	209	35	6 899	41	6 858	- 305	6 553
Juni	520	6 449	164	209	85	7 427	43	7 384	- 631	6 753
Juli	520	6 090	410	209	97	7 326	40	7 286	- 458	6 828
Aug.	520	6 133	404	211	97	7 365	48	7 317	- 432	6 885
Sept.	520	6 086	534	211	97	7 448	42	7 406	- 460	6 946

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 trækningsrettigheder 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>US-dollar</i>		
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
1986	793 69	804 25	783 30	947 87	992 77	898 78	808 46	908 60	734 25
1986 4. kv.	786 07	789 05	783 30	913 34	926 80	898 78	757 46	780 35	734 25
1987 1. kv.	781 15	786 00	778 05	876 19	896 63	862 98	695 00	731 80	675 00
2. —	782 01	787 25	779 90	880 08	889 11	873 85	680 24	694 95	664 60
3. —	793 97	804 40	785 50	898 24	914 89	884 71	703 60	729 95	690 10
Juli	787 78	789 00	785 50	889 43	892 05	884 71	700 63	705 95	690 10
Aug.	795 08	800 20	787 55	904 09	914 89	892 95	712 33	729 95	698 00
Sept.	799 39	804 40	797 60	901 87	905 14	898 82	698 38	707 65	691 40
	<i>Sterling</i>			<i>D-mark</i>			<i>Svenske kroner</i>		
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
1986	1185 93	1308 25	1062 00	372 99	378 76	363 94	113 50	118 95	108 20
1986 4. kv.	1082 46	1110 20	1062 00	377 34	378 76	376 18	109 53	110 77	108 20
1987 1. kv.	1071 83	1114 00	1037 25	377 76	380 80	375 83	106 81	108 19	105 10
2. —	1117 12	1128 00	1097 00	376 63	380 25	376 00	107 93	108 90	107 30
3. —	1138 10	1155 50	1120 40	382 65	388 25	378 75	109 40	111 12	108 39
Juli	1128 19	1136 75	1120 40	379 42	380 00	378 75	108 88	109 10	108 39
Aug.	1137 67	1152 50	1123 00	383 45	385 83	379 40	109 83	111 12	108 85
Sept.	1148 88	1155 50	1143 75	385 27	388 25	384 20	109 54	110 09	109 33
	<i>Norske kroner</i>			<i>Franske franc</i>			<i>Belgiske franc</i>		
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
1986	109 38	119 67	99 33	116 75	120 50	114 40	18 126	18 29	17 82
1986 4. kv.	101 50	103 63	99 33	115 21	115 50	114 40	18 161	18 21	18 115
1987 1. kv.	98 83	100 22	97 50	113 42	114 53	112 93	18 229	18 40	18 145
2. —	101 36	103 72	100 10	112 86	114 40	112 44	18 174	18 365	18 115
3. —	104 57	106 05	103 19	114 73	116 00	113 52	18 439	18 67	18 26
Juli	103 74	104 05	103 19	113 96	114 12	113 52	18 302	18 335	18 26
Aug.	104 90	106 05	103 91	114 89	115 62	114 00	18 47	18 585	18 31
Sept.	105 12	105 60	104 92	115 39	116 00	115 12	18 553	18 67	18 515
	<i>Schweizerfranc</i>			<i>Hollandske gylde</i>			<i>Italienske lire</i>		
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
1986	451 13	471 35	430 15	330 67	335 74	322 98	0 5431	0 5499	0 5332
1986 4. kv.	455 27	465 60	447 80	333 96	335 43	333 02	0 5450	0 5462	0 5430
1987 1. kv.	449 55	455 25	445 90	334 67	337 60	332 82	0 5320	0 5437	0 5281
2. —	456 34	462 50	451 12	334 14	338 00	333 55	0 5235	0 5305	0 5186
3. —	461 47	469 15	453 99	339 84	344 90	336 25	0 5289	0 5359	0 5225
Juli	456 48	459 00	453 99	337 00	337 48	336 25	0 5243	0 5252	0 5225
Aug.	463 14	467 60	458 05	340 38	342 48	337 15	0 5295	0 5323	0 5238
Sept.	465 08	469 15	462 37	342 29	344 90	341 42	0 5331	0 5359	0 5317
	<i>Japanske yen</i>			<i>Irske pund</i>			<i>Effektiv kronekurs³⁾</i>		
1984	4 3586	4 6250	4 0730	1122 67	1128 50	1114 75	86 4	87 7	84 8
1985	4 4441	4 7560	4 2200	1121 82	1133 25	1110 20	87 3	89 8	85 4
1986	4 8179	5 1440	4 4170	1083 47	1130 00	1024 00	91 3	94 4	88 7
1986 4. kv.	4 7284	4 9575	4 5870	1028 12	1035 75	1024 00	93 5	94 4	92 5
1987 1. kv.	4 5380	4 6685	4 4550	1008 73	1027 25	1003 00	95 4	96 3	94 4
2. —	4 7686	4 8630	4 6725	1007 73	1018 10	1005 15	94 7	95 0	94 1
3. —	4 7873	4 9390	4 6145	1024 28	1034 00	1014 75	93 0	94 1	92 0
Juli	4 6646	4 7135	4 6145	1016 88	1018 55	1014 75	93 9	94 1	93 7
Aug.	4 8282	4 9245	4 6995	1026 12	1033 50	1016 50	92 7	93 7	92 0
Sept.	4 8767	4 9390	4 8340	1030 25	1034 00	1023 90	92 5	92 6	92 2

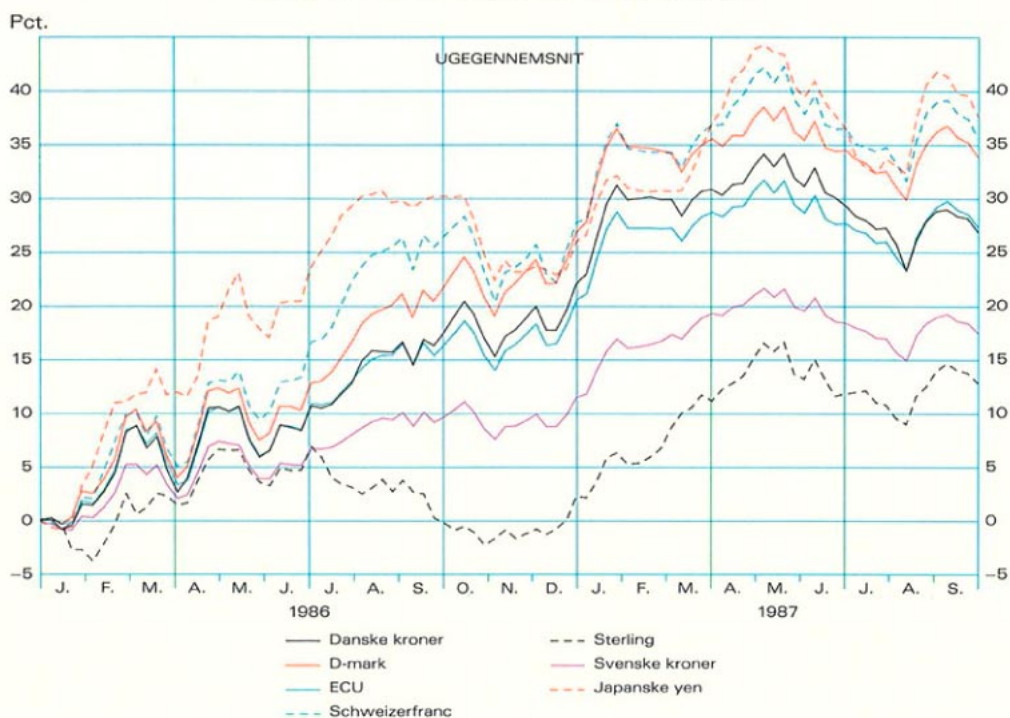
¹⁾ Til og med 14. september 1984 beregnet på basis af de kurser, der indgår i ECU-kurven.

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

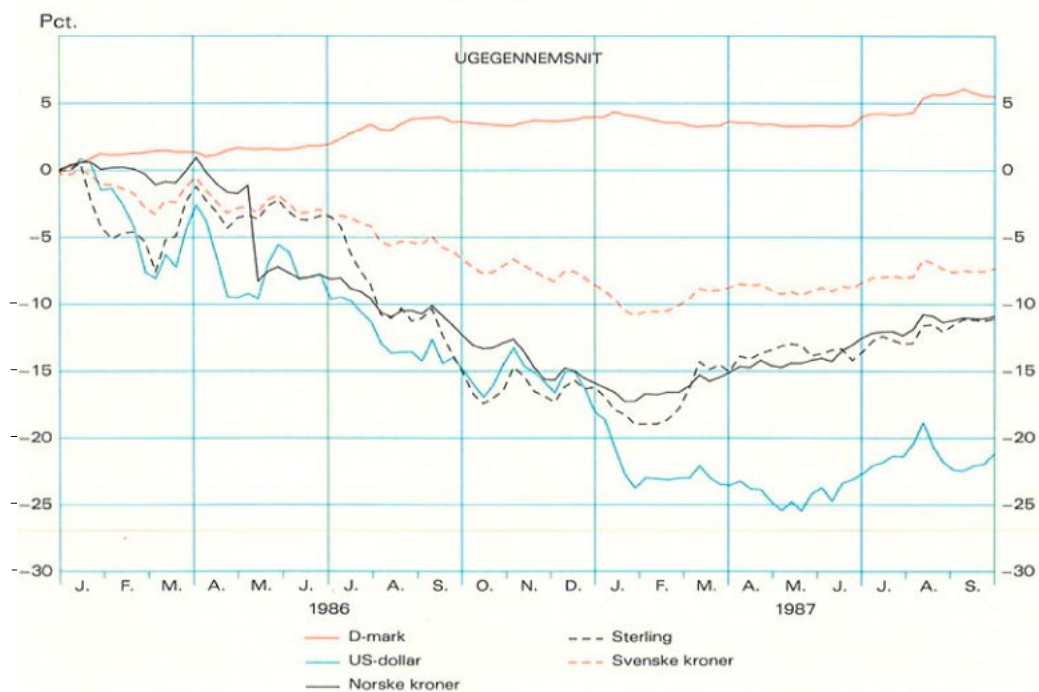
³⁾ Indeks 1980 = 100. Fald i indekset er udtryk for en forringelse af

kronens værdi. Indekset er beregnet på basis af handel med industrivarer. 1983 er benyttet som vægtrår. Nærmere oplysninger om beregningsmetoden kan fås ved henvendelse til Danmarks Nationalbank, Internationalt Kontor.

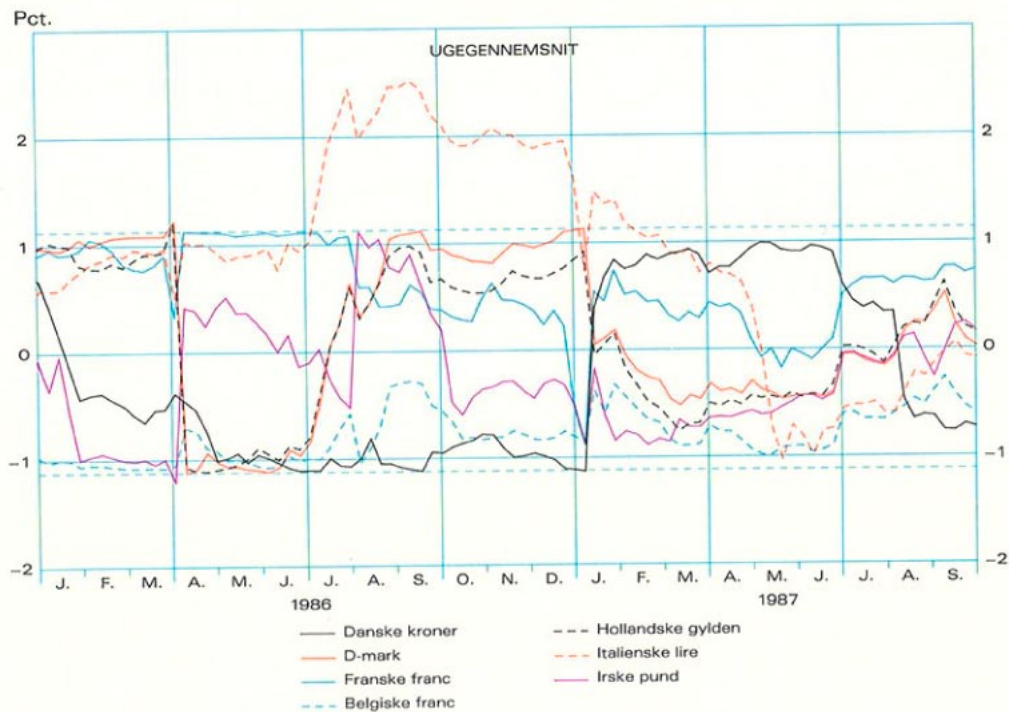
Valutakursudviklingen i forhold til dollar



Valutakursudviklingen i forhold til danske kroner

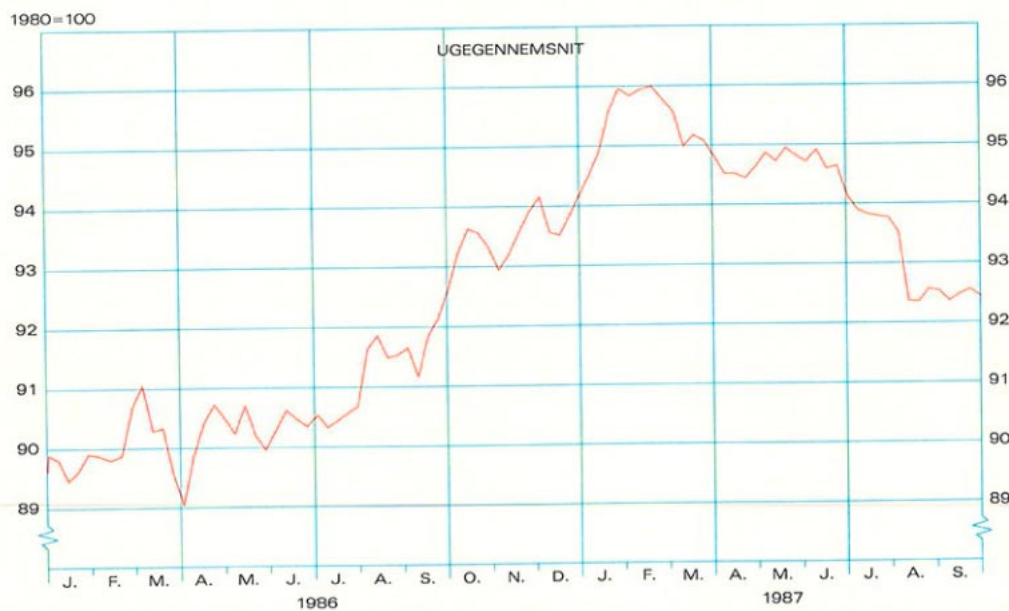


EMS-valutaernes indbyrdes placering



Anm.: Figuren viser EMS-valutaernes placering i forhold til midten af de EMS-valutaer, som har udsvingsgrænser 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. 1983 er benyttet som vægtår. Nærmere oplysninger om beregningsmetoden kan fås ved henvendelse til Danmarks Nationalbank, Internationalt Kontor.

Registrerede kapitalbetalinger til og fra udlandet

7

	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 ³⁾	I alt	
		Danmark	Udlandet ³⁾	Danske værdi- papirer ⁴⁾	Uden- landske værdi- papirer					
Millioner kroner										
Fra udlandet										
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
1986	106 003	4 889	641	77 694	33 303	170 803	48 125	20 115	355 570	461 573
1986 3. kv.	38 309	1 030	63	18 119	11 958	41 292	8 545	4 819	85 826	124 135
4. —	29 333	2 403	363	17 255	9 360	43 870	11 154	4 141	88 546	117 879
1987 1. kv.	29 053	1 405	512	27 439	14 243	31 650	13 029	3 871	92 149	121 202
2. —	12 499	411	241	29 667	12 276	42 130	14 592	4 935	104 252	116 751
3. —	9 768	1 247	288	27 491	11 214	47 340	11 265	5 999	104 844	114 612
Til udlandet										
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
1986	69 286	3 584	5 865	76 716	51 762	174 893	34 821	16 656	364 297	433 583
1986 3. kv.	17 961	181	928	16 706	15 197	45 454	11 092	3 994	93 552	111 513
4. —	16 927	2 223	2 511	17 630	10 113	43 129	13 576	3 319	92 501	109 428
1987 1. kv.	11 533	316	2 100	20 954	13 791	36 113	12 008	4 800	90 082	101 615
2. —	10 738	1 552	557	22 931	10 694	35 707	10 231	5 136	86 808	97 546
3. —	7 999	871	1 261	23 483	11 058	49 434	9 961	5 499	101 567	109 566
Netto fra udlandet										
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
1986	36 717	1 305	- 5 224	978	- 18 459	- 4 090	13 304	3 459	- 8 727	27 990
1986 3. kv.	20 348	849	- 865	1 413	- 3 239	- 4 162	- 2 547	825	- 7 726	12 622
4. —	12 406	180	- 2 148	- 375	- 753	741	- 2 422	822	- 3 955	8 451
1987 1. kv.	17 520	1 089	- 1 588	6 485	- 452	- 4 463	1 021	- 929	2 067	19 587
2. —	1 761	- 1 141	- 316	6 736	1 582	6 423	4 361	- 201	17 444	19 205
3. —	1 769	376	- 973	4 008	156	- 2 094	1 304	500	3 277	5 046

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. Inddagående koncernlån er fra 1. maj 1983 registreret under finanslån, mens udadgående koncernlån fra

1. januar 1986 registreres under „Andre registrerede kapitalbetalinger“. De respektive talserier er af hensyn til sammenlignelighed rettet tilbage i tiden.

³⁾ Inklusive danske valutahandlers investeringer i udlandet.

⁴⁾ Eksklusive valutahandlernes omsætning med udlandet af udenlandske obligationer. 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									
Fra udlandet									
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
1986.....	2 999	31 609	35 869	269	6 948	77 694	21 376	11 927	33 303
1986 3. kv. ..	857	8 146	7 547	43	1 526	18 119	7 233	4 725	11 958
4. — ..	970	4 657	10 001	91	1 536	17 255	6 074	3 286	9 360
1987 1. kv. ..	1 753	11 130	13 404	67	1 085	27 439	8 554	5 689	14 243
2. — ..	1 601	16 910	9 735	62	1 359	29 667	7 739	4 537	12 276
3. — ..	2 131	12 731	11 695	52	882	27 491	7 579	3 635	11 214
Til udlandet									
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
1986.....	2 041	29 731	37 118	269	7 557	76 716	32 880	18 882	51 762
1986 3. kv. ..	393	6 462	8 219	54	1 578	16 706	8 880	6 317	15 197
4. — ..	635	5 480	9 943	41	1 531	17 630	5 907	4 206	10 113
1987 1. kv. ..	878	6 385	12 802	33	856	20 954	9 113	4 678	13 791
2. — ..	858	11 370	9 365	56	1 282	22 931	6 849	3 845	10 694
3. — ..	1 279	10 813	10 612	27	752	23 483	8 302	2 756	11 058
Netto fra udlandet									
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
1986.....	958	1 878	- 1 249	0	- 609	978	- 11 504	- 6 955	- 18 459
1986 3. kv. ..	464	1 684	- 672	- 11	- 52	1 413	- 1 647	- 1 592	- 3 239
4. — ..	335	- 823	58	50	5	- 375	167	- 920	- 753
1987 1. kv. ..	875	4 745	602	34	229	6 485	- 559	1 011	452
2. — ..	743	5 540	370	6	77	6 736	- 890	692	1 582
3. — ..	852	1 918	1 083	25	130	4 008	- 723	879	156

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	Finansiell sektor ²⁾ og liberale erhverv	Andet, herunder uoplyst branche	I alt		
Millioner kroner											
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 ³⁾	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
1986	2 280	326	7 456	1 593	8 394	4 330	19 345	4 401	48 125	34 821	13 304
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
3. — ...	542	82	1 107	297	1 579	886	3 008	1 044	8 545	11 092	- 2 547
4. — ...	482	138	1 789	307	2 321	1 132	4 223	762	11 154	13 576	- 2 422
1987 1. kv. ...	451	35	1 705	484	2 324	2 647	3 638	1 745	13 029	12 008	1 021
2. — ...	598	55	2 256	336	2 427	3 211	4 509	1 200	14 592	10 231	4 361
3. — ...	652	60	1 959	631	1 789	797	4 179	1 198	11 265	9 961	1 304

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. 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) Kreditformidlende institutter og fra 24. marts 1986 virksomheder, der foretager udlån til ikke-erhvervsmæssige formål, må ikke optage finanslån.

3) Omfatter kun perioden efter 1. maj 1983.

Udenrigshandelen

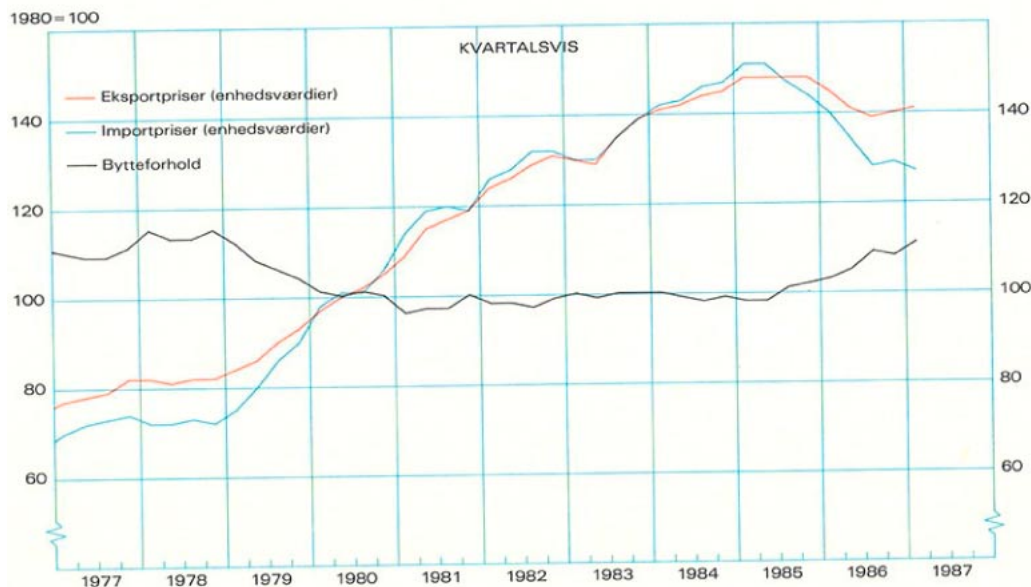
	Import				Eksport				Handels- balance
	I alt	heraf			I alt	heraf			
		Varer til erhvervene	Brændsels- stoffer mv.	Varer til forbrug samt per- sonbiler		Landbrugs- produkter ¹⁾	Industri- produkter	Brændsels- stoffer mv. ²⁾	
	Millioner kroner								
1977	79 637	45 775	13 181	16 775	60 436	14 593	37 754	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	191 563	109 387	32 212	41 519	179 577	37 556	115 162	9 416	- 11 985
1986	184 733	110 841	15 778	48 278	171 791	35 300	115 842	5 037	- 12 942
1986 2. kv.	48 948	29 944	4 191	12 333	45 304	8 651	30 504	1 393	- 3 646
3. —	42 967	25 237	3 411	12 023	39 685	8 765	27 274	956	- 3 282
4. —	46 537	28 318	3 083	12 563	44 064	9 234	29 924	954	- 2 471
1987 1. kv.	41 804	25 448	3 351	10 851	42 598	8 235	28 592	1 168	794
April	14 049	8 619	910	3 722	13 883	2 842	9 195	305	- 166
Maj	14 034	8 776	923	3 660	14 394	2 713	9 874	330	359

Anm.: Specialhandel, dvs. 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 nord søolie fra og med 1983 og naturgas fra og med september 1984.

Kvantumindeks og bytteforhold i udenrigshandelen



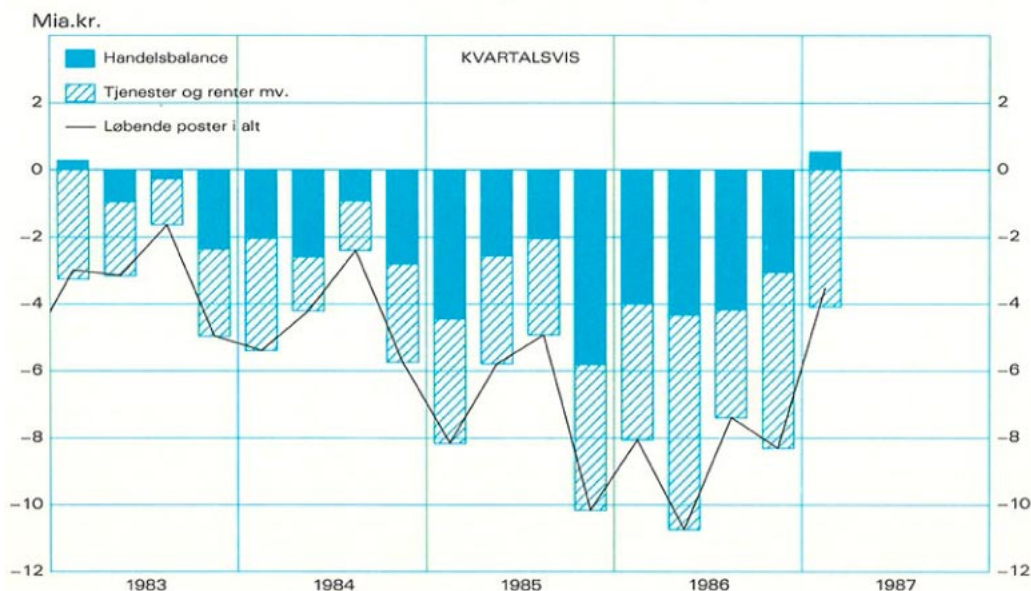
	Kvantumindeks		Indeks for enhedsværdier		Bytteforhold ²⁾
	1980 = 100 ¹⁾		1980 = 100 ¹⁾		
	Eksport	Import	Eksport	Import	1980 = 100 ¹⁾
1977	79	99	78	72	110
1978	84	103	81	72	113
1979	93	109	88	82	108
1980	100	100 ³⁾	100	100	100
1981	103	95	114	117	97
1982	105	98	127	129	98
1983	114	103	132	133	100
1984	121	111	142	144	99
1985	126	119	147	147	100
1986	128	128	140	132	106
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	147	101
4. —	134	132	148	144	102
1986 1. kvt.	124	121	145	140	103
2. —	133	134	141	134	105
3. —	121	123	139	128	109
4. —	133	132	140	129	108
1987 1. kvt.	128	120	141	127	111
April	122	120	142	128	111
Maj	129	120	142	129	110

Anm.: Specialhandel, dvs. 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		
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	9 250	670	- 24 240	4 935	- 17 780	- 19 689	5 373	- 3 464
1985	- 14 900	9 370	- 885	- 27 045	4 385	- 29 075	- 47 243	4 250	13 918
1986	- 15 595	8 690	- 2 900	- 27 825	3 085	- 34 545	- 27 990	7 534	- 14 089
1984 2. kv. ...	- 2 605	2 395	220	- 6 235	2 005	- 4 220	- 5 580	2 584	- 1 224
3. — ..	- 930	2 340	970	- 5 575	785	- 2 410	- 13 635	1 367	9 858
4. — ..	- 2 815	2 500	- 225	- 6 320	1 115	- 5 745	800	657	- 7 202
1985 1. kv. ...	- 4 460	2 320	- 610	- 6 855	1 430	- 8 175	- 17 364	907	8 282
2. — ..	- 2 570	2 515	- 250	- 7 215	1 725	- 5 795	- 12 467	1 249	5 423
3. — ..	- 2 050	2 280	490	- 6 670	1 015	- 4 935	- 2 485	2 040	- 4 490
4. — ..	- 5 820	2 255	- 515	- 6 305	215	- 10 170	- 14 927	54	4 703
1986 1. kv. ...	- 4 015	2 015	- 1 040	- 5 645	615	- 8 070	- 616	4 654	- 12 108
2. — ..	- 4 340	2 240	- 655	- 8 285	290	- 10 750	- 6 301	- 2 217	- 2 232
3. — ..	- 4 180	2 190	- 330	- 7 220	2 135	- 7 405	- 12 622	6 237	- 1 020
4. — ..	- 3 060	2 245	- 875	- 6 675	45	- 8 320	- 8 451	- 1 140	1 271
1987 1. kv. ...	547	1 933	- 1 529	- 5 850	1 351	- 3 548	- 19 587	3 715	12 324

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

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

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

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

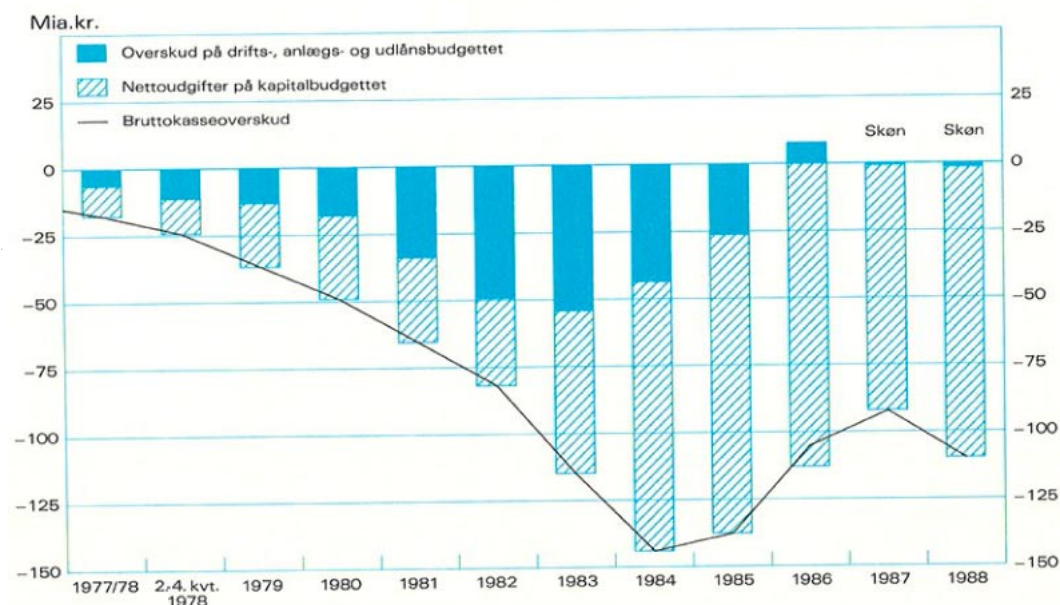
⁴⁾ Registrerede kapitalbetalinger til og fra udlandet er specificeret på side 7.

⁵⁾ Inklusive fejl og udeladelser.

⁶⁾ Bortset fra fordelinger af særlige traktionsrettigheder. Eksklusive visse kursreguleringer af valutabeholdningen.

Statsfinanserne

(Ifølge statsregnskab)



Finansår ¹⁾	Overskud på drifts-, anlægs- og udlåns-budgetter ²⁾	Netto-udgifter på kapital-budgetter ²⁾³⁾⁴⁾	Brutto-kasse-overskud ⁴⁾	Afviklet ved			
				Indenlandsk låntagning			Udenlandsk låntagning ⁶⁾
				Salg af obligationer	Træk på National-banken (netto)	Andet ⁵⁾	
Millioner kroner							
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	7 079	35 154
1986.....	7 842	112 990	- 105 148	58 079	- 30 499	- 196	77 764
1987 ⁷⁾	- 753	91 427	- 92 180	...	...	...	...
1988 ⁸⁾	- 1 570	108 274	- 109 844	...	...	...	...

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 1983 er drifts-, anlægs- og udlånsbudgettet forøget med et beregnet emissionskurstab og nettokapitaludgifterne forøget med et tilsvarende beløb. I de forudgående år udgjorde emissionskurstab: 1,9 mia.kr. i 1979, 2,3 mia.kr. i 1980, 3,4 mia.kr. i 1981 og 3,7 mia.kr. i 1982.

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⁾ Fra og med 1986 inklusive ændringer i Postgiroens mellemværender med andre end staten.

⁵⁾ Til og med 1985 inklusive træk på postgiro, jf. note 4.

⁶⁾ Inklusive udenlandske lån genudlånt til elværker.

⁷⁾ Skøn, oktober 1987.

⁸⁾ Finanslovforslag.

	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 mv. ²⁾	National- banken og banker mv. ³⁾	National- banken ⁴⁾	Uden- landske lån
					Millioner kroner			
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
1986	100 606	46 269	68 266	- 13 929	- 2 040	- 8 324	- 35 240	31 675
1985 1. kvrt. ...	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. kvrt. ...	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
3. — ..	23 147	10 567	12 326	254	1 688	- 4 680	- 15 260	18 506
4. — ..	11 362	13 861	23 901	- 26 400	- 10 584	- 1 763	- 24 630	10 577
1987 1. kvrt. ...	34 474	9 943	20 036	4 495	7 949	- 9 562	- 9 017	15 125
2. — ..	39 288	6 530	19 783	12 975	5 049	1 257	7 157	- 488
3. — ..	15 075	4 844	7 537	2 694	6 398	- 2 951	- 1 724	971

1) Beregnet ud fra Nationalbankens balance.

3) Banker, sparekasser, Hypotekbanken og Postgiroen.

2) Inklusive valutaudlændinges nettokøb, der fremgår af tabellen side 8. Inklusive bunden opsparing i 2. halvår 1985.

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 ¹⁾	Nettogæld til National- banken ²⁾	Postgiroen ³⁾		
	Millioner kroner						
1974 Marts ..	12 436	- 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	348 042	361 226	- 18 326	5 142	92 930	440 972
1986 —	35 123	304 149	352 573	- 49 915	1 491	119 913	424 062

1) Fra og med 1985 inklusive bunden opsparing.

3) Eksklusive indestående på statens og Nationalbankens postgiro-konti.

2) Beregnet ud fra Nationalbankens balance.

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							
1976 Marts	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	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
1985	12 394	7 379	19 773	79	17 013	8 034	25 126
1986	10 804	6 910	17 714	...	16 505	8 238	...
1984 3. kv.	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.	11 506	6 962	18 468	— 109	17 661	7 935	25 487
2. —	9 657	6 828	16 485	— 13	17 071	7 693	24 751
3. —	11 240	6 779	18 019	78	17 092	7 739	24 909
4. —	10 742	7 163	17 905	84	16 365	8 003	24 452
1987 1. kv.	10 110	6 962	17 072	143	16 394	8 434	24 971
2. —	9 100	6 915	16 015	...	16 072	8 386	...
3. —	7 864	6 658	14 522	...	15 977	8 520	...
Havne og værker mv. ¹⁾							
1975 Marts	•	•	•	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
1985 —	3 114	1 868	4 982	1 775	11 342	16 229	29 346
1984 2. kv.	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
1986 1. kv.	4 290	1 701	5 991	1 547	13 175	15 480	30 202
2. —	3 438	1 795	5 233	1 409	14 175	14 418	30 002
3. —	1 837	2 267	4 104	1 411	14 747	14 671	30 829
4. —	1 899	2 171	4 070	2 237	15 901	14 238	32 376

¹⁾ El-, gas- og varmeværker, 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 gasværker, telefonselskaber, havne og privatbaner.

Ultimo ¹⁾	Tilgodehavender			Gæld			Likvidi- tets- mæssig netto- stilling	Særlige ind- skud ²⁾
	Indlåns- beviser ²⁾	Indlån ³⁾	I alt ³⁾	Lån på indlåns- beviser ⁴⁾	Andre lån	Lån i alt		
Millioner kroner								
<i>Banker</i>								
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
1986	6 852	26	6 878	6 205	23 009	29 214	- 22 336	1 624
1986 Juli	11 650	29	11 679	10 054	4 779	14 833	- 3 154	4 240
Aug.	9 361	15	9 376	8 035	5 190	13 225	- 3 849	3 679
Sept.	4 482	6	4 488	3 560	10 609	14 169	- 9 681	2 534
Okt.	3 509	9	3 518	2 839	10 981	13 820	- 10 302	1 613
Nov.	3 133	10	3 143	2 547	23 409	25 956	- 22 813	1 730
Dec.	6 852	26	6 878	6 179	23 009	29 188	- 22 310	1 624
1987 Jan.	3 297	8	3 305	2 721	31 416	34 137	- 30 832	926
Feb.	2 654	11	2 665	2 135	28 767	30 902	- 28 237	1 101
Marts	2 982	43	3 025	2 436	18 321	20 757	- 17 732	1 126
April	2 813	108	2 921	2 260	19 918	22 178	- 19 257	802
Maj	6 034	148	6 182	5 219	11 213	16 432	- 10 250	712
Juni	7 858	175	8 033	5 698	7 658	13 356	- 5 323	564
Juli	5 087	25	5 112	4 430	7 951	12 381	- 7 269	824
Aug.	3 506	69	3 575	3 118	5 164	8 282	- 4 707	948
Sept.	2	65	67	•	6 649	6 649	- 6 582	1 068
<i>Sparekasser</i>								
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
1986	959	7	966	724	12 505	13 229	- 12 263	412
1986 Juli	1 558	4	1 562	1 243	2 562	3 805	- 2 243	841
Aug.	1 258	5	1 263	1 042	788	1 830	- 567	965
Sept.	1 259	8	1 267	1 033	2 108	3 141	- 1 874	763
Okt.	1 259	3	1 262	1 023	1 391	2 414	- 1 152	390
Nov.	1 259	5	1 264	1 030	4 280	5 310	- 4 046	282
Dec.	959	7	966	718	12 505	13 223	- 12 257	412
1987 Jan.	959	5	964	836	10 851	11 687	- 10 723	580
Feb.	1 559	5	1 564	1 323	10 660	11 983	- 10 419	488
Marts	1 559	19	1 578	1 311	9 697	11 008	- 9 430	489
April	1 559	3	1 562	1 325	9 298	10 623	- 9 061	445
Maj	1 309	5	1 314	1 086	3 497	4 583	- 3 269	253
Juni	1 309	7	1 316	1 111	523	1 634	- 318	142
Juli	1 294	8	1 302	1 087	701	1 788	- 486	241
Aug.	24	33	57	11	1 412	1 423	- 1 366	184
Sept.	—	12	12	•	1 771	1 771	- 1 759	132

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⁾ Indlånsbeviser med forfald efter 15. september 1987 kan ikke belånes, jf. note 2, side 32.⁵⁾ 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 33.

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	Inden-landske	Uden-landske
				Stats-papirer ⁴⁾	Andre obliga-tioner	Aktier				
Millioner kroner										
Banker										
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
1986	190 805	55 116	245 921	80 861	43 669	12 580	13 262	150 372	327 915	68 378
1986 Juli	153 665	60 719	214 384	85 047	37 871	13 107	11 196	147 221	289 690	71 915
Aug.	156 844	57 415	214 259	84 189	39 729	13 373	11 519	148 810	294 135	68 934
Sept.	164 470	57 554	222 024	85 028	41 879	13 595	12 278	152 780	304 972	69 832
Okt.	166 050	58 412	224 462	83 497	45 156	13 528	13 854	156 035	308 231	72 266
Nov.	172 418	54 916	227 334	79 592	45 744	13 708	12 987	152 031	311 462	67 903
Dec.	191 171	55 014	246 185	83 641	47 001	13 555	13 028	157 225	335 368	68 042
1987 Jan.	181 960	49 637	231 597	79 176	36 108	12 062	11 335	138 681	309 306	60 972
Feb.	185 534	50 948	236 482	73 891	32 922	11 982	12 200	130 995	304 329	63 148
Marts	194 286	54 065	248 351	74 922	30 615	11 938	12 555	130 030	311 761	66 620
April	189 343	52 961	242 304	76 794	28 755	11 722	13 497	130 768	306 614	66 458
Maj	186 730	60 019	246 749	74 729	28 927	11 759	13 885	129 300	302 145	73 904
Juni	199 995	63 518	263 513	76 227	34 649	12 067	14 852	137 795	322 938	78 370
Juli	186 635	62 863	249 498	74 247	29 074	12 120	15 701	131 142	302 076	78 564
Aug.	187 424	64 038	251 462	71 527	31 838	12 016	14 965	130 346	302 805	79 003
Sept.	194 424	65 854	260 278	72 307	30 392	11 993	12 986	127 678	309 116	78 840
Sparekasser ⁵⁾										
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
1986	90 944	14 123	105 067	25 658	17 447	3 422	2 981	49 508	137 471	17 104
1986 Juli	74 539	14 015	88 554	26 973	19 044	4 381	3 680	54 078	124 937	17 695
Aug.	75 844	13 665	89 509	27 097	17 342	4 298	4 063	52 800	124 581	17 728
Sept.	79 512	13 179	92 691	26 313	18 889	4 314	4 271	53 787	129 028	17 450
Okt.	79 886	13 387	93 273	25 379	17 509	3 959	4 221	51 068	126 733	17 608
Nov.	82 101	14 157	96 258	24 633	16 541	3 875	4 039	49 088	127 150	18 196
Dec.	90 942	14 112	105 054	26 457	19 488	3 979	3 337	53 261	140 866	17 449
1987 Jan.	87 310	12 101	99 411	20 528	16 637	3 651	2 201	43 017	128 126	14 302
Feb.	87 366	12 324	99 690	20 464	13 206	3 828	2 076	39 574	124 864	14 400
Marts	90 616	13 946	104 562	20 349	13 505	3 864	1 966	39 684	128 334	15 912
April	89 120	13 354	102 474	20 101	11 028	3 757	2 106	36 992	124 006	15 460
Maj	88 717	14 046	102 763	21 193	9 878	3 631	2 565	37 267	123 419	16 611
Juni	92 380	15 079	107 459	21 684	10 199	3 726	2 518	38 127	127 989	17 597
Juli	88 107	16 944	105 051	21 892	8 343	3 773	2 621	36 629	122 115	19 565
Aug.	88 062	18 110	106 172	21 121	10 503	3 766	2 583	37 973	123 452	20 693
Sept.	91 381	17 827	109 208	22 641	9 352	3 743	2 595	38 331	127 117	20 422

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 valutaudlændinge og -udlændinge.

⁴⁾ Statsgældsbeviser og statsobligationer, bortset fra præmieobliga-

tioner, udstedt fra og med 1975. Til og med 1979 er tallene ultimo året balancetal, 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.

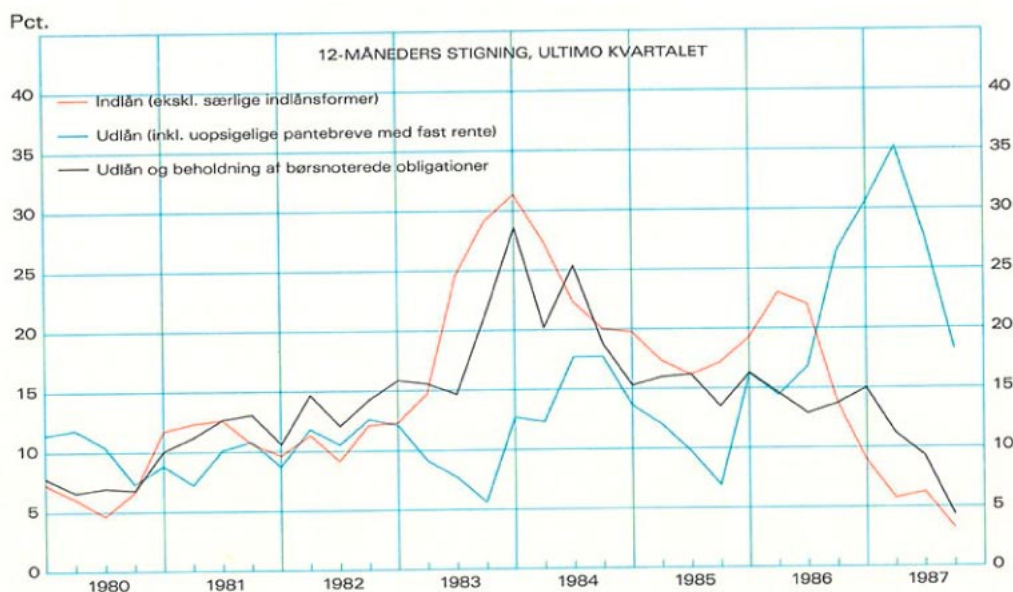
Ultimo	Erhvervsmæssige udlån								Ikke-erhvervsmæssige udlån		I alt indenlandske udlån
	Landbrug mv.	Fremstillingsvirksomhed mv. ¹⁾	Bygge- og anlægsvirksomhed	Handel, transport mv.	Finansieringsvirksomhed, ejendoms-handel mv.	Offentlig forvaltning og andre tjenesteydelser	Øvrige erhverv	I alt	Studielån	Andet	
Millioner kroner											
<i>Banker</i>											
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
1986	9 446	21 338	6 649	30 801	31 360	5 560	8 299	113 453	4 688	68 649	186 790
1983 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	4 785	56 027	139 678
Juni	9 379	16 143	5 543	25 071	21 186	5 331	4 995	87 648	4 755	59 869	152 272
Sept.	9 680	16 471	6 264	26 499	20 729	5 307	5 211	90 161	4 714	65 200	160 075
Dec.	9 446	21 338	6 649	30 801	31 360	5 560	8 299	113 453	4 688	68 649	186 790
1987 Marts	9 362	21 822	7 408	31 512	29 876	5 649	10 617	116 246	4 684	68 013	188 943
Juni*	10 016	21 352	7 701	31 729	32 815	6 542	10 208	120 363	4 676	69 470	194 509
<i>Sparekasser</i>											
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
1986	7 240	3 943	2 566	8 093	8 630	2 922	6 601	39 995	3 534	43 585	87 114
1983 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
Juni	7 377	2 926	2 334	6 922	6 771	2 559	1 911	30 800	3 537	39 173	73 510
Sept.	7 415	3 081	2 398	7 178	5 511	2 524	1 729	29 836	3 600	42 410	75 846
Dec.	7 240	3 943	2 566	8 093	8 630	2 922	6 601	39 995	3 534	43 585	87 114
1987 Marts	7 115	3 696	2 615	8 209	7 261	2 874	6 544	38 314	3 565	45 036	86 915
Juni*	7 549	3 934	2 767	8 018	7 878	2 709	6 502	39 357	3 463	45 905	88 725

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

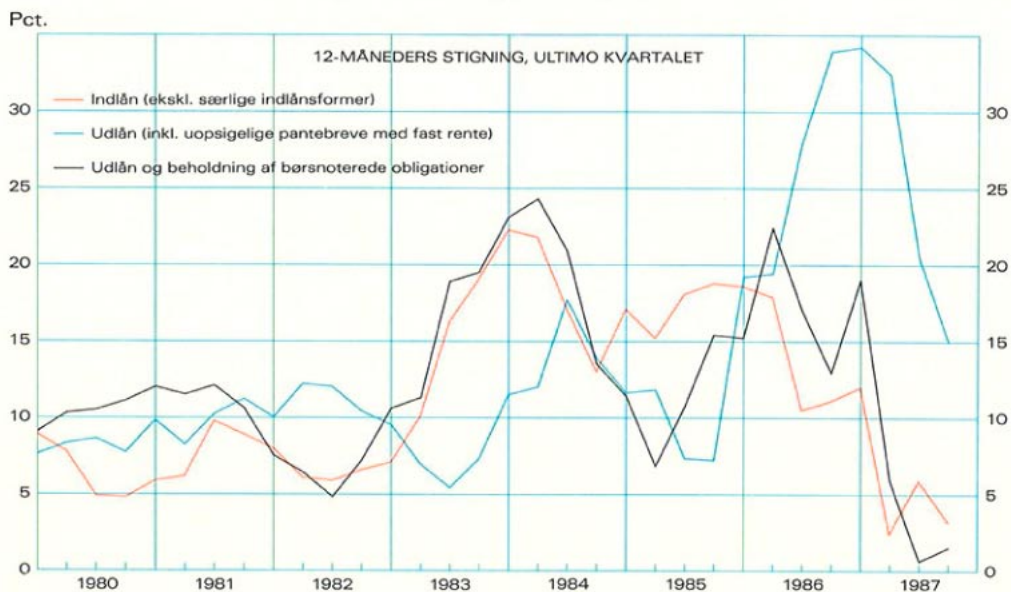


Bankers indlån

Ultimo ¹⁾	Indenlandske indlån					Uden-landske indlån	Indlån i alt
	Anfordring	Opsigelse eksklusive særlige indlåns-former	Særlige indlåns-former	I alt	Heraf aftale-indlån		
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	83 077	21 488	268 389
1986	146 784	70 647	49 929	267 360	93 800	25 933	293 293
1986 Juli	129 817	61 101	48 679	239 597	59 670	25 337	264 934
Aug.	128 885	59 272	48 392	236 549	62 701	24 192	260 741
Sept.	136 993	60 122	47 972	245 087	69 822	24 425	269 512
Okt.	133 713	62 638	47 827	244 178	72 374	26 051	270 229
Nov.	128 456	64 794	47 779	241 029	70 690	26 658	267 687
Dec.	146 982	70 485	49 936	267 403	93 770	25 873	293 276
1987 Jan.	129 781	62 276	49 346	241 403	74 964	25 419	266 822
Feb.	131 244	59 256	48 999	239 499	76 159	26 440	265 939
Marts	141 359	64 707	48 496	254 562	89 577	27 557	282 119
April	137 347	61 243	48 727	247 317	79 646	27 104	274 421
Maj	135 665	66 271	49 446	251 382	78 919	28 611	279 993
Juni	157 445	63 640	50 484	271 569	97 411	31 247	302 816
Juli	138 211	64 766	50 532	253 509	82 919	29 699	283 208
Aug.	138 085	64 484	50 357	252 926	80 659	29 310	282 236
Sept.	141 972	61 763	49 980	253 715	81 476	31 072	284 787

¹⁾ Se note 1, side 1.

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



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		
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	<u>18 842</u>	<u>24 152</u>	<u>10 469</u>	<u>53 463</u>	•	<u>458</u>	<u>53 921</u>
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	17 085	1 644	101 748
1986	45 617	41 992	24 230	111 839	22 126	2 224	114 063
1986 Juli	41 997	37 518	23 887	103 402	10 756	1 737	105 139
Aug.	43 213	38 337	23 816	105 366	12 857	1 730	107 096
Sept.	43 463	38 096	23 822	105 381	13 301	1 791	107 172
Okt.	43 969	38 620	23 798	106 387	15 438	2 109	108 496
Nov.	44 076	39 782	23 800	107 658	16 284	2 130	109 788
Dec.	45 828	41 736	24 144	111 708	21 867	2 222	113 930
1987 Jan.	41 721	38 686	24 145	104 552	17 195	2 267	106 819
Feb.	43 004	36 451	24 172	103 627	16 071	2 415	106 042
Marts	46 427	36 137	24 777	107 341	18 162	2 571	109 912
April	46 746	35 593	24 919	107 258	17 463	2 940	110 198
Maj	47 713	35 683	25 294	108 690	16 516	2 986	111 676
Juni	50 243	34 436	25 375	110 054	18 244	3 568	113 622
Juli	44 958	36 282	25 337	106 577	16 148	3 743	110 320
Aug.	48 516	36 933	25 253	110 702	18 333	3 724	114 426
Sept.	49 610	34 828	25 272	109 710	17 800	3 520	113 230

Anm.: Se note 5, side 16.

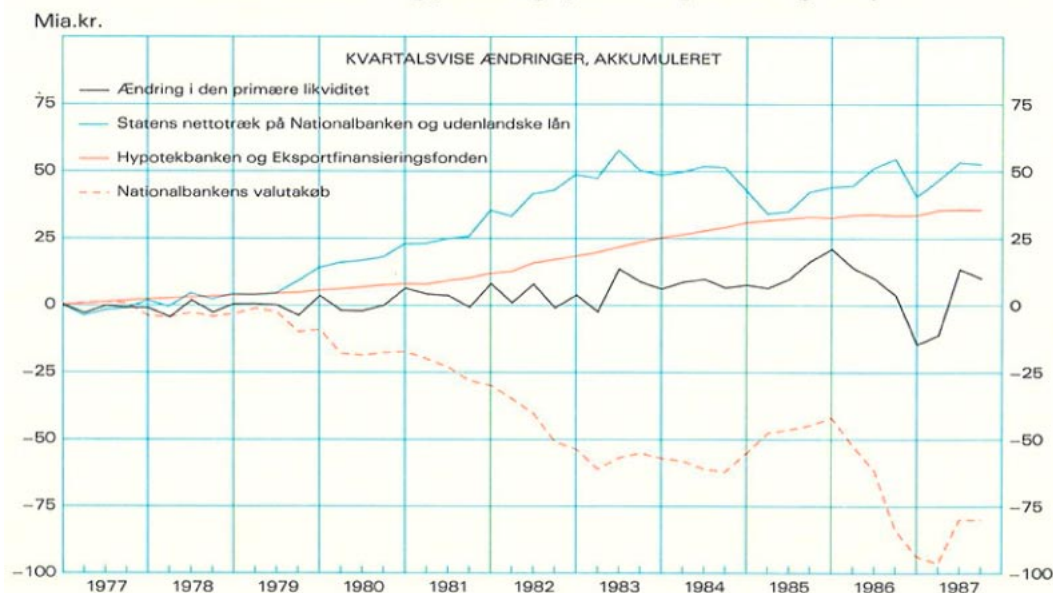
¹⁾ Se note 1, side 1.

	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 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.	183 516	305 751	241 980	•	•	•	•
Okt.	190 641	308 208	244 873	7.1	17.9	18.3	10
Nov.	192 712	314 955	251 349	9.2	16.2	16.1	10
Dec.	200 175	326 084	261 636	12.4	17.0	18.8	10
1986 Jan.	205 170	329 793	260 818	13.2	18.8	19.1	10
Feb.	202 545	329 605	260 124	13.3	19.6	20.0	10
Marts	206 069	335 621	266 026	14.3	21.1	22.5	10
April	212 588	342 395	271 454	14.6	22.8	24.6	9
Maj.	214 774	347 366	275 240	15.4	20.1	21.2	9
Juni	220 247	349 595	277 247	18.1	18.7	19.7	9
Juli	234 529	343 412	270 529	23.8	16.4	16.6	9
Aug.	232 850	341 567	268 976	26.4	13.5	13.3	9
Sept.	237 796	345 342	273 128	29.6	12.9	12.9	9
Okt.	248 985	345 488	273 544	30.6	12.1	11.7	9
Nov.	251 941	350 421	278 600	30.7	11.3	10.8	9
Dec.	262 754	361 504	289 846	31.3	10.9	10.8	9
1987 Jan.	272 329	356 057	281 828	32.7	8.0	8.1	9
Feb.	268 574	344 887	271 133	32.6	4.6	4.2	7
Marts	276 227	349 349	276 183	34.0	4.1	3.8	7
April	283 215	352 747	278 874	33.2	3.0	2.7	7
Maj.	277 970	358 548	283 458	29.4	3.2	3.0	7
Juni	278 393	366 573	290 085	26.4	4.9	4.6	7
Juli	280 558	359 480	281 544	19.6	4.7	4.1	7
Aug.	274 829	358 898	281 361	18.0	5.1	4.6	7
Sept.	277 419	360 110	283 255	16.7	4.3	3.7	7

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 faktors påvirkning af den primære likviditet				
	Sedler, mønt og postgiro-indskud	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 ³⁾	Andre faktorer ⁴⁾	I alt
	Millioner kroner							
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
1986	31 622	- 34 599	- 2 977	- 3 565	943	- 51 820	18 667	- 35 775
1986 Juli	27 105	- 5 397	21 708	2 402	- 415	- 11 166	9 148	- 31
Aug.	26 204	- 4 416	21 788	- 39	274	- 2 037	1 882	80
Sept.	27 016	- 11 555	15 461	883	- 265	- 9 142	2 197	- 6 327
Okt.	27 388	- 11 454	15 934	776	44	- 1 234	887	473
Nov.	27 889	- 26 859	1 030	- 16 208	- 75	- 179	1 558	- 14 904
Dec.	31 622	- 34 567	- 2 945	1 379	105	- 8 280	2 789	- 4 007
1987 Jan.	28 401	- 41 555	- 13 154	9 440	444	- 15 777	- 4 284	- 10 177
Feb.	27 770	- 38 656	- 10 886	1 263	553	686	- 234	2 268
Marts	27 741	- 27 162	579	- 4 595	755	12 554	2 751	11 465
April	29 909	- 28 318	1 591	2 952	- 169	- 502	- 1 269	1 012
Maj	28 712	- 13 519	15 193	386	160	13 031	25	13 602
Juni	30 859	- 5 641	25 218	3 331	264	3 931	2 499	10 025
Juli	29 281	- 7 755	21 526	- 298	- 8	- 363	- 3 023	- 3 692
Aug.	28 003	- 6 073	21 930	1 024	- 137	279	- 762	404
Sept.	30 216	- 8 341	21 875	- 1 479	17	- 14	1 421	- 55

¹⁾ Se note 1, side 1.

²⁾ Se side 15.

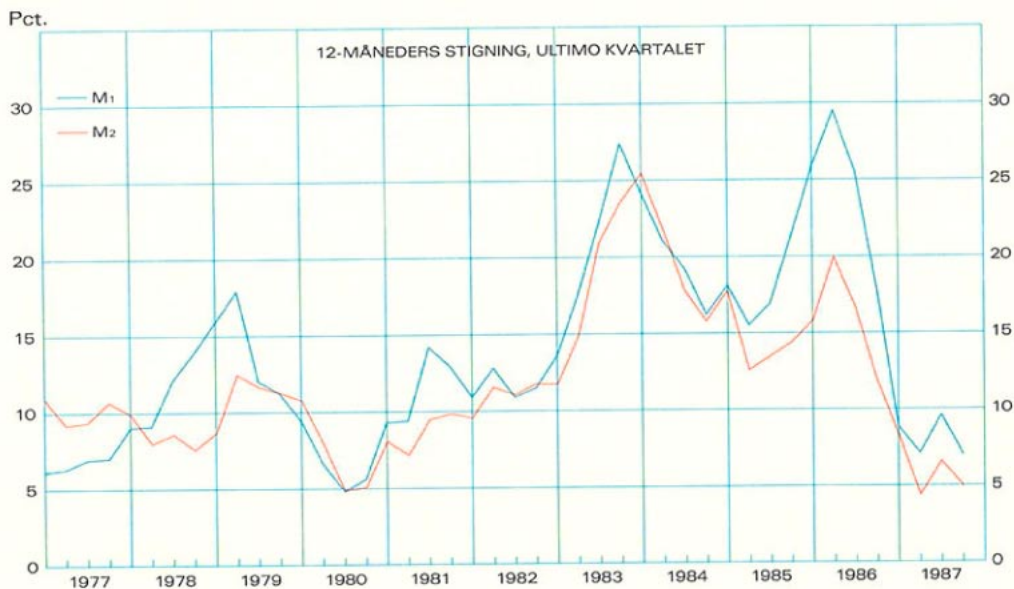
³⁾ Se side 13 øverst.

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 mv.	Anfordringsindskud i banker og sparekasser ¹⁾		I alt (M ₁)	Indskud på opsigelse i banker og sparekasser ekskl. indskud på særlige indlænsformer 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	
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
1986.....	28 711	53 148	139 253	221 112	112 639	14 028	347 779	8.8	8.0
1986 Juli.....	24 617	50 689	121 125	196 431	98 619	18 904	313 954	21.8	15.4
Aug.	24 102	46 448	125 650	196 200	97 609	16 047	309 856	18.6	11.7
Sept.	24 524	55 646	124 810	204 980	98 218	16 539	319 737	17.8	11.9
Okt.	25 249	51 890	125 792	202 931	101 258	17 866	322 055	16.6	11.7
Nov.	25 614	49 446	123 086	198 146	104 576	14 656	317 378	13.8	10.0
Dec.	28 711	53 237	139 573	221 521	112 221	14 068	347 810	8.8	8.3
1987 Jan.	26 217	45 275	126 227	197 719	100 643	15 221	313 583	8.4	4.7
Feb.	25 645	44 134	130 114	199 893	95 388	14 443	309 724	8.2	3.0
Marts ...	25 289	55 544	132 242	213 075	100 520	16 301	329 896	7.1	4.4
April ...	27 207	50 034	134 059	211 300	96 562	19 594	327 456	8.3	4.2
Maj.	26 467	49 001	134 377	209 845	101 630	18 129	329 604	4.0	3.3
Juni	28 066	59 507	148 181	235 754	97 712	18 580	352 046	9.6	6.6
Juli	27 027	52 303	130 866	210 196	100 524	20 184	330 904	7.0	5.4
Aug.	25 449	53 075	133 526	212 050	100 891	19 951	332 892	8.1	7.4
Sept.	27 658	57 520	134 062	219 240	96 065	20 287	335 592	7.0	5.0

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									
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	- 4 144	36 973	7 578	44 551
1986.....	- 3 565	- 1 437	69 651	8 328	- 4 925	10 910	78 962	- 53 068	25 894
1986 1. kv.	492	- 46	- 298	1 900	- 1 403	6 584	7 229	- 13 054	- 5 825
2. —	6 750	2 608	21 165	1 279	- 2 059	- 7 472	22 271	- 8 029	14 242
3. —	3 246	- 1 488	10 653	- 841	- 902	- 1 854	10 618	- 21 183	- 10 565
4. —	- 14 053	- 2 511	38 131	5 990	- 2 365	13 652	38 844	- 10 802	28 042
1987 1. kv.	6 108	2 273	3 153	- 25 459	870	61	- 12 994	- 4 889	- 17 883
2. —	6 669	2 279	7 473	3 622	- 2 626	- 9 374	8 043	14 107	22 150
3. —	- 753	1 707	- 6 570	- 7 231	445	- 5 150	- 17 552	1 098	- 16 454

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 mv. gennem en række vigtige finansieringskilder

	Statens netto-finansierings-behov ¹⁾	Nettoudlån til private, virksomheder og kommuner mv. fra					
		Banker og sparekasser	Realkredit-institutter mv. 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	17 048	80 882
1985.....	27 499	32 010	63 937	934	96 881	27 623	124 504
1986.....	- 13 929	69 651	63 991	2 179	135 821	864	136 685
1986 1. kvt.	1 353	- 298	18 419	507	18 628	7 333	25 961
2. —	10 864	21 165	15 809	11	36 985	5 497	42 482
3. —	254	10 653	17 890	690	29 233	- 11 963	17 270
4. —	- 26 400	38 131	11 873	971	50 975	- 3	50 972
1987 1. kvt.	4 495	3 153	6 955	713*	10 821*	- 7 916	2 905*
2. —	12 975	7 473	11 868	712*	20 053*	...	...
3. —	2 694	- 6 570	17 185	705*	11 320*	...	...

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 udeladelser.

Tinglysninger af pantebreve i fast ejendom

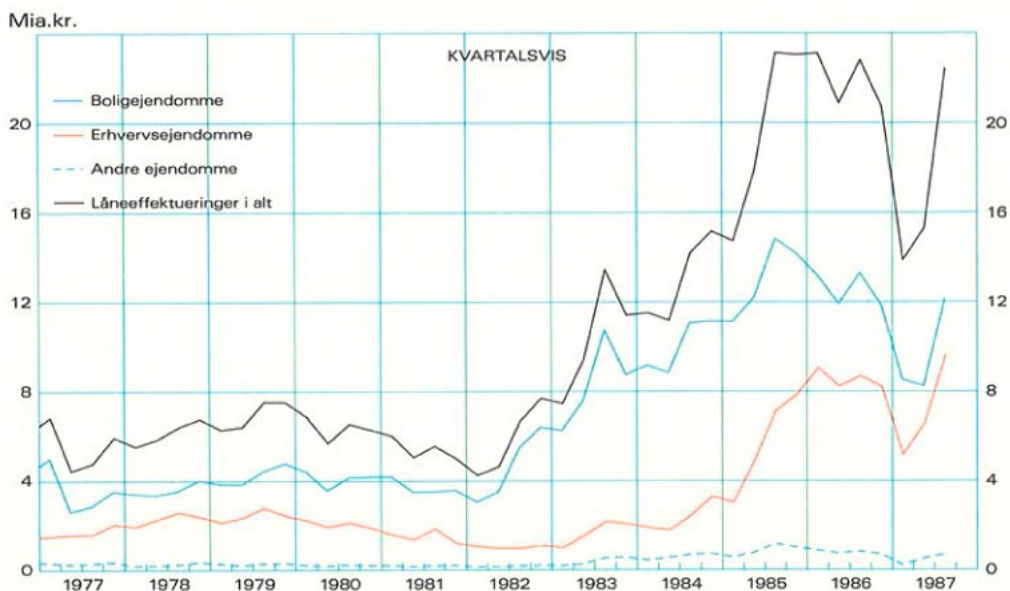
	Pantebreve tinglyst til (långiver)									Ting- lys- ninger i alt
	Real- kredit- institutter	Spare- kasser	Banker	Forsik- ringssæl- skaber og pensions- kasser	Stat og kom- muner	Ejer- pante- breve	Sæl- ger- pante- breve	Bolig- selska- bernes Lands- bygge- fond mv. ¹⁾	Andre	
	Millioner kroner									
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
1986	105 763	2 720	2 137	2 143	1 841	44 534	6 767	761	1 196	167 862
1986 1. kv.	21 595	707	548	374	438	9 625	1 411	206	317	35 221
2. —	27 631	886	540	668	402	11 749	1 762	142	345	44 125
3. —	28 075	700	555	659	485	12 300	1 873	209	343	45 199
4. —	28 462	427	494	442	516	10 860	1 721	204	191	43 317
1987 1. kv.	17 757	196	328	82	401	7 142	884	264	69	27 123
2. —	21 370	494	528	38	513	8 565	924	355	108	32 895
Juli	8 122	133	212	8	132	2 878	286	83	33	11 887
Aug.	7 982	84	169	15	103	3 052	334	91	18	11 848

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

Cirkulerende børsnoterede kroneobligationer

(Nominal værdi)

Ultimo	Indenlandske statspapirer			Realkredit- obligationer	Andre krone- obligationer	I alt
	Krone- obligationer	Statsgælds- beviser	I alt			
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
1986	323 576	27 500	351 076	608 706	43 693	1 003 475
1986 Juli	330 689	34 910	365 599	579 782	43 676	989 057
Aug.	330 617	29 060	359 677	587 346	43 944	990 967
Sept.	333 197	29 660	362 857	593 790	44 182	1 000 829
Okt.	333 450	31 560	365 010	597 556	44 780	1 007 346
Nov.	329 904	25 260	355 164	601 068	45 292	1 001 524
Dec.	323 576	27 500	351 076	608 706	43 693	1 003 475
1987 Jan.	315 919	29 900	345 819	608 491	43 251	997 561
Feb.	314 487	27 800	342 287	613 071	43 472	998 830
Marts	318 240	31 700	349 940	617 448	43 787	1 011 175
April	316 126	39 600	355 726	618 124	44 060	1 017 910
Maj	315 413	39 350	354 763	622 841	44 142	1 021 746
Juni	316 382	40 400	356 782	629 809	44 745	1 031 336
Juli	317 617	42 700	360 317	631 452	44 504	1 036 273
Aug.	312 490	41 490	353 980	640 489	44 752	1 039 221
Sept.	315 680	44 690	360 370	648 556	45 336	1 054 262

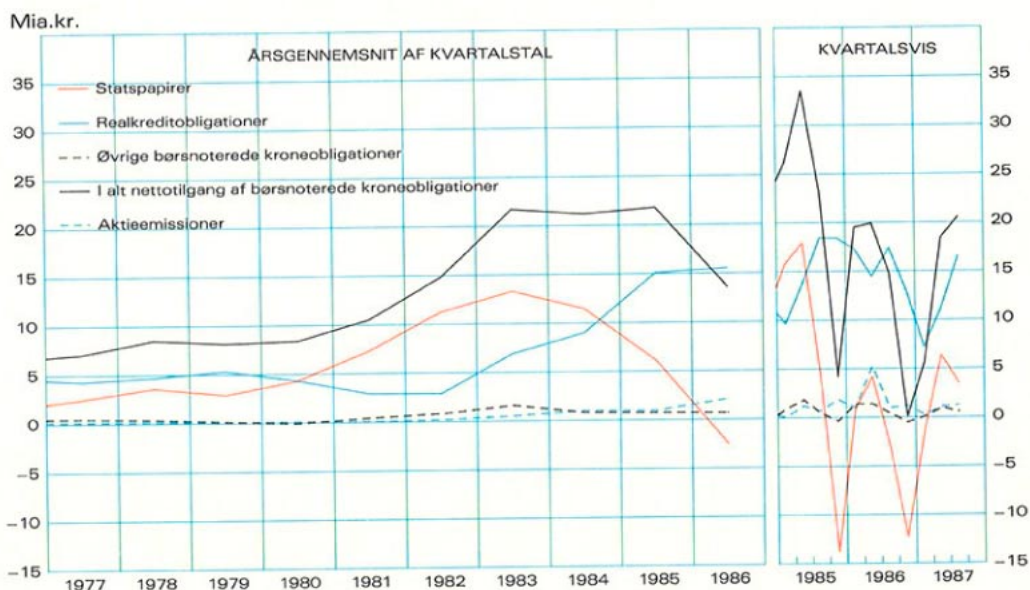


	Låne-tilbud ¹⁾	Låneeffektueringer ²⁾										I alt
		Boligejendomme						Erhvervs-ejendomme		Andre ejendomme		
		Ejerboliger				Udlejnings-ejendomme	I alt	Landbrugs-ejendomme	Industri-ejendomme mv.			
		Nybyggeri	Om- og tilbygninger	Ejerskifter	Andre formål							
		Millioner kroner										
1976	18 350	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	
1986	112 842	12 108	7 892	19 291	781	10 167	50 239	12 668	21 491	3 157	87 555	
1985 2. kv. ...	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	6 470	876	23 114	
2. — ...	34 246	2 715	2 065	5 135	257	1 739	11 911	2 917	5 305	750	20 883	
3. — ...	26 476	3 277	1 890	5 128	97	2 906	13 298	3 759	4 929	830	22 816	
4. — ...	26 573	3 167	1 771	4 525	111	2 262	11 836	3 418	4 787	701	20 742	
1987 1. kv. ...	16 377	2 210	845	3 263	15	2 919	8 511	1 706	3 452	210	13 879	
2. — ...	23 905	2 458	703	3 859	14	1 745	8 228	1 874	4 686	518	15 306	
3. — ...	22 042	3 760	904	4 316	10	3 697	12 122	2 475	7 133	697	22 427	

¹⁾ Kontantværdi. Nye afgivne bindende lånetilbud minus overførsler, dvs. de restgældsbeløb til instituttet, der forudsættes at blive indfriet i forbindelse med optagelsen af det nye lån. Der er endvidere foretaget fradrag for afslædde, bortfaldne og reducerede lånetilbud.

²⁾ Kursværdi på effektuerings tidspunkter. Bruttolån minus overførsler. Fra og med januar 1987 også minus ekstraordinære indfrielse. Sidstnævnte gælder dog ikke fordelingen af ejerboliger på formål. Boligejendomme i alt afviger derfor fra summen af tallene for ejerboliger og udlejningsejendomme.

Nettotilgang af børsnoterede kroneobligationer til kursværdi samt aktieemissioner



	Nettotilgang 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 fonde ¹⁾ , Post- giroen og Hypotek- banken	For- sikrings- selskaber og pensions- kasser	Erhvervs- virksom- heder, private mv. ²⁾		
											Millioner kroner	
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	
1986	- 10 364	62 150	2 657	54 443	12 071	- 5 298	- 2 107	16 701	16 353	16 723	8 331	
1984 4. kv.	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	17 303	1 400	19 564	270	- 3 918	3 842	7 083	10 549	1 738	987	
2. —	4 114	14 472	1 368	19 954	176	1 943	- 2 008	5 121	5 771	8 951	5 235	
3. —	- 2 992	17 400	412	14 820	10 880	- 7 309	- 4 762	3 841	3 405	8 765	919	
4. —	- 12 347	12 975	- 523	105	745	3 986	821	656	- 3 372	- 2 731	1 190	
1987 1. kv.	- 1 613	7 195	88	5 670	14	- 18 833	- 9 110	8 219	25 380		238	
2. —	6 306	11 201	962	18 469	- 5	5 416	- 1 822	1 606	13 274		1 055	
3. —	3 447	16 556	577	20 580	- 53	- 8 269	107	5 256	23 539		1 238	

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

²⁾ Beregnet residualt. Inklusive nettosalg til udlandet, se side 8.

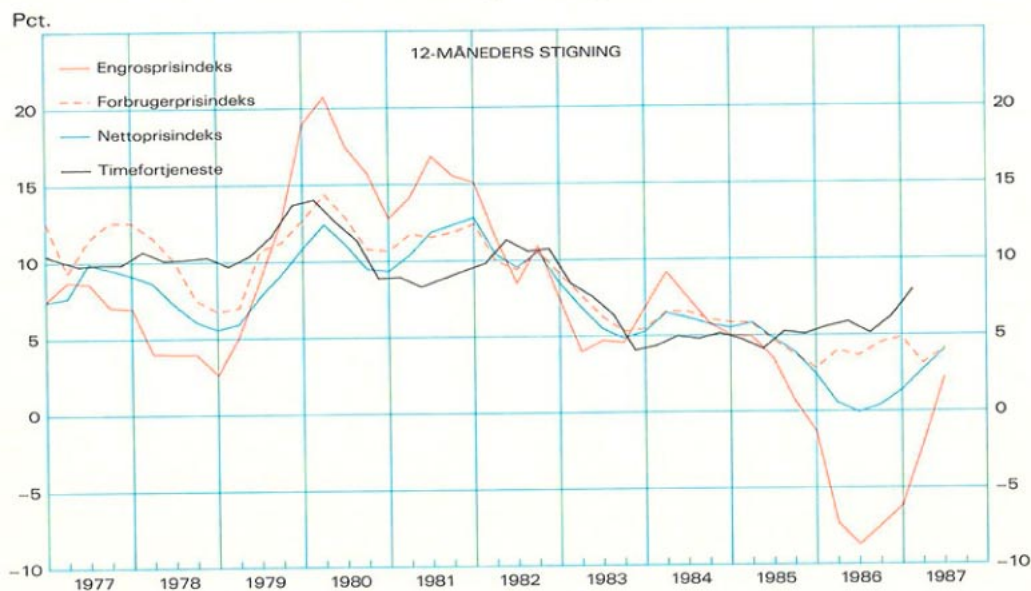
Ultimo	Aktiver							
	Kasse- behold- ning	Fonds- behold- ning	Udlån		Garanti- debitorer	Faste ejendomme, maskiner og inventar mv. ²⁾	Andet	I alt
			Erhvervs- mæssige	Ikke- erhvervs- mæssige ¹⁾				
Millioner kroner								
1984	707	409	2 006	1 080	88	1 013	230	5 533
1985	1 727	112	2 791	1 934	91	1 396	341	8 392
1986 Marts	1 598	532	3 172	2 184	82	1 660	300	9 528
Juni	1 335	467	3 337	2 963	86	1 743	523	10 454
Sept.	1 272	347	4 359	3 391	82	1 821	559	11 831
Dec.	2 305	251	4 461	3 858	124	1 787	645	13 431
1987 Marts	1 103	268	5 245	4 260	161	1 850	919	13 806
Juni	1 400	171	5 555	4 659	78	1 928	895	14 686
Sept.	212	168	5 393	4 959	103	2 293	934	14 062

Ultimo	Passiver						
	Gæld til pengeinstitutter		Afgivne garantier	Andet		Egen- kapital og ansvarlig indskuds- kapital	I alt
	Inden- landske	Uden- landske		Inden- landske	Uden- landske		
Millioner kroner							
1984	1 882	750	88	1 399	659	755	5 533
1985	2 694	2 198	91	1 671	624	1 114	8 392
1986 Marts	2 169	3 649	82	1 135	1 277	1 216	9 528
Juni	2 833	3 113	86	1 803	1 178	1 441	10 454
Sept.	4 038	3 235	82	1 667	1 094	1 715	11 831
Dec.	6 939	2 620	126	1 161	1 216	1 369	13 431
1987 Marts	6 731	2 531	161	1 416	1 077	1 890	13 806
Juni	6 903	2 910	78	1 506	1 124	2 165	14 686
Sept.	6 225	2 605	103	1 536	1 237	2 356	14 062

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 erhvervs-mæssige udlån.



	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
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	109	66.27
1982	10.4	10.1	10.4	10.6	127	123.0	121	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	135	81.89
1985	2.8	4.7	4.6	4.9	148	146.4	141	85.89
1986	- 6.8	3.6	0.7	5.6	138	151.7	149	90.74
1985 Jan.	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
Okt.	0.7	3.7	3.9	5.1	147	147.4	145	87.85
1986 Jan.	- 1.4	2.8	2.4	5.6	145	147.5	145	87.99
April	- 7.3	4.0	0.5	5.9	139	151.8	149	90.45
Juli	- 8.7	3.6	- 0.1	5.1	136	151.7	150	91.01
Okt.	- 7.5	4.5	0.4	6.2	136	154.0	154	93.33
1987 Jan.	- 6.2	4.8	1.4	8.0	136	154.6	156	95.02
April	- 2.2	3.1	2.7	...	136	156.5	...	...
Juli	2.2	4.1	4.0	...	139	157.9	...	...
Aug.	2.2	3.9	3.8	...	139	158.4	...	...
Sept.	2.2	3.6	3.5	...	139	159.3	...	...

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.

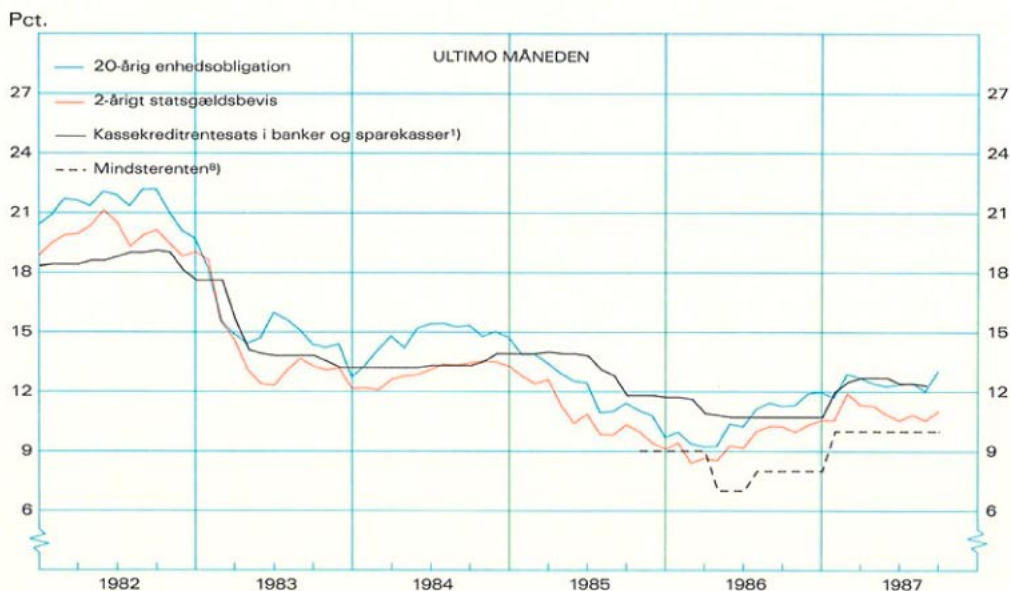
3) Eksklusive direkte og indirekte skatter samt offentlige pristilskud.

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 månedsprisindekset, der indgik i beregningen af reguleringspristallet, 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 samt mindsterenten

29



Ultimo²)	Stats- gælds- beviser³) (2-årige)	Statsobligationer			Realkreditobligationer				Gennem- snit af effektiv obligations- rente⁷)	Mindste- renten⁸)
		10 pct.	10 pct.⁴)	5 pct.	10 pct.⁵)	10 pct.⁵)	10 pct.⁵)	9 pct.⁶)		
		Færdigamortiseret senest			Færdigamortiseret antal år efter seriens lukning					
		2004	1993	2007	30	20	10	5		
		Procent p.a.								
1976	17.14	•	17.25	15.11	16.31	16.56	16.67	14.52	16.18	•
1977	17.12	•	<u>17.85</u>	17.23	17.37	17.68	17.61	16.37	17.47	•
1978	17.10	•	18.12	16.42	<u>18.49</u>	<u>18.94</u>	18.39	17.02	18.15	•
1979	<u>17.82</u>	•	19.12	18.33	18.26	18.68	19.04	18.14	18.11	•
1980	18.17	19.98	19.62	19.72	<u>18.93</u>	<u>19.52</u>	<u>19.79</u>	<u>17.61</u>	18.60	•
1981	18.87	20.91	19.63	20.02	19.93	<u>20.38</u>	19.96	18.55	19.45	•
1982	<u>19.05</u>	<u>20.14</u>	20.63	18.40	<u>19.10</u>	<u>19.69</u>	<u>19.65</u>	<u>18.78</u>	19.38	•
1983	<u>12.16</u>	12.96	12.73	11.87	12.83	12.61	12.65	12.65	12.64	•
1984	<u>13.30</u>	14.60	14.16	11.92	14.75	14.77	14.18	13.94	14.02	•
1985	<u>9.13</u>	9.67	<u>9.47</u>	8.76	<u>10.31</u>	<u>10.32</u>	<u>9.65</u>	<u>9.29</u>	9.86	9
1986	<u>10.59</u>	11.70	<u>10.82</u>	11.49	<u>12.48</u>	<u>11.96</u>	<u>11.60</u>	10.85	11.61	8
1987 Jan.	10.58	11.33	10.77	11.07	11.96	11.68	11.23	10.87	11.26	10
Feb.	11.94	12.63	12.21	11.60	12.94	12.88	12.28	10.55	12.42	10
Marts	<u>11.36</u>	12.23	11.80	11.10	12.94	12.69	12.01	11.29	12.12	10
April	11.31	11.96	11.42	10.89	12.59	12.40	11.67	11.33	11.91	10
Maj	10.88	11.87	11.04	10.55	12.42	12.26	11.46	10.74	11.66	10
Juni	<u>10.58</u>	12.06	11.05	10.37	12.59	12.36	11.61	10.85	11.63	10
Juli	10.87	12.18	11.17	10.66	12.59	12.41	11.55	11.08	11.84	10
Aug.	10.58	11.76	10.67	10.34	12.30	12.03	11.27	9.94	11.52	10
Sept.	11.05	12.59	11.48	10.38	13.09	13.03	11.64	11.57	12.33	10

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 1984 10 pct. Til og med marts 1986 9 pct. Til og med december 1986 8 pct. Derefter 10 pct.

⁴) Til og med marts 1986 10 pct. 8-10-årigt serielån. Til og med december 1986 8 pct. 5-6-årigt serielån.

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 kreditortermener. Til og med december 1986 9 pct.

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.

⁸) I henhold til kursgevinstloven.

	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
3. —	12.5	12.1	13.1	6.7	6.5	6.5	7.8	9.0
4. —	12.5	12.2	13.0	7.2	6.4	6.4	7.8	9.4
1987 1. kvrt.	13.0	13.0	13.2	7.7	6.6	6.9	7.8	10.5
2. —	13.6	13.5	13.8	7.7	6.6	7.1	8.0	10.1
<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
3. —	13.1	13.4	13.0	6.0	5.0	6.9	7.8	8.8
4. —	12.8	13.3	12.6	6.7	5.1	6.9	8.0	9.8
1987 1. kvrt.	13.3	13.7	13.2	6.8	5.4	7.0	7.8	10.0
2. —	13.6	14.3	13.3	7.1	5.8	7.1	8.5	10.0

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.

Ultimo	Rente for 3-måneders interbankindskud					
	Danmark ¹⁾	England ¹⁾	Japan ²⁾	Sverige ³⁾	Tyskland ²⁾	USA ³⁾
	Procent					
1986 Januar	9.0	12.8	6.1	12.1	4.6	8.0
Februar	8.7	12.2	5.8	11.1	4.5	7.8
Marts	8.9	11.5	5.3	10.8	4.6	7.4
April	8.6	10.4	4.7	10.2	4.5	6.8
Maj	8.9	9.8	4.7	10.2	4.6	7.0
Juni	9.1	9.8	4.6	9.8	4.5	6.8
Juli	9.3	9.9	4.6	9.5	4.6	6.4
August	9.4	9.9	4.8	9.3	4.3	5.7
September	9.6	10.8	4.8	8.7	4.5	6.0
Oktober	9.6	11.1	4.4	8.5	4.6	5.8
November	9.8	11.3	4.5	8.6	4.6	6.0
December	9.8	11.1	4.4	9.1	5.2	6.2
1987 Januar	10.5	11.1	4.1	9.8	4.1	6.1
Februar	11.2	10.8	4.2	10.3	4.0	6.3
Marts	10.4	9.9	4.1	10.8	3.9	6.6
April	10.2	9.3	3.9	9.5	3.8	7.0
Maj	10.0	8.8	3.8	9.2	3.7	7.3
Juni	9.7	9.2	3.8	8.8	3.7	7.1
Juli	10.0	9.2	3.9	8.7	3.8	6.8
August	9.9	10.4	3.9	9.1	3.9	7.2
September	9.8	10.2	4.9	9.0	4.4	8.2

Ultimo	Effektiv rente af 10-årige statsobligationer ⁴⁾					
	Danmark	England	Japan	Sverige	Tyskland	USA
	Procent					
1986 Januar	10.0	11.7	6.0	12.2	6.3	9.3
Februar	9.1	10.7	5.6	11.8	5.9	8.3
Marts	9.1	9.6	5.3	11.0	5.7	7.8
April	8.7	9.1	5.3	10.0	5.4	7.5
Maj	9.8	9.5	5.8	10.0	6.0	8.2
Juni	10.0	9.8	5.6	9.9	5.8	7.5
Juli	10.6	10.0	5.5	9.7	5.7	7.4
August	11.1	9.9	5.3	9.8	5.5	7.0
September	10.9	11.5	5.7	9.5	6.0	7.6
Oktober	10.7	11.5	5.6	9.6	6.2	7.5
November	11.3	11.7	5.4	10.0	6.0	7.3
December	11.1	11.0	5.3	11.0	6.1	7.4
1987 Januar	10.8	10.7	5.0	11.7	5.9	7.3
Februar	12.2	10.1	4.8	11.5	6.0	7.3
Marts	11.9	9.6	4.5	11.2	5.7	7.8
April	11.4	9.4	4.1	11.2	5.6	8.4
Maj	11.2	9.2	3.7	11.8	5.7	8.6
Juni	11.0	9.7	4.6	11.8	6.0	8.6
Juli	11.3	10.1	5.2	11.9	6.2	8.8
August	10.9	10.6	5.4	12.1	6.5	9.2
September	11.6	10.5	6.1	12.0	6.8	9.8

¹⁾ 3-måneders pengemarkedsrente.

²⁾ 3-måneders eurorente.

³⁾ 3-måneders skatkammerbeviser.

⁴⁾ Danmark: Serielån. Øvrige lande: Stående lån.

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	(1987 30. sept.)	7	8
1979 15. juni	9	10			

Rente ved belåning af indlånsbeviser¹⁾

Gældende fra	Procent	Gældende fra	Procent	Gældende fra	Procent
1985 1. aug.	9	1987 2. feb.	10½	1987 9. juni	9
19. dec.	8½	17. marts	10		
1987 6. jan.	9¾	26. —	9½		

Rente af træk og indestående på foliokonto²⁾

Gældende fra	Træk	Indestående
	Procent	
1987 3. aug.	9½	8¾
(30. sept.)	9½	8¾

Rente ved dag-til-dag udlån via pengemarkedet³⁾

Gældende fra	Procent	Gældende fra	Procent	Gældende fra	Procent
1985 16. april	10¼	1985 19. dec.	9¼	1987 12. jan.	11
15. okt.	10½	1987 6. jan.	10¼	17. marts	10½
16. —	10¾	8. —	12	26. —	10
14. nov.	9¾	9. —	14	9. juni	9½

¹⁾ Indlånsbeviser med forfald efter 15. september 1987 kan ikke belånes, jf. note 2.

²⁾ Fra og med 3. august 1987 indførtes en adgang for pengeinstitutter tilsluttet de kreditpolitiske aftaler til låntagning i Nationalbanken i form af dag-til-dag overtræk på foliokonto. Maksimum for over-

træk udtrykkes som en andel af pengeinstituttets egenkapital mv. Samtidig indførtes forrentning af indestående på foliokonto.

³⁾ Tabellen angiver, hvornår renten er blevet ændret. Nationalbanken har kun inter文neret i pengemarkedet, når de øvrige låneordninger ikke har været tilstrækkelige, senest den 31. juli 1987.

*Nationalbankens diskonto og marginalrente ved udlån til
pengeinstitutterne samt pengemarkedsrenten*



¹) Renten ved træk på foliokonto. Til og med juli 1987 belåningsrenten for indlånsbeviser. Når Nationalbanken har inter文veret 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.			
1985 Okt.	9.99	10 ³ / ₈	9 ¹ / ₈	8.99	1986 Okt.	9.25	9 ¹ / ₄	9 ¹ / ₄	6.25
Nov.	9.27	9 ³ / ₄	8 ¹ / ₈	8.27	Nov.	9.22	9 ¹ / ₄	9	6.22
Dec.	9.46	9 ³ / ₄	9 ¹ / ₈	8.46	Dec.	9.25	9 ³ / ₁₆	9 ¹ / ₄	6.25
1986 Jan.	8.98	9 ¹ / ₄	8 ³ / ₈	7.98	1987 Jan.	11.00	14	9 ¹ / ₄	8.00
Feb.	8.66	9 ¹ / ₄	8 ³ / ₈	6.66	Feb.	11.00	11	11	9.00
Marts ...	9.06	9 ¹ / ₄	8 ³ / ₈	7.06	Marts ..	10.66	11	10	10.66
April ...	9.15	9 ¹ / ₄	8 ⁷ / ₈	5.15	April ..	10.00	10	10	10.00
Maj.	9.00	9 ¹ / ₄	8 ⁵ / ₈	5.00	Maj.	10.00	10	10	10.00
Juni	9.10	9 ¹ / ₄	8 ³ / ₄	4.10	Juni ...	9.62	10	9 ⁷ / ₁₆	9.62
Juli	9.25	9 ¹ / ₄	9 ¹ / ₄	4.25	Juli	9.49	9 ¹ / ₂	9 ³ / ₈	9.49
Aug. ...	9.10	9 ¹ / ₄	8 ⁵ / ₈	4.10	Aug. ...	9.34	9 ¹ / ₂	9	9.34
Sept. ...	9.17	9 ¹ / ₄	8 ⁵ / ₈	5.17	Sept. ...	9.37	9 ¹ / ₂	9	9.37

Anm.: Daglige omsætningsgennemsnit.

¹) Særlige indskud i Nationalbanken, se side 15, forrentes med periodens gennemsnitlige dag-til-dag pengemarkedsrente eller med et

variabelt spænd herunder. Rentespændet fastsættes af Nationalbanken.