

DANMARKS NATIONALBANK

Kvartalsoversigt – Februar 1989

Kvartalsoversigt - Februar 1989

Seneste tendenser i valuta- og pengeforholdene	1
Dansk og europæisk økonomi v/Dan Knudsen, Forskningsgruppen	7
Uddrag af nationalbankdirektør Erik Hoffmeyers indlæg på Den Danske Bankforenings årsmøde den 30. november 1988	15
Is there Over-Optimism on European Financial Integration? af nationalbankdirektør Erik Hoffmeyer	18
Nationalbankens høringskrivelse vedrørende udkast til forslag til lov om realkreditvirksomhed	24
Nationalbankens pressemeddelelse af 24. januar 1989	27

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
Den effektive kronekurs	6
Registrerede kapitalbetalinger til og fra udlandet	7
Specifikation af porteføljainvesteringer	8
Optagelse af finanslån i udlandet	9
Udenrigshandelen	9
Kvantumindeks og bytteforhold i udenrigshandelen	10
Betalingsbalancen	11
Statsfinanserne	12
Statens finansieringsbehov	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 nettofinansieringsbehov samt kreditudvidelse til den private sektor og kommuner mv. gennem en række vigtige finansieringskilder	23
Tinglysninger af pantebreve i fast ejendom	24
Cirkulerende børsnoterede kroneobligationer	24
Realkreditinstitutternes låneaktivitet	25
Nettotilgang af børsnoterede kroneobligationer til kursværdi samt aktieemissioner	26
15 finansieringsselskabers 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
Rentesatser ved pengeinstitutternes låntagning og indskud i Nationalbanken samt pengemarkedsrenten	33
Dag-til-dag pengemarkedsrente	33

Seneste tendenser i valuta- og pengeforholdene

Denne oversigt vedrører perioden fra november 1988 til begyndelsen af februar 1989.

De internationale valutaforhold

Svækkelsen af dollaren i efteråret 1988 fortsatte frem til midten af november, hvor dollaren i forhold til EMS-valutaerne lå ca. 10 pct. under toppunktet i august og september, jf. figur 5 i tabeltillægget. Over for yen lå dollaren endog kortvarigt under det hidtidige lavpunkt ved årsskiftet 1987-88.

Sidst i november vendte valutakursudviklingen, bl.a. på baggrund af en kraftig stigning i den korte amerikanske rente. Styrkelsen af dollaren fortsatte frem til begyndelsen af februar og var over for EMS-valutaerne af omtrent samme omfang som faldet i de forudgående måneder. Over for japanske yen var stigningen lidt mindre.

Såvel dollarfaldet i efteråret som den efterfølgende stigning søgtes modereret ved valutamyndighedernes køb, respektive salg, af dollar. Under dollarstigningen er endvidere renten blevet forhøjet i en række vesteuropæiske lande. Den tyske forbundsbank forhøjede således lombardsatsen (renten for pengeinstitutternes lån mod sikkerhed i værdipapirer) den 16. december 1988 med 0,5 pct., og den 20. januar 1989 forhøjedes både diskontoen og lombardsatsen med 0,5 pct. til henholdsvis 4 og 6 pct.

Stigningen i dollarkursen har også ført til en svækkelse af den danske krone over for svenske kroner og norske kroner. Dette sammen med svækkelsen af danske kroner over for de øvrige EMS-valutaer og sterling har betydet, at den effektive kronekurs i begyndelsen af februar lå $2\frac{1}{4}$ pct. under niveauet ved udgangen af september 1988.

Det europæiske valutakurssamarbejde (EMS)

Inden for EMS var udviklingen rolig uden indbyrdes spændinger mellem valutaerne. D-mark, irske pund og hollandske gylde er fortsat placeret øverst.

Danske kroner har bevæget sig fra en position lidt under midten til nederst i systemet, hvilket bl.a. må ses på baggrund af indsnævringen af renteforskellen i forhold til D-mark, jf. nedenfor. Der var dog ikke behov for intervention til støtte for kronen, da valutamar-kedet var i balance ved det lavere kursniveau.

Den italienske lire er styrket markant gennem de seneste måneder til en position inden for det snævrere interventionsbånd, der gælder for de øvrige deltagende valutaer.

Betalingsbalancen

Ifølge de foreløbige opgørelser fra Danmarks Statistik blev betalingsbalanceunderskuddet for 1988 på 12,1 mia.kr. I forhold til 1987 er betalingsbalanceunderskuddet formindsket med 8,5 mia.kr., jf. tabel 1.

Formindskelsen afspejler især en forbedring af handelsbalancen, idet eksporten steg kraftigere end importen. Også overskuddet på tjenesteposterne steg, men til gengæld øgedes nettobetalingerne af renter og udbytter til udlandet på grund af udlandsgældens fortsatte stigning.

Tabel 1

Betalingsbalancens løbende poster

	1987	1988	Ændring
	Milliarder kroner		
Eksport	175,3	187,4	+ 12,1
+ Import	174,1	178,3	+ 4,2
Handelsbalance	1,2	9,1	+ 7,9
Renter og udbytter	- 28,4	- 29,1	- 0,7
Andre løbende poster	6,6	7,9	+ 1,3
Løbende poster i alt	- 20,6	- 12,1	+ 8,5

For året som helhed steg industrieksporten i faste priser med ca. 6 pct., nogenlunde svarende til væksten i importen af industrivarer hos vore handelspartnere. Importen faldt med 1 ½ pct. målt i faste priser. For importen af brændsel var faldet særlig kraftigt på grund af den milde vinter, og ligeledes reduceredes importen af maskiner og transportmidler betydeligt, fordi erhvervsinvesteringerne faldt. Vurderet ud fra foreløbige oplysninger om efterspørgselsudviklingen er tabet af hjemmemarkedsandele bremset op i 1988.

Forbedringen af betalingsbalancen siden 1986 skyldes først og fremmest, at den indenlandske efterspørgsel er faldet samtidig med, at efterspørgselen hos Danmarks handelspartnere er steget (se også efterfølgende artikel om dansk og europæisk økonomi). Forbedringen af betalingsbalancen er således delvis sket på bekostning af beskæftigelsesudviklingen her i landet.

Mens der gennem 1987 var en betydelig offentlig kapitalimport, nedbragte den offentlige sektor sin gæld til udlandet gennem 1988. Den private kapitalimport oversteg dog summen af offentlig tilbagebetaling af gæld og det løbende underskud, således at valutareserverne steg, jf. tabel 2. Den private kapitalimport var især stor i 2. kvartal 1988, hvor renteforskellen i forhold til udlandet, særlig Tyskland, var størst. I andet halvår 1988 indsnævredes rentespændet, og den private kapitalimport faldt. For så vidt angår kroneobligationer blev der endog tale om en nettokapitaleksport, idet udlandet tilbagesolgte eller undlod at geninvestere provenuet af indfriele obligationer. Faldet i den private kapitalimport og den ret betydelige tilbagebetaling af offentlig gæld i 4. kvartal førte til et fald i valutareserverne på 7,1 mia.kr.

Med ophævelse af de sidste restriktioner på kapitalbevægelser pr. 1. oktober 1988 blev det tilladt valutaudlændinge at erhverve korte statspapirer. Dette udnyttedes af udenlandske investorer, der i 4. kvartal købte for ca. 1,5 mia.kr. statsgældsbeviser samtidig med, at de i samme tidsrum netto tilbagesolgte andre kroneobligationer for i alt 2,8 mia.kr. For de andre poster, der samtidig liberaliseredes, som f.eks. privat lånoptagelse eller private indskud i udenlandske pengeinstitutter, har beløbene som forventet været relativt små. Det ser således ikke ud til, at liberaliseringerne pr. 1. oktober beløbsmæssigt har påvirket kapitalbevægelsernes størrelse. Dette følger også af, at de transaktioner, som er forekommet i 4. kvartal, og som har været omfattet af liberaliseringen, i det væsentlige kunne gennemføres under andre former med de regler, der var gældende frem til 1. oktober.

Betalingsbalanceunderskuddets finansiering

Tabel 2

	Løbende poster i alt	Offentlig netto- kapital- import	Privat registreret nettokapi- talimport	Ikke registre- rede kapital- bevægelser samt agio, fejl og udeladelser	Træk på valuta- reserverne
	Milliarder kroner				
1987	- 20,6	21,1	30,5	- 1,0	- 30,0
1988	- 12,1	- 5,9	29,1	- 2,4	- 8,7
1988 1. kvrt. .	- 1,6	0,9	10,3	- 2,5	- 7,1
2. — .	- 5,4	1,2	13,3	0,3	- 9,4
3. — .	- 2,1	- 2,0	3,1	0,3	0,7
4. — .	- 3,0	- 6,0	2,4	- 0,5	7,1
1989 Januar* .	...	0,3	2,1	...	- 0,7

Pengeinstitutternes likviditet

Pengeinstitutternes nettostilling over for Nationalbanken formindskedes med i alt 8,8 mia.kr. gennem 4. kvartal 1988. Formindskelsen skyldtes især sæsonmæssige nettobetalinger til staten af selskabsskat og realrenteskat i november og december. For året under ét var statsfinanserne dog likviditetsmæssigt neutrale, idet salget af statspapirer udgjorde 94,7 mia.kr., hvilket næsten svarede til bruttofinansieringsbehovet, eksklusive statens afdrag på udenlandske lån, på 95 mia.kr. (jf. tabeltillægget s.13). Valutaforholdene har i de seneste måneder stort set været likviditetsmæssigt neutrale, men som følge af Nationalbankens betydelige valutakøb i første halvår 1988 har pengeinstitutterne fået forbedret deres likviditet, og deres nettostilling over for Nationalbanken har bortset fra enkelte dage været positiv siden juni 1988.

I januar 1989 forbedredes pengeinstitutternes likviditet, idet pengeinstitutternes nettotilgodehavende i Nationalbanken steg med 2,1 mia.kr. og nåede op på 6,7 mia.kr.

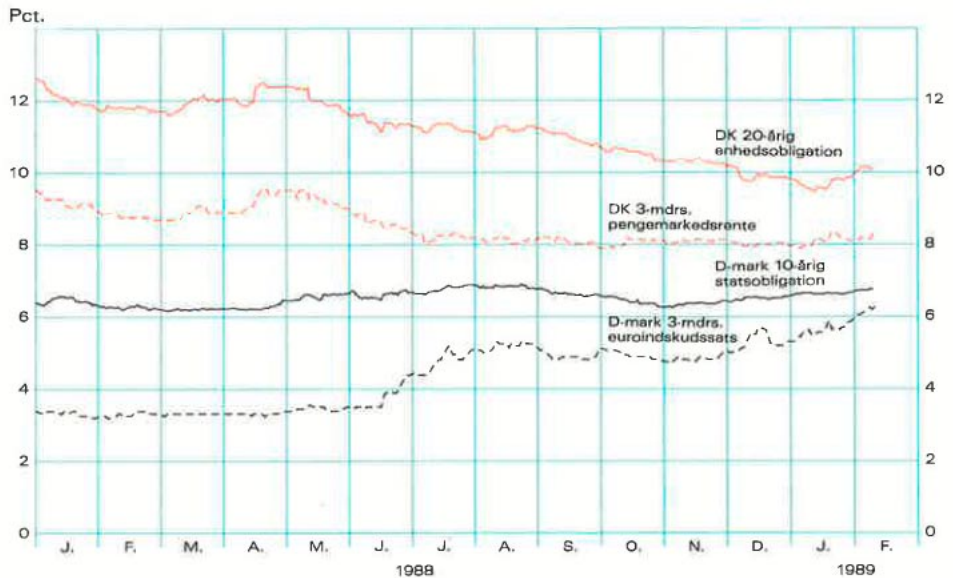
Nationalbanken nedsatte med virkning fra den 3. februar 1989 pengeinstitutternes lånerammer fra 15 pct. til 10 pct. af egenkapitalen. Nedsættelsen skete under hensyn til den stramning af pengeforholdene, der havde fundet sted i udlandet.

Renteudviklingen

Den lange obligationsrente viste i 4. kvartal en fortsat faldende tendens og nåede i begyndelsen af januar 1989 ned på 9 ½ pct., hvilket kun var marginalt højere end det meget lave niveau i foråret 1986.

Obligationsrentefaldet siden april-maj 1988 er i forhold til udviklingen på de fleste udenlandske finansielle markeder et ensidigt dansk fænomen. Over samme tidsrum er det udenlandske renteniveau steget f.eks. i Tyskland, hvor lange rentesatser typisk er steget med ca. ½ procentpoint, jf. figuren s. 4. Rentespændet i forhold til udlandet er dermed kraftigt indsnævret. Faldet i den korte danske rente har været noget mindre end obligationsrentefaldet, men da udenlandske korte rentesatser er steget betydeligt mere end den lange rente i udlandet, er rentespændet også kraftigt formindsket for korte rentesatser, jf. figuren s. 4.

*Sammenligning af kapitalmarkedsrenter
og korte renter på D-mark og danske kroner*



Faldet i obligationsrenten siden sommeren 1988 har derfor også ført til en indsnævring af rentespændet mellem korte og lange danske rentesatser, således at forskellen mellem en 30-årig realkreditobligation og 3-måneders pengemarkedsrenten i juli 1988 udgjorde ca. 3 pct., mens denne forskel i midten af januar 1989 kun udgjorde ca. 1,5 pct.

På baggrund af det fortsatte obligationsrentefald nedsatte de fleste pengeinstitutter deres udlånsrentesatser med ½-1 procentpoint fra slutningen af december.

Mod slutningen af januar steg obligationsrenten igen. Stigningen i obligationsrenten var delvis en følge af de renteforhøjelser, der skete efter diskontoforhøjelserne den 20. januar i mange af de vesteuropæiske lande.

Pengeinstitutternes balancer

Efter moderat vækst gennem det meste af 1988 voksede pengeinstitutternes balancer kraftigt i december. Især steg pengeinstitutternes obligationsbeholdning kraftigt. En væsentlig del af stigningen i december på 17,9 mia.kr. skyldtes dog omlægning af pengeinstitutternes fondsterminsposition fra en nettokøbsposition på 2,9 mia.kr. til en nettosalgsposition på 3,4 mia.kr.

Pengeinstitutternes sæsonkorrigerede indenlandske udlån faldt fra september til november 1988, men steg så i december. Fra ultimo 1987 til ultimo 1988 var der tale om et fald på 1,6 pct., men medregnes lån fra pengeinstitutternes udenlandske enheder, skete der en stigning i de samlede udlån på 3,7 pct. Lån til private, som altovervejende ydes fra de indenlandske enheder, viste en særlig svag udvikling. Opgørelsen på erhvervsmæssige og ikke-erhvervsmæssige lån foreligger kun frem til udgangen af 3. kvartal 1988, hvor de ikke-erhvervsmæssige lån lå 5 pct. under samme kvartal 1987.

Pengeinstitutternes sæsonkorrigerede indlån faldt gennem oktober og november, men steg ret kraftigt i december. Fra ultimo 1987 til ultimo 1988 er der dog sket en moderat indlånssstigning på 5,8 pct.; denne indlånssstigning modsvarede især i årets begyndelse af en kraftig forbedring af pengeinstitutternes nettostilling over for Nationalbanken, mens den i årets sidste måned især modsvarede af en stigning i pengeinstitutternes obligationsbeholdning.

Indlånene fortsatte med at stige i januar 1989 og lå 7,7 pct. over niveauet for januar 1988, derimod udviklede udlånene sig svagt.

På et møde mellem Danmarks Nationalbank og pengeinstitutternes organisationer den 24. januar 1989 aftaltes det at fastholde den såkaldte basisstigningstakt for pengeinstitutternes indlån på 7 pct. for første halvår 1989. Indbetalinger af særlige indskud i Nationalbanken har været stillet i bero siden januar 1988 på grund af den forholdsvis beskedne indlånssstigning.

Ændring af bank- og sparekasseloven

I december vedtog Folketinget en ændring af lov om banker og sparekasser mv. Ændringen vil gøre det muligt for sparekasser at omdanne sig til aktieselskaber og således erhverve egenkapital ved aktieudstedelse. Før ændringen kunne sparekasser kun erhverve egenkapital ved at udstede garantbeviser eller ved henlæggelser af overskud. Omdannelsen skal ske på den måde, at sparekassen opløses uden likvidation ved overdragelse af aktiver og gæld som helhed til et af sparekassen ejet eller oprettet aktieselskab, der har tilladelse til at drive pengeinstitutvirksomhed. Aktier svarende til sparekassens reserver på overdragelsestidspunktet skal herefter overdrages til en fond, eller der skal i aktieselskabet oprettes en bunden sparekassereserve svarende til reserverne. Garanterne i sparekassen skal tilbydes efter eget valg enten en ombytning til markedskurs af deres garantbeviser til aktier i aktieselskabet eller kontant indløsning.

Forslag til ændring af realkreditloven

I efteråret 1988 udsendte Boligministeriet et forslag til ændring af realkreditloven til høring. En lovændring skal vedtages før udløbet af 1989, fordi den 12-årige overgangsordning, Danmark fik godkendt i 1977 i forbindelse med vedtagelsen af 1. samordningsdirektiv vedrørende kreditinstitutter, dermed udløber. I henhold til overgangsordningen har oprettelse af nye realkreditinstitutter (danske såvel som udenlandske) krævet tilladelse fra myndighederne, og sådanne tilladelser har ikke været givet i overgangsperioden. Nationalbankens høringsskrivelse til Boligministeriets udkast til lovforslag er aftrykt s. 24.

Prisudviklingen

Inflationen målt ved nettoprisindekset accelererede fra 1987 til 1988 og kom for året i sin helhed til at ligge på 5 pct. Nettoprisindekset opgøres eksklusive indirekte skatter og subsidier. Accelerationen skyldtes især, at den prisdæmpende effekt, importvarer og energivarer havde i 1986 og 1987, ophørte i 1988. Hertil kom, at prisstigningen på offentlige ydelser var særlig kraftig i 1988.

Derimod aftog stigningen på posten „Andre faktorer” i løbet af 1988. Denne post afspejler prisstigningstakten, efter at prisudviklingen for henholdsvis energi, importvarer, fødevarer, boligudgifter og offentlige ydelser er trukket ud. Prisstigningstakten for „Andre faktorer” bestemmes derfor i overvejende grad af udviklingen i indenlandske

Tabel 3

Udvikling i nettopriserne

	Netto- pris- indeks	Energi	Import ¹⁾	Inden- landsk infla- tion	Føde- varer	Bolig- post	Offent- lige ydelser	Andre faktorer
	Vægt							
	1,000	0,104	0,139	0,757	0,198	0,206	0,060	0,293
	Vækst i forhold til året før, pct.							
1985	4,7	3,4	5,1	4,8	3,4	4,4	4,1	6,3
1986	0,7	- 24,7	0,3	4,5	1,6	3,6	2,6	7,5
1987	3,1	- 4,5	- 0,1	4,5	0,8	3,8	3,4	7,8
1988	5,0	2,8	5,0	5,2	3,6	5,0	8,7	5,5
1987 1. kv. . .	1,6	- 15,2	- 1,5	4,1	0,2	3,5	3,7	7,7
2. —	2,9	- 6,5	- 1,0	4,6	0,0	3,8	3,1	8,4
3. —	3,8	2,7	0,5	4,4	0,9	3,9	2,9	7,6
4. —	4,3	3,2	1,6	4,9	2,1	4,0	3,8	7,5
1988 1. kv. . .	5,1	0,6	3,6	5,8	3,7	4,4	8,8	7,0
2. —	5,1	4,2	5,0	5,2	3,7	5,0	8,9	5,4
3. —	4,9	2,5	5,7	5,0	3,3	5,3	8,6	5,0
4. —	5,0	4,0	5,8	5,0	3,8	5,4	8,4	4,9

¹⁾ Ud over de importvarer, der indgår i energi- og fødevareposterne.

lønomkostninger og avancer. Denne post steg særlig kraftigt i løbet af 1987 på grund af de store lønstigninger, mens den indenlandsk skabte prisstigning aftog væsentligt i løbet af 1988, først og fremmest fordi lønstigningstakten tog af, men også fordi produktiviteten steg i løbet af 1988, mens den var stagneret i årene 1986 og 1987.

Valutakursudviklingen og afmatningen i den indenlandske efterspørgselsudvikling samtidig med den relativt kraftige vækst i udlandet har også ført til, at prisstigningen på importvarer har ligget over prisstigningen på indenlandske varer i andet halvår 1988.

Dansk og europæisk økonomi

v/Dan Knudsen, Forskningsgruppen

Til belysning af de danske økonomiske problemer kan en sammenligning med andre europæiske lande være informativ. Danmark har længe haft underskud på betalingsbalancen, mens de europæiske OECD-medlemmer under ét har svinget omkring ligevægt. Set over en længere årrække modsvarer den ugunstige danske betalingsbalancestilling ikke af et stærkere produktions- og beskæftigelsesforløb, så man har sådan set ikke opnået noget ved de løbende underskud. Den traditionelle konjunkturpolitiske afvejning, mellem betalingsbalancehensyn på den ene side og hensyn til vækst og arbejdsløshed på den anden, kan med andre ord ikke genfindes, når dansk økonomi betragtes i et længere perspektiv, hvilket understreger, hvor fundamentale de økonomiske problemer er.

De danske betalingsbalanceproblemer har ikke baggrund i en særlig stærk vækst i produktion og indenlandsk efterspørgsel; men den samlede danske eksport af varer og tjenester har udviklet sig svagere end det europæiske gennemsnit, og i forhold til de økonomiske mål synes den danske industrielle basis for lille.

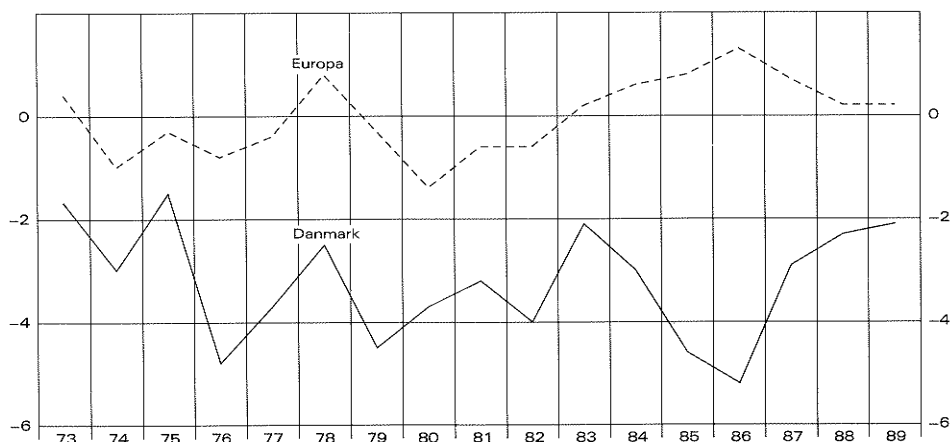
Fremstillingen i det følgende er baseret på en række figurer, der har været anvendt ved foredrag. Datamaterialet stammer i al væsentlighed fra OECD. Formålet er på enkel vis at illustrere nogle centrale danske økonomiske problemer.

Balanceproblemer

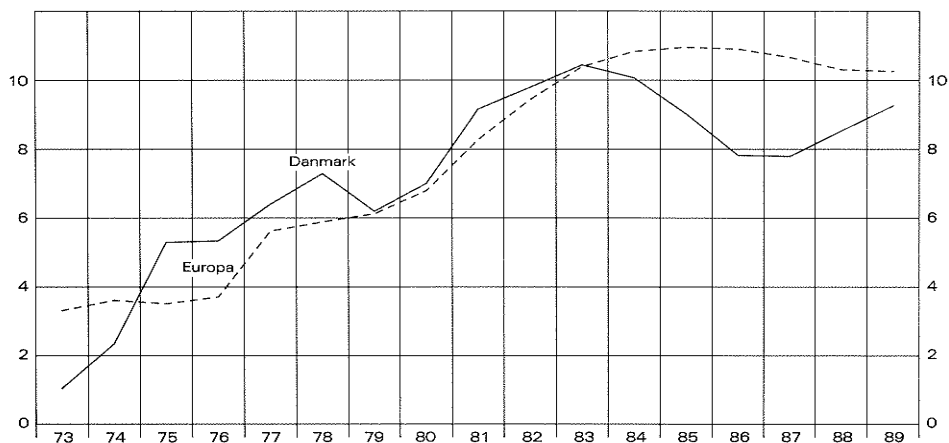
Figur 1 viser betalingsbalancesaldoen i procent af bruttonationalproduktet i Danmark og OECD-Europa fra midten af 70'erne til nu. Skønnene vedrørende 1989 er OECD's.

Betalingsbalancens løbende poster i procent af BNP

Figur 1



Figur 2

Arbejdsløshedsprocent

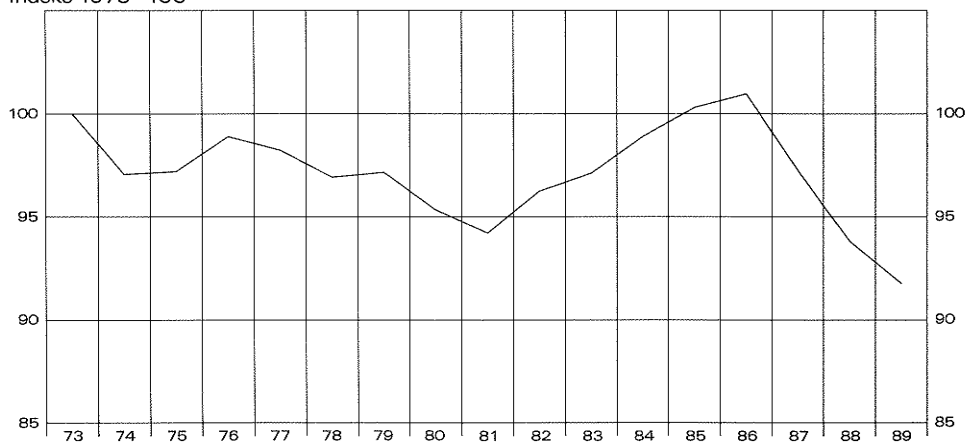
Tallene for OECD's europæiske medlemmer domineres af de 12 EF-lande, men herudover indgår de nordiske lande, Schweiz, Tyrkiet og Østrig. Det bemærkes, at Danmark er med i OECD-Europa; men vor relative størrelse er så beskeden, at det ikke er skønnet umagen værd at opstille Europa-tal eksklusive Danmark af hensyn til sammenligningen. Figuren viser klart, at vi har et permanent betalingsbalanceproblem i modsætning til de europæiske lande under ét.

Siden 1984 har den danske arbejdsløshedsprocent ligget under den europæiske med forbehold for de måleproblemer, en sådan sammenligning altid indebærer. Forskellen er dog mindsket på det seneste, og ud fra hele det viste forløb (figur 2) konkluderes, at den konstant dårligere betalingsbalance ikke rigtigt har kunnet omsættes til en lavere arbejdsløshed.

Figur 3

Danmarks BNP relativt til Europas, faste priser

Indeks 1973=100



Årsager

For at sammenligne produktionsudviklingen i Danmark og OECD-Europa beregnes brøken

$$\frac{\text{BNP i Danmark i faste priser}}{\text{BNP i OECD-Europa i faste priser}}$$

BNP står for bruttonationalprodukt, og udviklingen i brøken illustreres ved et indeks, hvor 1973 er sat lig 100. Hvis dette indeks for relativt bruttonationalprodukt vokser, er væksten stærkest i Danmark – og omvendt.

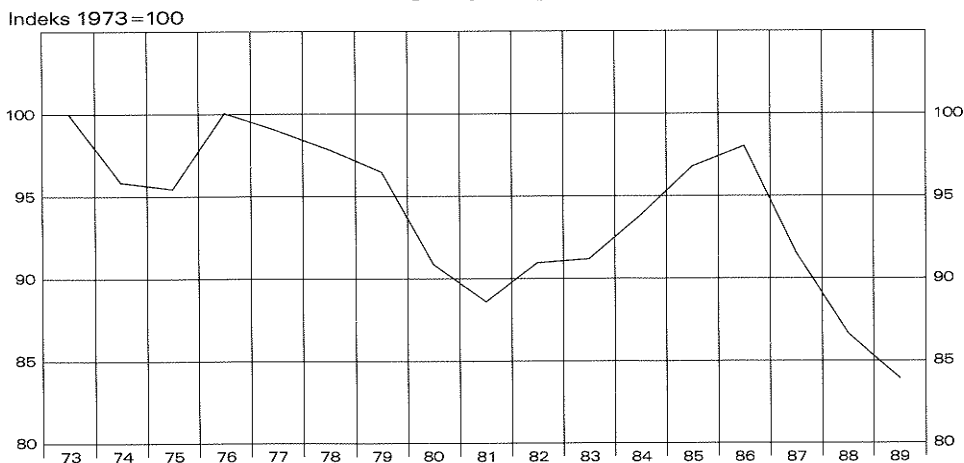
Figur 3 viser, at tidsrummet siden 1973 kan splittes op i delperioder. Frem til 1981 voksede dansk produktion svagere end i resten af Europa, fra 1981 til 1986 var den danske vækst størst, men efter 1986 tabes igen terræn. Set over hele perioden er den danske produktionsvækst lidt svagere, og det opstillede indeks får en 1989-værdi på 92 svarende til, at der over 16 år opbygges en væksthorskel på 8 pct. eller ½ pct. p.a.

Man kan opstille et tilsvarende indeks for den relative indenlandske efterspørgsel, og igen viser det sig, at væksten set over hele perioden har været svagest i Danmark (figur 4). Selv om den samlede sum af forbrug og investeringer ikke har udviklet sig specielt stærkt her i landet, varierer billedet naturligvis mellem komponenterne i den indenlandske efterspørgsel. Det offentlige forbrug steg således klart stærkest i Danmark frem til begyndelsen af 80'erne (figur 5). Derefter vendte billedet næsten lige så brat, og over hele perioden fra 1973 til 1989 er der kun tale om en stigning fra indeks 100 til 102 eller en mervækst på godt 0,1 pct. p.a.

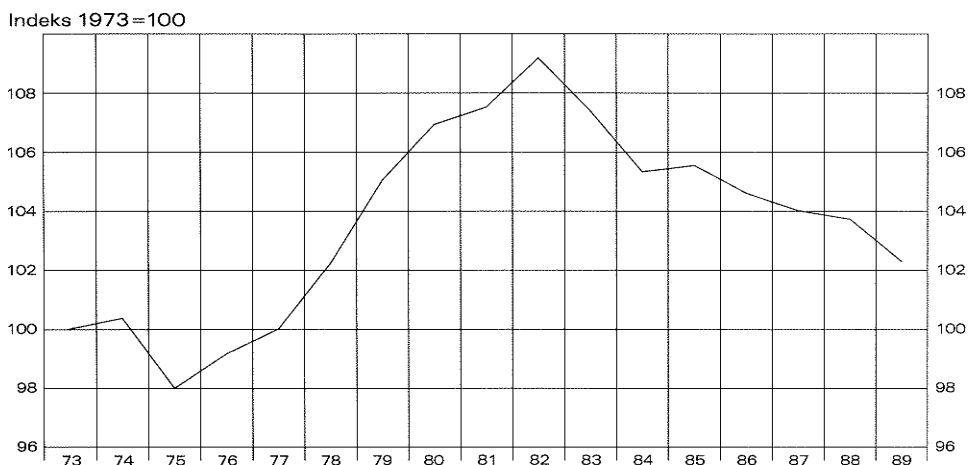
Som konsekvens af, at den samlede indenlandske efterspørgsel er blevet holdt relativt tilbage, er den danske import af varer og tjenester vokset mindre end i udlandet. Der har imidlertid ikke vist sig en tilsvarende tendens til forbedring af vare- og tjenestebalancen relativt til andre lande, da også eksporten af varer og tjenester er steget svagere end i OECD-Europa. Det fremgår af figur 6, hvor indekset er opstillet for forholdet mellem eksportværdier i fælles valuta, da det er værdien af eksporten – og ikke eksporten i faste priser – som indgår i betalingsbalancen.

Danmarks indenlandske efterspørgsel relativt til Europas, faste priser

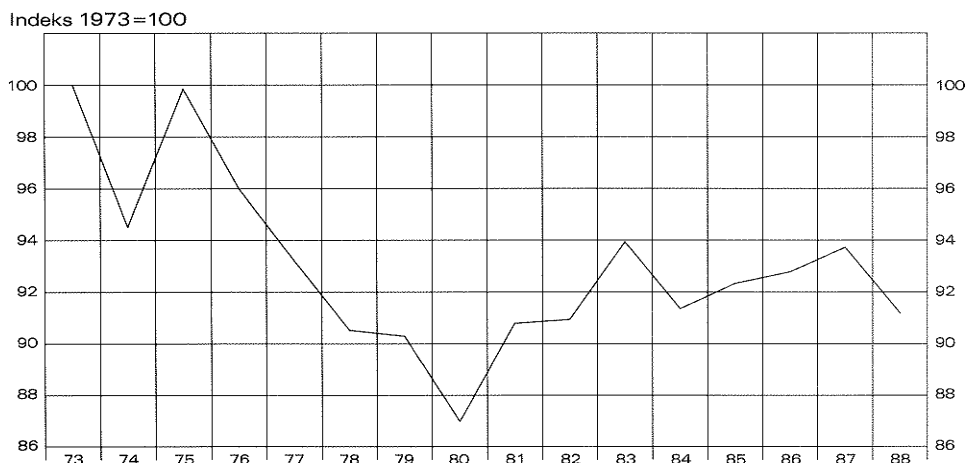
Figur 4



Figur 5 *Danmarks offentlige forbrug relativt til Europas, faste priser*



Figur 6 *Danmarks vare- og tjenesteeksport relativt til Europas, værdier i samme valuta*

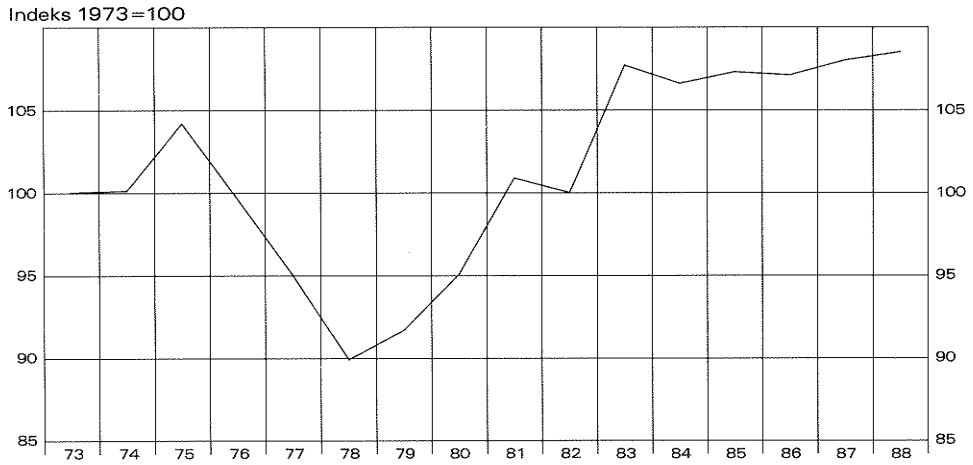


Når den samlede eksport af varer og tjenester udvikler sig relativt svagt, synes det især at kunne tilskrives en uheldig sammensætning af eksporten, hvor f.eks. den over perioden langsomt voksende landbrugseksport fylder mere i dansk eksport end i OECD-Europas. Dette illustreres ved, at et indeks for dansk industrieksport i forhold til den europæiske viser en vis stigning over perioden (figur 7).

Den dårlige danske betalingsbalancestilling afspejler, at en forbedring af vare- og tjenestebalancen er blevet opvejet af de voksende rentebetalinger til udlandet. Man kan imidlertid ikke gribe direkte ind over for disse på samme måde som over for eksporten. På baggrund af den relativt lille danske industrieksport og det kombinerede

*Danmarks industrieksport relativt til Europas,
værdier i samme valuta*

Figur 7



betalingsbalance- og beskæftigelsesproblem er det nærliggende at søge industrisektoren udvidet. Alternativt må efterspørgselsudviklingen være endnu svagere end hidtil og ledigheden dermed tilsvarende større.

Midler

Den danske lønmæssige konkurrenceevne forværres i første halvdel af 70'erne, men bl.a. i forbindelse med kronekursjusteringerne faldt de danske timelønsomkostninger fra 1979 til 1982 relativt til de europæiske konkurrenters opgjort i samme valuta (figur 8).

*Danmarks timelønsomkostninger relativt til Europas,
værdier i samme valuta*

Figur 8



Kilde: Den svenske arbejdsgiverforenings lønstatistik og egne beregninger.

Siden 1985 er de danske timelønsomkostninger steget stærkere end i udlandet (det relative fald i 1988 skyldes reduktionen af arbejdsgiverbidragene), men ligger dog stadig forholdsvis lavere end i midten af 70'erne. Problemet er imidlertid, at hvis industrisektoren skal udbygges, er den nuværende lønmæssige konkurrenceevne næppe god nok. Man kan selvfølgelig supplere med struktur- og uddannelsespolitik, men hvis man ønsker at se en effekt inden for en overskuelig årrække, synes det uundgåeligt at reducere det danske lønniveau relativt til udlandets. Der er dermed brug for at få lønstigningstakten i bund, hvis fastkurspolitikens troværdighed skal fastholdes og forøges.

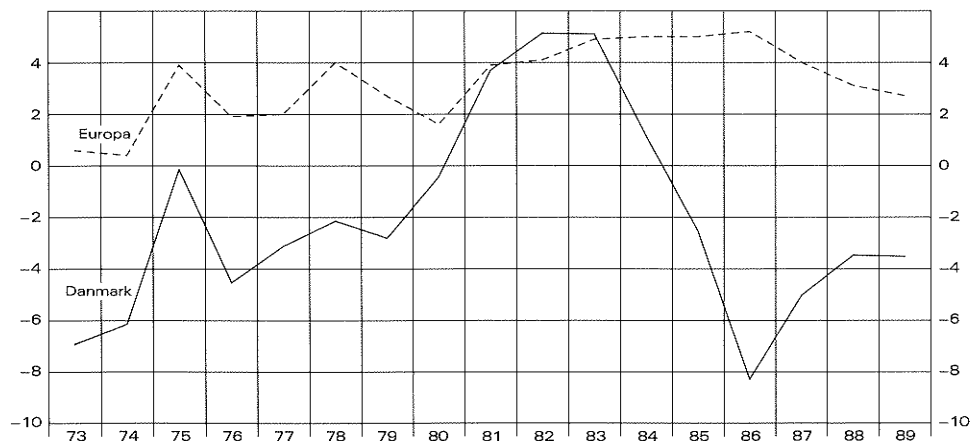
En udbygning af industrien kræver investering og stimulerer indkomst og forbrug. På baggrund af det svage udgangspunkt kan det derfor være nødvendigt at stimulere den indenlandske opsparring for at undgå – eller minimere – en finansiering via øget betalingsbalanceunderskud.

Det kroniske betalingsbalanceproblem har bortset fra første halvdel af 80'erne haft et modstykke i et privat opsparingsunderskud, der udtrykker, at den private opsparring er mindre end den private investering, jf. figur 9. I OECD-Europa har der derimod i hele perioden været et privat opsparingsoverskud. Der kan tænkes flere årsager til denne tilsyneladende strukturelle forskel: Det større danske udbud af offentlige ydelser, den større værdi af rentefradraget, den danske boligfinansieringsform, demografiske forskelle mv. Der henvises til Finansredegørelse 89 fra Finansministeriet og Dansk Økonomi december 1988 fra Det økonomiske Råd.

Den danske forbrugskvotegigger gennemgående på et højere niveau end OECD-Europas, men den præcise forskel i figur 10 må tages med forbehold, da der er en del problemer omkring afgrænsningen af husholdningernes disponible indkomst, som OECD anvender. Man kan hæfte sig ved markante forskelle på udviklingen over tid, hvor det bemærkes, at den danske kvote har svinget mest og været presset i bund i 1982 før det efterfølgende forbrugsboom. Den gennemsnitlige europæiske forbrugskvotegigger har fulgt en jævnere opadrettet bevægelse i 80'erne.

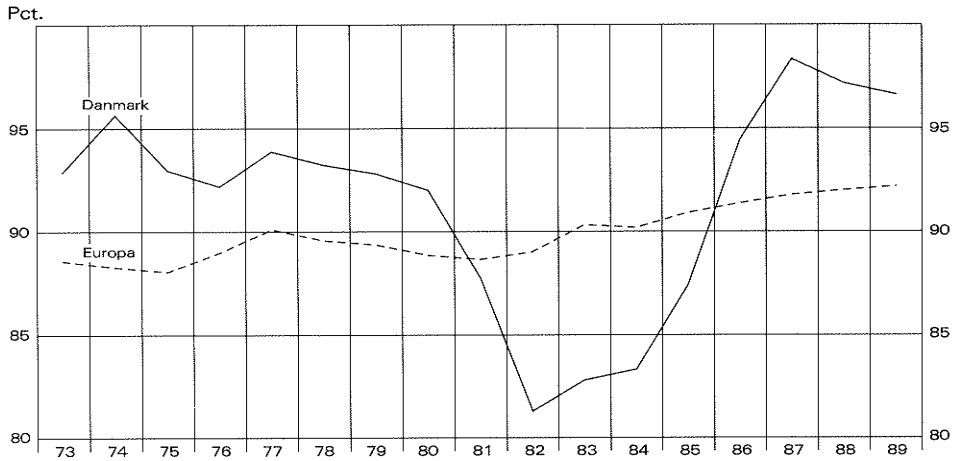
Som forklaring på svingene i den danske forbrugstilbøjelighed har der i de senere år været stigende opmærksomhed om udviklingen i rente og privat formue. Der synes såle-

Figur 9 *Den private sektors opsparingssaldo i procent af BNP*



Forbrugskvote
(forbrug/husholdningernes disponible indkomst)

Figur 10

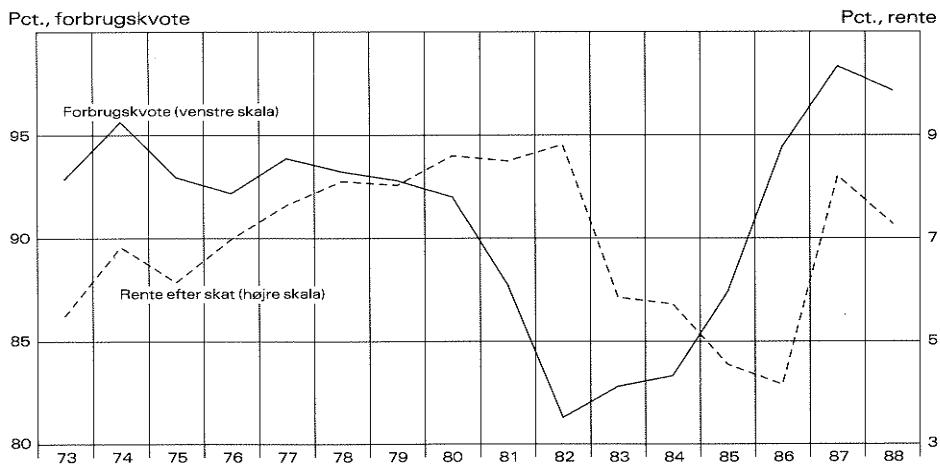


des at være et vist sammenfald mellem den store forbrugskvotestigning og faldet i den nominelle efter-skat-rente. Tendensen til negativ samvariation mellem forbrugskvote og rente i figur 11 er dog ikke helt åbenlys og brydes i mange delperioder, især da OECD's data uforklarligt indebærer en markant forbrugskvotestigning i 1987. Der er ikke opstillet en efter-skat-rente og formuetal for OECD-Europa; men det er dog oplagt, at den danske rente – og dermed formentlig også den private formue – har svinget mere end den europæiske.

Betydningen af finansielle variable synes klarere (end figur 11 giver indtryk af), hvis man i stedet betragter samvariationen mellem forbrugskvoten og den private sektors for-

Forbrugskvote og rente efter skat, Danmark

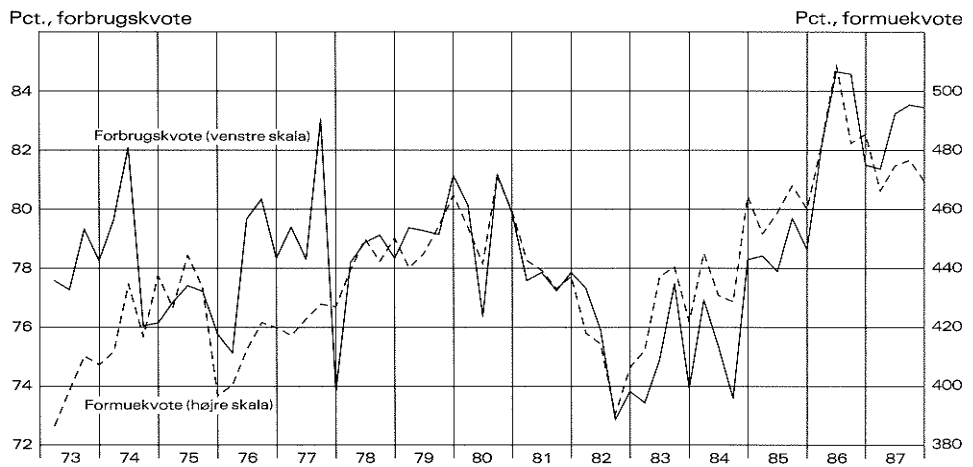
Figur 11



Anm.: Renten vedrører en debitor, der betaler renteafgift.

Figur 12

Forbrugs- og formuekvote, Danmark
Kvartalstal 1973-1987



mue i forhold til indkomsten, jf. figur 12. Tallene bag denne figur er opstillet på kvartalsbasis og har været anvendt til en mere formaliseret beskrivelse af den private sektors forbrugsdispositioner¹). Indkomsten, der bruges i nævneren, vedrører hele den private sektor og ikke blot husholdningssektoren. I formuen indgår finansielle nettoaktiver til kursværdi, boligmassen til kontantværdi, et mål for erhvervskapitalen og en beregnet værdi af de erhvervsaktives „folkepensionsformue”. Inddragelse af sidstnævnte størrelse er begrundet i en antagelse om, at bedre pensionsforhold øger forbrugstilbøjeligheden for de erhvervsaktive.

Alt i alt tyder meget på, at finansielle variable påvirker forbrugs- og dermed opsparingskvoten. Det er imidlertid for det første tvivlsomt, om de pengepolitiske myndigheder kunne skabe en renteforøgelse, der batter på opsparingstilbøjeligheden, og for det andet skader en høj rente industriens udbygning og konkurrenceevne på længere sigt. Det synes således bedre at udbygge de opsparingsfremmende incitament, der er skabt af skattereform og kartoffelkur.

Konklusion

Det kan vise sig at kræve hårde beslutninger at forøge den private opsparing, uden at den offentlige opsparing går tilsvarende ned. I det omfang, det ikke er vejen, må den offentlige opsparing øges. Løses betalingsbalanceproblemerne imidlertid alene via øget opsparing, vil arbejdsløshedsproblemerne vokse, om end en reduktion af produktionen i forhold til kapitalapparatet og mindre pres på arbejdsmarkedet kan udløse nogle gunstige eksportforøgende effekter. Det må således være væsentligt via konkurrenceevneforbedring at få bragt dansk økonomi ud af den lavvækstfælde, den målt med europæisk alen befinder sig i.

¹) Anders Møller Christensen, Indkomst, formue og privatforbrug, upubliceret notat fra Pengepolitisk Kontor, maj 1987.

Uddrag af nationalbankdirektør Erik Hoffmeyers indlæg på Den Danske Bankforenings årsmøde onsdag den 30. november 1988

.....
Vi havde i 3-4 år fra 1983 et kraftigt økonomisk opsving, der vakte opsigt i den øvrige verden. Det var præget af en betydelig udbygning af industrien, en reduktion af underskuddet på de offentlige finanser, der endte med et overskud, og endelig en formindskelse af inflationen til et tåleligt niveau.

Denne ekspansion er af velkendte grunde blevet afløst af stagnation i årene 1987 og 1988, og vi forventer ligeledes for 1989 en vækst på omkring nul.

Det er klart, at denne sidste udvikling er utilfredsstillende, og man søger efter midler til at komme ud af den.

Den offentlige debat drejer sig navnlig om to områder, nemlig for det første omkostningerne i erhvervslivet, og her specielt lønomkostningerne, og for det andet den danske opsparing.

Det er rigtigt, at vi især i 1987 fik en stigning i timelønsomkostningerne, der var væsentligt stærkere end omverdenens, men man må alligevel over et meget langt perspektiv sige, at vore omkostninger ikke på dette felt er steget stærkere end i det øvrige Europa.

Hertil kommer, at det ser ud til, at vor industrieksport har udviklet sig nogenlunde på samme måde som i de andre industrilande i Vesteuropa.

Men det er i virkeligheden en ringe trøst, for det betyder blot, at vi endnu ikke har gjort den indsats, der er nødvendig for at bringe os ud af det stadig mere ødelæggende gældsproblem. Det er ganske nødvendigt, at vi fører en politik, der gør det muligt at øge vore markedsandele. Det kunne vi i begyndelsen af 1980'erne. Det var overordentlig opmuntrende og gav grundlag for en forøgelse af beskæftigelsen, men det varede kun nogle få år.

Det er helt afgørende, at vi både i kortsigts- og langsigtsdispositioner respekterer denne målsætning. På langt sigt er det vigtigt at formulere en mere aktiv vækstpolitik, men på kort sigt er der ikke tvivl om, at forudsætningen for at kunne få forbedret vore markedsandele og forøge industrieksporten er, at timelønsomkostningerne udvikler sig svagere end hos vore konkurrenter.

.....
Man taler ofte om, at det kunne være fristende at indføre ordninger, hvor opsparingen på en eller anden måde præmieres.

Vi har et stort område, der i virkeligheden har en fordelagtig position i forhold til beskætningsreglerne – nemlig den opsparing, man foretager gennem pensionsordningerne, idet skattereglerne her tilsigter en realrente på omkring 3 pct.

Dette gælder klart ikke for den almindelige opsparing, der foregår individuelt i pengeinstitutterne.

Jeg tror dog ikke, at det er særlig hensigtsmæssigt for dette sidste områdes vedkommende at gennemføre skattemæssige begunstigelser, da det ofte viser sig, at der bliver

tale om, at folk flytter fra en konto, der ikke har nogen skattemæssig fordel, til en konto, der har en skattemæssig fordel, og derved forøges den samlede opsparing selv sagt ikke.

Derimod synes det klart, at skattereformen og den skærpelse af den skattemæssige behandling af rentefradraget for lån til forbrug, der blev indført i forbindelse med den såkaldte „kartoffelkur“, har haft en væsentlig virkning og bidraget til en stigning i opsparingstilbøjeligheden.

Det vil derfor efter mit skøn nok være mere hensigtsmæssigt at gå videre ad den vej end at indføre nye præmieringsordninger.

Den 1. oktober afskaffedes de sidste valutarestriktioner, og man sagde derved farvel til en periode på over 50 år, ja næsten 60 år, hvor livet har været præget af restriktioner på transaktioner med omverdenen.

Det er ingen hemmelighed, at Nationalbanken har været stærk tilhænger af at afskaffe valutarestriktionerne.

Jeg har ved flere lejligheder givet udtryk for, at vort grundsynspunkt har været, at restriktioner bør kunne begrundes. Det er ikke tilstrækkeligt at sige, at det nok ikke gør ret meget skade at bevare en restriktion. Man må til enhver tid kunne begrunde opretholdelsen af restriktioner.

Det har ikke været tilfældet for de restriktioner, der nu er blevet afskaffet.

Det er en tilfredsstillelse for os, at der ikke er sket nogen kapitalbevægelser af betydning som følge af den liberalisering, der blev gennemført.

Der har kun været ringe interesse for privat låntagning i udenlandsk valuta, som indtil nu har begrænset sig til under ½ mia.kr. Privates indskud i udenlandsk valuta har været lidt større, godt ½ mia.kr. Mens den private låntagning i udenlandsk valuta overvejende har fundet sted i udenlandske pengeinstitutter, er indskuddene praktisk taget udelukkende sket i danske pengeinstitutter. Det kan også nævnes, at udlandet har købt statsgældsbeviser for ca. 1 mia.kr., som nok i vidt omfang er trådt i stedet for køb af andre kroneobligationer.

Der er som bekendt fastsat en grænse for valutahandlernes valutaposition, der skal holdes inden for plus/minus 10 pct. af egenkapitalen mv.

Der blev fra pengeinstitutternes side udtrykt betænkelighed ved, om grænsen ville være tilstrækkelig. Vi har derfor fulgt udviklingen nøje, og det er vort indtryk, at systemet har fungeret uden problemer.

Der er i den senere tid fremført en del kommentarer herhjemme vedrørende den økonomiske og monetære union og de institutionelle konsekvenser af både oprettelsen af en union og også udviklingen i retning henimod den økonomiske og monetære union. Det er overordentlig vanskeligt at trænge igennem med en nogenlunde afbalanceret vurdering i en debat, hvor der kræves så meget forenkling, at der næsten bliver tale om karikatur af en diskussion.

Lad mig forsøge at understrege to væsentlige punkter.

For det første er målet om en økonomisk og monetær union en konsekvens af EF-traktaten, præciseret i 1971 og gentaget for nylig i Fællesakten.

Det betyder, at medlemslandene bør stræbe mod at realisere en tilstand, hvor den økonomiske politik føres i fællesskab.

Det medfører for pengepolitikens vedkommende, at den må føres i fællesskab, og det vil sige, at centralbankfunktionen bliver en fælles funktion, og det vil igen medføre,

at man får en fælles centralbank. Det betyder også, at finanspolitikken må styres i fællesskab, hvilket tillige må gælde andre former for central økonomisk politik.

Vi må med andre ord være indstillet på, at dette bliver resultatet i hvert fald, når den økonomiske og monetære union bliver en realitet.

Det andet problem er, hvorledes man skal realisere den økonomiske og monetære union og i hvilket tempo.

På dette sidste område er der forskellige vurderinger af, dels hvad der er den mest hensigtsmæssige metode, dels hvor hurtigt man vil kunne bevæge sig fremad.

Det er klart, at der må være delte meninger om dette spørgsmål, men der er næppe tale om fundamental uenighed, idet langt de fleste deltagere i debatten er fuldt på det rene med, at det er en overordentlig langsommelig proces.

Det hænger sammen med, at den konvergens eller ensartethed i den økonomiske politik, der skal gennemføres, er meget besværlig at realisere.

Alle er klar over, at man må være indstillet på en gradvis udvikling, men nogle er af den opfattelse, at man skal begynde med allerede nu at se på ændringer i institutionerne, mens andre vil skyde det lidt længere ud, fordi det kan være vanskeligt at have institutioner, der opererer på områder, hvor også de nationale institutioner opererer – der vil blive tale om institutioner i svøb.

Jeg skal ikke komme ind på detaljerede drøftelser af dette område, der behandles i det særlige udvalg, som også jeg er medlem af.

Jeg må derimod nok have lov til at gøre opmærksom på, at en saglig drøftelse af disse problemer må gøre denne sondring mellem endemålet og udviklingen henimod den økonomiske og monetære union til to selvstændige problemer.

Hertil vil jeg gerne føje, at Danmark har været en af de mest trofaste tilhængere af det økonomiske og monetære samarbejde inden for i hvert fald centralbankområdet.

Vi har været medlem af valutasamarbejdet siden 1972 og har altid haft den opfattelse, at det har været til stor fordel for os. Det indeholder bestemte spilleregler, som vi altid har opfyldt. Der bør derfor ikke herske tvivl om, at vi er interesseret i en udbygning af samarbejdet såvel med hensyn til at få flere medlemslande ind i valutasamarbejdet som forbedring af koordineringen af penge- og valutapolitikken.

Is There Over-Optimism on European Financial Integration?

Nationalbankdirektør Erik Hoffmeyer¹⁾

Let me start by pointing out that there is a tendency to polarize the debate about the current steps towards further integration within the Common Market.

Some feel that when they take on the mantle of vision they borrow a special wisdom that is superior to those who are equipped with a more modest attire.

It is often assumed that vision is a rare quality, but the opposite is actually the truth.

There is an abundant supply of vision from the coffee table to the highest political and cultural circles, but most of the visions have to bow to reality.

It can either be expressed in a circular way. Visions that are unrealistic are not realized.

Or in a more positive fashion. Strong forces have to move in the same direction in order for visions to materialize. This is another way to express the often quoted statement by Bismarck:

The statesman can do nothing of his own. He has to perceive God's footsteps through world history and then jump and try to catch a point of his mantle.

Over the last 40-50 years we have had very important visions or plans that have been successful.

Let me just mention two. The Marshall Plan and the establishment of the Common Market.

Both have concentrated on economics although it would be unjust to maintain that they were not conceived from political motives or that they did not have political implications.

They have both been highly successful in creating a market economy implying free choice and fairly efficient production. It is often overlooked that free choice is a very important quality of welfare together with efficient production. This can be particularly appreciated after the veil has been definitely removed from the planned economy by the present Soviet government.

It has to be admitted, however, that the market economy does not function perfectly—that integration is not satisfactory. There are even strong tendencies towards increasing protectionism.

In the political field the Common Market Treaty had the ambition to create a system where decisions were taken in common even though the fabric through which this should work was not defined.

In this respect ambitions have not been quite as successful and I would submit that this has some connection with the very strong force of national identity.

Some think that national identity will gradually diminish or can be strongly reduced by institutional or technical devices. Others are more doubtful.

Those are the areas of debate which I shall deal with.

The first concerns the prospects of further financial market integration.

¹⁾ Nationalbankdirektør Erik Hoffmeyers indlæg på Financial Times' konference i Rom den 1. december 1988.

The second deals with monetary policy decision making.

Let me present my thinking under three headings.

1. The Blueprints
2. Experience with Markets
3. Experience with Policy Decisions

1. The Blueprints

The driving force during the last four years has been the Commissions White Book from 1985 and the Cecchini-Report of 1988.

The White Book was adopted in the Bruxelles decision on the Single Act of 1986 which instituted new dimensions in the decision making process of the Common Market. Majority decisions could be taken in large areas that were not considered as vital for the individual member.

The procedure is that the Commission presents proposals for directives, that have legal power in all member states, for the Council of Ministers and if the Council adopts them the decision becomes law.

In the financial field it is expected that banking, insurance and security transaction rules will be harmonized and that this will lead to a more competitive system, lower prices and higher economic growth.

The fundamental rules are that the country of origin has responsibility for controlling basic rules on capital requirements whereas the host country controls market performance.

It is assumed that freedom of access to each other's markets will produce the above mentioned advantages.

This must be based on the presumption that too high profits in some countries will lead to an inflow of cheaper services from other countries or that economies of scale will produce larger entities with lower costs which will then hopefully be passed on to the market.

The analytical material has been provided to a large extent by the well-known accountant firm Price Waterhouse and is based primarily on a comparative static analysis, which depicts—often huge—price differentials between national markets.

There is no doubt that the analysis is sober and all the precautions and reservations have duly been taken.

It must, however, be stressed that the material illuminates actual price differences but does not provide much evidence on two important aspects.

One is the distinction between retail and large transactions. This is the difference in possibilities of substitution for an individual person with connections with a single branch versus a big firm that has a broader choice.

The second is the shape of the P-curve or penetration curve, which means the time needed and the final effect of opening up for more competition.

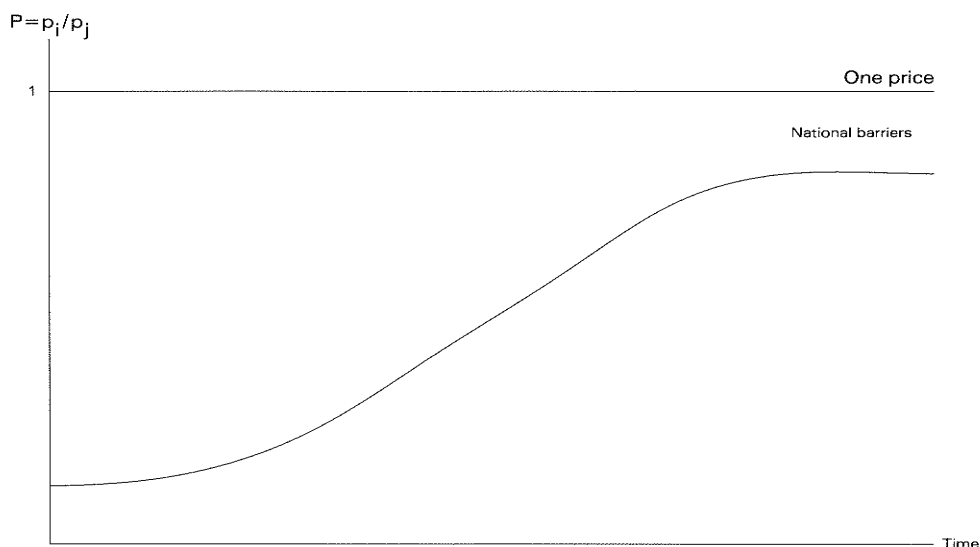
Let me illustrate this with a figure.

The diagram is intended to show competitive penetration from country i to country j . It is assumed that the price of the service p_i is lower than p_j .

The opening of frontiers may increase competition and narrow the price differential.

National barriers—language, culture, legal systems etc.—may, however, prevent full equalization of prices.

The report does not pay much attention to this aspect.



The British experience with the “Big Bang” increase in competitive possibilities is mentioned but not in a convincing way.

It is then assumed that Common Market GDP over a period of few years will increase by more than one percentage point as a result of financial harmonization measures giving free access to all national markets.

It is considered, however, that foreign exchange rate risk will be a strong barrier to financial integration and that one should therefore work on a second line of policy in order to reach a higher level of integration.

This second line goes under the notion of economic and monetary union, but the essence is really to create a uniform monetary area, where exchange risk is non-existent.

Those are the final objectives and my task is to shed some light on the likely time horizon for the fulfillment of these aspirations.

2. *Experience with Markets*

The Price Waterhouse study did not include Danish data which I fully understand.

Nevertheless, I will use our own experience with our markets as I presume that economic forces work in much the same way in small countries as in large.

We have during the past 20 years gradually liberalized our foreign exchange rules and have as a matter of fact recently abolished all remaining restrictions.

It has really not been recognized that a presumably weak currency could take such a step without serious repercussions.

This means that financial services have been gradually liberalized.

In the particular field of banking there has been freedom of entry for foreign banks since the beginning of the 1970s.

Our attitude has been that our liberal rules allowing Danish banks to establish themselves abroad imply a similar attitude to foreign banks in Denmark. We have never considered reciprocity rules and do hope that we will not be entangled in the haywire of defining this concept.

Over the years foreign banks have established 9 branches or subsidiaries in Denmark and they have made business under exactly the same rules as indigenous banks.

Our view is that two broad characteristics stand out.

One is that from a balance sheet point of view they have not been able to conquer much market share.

As a matter of fact, after more than 10 years of free entry their balance sheet is less than one per cent of the total even though Danish margins are rather high compared with other countries. These higher margins are at least to some extent offset by more services.

This means that it has been virtually impossible to penetrate the retail market in spite of the fact that profits according to price comparisons should present a motive for intrusion.

The second is that profits of foreign banks in Denmark have been rather low.

They have to a large extent specialized in services like foreign transactions, securities etc. Still they have had to work hard to make profits.

This can be collated with German figures.

Profitability of banks in Germany

(Pre-tax profit in per cent of volume of business)

	1985	1986	1987
All banks	0,64	0,61	0,52
Foreign branches	0,45	0,42	0,40
German banks majority-owned by foreign banks	0,93	0,70	0,55

Source: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank.

As can be seen from the table German figures show that the profitability of branches of foreign banks is below the German average, whereas the banks majority-owned by foreign banks earn a profit in line with the average.

Compared to establishment penetration through take-overs or mergers seems to be more advantageous.

There is almost no discussion in the Price Waterhouse study on the optimal size of financial institutions.

It is an enormously difficult field and I am not at all able to give a clear answer to this question.

The variables are many: Leadership, technique, being recognized in the market place, individual treatment etc.

The essence is, however, that penetration has been almost negligible.

Does that mean that I do not believe that competition works?

Not at all!

It has worked for many years in the wholesale field.

Strong competition has developed between Danish and foreign banks on services to medium size and big firms both regarding foreign transactions and lending arrangements.

Rates have gone down as a consequence of liberalization, but not regarding retail banking services.

The general impression is, consequently, that increased competition will probably have to work its way via existing institutions rather than by establishing new ones in markets that are already saturated.

Then we enter the field of take-overs, which has its own problems.

I shall not go much into detail about this but just stress the point that in a service field like this it is not easy to accomplish a hostile take-over against the general attitude of the employees.

To summarize I have no clear estimate of what I called the P-curve of financial integration, but I have presented our own experience with opening our market, particularly as regards banking.

The evidence suggests that the biggest impact—on wholesale transactions—has already occurred and that the penetration into retail transactions will probably be extremely slow and presumably work via take-overs.

3. Experience with Policy Decisions

During the years I have been fairly close to policy making in the Common Market and of course appreciated the need for better convergence.

I don't think it useful to go into detail analysing how far policy decisions in one country may have been influenced by similar decisions in other countries. It is probably impossible to obtain a clear opinion on that.

There has been an enormous increase in frank discussions and exchange of information on economic performance and estimates of tendencies, but how much feedback this produces on decision making in individual countries is hard to say.

One can, however, define four steps on the road to common decisions:

1. Exchange of information
2. Information before decisions are taken
3. Debate before decisions are taken
4. Common decisions by majority

This applies of course to both fiscal and monetary policy.

At present we are in the Common Market somewhere between the first and the second step in the sense that so-called monitoring is planned to play an increasing role during discussions.

The hard core of the problem is whether members are willing to go one step further and discuss measures before decisions are taken or to take the final step that leaves decisions to the majority.

I have not yet discovered signs that there are strong inclinations to take the final step. It is even doubtful whether the third step can be accomplished in the foreseeable future.

Let us take the concrete example of German growth policy.

I reveal no secret when assuming that in Germany the preference for price stability relative to growth is higher than in my country, in France and presumably in Italy. I know that there is no clear trade-off between price stability and growth, but it appears often in policy decisions.

Step four would imply that the German preference would be partly overruled.

It is difficult for me to imagine that this would be acceptable to German national identity feeling—in short that it would be politically acceptable.

I have to stress that I am not at all criticizing the Germans.

They have a genuine and historically explainable preference pattern which is different from the average.

It is conceivable that they may compromise if there were discussions before policy decisions were taken, but it is a far more difficult step to accept a system where their preferences are overruled by a majority.

This is another way of saying that it is hard to imagine that institutions can be established that definitively take over such decisions on a common basis.

At any rate one has to try step 3 seriously before embarking on number 4.

Conclusions

Many participants in the debate on Common Market integration are obsessed by the model of the US, that was created by Europeans.

I am very much in favour of further European integration, but I have argued that the model may be different from the US.

In the financial field a lot of integration has already taken place and further integration will probably be slow and between existing firms.

This is to a large extent due to the language and cultural barriers that still play an enormous role as an obstacle to rapid penetration over national frontiers.

It is obvious that the realization of an economic and monetary union implies that monetary and fiscal policies are decided in common. This means e.g. that the central bank function has to be common and, consequently, that we have to establish a common central bank.

The debate concerns really the road to this goal and the timing of creating new institutions both in the monetary and the fiscal fields.

This has obviously something to do with the establishment of a common central bank and a common currency.

I have no authoritative recipe on the most constructive procedure.

Some propose a so-called embryo that can over time develop into a full fledged institution whereas others would prefer co-operation between independent national institutions until the time is ripe for establishing a common set-up.

As regards economic policy decisions my judgment is that we will have to wind our way through a negotiating machinery whereas a leap to common decisions is not yet in view.

I wish it were possible to move fast ahead but my sense of reality suggests that it is a decision far away.

It is a vision that may be fulfilled by the next generations.

*Nationalbankens høringskrivelse vedrørende udkast
til forslag til lov om realkreditvirksomhed*

DANMARKS NATIONALBANK

København, den 9. december 1988

Til Boligministeriet

.....

Det fremsendte lovudkast er meget omfattende og indeholder ud over bestemmelser om realkreditinstitutternes organisation og regler til sikring af realkreditobligationernes traditionelle høje sikkerhedsgrad en lang række meget detaljerede retningslinier for udlånsvirksomheden. Nogle af disse regler indebærer en indskrænkning af udlånsadgangen i forhold til den sikkerhedsmæssigt motiverede, andre giver hjemmel til særlig gunstig finansiering eventuelt med supplerende offentlig garanti til låneformål, der har været politisk ønske om at fremme.

Det er Nationalbankens principielle opfattelse, at det på baggrund af den deregulering og overgang til markedsmæssig styring af finansielle institutioner og markeder, der i øvrigt har præget udviklingen her i landet og i udlandet, vil være ønskeligt at tilstræbe en væsentlig forenkling af den lovgivning, der regulerer realkreditinstitutternes virksomhed. Dette vil kunne ske ved, at de nævnte detaljerede regler om udlånsvirksomheden dels forenkles væsentligt, dels, i det omfang de fortsat findes nødvendige, henvises til anden lovgivning.

Det centrale i den egentlige realkreditlovgivning vil herefter være hensynet til obligationernes sikkerhed, dvs. at betegnelsen „realkreditobligationer” alene må benyttes af institutter underkastet nogle sikkerhedsmæssigt motiverede regler for långivningen og et offentligt tilsyn med reglernes overholdelse. Ud fra dette synspunkt vil de gældende bestemmelser om lånegrænser og løbetider kunne forenkles væsentligt, f.eks. som følger:

	Lånegrænse	Løbetid
	pct.	år
Nyt boligbyggeri	80	30
Boligejd. i øvrigt	80	20
Landbrug	70 ¹⁾	30
Byerhverv, sommerhuse, offentligt byggeri, grunde	60 ¹⁾	20

¹⁾ To lag for landbrug og industri.

De væsentligste konsekvenser af en sådan forenkling vil være bortfaldet af formålsskrav ved belåning af ejerboliger og kontor- og forretningsejendomme.

Ved belåning af kontor- og forretningsejendomme forekommer det helt ubetænkeligt at lade formålsskravene bortfalde, således som det er sket for adskillige år siden ved belåning af landbrugs- og industri- og håndværksejendomme.

For så vidt angår belåning af ejerboliger synes skattereformen og renteaftgiften at være blevet en meget effektiv bremse på forbrugslåntagningen. Det vil derfor være naturligt at lade den kreditpolitisk ønskede begrænsning af belåningen af ejerboliger være varetaget hermed, altså tillade tillægsbelåning af ejerboliger inden for 80 pct./20 år, men pålagt renteaftgift. Det vil tillige være nærliggende at pålægge lån til vedligeholdelse og mindre om- og tilbygninger af ejerboliger renteaftgift, hvorved hele dokumentationskravet på dette område vil kunne afskaffes.

Den fremskyndede amortisation af lån i ejerboliger i kraft af mixlånene bør opretholdes, men ikke nødvendigvis ved hjælp af den øjeblikkelige teknik.

Renteaftgiften er en generel skattelovsbestemmelse, og den fremskyndede amortisation gælder iht. lov om realkreditlignende lån („kartoffelkuren”) for al erhvervsmæssig belåning af ejerboliger. Der vil derfor ikke være behov for, at disse tilbageværende kreditpolitisk motiverede bestemmelser finder udtryk i realkreditloven.

En stærkt komplicerende faktor i det foreliggende udkast til realkreditlov er afgrænsning af de belåningsformål, til hvilke der kan ydes indeksslån. I betragtning af den meget beskedne udbredelse, disse lån har fået ved finansiering af nye ejerboliger og erhvervsejendomme, kan man formentlig uden stor risiko opgive de særlige formålsskrav, altså på alle områder give fri valgmulighed mellem nominal- og indeksslån. Indeksslån bør bl.a. af sikkerhedsmæssige grunde fortsat afdrages som serielån.

Et andet komplicerende element er opregningen af de låneformål, hvor der mod supplerende garanti kan opnås realkreditfinansiering ud over de sikkerhedsmæssigt begrundede lånegrænser. I realkreditloven kan man formentlig nøjes med en enkel bestemmelse om, at lånegrænserne kan overskrides, når der foreligger særlig lovmæssig baseret offentlig garanti for lånet. Under alle omstændigheder vil en betydelig forenkling og delvis overførsel til Kommunekreditforeningen eksempelvis af finansieringen af kollektive energiforsyningsanlæg være ønskelig.

På baggrund af ovenstående principielle synspunkter vedrørende den fremtidige realkreditlovgivning finder Nationalbanken ikke anledning til at kommentere de mange detaljerede bestemmelser i det foreliggende udkast, men skal alene knytte nogle kommentarer til enkelte væsentlige bestemmelser, som også må indgå i en forenklet realkreditlov.

Nationalbanken har forstået, at den fremtidige udformning af balanceprincippet (udkastets kapitel 9) fortsat er under overvejelse i Boligministeriet, og at der vil blive anledning til at drøfte dette spørgsmål i det interministerielle kontaktudvalg. Nationalbanken finder det væsentligt, at dette princip, som er et fundamentalt træk i dansk realkredit, i videst muligt omfang opretholdes, ikke mindst fordi det har beskyttet danske realkreditinstitutter mod renterisici, som tilsvarende udenlandske institutter har været udsat for.

For så vidt angår kapitalkravene forekommer det ikke hensigtsmæssigt at operere med en så nuanceret vægtning af udlånene efter sikkerhedsgrad, som det er tilfældet i udkastets kapitel 11. Selv om EF-Kommissionens forslag til solvensdirektiv for kreditinstitut-

ter fortsat er genstand for forhandling, forekommer det muligt allerede nu at lægge sig nærmere det betydeligt enklere mønster, som tegner sig her, og som realkreditinstitutterne under alle omstændigheder vil skulle tilpasse sig på et tidspunkt.

Afslutningsvis skal bemærkes, at en forenklet realkreditlov som skitseret i det foranstående dels vil være i bedre overensstemmelse med den tilsvarende lovgivning for pengeinstitutter, dels efter Nationalbankens opfattelse vil give væsentligt færre problemer i relation til etableringen af det indre marked for finansielle tjenesteydelser såvel i forhold til grænseoverskridende virksomhed fra udlandet som udenlandske institutioners etablering her i landet.

Med venlig hilsen

DANMARKS NATIONALBANK

R. Mikkelsen

/ Jørn H. Kjær

Nationalbankens pressemeddelelse af 24. januar 1989

På et møde i dag mellem Danmarks Nationalbank og pengeinstitutternes organisationer drøftedes udviklingen i penge- og kreditforholdene.

Som følge af afdæmpningen i den indenlandske efterspørgsel har pengeinstitutternes indenlandske udlån stort set været konstante gennem 1988, medens indlånene har vist en beskeden vækst i andet halvår.

På denne baggrund aftaltes det at fastholde basisstigningstakten for pengeinstitutternes indlån uændret på 7 pct. i første halvår 1989. Indbetalingen af særlige indskud i Nationalbanken er under hensyn til den beskudne indlænsstigning fortsat stillet i bero.

Tabeller og figurer

Signaturforklaring

- Nul
- 0 Mindre end en halv af den anvendte enhed
- Tal kan efter sagens natur ikke forekomme
- ... Tal 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 ³⁾	Obligationer og aktier	Seddel- og mønt-omløb	Indlån ³⁾	Indlåns-beviser	Statens tilgodehavende	
	Guld	Netto-fordringer på udlandet mv.						Løbende konto ⁴⁾	Postgiro-midler
Millioner kroner									
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
1987	4 858	59 511	18 319	24 189	22 809	1 403	—	58 939	1 032
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 Marts.....	4 772	38 990	29 252	13 987	19 437	2 255	24 039	12 480	1 106
Juni.....	4 772	33 067	35 970	14 151	20 600	1 975	27 749	8 534	- 656
Sept.....	4 772	29 589	18 770	25 010	19 504	1 652	5 808	23 794	- 643
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
Okt.....	4 675	63 069	9 833	23 933	21 052	1 530	3	52 934	- 1 590
Nov.....	4 675	62 554	25 106	24 005	21 237	1 271	3	67 854	- 1 165
Dec.....	4 675	61 151	18 178	23 879	22 809	1 427	—	55 819	1 032
1988 Jan.....	4 858	62 036	6 687	23 848	21 543	1 655	—	49 259	- 689
Feb.....	4 858	64 295	6 618	23 877	21 095	1 831	—	52 311	- 2 860
Marts.....	4 858	65 796	5 659	23 950	21 999	2 137	—	54 794	- 2 411
April.....	4 890	65 242	8 129	24 056	21 895	1 821	—	53 360	426
Maj.....	4 890	69 183	5 009	24 106	22 280	820	—	54 382	- 26
Juni.....	4 891	75 136	1 839	24 181	23 200	7 748	—	45 141	5 133
Juli.....	4 889	80 498	1 659	24 166	22 573	4 295	—	56 425	1 742
Aug.....	4 889	75 468	1 594	24 183	22 038	6 290	—	52 051	- 765
Sept.....	4 890	74 487	1 777	24 165	22 383	15 429	—	44 440	- 3 011
Okt.....	4 901	73 663	1 613	24 112	22 204	16 177	—	42 899	- 3 985
Nov.....	4 901	66 504	1 618	24 166	22 476	7 203	—	44 184	- 4 278
Dec.....	4 903	67 378	1 755	24 173	23 870	7 822	—	45 321	- 6 246

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

²⁾ Danmarks officielle internationale likviditet er specificeret på side 2. Kursreguleringer af den officielle likviditet medførte i 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 1986 en forringelse på 807 mill.kr., i januar 1987 en forringelse på 44 mill.kr., ved status ultimo 1987 en forringelse på 1.457 mill.kr. og i januar 1988 en forringelse på 777 mill.kr.

³⁾ Bankers og sparekassers mellemværender med Nationalbanken er specificeret på side 15.

⁴⁾ Inklusive „Konsolideringskonto“, der ophævedes 1. januar 1985, hvor saldoen overførtes til „Løbende konto“.

Ultimo ¹⁾	Officiel likviditet							
	National-bankens guld-beholdning	National-bankens fordringer på udlandet	Europæiske valuta-enheder (ECU)	Særlige trækningsrettigheder i IMF (SDR)	Reserve-stilling over for IMF ²⁾	Officiel likviditet brutto	National-bankens forpligtelser over for udlandet	Officiel likviditet netto ³⁾
	Millioner kroner							
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
1987	4 858	54 078	3 777	1 301	1 065	65 079	710	64 369
1987 Okt.	4 675	56 927	3 770	1 885	891	68 148	404	67 744
Nov.	4 675	56 550	3 755	1 893	864	67 737	508	67 229
Dec.	4 675	55 749	3 722	1 185	1 293	66 624	798	65 826
1988 Jan.	4 858	57 210	3 308	1 491	1 065	67 932	1 038	66 894
Feb.	4 858	58 640	3 293	1 894	1 146	69 831	678	69 153
Marts ..	4 858	60 264	3 279	1 859	1 280	71 540	886	70 654
April ...	4 890	58 474	4 587	1 859	1 280	71 090	958	70 132
Maj	4 890	62 384	4 559	1 613	1 399	74 845	772	74 073
Juni	4 891	67 258	4 545	1 912	1 868	80 474	447	80 027
Juli	4 889	70 805	7 136	1 291	1 828	85 949	562	85 387
Aug.	4 889	65 648	7 118	1 586	1 976	81 217	860	80 357
Sept.	4 890	62 135	10 003	1 586	1 976	80 590	1 213	79 377
Okt.	4 901	60 624	10 394	1 586	2 120	79 625	1 061	78 564
Nov.	4 901	54 036	10 394	1 285	2 120	72 736	1 331	71 405
Dec.	4 903	55 057	10 394	1 431	2 070	73 855	1 574	72 281

Ultimo ¹⁾	Banker			Sparekasser			Bankers og sparekassers nettovaluta-stilling ⁴⁾	Samlet international likviditet netto ³⁾
	Valuta-aktiver	Valuta-passiver	Nettovaluta-stilling	Valuta-aktiver	Valuta-passiver	Nettovaluta-stilling		
	Millioner kroner							
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
1987	116 948	115 127	1 821	29 296	27 456	1 840	3 661	68 030
1987 Okt.	121 868	121 912	- 44	31 845	31 213	632	588	68 332
Nov.	115 111	115 249	- 138	31 252	29 362	1 890	1 752	68 981
Dec.	116 599	115 215	1 384	29 184	27 654	1 530	2 914	68 740
1988 Jan.	115 743	118 431	- 2 688	33 286	33 213	73	- 2 615	64 279
Feb.	116 430	118 603	- 2 173	32 261	32 440	- 179	- 2 352	66 801
Marts	120 442	121 636	- 1 194	34 372	33 506	866	- 328	70 326
April.	118 205	120 040	- 1 835	36 121	35 256	865	- 970	69 162
Maj	126 517	129 105	- 2 588	36 990	36 356	634	- 1 954	72 119
Juni	123 249	127 014	- 3 765	40 085	39 031	1 054	- 2 711	77 316
Juli	133 168	131 001	2 167	41 945	39 356	2 589	4 756	90 143
Aug.	135 126	136 307	- 1 181	42 957	40 385	2 572	1 391	81 748
Sept.	135 944	139 509	- 3 565	43 397	39 617	3 780	215	79 592
Okt.	•	•	•	•	•	•	•	78 564
Nov.	•	•	•	•	•	•	•	71 405
Dec.	•	•	•	•	•	•	•	72 281

¹⁾ Se note 1, side 1.



Ultimo ¹⁾	Officiel likviditet								Bankers og spare- kassers netto- valuta- stilling	Samlet inter- national likviditet netto ³⁾
	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⁾									
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
1987	562	6 254	437	151	123	7 527	82	7 445	423	7 868
1987 Okt.	520	6 409	425	211	97	7 662	46	7 616	66	7 682
Nov.	520	6 508	432	212	94	7 766	58	7 708	201	7 909
Dec.	520	6 448	430	131	143	7 672	92	7 580	337	7 917
1988 Jan.	562	6 525	377	172	123	7 759	118	7 641	- 298	7 343
Feb.	562	6 678	375	218	132	7 965	77	7 888	- 268	7 620
Marts	562	6 812	371	214	147	8 106	100	8 006	- 37	7 969
April	549	6 566	515	214	147	7 991	107	7 884	- 109	7 775
Maj	549	6 960	509	186	161	8 365	86	8 279	- 218	8 061
Juni	540	7 422	502	219	213	8 896	49	8 847	- 300	8 547
Juli	528	7 651	771	152	208	9 310	60	9 250	514	9 764
Aug.	526	7 068	766	184	224	8 768	92	8 676	150	8 826
Sept.	525	6 676	1 075	184	224	8 684	131	8 553	23	8 576
Okt.	534	6 608	1 133	184	97	8 556	115	8 441	•	8 441
Nov.	536	5 915	1 138	151	240	7 980	146	7 834	•	7 834
Dec.	531	5 962	1 126	167	235	8 021	171	7 850	•	7 850

²⁾ 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.

³⁾ Se note 2, side 1.

⁴⁾ Definitoriske ændringer medførte pr. 1. januar 1977 et fald på 260 mill.kr. og pr. 1. januar 1978 en stigning på 60 mill.kr.

⁵⁾ Fra den 1. oktober 1988 omfatter samlet international likviditet alene officiel likviditet (Nationalbankens udlandsstilling).

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 nærmest 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 opgørelses tidspunktet.

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

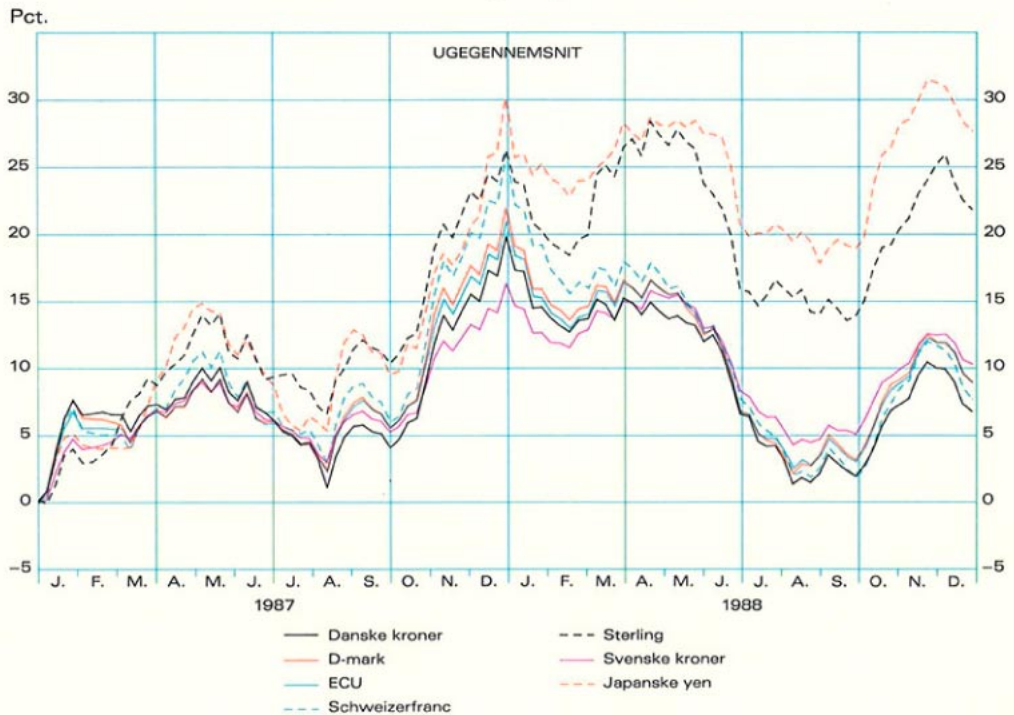
	Gennem- snitlig	Højest	Lavest	Gennem- snitlig	Højest	Lavest	Gennem- snitlig	Højest	Lavest
Kroner pr. 100 enheder af den enkelte valuta									
	<i>ECU</i>			<i>SDR¹⁾</i>			<i>US-dollar</i>		
1986	793 69	804 25	783 30	947 87	992 77	898 78	808 46	908 60	734 25
1987	788 60	804 40	778 05	884 21	914 89	862 98	684 36	731 80	609 65
1988	795 25	804 00	787 30	904 56	940 47	863 19	674 19	732 40	609 40
1988 1. kv.	791 88	795 75	788 85	878 17	888 02	863 19	642 05	654 85	609 40
2. —	794 32	800 60	787 95	892 83	910 02	881 68	653 35	692 50	635 30
3. —	794 37	799 30	787 30	925 36	940 47	904 37	713 54	732 40	689 30
4. —	800 35	804 00	796 40	920 11	933 37	909 02	684 79	717 70	662 35
Okt.	798 81	800 35	796 40	926 03	933 37	917 40	701 98	717 70	682 20
Nov.	799 82	800 80	798 75	915 69	923 30	909 02	675 10	689 25	662 35
Dec.	802 45	804 00	800 90	918 83	926 49	912 41	677 75	692 50	664 35
	<i>Sterling</i>			<i>D-mark</i>			<i>Svenske kroner</i>		
1986	1185 93	1308 25	1062 00	372 99	378 76	363 94	113 50	118 95	108 20
1987	1119 94	1157 30	1037 25	380 68	388 25	375 83	107 89	111 12	105 10
1988	1197 70	1247 00	1135 70	383 34	386 88	379 35	109 84	112 65	105 27
1988 1. kv.	1153 48	1192 20	1135 70	383 04	385 30	381 80	107 23	108 73	105 27
2. —	1201 41	1221 00	1181 00	382 30	385 90	379 35	109 51	110 49	108 10
3. —	1210 01	1238 95	1170 70	382 25	384 85	379 50	111 13	112 08	109 70
4. —	1225 06	1247 00	1203 90	385 74	386 88	383 78	111 39	112 65	110 43
Okt.	1217 55	1228 00	1203 90	385 28	386 10	383 78	111 83	112 65	110 75
Nov.	1220 16	1234 00	1215 00	385 82	386 60	385 24	110 88	111 41	110 43
Dec.	1237 70	1247 00	1228 20	386 13	386 88	385 10	111 48	112 20	110 85
	<i>Norske kroner</i>			<i>Franske franc</i>			<i>Belgiske franc</i>		
1986	109 38	119 67	99 33	116 75	120 50	114 40	18 126	18 29	17 82
1987	101 62	106 05	97 50	113 82	116 00	112 44	18 327	18 67	18 115
1988	103 29	105 45	98 33	113 02	113 93	112 22	18 315	18 480	18 125
1988 1. kv.	100 89	102 02	98 33	113 24	113 93	112 22	18 320	18 415	18 250
2. —	104 35	105 45	101 91	112 96	113 65	112 45	18 286	18 445	18 125
3. —	104 34	105 32	103 08	112 90	113 39	112 54	18 247	18 360	18 125
4. —	103 59	104 78	101 84	112 98	113 26	112 75	18 408	18 480	18 320
Okt.	103 97	104 47	103 36	112 95	113 12	112 75	18 383	18 420	18 320
Nov.	102 75	103 74	101 84	112 96	113 15	112 78	18 413	18 450	18 390
Dec.	104 08	104 78	103 13	113 04	113 26	112 80	18 428	18 480	18 390
	<i>Schweizerfranc</i>			<i>Hollandske gylde</i>			<i>Italienske lire</i>		
1986	451 13	471 35	430 15	330 67	335 74	322 98	0 5431	0 5499	0 5332
1987	459 12	478 15	445 90	337 86	344 90	332 82	0 5277	0 5437	0 5186
1988	460 23	475 25	452 06	340 61	344 05	336 20	0 5173	0 5258	0 5110
1988 1. kv.	466 98	475 25	461 50	341 06	342 60	340 08	0 5196	0 5230	0 5150
2. —	460 16	466 25	453 15	340 65	344 05	336 63	0 5147	0 5186	0 5110
3. —	456 12	459 75	452 06	338 79	340 97	336 20	0 5150	0 5180	0 5113
4. —	457 88	461 28	452 78	342 02	342 88	340 49	0 5200	0 5258	0 5152
Okt.	455 17	457 55	452 78	341 73	342 40	340 49	0 5172	0 5184	0 5152
Nov.	459 83	461 28	457 75	342 14	342 88	341 62	0 5191	0 5207	0 5180
Dec.	458 54	460 35	456 70	342 19	342 82	341 45	0 5237	0 5258	0 5213
	<i>Japanske yen</i>			<i>Irske pund</i>			<i>Effektiv kronekurs²⁾</i>		
1986	4 8179	5 1440	4 4170	1083 47	1130 00	1024 00	91 3	94 4	88 7
1987	4 7353	5 0210	4 4550	1017 17	1034 00	1003 00	94 2	96 3	92 0
1988	5 2567	5 5225	4 9080	1025 41	1035 00	1016 10	92 3	94 6	90 7
1988 1. kv.	5 0177	5 1300	4 9080	1020 51	1026 75	1016 50	93 9	94 6	93 1
2. —	5 1957	5 2985	5 0960	1022 89	1029 50	1016 10	92 7	93 2	92 2
3. —	5 3346	5 4690	5 1355	1026 20	1031 85	1018 65	91 6	92 9	90 7
4. —	5 4688	5 5225	5 3620	1031 79	1035 00	1028 55	91 2	91 8	90 7
Okt.	5 4416	5 5055	5 3620	1031 22	1033 75	1028 55	91 2	91 6	90 7
Nov.	5 4802	5 5225	5 4500	1031 08	1032 85	1029 95	91 5	91 8	91 2
Dec.	5 4841	5 5065	5 4590	1033 09	1035 00	1029 75	91 1	91 4	90 7

¹⁾ Beregnet på basis af de kurser, der indgår i SDR-kurven.

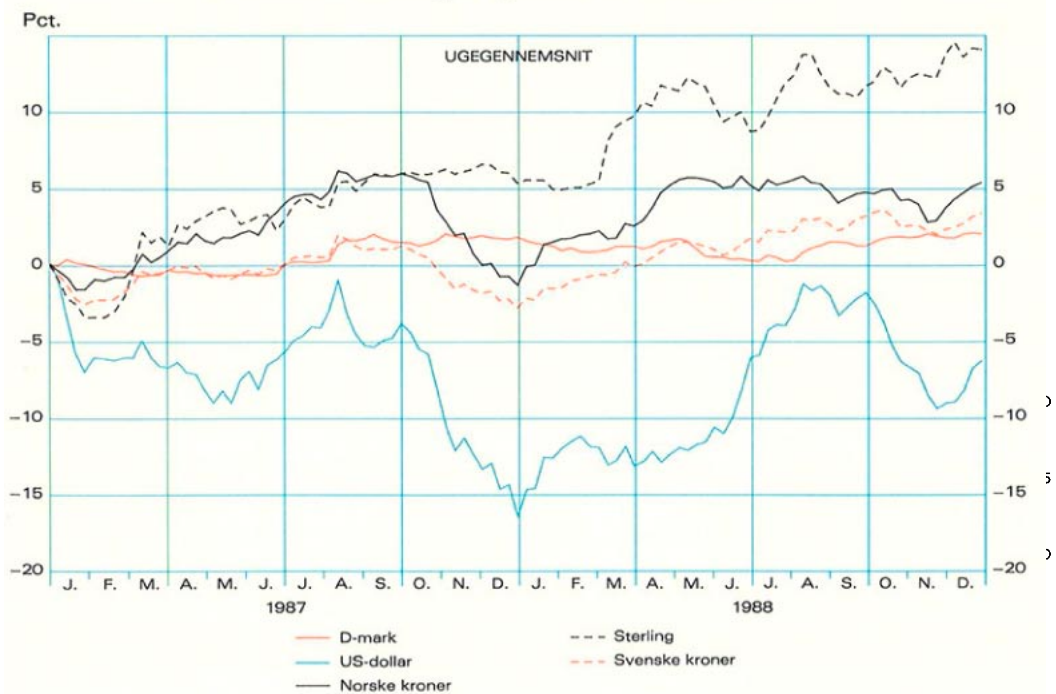
²⁾ Indeks 1980 = 100. Fald i indekset er udtryk for en forringelse af kronens værdi. Indekset er beregnet på basis af handel med indu-

strivarer. 1983 er benyttet som vægtrår. Nærmere oplysninger om beregningsmetoden kan fås ved henvendelse til Danmarks Nationalbank, Internationalt Kontor.

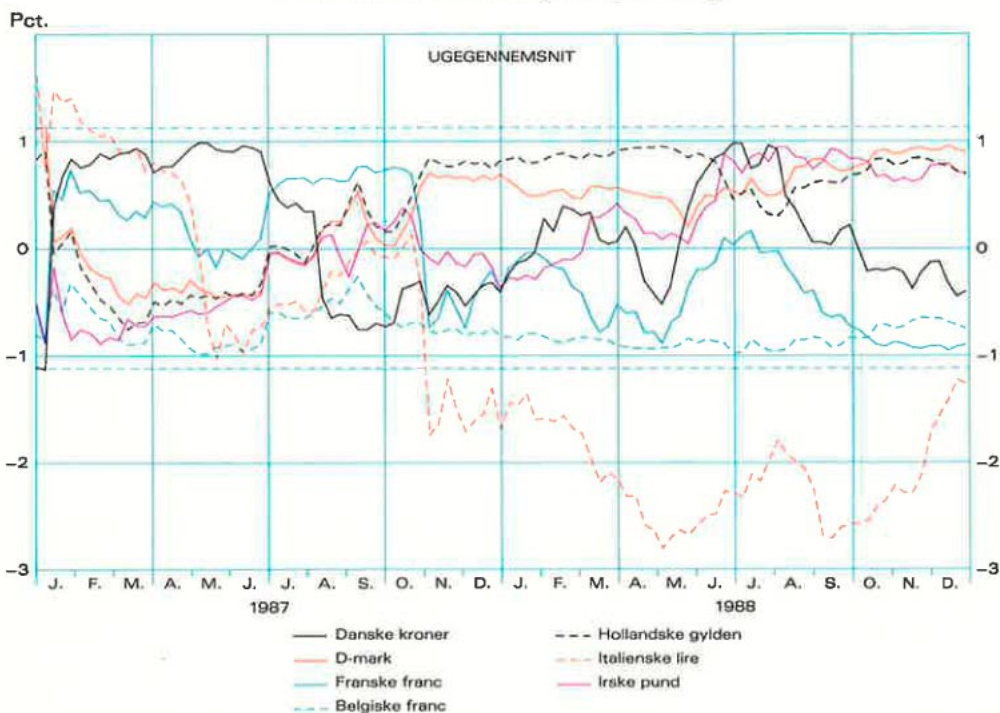
Valutakursudviklingen i forhold til dollar



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 ¼ pct. Italienske lire kan bevæge sig med udsving på op til 6 pct. over for de øvrige EMS-valutaer.

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.

	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	Uden- landske værdi- papirer ⁴⁾					
Millioner kroner										
Fra udlandet										
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	106 072	4 889	641	77 694	33 303	170 803	48 125	20 115	355 570	461 642
1987	61 977	4 544	1 672	111 177	49 296	162 914	55 592	21 718	406 913	468 890
1988	44 115	5 762	732	153 344	28 405	172 683		36 955	397 881	441 996
1987 4. kv. ...	10 521	1 481	631	26 580	11 563	41 794	16 706	6 913	105 668	116 189
1988 1. kv. ...	10 164	2 136	71	35 150	8 723	34 547	16 396	8 151	105 174	115 338
2. — ...	12 316	691	162	43 989	6 284	24 150	16 335	10 668	102 279	114 595
3. — ...	12 572	1 334	152	39 523	7 451	21 513	20 647	9 927	100 547	113 119
4. — ...	9 063	1 601	347	34 682	5 947	39 095		8 209	89 881	98 944
Til udlandet										
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
1987	40 861	3 942	5 899	91 362	43 970	163 028	40 569	22 239	371 009	411 870
1988	49 967	2 371	5 739	141 730	32 428	153 857		35 366	371 491	421 458
1987 4. kv. ...	10 591	1 203	1 981	23 994	8 427	41 774	8 369	6 804	92 552	103 143
1988 1. kv. ...	9 282	675	1 312	31 608	8 751	39 025	9 808	7 690	98 869	108 151
2. — ...	11 063	862	1 369	32 745	8 776	26 881	10 941	9 820	91 394	102 457
3. — ...	14 583	505	1 130	40 141	7 871	22 299	12 714	9 835	94 495	109 078
4. — ...	15 039	329	1 928	37 236	7 030	32 189		8 021	86 733	101 772
Netto fra udlandet										
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	36 786	1 305	- 5 224	978	- 18 459	- 4 090	13 304	3 459	- 8 727	28 059
1987	21 116	602	- 4 227	19 815	5 326	- 114	15 023	- 521	35 904	57 020
1988	- 5 852	3 391	- 5 007	11 614	- 4 023	18 826		1 589	26 390	20 538
1987 4. kv. ...	- 70	278	- 1 350	2 586	3 136	20	8 337	109	13 116	13 046
1988 1. kv. ...	882	1 461	- 1 241	3 542	- 28	- 4 478	6 588	461	6 305	7 187
2. — ...	1 253	- 171	- 1 207	11 244	- 2 492	- 2 731	5 394	848	10 885	12 138
3. — ...	- 2 011	829	- 978	- 618	- 420	- 786	7 933	92	6 052	4 041
4. — ...	- 5 976	1 272	- 1 581	- 2 554	- 1 083	6 906		188	3 148	- 2 828

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

¹⁾ Inklusive Dansk Eksportfinansieringsfonds låntagning i udlandet.

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

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

³⁾ Til og med september 1988 inklusive danske valutahandlers investeringer i udlandet.

⁴⁾ Eksklusive valutahandlernes omsætning med udlandet af udenlandske obligationer og fra oktober 1988 tillige eksklusive valutahandlernes omsætning med udlandet af udenlandske aktier.

⁵⁾ Inklusive Dansk Eksportfinansieringsfonds og Skibskreditfondens långivning til udlandet samt til og med september 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									
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
1987.....	6 638	52 282	47 958	229	4 070	111 177	32 000	17 296	49 296
1988.....	3 703	73 990	72 215	204	3 232	153 344	16 529	11 876	28 405
1987 4. kv. . .	1 153	11 511	13 124	48	744	26 580	8 128	3 435	11 563
1988 1. kv. . .	565	17 942	15 927	50	666	35 150	5 121	3 602	8 723
2. — . .	653	23 239	19 118	71	908	43 989	4 316	1 968	6 284
3. — . .	1 229	20 091	17 153	38	1 012	39 523	4 434	3 017	7 451
4. — . .	1 256	12 718	20 017	45	646	34 682	2 658	3 289	5 947
Til udlandet									
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
1987.....	4 713	37 864	45 093	131	3 561	91 362	29 602	14 368	43 970
1988.....	4 760	68 789	64 792	63	3 326	141 730	18 034	14 394	32 428
1987 4. kv. . .	1 698	9 296	12 314	15	671	23 994	5 338	3 089	8 427
1988 1. kv. . .	829	16 150	14 070	21	538	31 608	5 171	3 580	8 751
2. — . .	1 009	14 888	16 486	14	348	32 745	4 924	3 852	8 776
3. — . .	1 205	22 496	15 445	14	981	40 141	4 688	3 183	7 871
4. — . .	1 717	15 255	18 791	14	1 459	37 236	3 251	3 779	7 030
Netto fra udlandet									
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
1987.....	1 925	14 418	2 865	98	509	19 815	2 398	2 928	5 326
1988.....	- 1 057	5 201	7 423	141	- 94	11 614	- 1 505	- 2 518	- 4 023
1987 4. kv. . .	- 545	2 215	810	33	73	2 586	2 790	346	3 136
1988 1. kv. . .	- 264	1 792	1 857	29	128	3 542	- 50	22	- 28
2. — . .	- 356	8 351	2 632	57	560	11 244	- 608	- 1 884	- 2 492
3. — . .	24	- 2 405	1 708	24	31	- 618	- 254	- 166	- 420
4. — . .	- 461	- 2 537	1 226	31	- 813	- 2 554	- 593	- 490	- 1 083

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											
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
1987	2 500	220	7 546	1 842	10 281	9 505	18 101	5 597	55 592	40 569	15 023
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
4. — ...	799	70	1 626	391	3 741	2 850	5 775	1 454	16 706	8 369	8 337
1988 1. kv. ...	943	186	2 386	719	2 236	2 047	6 314	1 565	16 396	9 808	6 588
2. — ...	939	133	1 785	727	3 041	2 036	6 095	1 579	16 335	10 941	5 394
3. — ...	1 117	232	2 229	584	2 237	5 331	7 194	1 723	20 647	12 714	7 933

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. Fra den 1. oktober 1988 eksisterer finanslån ikke længere som begreb.

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

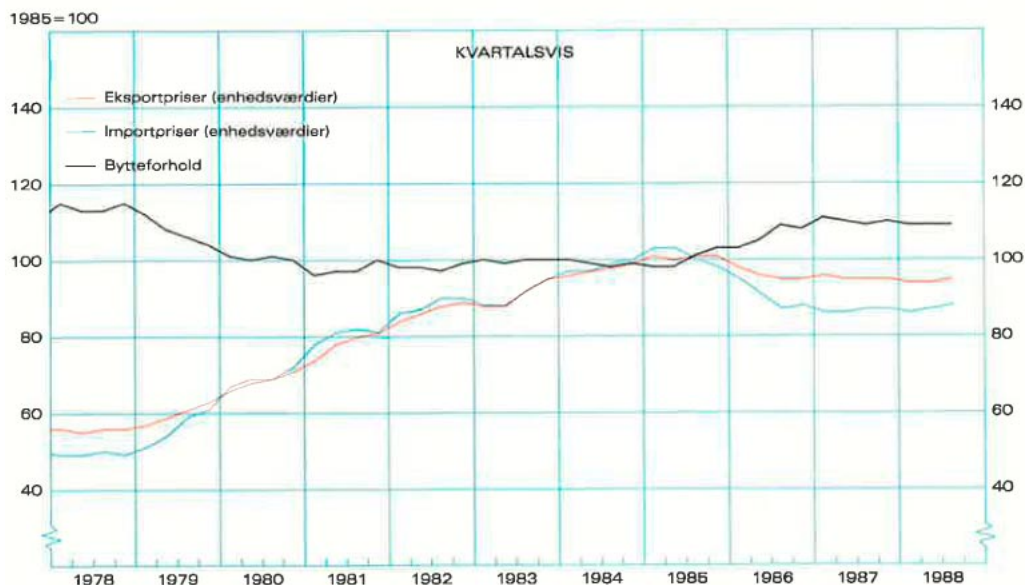
	Import				Eksport				Handels- balance
	I alt	heraf			I alt	heraf			
		Varer til erhvervene	Brændsels- stoffer mv.	Varer til forbrug samt per- sonbiler		Landbrugs- produkter ¹⁾	Industri- produkter	Brændsels- stoffer mv. ²⁾	
	Millioner kroner								
1979	96 839	55 784	18 494	19 291	77 361	18 958	47 996	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	91 532	7 132	- 2 096
1984	171 826	99 915	30 386	36 328	165 346	35 575	106 699	8 365	- 6 479
1985	191 562	109 383	32 212	41 495	179 577	37 555	115 162	9 416	- 11 985
1986	184 733	111 670	15 777	48 281	171 791	35 302	115 842	5 078	- 12 942
1987	174 065	105 255	13 194	46 718	175 303	33 277	118 441	4 907	1 238
1988	178 269	109 509	10 899	47 070	187 381	34 303	128 172	4 505	9 112
1987 3. kvt.	41 323	24 125	3 510	11 690	42 312	7 972	28 295	1 285	988
4. —	48 461	29 592	3 490	13 080	47 281	8 903	32 515	1 193	- 1 180
1988 1. kvt.	42 663	25 892	2 424	11 780	46 494	8 089	30 740	1 142	3 830
2. —	44 927	28 387	2 362	11 412	45 504	7 969	32 147	1 067	579
3. —	42 164	25 593	3 005	11 498	44 132	8 512	30 676	1 112	1 967
4. —	48 515	29 637	3 108	12 380	51 251	9 733	34 609	1 184	2 736

Anm.: Specialhandel, dvs. eksklusive transithandel. Omfatter alene det egentlige Danmarks udenrigshandel, herunder det egentlige Danmarks samhandel med Færøerne og Grønland.

¹⁾ Inklusive kød- og mælkekonserves.

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

Kvantumindeks og bytteforhold i udenrigshandelen



	Kvantumindeks		Indeks for enhedsværdier		Bytteforhold ²⁾
	1985 = 100 ¹⁾		1985 = 100 ¹⁾		
	Eksport	Import	Eksport	Import	1985 = 100 ¹⁾
1978	67	87	55	49	113
1979	74	92	60	56	108
1980	79	84 ³⁾	68	68	100
1981	82	80	78	80	97
1982	83	82	86	88	98
1983	90	87	90	90	100
1984	96	93	97	98	99
1985	100	100	100	100	100
1986	102	108	95	90	106
1987	104	105	95	86	110
1985 1. kv.	98	98	101	103	98
2. —	97	94	100	103	98
3. —	97	95	101	100	101
4. —	106	110	101	98	103
1986 1. kv.	98	101	98	95	103
2. —	106	112	96	91	105
3. —	96	103	95	87	109
4. —	106	111	95	88	108
1987 1. kv.	102	101	96	86	111
2. —	103	102	95	86	110
3. —	98	99	95	87	109
4. —	111	117	95	87	110
1988 1. kv.	107	100	94	86	109
2. —	108	106	94	87	109
3. —	102	98	95	88	108

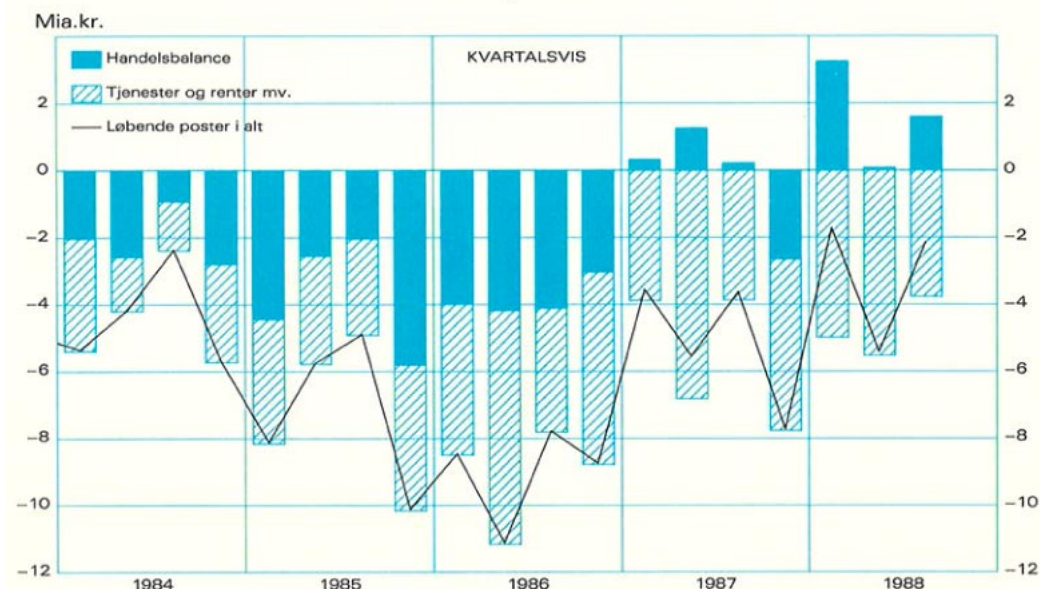
Anm.: Specialhandel, dvs. eksklusive transithandel. Til og med 1978 baseret på generalhandel. Ændringen af basis fra generalhandel til specialhandel må antages ikke at have påvirket indeksene væsentligt. Eksklusive skibe og fly.

¹⁾ Til og med 1979 omregnet af Nationalbanken fra oprindelig basis

1975 = 100. Derefter til og med 1984 omregnet af Nationalbanken fra oprindelig basis 1980 = 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		
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	9 509	- 885	- 27 045	4 488	- 28 833	- 47 243	4 492	13 918
1986	- 15 338	7 484	- 2 905	- 27 954	2 398	- 36 315	- 28 059	5 833	- 14 089
1987	- 912	7 664	- 4 373	- 28 457	5 427	- 20 651	- 57 020	913	35 456
1988	7 162	8 387	- 4 475	- 29 113	5 984	- 12 055	- 20 538	2 473	6 010
1986 2. kv. ..	- 4 199	1 868	- 657	- 8 312	115	- 11 185	- 6 313	- 2 640	- 2 232
3. — ..	- 4 121	1 874	- 331	- 7 264	2 017	- 7 825	- 12 651	5 846	- 1 020
4. — ..	- 3 046	1 995	- 875	- 6 718	- 151	- 8 795	- 8 479	- 1 587	1 271
1987 1. kv. ..	303	1 629	- 1 529	- 5 878	1 875	- 3 600	- 19 615	3 691	12 324
2. — ..	1 234	1 846	- 790	- 8 947	1 058	- 5 599	- 19 256	- 793	14 450
3. — ..	220	1 861	- 648	- 6 810	1 708	- 3 669	- 5 103	- 1 245	2 679
4. — ..	- 2 669	2 328	- 1 406	- 6 822	786	- 7 783	- 13 046	- 740	6 003
1988 1. kv. ..	3 458	1 760	- 1 558	- 7 052	1 838	- 1 554	- 7 187	2 560	3 073
2. — ..	155	2 162	- 1 071	- 8 039	1 398	- 5 395	- 12 138	- 247	6 990
3. — ..	1 695	2 115	- 692	- 6 218	1 020	- 2 080	- 4 041	- 315	2 276
4. — ..	1 854	2 350	- 1 154	- 7 804	1 728	- 3 026	2 828	475	- 6 329

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 fragtindtægter ved fragt af import til Danmark.

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

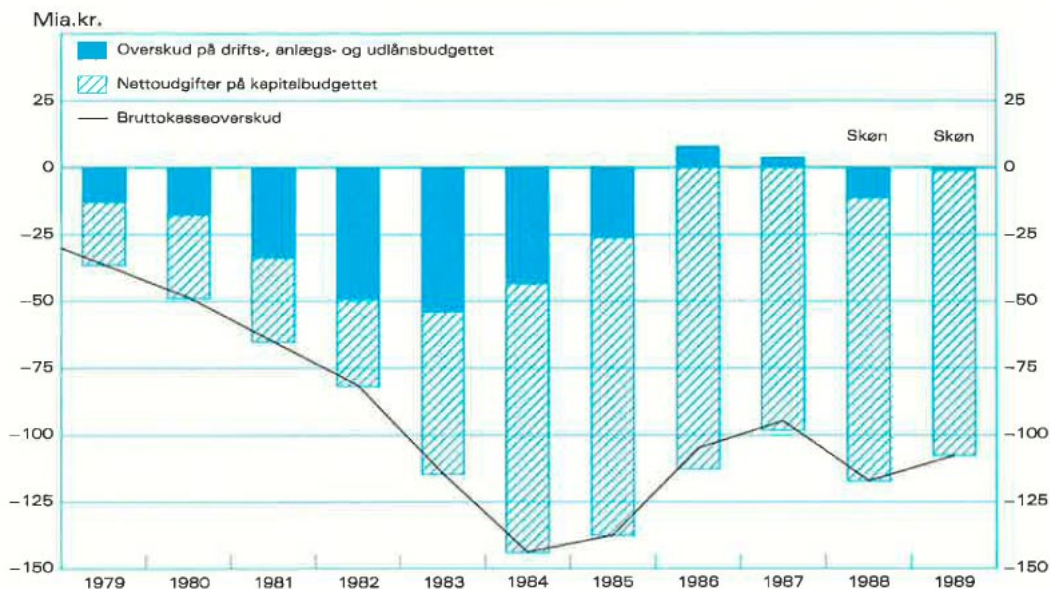
⁴⁾ Registrerede kapitalbetalinger til og fra udlandet er specificeret på side 7.

⁵⁾ Inklusive fejl og udeladelser.

⁶⁾ Se note 5, side 3. I 4. kvartal 1988 ændring i Nationalbankens og pengeinstitutternes udlandsstilling. Bortset fra tildeling af særlige trækningsrettigheder og visse kursreguleringer.

Statsfinanserne

(Ifølge statsregnskab)



Finansår ¹⁾	Overskud på drifts-, anlægs- og udlåns-budgettet ²⁾	Netto-udgifter på kapital-budgettet ²⁾³⁾⁴⁾	Brutto-kasse-overskud ⁴⁾	Afviklet ved			
				Indenlandsk låntagning			Udenlandsk låntagning ⁶⁾
				Salg af statspapirer	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	<u>11 175</u>	- <u>17 671</u>	<u>14 557</u>	- <u>6 438</u>	<u>2 085</u>	<u>7 467</u>
1978.....	- 11 235	<u>13 109</u>	- <u>24 344</u>	<u>18 170</u>	<u>1 143</u>	<u>1 104</u>	<u>3 927</u>
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.....	- <u>49 419</u>	<u>32 473</u>	- 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	100 456	- 144 099	103 867	5 057	1 893	33 282
1985.....	- 26 338	<u>111 363</u>	- <u>137 701</u>	102 352	- 6 884	7 079	35 154
1986.....	7 842	112 990	- 105 148	58 079	- 30 499	- 196	77 764
1987.....	3 554	98 532	- 94 978	60 436	- 6 449	- 63	41 054
1988 ⁷⁾	- 11 487	105 923	- 117 410	...	...	...	...
1989 ⁷⁾	- 1 171	106 722	- 107 893	...	...	...	...

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 formindsket 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 uden-

landsk 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, december 1988.

	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			
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
1987	94 157	27 166	67 706	- 715	7 825	- 15 119	- 7 395	13 974
1988	131 404	36 327	86 773	8 304	- 2 168	10 057	10 498	- 10 083
1986 2. kvtr...	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. kvtr...	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
4. — ..	5 320	5 849	20 350	- 20 879	- 11 571	- 3 863	- 3 811	- 1 634
1988 1. kvtr...	25 623	6 043	15 823	3 757	8 531	- 5 271	1 025	- 528
2. — ..	46 403	5 970	17 482	22 951	6 487	6 360	9 653	451
3. — ..	45 746	11 505	34 177	64	- 1 264	1 947	701	- 1 320
4. — ..	13 632	12 809	19 291	- 18 468	- 15 922	7 021	- 881	- 8 686

¹⁾ Beregnet ud fra Nationalbankens balance. Ved beregningen er der set bort fra ændring af postgiromidler.

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

³⁾ Banker, sparekasser, Hypotekbanken og Postgiroen.

⁴⁾ Ændring i løbende konto. Se note 4, 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						
1975 Marts ..	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
1987 — ...	35 710	290 660	346 479	- 56 851	1 032	127 637	418 297

¹⁾ Fra og med 1985 inklusive bunden opsparing.

²⁾ Beregnet ud fra Nationalbankens balance.

³⁾ Eksklusive indeståender på statens og Nationalbankens postgirokonti.

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							
1977 Marts	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	158	16 506	8 238	24 902
1987	7 995	6 538	14 533	143	15 996	10 072	26 211
1986 1. kvt.	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. kvt.	10 110	6 962	17 072	218	16 535	8 668	25 421
2. —	9 100	6 915	16 015	- 61	16 211	8 620	24 770
3. —	7 864	6 658	14 522	142	15 977	8 520	24 639
4. —	8 328	6 435	14 763	112	15 985	9 647	25 744
1988 1. kvt.	5 944	5 874	11 818	122	16 039	10 128	26 289
2. —	6 012	5 590	11 602	135	15 557	10 969	26 661
3. —	5 012	5 448	10 460	102	15 701	11 035	26 838
4. —	6 166	5 365	11 531	155	15 484	11 458	27 097
Havne og værker mv. ¹⁾							
1977 Marts	•	•	•	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
1986 —	1 899	2 171	4 070	2 237	15 901	14 238	32 376
1987 —	2 572	1 402	3 974	2 019	16 309	16 156	34 484
1986 1. kvt.	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
1987 1. kvt.	2 532	2 059	4 591	1 890	16 393	14 060	32 343
2. —	3 314	2 156	5 470	1 894	16 929	15 942	34 765
3. —	2 588	1 815	4 403	2 013	16 823	15 407	34 243
4. —	2 572	1 402	3 974	2 019	16 309	16 156	34 484
1988 1. kvt.	4 251	1 811	6 062	1 845	17 141	17 067	36 053
2. —	4 344	1 546	5 890	1 708	16 739	18 605	37 052

¹⁾ El-, gas- og varmegværker, 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 ⁶⁾
	Indlæns- beviser ²⁾	Indlån ³⁾	I alt ³⁾	Træk på folio ⁴⁾	Andre lån ⁵⁾	Lån i alt		
Millioner kroner								
<i>Banker</i>								
1978	•	7	7	4 132	24	4 156	- 4 149	•
1979	•	396	396	4 047	71	4 118	- 3 722	•
1980	•	143	143	1 441	6	1 447	- 1 304	•
1981	•	259	259	974	3	977	- 718	•
1982	•	1	1	2 282	2 225	4 507	- 4 506	•
1983	•	50	50	1 923	1 981	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
1987	—	141	141	11 786	—	11 786	- 11 645	584
1987 Okt.	2	87	89	7 632	700	8 332	- 8 243	950
Nov.	2	43	45	18 537	700	19 237	- 19 192	481
Dec.	—	147	147	10 989	700	11 689	- 11 542	584
1988 Jan.	—	102	102	5 067	700	5 767	- 5 665	•
Feb.	—	134	134	4 809	700	5 509	- 5 375	•
Marts	—	136	136	4 042	700	4 742	- 4 606	•
April	—	159	159	5 736	700	6 436	- 6 277	•
Maj	—	185	185	3 236	700	3 936	- 3 751	•
Juni	—	6 868	6 868	601	700	1 301	5 567	•
Juli	—	2 793	2 793	390	700	1 090	1 703	•
Aug.	—	4 345	4 345	392	700	1 092	3 253	•
Sept.	—	11 143	11 143	385	700	1 085	10 058	•
Okt.	—	11 008	11 008	373	700	1 073	9 935	•
Nov.	—	3 698	3 698	392	700	1 092	2 606	•
Dec.	—	5 525	5 525	393	700	1 093	4 432	•
<i>Sparekasser</i>								
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	1 182	585	1 767	- 1 750	•
1983	•	7	7	963	586	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
1987	—	19	19	6 030	—	6 030	- 6 011	170
1987 Okt.	—	17	17	1 096	—	1 096	- 1 079	189
Nov.	—	13	13	5 377	—	5 377	- 5 364	184
Dec.	—	19	19	5 987	—	5 987	- 5 968	170
1988 Jan.	—	14	14	568	—	568	- 554	•
Feb.	—	67	67	710	—	710	- 643	•
Marts	—	51	51	498	—	498	- 447	•
April	—	44	44	1 163	—	1 163	- 1 119	•
Maj	—	22	22	550	—	550	- 528	•
Juni	—	60	60	73	—	73	- 13	•
Juli	—	598	598	40	—	40	558	•
Aug.	—	1 135	1 135	22	—	22	1 113	•
Sept.	—	3 292	3 292	5	—	5	3 287	•
Okt.	—	4 237	4 237	6	—	6	4 231	•
Nov.	—	2 653	2 653	22	—	22	2 631	•
Dec.	—	309	309	231	—	231	78	•

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⁾ Omfatter lån under lånerammerne (til og med juli 1985), lån på indlænsbeviser (i perioden august 1985 - august 1987) og træk på folio (fra og med august 1987).⁵⁾ Hovedsagelig lån via pengemarkedet.⁶⁾ Som følge af overskridelser af den i henhold til aftale med pengeinstitutternes organisationer fastsatte basistigningstakt for de enkelte pengeinstitutters indenlandske indlån eksklusive særlige indlænsformer, 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			
				Stats- papirer ⁴⁾	Andre obliga- tioner	Aktier					
									Millioner kroner		
<i>Banker</i>											
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	<u>2 918</u>	1 993	<u>43 512</u>	<u>128 582</u>	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	
1987	210 039	69 779	279 818	74 525	28 194	12 381	12 251	127 351	325 139	82 030	
1987 Okt.	192 843	66 714	259 557	74 383	27 090	12 164	12 779	126 416	306 480	79 493	
Nov.	198 621	67 499	266 120	72 545	28 447	12 048	13 164	126 204	311 661	80 663	
Dec.	210 473	69 863	280 336	71 649	30 711	12 416	13 071	127 847	325 249	82 934	
1988 Jan.	194 655	68 173	262 828	67 449	19 891	12 115	13 025	112 480	294 110	81 198	
Feb.	193 261	69 110	262 371	66 840	23 200	12 044	12 846	114 930	295 345	81 956	
Marts	196 774	69 624	266 398	68 153	21 542	12 238	11 586	113 519	298 707	81 210	
April	195 558	68 148	263 706	71 564	19 884	12 310	11 390	115 148	299 316	79 538	
Maj	194 950	68 100	263 050	73 425	21 267	12 369	11 959	119 020	302 011	80 059	
Juni	204 285	72 934	277 219	72 201	22 401	12 705	11 612	118 919	311 592	84 546	
Juli	193 051	76 044	269 095	74 843	20 900	12 732	12 299	120 774	301 526	88 343	
Aug.	193 307	78 412	271 719	71 442	22 347	12 829	12 204	118 822	299 925	90 616	
Sept.	197 487	80 621	278 108	72 916	23 552	12 900	13 469	122 837	306 855	94 090	
Okt.	192 537	79 318	271 855	73 467	22 355	12 892	13 320	122 034	301 251	92 638	
Nov.	193 686	80 255	273 941	73 351	23 695	13 136	13 997	124 179	303 868	94 252	
Dec.	206 420	88 417	294 837	78 315	31 296	13 344	15 480	138 435	329 375	103 897	
<i>Sparekasser⁵⁾</i>											
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	<u>41 402</u>	<u>1 272</u>	<u>42 674</u>	<u>11 825</u>	<u>6 071</u>	<u>1 191</u>	<u>107</u>	<u>19 194</u>	<u>60 489</u>	<u>1 379</u>	
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	
1987	100 664	18 623	119 287	21 373	9 537	3 332	2 160	36 402	134 906	20 783	
1987 Okt.	92 025	18 445	110 470	21 453	8 811	3 743	2 408	36 415	126 032	20 853	
Nov.	92 719	18 849	111 568	21 896	9 619	3 725	2 424	37 664	127 959	21 273	
Dec.	101 280	18 620	119 900	21 248	9 700	3 502	2 425	36 875	135 730	21 045	
1988 Jan.	92 396	20 646	113 042	21 168	10 731	3 361	2 318	37 578	127 656	22 964	
Feb.	91 768	20 438	112 206	20 594	9 282	3 226	2 292	35 394	124 870	22 730	
Marts	93 984	21 024	115 008	21 481	9 090	3 379	2 939	36 889	127 934	23 963	
April	92 267	21 710	113 977	22 241	7 798	3 452	2 980	36 471	125 758	24 690	
Maj	91 815	21 481	113 296	21 257	8 340	3 484	2 775	35 856	124 896	24 256	
Juni	96 733	22 174	118 907	23 646	8 877	3 496	2 919	38 938	132 752	25 093	
Juli	91 393	22 741	114 134	22 926	8 575	3 499	3 201	38 201	126 393	25 942	
Aug.	91 356	23 226	114 582	22 886	9 977	3 605	3 517	39 985	127 824	26 743	
Sept.	93 098	24 503	117 601	25 553	9 400	3 567	3 740	42 260	131 618	28 243	
Okt.	90 138	25 010	115 148	26 684	8 415	3 658	4 140	42 897	128 895	29 150	
Nov.	90 792	25 637	116 429	25 087	9 319	3 638	4 236	42 280	128 836	29 873	
Dec.	100 250	28 598	128 848	27 424	12 680	3 915	4 556	48 575	144 269	33 154	

Anm.: Fra og med 1. oktober 1988 er restriktioner vedrørende inden-landske kunders lån i fremmed valuta ophævet. Sådanne lån i indenlandske banker og sparekasser indgår under indenland-ske udlån.

¹⁾ Se note 1, side 1.

²⁾ Inklusive uopsigelige pantebreve til fast rente.

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

⁴⁾ Statsgældsbeviser og statsobligationer, bortset fra præmieobliga-tioner, udstedt fra og med 1975. Til og med 1979 er tallene ultimo året balancetal, derefter statustal.

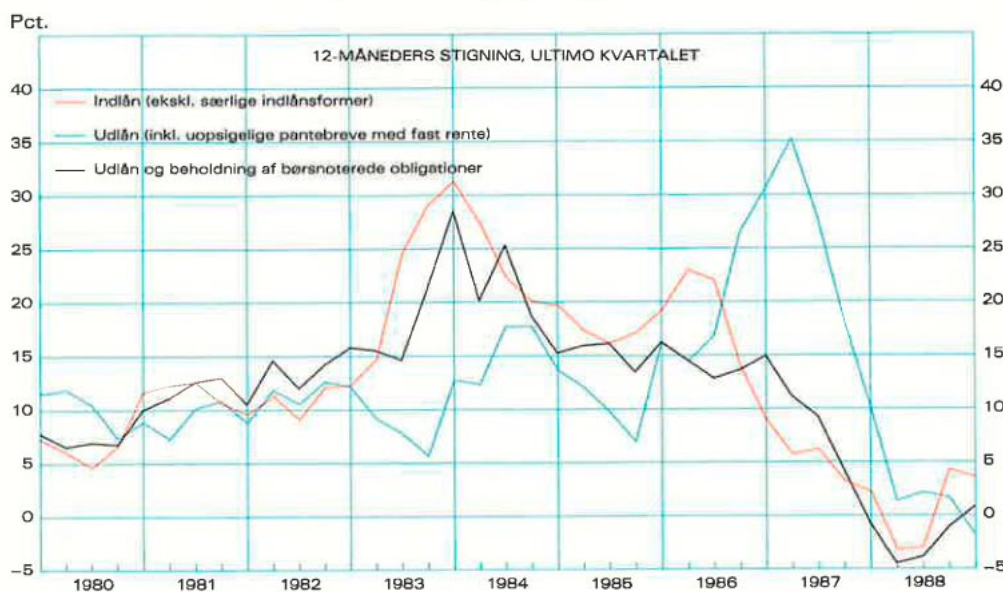
⁵⁾ Til og med 1981 sparekasser med en arbejdende kapital på 10 mill.kr. og derover. Derefter sparekasser med en arbejdende kapital på 25 mill.kr. og derover.

Ultimo	Erhvervsmæssige udlån								Ikke-erhvervsmæssige udlån		I alt indenlandske udlån
	Landbrug mv.	Fremstillingsvirk-somhed mv. ¹⁾	Bygge- og anlægs-virk-somhed	Handel, trans-port mv.	Finan-sierings-virk-somhed, ejen-doms-handel mv.	Offent-lig for-valtning og andre tjeneste-ydelser	Øvrige erhverv	I alt	Studie-lån	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
1987	10 780	22 803	7 723	36 916	37 255	6 823	11 977	134 277	4 665	66 762	205 704
1984 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	10 014	21 371	7 700	31 726	32 832	6 542	10 164	120 349	4 676	69 475	194 500
Sept.	10 542	19 975	7 309	31 303	26 863	6 730	11 635	114 357	4 620	70 052	189 029
Dec.	10 780	22 803	7 723	36 916	37 255	6 823	11 977	134 277	4 665	66 762	205 704
1988 Marts	10 195	20 647	7 812	31 551	31 508	6 980	12 516	121 209	4 619	65 950	191 778
Juni	11 185	21 487	8 421	33 944	37 148	7 188	9 822	129 195	4 618	65 129	198 942
Sept.	10 938	18 925	8 210	33 710	32 334	7 806	9 578	121 501	4 543	66 348	192 392
<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
1987	8 236	5 151	3 128	12 447	11 755	3 306	4 966	48 989	2 685	46 166	97 840
1984 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	3 566	45 035	86 915
Juni	7 555	3 935	2 769	8 022	7 922	2 713	6 542	39 458	3 464	45 806	88 728
Sept.	7 846	3 710	2 769	8 224	7 844	2 607	5 975	38 975	2 866	45 921	87 762
Dec.	8 236	5 151	3 128	12 447	11 755	3 306	4 966	48 989	2 686	46 165	97 840
1988 Marts	7 357	4 796	2 940	9 973	9 600	2 766	3 689	41 121	2 664	46 718	90 503
Juni	8 297	4 511	3 105	9 975	11 406	2 989	6 656	46 939	2 623	43 674	93 236
Sept.	8 155	3 878	2 901	10 029	9 145	2 833	6 180	43 121	2 570	43 849	89 540

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 råstofdudvinding.
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

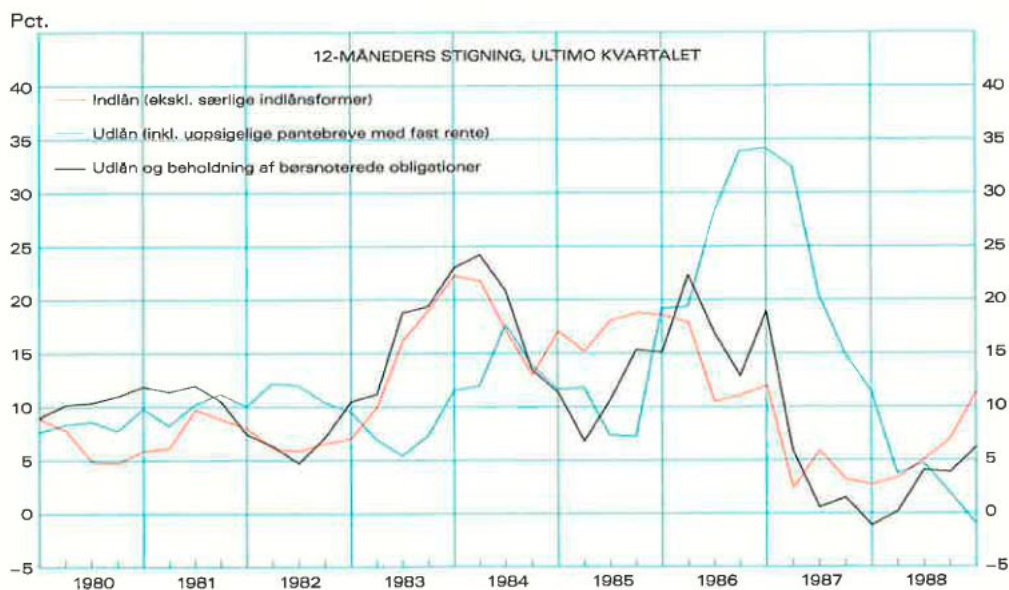
Ultimo ¹⁾	Indenlandske indlån					Uden- landske indlån	Indlån i alt
	Anfordring	Opsigelse eksklusive særlige indlåns- former	Særlige indlåns- former	I alt	Heraf aftale- indlån		
1977	37 121	33 559	11 362	82 042	•	2 245	84 287
1978	43 604	28 663	13 634	85 901	•	2 605	88 506
1979	47 238	30 282	16 270	93 790	•	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
1987	154 972	67 917	53 405	276 294	103 187	29 337	305 631
1987 Okt.	137 313	65 438	49 799	252 550	83 087	30 305	282 855
Nov.	132 518	68 212	49 877	250 607	81 830	29 181	279 788
Dec.	154 726	67 812	53 394	275 932	102 775	29 234	305 166
1988 Jan.	139 365	57 705	52 956	250 026	78 216	26 828	276 854
Feb.	142 081	54 395	52 789	249 265	74 666	31 949	281 214
Marts	146 715	52 776	51 985	251 476	77 286	35 428	286 904
April	145 915	49 755	52 057	247 727	72 707	36 396	284 123
Maj	149 086	50 475	51 905	251 466	73 125	37 807	289 273
Juni	163 522	50 925	53 665	268 112	81 685	36 696	304 808
Juli	150 257	54 701	53 791	258 749	69 477	39 963	298 712
Aug.	148 796	53 846	53 767	256 409	64 897	40 285	296 694
Sept.	160 593	52 199	53 586	266 378	69 534	41 403	307 781
Okt.	156 875	52 967	53 450	263 292	63 878	42 001	305 293
Nov.	152 662	52 436	53 557	258 655	63 267	42 330	300 985
Dec.	177 245	53 533	58 630	289 408	77 219	46 377	335 785

Anm.: Fra og med 1. oktober 1988 er restriktioner vedrørende inden-
landske kunders indlån i fremmed valuta ophævet. Sådanne
indlån i indenlandske banker og sparekasser indgår under
indenlandske indlån.

¹⁾ Se note 1, side 1.

Stigning i sparekassers indenlandske indlån, udlån og beholdning af obligationer

19



Sparekassers indlån

Ultimo ¹⁾	Indenlandske indlån					Udenlandske indlån	Indlån i alt
	Anfordring	Opsigelse eksklusive særlige indlånsformer	Særlige indlånsformer	I alt	Heraf aftaleindlån		
1977	13 177	19 243	5 215	37 635	•	232	37 867
1978	14 888	19 601	6 280	40 769	•	283	41 052
1979	16 166	21 410	7 384	44 960	•	338	45 298
1980	16 982	22 823	8 894	48 699	•	402	49 101
1981	18 842	24 152	10 469	53 463	•	458	53 921
1982	20 947	25 050	12 030	58 027	5 030	901	58 928
1983	26 472	29 853	16 206	72 531	8 368	1 220	73 751
1984	31 743	34 116	18 626	84 485	14 805	1 328	85 813
1985	41 115	37 010	21 979	100 104	17 085	1 644	101 748
1986	45 617	41 992	24 230	111 839	22 126	2 224	114 063
1987	54 904	35 153	26 184	116 241	24 674	3 214	119 455
1987 Okt.	51 655	36 722	25 198	113 575	20 993	3 567	117 142
Nov.	51 072	36 119	25 186	112 377	19 810	3 377	115 754
Dec.	54 989	35 157	26 024	116 170	24 568	3 218	119 388
1988 Jan.	50 805	32 750	26 122	109 677	17 389	4 172	113 849
Feb.	51 364	31 975	26 071	109 410	13 862	4 543	113 953
Marts	53 443	32 109	26 809	112 361	15 005	4 883	117 244
April	55 143	32 222	26 875	114 240	17 462	5 597	119 837
Maj	55 383	32 710	26 916	115 009	15 754	4 849	119 858
Juni	56 285	32 818	27 372	116 475	15 341	5 576	122 051
Juli	55 309	31 970	27 451	114 730	13 557	7 353	122 083
Aug.	57 350	31 496	27 427	116 273	12 835	7 512	123 785
Sept.	59 741	30 587	27 454	117 782	13 245	7 834	125 616
Okt.	61 878	30 291	27 480	119 649	13 882	8 573	128 222
Nov.	60 148	30 913	27 534	118 595	12 820	8 729	127 324
Dec.	70 043	30 310	28 568	128 921	18 985	8 973	137 894

Anm.: Se note 5, side 16. Fra og med 1. oktober 1988 er restriktioner vedrørende indenlandske kunders indlån i fremmed valuta ophævet. Sådanne indlån i indenlandske banker og sparekasser indgår under indenlandske indlån.

¹⁾ Se note 1, side 1.

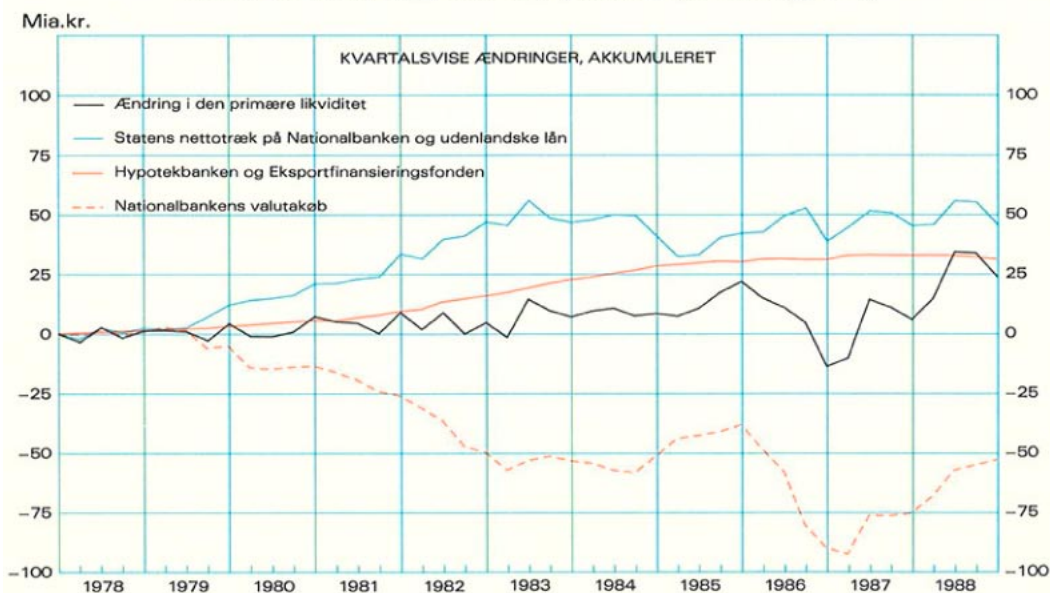
	Udlån ¹⁾	Indlån	Indlån eksklusive særlige indlåns- former	Udlån	Indlån	Indlån eksklusive særlige indlåns- former	Basis- stignings- takt ²⁾
	Millioner kroner			Stigning i procent i forhold til året før			Procent
<i>Ultimo</i>							
1985 April	182 374	288 812	227 717	10.1	16.4	17.6	•
Maj	183 663	293 820	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>							
1985 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	290 159	26.4	4.9	4.7	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
Okt.	286 644	360 581	283 604	15.1	4.4	3.7	7
Nov.	285 324	365 600	288 843	13.3	4.3	3.7	7
Dec.	296 796	371 838	294 981	13.0	2.9	1.8	7
1988 Jan.	294 603	367 799	286 937	8.2	3.3	1.8	7
Feb.	284 968	359 695	279 090	6.1	4.3	2.9	7
Marts	281 705	357 265	276 848	2.0	2.3	0.2	7
April	289 516	360 003	279 356	2.2	2.1	0.2	7
Maj	286 785	361 034	280 664	3.2	0.7	- 1.0	7
Juni	285 939	369 569	288 213	2.7	0.8	- 0.7	7
Juli	290 685	370 136	286 446	3.6	3.0	1.7	7
Aug.	282 042	371 974	288 469	2.6	3.6	2.5	7
Sept.	283 394	374 528	291 225	2.2	4.0	2.8	7
Okt.	286 209	378 524	295 252	- 0.2	5.0	4.1	7
Nov.	281 327	382 842	299 989	- 1.4	4.7	3.9	7
Dec.	289 405	389 104	305 397	- 2.5	4.6	3.5	7

Anm.: Fra og med 1. oktober 1988 indgår indenlandske udlån og indlån i fremmed valuta, jf. anm. til tabel 16, 18 og 19.

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 basisstigningstakten, 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 basisstigningstakten.



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 ⁵⁾	Andre faktorer ⁶⁾	I alt
	Millioner kroner							
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
1987	34 418	- 17 656	16 762	6 579	1 753	14 720	- 3 313	19 739
1987 Okt.	30 029	- 9 322	20 707	- 902	- 361	922	- 827	- 1 168
Nov.	30 649	- 24 556	6 093	- 14 900	121	55	220	- 14 614
Dec.	34 418	- 17 510	16 908	10 357	114	28	170	10 669
1988 Jan.	31 939	- 6 219	25 720	6 010	275	3 564	- 891	8 958
Feb.	29 462	- 6 018	23 444	- 2 495	- 300	2 086	- 1 567	- 2 276
Marts	30 818	- 5 053	25 765	- 3 018	187	1 680	3 472	2 321
April	33 630	- 7 396	26 234	308	210	1 126	- 1 175	469
Maj	33 612	- 4 279	29 333	- 268	47	3 770	- 450	3 099
Juni	39 698	5 554	45 252	10 064	- 489	5 964	380	15 919
Juli	35 738	2 261	37 999	- 8 171	- 107	2 316	- 1 291	- 7 253
Aug.	32 782	4 366	37 148	- 751	17	477	- 594	- 851
Sept.	31 422	13 345	44 767	8 303	- 596	- 595	507	7 619
Okt.	30 913	14 166	45 079	1 271	- 482	- 138	- 339	312
Nov.	30 914	5 237	36 151	- 8 910	- 79	539	- 478	- 8 928
Dec.	30 352	4 510	34 862	- 1 928	- 258	1 737	- 840	- 1 289

¹⁾ Se note 1, side 1.

²⁾ Se side 15.

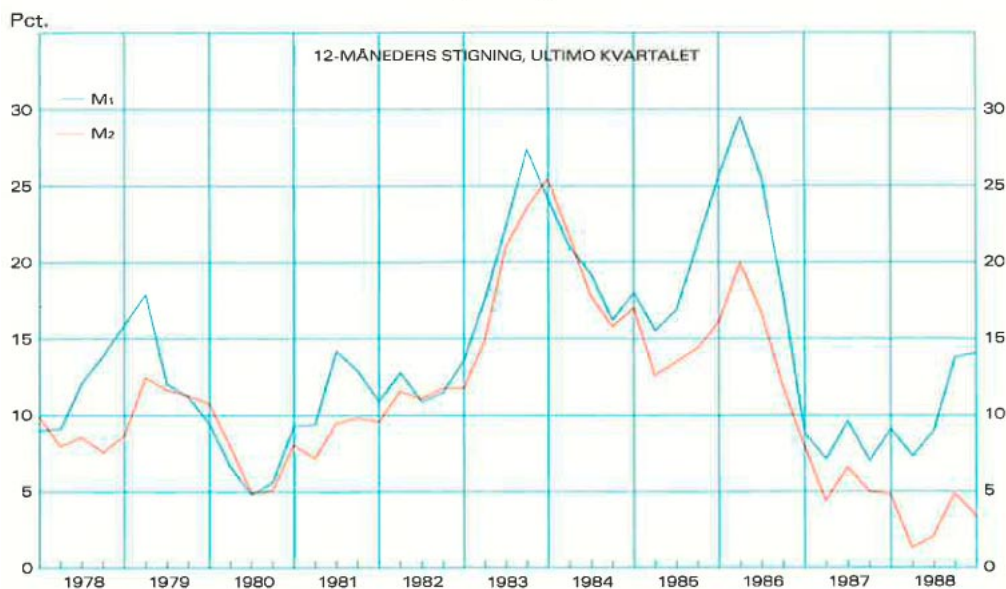
³⁾ Se side 13 øverst.

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 indlånsformer ¹⁾	Ikke-bank-sektorens beholdning af statsgældsbeviser ²⁾	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	
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
1987	31 430	56 781	153 095	241 306	102 529	20 610	364 445	9.1	4.8
1987 Okt.	27 882	52 929	136 039	216 850	101 625	23 415	341 890	6.9	6.2
Nov.	27 998	53 702	129 888	211 588	103 790	20 831	336 209	6.8	5.9
Dec.	31 430	57 036	152 679	241 145	102 428	20 027	363 600	8.9	4.5
1988 Jan.	29 634	49 115	141 055	219 804	89 904	22 086	331 794	11.2	5.8
Feb.	26 943	50 031	143 414	220 388	85 819	19 445	325 652	10.3	5.2
Marts ...	28 526	57 538	142 620	228 684	84 325	21 020	334 029	7.3	1.3
April	31 445	52 889	148 169	232 503	81 417	22 496	336 416	10.0	2.7
Maj.	30 717	53 495	150 974	235 186	82 600	18 841	336 627	12.1	2.1
Juni	37 068	69 713	150 094	256 875	83 158	19 382	359 415	9.0	2.1
Juli	33 399	56 871	148 695	238 965	85 643	20 500	345 108	13.7	4.3
Aug.	30 215	60 703	145 443	236 361	84 509	18 850	339 720	11.5	2.1
Sept.	29 253	74 023	146 311	249 587	81 948	20 481	352 016	13.8	4.9
Okt.	28 316	71 991	146 762	247 069	82 505	22 860	352 434	13.9	3.1
Nov.	28 349	67 476	145 334	241 159	82 546	18 112	341 817	14.0	1.7
Dec.	27 869	80 668	166 620	275 157	83 089	17 912	376 158	14.1	3.5

¹⁾ Indenlandske. Se note 5, side 16. Fra og med 1. oktober 1988 indgår indenlandske kunders indlån i fremmed valuta, jf. anm. til tabel 18 og 19.

²⁾ Fra oktober 1988 kan valutaudlændinge erhverve statsgældsbeviser.

	Statens netto-træk på Nationalbanken og udenlandske lån ¹⁾	Ændring i ikke-bank-sektorens beholdning af statsgældsbeviser ²⁾	Udlånsstigning i banker og sparekasser	Obligationenkøb ³⁾	Stigning (-) i indskud på særlige indlånsformer	Andre indenlandske faktorer ⁴⁾	Indenlandske faktorer i alt	Udenlandske faktorer ⁵⁾	Samlet ændring af pengemængden
Millioner kroner									
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
1987.....	6 579	6 582	30 004	- 30 138	- 5 663	- 9 506	- 2 142	18 808	16 666
1987 2. kv.	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
4. —	- 5 445	323	25 948	- 1 070	- 4 352	4 957	20 361	8 492	28 853
1988 1. kv.	497	410	- 19 945	- 12 935	776	- 1 955	- 33 152	2 736	- 30 416
2. —	10 104	- 1 638	10 260	7 829	- 2 268	- 6 649	17 638	7 748	25 386
3. —	- 619	1 099	- 10 433	4 419	- 256	- 5 212	- 11 002	3 603	- 7 399
4. —	- 9 567	- 2 569*	16 085	18 208	- 6 074*	1 683*	17 766*	6 376	24 142*

¹⁾ Se side 13 øverst.

²⁾ Tallet for 4. kvartal 1988 kan være påvirket af valutaudlændings adgang til at erhverve statsgældsbeviser fra 1. oktober 1988.

³⁾ Nationalbanken, banker, sparekasser, Hypotekbanken og Postgiroen. Inklusive køb af statspapirer.

⁴⁾ Residual, omfatter bl.a. stigning i Hypotekbankens og Dansk Eksportfinansieringsfonds udlån, stigning i banker og sparekassers beholdning af uclearede checks og forøgelse af Nationalbankens og pengeinstitutternes egenkapital.

⁵⁾ Ændring i Nationalbankens og pengeinstitutternes udlånsstilling korrigeret for kursreguleringer mv. samt statens, Hypotekbankens og Dansk Eksportfinansieringsfonds nettolåntagning i udlandet. Før den 1. oktober 1988 er i stedet for pengeinstitutternes udlånsstilling anvendt pengeinstitutternes nettovalutastilling korrigeret for deres optagelse af ansvarlig indskudskapital i udlandet.

Statens nettofinansieringsbehov samt 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					
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	2 552	138 373
1987.....	- 715	30 004	53 315	1 052	84 371	17 781	102 152
1987 2. kv.	12 975	7 473	11 869	216	19 558	13 131	32 689
3. —	2 694	- 6 570	17 182	- 32	10 580	1 537	12 117
4. —	- 20 879	25 948	17 307	1 237	44 492	10 954	55 446
1988 1. kv.	3 757	- 19 945	13 079	557	- 6 309	576	- 5 733
2. —	22 951	10 260	11 551	391	22 202	5 461	27 663
3. —	64	- 10 433	11 586	- 51*	1 102*	6 964	8 066*
4. —	- 18 468	16 085	15 922	1 235*	33 242*	11 737	44 979*

¹⁾ Se side 13 øverst.

²⁾ Netttoudlån 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⁾ Virksomheders og privates samt kommuners og koncessionerede selskabers låntagning i udlandet inklusive leverandørkreditter og fejl og udeladelser.

Tinglysninger af pantebreve i fast ejendom

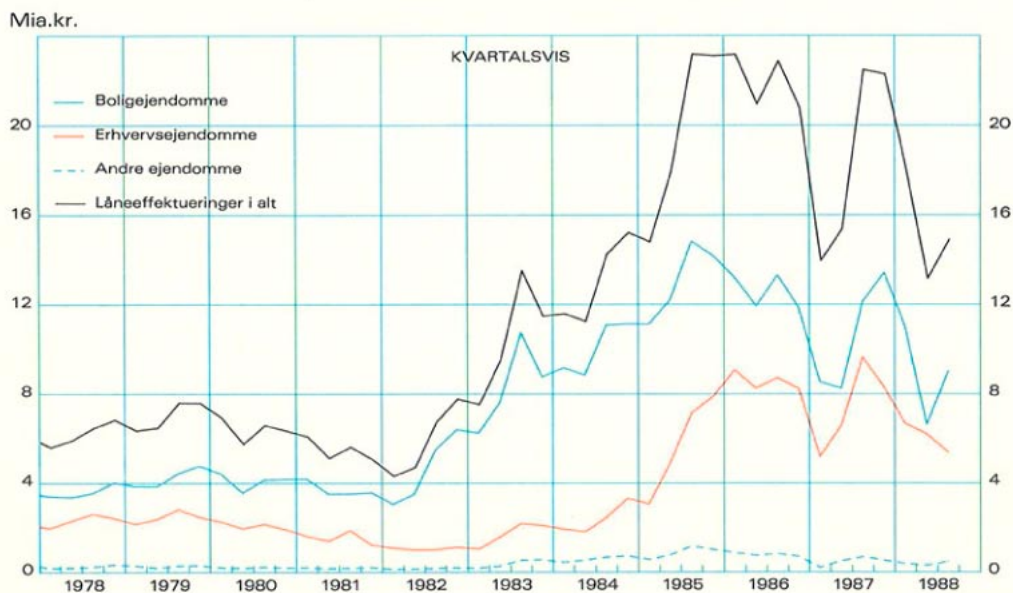
	Pantebreve tinglyst til (långiver)									Ting- lys- ninger i alt
	Real- kredit- institutter	Spare- kasser	Banker	Forsik- ringsel- skaber og pensions- kasser	Stat og kom- muner	Ejer- pante- breve	Sæl- ger- pante- breve	Bolig- selska- bernes Lands- bygge- fond mv. ¹⁾	Andre	
Millioner kroner										
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
1987	86 908	1 603	2 249	193	1 828	33 396	3 650	1 259	303	131 389
1987 2. kv.	21 370	494	528	38	513	8 565	924	355	108	32 895
3. —	24 036	390	557	36	453	9 063	954	261	70	35 820
4. —	23 745	523	836	37	461	8 626	888	379	56	35 551
1988 1. kv.	20 487	671	773	117	567	8 300	852	325	427	32 519
2. —	17 741	787	941	85	513	7 107	587	199	328	28 288
3. —	18 452	623	1 065	194	479	6 897	654	260	1 306	29 930
Okt.	7 979	440	406	36	127	3 249	222	108	88	12 655

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

Cirkulerende børsnoterede kroneobligationer

(Nominel værdi)

Ultimo	Indenlandske statspapirer			Realkredit- obligationer	Andre krone- obligationer	I alt
	Krone- obligationer	Statsgælds- beviser	I alt			
	Millioner kroner					
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
1987	301 340	43 675	345 015	668 819	44 786	1 058 620
1988	299 472	54 085	353 557	723 973	46 026	1 123 556
1987 Okt.	317 179	47 225	364 404	652 084	45 615	1 062 103
Nov.	317 177	43 675	360 852	659 447	46 137	1 066 436
Dec.	301 340	43 675	345 015	668 819	44 786	1 058 620
1988 Jan.	295 266	47 175	342 441	671 662	44 809	1 058 912
Feb.	296 418	45 375	341 793	677 001	45 103	1 063 897
Marts	300 287	48 025	348 312	681 926	45 962	1 076 200
April	306 243	52 725	358 968	682 745	46 506	1 088 219
Maj	305 715	51 075	356 790	686 828	46 790	1 090 408
Juni	308 650	52 825	361 475	693 697	46 975	1 102 147
Juli	314 110	57 725	371 835	694 363	46 862	1 113 060
Aug.	313 183	52 225	365 408	699 264	47 141	1 111 813
Sept.	302 723	59 725	362 448	705 641	47 442	1 115 531
Okt.	306 662	61 725	368 387	707 110	47 291	1 122 788
Nov.	306 660	52 485	359 145	713 134	47 780	1 120 059
Dec.	299 472	54 085	353 557	723 973	46 026	1 123 556

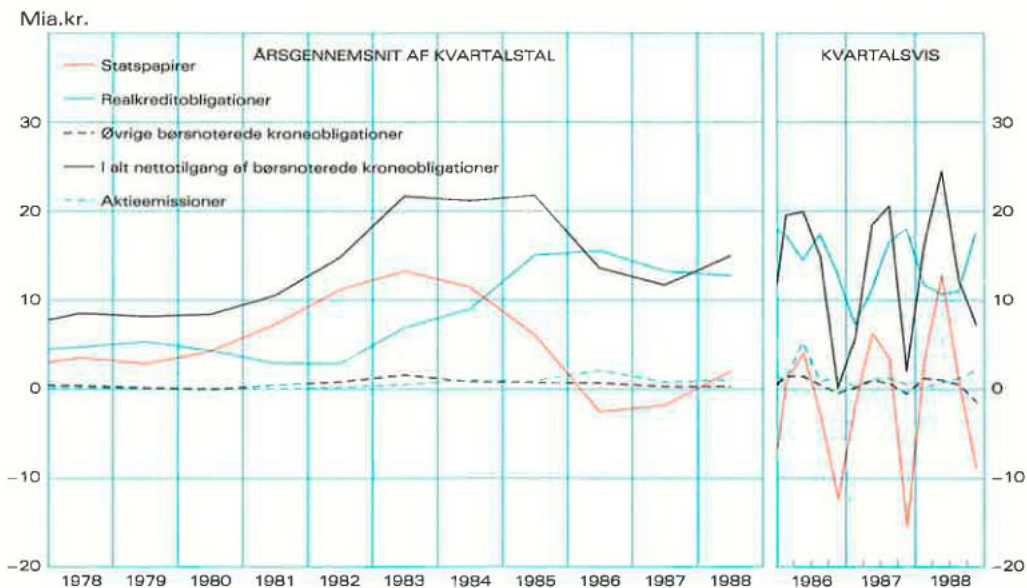


	Låne-tilbud ¹⁾	Låneeffektueringer ²⁾										I alt
		Boligejendomme						Erhvervs-ejendomme		Andre ejendomme		
		Ejerboliger				Udlejnings-ejendomme	I alt	Land-brugs-ejendomme	Industri-ejendomme mv.			
		Nybyg-geri	Om- og tilbyg-ninger	Ejer-skifter	Andre formål							
Millioner kroner												
1978	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	
1987	85 873	15 540	3 397	14 997	15	10 760	42 285	8 077	21 521	1 961	73 844	
1988	55 951	8 578	2 477	13 110	133	12 106	33 521	6 200	19 514	1 618	60 853	
1986 2. kv. ...	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. — ...	24 656	2 458	703	3 859	14	1 745	8 228	1 874	4 686	518	15 306	
3. — ...	23 085	3 760	904	4 316	— 10	3 697	12 122	2 475	7 133	697	22 427	
4. — ...	21 755	7 112	945	3 559	— 4	2 399	13 424	2 022	6 250	536	22 232	
1988 1. kv. ...	8 885	3 646	658	2 925	14	4 212	10 935	1 543	5 101	381	17 960	
2. — ...	13 351	1 574	604	3 296	21	1 695	6 620	1 606	4 557	301	13 084	
3. — ...	14 048	1 644	575	3 504	15	4 067	9 006	1 310	4 118	484	14 918	
4. — ...	19 667	1 714	640	3 385	83	2 132	6 960	1 741	5 738	452	14 891	

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 afslåede, bortfaldne og reducerede lånetilbud.

²⁾ Kursværdi på effektuerings tidspunktet. Bruttolån minus overførsler. Fra og med januar 1987 også minus ekstraordinære indfrielsler. 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												
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	
1987	- 7 294	52 979	1 035	46 720	- 88	-21 782	-11 856	12 678	13 185	54 583	3 024	
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	7 200	85	5 672	14	-18 833	- 9 110	8 219	8 432	16 950	238	
2. — ...	6 306	11 201	963	18 470	- 5	5 416	- 1 822	1 606	3 269	10 006	1 055	
3. — ...	3 447	16 556	574	20 577	- 53	- 8 269	107	5 256	5 014	18 522	1 238	
4. — ...	-15 434	18 022	- 587	2 001	- 44	- 96	- 1 031	-2 403	- 3 530	9 105	493	
1988 1. kv. ...	3 260	11 750	1 168	16 178	- 244	-12 905	- 360	5 645	10 252	13 790	152	
2. — ...	12 847	10 650	969	24 466	198	4 844	2 010	3 493	3 895	10 026	628	
3. — ...	683	10 973	414	12 070	- 15	1 878	2 469	3 592	4 146		1 195	
4. — ...	- 8 901	17 560	-1 464	7 195	7	12 664	5 095	- 383	- 10 188		2 058	

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

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

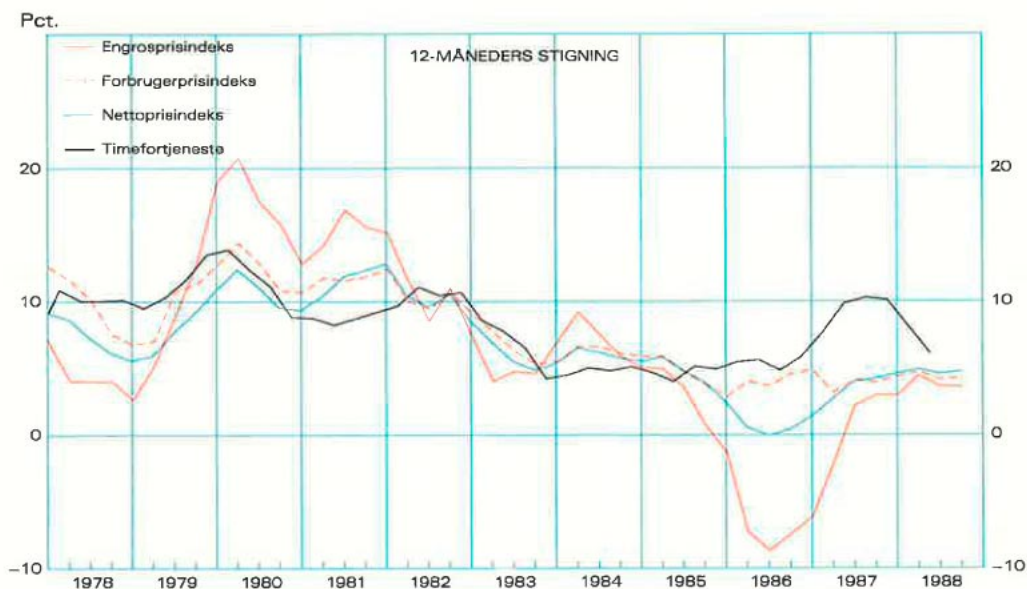
Ultimo	Aktiver							
	Kasse- behold- ning	Fonds- behold- ning	Udlån		Garanti- debitorer	Faste ejendomme, maskiner og inventar mv. ²⁾	Andet	I alt
			Erhvervs- mæssige	Ikke- erhvervs- mæssige ¹⁾				
1984	707	409	2 006	1 080	88	1 013	230	5 533
1985	1 727	112	2 791	1 934	91	1 396	341	8 392
1986	2 305	251	4 461	3 858	124	1 787	645	13 431
1987	935	175	5 555	5 067	278	2 083	1 123	15 216
1988	1 260	22	5 288	4 823	1 951	1 763	1 732	16 839
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.	211	168	5 393	4 377	103	2 287	929	13 468
Dec.	935	175	5 555	5 067	278	2 083	1 123	15 216
1988 Marts	925	172	5 710	5 032	388	2 042	1 441	15 710
Juni	1 141	44	5 468	4 467	112	1 792	1 112	14 136
Sept.	285	104	5 248	4 642	89	1 802	1 062	13 232
Dec.	1 260	22	5 288	4 823	1 951	1 763	1 732	16 839

Ultimo	Passiver						I alt
	Gæld til pengeinstitutter		Afgivne garantier	Andet		Egen- kapital og ansvarlig indskuds- kapital	
	Inden- landske	Uden- landske		Inden- landske	Uden- landske		
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	6 939	2 620	126	1 161	1 216	1 369	13 431
1987	7 212	2 063	278	1 800	1 965	1 898	15 216
1988	7 164	2 234	1 951	2 586	1 007	1 897	16 839
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.	6 047	2 605	103	1 348	1 037	2 328	13 468
Dec.	7 212	2 063	278	1 800	1 965	1 898	15 216
1988 Marts	7 180	2 258	388	1 986	1 777	2 121	15 710
Juni	6 807	2 411	112	2 028	986	1 792	14 136
Sept.	6 141	2 368	89	1 905	982	1 747	13 232
Dec.	7 164	2 234	1 951	2 586	1 007	1 897	16 839

Anm.: Nogle af de indberettende selskaber er etableret i løbet af perioden. Fra og med ultimo juni 1988 eksklusive Global Finans, der er omdannet til en bank, og inklusive Top-Global Leasing.

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
1978	5.4	10.1	7.5	10.3	78	81.2	81	47.85
1979	9.0	9.6	7.6	11.3	85	89.0	90	53.28
1980	17.6	12.3	10.7	11.3	100	100.0	100	59.28
1981	15.0	11.7	11.3	8.8	115	111.7	109	64.52
1982	10.4	10.1	10.4	10.4	127	123.0	120	71.26
1983	5.5	6.9	6.2	6.6	134	131.5	128	75.98
1984	7.5	6.3	6.0	4.8	144	139.8	134	79.66
1985	2.8	4.7	4.6	4.7	148	146.4	141	83.42
1986	- 6.8	3.6	0.7	5.4	138	151.7	148	87.89
1987	0.0	4.0	3.1	9.5	138	157.8	162	96.25
1986 Jan.	- 1.4	2.8	2.4	5.4	145	147.5	144	85.34
April	- 7.3	4.0	0.5	5.6	139	151.8	148	87.65
Juli	- 8.7	3.6	- 0.1	4.8	136	151.7	149	88.18
Okt.	- 7.5	4.5	0.4	5.8	136	154.0	152	90.24
1987 Jan.	- 6.2	4.8	1.4	7.7	136	154.6	155	91.88
April	- 2.2	3.1	2.7	9.8	136	156.5	162	96.28
Juli	2.2	4.1	4.0	10.3	139	157.9	164	97.24
Okt.	2.9	3.9	4.2	10.1	140	160.0	168	99.34
1988 Jan.	2.9	4.3	4.6	8.1	140	161.3	168	99.33
April	4.4	4.7	4.9	6.1	142	163.8	172	102.15
Juli	3.6	4.1	4.6	...	144	164.4	...	...
Okt.	3.6	4.2	4.7	...	145	166.7	...	...
Nov.	4.3	4.6	5.2	...	145	167.9	...	...
Dec.	5.0	4.5	5.1	...	146	167.9	...	...

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

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

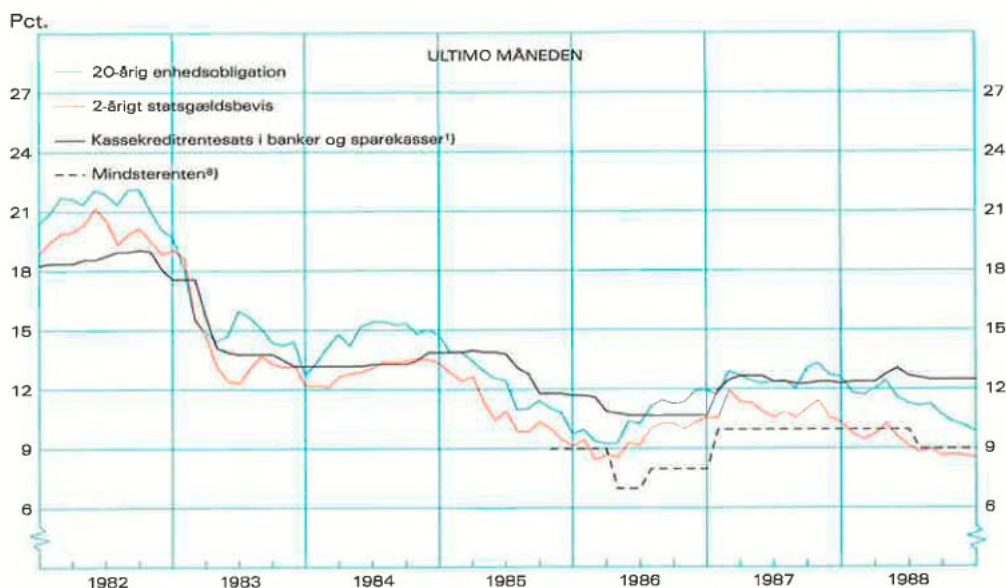
²⁾ Vægtene bliver løbende reguleret og er nu baseret på sammensætningen af det samlede forbrug i 1981 ført frem med prisudviklingen til april 1984. Inklusive udgifter til bolig. Til og med 1979 omregnet af Nationalbanken fra oprindelig basis.

³⁾ Eksklusive direkte og indirekte skatter samt offentlige pristilskud. Inklusive udgifter til bolig. Vægtene bliver løbende reguleret og er nu baseret på forbrugssammensætningen i lønmodtagerhusholdninger i 1981, hvor vægtene er ajourført for prisudviklingen frem til april 1984. Til og med 1980 benævnt månedsprisindeks, der indgik i beregningen af reguleringspristallet, som blev anvendt ved regulering af lønninger.

⁴⁾ Gennemsnitlig timefortjeneste for samtlige arbejdere i industri, håndværk samt bygge- og anlægsvirksomhed.

Effektiv rente af et udvalg af børsnoterede obligationer samt mindsterenten

29



Ultimo ²⁾	Stats- gælds- beviser ³⁾ (2-årige)	Statsobligationer			Realkreditobligationer				Gennem- snit af effektiv obligations- rente ⁷⁾	Mindste- renten ⁸⁾
		10 pct.	10 pct. ⁴⁾	5 pct.	9 pct. ⁵⁾	9 pct. ⁵⁾	9 pct. ⁵⁾	9 pct. ⁶⁾		
		Færdigamortiseret senest			Færdigamortiseret antal år efter seriens lukning					
		2004	1993	2007	30	20	10	5		
		Procent p.a.								
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	10.34	12.05	10.61	10.14	12.79	12.61	11.67	9.61	11.73	10
1988	8.53	9.39	8.71	7.88	9.92	9.82	9.32	8.94	9.78	9
1988 April	10.27	11.44	10.63	9.53	12.59	12.39	10.91	9.76	11.48	10
Maj	9.61	10.71	9.74	9.28	11.82	11.57	10.83	9.80	10.83	10
Juni	<u>9.13</u>	10.38	9.33	8.54	11.40	11.27	10.41	9.32	10.56	10
Juli	8.82	10.19	9.15	8.37	11.25	11.13	10.38	9.20	10.37	9
Aug.	8.99	10.46	9.33	8.40	11.30	11.22	10.08	8.56	10.51	9
Sept.	8.62	9.82	8.84	8.32	<u>10.88</u>	<u>10.67</u>	<u>10.02</u>	9.18	10.12	9
Okt.	8.71	9.82	8.88	8.40	10.55	10.32	9.84	8.63	10.03	9
Nov.	8.62	9.69	8.72	8.07	10.32	10.14	9.46	8.95	9.98	9
Dec.	8.53	9.39	8.71	7.88	9.92	9.82	9.32	8.94	9.78	9

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. Til og med juni 1988 10 pct. Derefter 9 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. Til og med september 1988 10 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 udlån¹)		Indlån på an- fordring uden check	Indlån på 12 måneder og der- over	Særlige indlåns- former	Aftale- indlån	
Procent p.a.									
<i>Banker</i>									
1983	1. kvt.	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. kvt.	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. kvt.	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. kvt.	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. kvt.	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
	3. —	13.5	13.3	13.8	7.6	6.7	7.1	8.0	9.8
	4. —	13.4	13.3	13.7	7.7	6.6	7.1	8.0	10.0
1988	1. kvt.	13.2	13.2	13.5	7.3	6.7	6.8	7.9	9.3
	2. —	13.4	13.4	13.5	7.2	6.7	7.2	7.9	9.0
	3. —	13.2	13.1	13.6	6.9	6.4	7.6	7.6	8.6
<i>Sparekasser</i>									
1983	1. kvt.	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. kvt.	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. kvt.	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. kvt.	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. kvt.	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
	3. —	13.5	13.9	13.3	6.9	5.7	7.3	7.8	9.6
	4. —	13.5	14.2	13.1	7.0	5.6	7.4	7.8	9.9
1988	1. kvt.	13.4	14.1	13.1	7.0	5.8	7.3	8.1	9.1
	2. —	13.4	14.6	12.7	7.0	5.7	7.3	8.3	8.9
	3. —	13.2	14.3	12.4	6.7	5.7	6.8	8.0	8.3

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 regnskabsafleggelse 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 ²⁾
	Procent p.a.					
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
Oktober	10.2	9.2	4.4	9.4	4.1	7.5
November	9.9	8.9	4.4	9.1	3.8	7.9
December	9.5	8.9	4.2	9.0	3.4	7.2
1988 Januar	8.9	8.7	4.1	9.2	3.2	6.8
Februar	8.7	9.3	4.2	9.2	3.3	6.8
Marts	8.9	8.6	4.1	9.6	3.3	6.8
April	9.5	8.2	4.0	10.0	3.4	7.1
Maj	9.0	7.6	4.1	10.2	3.5	7.6
Juni	8.3	9.9	4.4	10.3	4.4	7.8
Juli	8.2	10.8	4.7	10.4	5.1	8.3
August	8.2	12.2	4.9	10.5	5.1	8.6
September	7.9	11.9	4.8	10.5	5.1	8.6
Oktober	8.1	12.0	4.4	10.6	4.8	8.5
November	8.1	13.1	4.4	10.6	5.1	9.2
December	7.9	13.1	4.6	10.4	5.3	9.2
Ultimo	Effektiv rente af 10-årige statsobligationer ⁴⁾					
	Danmark	England	Japan	Sverige	Tyskland	USA
	Procent p.a.					
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
Oktober	11.9	9.6	5.4	11.6	6.4	9.1
November	11.1	9.6	5.2	11.8	6.3	9.2
December	10.8	9.8	4.9	11.6	6.4	9.0
1988 Januar	10.1	9.6	4.7	11.4	6.4	8.4
Februar	9.8	9.5	4.6	11.1	6.2	8.3
Marts	10.0	9.3	4.8	11.3	6.2	8.8
April	10.7	9.5	4.8	11.4	6.5	9.1
Maj	9.9	9.6	5.0	11.4	6.6	9.4
Juni	9.6	10.1	5.4	11.2	6.7	9.0
Juli	9.4	10.0	5.4	11.5	6.9	9.3
August	9.5	10.4	5.7	11.5	6.8	9.4
September	9.2	10.1	5.4	11.5	6.6	9.1
Oktober	9.1	9.8	4.9	11.1	6.2	8.8
November	9.0	10.5	4.7	11.1	6.4	9.3
December	8.9	10.4	4.7	10.7	6.6	9.4

¹⁾ 3-måneders pengemarkedsrente.

²⁾ 3-måneders eurorente.

³⁾ 3-måneders skatkammerbeviser.

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

Gældende fra	Diskonto og redis-konto	Almindelig udlåns-rente	Rente ved belåning af indlåns-beviser	Rente ved træk på folio	Rente ved dag-til-dag udlån i penge-markedet	Basisrente under genkøbs-ordningen	Rente ved salg af indlåns-beviser	Rente af inde-stående på folio
1986 2. jan.	7.00	8.00	8.50	•	9.250	•	8.50	•
15. —	7.00	8.00	8.50	•	—	•	8.50	•
22. —	7.00	8.00	8.50	•	9.250	•	8.50	•
27. —	7.00	8.00	8.50	•	—	•	8.50	•
28. —	7.00	8.00	8.50	•	—	•	8.45	•
3. feb.	7.00	8.00	8.50	•	—	•	8.50	•
13. —	7.00	8.00	8.50	•	9.250	•	8.50	•
17. —	7.00	8.00	8.50	•	—	•	8.50	•
26. —	7.00	8.00	8.50	•	—	•	8.50	•
3. marts	7.00	8.00	8.50	•	—	•	8.50	•
12. —	7.00	8.00	8.50	•	9.250	•	8.50	•
21. —	7.00	8.00	8.50	•	9.250	•	8.45	•
1. april	7.00	8.00	8.50	•	9.250	•	8.50	•
14. —	7.00	8.00	8.50	•	9.250	•	8.45	•
23. —	7.00	8.00	8.50	•	—	•	8.45	•
24. —	7.00	8.00	8.50	•	9.250	•	8.45	•
1. maj	7.00	8.00	8.50	•	—	•	8.50	•
5. —	7.00	8.00	8.50	•	9.250	•	8.50	•
15. —	7.00	8.00	8.50	•	—	•	8.50	•
23. —	7.00	8.00	8.50	•	9.250	•	8.50	•
2. juni	7.00	8.00	8.50	•	—	•	8.50	•
12. —	7.00	8.00	8.50	•	9.250	•	8.50	•
1. aug.	7.00	8.00	8.50	•	—	•	8.50	•
5. —	7.00	8.00	8.50	•	9.250	•	8.50	•
20. —	7.00	8.00	8.50	•	—	•	8.50	•
22. —	7.00	8.00	8.50	•	9.250	•	8.50	•
1. sept.	7.00	8.00	8.50	•	—	•	8.50	•
4. —	7.00	8.00	8.50	•	9.250	•	8.50	•
1987 6. jan.	7.00	8.00	9.75	•	10.250	•	9.75	•
8. —	7.00	8.00	9.75	•	12.000	•	9.75	•
9. —	7.00	8.00	9.75	•	14.000	•	9.75	•
12. —	7.00	8.00	9.75	•	11.000	•	9.75	•
2. feb.	7.00	8.00	10.50	•	11.000	•	10.50	•
17. marts	7.00	8.00	10.00	•	10.500	•	10.00	•
26. —	7.00	8.00	9.50	•	10.000	•	9.50	•
9. juni	7.00	8.00	9.00	•	9.500	•	9.00	•
1. juli	7.00	8.00	9.00	•	9.500	•	8.95	•
3. aug.	7.00	8.00	9.00	9.50	—	•	9.25	8.75
15. sept.	7.00	8.00	•	9.50	—	•	9.25	8.75
9. dec.	7.00	8.00	•	9.00	—	•	8.75	8.25
1988 4. jan.	7.00	8.00	•	9.00	—	•	•	8.25
13. april	7.00	8.00	•	9.00	—	9.00	•	8.25
15. —	7.00	8.00	•	9.00	—	—	•	8.25
16. juni	7.00	8.00	•	8.75	—	—	•	8.00
8. juli	7.00	8.00	•	8.50	—	—	•	7.75
(31. dec.)	7.00	8.00	•	8.50	—	—	•	7.75



1) Renten ved træk på foliokonto. Til og med juli 1987 belåningsrenten for indlånsbeviser. Når Nationalbanken har interventeret 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.			
1987	Jan.	11.00	14	9 1/4	8.00	1988	Jan. ...	8.93	9 1/8	8 1/2	•
	Feb.	11.00	11	11	9.00		Feb. ...	8.59	8 7/8	8 3/8	•
	Marts ...	10.66	11	10	10.66		Marts ..	8.71	8 13/16	8 3/8	•
	April ...	10.00	10	10	10.00		April ...	8.92	9 3/16	8 7/16	•
	Maj.....	10.00	10	10	10.00		Maj.....	8.80	9 1/16	8 3/8	•
	Juni	9.62	10	9 7/16	9.62		Juni	8.43	8 13/16	8 1/8	•
	Juli	9.49	9 1/2	9 3/8	9.49		Juli	8.15	8 1/2	7 13/16	•
	Aug.	9.34	9 1/2	9	9.34		Aug.	7.86	8 1/8	7 13/16	•
	Sept.	9.37	9 1/2	9	9.37		Sept.	7.81	7 7/8	7 13/16	•
	Okt.	9.46	9 3/8	9 1/16	9.46		Okt.	7.81	7 13/16	7 13/16	•
	Nov.	9.34	9 3/8	8 13/16	9.34		Nov.	7.82	8 1/16	7 13/16	•
	Dec.	9.25	9 11/16	8 15/16	9.25		Dec.	7.96	8 7/16	7 13/16	•

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.