

DANMARKS NATIONALBANK

Kvartalsoversigt – November 1992

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 pengeinstitutterne indgår, er tallene eksklusive færøske og grønlandske pengeinstitutter, men inklusive herværende filialer af udenlandske pengeinstitutter.

Bortset fra tabeller, der er baseret på Nationalbankens balance, er tallene for pengeinstitutterne baseret på indberetninger fra samtlige banker og større sparekasser – fra og med 1988 sparekasser med en arbejdende kapital over 100 mill.kr.

Statsinstitutionen Postgiro er fra 1. juni 1991 omdannet til pengeinstitut GiroBank. Da banken ved udgangen af 2. kvartal 1991 ikke i fuldt omfang var omfattet af pengeinstitutternes indberetningspligt, indgår GiroBank først fra og med juli 1991 i „Pengeinstitutterne”, medmindre andet er anført ved de enkelte tabeller.

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

Kvartalsoversigt - November 1992

Seneste tendenser i valuta- og pengeforholdene	1
Valutamarkedsundersøgelsen, april 1992 v/Bent Andersen, Udlandsområdet, Arbitragekontoret	14
Colloquium. "Monetary Integration in the Eastern European Economies". "Monetary Integration in the Community and its Effects on Eastern European Countries", af nationalbankdirektør Erik Hoffmeyer	20
Nationalbankens pressemeddelelse af 14. september 1992	23
Nationalbankens pressemeddelelse af 17. september 1992	24
Finanstilsynets og Nationalbankens pressemeddelelse af 8. november 1992	25
Artikler i Kvartalsoversigten februar 1990 - august 1992	26

Tabeller og figurer:

Nationalbankens vigtigste aktiver og passiver	1
Valutakurser	2
Valutakursudviklingen i forhold til dollar	4
Valutakursudviklingen i forhold til danske kroner	4
EMS-valutaernes indbyrdes placering	5
Den effektive kronekurs	5
Danmarks internationale likviditet	6
Betalingsbalancen	7
Registrerede kapitalbetalinger fra og til udlandet	8
Specifikation af porteføljeeinvesteringer	9
Udenrigshandelen	10
Kvantumindeks og bytteforhold i udenrigshandelen	10
Industrieksportens markedsandele	11
Statsfinanserne	12
Statens finansieringsbehov	12
Statens udlån og gæld	13
Kommuner, havne og værker mv.'s likvide beholdninger og gæld	13
Pengeinstitutternes udlån	14
Pengeinstitutternes beholdning af obligationer og aktier	14
Stigning i pengeinstitutternes indlån, udlån og beholdning af obligationer	15
Pengeinstitutternes indlån	15
Branchefordeling af pengeinstitutternes indenlandske udlån og indlån	16
Pengeinstitutternes udlandsstilling	17
Valuta- og landefordeling af pengeinstitutternes udenlandske mellemværender	18
Landefordeling af pengeinstitutternes udenlandske aktiver	19
Pengeinstitutternes nettostilling over for Nationalbanken	20
Pengeinstitutternes mellemværender med Nationalbanken	20
Forskellige faktorer påvirkning af pengeinstitutternes nettostilling over for Nationalbanken	21
Pengemængden	22
Forskellige faktorer påvirkning af pengemængden	22
Indenlandsk pengeskabelse	23
Statens nettofinansieringsbehov og kreditudvidelse til den private sektor og kommuner mv. gennem vigtige finansieringskilder	23
Realkreditinstitutternes låneaktivitet	24
Nettoutilgang af børsnoterede kroneobligationer til kursværdi samt aktieemissioner	25
Cirkulerende børsnoterede kroneobligationer	26
Tinglysninger af pantebreve i fast ejendom	26
Finansieringsselskaber	27
Priser og lønninger	28
Effektiv rente af et udvalg af børsnoterede obligationer samt mindsterenten	29
Rentesatser i en række lande	30
Nationalbankens og pengeinstitutternes rentesatser	31
Nationalbankens rentesatser samt pengemarkedsrenter	32
Pengemarkedsrentesatser	32
CIBOR-satser	33

Seneste tendenser i valuta- og pengeforholdene

Denne oversigt vedrører perioden fra august til begyndelsen af november 1992.

Valutakurs- og renteutviklingen

De internationale valutamarkeder har i efteråret været præget af stor uro, der især har ramt det europæiske valutasamarbejde.

Hovedvalutaerne

Gennem august styrkedes D-marken fortsat over for både dollar og yen.

Stigningen var især markant over for dollar, og centralbankerne forsøgte et par gange at bremse dollarfaldet ved koordineret intervention, men med begrænset succes. Primo september noteredes dollaren med 1,39 DEM/USD til den laveste kurs over for D-marken nogensinde – 6 pct. mindre end i starten af august.

Siden begyndelsen af september har bevægelserne overvejende været i modsat retning. Frem til starten af november er D-marken således blevet svækket over for dollar og yen med 12-13 pct.

Kurssvingene mellem hovedvalutaerne skal bl.a. ses i lys af renteutviklingen. I de sidste par år har både den amerikanske og den japanske centralbank gennem gentagne rentenedsættelser forsøgt at stimulere en svag konjunkturudvikling, mens den tyske forbundsbank frem til juli i år i flere omgange strammede pengepolitikken for at nedbringe den – efter tyske forhold – høje inflation. Denne udvikling kulminerede i starten af september, hvor den amerikanske pengepolitik endnu en gang lempedes en smule, og forskellen mellem den tyske og den amerikanske 3-måneders rente steg til knap 7 pct., jf. figur 1.

I løbet af september skete der et markant fald i de tyske pengemarkedsrenter, understøttet af Bundesbanks nedsættelse af de officielle rentesatser, jf. nedenfor. Det korte rentespænd mellem Tyskland og henholdsvis USA og Japan indsnævredes hermed betydeligt. Primo november var spændet mellem 3-måneders renterne i Tyskland og USA således faldet til 5½ pct.

For de lange obligationsrenter er der ligeledes sket en betydelig indsnævring af rentespændet siden begyndelsen af september.

Det europæiske valutasamarbejde (EMS)

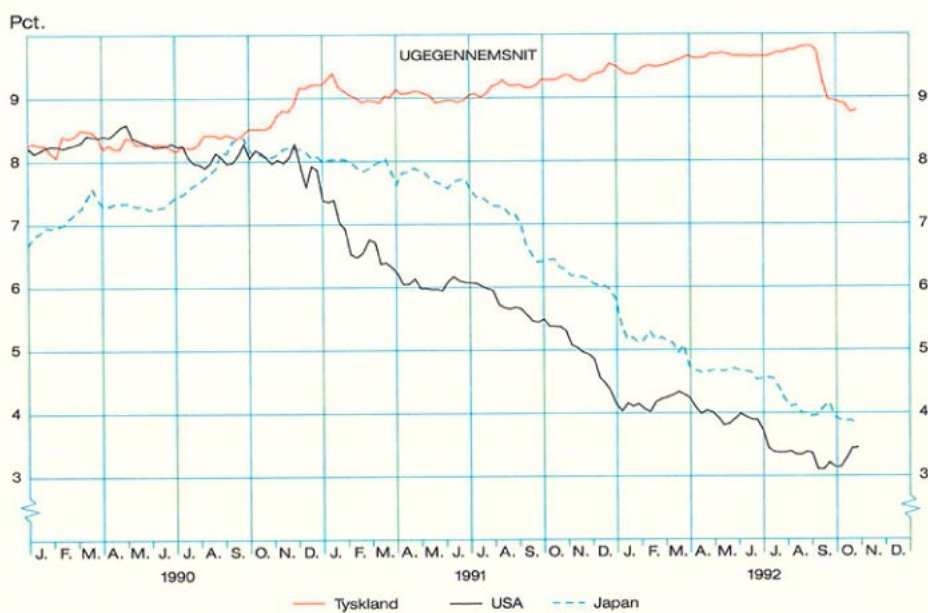
Inden for det europæiske valutasamarbejde, EMS, oplevede man i perioden op til den franske folkeafstemning om Maastricht-traktaten den 20. september den værste krise siden oprettelsen i 1979.

De forudgående år havde været systemets hidtil roligste. Den sidste mere omfattende ændring af pariteterne fandt sted i januar 1987, og i de følgende 5-6 år var spændingerne beskedne. Især planerne om oprettelsen af en økonomisk og monetær union synes at have medvirket til, at tilliden til de gældende centralkurser styrkedes på trods af, at der stadig var betydelige forskelle i bl.a. pris- og lønudviklingen EMS-landene imellem.

Valutakrisen kulminerede den 17. september, hvor England og Italien suspenderede

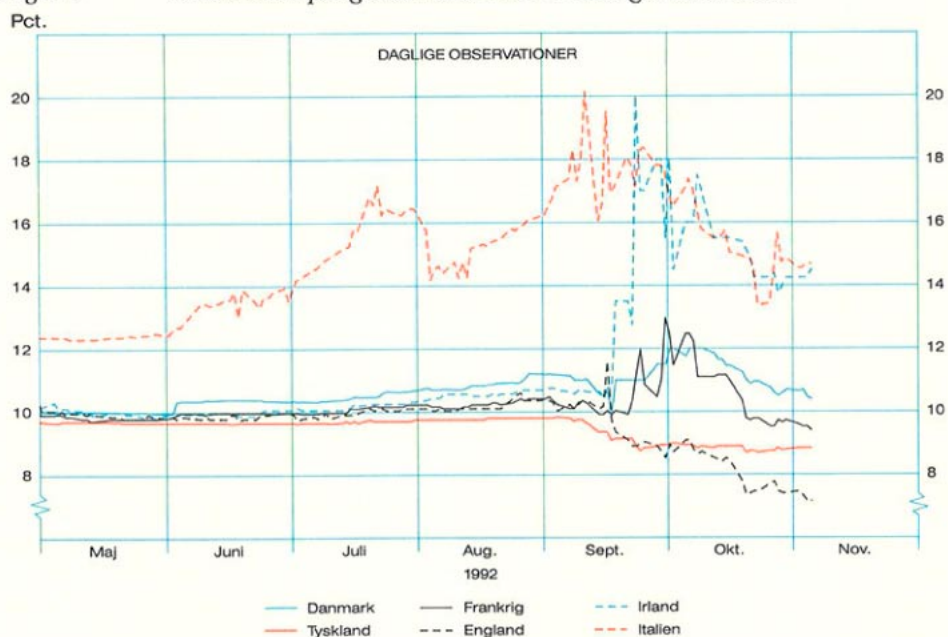
Figur 1

*3-måneders pengemarkedsrenter i
USA, Japan og Tyskland*



Figur 2

3-måneders pengemarkedsrenter i udvalgte EMS-lande



Anm.: For Danmark genkøb af skatkammerbeviser.

deres deltagelse i interventionssamarbejdet, og pesetaen blev devalueret. De kraftige spændinger fortsatte i de følgende dage, og der blev udsendt en tysk-fransk fælleserklæring om, at man ville fastholde centralkursen mellem D-mark og franc. Systemet modstod presset, og forholdene på valutamarkedene stabiliseredes gradvist.

Det danske nej til Maastricht-traktaten ved folkeafstemningen den 2. juni gav anledning til en svækkelse af tilliden til EMS-pariteterne, idet fremtiden for den økonomiske og monetære union pludselig tegnede mere usikker. Denne tendens forstærkedes i august og første halvdel af september, da der opstod tvivl om udfaldet af den tilsvarende franske folkeafstemning den 20. september. Et fransk nej havde formentlig gjort det nødvendigt at skrinlægge ØMU-planerne for en lang årrække.

Usikkerheden berørte i første omgang især pund sterling og lire. Pundet lå det meste af august tæt på den nedre grænse i det brede bånd. De engelske myndigheder undlod af hensyn til den svage indenlandske konjunktursituation at hæve renten og valgte i stedet at støtte pundet ved intervention.

Liren faldt i slutningen af august til bunden af det snævre bånd. De italienske myndigheder forsøgte at styrke liren ved den 4. september at forhøje diskontoen med 1¼ pct. til 15 pct., hvilket førte til en kraftig stigning i de korte renter, jf. figur 2.

Også pesetaen og escudoen blev svækket i denne periode, men fra positioner i toppen af det brede bånd.

Da de finske myndigheder den 8. september opgav at opretholde den finske marks tilknytning til ECU'en, jf. nedenfor, forstærkedes usikkerheden om EMS-pariteterne, og op mod weekenden den 12.-13. september interвенerede Banca d'Italia og Bundesbank med meget store beløb for at hindre liren i at falde under interventionsgrænsen over for D-mark.

Denne situation blev vurderet som uholdbar. Efter forhandlinger mellem de tyske og italienske myndigheder besluttedes det derfor den 13. september at nedskrive liren med 7 pct. over for de øvrige EMS-valutaer. Samtidig blev der fra tysk side givet tilsagn om en vis lempelse af pengepolitikken, og den 14. september nedsatte Bundesbank lombardsatsen med en ¼ pct. til 9½ pct., mens diskontoen og satsen for indgåelse af genkøbsforretninger af en måneds varighed begge blev sænket med ½ pct. til henholdsvis 8¼ pct. og 9,2 pct. (se Kvartalsoversigt, februar 1991, side 1-3 for en nærmere beskrivelse af Bundesbanks rentesatser). Både den hollandske og den belgiske centralbank gennemførte straks efter tilsvarende nedsættelser.

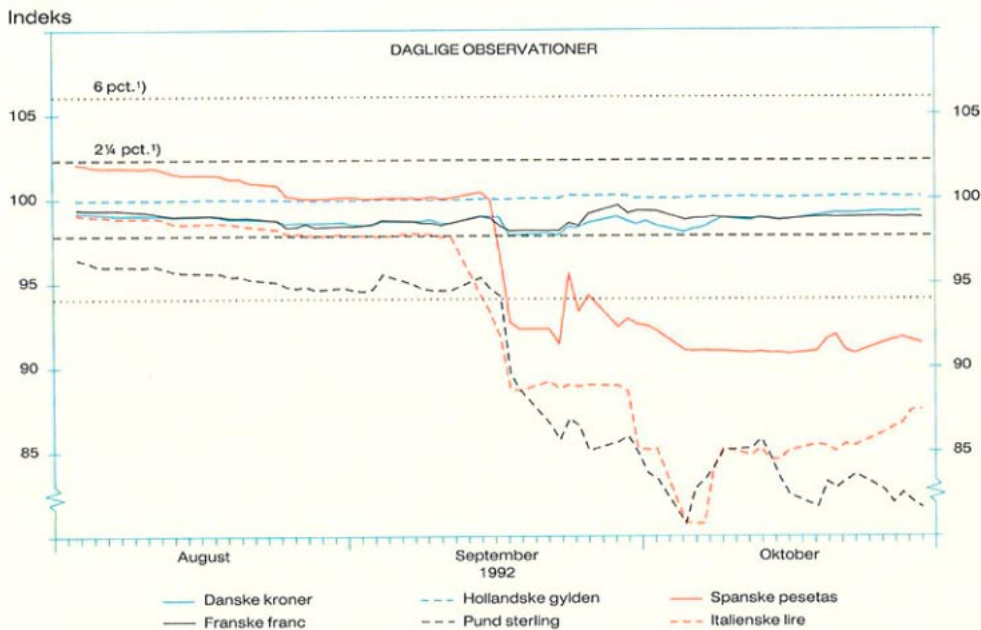
Disse foranstaltninger var dog ikke tilstrækkelige til at fjerne spændingerne mellem EMS-valutaerne. Pund sterling kom under pres umiddelbart efter den italienske devaluering, og uroen bredte sig hurtigt til peseta og escudo samt på ny lire.

I dette meget nervøse valutamarked udløste forlydender i dagspressen om, at Bundesbank fandt behov for yderligere ændringer i EMS-pariteterne, den 16. september et interventionsbehov af hidtil uset størrelse. Bank of England hævdede tøvende sin udlånsrente i to omgange; første gang fra 10 til 12 pct. med øjeblikkelig virkning, og – da det ikke standsede kapitaludstrømningen – anden gang med yderligere 3 pct. med virkning dagen efter. Desuden måtte den italienske, spanske og portugisiske centralbank støtte deres valutaer med store opkøb.

For at finde en løsning på den alvorlige krise blev der indkaldt til møde den 16. september om aftenen i EF's Monetære Komité. Allerede inden mødet meddelte den engelske regering, at man ville suspendere interventionskurserne og lade pundet flyde fra næste morgen samt undlade at gøre den bebudede renteforhøjelse på 3 pct. effektiv. Efter mødet blev det bekendtgjort, at også Italien ville træde ud af interventionssamarbejdet, samt at pesetaen ville blive devalueret med 5 pct.

Figur 3

Udvalgte EMS-valutaers kursudvikling over for D-mark



Anm.: D-mark-centralkurs pr. 1. august 1992=100.

¹⁾ Udsvingsgrænser over for D-mark pr. 1. august 1992 for valutaer i det smalle og brede bånd.

Den 17. september faldt både pund sterling og liren kraftigt over for D-marken, jf. figur 3. Frem til begyndelsen af oktober svækkedes begge valutaer med 15-20 pct. i forhold til *centralkursen* over for D-marken inden uroen. Pundet har siden bevæget sig omkring dette niveau. Liren er derimod gradvist blevet styrket og lå ved udgangen af oktober $12\frac{1}{2}$ pct. under centralkursen før valutauroen.

Denne udvikling skal bl.a. ses på baggrund af de pengepolitiske foranstaltninger i de to lande. Bank of England nedsatte allerede den 17. september sin udlånsrente med 2 pct. og efterfølgende to gange (senest den 16. oktober) med tilsammen yderligere 2 pct. til 8 pct. i forsøg på at stimulere den kriseramte engelske økonomi. Ved udgangen af oktober var den engelske 3-måneders rente godt 1 pct. lavere end den tyske, jf. figur 2.

Den italienske regering har udtrykt ønske om snarligt at genindtræde i interventions-samarbejdet. Banca d'Italia fastholdt derfor diskontoen på 15 pct. Først da regeringen i slutningen af oktober var kommet igennem med en væsentlig del af sit stramme budget for 1993, blev diskontoen sat ned med 1 pct.

Spændingerne i EMS ophørte ikke med de to valutaers udtræden. De dramatiske begivenheder skabte mistillid til de tilbageværende valutaers paritet over for D-marken; gylde og den belgiske franc dog undtaget. Den franske franc, den danske krone og det irske pund, der alle hidtil havde været uberørte af uroen, svækkedes den 17.-18. september, og der blev inter文eneret med betydelige beløb.

Det snævre flertal for Maastricht-traktaten ved den franske folkeafstemning den 20. september formåede ikke umiddelbart at dæmpe spændingerne i valutasamarbejdet. For

at bringe kapitaludstrømningen til ophør hævede Banque de France den 23. september en toneangivende pengemarkedssats fra 10½ pct. til 13 pct. Desuden overgik man – på linje med Nationalbanken, jf. afsnittet om renteudviklingen i Danmark – til en stram likviditetsstyring, der bidrog til at drive de korte rentesatser i vejret.

Samme dag tog centralbankerne og finansministerierne i Tyskland og Frankrig det usædvanlige skridt at udsende en fælleserklæring, hvori det blev fremhævet, at man – efter at have analyseret informationerne om de to landes økonomier – fandt, at den gældende centralkurs afspejlede de underliggende økonomiske forhold, så ændringer ikke kunne retfærdiggøres.

Det irske pund blev som følge af Irlands store samhandel med England ramt særlig hårdt af pund sterlings nedtur. Den 28. september hævede den irske centralbank sin udlånsrente med 3 pct. til 13¾ pct.

Da valutasamarbejdet modstod presset for yderligere tilpasninger, faldt der efterhånden mere ro over markederne. Det kom først og fremmest den franske franc og den danske krone til gode. I sidste del af september styrkedes begge inden for båndet, hvilket gav mulighed for en gradvis normalisering af renteforholdene. Pengemarkedsrenterne faldt gennem oktober, og der var et betydeligt tilbageløb af valuta. Banque de France sænkede den 29. oktober og den 2. november sine rentesatser, som derved kom ¼ pct. under niveauet før valutauroen. I begyndelsen af november var penge- og valutaforholdene i Frankrig stort set normaliseret, bl.a. illustreret ved at det franske 3-måneders rentespænd over for Tyskland var tilbage på niveauet før uroen.

De tre stærkeste EMS-valutaer, D-marken, gylden og den belgiske franc, lå i hele perioden tæt sammen i toppen af det snævre bånd. De meget store interventioner under valutauroen medførte en kraftig likviditetsudvidelse i Tyskland. Bundesbank inddrog derfor likviditet gennem forskellige markedsoperationer, mens de sædvanlige genkøbsforretninger midlertidigt instilledes. Da forholdene i starten af oktober atter var mere normale, blev genkøbsforretninger af 14 dages varighed påbegyndt ved en rente på 8,9 pct., 0,3 pct. lavere end den tidligere en-månedes sats. 14-dages renten blev senere reduceret til 8,75 pct. Renteændringerne blev i store træk fulgt af den belgiske og den hollandske centralbank.

De nordiske valutaer

Tilliden til den finske marks og den svenske kronens ensidige tilknytning til ECU blev svækket markant i sidste halvdel af august. I begge lande er der økonomisk krise med store og til dels strukturelle budgetunderskud. Da der opstod tvivl om den politiske vilje til at gennemføre en tilstrækkelig stram finanspolitik, begyndte en kapitaludstrømning fra de to lande. I slutningen af august forhøjede både den svenske og den finske centralbank deres marginalrente – Riksbanken med 3 pct. til 16 pct. og Finlands Bank med 1,5 pct. til 17 pct.

Det skabte en vis ro om den svenske krone, hvorimod presset på den finske mark fortsatte. Den 3. september hævede Finlands Bank renten med yderligere 1 pct., men måtte på trods heraf foretage store støtteopkøb. Den 8. september – kun 10 måneder efter, at den finske mark var blevet nedskrevet med 12,3 pct. – meddelte Finlands Bank, at man suspenderede valutakursbindingen til ECU og lod den finske mark flyde frit. Kursen på finske mark dykkede kraftigt, men stabiliserede sig efter nogle dage ca. 11 pct. under den hidtidige centralkurs over for ECU. Den finske mark har efterfølgende holdt dette niveau samtidig med, at Finlands Bank trinvist har sænket marginalrenten, senest til 11,6 pct. den 21. oktober. Midt i oktober fremlagde den finske regering en pakke med store besparelser på statsbudgettet i de kommende år.

Den finske de facto devaluering udløste et voldsomt pres mod den svenske krone. Riksbanken reagerede ved at hæve marginalrenten fra 16 til 24 pct. den 8. september. Da det ikke kunne dæmme op for valutaudstrømningen, forhøjedes renten dagen efter til 75 pct. Samtidig meddelte Riksbanken, at valutareserverne ved låntagning ville blive forøget med 16 mia.ECU. Med disse tiltag vendte valutastrømmen, og i forbindelse med den italienske devaluering og den tyske rentenedsættelse den 14. september blev marginalrenten sænket til 20 pct.

Den fortsatte uro inden for EMS'en bredte sig imidlertid hurtigt til den svenske krone, og den 16. september, da den europæiske valutakrise var på sit højeste, forhøjede Riksbanken igen marginalrenten, først til 75 pct. og senere samme dag til hele 500 pct., for at stoppe spekulationen mod kronen.

Presset af begivenhederne på valutamarkedet enedes den svenske regering og socialdemokratiet den 20. september om en betydelig finanspolitisk stramning og den 30. september desuden om en lettelse af virksomhedernes lønomkostninger finansieret via skatteforhøjelser. Det styrkede tilliden til den svenske valutakurspolitik og muliggjorde en forholdsvis hurtig normalisering af renteforholdene. Den 21. september sænkede Riksbanken marginalrenten til 50 pct., og efter yderligere en række nedsættelser nåede renten ned på 11,5 pct. den 11. november.

Den norske krone, der ligeledes følger ECU'en, blev kun berørt i begrænset omfang, og behovet for intervention var relativt beskedent.

Begivenhederne har med stor klarhed anskueliggjort, at fastkurspolitik foruden kravet om økonomisk konvergens forudsætter, at de pengepolitiske myndigheder er villige til en håndfast anvendelse af renteinstrumentet i situationer, hvor der opstår usikkerhed om centralkursen – også selv om det på kort sigt har nogle ubehagelige indenlandske konsekvenser.

Derudover har udviklingen omkring den danske krone under uroen vist, at udnyttelse af den fulde båndbredde kan reducere valutaudstrømningen.

Da kronen kom under pres efter Englands og Italiens udtræden af interventionssamarbejdet, fulgte Nationalbanken en tostrengt strategi. For det første lod man kronen falde til den nedre interventionsgrænse, og for det andet drev man pengemarkedsrenterne i vejret ved at styre likviditeten stramt. Forventningen var, at det ville fremkalde „korrigerende spekulation“, hvor investorer i tillid til kronens paritet benytter muligheden for at købe „billige“ danske kroner.

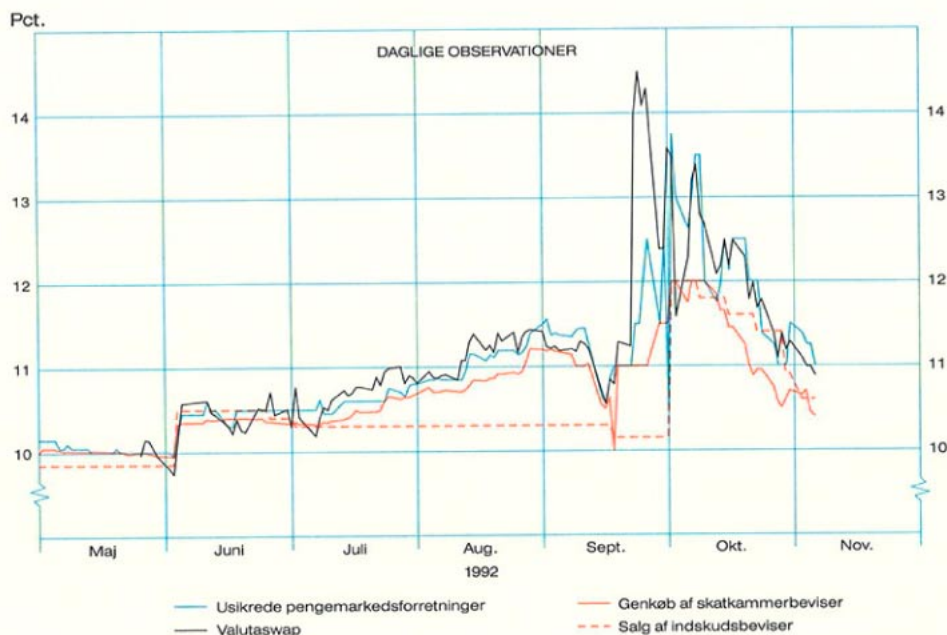
Information om valutahandelen i de kritiske dage tyder på, at fremgangsmåden mindskede spændingerne. Mange udenlandske investorer valgte ganske vist at afdække deres kursrisiko på tilgodehavender i danske kroner i terminsmarkedet, men det modvirkedes i stor udstrækning af, at indlændinge solgte valuta mod kroner bl.a. i terminsmarkedet til, hvad de opfattede som en fordelagtig pris. Dermed blev behovet for Nationalbankens salg af valuta mindre, end det ville have været, såfremt man havde fastholdt en position nærmere midten af båndet.

Ved udgangen af oktober havde Nationalbanken tilbagekøbt mere valuta, end der blev solgt ved intervention i september. Det skete efter, at kronen var steget til en position nær midten af båndet. Den fulgte strategi har således ført til gevinst for Nationalbanken og de markedsdeltagere, der gik med kronen, hvorimod de aktører, der spekulerede mod kronen, også denne gang har lidt tab.

Fra årsskiftet til starten af september steg den effektive kronekurs med godt 2 pct., jf. figuren side 5 i tabel- og figurationsnittet. Kursfaldet på den finske mark og EMS-valutaerne

Danske 3-måneders renter

Figur 4



pund, lire og peseta samt i mindre omfang den svenske og norske krone – som følge af de to valutaers tilknytning til ECU – indebar, at den effektive kronkurs steg med yderligere $2\frac{3}{4}$ pct. frem til begyndelsen af oktober. Styrkelsen af dollar og yen trak gennem oktober den effektive kronkurs lidt ned. I den første uge af november var den effektive kronkurs knap $4\frac{1}{2}$ pct. højere end ved udgangen af 1991.

Renteudviklingen i Danmark

Fra slutningen af maj til begyndelsen af september steg den danske 3-måneders rente med godt 1 pct. til $11\frac{1}{4}$ pct. og $11\frac{1}{2}$ pct. for henholdsvis genkøbsforretninger i skatkammerbeviser og usikrede pengemarkedsforretninger, jf. figur 4, og rentespændet over for Tyskland, Holland og Belgien udvidedes næsten tilsvarende.

Nedskrivningen af liren og den tyske rentenedsættelse den 14. september udløste et fald i 3-måneders renten på knap 1 pct., og Nationalbanken understøttede denne udvikling ved at reducere renten for tilførsel af likviditet ved hjælp af genkøbsforretninger med 0,15 pct. til 10,15 pct. den 15. september.

Under den fortsatte valutauro kom kronen imidlertid to dage senere under pres. Nationalbanken styrede derfor pengeinstitutternes likviditet stramt i sidste halvdel af september. Der blev ikke tilført likviditet i form af genkøbsforretninger, og der blev indført mængdemæssige begrænsninger ved tilbagekøb af indskudsbeviser. Den stramme likviditet og usikkerheden om vilkårene for Nationalbankens likviditetstilførsel medførte en markant stigning i de korte pengemarkedsrenter, som begrænsede behovet for intervention til støtte for kronen. De højere pengemarkedsrenter slog igennem på pengeinstitutternes renter for aftaleindskud, og der indførtes derfor et såkaldt pengemarkedstillæg på op til 4 pct. på kassekreditter til erhvervslivet. Tillægget bortfaldt, da renteforholdene normaliseredes. Pengeinstitutternes øvrige rentesatser forblev uændrede.

Som led i likviditetsstyringen og med henblik på at sikre en hensigtsmæssig udvikling i de helt korte renter tilførte og opsugede Nationalbanken med mellemrum likviditet ved intervention i pengemarkedet.

I løbet af oktober kunne likviditetsstyringen og renteforholdene gradvis normaliseres i takt med, at der faldt mere ro over valutamarkederne. Renten ved Nationalbankens operationer i indskudsbeviser og genkøbsforretninger blev således sænket i flere omgange – senest den 10. november med 0,4 pct. til 10,2 pct.

3-måneders renten for usikrede pengemarkedsforretninger nåede et toppunkt på 13¾ pct. under valutauroen, mens renten på 3-måneders forretninger med sikkerhed i skatkammerbeviser toppede ved 12 pct. Renten ved sikret långivning må opfattes som den mest repræsentative, jf. afsnittet om pengemarkedets funktion og de pengepolitiske instrumenter. Den faldt efter Nationalbankens rentenedsættelse den 10. november til 10,0 pct. og var hermed tilbage på niveauet før folkeafstemningen i juni. Rentespændet over for Tyskland reduceredes samtidig til godt 1 pct. Det er dog højere end i maj, idet den tyske 3-måneders rente er faldet.

Gennem august var den lange rente uændret eller svagt faldende i de øvrige lavinflationslande i EF, men i Danmark steg den 10-årige statsobligationsrente med godt ½ pct. til et toppunkt på 9,9 pct. i begyndelsen af september, jf. figur 5. En årsag hertil var, at den udenlandske efterspørgsel efter danske statspapirer faldt i løbet af sommeren. Desuden kan den indenlandske debat om en finanspolitisk lempelse samt en vis svækkelse af pengemarkedets effektivitet, jf. afsnittet om pengemarkedets funktion og de pengepolitiske instrumenter, have spillet en rolle.

Parallelt med renten i de øvrige lavinflationslande faldt den 10-årige obligationsrente frem til midten af september med ½ pct. Som følge af valutauroen var den danske rente i begyndelsen af oktober tilbage på niveauet primo september, mens de lange renter i de øvrige lavinflationslande forblev uændrede. Rentespændet udvidedes således og nåede op på 2,4 pct. over for Tyskland, det højeste siden begyndelsen af 1990.

Da penge- og valutaforholdene normaliseredes i løbet af oktober, begyndte udlændinge atter at efterspørge kroneobligationer i betydeligt omfang, og den 10-årige rente faldt hurtigt med godt 1 pct. til 8¾ pct. i begyndelsen af november, svarende til renteniveauet umiddelbart før folkeafstemningen om Maastricht-traktaten. I kraft af det mellemliggende rentefald i Tyskland og andre lavinflationslande var rentespændet i forhold til disse dog fortsat højere i begyndelsen af november end primo juni, jf. figur 5.

Renten på 20-årige realkreditobligationer steg med ¾ pct. i 3. kvartal til et toppunkt på 10¾ pct. i starten af oktober. I begyndelsen af november var renten faldet til godt 10 pct.

Pengeinstitutternes likviditet

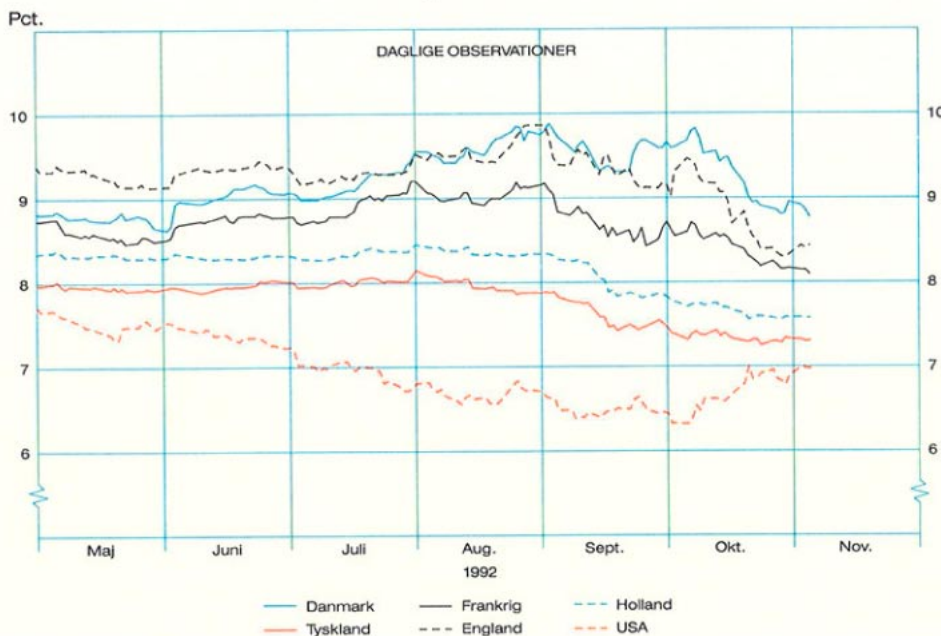
I august og september formindskedes pengeinstitutternes nettostilling over for Nationalbanken med 15,5 mia.kr. Heraf kan 11,5 mia.kr. henføres til Nationalbankens salg af valuta til støtte for kronen den 17. september og de nærmest følgende dage.

I oktober tilbagekøbte Nationalbanken valuta i markedet for 17,9 mia.kr. Pengeinstitutternes nettostilling forbedredes imidlertid kun med 9,9 mia.kr. til et nettotilgodehavende på 2,6 mia.kr., da den anden væsentlige likviditetspåvirkende faktor – de statslige betalinger – var likviditetsinddragende. Salget af statspapirer oversteg statens finansieringsbehov med 6,5 mia.kr. i oktober. For årets første 10 måneder under ét overstiger salget af statspapirer herefter finansieringsbehovet med 4,2 mia.kr.

Den stramme likviditet under valutauroen medførte, at den udestående mængde af indskudsbeviser og genkøbsforretninger i en kort periode kom under 2 mia.kr. Som led i

Obligationsrenter

Figur 5



Anm.: 10-årige statsobligationer.

normaliseringen i oktober er beholdningerne atter blevet opbygget til et normalt leje i størrelsesordenen 25-35 mia.kr.

Pengemarkedets funktion og de pengepolitiske instrumenter

Ændringen af de penge- og likviditetspolitiske instrumenter i foråret havde for det første til formål at give Nationalbanken en ramme for en gradvis og fleksibel påvirkning af de pengemarkedsrenter, der er af betydning for de korte kapitalbevægelser. Hertil kom for det andet hensynet til at skabe et grundlag for et velfungerende pengemarked, efter at pengeinstitutterne havde tilkendegivet, at usikrede pengemarkedsforretninger ville blive erstattet af et marked baseret på genkøbsforretninger i skatkammerbeviser.

Efter en tilfredsstillende udvikling i de første måneder viste der sig, især efter halvårsskiftet, tydelige tegn på, at pengemarkedet ikke fungerede hensigtsmæssigt. De enkelte pengeinstitutter reserverede i udstrakt grad deres beholdninger af skatkammerbeviser til genkøbsforretninger med Nationalbanken, således at grundlaget for et marked mellem pengeinstitutterne i tilsvarende genkøbsforretninger forsvandt. Aktiviteten flyttede gradvist over til markedet for genkøbsforretninger i valuta, de såkaldte valutawaps (kronelån opnået ved salg af valuta og samtidig aftalt tilbagekøb på termin). Det er et relativt inhomogent marked, idet de enkelte pengeinstitutter har adgang til fremmed valuta på forskellige vilkår.

Samtidig medførte pengeinstitutternes binding af skatkammerbeviser, at sammenhængen mellem Nationalbankens indskudsbevisrente og de længere pengemarkedsrenter svækkedes, jf. figur 4, idet der i realiteten blev tale om en slags lukket kredsløb mellem Nationalbanken og pengeinstitutterne uden tæt forbindelse til markedsrenterne.

Ineffektiviteten i pengemarkedet gav sig desuden udslag i, at forskellen mellem lån-

tager- og långiverrenten blev større. En konsekvens af et dårligt fungerende pengemarked er bl.a., at udenlandske formidlere af danske obligationer har svært ved dels at låne i kroner til finansiering af den nødvendige arbejdsbeholdning af kroneobligationer, således at valutarisikoen elimineres, dels at placere det kortsigtede overskud af krone-likviditet, der opstår i forbindelse med værdipapirhandel. Pengemarkedsforholdene kan på denne måde føre til en svækkelse af obligationsmarkedets effektivitet.

På denne baggrund udvidede Nationalbanken i oktober, efter at valutaforholdene var blevet stabiliseret, grundlaget for pengeinstitutternes adgang til at indgå genkøbsforretninger med Nationalbanken. Ud over skatkammerbeviser, der som hidtil kan anvendes fuldt ud, kan pengeinstitutterne indtil videre anvende indenlandske statspapirer i kroner udstedt fra og med 1975; for det enkelte pengeinstitut dog maksimalt et beløb svarende til 30 pct. af pengeinstituttets ansvarlige kapital.

Hermed får pengeinstitutterne mulighed for at reservere deres beholdning af skatkammerbeviser til interbankforretninger, idet øvrige statspapirer kan indgå som belåningsgrundlag over for Nationalbanken. Efter den relativt beskedne udstedelse ved auktionen den 28. september er den cirkulerende mængde af skatkammerbeviser blevet forøget til 55 mia.kr., bl.a. som følge af salg i markedet for 10 mia.kr. i dagene 19.-23. oktober. Da pengeinstitutterne besidder hovedparten af den cirkulerende mængde af skatkammerbeviser, samtidig med at de kan anvende andre statspapirer ved indgåelse af genkøbsforretninger med Nationalbanken, er knapheden på skatkammerbeviser formindsket. Hermed er der sket en forbedring af grundlaget for et velfungerende pengemarked baseret på genkøbsforretninger i skatkammerbeviser, ligesom Nationalbankens rentesatser har fået øget gennemslag på markedsrenterne.

Det betyder tillige, at renten på genkøbsforretninger i skatkammerbeviser i højere grad end den usikrede pengemarkedsrente viser den reelle korte danske rente.

Pengeinstitutternes balancer

Pengeinstitutternes samlede udlån lå ved udgangen af september knap 6 pct. under niveauet på samme tidspunkt året før. Udlån til udlændinge er formindsket som følge af, at de danske pengeinstitutter indskrænker aktiviteten i udlandet, hvor dækningsbidraget i flere tilfælde har vist sig at være utilstrækkeligt.

Det indenlandske erhvervsliv har fortsat omlægningen fra lån i fremmed valuta til kronelån, som således er vokset med godt 8 pct. i det seneste år.

Kroneudlån til den indenlandske ikke-erhvervsmæssige sektor er faldet stærkt og var ved udgangen af september godt 10 pct. eller 12 mia.kr. lavere end på samme tid sidste år. Ud over den generelle tendens til konsolidering spiller omlægning fra lån i pengeinstitutter til realkreditlån sandsynligvis en rolle. Efter liberaliseringen af mulighederne for at opnå tillægslån har realkreditinstitutternes udlån til ejerboliger i residualkategorien „andre formål” beløbet sig til 2,1 mia.kr. i 3. kvartal. Til sammenligning udgjorde denne långivning kun 80 mill.kr. i første halvår. Hertil kommer gældsomlægning i forbindelse med de såkaldte „ægtefællehandler”, som havde en vis udbredelse indtil liberaliseringen af tillægslånene.

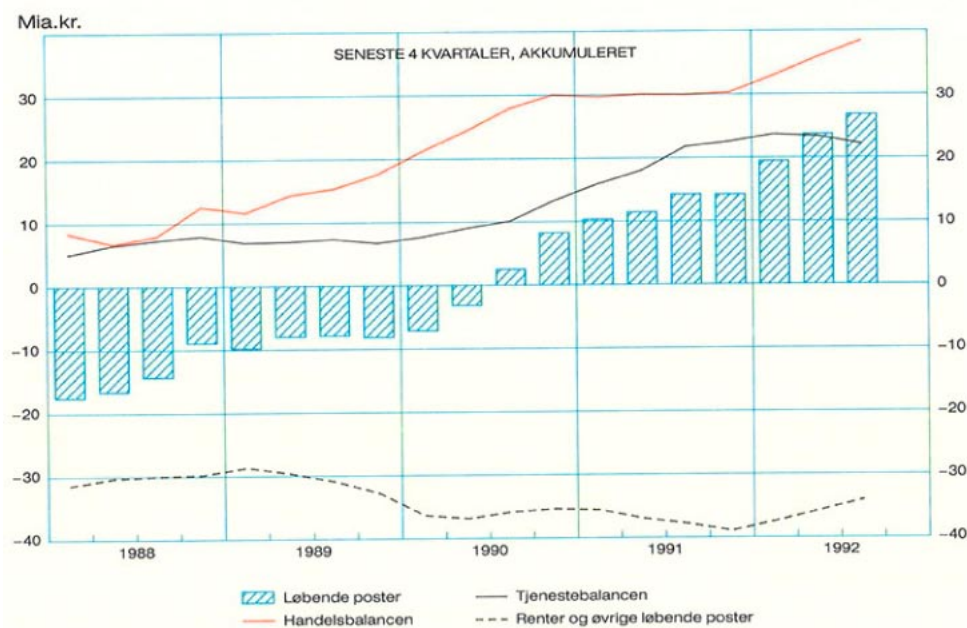
Pengemængden lå ved udgangen af september knap 2 pct. over niveauet på samme tidspunkt året før.

Betalingsbalancen

Overskuddet på betalingsbalancens løbende poster var 10,4 mia.kr. i 3. kvartal 1992, jf. tabellen side 7 i tabel- og figurafsnittet. Det var godt 3 mia.kr. mere end i samme kvartal sidste år. Hermed fortsatte de senere års forbedring af de løbende poster, jf. figur 6.

Betalingsbalancens løbende poster og dens delkomponenter

Figur 6



Overskuddet på varehandelen var 10,1 mia.kr. Det var godt 2½ mia.kr. mere end i 3. kvartal 1991 og kan henføres til et tilsvarende fald i indførslen. Udførslen var uændret, hvilket dog dækker over modsatrettede bevægelser.

Eksporten af landbrugsvarer var 7 pct. lavere end sidste år, hvilket overvejende skyldes den dårlige høst.

Industrieksporten fortsatte derimod fremgangen, om end væksten aftog. I 3. kvartal var år-til-år stigningen 4 pct. mod en vækst på 7 pct. i første halvår. Afbøjningen skyldes formentlig alene den seneste svækkelse af de internationale konjunkturer (særligt på danske nøglemarkeder som Tyskland, Sverige, England og Finland), mens der ikke er tegn på tab af markedsandele. Foreløbige tal for første halvår viser, at de danske virksomheder fremdeles har været i stand til at øge deres andele på eksportmarkederne (se tabellen side 11 i tabel- og figurafsnittet).

Importen af skibe og fly faldt med 1,8 mia.kr. i 3. kvartal 1992 sammenlignet med samme kvartal sidste år og er den væsentligste årsag til nedgangen i den samlede indførsel. Desuden bidrager en betydelig reduktion i importen af energi.

Tjenstebalancen udviste i 3. kvartal i år et overskud, der var 1,2 mia.kr. mindre end sidste år. En del af dette fald kan henføres til søtransport, hvor vigende fragtrater indebar lavere nettoindtægter.

Forbedringen af renteposten fortsatte i 3. kvartal. I årets første ni måneder har nettoudgiften til renter og udbytter været 5½ mia.kr. lavere end sidste år. For året som helhed må forbedringen dog forventes at blive mindre. Det store salg af statsobligationer til udlandet i den forløbne del af året ventes at give større nettorentebetalinger i 4. kvartal end sidste år som følge af, at der i november forfalder renter på en stor del af disse papirer.

Kapitalbevægelserne

Valutareserverne faldt med 6,2 mia.kr. i 3. kvartal 1992 trods en offentlig kapitalimport på 6,9 mia.kr. Dette afspejler interventionerne på i alt 11,5 mia.kr. til støtte for kronen i sidste del af september. I oktober voksede valutareserverne med 20,8 mia.kr., da Nationalbanken tilbagekøbte valuta for 17,9 mia.kr.

Ovennævnte bevægelser sammenholdt med overskuddet på de løbende poster på 10,4 mia.kr. indebærer, at der i 3. kvartal var en privat kapitaleksport på 23,5 mia.kr. Størstedelen af udstrømningen kan tilskrives en stigning i pengeinstitutternes udlandsstilling; hovedsageligt i september, hvor der var behov for at afdække nettosalget af valuta på termin.

I 3. kvartal solgte udlændinge i mindre omfang kroneobligationer tilbage, primært i form af manglende genplacering af forfaldne skattekammerbeviser i juli. Bruttoomsætningen af kroneobligationer med udlandet var meget stor under valutauroen, men resulterede på nettobasis ikke i noget tilbagesalg. For september som helhed var der et nettosalg til udlandet på 1½ mia.kr. I oktober købte udlændinge kroneobligationer for netto 24 mia.kr.

Ændringen af kursgevinstloven i juni førte til en afvikling af skattebetingede arrangementer i 3. kvartal. Det gav anledning til store modsatrettede bruttobevægelser i størrelsesordenen 12-13 mia.kr., hvor privatpersoners nedbringelse af låntagning i udlandet modsvarede af tilbagesalg af udenlandske værdipapirer.

Prisudviklingen

År-til-år stigningen i nettoprisindekset aftog i 3. kvartal 1992 til 1,8 pct. fra 2,5 pct. i de to foregående kvartaler. Den roligere prisudvikling skyldes flere forhold, jf. tabellen. Påvirkningen fra byerhvervenes lønomkostninger, produktivitet og avancer er sammen-

Udvikling i nettopriserne

	Nettoprisindeks	Energi	Import ¹⁾	Indenlandsk inflation				
				I alt	Fødevarer	Boligpost	Offentlige ydelser	Andre faktorer
	Vægt							
	1,000	0,088	0,137	0,775	0,165	0,228	0,069	0,312
	Vækst i procent i forhold til året før							
1988.....	5,0	2,8	5,0	5,2	3,6	5,0	8,7	5,6
1989.....	5,3	13,5	4,7	4,6	4,2	5,0	5,8	4,2
1990.....	3,1	4,8	2,6	3,0	1,0	4,0	2,5	3,8
1991.....	2,6	1,6	2,7	2,7	0,5	3,4	4,4	3,1
1991 1. kv. .	2,7	6,7	2,3	2,3	- 1,4	3,8	4,0	3,1
2. — .	2,9	8,5	2,6	2,4	- 0,2	3,5	4,4	2,7
3. — .	2,5	- 1,4	2,9	2,9	1,1	3,3	4,9	3,1
4. — .	2,4	- 5,9	3,0	3,1	2,3	3,0	4,1	3,4
1992 1. kv. .	2,5	- 4,6	3,0	3,1	3,7	2,4	3,2	3,2
2. — .	2,5	- 1,7	2,9	2,7	2,5	2,0	2,9	3,4
3. — .	1,8	- 4,9	2,3	2,3	1,1	1,7	2,9	3,1

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

fattet under „Andre faktorer”. Årsvæksten i denne post faldt i 3. kvartal til 3,1 pct. som udtryk for en nedgang i den underliggende inflation.

Den seneste stærke stigning i den effektive kronekurs vil dæmpe importpriserne. Samtidig fortsætter den moderate lønstigningstakt. På den baggrund må prisudviklingen forventes at dæmpes yderligere i den kommende tid.

Forbrugerpriserne voksede i 3. kvartal med 2,1 pct. i forhold til samme periode året før, ¼ pct. mindre end i årets første seks måneder.

Færøerne

Med baggrund i alvorlige økonomiske og finansielle problemer på Færøerne er det vedtaget at yde det færøske landsstyre et statslån på 300 mill.kr. med mulighed for forhøjelse til 500 mill.kr. Statslånet er betinget af, at landsstyret opstiller et realistisk finanslovsforslag med balance mellem udgifter og indtægter, og at landsstyret vil følge et økonomisk genopretningsprogram udarbejdet af uvildige økonomer fra Den Internationale Valutafond.

Statslånet skal i første række kanaliseres videre til en nyoprettet fond, Finansieringsfonden af 1992, der skal indskyde ny ansvarlig kapital i den kriseramte færøske bank, Sjóvinnubankin. Nationalbanken har med statsgaranti ydet overgangsfinansiering, indtil statslånet kan udbetales.

Valutamarkedsundersøgelsen, april 1992

v/Bent Andersen, Udlandsområdet, Arbitragekontoret

I april måned 1992 gennemførte Danmarks Nationalbank i samarbejde med 11 danske pengeinstitutter en undersøgelse, der skulle belyse omsætningen på valutamarkedet i Danmark. De deltagende pengeinstitutter repræsenterede knap 80 pct. af egenkapitalen hos samtlige pengeinstitutter, men det må antages, at deres andel af valutaomsætningen var større.

Markedsundersøgelsen fandt sted som led i en global undersøgelse og blev koordineret af Den Internationale Betalingsbank (BIS) i Basel. I alt 26 lande deltog i undersøgelsen, heriblandt USA, Japan, EF-landene og de skandinaviske lande.

Der er tidligere foretaget undersøgelser af omsætningen på valutamarkedet i de større lande. Den senest foretagne undersøgelse fandt sted i 1989 og omfattede stort set de samme lande som den nuværende. Tyskland deltog dog ikke i 1989. De to undersøgelser kan ikke helt sammenlignes, idet intern handel ikke indgik i samme omfang i 1989, jf. nedenfor. Resultatet af 1989-undersøgelsen er omtalt i Kvartalsoversigten, november 1989.

Retningslinjer for valutamarkedsundersøgelsen

Som generelt udgangspunkt var det mellem de deltagende lande bestemt, at undersøgelsen skulle omfatte alle indgåede forretninger i april måned. Således skulle alle interne handler medtages.

Handler mellem forskellige kontorer/afdelinger i det enkelte pengeinstitut og handler foretaget mellem medarbejdere i samme afdeling for at udligne en position skulle medtages som handler med andre indenlandske pengeinstitutter, da sådanne forretninger lige så godt kunne have været gjort med disse.

Øvrige interne forretninger, f.eks. indgået med portfoliomanagement-kontorer, valutapuljer og lignende samt forretninger indgået med henblik på ændringer af pengeinstitutets egne positioner har mere karakter af kundeforretninger og skulle derfor indberettes som sådanne. På samme måde skulle forretninger med centralbanker indberettes.

Det er vanskeligt at skønne over størrelsen af den interne handel, men den har for så vidt angår spotforretningerne næppe oversteget 10 pct. af omsætningen med indenlandske pengeinstitutter og for andre transaktionstyper betydeligt mindre.

Transaktionerne skulle opdeles i følgende kategorier: Spotforretninger, swapforretninger, terminsforretninger og optioner.

Ved spotforretninger forstås handel med umiddelbar levering af valutaen (2 bankdage), mens der ved terminsforretninger som hovedregel først sker levering på et senere tidspunkt.

En swapforretning kan bedst karakteriseres som et midlertidigt bytte af valutaer i en periode, idet valutahandleren køber valuta til umiddelbar levering (spotforretning), men samtidig forpligter sig til en senere modgående forretning (terminsforretning) til en på forhånd aftalt kurs. En swapforretning er således i realiteten et sikret ind- eller udlån af valuta.

Ved en optionsforretning købes eller sælges en ret, men ikke en pligt, til at gennemføre en valutaforretning på et nærmere aftalt tidspunkt.

For så vidt angik swaptransaktioner bestemtes det – for ikke at puste talmaterialet unødigt op – at kun den ene forretning, terminsforretningen, skulle medtages.

Alle transaktioner skulle omregnes til og indberettes i US-dollar. (Gennemsnitskursen på US-dollar i april måned var 638,24 over for danske kroner).

Bruttoomsætning fordelt på transaktionstyper

Tabel 1

	1992	1989	1992	1989
	Milliarder US-dollar		Andele i procent	
Spotforretninger	234	134	40	47
Swapforretninger	292	117	49	41
Terminsforsætninger	39	28	7	10
Optioner	24	4	4	2
I alt	589	283	100	100

På grund af både praktiske og principielle vanskeligheder ved gennemførelsen af undersøgelsen, skal de anførte talstørrelser tages med et vist forbehold.

Totalomsætningen

Omsætningen kan i princippet opgøres som bruttoomsætning eller som nettoomsætning. Hvis transaktioner mellem to af de i undersøgelsen deltagende pengeinstitutter medtages hos dem begge, er der tale om bruttotal, mens netttotal fremkommer efter „rensning” for dobbelttællinger.

Bruttoomsætningen udgjorde 589 mia.dollar eller godt 3.750 mia.kr., jf. tabel 1. På daglig basis svarede dette til 31 mia.dollar eller knap 200 mia.kr.

I lighed med 1989-undersøgelsen var størstedelen af omsætningen koncentreret på meget få valutahandlere. De 4 pengeinstitutter, der havde den største omsætning, stod således for mere end 75 pct. af omsætningen.

Korrigeres der skønsmæssigt for omsætningen mellem de pengeinstitutter, der deltog i undersøgelsen, fremkommer en nettoomsætning på 532 mia.dollar eller knap 3.400 mia.kr. På daglig basis svarer dette til 28 mia.dollar eller knap 180 mia.kr.

For at sammenligne 1992-undersøgelsens netttotal med undersøgelsen i 1989 burde der principielt også korrigeres for den interne handel i pengeinstitutterne. Dette er imidlertid ikke muligt. Da omfanget kun skønnes at have været beskedent, jf. ovenfor, er det valgt, at sammenligninger med 1989-undersøgelsen sker på basis af netttotalene, som de fremgår af tabel 2.

Fordelingen på transaktionstyper

I forhold til 1989 var der tale om mere end en fordobling af totalomsætningen, fra 254 mia.dollar til 532 mia.dollar.

Nettoomsætning fordelt på transaktionstyper

Tabel 2

	1992	1989	1992	1989
	Milliarder US-dollar		Andele i procent	
Spotforretninger	199	121	38	48
Swapforretninger	273	105	51	41
Terminsforsætninger	38	25	7	10
Optioner	22	3	4	1
I alt	532	254	100	100

Tabel 3

Valutafordeling

	Spot	Swaps	Termin	Optioner	I alt		Andele	
	1992					1989	1992	1989
	Milliarder US-dollar						Procent	
DKK/USD	8	39	2	0	49	61	9	24
DKK/DEM	22	4	4	0	30	15	6	6
DKK/Andre ERM-valutaer	2	1	1	0	4	3	1	1
DKK/SEK, NOK og FIM	1	0	0	0	1		0	
DKK/ECU	0	0	0	0	0		0	
DKK/Andre valutaer	2	1	1	0	4		1	
DKK i alt	35	45	8	0	88	79	17	31
USD/DEM	51	53	5	6	115	64	22	25
USD/JPY	3	8	1	1	13	78	2	31
USD/GBP	1	19	0	0	20		4	
USD/ECU	0	8	0	0	8		2	
USD/Andre EMS-valutaer	0	46	0	0	46	29	9	11
USD/SEK, NOK og FIM	1	50	0	0	51		9	
USD/Andre valutaer	7	23	2	2	34		6	
DEM/JPY	4	1	1	1	7	4	1	2
DEM/GBP	16	3	3	4	26		5	
DEM/ECU	8	1	0	0	9		2	
DEM/Andre EMS-valutaer	31	6	7	2	46	29	9	11
DEM/SEK, NOK og FIM	17	4	4	1	26		5	
DEM/Andre valutaer	19	4	5	3	31		6	
Øvrig omsætning	6	2	2	2	12	4	2	2
I alt	199	273	38	22	532	254	100	100

Spotforretningernes andel af totalomsætningen faldt i 1992 til 38 pct. mod 48 pct. i 1989, mens swapforretningerne omvendt steg til 51 pct. mod 41 pct. i 1989. Især viste swapforretninger med korte løbetider en kraftig stigning.

Andelen af terminsforretninger faldt fra 10 pct. i 1989 til 7 pct., mens andelen af optioner steg fra 1 pct. til 4 pct. I absolutte tal mere end syvdobledes omsætningen i optioner.

Fordelingen på valutaer

Fordelingen på forskellige valutaer fremgår af tabel 3. Selv om 1989-undersøgelsen var mindre detaljeret end undersøgelsen i 1992, ser man tydeligt en ændring i anvendelsen af dollar og D-mark. I april 1992 indgår dollaren i 62 pct. af transaktionerne, mod 80 pct. i 1989, mens D-marken indgår i 57 pct. mod 42 pct. i 1989.

Den faldende dollarandel er mest markant i handler mod danske kroner, mens dollar/D-mark handler og dollarhandler mod andre valutaer stort set er på samme niveau som i 1989. D-mark handler mod danske kroner ligger også på samme niveau. Derimod anvendes D-marken i et større omfang i handler mod andre valutaer, men det er ikke muligt nærmere at belyse over for hvilke valutaer eller inden for hvilke transaktions-typer, den stigende anvendelse har fundet sted.

Transaktioner, hvor danske kroner var den ene valuta, udgjorde 17 pct. af den totale omsætning mod 31 pct. i 1989. Som det fremgår af tabellen skete langt de fleste handler med dollar eller D-mark som modvaluta.

Ser man på *spotforretningerne*, fremgår det tydeligt, at handler, hvori D-mark indgik som den ene valuta, var fremherskende. Totalt set indgik D-mark i omkring 85 pct. af

samtlige spothandler, mod omkring 40 pct. for dollar. D-markens store betydning afspejler, at langt de fleste transaktioner i danske kroner over for andre europæiske valutaer sker via D-mark transaktioner. Således handles f.eks. DKK/NLG oftest som DKK/DEM og DEM/NLG.

Modsat spotmarkedet indgår dollaren i *swapforretningerne* i en betydelig større del af omsætningen end D-marken. I godt 90 pct. af omsætningen er dollaren den ene valuta, mens D-marken kun indgår i knap 28 pct. af forretningerne. Dette har sin baggrund i, at swapforretninger mellem to valutaer traditionelt har været udført som to valutaforretninger, hvor dollaren indgår i begge. En swapforretning DKK/SEK handles typisk som DKK/USD og USD/SEK.

Dollaren har således ikke mistet sin betydning for valutaomsætningen i så høj grad, som man kunne tro, hvis man alene fokuserer på spotmarkedet.

I *termsforretninger* og *optionsforretninger* indgik dollaren eller D-marken i de fleste tilfælde som den ene valuta.

Modparter og handelsformer

Ved opgørelsen af modparter er anvendt netttotal, mens det kun har været muligt at anvende bruttotal ved opgørelsen af handelsformer.

Som det fremgår af tabel 4 domineredes nettoomsætningen af interbanktransaktioner, først og fremmest handel med udenlandske pengeinstitutter, der androg 68 pct., hvilket er stort set uforandret i forhold til 1989. Derimod er andelen af transaktioner med andre indenlandske pengeinstitutter faldet fra omkring 23 pct. i 1989 til nu godt 13 pct. Nedgangen modsvares af en tilsvarende opgang i indenlandske kunders andel, mens handel med udenlandske kunder er uforandret 3 pct. af omsætningen.

Den store andel af interbanktransaktioner afspejler bl.a., at en enkelt kundetransaktion meget ofte giver anledning til to eller flere inddækningsforretninger i interbankmarkedet, fordi pengeinstituttet ikke ønsker eller har mulighed for at påtage sig valuta-risikoen.

Tilbagegangen i omsætningen med indenlandske pengeinstitutter afspejler de senere års fusioner blandt danske pengeinstitutter.

Omsætning fordelt på modparter og handelsformer

Tabel 4

	Optioner	Spot	Swaps	Termin	I alt	Andele
	Milliarder US-dollar					Procent
Nettoomsætning:						
Indenl. pengeinstitutter	13	41	24	1	66	13
Udenl. —		126	220	1	347	68
Indenl. kunder	9	25	26	31	82	16
Udenl. —		7	3	5	15	3
I alt	22	199	273	38	510	100
Bruttoomsætning via						
Valutamægler		88	86	1	175	
Telefon i øvrigt		72	32	35	139	
Direct dealing ¹⁾		74	174	3	251	
I alt		234	292	39	565	

¹⁾ Ved direct dealing forstås handel via elektroniske handelssystemer med skærmterminaler.

Tabel 5

Swaps, løbetider

	Korte (O/N og T/N)	Til og med 1 måned	Over 1 måned	I alt
	Milliarder US-dollar			
DKK/USD	24	13	13	50
DKK/DEM	0	2	2	4
DKK/Andre ERM-valutaer	0	1	0	1
DKK/SEK, NOK og FIM	0	0	0	0
DKK/ECU	0	0	0	0
DKK/Andre valutaer	0	1	0	1
DKK i alt	24	17	15	56
USD/DEM	27	18	10	55
USD/Andre valutaer	94	38	26	158
DEM/Andre valutaer	2	11	7	20
Øvrig omsætning	0	2	1	3
I alt	147	86	59	292

Løbetider på swapforretninger

Som det fremgår af tabel 5 dominerede de korte løbetider billedet med en andel på godt 50 pct., mens swaps med løbetider op til og med 1 måned udgjorde knap 30 pct. og de lange swaps 20 pct. Den meget store andel af helt korte swaps har baggrund i, at de ofte fornys som led i en likviditets- og risikostyring. Det var især dollarswaps, der dominerede billedet, og mest udtalt på de helt korte løbetider.

Over-night swaps (O/N) og tomorrow-next swaps (T/N) står for swaps, der løber henholdsvis fra i dag til i morgen og fra i morgen til i overmorgen.

Udenlandske valutamarkeder

Som nævnt indledningsvist fandt der lignende undersøgelser sted i andre 25 lande, herunder USA, Japan, EF-landene og i de skandinaviske lande. I tabel 6 er vist de 18 største markeder. Selv om man fra centralt hold bestræbte sig på en høj grad af ensartethed i gennemførelsen af markedsundersøgelsen i de enkelte lande, skal de i tabellen nævnte talstørrelser for omsætningen tages med et vist forbehold, dels fordi markederne i de enkelte lande ikke er organiseret ens, dels fordi opgørelsesmetoderne kan variere. Da antallet af bankdage/helligdage har varieret fra land til land på grund af påsken, er såvel omsætningen i måneden som den gennemsnitlige daglige omsætning anført.

De enkelte tal kan ikke adderes, idet den samlede omsætning i så fald vil blive overvurderet på grund af dobbelttælling.

Uanset variationer i opgørelsesmetoder mv. viser tabellen dog klart, at England, dvs. London, indtager stillingen som verdens førende center for valutahandel. Med en stigning i totalomsætningen siden 1989 på over 60 pct. mod f.eks. en stigning i USA på lidt under 50 pct. og en stigning i Japan på kun 10 pct. har London endog forbedret sin position.

Ifølge oplysninger fra Bank of England fordelte omsætningen sig stort set ligeligt mellem spottransaktioner og forwardtransaktioner, hvoraf swaptransaktioner udgjorde 90 pct., mens optioner kun indgik i omsætningen med omkring 3 pct. Dollar/D-mark handler udgjorde 23 pct. af omsætningen efterfulgt af sterling/dollar med en andel på 19 pct. og dollar/yen med 13 pct.

International oversigt over valutaomsætningen i april 1992 Tabel 6

	Månedsoomsætning		Omsætning pr. dag	
	Brutto	Netto	Brutto	Netto
	Milliarder US-dollar			
England	7.460	6.060	373	303
USA	5.293	4.224	241	192
Japan	2.688	2.331	128	111
Schweiz	1.585	1.362	79	68
Singapore	...	1.478	...	74
Hong Kong	1.460	1.220	73	61
Tyskland	1.266	1.140	63	57
Frankrig	857	744	41	35
Australien	665	570	35	30
Danmark	589	532	31	28
Sverige	473	420	28	21
Canada	461	...	22	...
Holland	440	385	23	20
Italien	362	311	17	15
Belgien	353	320	18	16
Luxembourg	294	280	14	13
Finland	135	...	7	...
Norge	124	99	7	5

I USA udgjorde spotforretningerne lige ved 50 pct. af den totale omsætning. Swapforretningers andel var på 30 pct., mens terminsforretninger og optioner stort set deltes lige-
ligt om de resterende 20 pct. Dollar/D-mark handler udgjorde knap 35 pct. af den totale
omsætning.

Det danske valutamarkeds omfang, foran lande som Sverige, Holland, Italien og Bel-
gien, viser, at de danske pengeinstitutter har kunnet leve op til den stigende konkurrence
på valutamarkederne. Desværre foreligger der ikke oplysninger om, i hvilket omfang
danske kroner indgår i omsætningen i de øvrige lande.

På basis af de foreliggende oplysninger er omsætningen på valutamarkedet forøget mest
i Danmark, nemlig med over 100 pct., mod f.eks. Englands 62 pct., USA's 49 pct. og
Frankrigs 35 pct. Set i forhold til landets udenrigshandel har kun England en større om-
sætning, mens f.eks. både den tyske og franske omsætning er 5 gange mindre end Dan-
marks.

Danmarks Nationalbank har udarbejdet et tabelsæt, der giver mere detaljerede oplys-
ninger end tabelmaterialet i denne artikel. Eksemplarer af tabelsættet kan rekvireres ved
henvendelse til Danmarks Nationalbank, Biblioteket.

Colloquium

“Monetary Integration in the Eastern European Economies” “Monetary Integration in the Community and its Effects on Eastern European Countries”

Nationalbankdirektør Erik Hoffmeyer¹⁾)

The transformation of the Eastern European economies is an enormous task and will take much longer time than originally expected.

Production and distribution have to adjust to a different structure of prices and to a different set of incentives as a consequence of transition to a market economy.

It is often pointed out that a similar transition from a regulated economy to a market-oriented system took place in many Western economies after the Second World War. But it has to be recalled that much of the infrastructure of a market economy was in place from the outset, namely private ownership, the selection mechanism of profitability and the recognition of the importance of being able to adjust to changes in demand and supply. Even against this background it took more than a decade to establish a well functioning market economy.

It is not easy to generalize about the economic developments in Eastern Europe, but certain elements seem to stand out.

The first is that the strong bilateral integration with the production and price structure of the former Soviet Union has been broken and trade with the CIS has consequently diminished considerably.

A change in the trade pattern is clearly of great importance and it appears from the available figures that an increasing volume of trade is now directed towards the EC-countries.

It is obviously of paramount importance that the EC-countries—as well as other industrial countries—maintain an open market for Eastern European goods.

The second point is that mutual trade between the Eastern European countries is rather limited and does not seem to grow significantly. Suggestions have been put forward to create an Eastern European payments union modelled on the European Payments Union from 1950-58. Most observers have found, however, that such an institution is unnecessary, mostly because the Eastern European countries have made or are in the process of making their currencies fully convertible.

The third element is that the transformation process in all countries has occasionally given rise to inflationary pressures. Budget, credit, and monetary policies in the old system were highly intertwined, and it has become apparent that it is extremely difficult to disentangle the two, which is one of the basic causes of the inflationary pressure.

With this background it is quite natural that many Eastern European countries seek to intensify both economic and political ties with the European Communities—EC. The Cracow-declaration of October 6, 1991, by Czechoslovakia, Hungary and Poland is a clear manifestation of this attitude.

Monetary cooperation within the EC is dominated by the European Monetary System

¹⁾ Nationalbankdirektør Erik Hoffmeyers indlæg den 9. oktober 1992 i Bank of Greece.

(EMS) that dates from 1978/79 with strong links to the previous so-called Snake System that originated in 1972.

Two basic aspects about this system are important. It is stability-oriented and it is outward-looking.

The endeavour was to create—as it was called—a zone of monetary stability in Europe.

The EMS is based on fixed—but adjustable—exchange rates and a close coordination of economic policies, notably monetary policy.

The functioning of the EMS exchange-rate mechanism is safeguarded by obligations by the participating central banks to intervene for unlimited amounts in each others' currencies under certain circumstances.

The system can, of course, only function if such interventions are for short periods only and are quickly reversed. To this end members are obliged to use other policy instruments—interest rates, exchange rate adjustments etc.—to stabilize the system.

Monetary cooperation is thus of paramount importance and we have actually developed a surveillance procedure that is instrumental in achieving such coordination.

It is a closely knit system which will continue to operate in spite of the recent adversity, and we are convinced that those members who have left it temporarily will rejoin the EMS when conditions permit.

The other aspect about the EMS is that it is outward-looking.

This is connected with the objective of creating a zone of monetary stability which should be as large as possible.

Over the years several European countries have directed their exchange rate policy towards the EMS in different forms. The Austrian Schilling has a direct relation to the DM. Others—including Norway, Sweden and until recently Finland—have introduced the ECU as monetary anchor by pegging their exchange rates to the ECU.

The purpose of such policy is clearly to identify national economic policy targets with the stability-oriented policy of the EMS members.

The countries mentioned have expressed the wish in general to obtain a higher degree of cooperation with EMS members than the unilateral decision to peg their exchange rates to the ECU.

Some countries have obtained credit facilities—albeit of a limited amount—from EMS members, but genuine association has not yet been achieved.

Within the EC it is recognized that an arrangement amounting to full membership of the EMS by non-EC members will not be possible and there are definitely barriers to association if this obliges EMS central banks to undertake a responsibility for the market value of non-members' currencies. Mutual market responsibility is clearly an essential feature of the EMS system.

There are at present deliberations on this issue, but the recent turbulence in foreign exchange markets will probably make members cautious about undertaking additional obligations.

A precondition for a well functioning EMS system is that monetary policy is co-ordinated.

This leads to the attitude that cooperation with third countries should rather begin with monetary policy coordination than with obligations on intervention.

One possibility could be to invite third countries to the surveillance exercises and in this way these countries could prove their commitment to the stability-oriented economic policy.

Furthermore, certain rules on concertation regarding intervention and market behaviour might be elaborated.

These considerations are topics which will be discussed in the Committee of Governors even though I am not in a position to indicate when a result will be achieved.

In Eastern European countries monetary policy is generally still in the formation process but personally I can see no obstacle to a procedure where countries who so wish might gradually become involved in the surveillance exercises although from the start probably in a limited way. It might mean that from time to time monetary policy performance in some Eastern European countries would be analysed and compared with EMS countries.

It is not possible to predict how and when an improved monetary coordination could take place but it is definitely a precondition for the political and economic integration that is so highly aspired by many Eastern European countries.

Nationalbankens pressemeddelelse af 14. september 1992

Som følge af den valutakursjustering, som er vedtaget inden for det europæiske valutakurssamarbejde (EMS), er interventionskurserne for italienske lire ændret. Der gælder herefter følgende interventionskurser for italienske lire mellem Danmarks Nationalbank og valutahandlerne:

	Kroner pr. 100 enheder	
	købskurs	salgskurs
Italienske lire	0,46475	0,48614

Interventionskurserne for D-mark, franske franc, belgiske franc, hollandske gylde, irske pund, engelske pund, spanske pesetas og portugisiske escudos er uændrede, dvs. følgende interventionskurser er fortsat gældende:

	Kroner pr. 100 enheder	
	købskurs	salgskurs
D-mark	373,00	390,16
Franske franc	111,20	116,32
Belgiske franc	18,0831	18,9143
Hollandske gylde	331,02	346,24
Irske pund	999,13	1.045,11
Engelske pund	1.059,76	1.194,79
Spanske pesetas	5,526	6,231
Portugisiske escudos	4,1321	4,6586

Kursjusteringen indebærer, at centralkurserne over for ECU ændres for samtlige EMS-valutaer. De nye centralkurser er følgende:

Danmark	1 ECU =	7,77921	DKK
Tyskland	1 ECU =	2,03942	DEM
Frankrig	1 ECU =	6,83992	FRF
Belgien	1 ECU =	42,0639	BEF
Holland	1 ECU =	2,29789	NLG
Italien	1 ECU =	1.636,61	ITL
Irland	1 ECU =	0,761276	IEP
England	1 ECU =	0,691328	GBP
Spanien	1 ECU =	132,562	ESP
Portugal	1 ECU =	177,305	PTE

For græske drachmer, der ikke deltager i valutakurssamarbejdet, er den teoretiske centralkurs:

Grækenland	1 ECU =	251,202	GRD
------------	---------	---------	-----

Nationalbankens pressemeddelelse af 17. september 1992

Ministre og centralbankchefer i fællesmarkedslandene har taget til efterretning,

- at England suspenderer det engelske pounds deltagelse i interventionssamarbejdet inden for EMS, og
- at Italien efterfølgende har besluttet midlertidigt at undlade at intervenere på valuta-markederne.

Samtidig er det vedtaget at nedskrive interventionskurserne for den spanske peseta med 5 pct.

Der gælder herefter følgende interventionskurser for spanske pesetas mellem Danmarks Nationalbank og valutahandlerne:

	Kroner pr. 100 enheder	
	købskurs	salgskurs
Spanske pesetas	5,2504	5,9196

Interventionskurserne for D-mark, franske franc, belgiske franc, hollandske gylde, irske pund og portugisiske escudos er uændrede.

	Kroner pr. 100 enheder	
	købskurs	salgskurs
D-mark	373,00	390,16
Franske franc	111,20	116,32
Belgiske franc	18,0831	18,9143
Hollandske gylde	331,02	346,24
Irske pund	999,13	1.045,11
Portugisiske escudos	4,1321	4,6586

Interventionskurserne for ITL er ligeledes uændret, dvs.

	Kroner pr. 100 enheder	
	købskurs	salgskurs
	0,46475	0,48614

men som nævnt vil de italienske myndigheder midlertidigt undlade at intervenere.

Kursjusteringen indebærer, at centralkurserne over for ECU ændres for samtlige valutaer. De nye centralkurser er følgende:

Danmark	1 ECU =	7,75901	DKK
Tyskland	1 ECU =	2,03412	DEM
Frankrig	1 ECU =	6,82216	FRF
Belgien	1 ECU =	41,9547	BEF
Holland	1 ECU =	2,29193	NLG
Irland	1 ECU =	0,759300	IEP
Spanien	1 ECU =	139,176	ESP
Portugal	1 ECU =	176,844	PTE
Italien	1 ECU =	1.632,36	ITL

For engelske pund og græske drachmer er de teoretiske centralkurser:

England	1 ECU =	0,689533	GBP
Grækenland	1 ECU =	250,550	GRD

Finanstilsynets og Nationalbankens pressemeddelelse af 8. november 1992

Varde Bank har i meddelelse til Københavns Fondsbørs af 21. oktober 1992 offentliggjort planer om en tilpasning og balancereduktion med henblik på at begrænse bankens virke til kerneområderne som regional bank.

Planens gennemførelse vil tage nogen tid. Det er afgørende, at der er ro om banken i den mellemliggende periode.

I denne særlige situation stiller et konsortium bestående af Danmarks Nationalbank og en kreds af pengeinstitutter (Den Danske Bank, Unibank, Bikuben, Jyske Bank, Sydbank Sønderjylland, Sparekassen Nordjylland samt Amagerbanken) en garanti på 750 mill.kr. Garantien vil være efterstillet Varde Banks kernekapital og supplerende kapital.

Garantien øger den samlede ansvarlige kapital og garantikapital med ca. 50 pct. til i alt ca. 2,3 mia.kr.

Der nedsættes et kontaktudvalg med repræsentanter for garantikonsortiet. Nationalbanken udpeger formanden for kontaktudvalget¹⁾.

Kontaktudvalget skal snarest fra Varde Banks ledelse have forelagt konkrete planer for den påtænkte tilpasning, ligesom udvalget skal følge gennemførelsen af de nødvendige tiltag. Tilpasningen forudsættes at ske i løbet af højst 2-3 år.

Varde Banks bestyrelse har over for konsortiet tilkendegivet, at man vil styrke den daglige ledelse gennem ansættelse af en ordførende direktør udefra. Herudover har bestyrelsen besluttet at gennemføre den vedtagne aktiekapitaludvidelse på 60 mill.kr., der er garanteret af en række vestjyske erhvervsvirksomheder og enkeltpersoner. Bestyrelsen har endvidere tilkendegivet, at Varde Bank har taget skridt til en hurtig iværksættelse af den forventede balancereduktion på 30-35 pct.

Varde Bank forventer således i løbet af få uger at foretage frasalg af engagementer på mere end 1 mia.kr.

Nationalbanken har på denne baggrund aftalt et likviditetsberedskab med Varde Bank.

Eventuel henvendelse rettes til direktør Eigil Mølgaard, Finanstilsynet, eller underdirektør Kirsten Mordhorst, Danmarks Nationalbank.

¹⁾ Ifølge pressemeddelelse af 9. november 1992 har Nationalbanken udpeget fhv. bankdirektør A.C. Jacobsen til formand for kontaktudvalget.

Artikler i Kvartalsoversigten februar 1990 – august 1992.

Andersen, Bent: Valutakursnoteringen i Danmarks Nationalbank	November	1991
Andersen, Torben M., professor: Pengepolitikken i 1991	Maj	1992
Balling, Morten, professor: Pengepolitikken i 1989	Maj	1990
Balling, Morten, professor: Pengepolitikken i 1990	Maj	1991
Bartholdy, Niels: Pengeinstitutternes regnskabsresultater	August	1991
Biltoft-Jensen, Karsten: Kapitalbevægelser og valutaliberalisering	Maj	1991
Christensen, Anders Møller: Industrieksportens markedsandele	November	1991
Hoffmeyer, Erik, nationalbankdirektør: Economic and Monetary Union and Danish Economic Policy	Maj	1990
Hoffmeyer, Erik, nationalbankdirektør: The ECU in the Process towards Economic and Monetary Union	August	1991
Hoffmeyer, Erik, nationalbankdirektør: Economic and Monetary Union – A Central Banker's Perspective	Maj	1992
Hoffmeyer, Erik, nationalbankdirektør: Economic and Monetary Union. The Case for Central Bank Independence	Maj	1992
Hoffmeyer, Erik, nationalbankdirektør: After Maastricht	August	1992

Larsen, Jens Erik: Danske pengeinstitutters internationale virksomhed	November	1990
Lybek, Tonny sammen med Erik Haller Pedersen: Lånefinansierede virksomhedsovertagelser	Februar	1990
Lybek, Tonny: Årsager til renteforskelle mellem realkredit- og statsobligationer	Maj	1992
Pedersen, Erik Haller sammen med Tonny Lybek: Lånefinansierede virksomhedsovertagelser	Februar	1990
Sørensen, Christen, professor: Pengepolitikken i 1989	Maj	1990
Sørensen, Christen, professor: Pengepolitikken i 1990	Maj	1991
Ølgaard, Christian: Effektiv kronekurs og konkurrenceevne	Februar	1992
Østrup, Finn, lektor, cand.polit.: Pengepolitikken i 1991	Maj	1992

Tabeller og figurer

Ultimo ¹⁾	Aktiver				Passiver			
	Danmarks internationale likviditet ²⁾		Udlån ³⁾	Obligationer og aktier ⁴⁾	Seddel- og mønt-omløb	Indlån ⁵⁾	Indskuds-beviser ⁷⁾	Staten
	Guld	Netto-fordringer på ud-landet mv.						
Millioner kroner								
1981	4 759	18 379	2 836	10 806	15 288	1 642	•	6 744
1982	5 663	18 687	8 255	10 707	15 939	930	•	9 268
1983	6 137	35 133	8 049	14 657	17 045	571	•	22 496
1984	5 661	33 969	11 692	11 521	18 716	2 507	•	16 675
1985	4 772	48 716	26 196	13 760	20 155	2 562	23 816	21 349
1986	4 675	31 189	42 875	23 880	21 339	767	7 907	50 990
1987	4 858	59 511	18 319	24 189	22 809	1 403	—	59 971
1988	4 595	71 644	1 712	26 911	23 870	7 865	•	44 138
1989	4 340	40 564	19 536	32 431	25 045	8 977	•	34 504
1990	3 720	59 599	6 246	37 717	26 983	13 114	•	38 405
1991	3 464	41 099	5 320	44 361	28 211	18 125	•	16 010
1990 Jan.	4 372	40 723	17 238	34 230	23 625	10 682	•	29 839
Feb.	4 374	41 592	15 662	33 437	23 442	10 023	•	29 295
Marts	4 377	54 938	6 399	33 077	24 046	9 677	•	35 765
April	4 460	53 924	8 299	35 133	25 264	12 168	•	33 745
Maj	4 462	53 482	6 113	35 048	25 433	11 570	•	31 160
Juni	4 463	57 719	5 721	35 489	26 460	11 528	•	34 714
Juli	4 539	61 160	6 657	38 540	25 677	14 112	•	39 965
Aug.	4 541	60 476	5 132	37 743	25 003	12 914	•	38 545
Sept.	4 542	60 758	2 392	39 713	24 933	15 873	•	35 333
Okt.	4 501	61 059	3 796	38 358	24 814	15 497	•	35 714
Nov.	4 503	61 373	2 935	36 185	25 605	21 337	•	25 799
Dec.	4 505	61 961	6 290	38 133	26 983	13 170	•	38 405
1991 Jan.	3 758	56 266	6 391	36 610	25 255	12 064	•	35 795
Feb.	3 764	54 254	6 337	36 496	25 277	10 270	•	34 932
Marts	3 769	54 292	4 449	37 989	26 736	11 524	•	32 724
April	3 790	54 608	3 125	30 977	28 092	6 721	•	27 268
Maj	3 795	53 933	3 291	31 977	26 796	11 242	•	24 015
Juni	3 796	51 566	3 802	33 425	27 486	20 910	•	13 117
Juli	3 866	48 218	4 482	32 248	27 173	15 561	•	14 347
Aug.	3 856	46 937	4 467	32 266	26 678	11 948	•	16 959
Sept.	3 858	47 278	4 030	34 900	26 186	16 306	•	15 782
Okt.	3 773	44 541	4 583	28 783	26 188	16 946	•	6 179
Nov.	3 772	43 281	5 119	31 616	26 624	14 166	•	10 318
Dec.	3 772	38 709	5 302	42 699	28 208	18 122	•	11 425
1992 Jan.	3 539	40 473	23 345	32 896	26 339	14 400	•	21 797
Feb.	3 540	40 083	11 213	31 793	25 887	2 289	•	20 594
Marts	3 543	38 373	4 644	33 761	25 780	11 426	•	10 033
April	3 493	41 807	10 674	29 954	27 362	3 533	22 414	— 1 401
Maj	3 494	42 823	16 644	30 921	27 203	4 954	15 135	12 785
Juni	3 495	40 162	26 291	33 430	27 610	2 687	22 980	16 097
Juli	3 577	41 340	26 052	31 326	27 313	2 169	29 143	8 954
Aug.	3 578	41 483	25 379	31 662	26 524	2 797	29 679	8 297
Sept.	3 580	33 851	18 052	32 497	26 545	6 207	1 328	19 088

1) Årstallene er statustal, mens månedstallene er balancetal.

2) Danmarks internationale likviditet er specificeret på side 6.

3) Pengeinstitutternes mellemværender med Nationalbanken er specificeret på side 20.

4) Inklusive udlån vedrørende kontantdepoter.

5) I perioden fra og med 1989 til og med 1991 inklusive obligationer erhvervet i forbindelse med genkøbsforretninger.

6) I perioden fra og med 1989 til og med 1991 inklusive genkøbskonti.

7) I 1985-86 indlænsbeviser.

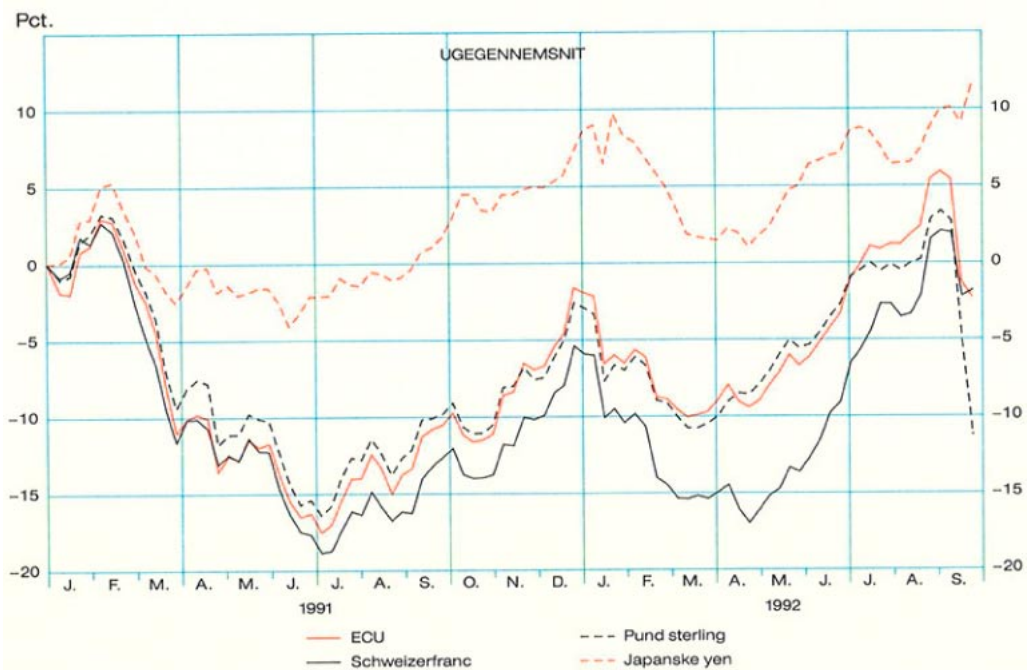
	Gennem- snit	Højest	Lavest	Gennem- snit	Højest	Lavest	Gennem- snit	Højest	Lavest
Kroner pr. 100 enheder									
	<i>ECU (XEU)</i>			<i>SDR (XDR)</i>			<i>US-dollar (USD)</i>		
1987.....	788,60	804,40	778,05	884,21	914,89	862,98	684,36	731,80	609,65
1988.....	795,25	804,00	787,30	904,56	940,47	863,19	674,19	732,40	609,40
1989.....	804,55	812,90	784,30	936,69	971,06	864,95	731,51	793,25	653,25
1990.....	787,37	798,00	778,15	838,80	873,45	817,14	618,53	667,60	563,60
1991.....	791,55	797,40	785,15	874,70	929,13	814,57	640,34	711,75	560,20
1991 3. kvrt. ...	793,32	795,80	789,75	901,35	929,13	876,91	674,73	711,75	641,00
4. — ..	791,66	794,35	788,97	874,53	898,11	843,47	632,71	664,25	588,85
1992 1. kvrt. ...	792,32	794,55	789,34	871,79	884,57	843,58	628,10	651,40	588,35
2. — ..	792,25	794,81	787,09	866,75	880,82	839,29	623,29	645,00	585,75
3. — ..	780,54	787,91	752,72	820,41	839,81	801,45	565,03	586,05	539,10
Juli.....	785,84	787,91	784,37	828,38	839,81	818,64	573,69	584,50	560,50
Aug. ...	784,11	785,66	781,67	815,07	824,07	802,88	559,81	572,35	543,30
Sept. ...	771,60	784,22	752,72	817,17	836,16	801,45	560,95	586,05	539,10
	<i>Pund sterling (GBP)</i>			<i>D-mark (DEM)</i>			<i>Svenske kroner (SEK)</i>		
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
1989.....	1197,53	1275,45	1060,25	388,84	390,16	385,94	113,40	116,10	105,96
1990.....	1102,04	1160,70	1039,50	382,89	389,70	379,75	104,50	106,91	101,96
1991.....	1128,13	1148,00	1103,84	385,67	389,68	381,84	105,72	107,57	102,41
1991 3. kvrt. ...	1135,11	1143,80	1123,90	386,48	387,55	385,35	106,46	106,96	105,71
4. — ..	1118,97	1130,83	1103,84	387,79	389,68	385,22	106,20	106,70	105,71
1992 1. kvrt. ...	1111,56	1118,18	1100,38	387,90	389,16	387,15	106,78	107,12	106,37
2. — ..	1126,26	1139,57	1100,21	386,30	388,22	383,97	106,99	107,46	106,33
3. — ..	1076,01	1115,52	971,41	385,94	390,04	384,34	105,60	106,47	103,05
Juli.....	1100,99	1115,52	1092,39	384,94	385,62	384,34	106,16	106,47	105,96
Aug. ...	1086,35	1092,33	1079,95	385,76	387,11	384,64	105,91	106,05	105,76
Sept. ...	1040,02	1089,88	971,41	387,16	390,04	385,10	104,71	105,94	103,05
	<i>Norske kroner (NOK)</i>			<i>Franske franc (FRF)</i>			<i>Belgiske franc (BEF)</i>		
1987.....	101,62	106,05	97,50	113,82	116,00	112,44	18,327	18,670	18,115
1988.....	103,29	105,45	98,33	113,02	113,93	112,22	18,315	18,480	18,125
1989.....	105,87	108,34	99,83	114,61	115,48	113,05	18,559	18,640	18,410
1990.....	98,85	100,80	97,60	113,65	114,33	113,00	18,523	18,715	18,398
1991.....	98,64	99,27	98,10	113,41	114,15	112,61	18,734	18,914	18,565
1991 3. kvrt. ...	98,93	99,27	98,43	113,72	114,15	113,24	18,773	18,815	18,725
4. — ..	98,77	99,06	98,42	113,58	114,05	113,07	18,828	18,914	18,706
1992 1. kvrt. ...	98,83	98,98	98,58	113,98	114,55	113,64	18,844	18,903	18,815
2. — ..	98,80	99,12	98,14	114,62	115,14	114,13	18,772	18,866	18,656
3. — ..	97,53	98,19	95,40	113,86	114,57	113,29	18,729	18,888	18,672
Juli.....	98,00	98,19	97,87	114,07	114,31	113,89	18,686	18,714	18,672
Aug. ...	97,79	97,91	97,65	113,72	114,05	113,37	18,723	18,773	18,672
Sept. ...	96,80	97,85	95,40	113,79	114,57	113,29	18,780	18,888	18,692

Anm.: Bortset fra SDR er de anførte kurser til og med 3. kvartal 1991 middelturser noteret i København, derefter fastsat på

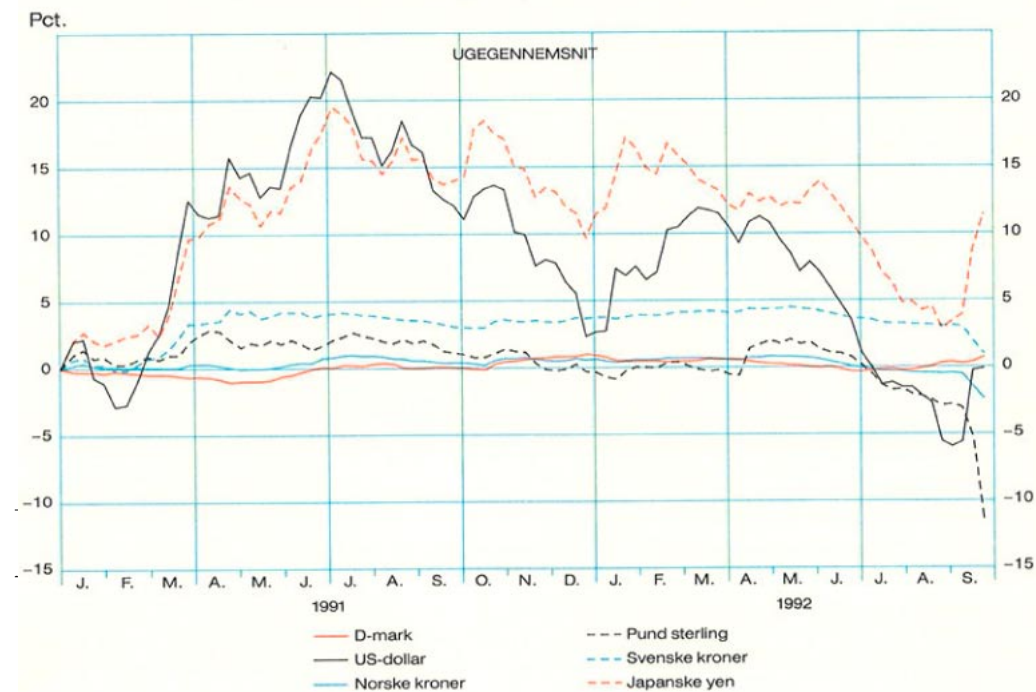
grundlag af markedskurserne. SDR-kursen er beregnet på basis af middel-/markedskursen på de valutaer, der indgår.

	Gennem- snit	Højest	Lavest	Gennem- snit	Højest	Lavest	Gennem- snit	Højest	Lavest
Kroner pr. 100 enheder									
<i>Schweizerfranc (CHF)</i>			<i>Hollandske gylde (NLG)</i>			<i>Italienske lire (ITL)</i>			
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
1989	447,24	458,48	426,70	344,71	345,88	341,94	0,5330	0,5421	0,5193
1990	446,16	472,20	424,20	339,84	345,17	337,39	0,5163	0,5214	0,5086
1991	446,30	462,80	436,49	342,26	345,72	339,00	0,5158	0,5202	0,5113
1991 3. kvrt. ..	443,97	451,80	439,00	343,00	343,76	342,00	0,5177	0,5202	0,5156
4. — ..	439,88	443,46	436,49	344,13	345,72	341,86	0,5156	0,5186	0,5135
1992 1. kvrt. ..	431,77	438,58	424,83	344,57	345,48	344,11	0,5157	0,5176	0,5135
2. — ..	422,26	428,93	416,42	343,07	344,82	340,77	0,5123	0,5158	0,5078
3. — ..	433,34	449,14	424,45	342,41	346,19	340,96	0,4990	0,5095	0,4440
Juli	430,12	437,38	424,45	341,37	341,87	340,96	0,5079	0,5091	0,5060
Aug.	430,73	436,68	426,84	342,17	343,27	341,14	0,5079	0,5095	0,5061
Sept.	439,22	449,14	433,25	343,72	346,19	341,76	0,4811	0,5066	0,4440
<i>Spanske pesetas (ESP)</i>			<i>Portugisiske escudos (PTE)</i>			<i>Japanske yen (JPY)</i>			
1987	5,551	5,940	5,310	4,862	5,030	4,680	4,7353	5,0210	4,4550
1988	5,782	6,060	5,640	4,677	4,725	4,625	5,2567	5,5225	4,9080
1989	6,177	6,285	6,000	4,645	4,760	4,400	5,3079	5,6915	4,5960
1990	6,074	6,226	5,930	4,341	4,415	4,292	4,2846	4,6155	3,9820
1991	6,157	6,220	6,043	4,429	4,521	4,290	4,7604	5,1285	4,2700
1991 3. kvrt. ..	6,175	6,212	6,094	4,494	4,521	4,400	4,9426	5,1285	4,8235
4. — ..	6,121	6,182	6,065	4,446	4,515	4,346	4,8813	5,0619	4,6567
1992 1. kvrt. ..	6,147	6,190	6,087	4,497	4,511	4,425	4,8854	5,0165	4,7219
2. — ..	6,150	6,189	6,082	4,604	4,652	4,496	4,7827	4,8749	4,6579
3. — ..	5,942	6,088	5,511	4,476	4,608	4,335	4,5259	4,8213	4,3516
Juli	6,050	6,088	5,997	4,547	4,608	4,509	4,5661	4,6960	4,4461
Aug.	6,007	6,038	5,952	4,472	4,519	4,390	4,4317	4,4862	4,3516
Sept.	5,766	5,964	5,511	4,404	4,549	4,335	4,5737	4,8213	4,3834
<i>Irske pund (IEP)</i>									
1987	1017,17	1034,00	1003,00						
1988	1025,41	1035,00	1016,10						
1989	1036,38	1043,10	1023,00						
1990	1023,56	1032,25	1019,00						
1991	1030,27	1038,91	1021,65						
1991 3. kvrt. ..	1033,66	1036,40	1030,90						
4. — ..	1035,30	1038,91	1030,05						
1992 1. kvrt. ..	1034,18	1036,16	1032,05						
2. — ..	1031,10	1034,60	1023,97						
3. — ..	1023,91	1031,56	1014,21						
Juli	1026,00	1027,15	1025,05						
Aug.	1023,81	1026,06	1020,97						
Sept.	1021,82	1031,56	1014,21						

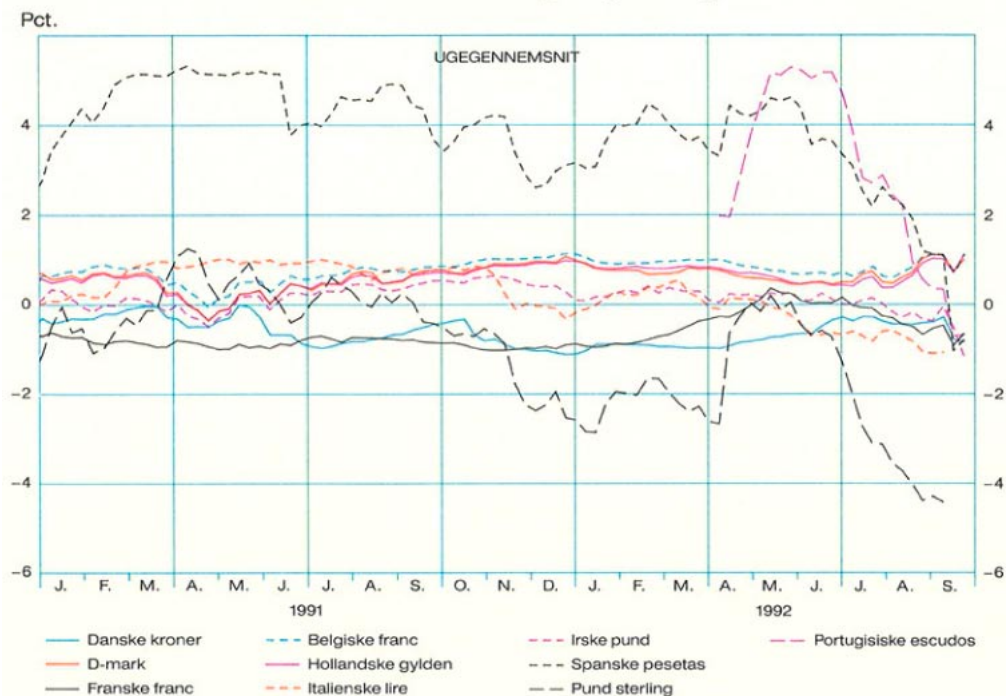
Valutakursudviklingen i forhold til dollar



Valutakursudviklingen i forhold til danske kroner

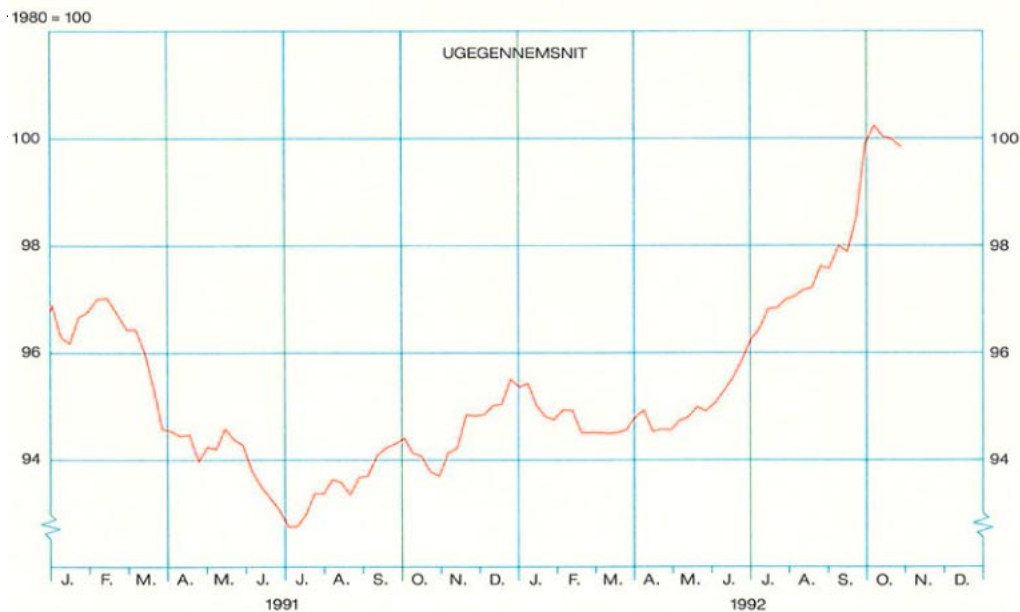


Anm.: Figurene viser, hvor mange procent kursen på de pågældende valutaer, udtrykt i dollars respektive kroner, er ændret siden 31. december 1990.



Anm.: Figuren viser EMS-valutaernes placering i forhold til midten af de EMS-valutaer, som har udsvingsgrænser på $2\frac{1}{4}$ pct. Spanske pesetas og portugisiske escudos, der har været omfattet af valutakurssamarbejdet fra henholdsvis juni 1989 og april 1992, har udsvingsgrænser på 6 pct. Fra og med 17. september 1992 er interventionsforpligtelse for pund sterling og italienske lire suspenderet.

Den effektive kronekurs



Anm.: Fald i indekset er udtryk for en forringelse af kronens værdi. Indekset er beregnet på basis af den internationale handel med industri-varer. Til og med 1991 på basis af 1983-handelen, derefter på basis af 1989-handelen. Det gennemsnitlige indeks udgjorde 90,2 i 1989, 96,3 i 1990 og 94,6 i 1991. Nærmere oplysninger om beregningsmetoden kan fås ved henvendelse til Danmarks Nationalbank, Økonomisk-Statistisk Kontor.



Ultimo ¹⁾	Guld	Fordringer på udlandet	Europæiske valuta- enheder (ECU)	Særlige træknings- rettigheder i IMF (SDR)	Reserve- stilling over for IMF ²⁾	Danmarks inter- nationale likviditet (brutto)	Forpligtelser over for udlandet	Danmarks inter- nationale likviditet (netto) ³⁾
Millioner kroner								
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
1988.....	4 595	59 063	10 454	1 542	2 167	77 821	1 582	76 239
1989.....	4 340	33 180	4 625	1 850	2 213	46 208	1 304	44 904
1990.....	3 720	52 707	5 200	1 246	1 807	64 680	1 361	63 319
1991.....	3 464	38 588	2 814	1 430	2 155	48 451	3 888	44 563
1991 Juli	3 866	41 552	4 082	1 544	2 086	53 130	1 046	52 084
Aug.	3 856	40 314	4 083	1 555	2 086	51 894	1 101	50 793
Sept.	3 858	40 562	4 087	1 555	2 086	52 148	1 012	51 136
Okt.	3 773	39 824	2 919	1 340	2 006	49 862	1 548	48 314
Nov.	3 772	37 955	2 920	1 367	2 113	48 127	1 074	47 053
Dec.	3 772	36 214	2 921	1 367	2 100	46 374	3 893	42 481
1992 Jan.	3 539	35 607	2 387	1 335	2 155	45 023	1 011	44 012
Feb.	3 540	34 864	2 624	1 357	2 179	44 564	941	43 623
Marts...	3 543	32 640	3 413	1 357	2 180	43 133	1 217	41 916
April...	3 493	36 585	3 336	1 318	2 267	46 999	1 699	45 300
Maj	3 494	37 182	3 336	1 340	2 183	47 535	1 218	46 317
Juni	3 495	34 712	3 337	1 340	2 144	45 028	1 371	43 657
Juli	3 577	36 187	2 983	1 340	2 163	46 250	1 333	44 917
Aug.	3 578	35 941	2 984	1 359	2 229	46 091	1 030	45 061
Sept.	3 580	40 674	2 988	1 359	2 210	50 811	13 380	37 431

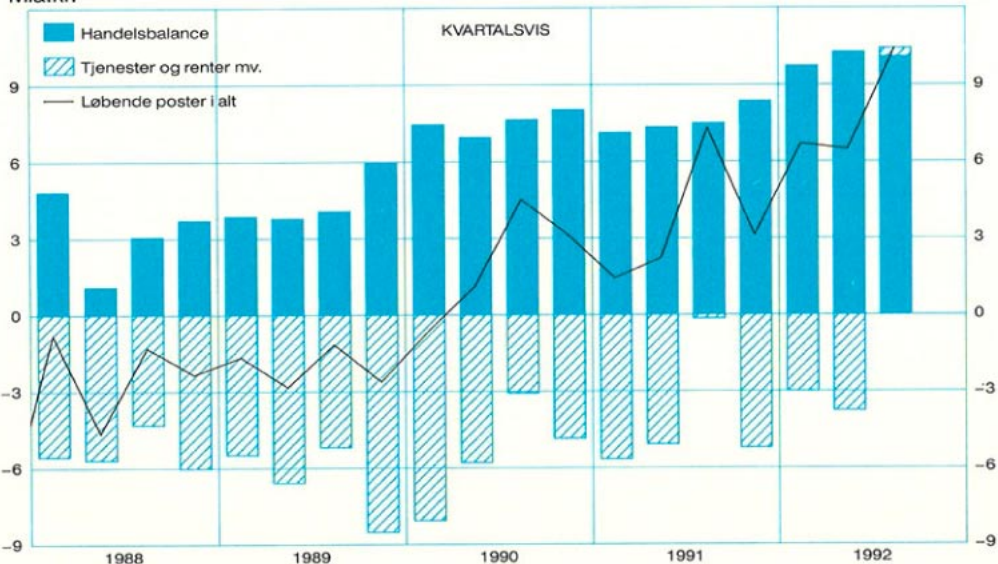
¹⁾ Årstallene er statustal, mens månedstallene er balancetal.

²⁾ Danmarks kvote minus fondens beholdning af danske kroner.

³⁾ Kursreguleringer af Danmarks internationale likviditet medførte i 1981 en stigning på 2.556 mill.kr., i 1982 en stigning på 3.436 mill.kr., i 1983 en stigning på 4.471 mill.kr., i 1984 en stigning på

2.214 mill.kr., i 1985 et fald på 3.274 mill.kr., i 1986 et fald på 807 mill.kr., i 1987 et fald på 1.501 mill.kr., i 1988 en stigning på 3.178 mill.kr., i 1989 et fald på 3.675 mill.kr., i 1990 et fald på 3.147 mill.kr. og i december 1991 en stigning på 2.082 mill.kr.

Mia.kr.



	Handels- balance ¹⁾	Søtrans- port (netto)	Rejser (netto)	Renter, udbytter og lign. (netto)	Andre løbende trans- aktioner ²⁾ (netto)	Løbende poster i alt	Registrerede kapital- betalinger ³⁾	Uregistre- rede kapital- betalinger ⁴⁾	Ændringer i Danmarks internationale likviditet
	Milliarder kroner						—=forøgelse af passiver eller formindskelse af aktiver		
1982.....	- 6,4	4,9	- 0,2	- 18,4	0,9	- 19,2	- 20,4	3,4	- 2,2
1983.....	2,2	4,4	0,9	- 18,9	- 1,3	- 12,8	- 27,6	2,4	12,4
1984.....	- 2,0	3,4	0,7	- 24,2	4,4	- 17,8	- 19,3	5,4	- 3,9
1985.....	- 7,9	2,5	- 0,9	- 27,0	4,5	- 28,8	- 50,5	4,5	17,1
1986.....	- 8,5	0,7	- 2,9	- 28,0	2,4	- 36,3	- 25,3	5,8	- 16,8
1987.....	5,5	- 0,4	- 4,4	- 28,2	7,1	- 20,3	- 51,6	1,2	30,0
1988.....	12,6	0,2	- 4,8	- 28,2	11,2	- 8,9	- 23,3	5,6	8,7
1989.....	17,6	1,1	- 4,5	- 31,6	9,3	- 8,2	13,6	5,9	- 27,7
1990.....	30,0	2,4	- 2,2	- 34,9	12,9	8,2	- 31,8	18,5	21,6
1991.....	30,3	2,4	0,6	- 35,6	16,4	14,2	25,8	9,2	- 20,8
1991 2. kv. . .	7,3	0,7	0,3	- 9,8	3,8	2,2	1,4	3,5	- 2,7
3. — ..	7,5	0,8	1,4	- 7,0	4,6	7,3	9,6	2,0	- 4,2
4. — ..	8,4	0,7	0,0	- 9,7	3,8	3,1	6,4	5,4	- 8,7
1992 1. kv. . .	9,7	0,5	- 1,2	- 7,0	4,8	6,7	3,1	6,2	- 2,6
2. — ..	10,3	0,0	0,1	- 8,4	4,6	6,5	4,3	0,4	1,7
3. — ..	10,1	0,4	1,5	- 5,0	3,5	10,4	18,4	- 1,7	- 6,2

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

¹⁾ Betalingsbalancen opgøres i modsætning til udenrigshandelsstatistikken som generalhandel, dvs. inklusive transithandel. Opgørelsen vedrører riget under ét, således at den også afspejler Færøernes og Grønlands samhandel med udlandet, mens den indbyrdes samhandel mellem det egentlige Danmark, Færøerne og Grønland ikke medregnes. Såvel import som eksport er opgjort på fob-basis.

²⁾ Inklusive støtte fra EF's landbrugsfond (FEOGA) samt Danmarks bidrag til dækning af fællesskabernes finansieringsbehov.

³⁾ Registrerede kapitalbetalinger fra og til udlandet er specificeret på side 8.

⁴⁾ Inklusive fejl og udeladelser.

Registrerede kapitalbetalinger fra og til udlandet

	Offentlig sektor ¹⁾	Privat sektor								Registrede kapitalbetalinger i alt
		Direkte investeringer ²⁾		Porteføljeinvesteringer ³⁾	Låntagning		Långivning ²⁾	Pengeinst. udlandsstilling ⁴⁾	I alt	
		Indadgående	Udadgående		Virksomheder ²⁾	Privatpersoner				
Indtægt										
1982	52,2	2,2	0,8	8,1	52,9	0,3	4,0	•	68,3	120,5
1983	51,0	2,1	1,2	15,9	84,8	0,6	5,2	•	109,9	160,9
1984	66,9	2,5	0,4	30,1	161,5	0,5	7,0	•	201,9	268,8
1985	68,3	3,1	0,9	85,9	193,3	0,4	8,0	•	291,6	359,9
1986	106,1	4,9	0,6	111,0	224,9	0,3	9,0	•	350,7	456,7
1987	62,0	4,5	1,4	160,5	227,8	0,3	9,7	•	404,2	466,2
1988	44,1	5,8	0,7	181,7	187,9	1,5	17,4	•	395,0	439,1
1989	43,7	13,6	1,3	136,7	167,8	6,3	25,4	•	351,0	394,7
1990	57,4	11,7	1,8	221,7	199,9	24,9	22,6	•	482,5	539,9
1991	35,9	11,1	2,3	375,1	196,3	31,6	29,7	•	646,0	681,9
1991 2. kv.	8,9	2,1	1,2	95,3	52,6	2,3	5,2	•	158,7	167,6
3. —	9,6	1,9	0,5	95,5	45,5	7,4	8,6	•	159,5	169,0
4. —	10,9	4,8	0,5	104,8	53,3	19,7	8,4	•	191,4	202,3
1992 1. kv.	28,7	32,2	2,9	130,2	45,7	10,1	5,4	•	226,5	255,1
2. —	20,6	14,0	2,9	168,3	43,1	9,6	5,6	•	243,4	264,1
3. —	24,6	9,8	3,6	151,5	40,6	5,0	6,7	•	217,2	241,8
Udgift										
1982	26,6	1,0	1,4	9,3	55,6	0,4	6,1	•	73,8	100,4
1983	33,6	1,2	2,1	13,0	79,4	0,7	8,4	•	104,8	138,3
1984	72,6	2,4	3,0	22,7	139,7	0,6	9,7	•	178,1	250,7
1985	64,0	1,8	3,1	71,5	162,6	0,6	11,4	•	251,0	315,1
1986	69,3	3,6	5,0	128,0	213,5	0,9	10,0	•	361,0	430,3
1987	40,9	3,9	5,5	135,7	210,9	0,7	11,9	•	368,6	409,4
1988	50,0	2,4	5,5	174,6	166,2	0,8	21,4	•	370,9	420,9
1989	47,5	5,7	16,1	156,2	156,2	2,1	33,4	•	369,6	417,2
1990	49,0	4,2	11,1	204,4	177,4	22,0	30,1	•	449,2	498,2
1991	63,8	1,8	14,1	362,2	199,1	18,6	38,3	•	634,1	697,9
1991 2. kv.	13,6	0,7	3,6	82,0	51,3	2,5	8,5	•	148,7	162,3
3. —	15,5	0,7	2,9	89,0	45,3	3,8	7,7	•	149,4	164,9
4. —	18,8	0,2	6,0	111,3	59,7	10,0	14,4	•	201,7	220,5
1992 1. kv.	29,5	29,5	6,9	122,6	46,9	4,8	4,5	•	215,3	244,8
2. —	24,3	12,5	5,3	145,5	51,3	6,2	4,7	•	225,6	249,8
3. —	17,7	7,2	7,5	143,2	43,3	18,6	6,8	•	226,7	244,3
Nettoindtægt										
1982	25,6	1,2	- 0,6	- 1,2	- 2,7	- 0,1	- 2,1	0,2	- 5,2	20,4
1983	17,4	0,9	- 0,8	2,9	5,4	- 0,1	- 3,2	5,0	10,2	27,6
1984	- 5,7	0,1	- 2,6	7,4	21,8	- 0,2	- 2,7	1,1	25,0	19,3
1985	4,3	1,3	- 2,2	14,3	30,7	- 0,2	- 3,4	5,6	46,2	50,5
1986	36,8	1,3	- 4,4	- 17,0	11,4	- 0,6	- 1,1	- 1,1	- 11,5	25,3
1987	21,1	0,6	- 4,1	24,8	16,9	- 0,4	- 2,1	- 5,2	30,5	51,6
1988	- 5,9	3,4	- 4,8	7,2	21,7	0,6	- 4,0	5,0	29,1	23,3
1989	- 3,8	7,9	- 14,8	- 19,5	11,5	4,2	- 8,0	8,8	- 9,8	- 13,6
1990	8,4	7,5	- 9,3	17,3	22,5	2,9	- 7,5	- 9,9	23,5	31,8
1991	- 27,9	9,3	- 11,8	12,8	- 2,8	13,0	- 8,6	- 9,8	2,1	- 25,8
1991 2. kv.	- 4,7	1,4	- 2,4	13,3	1,3	- 0,2	- 3,4	- 6,8	3,3	- 1,4
3. —	- 5,9	1,2	- 2,3	6,5	0,2	3,6	0,9	- 13,7	- 3,7	- 9,6
4. —	- 7,9	4,6	- 5,6	- 6,6	- 6,5	9,8	- 6,0	11,8	1,5	- 6,4
1992 1. kv.	- 0,8	2,7	- 4,0	7,6	- 1,2	5,2	0,9	- 13,5	- 2,4	- 3,1
2. —	- 3,6	1,5	- 2,5	22,7	- 8,2	3,4	0,9	- 18,6	- 0,7	- 4,3
3. —	6,9	2,6	- 3,9	8,3	- 2,7	- 13,6	- 0,1	- 15,8	- 25,3	- 18,4

Anm.: Som indberettet til Nationalbanken. Ud over de registrerede kapitalbetalinger omfatter de i betalingsbalancen anførte kapitalbetalinger også ikke-registrerede lån og kreditter, jf. side 7.

¹⁾ Inklusive Dansk Eksportfinansieringsfonds låntagning i udlandet.

²⁾ Koncernlån indgår fra og med 1992 under „Direkte investeringer“.

mens de tidligere er medtaget under virksomheders låntagning og långivning.

³⁾ Specifikation heraf er anført på side 9.

⁴⁾ Et positivt tal er udtryk for en nettolåntagning i udlandet. Udlandsstillingen er specificeret på side 17.

	Danske værdipapirer						Udenlandske værdipapirer			
Aktier	Obligationer mv.					I alt	Aktier	Obliga- tioner mv.	I alt	
	i kroner				Fremmed- møntede					
	Stats- obliga- tioner	Statsgælds- beviser	Skat- kammer- beviser	Andre papirer						
	Milliarder kroner									
Indtægt										
1982.....	0,6	0,6	0,0	•	3,2	0,8	5,3	0,6	2,2	2,8
1983.....	2,1	4,9	0,1	•	5,1	0,8	13,0	0,2	2,7	2,9
1984.....	1,5	13,0	0,1	•	7,2	3,8	25,5	2,1	2,5	4,6
1985.....	1,8	39,1	0,0	•	24,3	11,2	76,4	5,5	4,0	9,5
1986.....	3,0	31,6	0,0	•	36,1	6,9	77,7	21,4	11,9	33,3
1987.....	6,6	52,3	0,1	•	48,1	4,1	111,2	32,0	17,3	49,3
1988.....	3,7	74,0	2,5	•	69,9	3,2	153,3	16,5	11,9	28,4
1989.....	10,4	49,0	5,8	•	33,2	4,1	102,5	15,2	18,9	34,2
1990.....	9,5	91,7	16,4	4,9	31,6	4,7	158,9	15,3	47,6	62,8
1991.....	8,4	187,9	48,3	16,3	19,5	10,2	290,6	15,6	68,9	84,5
1991 2. kv. ..	3,1	41,2	18,7	2,0	5,9	3,1	73,9	4,1	17,4	21,4
3. — ..	2,2	56,4	9,9	1,8	3,9	2,5	76,7	3,7	15,1	18,8
4. — ..	1,7	50,3	12,7	9,2	4,0	2,1	80,0	4,4	20,4	24,8
1992 1. kv. ..	2,4	73,8	4,5	13,8	7,1	2,9	104,5	4,1	21,7	25,8
2. — ..	1,9	104,7	5,4	6,3	5,5	19,2	143,0	3,7	21,6	25,3
3. — ..	1,6	88,5	8,0	5,2	6,3	6,2	115,8	3,3	32,4	35,7
Udgift										
1982.....	0,4	1,2	0,0	•	3,3	0,7	5,7	0,2	3,4	3,6
1983.....	1,2	2,6	0,1	•	4,7	0,9	9,5	0,5	3,0	3,5
1984.....	1,7	5,8	0,1	•	5,1	4,0	16,6	3,3	2,7	6,1
1985.....	2,3	25,9	0,1	•	19,9	11,1	59,3	7,8	4,4	12,3
1986.....	2,0	29,7	0,1	•	37,3	7,6	76,7	32,4	18,9	51,3
1987.....	4,7	37,9	0,0	•	45,2	3,6	91,4	30,0	14,4	44,3
1988.....	4,8	68,8	0,9	•	63,9	3,3	141,7	18,5	14,4	32,9
1989.....	9,5	53,3	5,3	•	38,3	4,5	110,9	18,8	26,4	45,3
1990.....	9,2	70,3	14,1	3,5	28,0	8,1	133,4	17,4	53,6	70,9
1991.....	8,3	158,4	39,3	12,3	22,4	9,1	249,8	20,1	92,3	112,4
1991 2. kv. ..	1,9	33,9	14,0	2,6	4,0	1,8	58,2	4,4	19,4	23,8
3. — ..	2,9	41,9	7,1	1,1	5,3	3,1	61,4	5,7	21,9	27,7
4. — ..	1,9	49,0	12,0	5,8	6,0	1,0	75,7	4,9	30,8	35,7
1992 1. kv. ..	2,5	64,7	10,8	5,8	5,5	2,0	91,2	5,5	25,9	31,4
2. — ..	1,8	82,4	6,3	7,8	4,7	14,0	117,1	4,0	24,5	28,5
3. — ..	1,3	85,4	5,7	12,9	5,5	6,3	117,1	4,6	21,6	26,2
Nettoindtægt										
1982.....	0,3	- 0,6	0,0	•	- 0,1	0,1	- 0,4	0,4	- 1,2	- 0,8
1983.....	0,9	2,3	0,0	•	0,3	- 0,1	3,5	- 0,2	- 0,4	- 0,6
1984.....	- 0,3	7,2	0,0	•	2,1	- 0,2	8,9	- 1,2	- 0,2	- 1,5
1985.....	- 0,5	13,2	0,0	•	4,4	0,1	17,1	- 2,3	- 0,4	- 2,8
1986.....	1,0	1,9	0,0	•	- 1,2	- 0,6	1,0	- 11,1	- 7,0	- 18,0
1987.....	1,9	14,4	0,1	•	2,9	0,5	19,8	2,0	2,9	5,0
1988.....	- 1,1	5,2	1,6	•	6,0	- 0,1	11,6	- 1,9	- 2,5	- 4,5
1989.....	1,0	- 4,3	0,4	•	- 5,1	- 0,5	- 8,4	- 3,6	- 7,5	- 11,1
1990.....	0,3	21,4	2,3	1,4	3,5	- 3,5	25,4	- 2,1	- 6,0	- 8,1
1991.....	0,1	29,5	9,0	4,0	- 3,0	1,2	40,7	- 4,5	- 23,4	- 27,9
1991 2. kv. ..	1,1	7,3	4,7	- 0,6	1,9	1,3	15,7	- 0,4	- 2,0	- 2,4
3. — ..	- 0,7	14,5	2,8	0,7	- 1,3	- 0,6	15,3	- 2,0	- 6,8	- 8,9
4. — ..	- 0,2	1,2	0,7	3,4	- 2,0	1,1	4,3	- 0,5	- 10,4	- 10,9
1992 1. kv. ..	- 0,1	9,1	- 6,3	8,0	1,7	0,9	13,2	- 1,4	- 4,2	- 5,6
2. — ..	0,1	22,3	- 1,0	- 1,5	0,7	5,2	25,9	- 0,3	- 2,9	- 3,2
3. — ..	0,3	3,1	2,3	- 7,7	0,8	- 0,1	- 1,2	- 1,3	10,8	9,5

	Import (cif)				Eksport (fob)				Handelsbalance
	I alt	heraf			I alt	heraf			
		Varer til erhvervene	Brændselsstoffer mv.	Varer til forbrug samt personbiler		Landbrugsprodukter ¹⁾	Industriprodukter	Brændselsstoffer mv. ²⁾	
Milliarder kroner									
1982	138,9	78,0	30,0	25,9	128,2	31,2	80,7	3,3	- 10,7
1983	148,9	86,0	28,6	29,5	146,8	32,0	91,5	7,2	- 2,1
1984	171,8	99,9	30,4	36,3	165,3	35,6	106,7	8,3	- 6,5
1985	191,6	109,4	32,2	41,5	179,6	37,6	115,2	9,4	- 12,0
1986	184,7	111,7	15,8	48,3	171,8	35,3	115,8	5,1	- 12,9
1987	174,1	105,3	13,2	46,7	175,3	33,3	118,4	4,9	1,2
1988	174,4	107,7	10,9	45,7	182,4	34,0	124,8	4,5	8,0
1989	195,3	117,0	13,7	49,5	205,5	37,9	142,2	6,6	10,2
1990	195,8	116,4	13,2	51,6	216,4	38,8	150,0	7,8	20,7
1991	206,8	118,3	14,2	57,6	229,8	40,3	159,5	9,4	23,0
1991 3. kv.	50,8	28,1	4,3	14,5	56,5	10,2	39,1	2,3	5,7
4. —	54,5	30,7	3,7	15,1	60,7	10,5	41,5	2,9	6,2
1992 1. kv.	52,2	30,9	3,0	15,2	59,9	10,6	41,9	2,4	7,8
2. —	52,7	30,6	3,5	14,5	60,5	10,6	42,4	2,1	7,8
3. —	47,9	27,9	3,2	14,6	56,7	9,4	40,6	2,2	8,8

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 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⁾
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	106	95	86	110
1988	110	104	94	87	108
1989	118	107	100	93	107
1990	125	111	98	90	110
1991	133	116	99	90	110
1989 1. kvt.	111	102	98	93	106
2. —	121	110	100	95	106
3. —	111	100	102	94	108
4. —	124	112	102	93	109
1990 1. kvt.	120	110	100	91	109
2. —	123	112	99	89	110
3. —	120	103	98	90	110
4. —	133	115	99	91	108
1991 1. kvt.	127	112	98	90	109
2. —	133	116	100	91	110
3. —	129	112	99	91	109
4. —	139	121	99	91	109
1992 1. kvt.	139	121	98	89	110
2. —	137	119	99	89	111
Juli	115	105	100	89	113
Aug.	128	108	98	88	111
Sept.	147	127	97	87	111

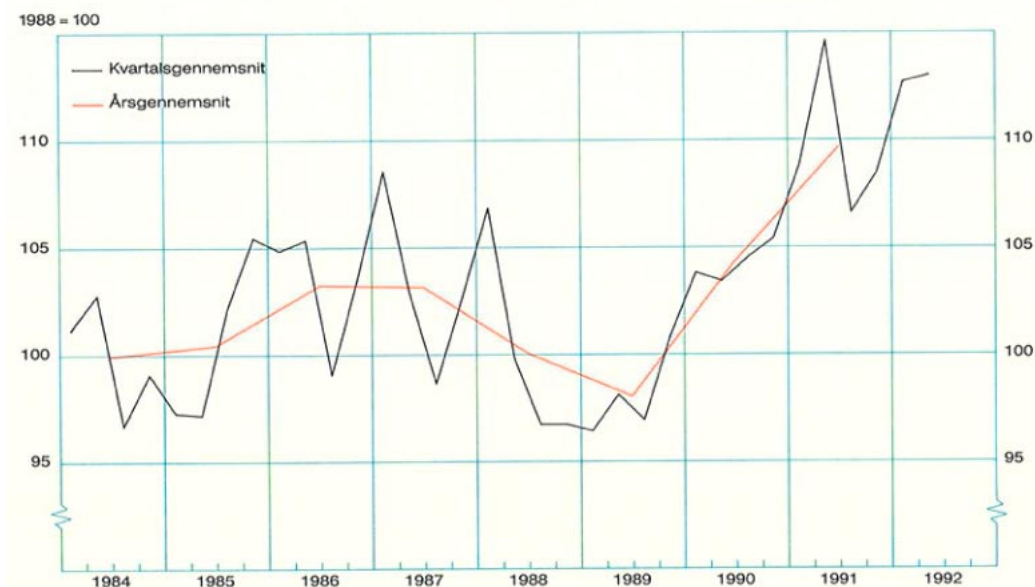
Anm.: Specialhandel, dvs. eksklusive transithandel. Eksklusive skibe og fly.

¹⁾ 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.

Industrieksportens markedsandele (Løbende priser)

11



	Tyskland	England	Frankrig	Holland	Sverige	Norge	USA	13 større markeder i alt ¹⁾
1988=100								
1984.....	92	104	96	90	101	113	125	100
1985.....	89	104	97	89	102	109	134	100
1986.....	92	106	102	90	106	112	127	103
1987.....	98	105	104	93	104	111	114	103
1988.....	100	100	100	100	100	100	100	100
1989.....	97	100	96	99	100	92	99	98
1990.....	110	97	95	105	112	100	103	104
1991.....	123	100	93	109	120	108	100	110
1990 1. kv. ...	102	104	97	106	111	96	101	104
2. — ..	107	96	101	108	111	93	104	103
3. — ..	114	93	92	103	115	105	92	105
4. — ..	115	96	89	105	112	104	112	105
1991 1. kv. ...	120	98	94	111	116	111	102	109
2. — ..	130	105	101	117	122	107	108	115
3. — ..	120	95	90	106	116	107	93	107
4. — ..	123	101	86	102	124	106	97	109
1992 1. kv. ...	130	104	92	108	122	110	97	113
2. — ..	...	...	...	...	...	...	...	113*

Anm.: Markedsandelene viser forholdet mellem den danske eksport og importlandets import. Nærmere oplysninger om beregningsmetoden findes i Kvartalsoversigten, november 1991. Yderligere information kan fås ved henvendelse til Danmarks Nationalbank, Økonomisk-Statistisk Kontor.

¹⁾ De anførte lande samt Belgien, Italien, Spanien, Finland, Østrig og Japan. Herved er 80,6 pct. af eksporten af industrivarer i 1991 omfattet af beregningen.

Statsfinanserne
(Ifølge statsregnskab)

Finansår	Overskud på drifts-, anlægs- og udlåns-budgettet ¹⁾	Netto-udgifter på kapital-budgettet ¹⁾²⁾ ³⁾	Brutto-kasse-overskud ³⁾	Afviklet ved			
				Indenlandsk låntagning			Udenlandsk låntagning ⁵⁾
				Salg af statspapirer	Træk på National-banken (netto)	Andet ⁴⁾	
Milliarder kroner							
1982	- 49,4	32,5	- 81,9	66,8	- 8,4	0,3	23,2
1983	- 54,2	60,6	- 114,9	101,1	- 10,8	1,7	22,9
1984	- 43,6	100,5	- 144,1	103,9	5,1	1,9	33,3
1985	- 26,3	111,4	- 137,7	102,4	- 6,9	7,1	35,2
1986	7,8	113,0	- 105,1	58,1	- 30,5	- 0,2	77,8
1987	3,6	98,5	- 95,0	60,4	- 6,4	- 0,1	41,1
1988	- 13,5	125,5	- 139,0	94,7	22,5	- 4,4	26,2
1989	- 18,7	107,7	- 126,4	108,7	0,6	4,0	13,1
1990	- 23,2	88,8	- 112,0	101,8	- 9,8	- 0,2	20,1
1991	- 38,3	111,8	- 150,1	114,4	33,5	0,1	2,2
1992 ⁶⁾	- 39,9	103,1	- 143,0	...	...	...	...
1993 ⁶⁾	- 40,2	79,0	- 119,2	...	...	...	...

¹⁾ Fra og med 1983 er drifts-, anlægs- og udlånsbudgettet forøget med et beregnet emissionskurstab og nettokapitaludgifterne formindsket med et tilsvarende beløb. I 1982 udgjorde emissionskurstabet 3,7 mia.kr.

²⁾ Kapitaludgifterne omfatter bl.a. afdrag på indenlandsk og udenlandsk gæld, Den sociale Pensionsfonds obligationskøb, køb af obligationer til amortisation samt restanceforskydninger og kapitalindtægterne bl.a. afdrag på statens udlån.

³⁾ I perioden fra og med 1986 til og med 1990 inklusive ændringer i Postgiroens mellemværender med andre end staten.

⁴⁾ Til og med 1985 inklusive træk på postgiro, jf. note 3.

⁵⁾ Inklusive udenlandske lån genudlånt til elværker.

⁶⁾ Skøn, budgetoversigt oktober 1992.

Statens finansieringsbehov

	Statens brutto-finansie-rings-behov ¹⁾	Afdrag på udenlandske statslån	Afdrag på inden-landske stats-papirer ²⁾	Statens netto-finansie-rings-behov ¹⁾	Dækket ved				
					Nettosalg af statspapirer i kroner til		Uden-landsk netto-låntagning	Salg af ECU-obliga-tioner	Netto-træk på National-banken ⁵⁾
					Private, virksomheder og fonde mv. ³⁾	National-banken og pengeinsti-tutterne mv. ⁴⁾			
Milliarder kroner									
1982.....	87,4	7,2	22,1	58,1	31,1	13,6	16,0	•	- 2,6
1983.....	113,4	12,5	48,1	52,8	22,9	30,1	10,5	•	- 10,7
1984.....	143,8	45,7	58,3	39,8	36,4	9,2	- 12,4	•	6,6
1985.....	134,7	30,2	77,0	27,5	12,6	13,6	5,2	•	- 3,9
1986.....	100,6	46,3	68,3	- 13,9	- 1,9	- 8,4	31,7	•	- 35,2
1987.....	94,2	27,2	67,7	- 0,7	7,8	- 15,1	14,0	•	- 7,4
1988.....	131,4	36,3	86,8	8,3	- 2,2	10,1	- 10,1	•	10,5
1989.....	130,1	17,8	89,5	22,7	11,6	7,6	- 4,7	•	8,2
1990.....	119,7	14,7	79,1	25,9	41,2	- 18,5	5,6	•	- 2,4
1991.....	136,9	30,6	64,5	41,8	36,5	13,3	- 28,4	•	20,4
1991 3. kv. ...	24,6	7,7	11,7	5,2	12,4	3,3	- 7,8	•	- 2,7
4. — ..	24,2	8,5	11,1	4,7	1,6	4,2	- 5,5	•	4,4
1992 1. kv. ...	46,9	10,7	29,5	6,8	12,4	- 4,1	- 3,0	•	1,4
2. — ..	36,9	1,7	14,2	21,0	31,0	- 10,2	- 3,9	10,2	- 6,1
3. — ..	32,6	2,9	28,7	1,0	- 2,7	0,0	6,6	—	- 3,0

¹⁾ Beregnet ud fra Nationalbankens balance. Ved beregningen er der til og med 2. kvartal 1991 set bort fra ændring af postgiromidler. Fra og med 1989 eksklusive afdrag på kortfristet udenlandsk statsgæld (Commercial paper). Fra og med 3. kvartal 1990 eksklusive afdrag på kortfristet indenlandsk statsgæld (skatkammerbeviser).

²⁾ Inklusive tilbagebetaling af bunden opsparing i 3. kvartal 1990, 1991 og 1992.

³⁾ Inklusive valutaudlændinges nettokøb, der fremgår af tabellen side 9. Inklusive bunden opsparing i 1985.

⁴⁾ Inklusive Hypotekbanken og Postgiroen.

⁵⁾ Korrigeret for ændring af postgiromidler til og med 2. kvartal 1991.

Statens udlån og gæld
(Udestående beløb)

13

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⁾		
	Milliarder kroner						
1981 Dec.	23,7	132,8	135,4	- 4,5	1,9	57,5	190,3
1982 —	26,6	198,7	204,0	- 7,6	2,3	79,1	277,9
1983 —	29,9	256,6	272,5	- 18,8	2,9	102,5	359,1
1984 —	32,6	322,1	331,3	- 13,6	4,3	98,5	420,6
1985 —	34,6	348,0	361,2	- 18,3	5,1	92,9	441,0
1986 —	35,1	304,1	352,6	- 49,9	1,5	119,9	424,1
1987 —	35,7	290,7	346,5	- 56,9	1,0	127,6	418,3
1988 —	39,2	309,7	355,0	- 39,1	- 6,2	124,3	434,0
1989 —	42,0	340,0	377,1	- 32,2	- 4,9	116,0	456,1
1990 —	48,4	367,0	406,5	- 38,4	- 1,1	119,1	486,1
1991 —	54,2	451,0	462,4	- 11,4	•	92,3	543,3

¹⁾ Fra og med 1985 inklusive bunden opsparring.

²⁾ Beregnet ud fra Nationalbankens balance.

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

Kommuner, havne og værker mv.'s likvide beholdninger og gæld

Ultimo	Likvide beholdninger			Gæld			
	Kasse samt inde- stående i penge- institut- terne ¹⁾	Behold- ning af obliga- tioner	I alt	Indenlandsk		Uden- landsk	I alt
				Kort- fristet	Lang- fristet		
	Milliarder kroner						

Kommuner

1986	10,8	6,9	17,7	0,2	16,5	8,2	24,9
1987	8,0	6,5	14,5	0,1	16,0	10,1	26,2
1988	6,2	5,7	11,9	0,2	15,8	12,0	28,1
1989	7,6	4,9	12,6	0,4	16,6	12,9	29,9
1990	6,9	5,1	12,0	0,6	18,9	13,5	33,0
1991	7,1	5,1	12,2	0,6	20,3	13,8	34,8
1991 1. kv.	4,5	5,5	10,1	0,5	19,2	13,5	33,2
2. —	4,6	5,5	10,1	0,5	19,1	13,8	33,4
3. —	6,3	4,9	11,2	0,5	19,6	13,4	33,4
4. —	7,3	5,3	12,6	0,5	19,5	13,7	33,7
1992 1. kv.	7,9	5,3	13,1	0,4	21,0	14,6	36,0
2. —	5,6	5,3	11,0	0,5	20,8	14,6	35,9
3. —	6,9	5,1	12,0	0,3	21,1	14,3	35,6

Havne og værker mv.²⁾

1986 December	1,9	2,2	4,1	2,2	15,9	14,2	32,4
1987 —	2,6	1,4	4,0	2,0	16,3	16,2	34,5
1988 —	3,7	1,8	5,5	2,4	15,5	23,0	40,9
1989 —	3,7	1,8	5,5	3,0	17,7	23,5	44,2
1990 —	3,9	1,9	5,9	4,2	17,7	27,9	49,8

¹⁾ Til og med 1. kvartal 1991 inklusive indestående på postgiro.

²⁾ El-, gas- og varmeværker, telefonselskaber og forbrændingsanstalter med en gæld på 10 mill.kr. og derover samt jernbaner, luft-

havne og havne med en gæld på 1 mill.kr. og derover. Inklusive den statslige og kommunale naturgasforsyning.

Ultimo		Fra indenlandske enheder				Fra udenlandske enheder				I alt
		Til indlændinge		Til udlændinge		Til indlændinge		Til udlændinge		
		Kroner	Valuta	Kroner	Valuta	Kroner	Valuta	Kroner	Valuta	
		Milliarder kroner								
1986	Dec.	273,2	1,4	1,5	1,0	3,7	73,0	...	30,6	384,4
1987	—	303,5	1,6	1,6	0,9	5,3	85,0	...	44,3	442,2
1988	—	297,5	2,6	2,6	2,6	9,4	104,0	1,4	57,7	477,8
1989	—	317,5	4,0	3,0	5,4	10,4	113,2	2,0	70,3	525,8
1990	—	334,4	15,5	5,3	13,6	14,7	121,9	3,2	77,4	586,1
1991	—	334,8	16,5	5,5	19,6	29,8	110,7	2,5	71,5	591,0
1991	Juli	311,4	17,4	5,0	16,1	22,6	120,8	2,3	87,8	583,5
	Aug.	308,2	16,3	4,7	16,9	22,8	119,4	2,7	85,1	576,2
	Sept.	318,5	15,8	4,8	17,7	22,3	121,8	4,0	80,8	585,7
	Okt.	311,4	16,2	5,4	17,7	26,0	117,8	2,7	75,7	572,9
	Nov.	314,5	15,6	6,4	18,8	27,9	113,8	2,6	73,5	573,2
	Dec.	334,8	16,5	5,5	19,6	29,8	110,7	2,5	71,5	591,0
1992	Jan.	313,2	16,9	5,0	19,7	29,4	112,3	2,6	75,0	574,0
	Feb.	310,9	16,7	5,4	19,0	28,1	111,1	2,9	74,9	569,2
	Marts	321,7	17,0	5,3	18,8	30,2	107,3	3,2	72,7	576,3
	April	313,2	16,1	5,4	19,4	30,6	103,6	3,4	75,0	566,6
	Maj.	314,6	14,9	5,6	19,0	33,1	98,4	3,1	74,3	563,0
	Juni	330,2	14,8	5,3	19,8	33,4	96,5	2,8	72,6	575,4
	Juli	311,5	13,8	4,6	19,0	31,8	93,7	2,2	71,0	547,5
	Aug.	311,5	15,3	4,8	17,9	29,9	93,4	2,6	69,1	544,5
	Sept.	322,0	14,6	5,5	20,2	25,8	97,4	2,6	64,4	552,5

Anm.: Til og med december 1990 inklusive udlån til realkreditinstitutter mv., samt eksklusive uopsigelige pantebreve. Datter-

selskaber i Irland, der ikke er kreditinstitutter, indgår på linje med andre enheder i udlandet (filialer og datterbanker).

Pengeinstitutternes beholdning af obligationer og aktier

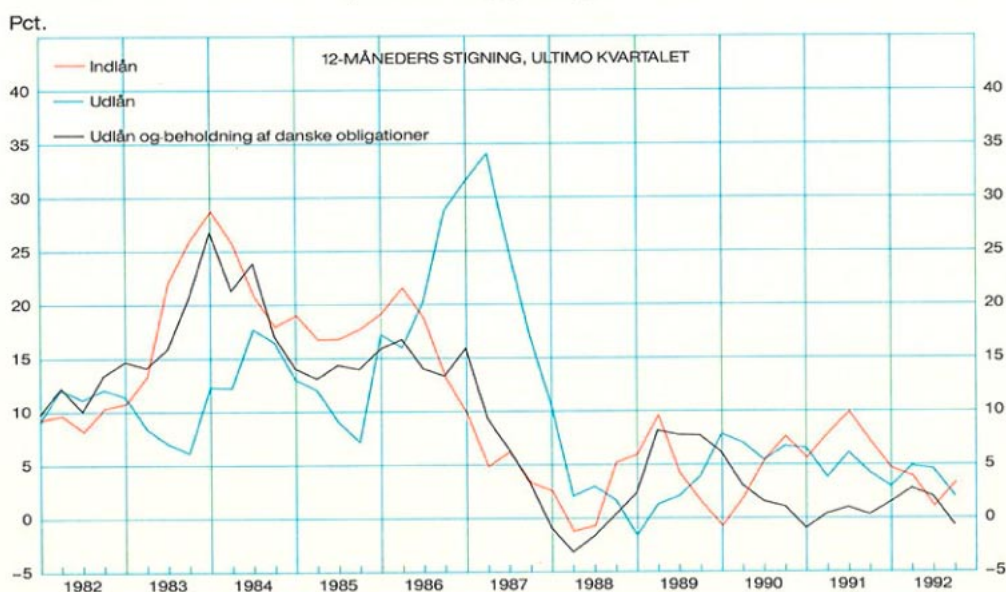
Ultimo	Indenlandske enheder				Udenlandske enheder ¹⁾		I alt
	Obligationer		Aktier		Danske kroneobligationer	Andre obligationer og aktier	
	Danske	Udenlandske	Danske	Udenlandske			
	Milliarder kroner						
1986 Dec.	176,6	5,6	17,5	5,5	2,2	7,3	214,7
1987 —	133,3	4,2	15,9	5,5	2,3	7,6	168,8
1988 —	<u>149,7</u>	6,1	17,3	6,4	2,0	10,0	<u>191,6</u>
1989 —	159,5	16,9	22,3	10,2	3,4	14,6	226,9
1990 —	<u>127,5</u>	26,1	<u>24,4</u>	<u>10,6</u>	2,7	18,4	<u>209,7</u>
1991 —	150,5	29,4	14,4	4,3	3,1	25,7	227,3
1991 Juli	147,8	34,3	14,3	3,9	3,2	23,9	227,2
Aug.	148,2	35,1	14,3	3,9	4,4	23,4	229,3
Sept.	146,5	31,7	14,4	4,1	5,3	23,3	225,3
Okt.	149,3	31,8	14,2	4,2	6,8	24,6	230,9
Nov.	151,4	32,0	14,4	4,1	6,4	24,8	233,1
Dec.	150,5	29,4	14,4	4,3	3,1	25,7	227,3
1992 Jan.	163,5	30,8	14,8	4,5	4,0	25,8	243,3
Feb.	165,9	37,1	14,7	4,4	3,3	22,5	247,8
Marts	155,5	36,6	14,8	4,7	3,5	21,8	236,9
April	154,9	38,1	15,0	4,4	3,4	21,5	237,1
Maj.	151,3	35,4	14,9	4,3	3,4	20,8	230,0
Juni	147,3	31,0	14,7	3,8	3,3	20,8	220,9
Juli	148,3	30,8	15,5	3,7	2,0	19,5	219,8
Aug.	141,7	28,3	15,3	3,6	2,0	17,7	208,5
Sept.	145,3	24,4	15,0	3,6	1,8	19,3	209,5

Anm.: I 1989 og 1990 er pengeinstitutternes obligationsbeholdninger påvirket af genkøbsforretninger med Nationalbanken. Fra og med 1991 eksklusive aktier i datterbanker mv.

¹⁾ Filialer og datterselskaber i udlandet.

Stigning i pengeinstitutternes indlån, udlån og beholdning af obligationer

15



Anm.: Til og med 1989 indenlandske ud- og indlån (eksklusive særlige indlånsformer) i den danske hovedvirksomhed. Derefter indlån fra og udlån til indlændinge i kroner fra såvel inden- som udenlandske enheder. Tilsvarende er beholdning af danske kroneobligationer i udenlandske enheder inkluderet fra 1990.

Pengeinstitutternes indlån

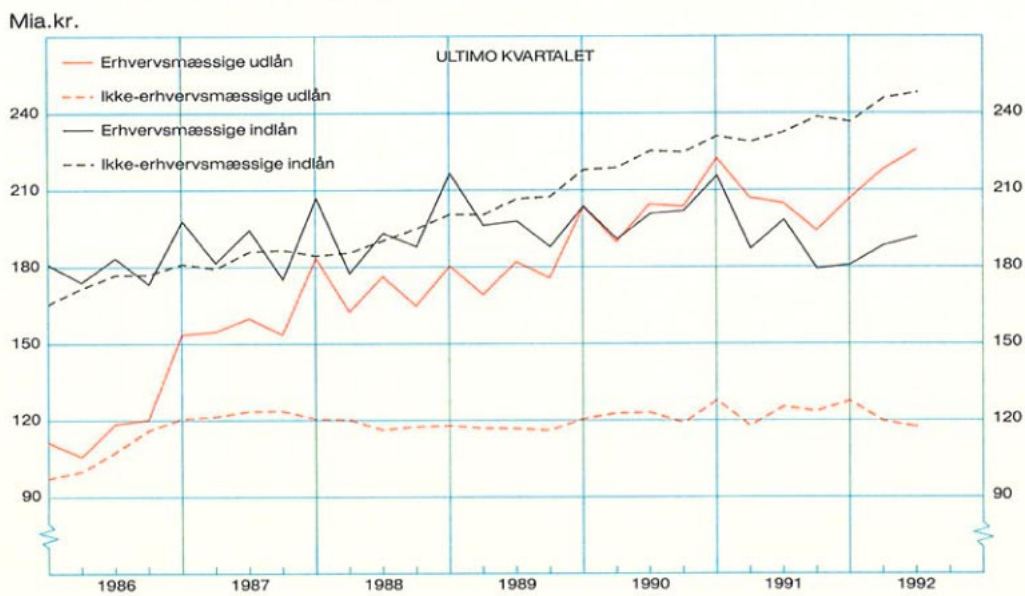
Ultimo		I indenlandske enheder				I udenlandske enheder				I alt
		Fra indlændinge		Fra udlændinge		Fra indlændinge		Fra udlændinge		
		Kroner	Valuta	Kroner	Valuta	Kroner	Valuta	Kroner	Valuta	
		Milliarder kroner								
1986	Dec.	376,9	1,9	7,7	15,0	...	0,7	0,2	10,2	412,6
1987	—	390,0	2,1	7,4	15,1	...	1,4	0,3	17,5	433,8
1988	—	413,5	4,9	8,3	35,0	0,1	1,9	2,5	24,7	490,8
1989	—	412,4	8,8	8,2	44,9	0,2	2,5	2,4	36,4	515,7
1990	—	435,2	10,6	8,2	45,5	0,1	2,9	3,2	41,2	546,8
1991	—	447,7	10,1	10,2	11,9	0,1	2,5	3,5	29,9	515,9
1991	Juli	450,4	11,6	8,2	10,9	0,1	2,9	3,1	27,9	515,1
	Aug.	441,1	10,3	8,2	10,9	0,1	3,1	3,1	24,9	501,7
	Sept.	439,2	14,1	8,5	13,3	0,2	2,3	3,5	28,2	509,4
	Okt.	452,9	10,6	9,7	14,0	0,1	1,9	3,2	27,2	519,7
	Nov.	447,9	10,4	9,9	12,7	0,1	2,7	3,4	29,9	517,1
	Dec.	447,7	10,1	10,2	11,9	0,1	2,5	3,5	29,9	515,9
1992	Jan.	447,3	9,1	9,9	12,8	0,1	2,0	3,0	29,0	513,2
	Feb.	445,7	9,6	10,3	14,0	0,1	2,1	3,9	29,4	515,2
	Marts	449,1	9,7	11,0	13,0	0,1	2,4	3,6	32,2	521,1
	April	462,2	10,2	10,9	12,9	0,1	2,1	3,5	31,9	533,7
	Maj.	461,1	10,0	11,0	13,1	0,1	2,7	4,1	30,6	532,6
	Juni	456,6	8,8	11,1	13,8	0,1	2,8	4,0	32,4	529,6
	Juli	461,0	9,6	11,9	14,3	0,2	2,8	3,6	29,2	532,5
	Aug.	461,4	10,5	9,7	14,3	0,2	2,8	4,3	27,7	530,8
	Sept.	453,3	11,0	10,0	13,8	0,1	3,2	5,1	27,4	523,9

Anm.: Til og med december 1990 inklusive udstedte obligationer samt indlån fra realkreditinstitutter mv. Datterselskaber i

Irland, der ikke er kreditinstitutter, indgår på linje med andre enheder i udlandet (filialer og datterbanker).

Ultimo	Erhvervsmæssige								Ikke-erhvervsmæssige		I alt	
	Landbrug mv.	Fremstillingsvirksomhed mv. ¹⁾	Bygge- og anlægsvirksomhed	Handel, transport mv.	Finansieringsvirksomhed, ejendoms-handel mv. ²⁾	Offentlig forvaltning og andre tjenesteydelser	Øvrige erhverv	I alt	Studielån	Andet		
Milliarder kroner												
<i>Udlån</i>												
1983	Dec.	12,7	15,0	6,2	24,0	17,5	5,9	7,9	89,2	8,1	60,7	158,0
1984	—	13,7	16,5	7,4	26,9	19,0	6,2	10,6	100,2	8,2	70,5	178,9
1985	—	15,1	19,1	6,8	30,1	27,8	7,0	5,2	111,2	8,4	88,8	208,4
1986	—	16,7	25,3	9,2	38,9	40,0	8,5	14,9	153,4	8,2	112,2	273,9
1987	—	19,0	28,0	10,9	49,4	49,0	10,1	16,9	183,3	7,4	112,9	303,5
1988	—	17,6	24,4	11,0	40,9	54,5	10,7	21,2	180,2	7,0	110,7	297,9
1989	—	17,0	31,9	11,6	49,0	66,6	10,9	16,5	203,4	6,4	114,0	323,9
1990	—	18,3	34,7	12,6	47,5	65,8	10,8	32,5	222,3	5,9	121,7	349,9
1991	—	17,8	31,1	14,1	46,6	65,9	14,4	16,8	206,6	5,6	121,8	334,0
1990	Marts.	16,5	31,5	12,6	47,0	56,8	10,9	14,6	189,7	6,3	116,3	312,3
	Juni.	18,8	31,7	12,3	46,2	63,5	11,3	20,8	204,5	6,1	116,8	327,4
	Sept.	18,3	30,0	12,2	44,9	58,8	10,8	28,4	203,4	6,0	112,8	322,2
	Dec.	18,3	34,7	12,6	47,5	65,8	10,8	32,5	222,3	5,9	121,7	349,9
1991	Marts.	17,6	33,3	13,7	47,0	63,5	11,7	19,9	206,8	5,8	111,8	324,4
	Juni.	19,3	30,8	12,0	47,4	63,6	12,9	18,8	204,7	5,9	119,2	329,8
	Sept.	18,1	26,6	11,5	43,7	56,6	13,5	24,0	194,0	5,6	117,8	317,4
	Dec.	17,8	31,1	14,1	46,6	65,9	14,4	16,8	206,6	5,6	121,8	334,0
1992	Marts.	19,5	29,9	16,4	49,3	69,0	13,0	20,8	217,9	5,3	114,2	337,4
	Juni.	20,6	28,0	16,8	47,5	71,7	12,9	28,0	225,6	5,0	112,3	342,9
<i>Indlån</i>												
1983	Dec.	11,1	16,0	5,0	24,7	33,5	25,2	9,6	125,2	•	123,6	248,7
1984	—	12,6	20,5	6,1	31,8	42,6	26,6	12,4	152,6	•	138,7	291,3
1985	—	14,9	23,9	7,6	37,9	57,0	31,0	8,1	180,5	•	165,1	345,6
1986	—	14,7	24,0	8,8	37,4	64,5	31,7	16,3	197,4	•	180,7	378,2
1987	—	14,8	27,2	8,9	41,0	69,7	25,8	19,2	206,5	•	184,0	390,5
1988	—	14,5	26,6	10,1	33,7	80,4	25,4	25,5	216,2	•	200,1	416,4
1989	—	16,1	26,5	8,7	33,7	71,4	26,1	20,8	203,3	•	217,5	420,8
1990	—	15,2	28,4	8,3	34,5	71,3	25,8	31,8	215,2	•	230,6	445,8
1991	—	16,0	25,6	7,8	34,3	51,0	29,5	16,3	180,5	•	236,2	416,7
1990	Marts.	15,9	24,9	7,9	29,9	62,5	26,9	22,5	190,4	•	218,4	408,8
	Juni.	15,9	26,4	7,8	31,4	70,0	26,9	22,0	200,4	•	224,9	425,3
	Sept.	14,8	26,9	7,7	31,9	63,5	27,2	29,4	201,5	•	224,4	425,9
	Dec.	15,2	28,4	8,3	34,5	71,3	25,8	31,8	215,2	•	230,6	445,8
1991	Marts.	15,7	25,9	8,5	32,4	60,1	25,3	18,9	186,7	•	228,4	415,1
	Juni.	16,6	27,4	7,7	35,1	59,3	28,8	23,2	198,1	•	232,2	430,3
	Sept.	16,0	25,8	7,2	32,7	50,5	28,2	18,4	178,9	•	238,1	417,0
	Dec.	16,0	25,6	7,8	34,3	51,0	29,5	16,3	180,5	•	236,2	416,7
1992	Marts.	16,2	28,3	8,3	33,4	57,8	26,1	18,0	188,0	•	245,5	433,5
	Juni.	16,8	27,9	7,5	35,9	59,5	25,0	18,8	191,4	•	247,6	439,0

¹⁾ Herunder el-, gas-, vand- og varmeforsyning samt råstofudvinding.²⁾ Til og med december 1990 inklusive udlån til og indlån fra realkreditinstitutter mv.



Pengeinstitutternes udlandsstilling

Ultimo	Aktiver				Passiver				Netto-aktiver
	Udlån	Kredit-institutter mv.	Andre mellem-værender	I alt	Indlån ¹⁾	Kredit-institutter mv.	Andre mellem-værender	I alt	
	Milliarder kroner								
1982 Dec.	10,4	43,4	2,9	56,7	9,6	43,9	6,0	59,5	- 2,8
1983 —	1,0	63,7	3,1	67,7	10,5	58,4	5,9	74,8	- 7,0
1984 —	1,4	86,9	3,8	92,1	12,9	79,4	7,2	99,5	- 7,4
1985 —	1,6	122,4	6,9	130,8	20,2	111,6	11,2	143,0	- 12,1
1986 —	2,5	108,8	12,2	123,4	22,6	96,8	14,0	133,5	- 10,1
1987 —	2,6	139,1	10,9	152,5	22,3	119,4	15,1	156,9	- 4,3
1988 —	5,2	185,3	13,7	204,2	43,3	147,6	21,3	212,2	- 8,0
1989 —	8,4	202,1	28,5	239,0	53,1	178,8	20,5	252,4	- 13,4
1990 —	18,9	216,0	38,5	273,5	53,7	202,2	19,1	275,0	- 1,5
1991 —	41,7	206,6	41,9	290,1	22,4	208,5	51,4	282,3	7,8
1991 Juli	33,4	216,8	47,7	298,0	19,4	208,6	56,1	284,1	13,9
Aug.	35,7	219,4	47,3	302,4	19,3	216,2	55,0	290,5	11,9
Sept.	37,1	208,7	44,5	290,3	22,1	195,9	52,7	270,7	19,6
Okt.	38,4	227,7	45,9	311,9	24,0	211,3	52,5	287,8	24,1
Nov.	40,7	221,8	46,3	308,8	23,0	221,6	52,4	297,0	11,8
Dec.	41,7	206,6	41,9	290,1	22,4	208,5	51,4	282,3	7,8
1992 Jan.	42,6	220,1	44,6	307,3	23,0	211,7	58,2	292,9	14,4
Feb.	42,9	217,1	50,0	310,0	24,6	217,1	57,3	299,0	11,0
Marts	43,2	216,5	49,8	309,5	24,3	206,6	55,6	286,5	23,0
April	43,6	224,6	53,0	321,2	24,1	224,0	55,3	303,4	17,8
Maj.	43,0	234,1	48,0	325,1	24,4	210,7	53,0	288,1	37,0
Juni	43,2	234,0	44,8	322,1	25,1	206,9	48,5	280,5	41,6
Juli	42,3	224,1	44,9	311,2	26,6	196,9	44,6	268,1	43,1
Aug.	42,0	220,6	40,8	303,4	24,3	191,4	42,8	258,4	44,9
Sept.	45,8	209,4	36,4	291,7	24,0	170,9	39,3	234,2	57,4

Anm.: Udlandsstillingen er forskellen mellem balanceførte aktiver og passiver over for valutaudlændinge. Opgørelsen er baseret på den herværende virksomhed, og mellemværender med pengeinstitutternes enheder i udlandet er således medregnet.

Garantier, der indgik i balancen til og med december 1990, er ikke omfattet.

¹⁾ Til og med december 1990 inklusive udstedte obligationer, der derefter indgår under „Andre mellemværender“.

*Valuta- og landefordeling
af pengeinstitutternes udenlandske mellemværender*

Ultimo	Aktiver			Passiver		
	December 1991	Marts 1992	Juni 1992	December 1991	Marts 1992	Juni 1992
	Milliarder kroner					
Valutafordeling						
<i>I danske kroner</i>						
med egne enheder	26,3	20,9	27,2	6,5	4,1	3,8
med andre banker mv.	17,3	18,7	19,8	12,3	12,3	13,6
med ikke-banker	5,4	6,6	7,1	7,8	9,2	9,6
I alt danske kroner	49,0	46,1	54,2	26,6	25,7	26,9
<i>I fremmed valuta</i>						
med egne enheder	97,5	93,3	90,9	9,7	16,5	19,4
med andre banker mv.	54,8	69,7	76,1	199,5	184,9	174,8
med ikke-banker	45,1	45,0	42,6	11,3	14,6	15,2
I alt fremmed valuta	197,4	207,9	209,7	220,4	216,0	209,4
I alt	246,4	254,0	263,8	247,0	241,7	236,3
Landefordeling						
Belgien	5,2	3,7	4,9	13,3	14,2	15,4
Tyskland	12,2	10,7	17,0	27,3	24,3	22,4
Frankrig	2,8	4,3	4,2	5,9	6,8	8,1
Grækenland	0,4	0,3	0,3	0,2	0,2	0,1
Holland	2,1	2,3	3,5	10,3	11,3	11,0
Irland	13,4	15,6	14,7	0,8	0,7	0,8
Italien	2,6	4,4	4,2	4,9	4,9	4,5
Luxembourg	17,4	18,3	19,7	22,5	23,8	20,5
Portugal	1,1	1,4	1,6	0,5	0,3	0,5
Spanien	2,3	2,1	2,8	2,9	2,2	2,4
Storbritannien	30,2	31,9	37,3	39,7	39,8	37,1
EF-lande i alt	89,8	94,9	110,1	128,4	128,3	122,9
Finland	5,6	4,1	4,5	1,4	1,2	1,6
Norge	7,2	6,0	7,0	2,5	2,4	1,4
Sverige	24,0	22,1	22,7	5,0	1,9	4,0
Nordiske lande i alt ¹⁾	36,8	32,4	34,4	8,9	5,6	7,0
Canada	1,5	5,8	4,3	1,3	1,2	1,2
Japan	3,0	2,7	3,1	1,8	0,6	1,4
Schweiz	6,6	9,7	8,5	16,2	12,8	11,4
USA	25,3	22,5	21,3	21,9	18,3	23,1
Østrig	0,6	0,6	1,1	4,9	5,3	5,5
Australien/New Zealand	0,3	0,3	0,4	0,1	0,2	0,1
OECD-lande i alt	163,8	168,9	183,2	183,4	172,2	172,6
Cayman Islands	25,7	23,0	22,6	3,7	3,8	4,6
Hong Kong	2,0	5,0	2,6	1,0	1,0	0,8
Singapore	40,9	43,6	41,8	3,1	3,0	3,1
Øvrige „Offshore Banking” centre	0,4	0,1	0,1	1,2	1,1	1,3
Gibraltar	8,4	8,6	8,4	1,6	1,6	2,0
Øvrige Europa	1,2	1,3	1,6	2,7	2,8	2,3
Øvrige Latinamerika	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Øvrige Mellemøsten	0,7	1,0	1,4	2,6	2,7	2,6
Øvrige Afrika	0,2	0,2	0,3	0,7	0,8	0,8
Øvrige Asien	0,5	0,5	0,9	1,6	1,4	2,1
Uoplyst mv.	2,6	1,8	0,7	3,7	4,3	4,2
International udstedelse af værdipapirer ...	•	•	•	41,7	46,9	40,0
I alt	246,4	254,0	263,8	247,0	241,7	236,3

Anm.: Som indberettet til Nationalbanken af 7 pengeinstitutter, der repræsenterer ca. 90 pct. af de samlede udenlandske mellemværender. Opgjort på grundlag af den herværende hovedvirksomheds mellemværender. I tallene indgår således mel-

lemværender med hovedvirksomhedens filialer og datterbanker i udlandet. Eksklusive garantier og aktier.

¹⁾ Inklusive Island.

Landefordeling af pengeinstitutternes udenlandske aktiver

19

(Konsolideret opgørelse)

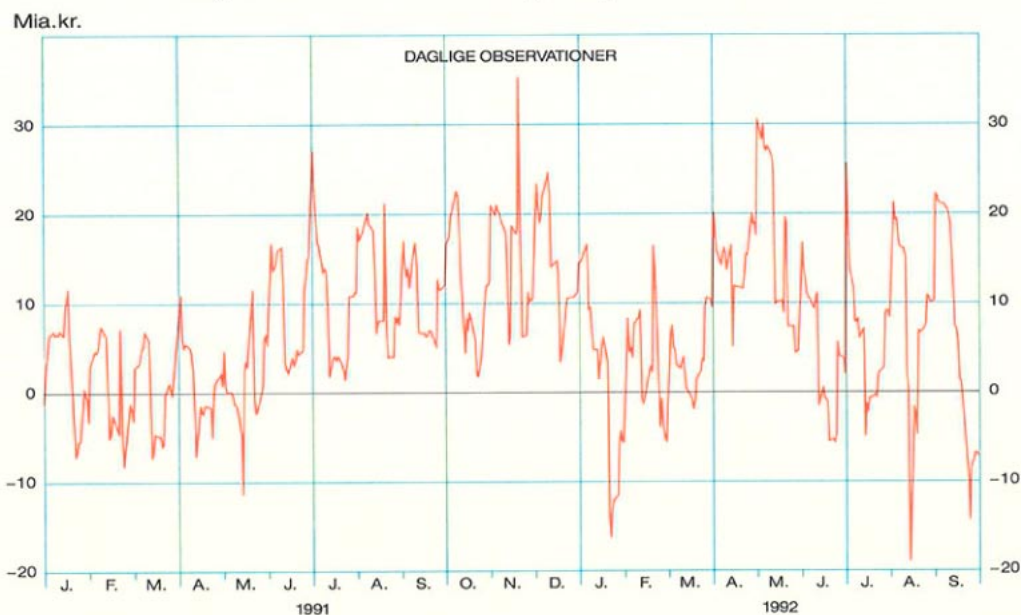
Ultimo	December 1990	Juni 1991	December 1991	Juni 1992
	Milliarder kroner			
Belgien	10,0	7,3	6,5	8,2
Tyskland	14,4	19,6	14,1	20,8
Frankrig	5,7	5,9	4,2	5,1
Grækenland	1,8	2,1	2,3	1,9
Holland	3,3	3,7	3,7	5,8
Irland	1,3	1,7	0,8	1,8
Italien	4,3	4,7	4,4	4,4
Luxembourg	7,2	9,2	8,2	9,0
Portugal	0,6	0,9	1,2	1,7
Spanien	2,5	3,4	2,9	3,2
Storbritannien	49,2	53,7	44,4	55,4
<i>EF-lande i alt</i>	<i>100,2</i>	<i>112,2</i>	<i>92,7</i>	<i>117,2</i>
Finland	4,9	7,8	7,7	6,5
Norge	5,0	10,8	9,8	10,6
Sverige	20,5	28,0	29,3	26,8
<i>Nordiske lande i alt¹⁾</i>	<i>30,9</i>	<i>47,2</i>	<i>47,5</i>	<i>44,8</i>
Canada	1,4	1,9	2,5	4,9
Japan	8,4	7,7	6,3	6,7
Schweiz	7,8	7,9	6,2	8,5
USA	33,3	40,8	22,6	26,9
Østrig	1,3	1,4	0,7	1,2
Australien/New Zealand	1,0	1,2	1,1	1,0
OECD-lande i alt	184,2	220,4	179,6	211,2
Cayman Islands	1,5	1,1	2,1	0,6
Hong Kong	4,0	5,3	3,3	5,2
Singapore	8,9	3,7	2,5	3,3
Øvrige „Offshore Banking” centre	1,1	1,5	1,4	1,1
Gibraltar	1,2	1,3	1,3	1,4
Øvrige Europa	4,2	4,1	3,7	4,1
Øvrige Latinamerika	0,7	1,4	1,4	1,4
Øvrige Mellemøsten	1,0	0,9	0,9	1,8
Øvrige Afrika	0,6	0,7	0,5	0,4
Øvrige Asien	1,5	2,8	2,9	3,1
Uoplyst	0,0	0,1	0,0	0,0
I alt	208,8	243,3	199,6	233,7

Anm.: Som indberettet til Nationalbanken af 6 pengeinstitutter med de største udenlandske mellemværender. Opgjort på koncernbasis, dvs. inklusive filialer og datterbanker i udlandet. Mellemværender mellem hovedvirksomhederne i Danmark og deres udenlandske enheder samt mellemværender de uden-

landske koncernenheder imellem er således udeladt. Endvidere er der set bort fra mellemværender med valutaindlændinge samt udenlandske enheders fordringer på lokale kunder i lokal valuta. Eksklusive garantier og aktier.

¹⁾ Inklusive Island.

Pengeinstitutternes nettostilling over for Nationalbanken



Pengeinstitutternes mellemværender med Nationalbanken

Ultimo ¹⁾	Tilgodehavender		Gæld			Netto- stilling i alt	Udlån vedr. kontant- depoter	Særlige indskud ⁴⁾	Genkøbs- konti ⁵⁾
	Indskuds- beviser ²⁾	Indlån	Træk på folio ³⁾	Genkøbs- forret- ninger	Andre udlån				
	Millioner kroner								
1982.....	•	18	3 464	•	2 810	- 6 256	•	•	•
1983.....	•	57	2 886	•	2 567	- 5 396	•	•	•
1984.....	•	124	9 776	•	—	- 9 652	•	•	•
1985.....	23 777	9	14 521	•	8 231	1 034	•	3 263	•
1986.....	7 811	33	6 929	•	35 514	- 34 599	•	2 036	•
1987.....	—	160	17 116	•	700	- 17 656	•	754	•
1988.....	•	5 884	612	•	700	4 572	•	•	•
1989.....	•	351	17 913	•	475	- 18 037	20	•	6 376
1990.....	•	1 748	3 055	•	—	- 1 307	1 013	•	8 764
1991.....	•	14 369	5	•	—	14 364	1 085	•	2 016
1991 Juli	•	11 046	41	•	—	11 005	987	•	2 614
Aug.	•	7 419	3	•	—	7 416	1 006	•	2 241
Sept.	•	11 858	0	•	—	11 858	835	•	2 241
Okt.	•	12 373	6	•	—	12 367	786	•	2 319
Nov.	•	10 183	0	•	—	10 183	738	•	2 241
Dec.....	•	14 370	5	•	—	14 365	1 085	•	2 016
1992 Jan.	•	12 641	14	10 851	7 580	- 5 804	819	•	•
Feb.	•	687	6 413	—	—	- 5 726	711	•	•
Marts....	•	9 431	59	—	—	9 372	807	•	•
April ...	22 414	922	3	5 881	—	17 452	1 040	•	•
Maj	15 133	1 122	143	11 809	—	4 303	900	•	•
Juni	22 978	522	34	21 510	—	1 956	805	•	•
Juli.....	29 141	524	56	21 439	—	8 170	859	•	•
Aug.	29 677	947	30	20 612	—	9 982	804	•	•
Sept.	1 328	4 464	10	13 069	—	- 7 287	1 080	•	•

Anm.: Fra og med juni 1991 inklusive GiroBank.

¹⁾ Årstillene er statustal, mens månedstillene er balancetal.

²⁾ Nominel værdi. I 1985-86 indlænsbeviser.

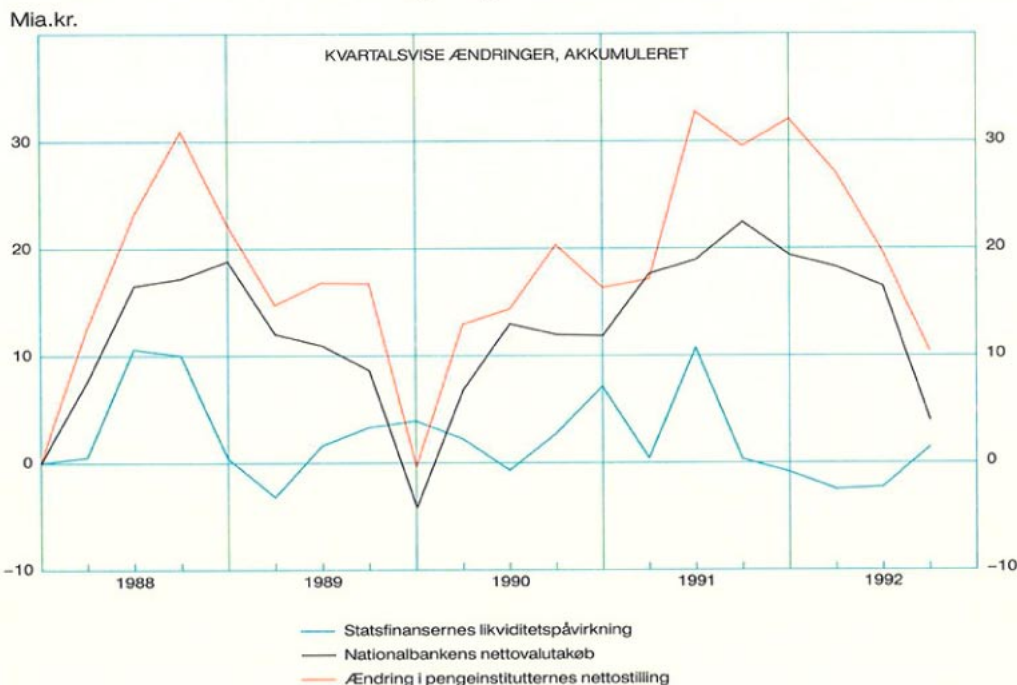
³⁾ Omfatter lån under lånerammerne (til og med juli 1985), lån på indlænsbeviser (i perioden august 1985 til og med juli 1987), træk på folio (i perioden august 1987 til og med marts 1992) samt mellemværender i forbindelse med fondsafvikling i fremmed valuta.

⁴⁾ Som følge af overskridelser af den i henhold til indlænsovervågningssystemet fastsatte basisstigningstakt for de enkelte pengeinstitutters indenlandske indlån. Indlænsovervågningssystemet blev stillet i bero fra og med januar 1988 og afvikledes pr. 1. marts 1991.

⁵⁾ Provenu af indgåede genkøbsforretninger, der indgik på linje med håndpantsetning som sikkerhedsstillelse ved træk på folio.

*Forskellige faktors påvirkning af pengeinstitutternes
nettostilling over for Nationalbanken*

21



	Statsfinanserne			Nationalbankens nettovalutakøb ³⁾	Nationalbankens obligationskøb ⁴⁾	Andre faktorer ⁵⁾	Pengeinstitutternes nettostilling over for Nationalbanken	
	Bruttofinansieringsbehov ¹⁾	Bruttosalg af statspapirer (-)	Likviditetspåvirkning ²⁾				Ændring	Ultimo
1983.....	100,9	- 101,1	- 0,2	2,0	1,4	- 2,3	0,9	- 5,4
1984.....	98,1	- 103,9	- 5,7	8,5	- 1,5	- 5,5	- 4,3	- 9,7
1985.....	104,5	- 103,2	1,3	11,9	- 0,3	- 2,2	10,7	1,0
1986.....	54,3	- 57,9	- 3,6	- 48,5	12,1	4,3	- 35,6	- 34,6
1987.....	67,0	- 60,4	6,6	16,0	- 0,1	- 5,6	16,9	- 17,7
1988.....	95,1	- 94,7	0,4	18,8	- 0,1	3,1	22,2	4,6
1989.....	112,2	- 108,7	3,6	- 23,0	- 0,3	- 2,9	- 22,6	- 18,0
1990.....	105,0	- 101,8	3,2	16,0	2,0	- 4,4	16,7	- 1,3
1991.....	106,3	- 114,4	- 8,0	7,5	12,0	4,2	15,7	14,4
1990 1. kvrt. ..	20,4	- 22,0	- 1,7	11,0	0,0	4,0	13,3	- 4,7
2. — ..	44,5	- 47,4	- 2,9	6,1	0,7	- 2,5	1,4	- 3,3
3. — ..	18,3	- 14,9	3,4	- 1,0	1,5	2,1	6,0	2,7
4. — ..	21,8	- 17,4	4,4	- 0,1	- 0,2	- 8,0	- 4,0	- 1,3
1991 1. kvrt. ..	25,8	- 32,5	- 6,7	5,8	1,3	0,4	0,8	- 0,5
2. — ..	47,9	- 37,6	10,3	1,3	0,5	3,5	15,6	15,1
3. — ..	16,9	- 27,3	- 10,4	3,5	2,2	1,5	- 3,2	11,9
4. — ..	15,7	- 16,9	- 1,2	- 3,1	8,0	- 1,2	2,5	14,4
1992 1. kvrt. ..	36,2	- 37,8	- 1,6	- 1,1	- 7,2	4,8	- 5,0	9,4
2. — ..	35,2	- 35,0	0,2	- 1,8	- 3,0	- 2,8	- 7,4	2,0
3. — ..	29,7	- 26,0	3,7	- 12,5	- 1,4	0,9	- 9,2	- 7,3

¹⁾ Eksklusive afdrag på udenlandske statslån. Se i øvrigt note 1, side 12 nederst.

²⁾ Statsens træk på Nationalbanken korrigeret for statsens nettolåntagning i udlandet og salg af ECU-obligationer.

³⁾ Forbedring af Danmarks internationale likviditet korrigeret for statsens nettolåntagning i udlandet og salg af ECU-obligationer.

⁴⁾ Korrigeret for Nationalbankens handel med ECU-obligationer.

⁵⁾ Omfatter bl.a. ændringer i seddel- og møntomløb, Nationalbankens løbende indtjening, ændringer i Nationalbankens mellemværender med Eksportfinansieringsfonden og Hypotekbanken samt til og med 2. kvartal 1991 ændringer i postgiromidler.

Ultimo	Sedler og mønt ¹⁾	Indskud i pengeinstitutterne ²⁾			Pengemængden	Stigning i pengemængden i forhold til samme tidspunkt året før
		Anfordring	Opsigelse	Tidsindskud ³⁾		
	Milliarder kroner					Procent
1984	16,4	105,7	49,7	87,5	259,2	19,2
1985	17,6	130,0	58,7	100,2	306,4	18,2
1986	18,8	140,6	58,1	115,9	333,4	8,8
1987	20,4	149,2	45,5	128,7	343,8	3,1
1988	21,9	<u>184,9</u>	42,0	107,7	<u>356,5</u>	3,7
1989	23,1	187,8	37,1	120,0	367,9	1,0
1990	23,6	<u>202,8</u>	<u>42,4</u>	<u>122,2</u>	<u>391,0</u>	6,3
1991	24,2	224,8	36,9	93,2	379,1	4,3
1991 Sept.	23,2	227,6	39,6	89,7	380,1	8,6
Okt.	23,4	231,9	40,0	95,6	390,9	7,5
Nov.	24,0	226,4	36,5	99,0	385,8	5,6
Dec.	24,2	224,5	36,9	93,8	379,4	3,9
1992 Jan.	23,7	222,2	35,8	96,5	378,1	2,6
Feb.	23,4	218,7	35,3	99,8	377,2	2,8
Marts	22,7	220,5	34,9	102,0	380,2	3,0
April	24,4	234,8	35,6	101,0	395,7	3,3
Maj.	24,3	230,8	36,0	103,4	394,4	- 0,6
Juni	24,6	227,2	34,4	101,9	388,1	- 0,4
Juli	24,4	233,3	33,9	101,5	393,2	1,2
Aug.	23,5	229,2	35,3	105,9	393,8	4,1
Sept.	23,5	223,8	35,3	104,1	386,8	1,7

Anm.: Ved beregning af stigningstakter er der korrigeret for data-brud. Til og med 1990 inklusive realkreditinstitutters indskud i pengeinstitutterne.

¹⁾ Eksklusive pengeinstitutternes beholdning.

²⁾ Inklusive indskud i Postgiroen. Mellemværender med valuta-

indlændinge i indenlandske enheder i kroner og valuta. Eksklusive indskud på særlige indlånsformer bortset fra gevinstopsparingskonti.

³⁾ Inklusive udstedte obligationer mv. med en oprindelig løbetid på op til 2 år.

Forskellige faktorerers påvirkning af pengemængden

	Statens træk på Nationalbanken ¹⁾	Udlånsstigning i pengeinstitutterne ²⁾	Obligationenkøb ³⁾	Stigning (-) i indskud på særlige indlånsformer mv. ⁴⁾	Stigning (-) i indskud fra realkreditinstitutter mv.	Ændring i pengeinstitutternes udlandsstilling	Ændring i Danmarks internationale likviditet mv. ⁵⁾	Andre faktorer ⁶⁾	Samlet ændring af pengemængden
Milliarder kroner									
1984	- 5,7	22,8	20,4	- 5,8	•	- 0,2	2,1	8,3	41,8
1985	1,3	32,0	20,8	- 10,5	•	- 5,6	13,2	- 3,9	47,2
1986	- 3,6	69,7	8,2	- 5,2	•	- 1,2	- 51,8	11,0	27,0
1987	6,6	30,0	- 30,2	- 5,7	•	4,1	14,6	- 9,1	10,4
1988	0,4	- 4,0	17,5	- 8,2	•	- 2,0	22,4	- 13,5	12,7
1989	3,6	30,0	11,6	- 5,9	•	- 6,9	- 19,3	- 9,4	3,7
1990	3,2	31,8	- 25,6	- 5,4	•	9,5	22,2	- 12,6	23,0
1991	- 8,0	1,7	7,0	- 6,1	- 6,5	11,5	13,7	- 25,1	- 11,9
1991 3. kv. ...	- 10,4	- 15,3	0,2	0,8	- 0,4	13,7	5,5	- 3,5	- 9,4
4. — ..	- 1,2	17,0	11,3	- 7,7	- 5,7	- 10,1	- 0,9	- 3,8	- 1,0
1992 1. kv. ...	- 1,6	- 5,1	- 8,1	1,7	6,8	13,5	- 0,2	- 5,9	1,1
2. — ..	0,2	6,2	- 14,5	- 0,6	- 1,8	18,6	0,4	- 0,7	7,9
3. — ..	3,7	- 8,4	- 5,4	0,6	7,1	15,8	- 11,9	- 2,8	- 1,3

¹⁾ Korrigeret for statens nettolåntagning i udlandet og salg af ECU-obligationer, dvs. svarende til summen af de tre sidste kolonner side 12 nederst.

²⁾ Til og med 1990 inklusive udlån til realkreditinstitutter mv.

³⁾ Nationalbanken, pengeinstitutterne, Hypotekbanken og Postgiroen.

⁴⁾ Korrigeret for Nationalbankens handel med ECU-obligationer.

⁵⁾ Eksklusive gevinstopsparingskonti og med tillæg af udstedte obligationer med en oprindelig løbetid på over 2 år.

⁶⁾ Korrigeret for kursregulering mv. af den internationale likviditet samt for statens, Hypotekbankens og Dansk Eksportfinansieringsfonds nettolåntagning i udlandet. Endvidere korrigeret for statens salg af ECU-obligationer.

⁷⁾ Residual, omfatter bl.a. stigning i Hypotekbankens og Dansk Eksportfinansieringsfonds udlån, stigning i pengeinstitutternes beholdning af uclearede checks, forøgelse af Nationalbankens og pengeinstitutternes egenkapital.

Ultimo	Krone-udlån ¹⁾	Krone-obligationer ²⁾	Særlige indlånsformer (-) ³⁾	I alt	Ændring i forhold til samme tidspunkt året før ⁴⁾
Milliarder kroner					
1986 Dec.....	284,4	178,5	74,1	388,8	•
1987 —	315,5	135,6	79,4	371,7	- 8,1
1988 —	313,4	151,7	87,2	377,9	5,5
1989 —	334,5	169,2	92,3	411,5	28,8
1990 —	356,3	138,9	98,1	397,1	- 10,1
1991 —	364,6	153,0	102,6	415,0	3,1
1990 1. kv. ...	323,8	147,9	91,2	380,5	10,1
2. — ..	331,4	150,2	94,8	386,7	2,8
3. — ..	328,1	146,1	92,7	381,5	3,1
4. — ..	356,3	138,9	98,1	397,1	- 10,1
1991 1. kv. ...	335,6	137,1	97,5	375,2	- 4,5
2. — ..	347,8	133,3	97,4	383,6	0,9
3. — ..	340,8	150,8	96,4	395,2	- 2,9
4. — ..	364,6	153,0	102,6	415,0	3,1
1992 1. kv. ...	351,9	158,0	101,3	408,6	9,4
2. — ..	363,6	149,3	101,9	411,0	5,3
3. — ..	347,8	146,1	101,0	392,8	- 7,6

Anm.: Mellemværender med valutaindlænde i indenlandske enheder samt i danske pengeinstitutters udenlandske enheder.

³⁾ Eksklusive gevinstopsparingskonti.

¹⁾ Til og med december 1990 inklusive udlån til realkreditinstitutter mv.

⁴⁾ Eksklusive kursregulering af kroneobligationer. Korrigeret for databrud.

²⁾ Inklusive genkøbsforretninger indgået mellem Nationalbanken og pengeinstitutterne.

Statens nettofinansieringsbehov og kreditudvidelse til den private sektor og kommuner mv. gennem vigtige finansieringskilder

	Netto-salg af indenlandske stats-papirer	Træk på National-banken ¹⁾	Statens netto-finansierings-behov ²⁾	Nettoudlån fra pengeinstitutter ³⁾		Nettoudlån fra real-kredit-institutter mv. ⁴⁾	Udlandet		Kredit-udvidelse til den private sektor og kommuner mv. i alt
				Kroner	Valuta		Registreret låntagning ⁵⁾	Leverandør-kreditter mv.	
Milliarder kroner									
1987.....	- 7,3	6,6	- 0,7	31,1	12,2	54,0	9,1	- 1,3	105,1
1988.....	7,9	0,4	8,3	- 2,1	20,0	52,0	7,6	- 2,1	75,4
1989.....	19,2	3,6	22,7	21,1	10,6	11,9	10,1	- 3,4	50,3
1990.....	22,8	3,2	25,9	21,8	20,2	21,0	21,3	- 4,9	79,3
1991.....	49,8	- 8,0	41,8	8,3	- 10,2	26,8	12,3	5,1	42,4
1990 1. kv. ...	9,9	- 1,7	8,2	- 10,7	8,7	5,2	8,3	- 2,6	8,9
2. - ...	22,4	- 2,9	19,5	7,6	7,4	3,9	4,5	- 2,8	20,6
3. - ...	5,2	3,4	8,6	- 3,3	8,3	10,9	6,8	- 0,4	22,3
4. - ...	- 14,8	4,4	- 10,5	28,3	- 4,1	1,0	1,6	0,9	27,6
1991 1. kv. ...	19,3	- 6,7	12,6	- 20,7	6,4	9,8	- 3,0	0,0	- 7,6
2. - ...	9,1	10,3	19,4	12,1	1,0	12,5	2,0	2,4	30,2
3. - ...	15,7	- 10,4	5,2	- 7,0	- 7,2	2,3	5,7	0,6	- 5,5
4. - ...	5,9	- 1,2	4,7	23,8	- 10,4	2,2	7,6	2,2	25,4
1992 1. kv. ...	8,3	- 1,6	6,8	- 12,7	- 2,9	2,6	10,1	- 3,6	- 6,6
2. - ...	20,8	0,2	21,0	11,7	- 13,1	6,1	5,5	- 2,3	7,8
3. - ...	- 2,7	3,7	1,0	- 15,8	0,7	2,2	- 8,9	- 2,0	- 23,9

¹⁾ Statens træk på Nationalbanken korrigeret for statens nettolåntagning i udlandet og salg af ECU-obligationer.

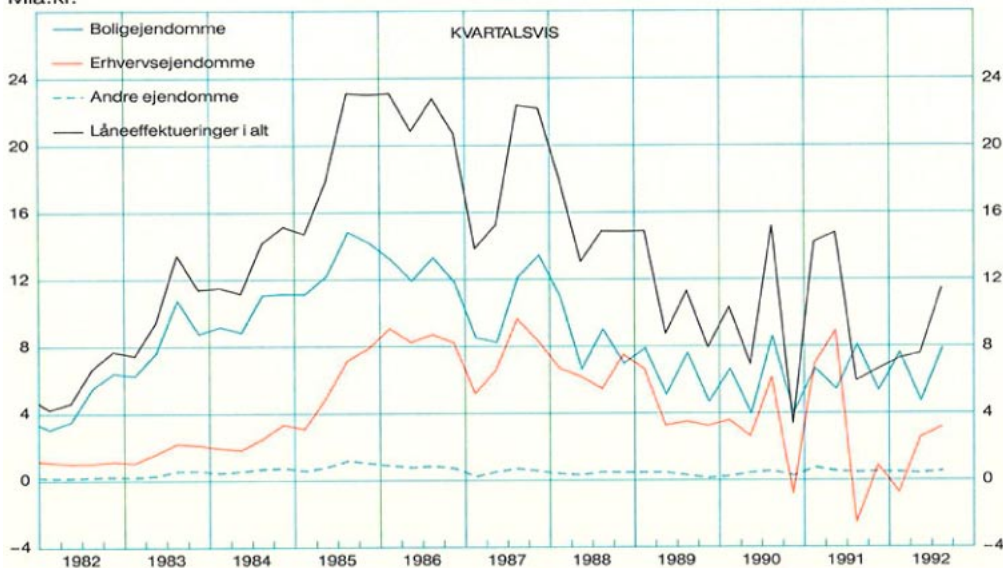
²⁾ Se side 12 nederst.

³⁾ Inklusive danske pengeinstitutters udenlandske enheder. Til og med 1990 inklusive udlån til realkreditinstitutter mv.

⁴⁾ Nettotilgang af børsnoterede kroneobligationer eksklusive stats-papirer.

⁵⁾ Virksomheders og privates samt kommuners og koncessionerede selskabers låntagning i udlandet, med fradrag af lån fra danske pengeinstitutters udenlandske enheder.

Mia.kr.



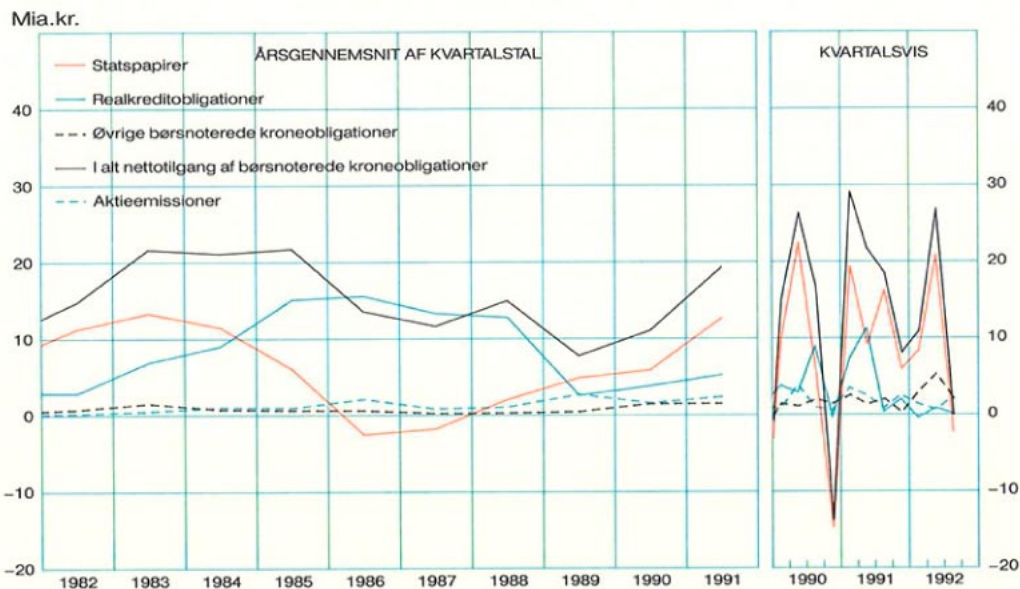
	Låne-tilbud ¹⁾	Låneeffektueringer ²⁾									Andre ejendomme	I alt
		Boligejendomme						Erhvervs-ejendomme				
		Ejerboliger				Udlejnings-ejendomme	I alt	Land-brugs-ejendomme	Industri-ejendomme mv.			
		Nybyg-geri	Om- og tilbyg-ninger	Ejer-skifter	Andre formål							
Milliarder kroner												
1981.....	20,9	4,5	4,7	2,6	0,3	2,6	14,8	2,7	3,3	0,8	21,6	
1982.....	25,7	2,3	3,3	7,4	0,4	4,9	18,4	2,0	2,1	0,7	23,3	
1983.....	49,3	4,2	5,5	15,6	0,6	7,4	33,3	2,9	3,9	1,6	41,8	
1984.....	62,9	5,5	8,8	17,6	0,5	7,8	40,2	3,6	5,8	2,4	52,1	
1985.....	116,6	9,6	12,7	19,6	1,6	9,0	52,3	7,4	15,5	3,6	78,8	
1986.....	112,8	12,1	7,9	19,3	0,8	10,2	50,2	12,7	21,5	3,2	87,6	
1987.....	85,9	15,5	3,4	15,0	0,0	10,8	42,3	8,1	21,5	2,0	73,8	
1988.....	56,0	8,6	2,5	13,1	0,1	12,1	33,5	6,2	19,5	1,6	60,9	
1989.....	61,4	5,3	1,6	11,4	0,1	12,0	25,2	5,2	11,3	1,3	43,0	
1990.....	59,1	2,6	1,1	11,8	0,1	13,6	23,1	4,3	7,1	1,4	36,0	
1991.....	53,8	1,7	0,9	18,5	0,3	14,1	25,5	4,4	9,7	2,2	41,8	
1990 1. kv.	15,2	0,7	0,3	2,0	0,0	4,9	6,6	1,4	2,2	0,2	10,4	
2. —	17,1	0,7	0,3	2,3	0,0	1,7	3,9	0,9	1,7	0,4	7,0	
3. —	12,0	0,8	0,3	3,8	0,0	5,4	8,6	1,4	4,8	0,5	15,2	
4. —	14,8	0,4	0,2	3,6	0,0	1,6	4,0	0,7	- 1,5	0,2	3,4	
1991 1. kv.	14,6	0,4	0,2	3,3	0,0	4,8	6,7	1,5	5,4	0,7	14,3	
2. —	11,0	0,4	0,2	4,1	0,1	2,7	5,4	2,2	6,7	0,5	14,8	
3. —	11,7	0,4	0,2	5,6	0,1	4,8	8,1	0,0	- 2,6	0,5	6,0	
4. —	16,5	0,5	0,3	5,5	0,1	1,8	5,3	0,7	0,2	0,5	6,7	
1992 1. kv.	20,5	0,3	0,3	5,2	0,1	4,6	7,6	0,7	- 1,4	0,5	7,3	
2. —	19,3	0,2	0,2	5,3	0,0	1,9	4,7	0,6	2,0	0,4	7,6	
3. —	10,0	0,3	0,4	5,1	2,1	3,7	7,8	0,8	2,3	0,5	11,5	

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

Nettotilgang af børsnoterede kroneobligationer til kursværdi samt aktieemissioner

25



	Nettotilgang af børsnoterede kroneobligationer til kursværdi				Placeret hos					Aktie- emis- sioner
	Inden- landske stats- papirer ¹⁾	Real- kredit- obliga- tioner	Øvrige børs- noterede krone- obliga- tioner	I alt	National- banken ²⁾	Penge- institut- terne ²⁾	Sociale fonde ³⁾ , Post- giroen og Hypotek- banken	For- sikrings- selskaber og pensions- kasser	Erhvervs- virksom- heder, private mv. ⁴⁾	
1982	44,7	11,3	3,2	59,2	1,7	11,3	12,5	16,6	17,1	0,6
1983	53,0	27,5	6,3	86,9	1,4	39,0	13,6	18,6	14,4	1,9
1984	45,6	35,9	3,2	84,7	- 1,5	17,3	15,1	18,3	35,6	3,9
1985	24,0	60,4	2,8	87,2	- 0,3	20,7	12,4	19,9	34,6	3,7
1986	- 10,4	62,2	2,7	54,4	12,1	- 7,4	16,7	16,4	16,7	8,3
1987	- 7,3	53,0	1,0	46,7	- 0,1	- 33,6	12,7	13,2	54,6	3,0
1988	7,9	50,9	1,1	59,9	- 0,1	15,7	12,3	14,1	17,9	4,0
1989	19,2	10,2	1,7	31,1	- 0,3	10,5	11,5	8,3	1,0	10,7
1990	23,3	15,2	5,8	44,3	2,0	- 25,5	10,2	5,8	51,7	6,1
1991	50,3	20,9	5,9	77,1	12,0	- 0,3	9,2	1,8	54,4	9,3
1990 1. kvrt.....	9,9	3,8	1,4	15,1	0,0	- 16,4	6,0	7,4	18,1	0,7
2. —	22,4	2,9	1,1	26,3	0,7	2,0	2,7	0,7	20,2	3,9
3. —	5,7	8,9	2,0	16,6	1,5	- 4,0	3,9	3,2	12,0	1,0
4. —	- 14,8	- 0,4	1,4	- 13,8	- 0,2	- 7,1	- 2,4	- 5,5	1,3	0,5
1991 1. kvrt.....	19,3	7,3	2,5	29,1	1,3	- 0,7	6,4	7,2	14,9	3,5
2. —	9,1	11,3	1,3	21,6	0,5	- 3,6	0,4	0,5	23,8	2,5
3. —	16,1	0,3	2,0	18,5	2,2	- 0,4	3,1	2,8	10,7	0,8
4. —	5,9	2,0	0,2	8,0	8,0	4,4	- 0,8	- 8,6	5,0	2,6
1992 1. kvrt.....	8,3	- 0,5	3,0	10,9	- 7,2	- 0,4	5,3	- 0,5	13,8	1,3
2. —	20,8	0,8	5,2	26,8	- 3,0	- 8,5	- 0,6	3,1	35,9	0,6
3. —	- 2,3	0,1	2,1	- 0,1	- 1,4	- 1,7	- 2,7	5,7		2,2

¹⁾ Inklusive skatkammerbeviser.

²⁾ Korrigeret for genkøbsforretninger mellem Nationalbanken og pengeinstitutterne.

³⁾ Den sociale Pensionsfond, Arbejdsmarkedets Tillægspension og Lønmodtagernes Dyrtdsfond.

⁴⁾ Beregnet residualt. Inklusive nettoalg til udlandet, se side 9.

Cirkulerende børsnoterede kroneobligationer

(Nominel værdi)

Ultimo	Indenlandske statspapirer				Realkreditobligationer	Andre kroneobligationer	I alt
	Kroneobligationer	Statsgældsbeviser	Skatkammerbeviser	I alt			
	Milliarder kroner						
1981	102,1	33,3	•	135,4	356,9	24,3	516,6
1982	167,8	36,2	•	204,0	379,0	27,9	610,8
1983	231,8	40,7	•	272,5	417,6	34,4	724,4
1984	293,5	37,8	•	331,3	468,3	38,0	837,6
1985	331,1	28,8	•	359,8	540,4	40,9	941,2
1986	323,6	27,5	•	351,1	608,7	43,7	1 003,5
1987	301,3	43,7	•	345,0	668,8	44,8	1 058,6
1988	299,5	54,1	•	353,6	724,0	46,0	1 123,6
1989	311,2	64,6	•	375,8	739,3	48,5	1 163,6
1990	315,4	68,9	21,4	405,6	762,8	55,7	1 224,1
1991	338,7	74,1	49,3	462,0	790,3	63,1	1 315,4
1991 Juli	329,2	84,0	34,1	447,3	775,6	60,6	1 283,5
Aug.	331,2	79,7	34,3	445,1	780,7	61,6	1 287,4
Sept.	333,9	81,4	39,2	454,5	786,6	62,3	1 303,4
Okt.	338,3	83,7	43,2	465,1	778,7	64,5	1 308,3
Nov.	338,7	74,1	49,3	462,0	783,5	63,6	1 309,1
Dec.	338,7	74,1	49,3	462,0	790,3	63,1	1 315,4
1992 Jan.	343,1	74,7	62,1	479,8	780,8	62,9	1 323,6
Feb.	345,8	65,0	64,0	474,8	785,2	65,1	1 325,2
Marts	336,8	65,4	70,5	472,6	791,6	66,4	1 330,6
April	340,8	66,5	68,8	476,1	785,2	70,4	1 331,7
Maj.	351,4	61,5	68,8	481,6	788,9	71,0	1 341,5
Juni	364,4	62,9	68,8	496,1	793,8	71,8	1 361,7
Juli	371,3	64,7	61,1	497,0	785,7	72,2	1 355,0
Aug.	362,5	57,2	61,1	480,8	793,6	73,0	1 347,5
Sept.	373,5	62,6	61,1	497,2	796,6	74,3	1 368,1

Tinglysninger af pantebreve i fast ejendom

	Pantebreve tinglyst til (långiver)						Ejer- pante- breve	Sælger- pante- breve	Ting- lys- ninger i alt
	Real- kredit- institutter	Penge- institutter	Forsik- ringssel- skaber og pensions- kasser	Stat og kom- muner	Boli- gsselska- bernes Lands- bygge- fond mv. ¹⁾	Andre			
1982.....	28,8	0,7	0,5	1,9	1,3	0,3	17,7	5,3	56,6
1983.....	50,6	0,7	0,3	2,3	1,3	0,2	20,0	4,1	79,4
1984.....	60,7	0,8	0,3	1,9	1,0	0,3	26,2	3,7	94,9
1985.....	86,7	2,6	0,8	1,8	1,0	0,7	34,5	5,2	133,4
1986.....	105,8	4,9	2,1	1,8	0,8	1,2	44,5	6,8	167,9
1987.....	86,9	3,9	0,2	1,8	1,3	0,3	33,4	3,7	131,4
1988.....	81,4	7,5	0,6	2,1	1,0	2,5	30,7	2,7	128,5
1989.....	80,2	9,1	0,8	1,8	1,0	2,3	25,8	2,3	123,3
1990.....	75,8	11,6	2,1	2,0	0,7	2,4	20,2	2,3	117,1
1991.....	89,7	12,5	2,8	1,3	0,5	3,1	17,8	2,2	129,8
1991 2. kv. ..	27,2	4,0	1,0	0,3	0,1	1,2	4,1	0,6	38,5
3. — ..	22,2	3,0	0,5	0,3	0,1	0,6	3,9	0,6	31,3
4. — ..	22,4	2,8	0,7	0,4	0,1	0,4	5,2	0,5	32,6
1992 1. kv. ..	22,3	3,0	0,4	0,4	0,1	0,6	6,9	0,5	34,1
2. — ..	21,3	2,3	0,6	0,3	0,1	0,4	5,5	0,5	31,0

¹⁾ Inklusive Grundejernes Investeringsfond og Finansieringsinstituttet for Hoteller.

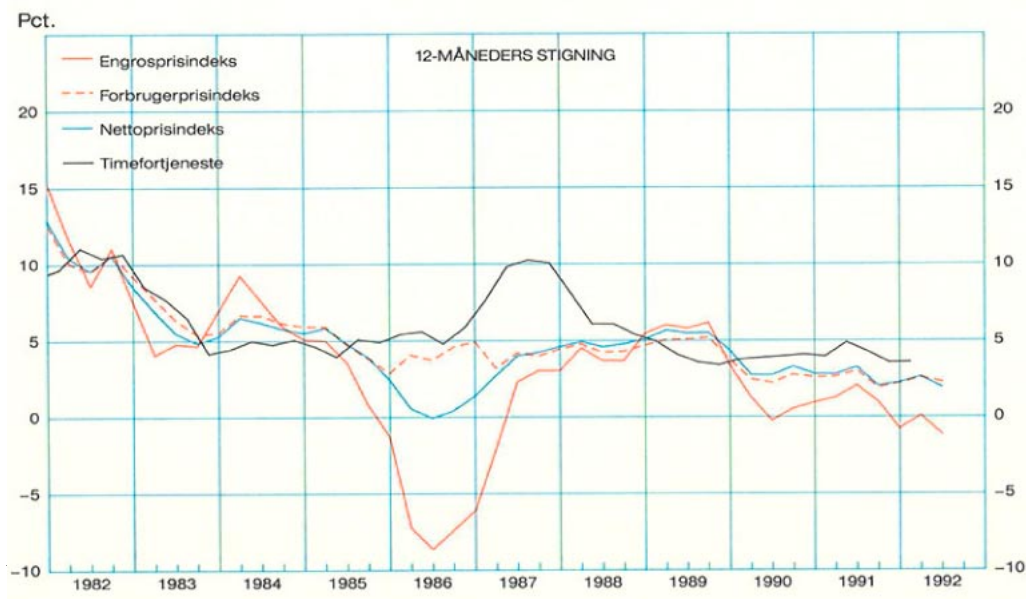
Ultimo	Aktiver							
	Kasse- behold- ning	Fonds- behold- ning	Udlån		Garanti- debitorer	Faste ejendomme, maskiner og inventar mv. ²⁾	Andet	I alt
			Erhvervs- mæssige	Ikke- erhvervs- mæssige ¹⁾				
	Milliarder kroner							
1984.....	0,7	0,4	2,0	1,1	0,1	1,0	0,2	5,5
1985.....	1,7	0,1	2,8	1,9	0,1	1,4	0,3	8,4
1986.....	2,3	0,3	4,5	3,9	0,1	1,8	0,6	13,4
1987.....	0,9	0,2	5,6	5,1	0,3	2,1	1,1	15,2
1988.....	1,3	0,0	5,3	4,8	2,0	1,8	1,7	16,8
1989.....	0,2	0,1	5,4	5,2	3,2	2,0	1,9	17,9
1990.....	0,2	0,2	6,1	5,8	4,8	1,0	2,3	20,5
1991.....	0,2	0,0	6,2	5,6	0,0	0,9	0,4	13,3
1990 Marts ..	0,1	0,1	5,5	5,1	3,3	2,0	1,7	17,7
Juni	0,2	0,1	6,2	5,8	3,9	1,5	1,9	19,6
Sept.	0,2	0,1	6,1	5,9	4,5	1,1	1,9	19,8
Dec.....	0,2	0,2	6,1	5,8	4,8	1,0	2,3	20,5
1991 Marts ..	0,1	0,1	6,2	5,8	0,0	1,0	0,2	13,4
Juni	0,1	0,1	6,2	5,7	0,0	1,0	0,4	13,5
Sept.	0,1	0,1	6,0	5,8	0,0	1,0	0,4	13,4
Dec.....	0,2	0,0	6,2	5,6	0,0	0,9	0,4	13,3
1992 Marts ..	0,2	0,1	7,4	5,5	0,0	0,8	0,3	14,3
Juni	0,4	0,1	7,5	5,6	0,0	0,7	0,3	14,6
Sept.	0,3	0,1	7,9	5,2	0,0	0,8	0,3	14,6

Ultimo	Passiver						
	Gæld til pengeinstitutter		Afgivne garantier	Andet		Egen- kapital og ansvarlig indskuds- kapital	I alt
	Inden- landske	Uden- landske		Inden- landske	Uden- landske		
	Milliarder kroner						
1984	1,9	0,8	0,1	1,4	0,7	0,8	5,5
1985	2,7	2,2	0,1	1,7	0,6	1,1	8,4
1986	6,9	2,6	0,1	1,2	1,2	1,4	13,4
1987	7,2	2,1	0,3	1,8	2,0	1,9	15,2
1988	7,2	2,2	2,0	2,6	1,0	1,9	16,8
1989	8,0	1,7	3,2	1,7	1,1	2,1	17,9
1990	9,3	0,6	4,8	1,8	1,0	3,0	20,5
1991	9,6	0,5	0,0	0,7	0,9	1,5	13,3
1990 Marts ...	8,1	1,1	3,3	2,0	1,1	2,1	17,7
Juni	9,1	1,3	3,9	1,4	1,0	3,0	19,6
Sept.	9,5	0,4	4,5	1,3	1,0	3,2	19,8
Dec.	9,3	0,6	4,8	1,8	1,0	3,0	20,5
1991 Marts ...	9,6	0,4	0,0	1,0	1,0	1,4	13,4
Juni	9,6	0,4	0,0	1,1	1,0	1,4	13,5
Sept.	9,6	0,4	0,0	1,0	0,9	1,5	13,4
Dec.	9,6	0,5	0,0	0,7	0,9	1,5	13,3
1992 Marts ...	10,5	—	0,0	1,3	1,3	1,2	14,3
Juni	11,0	—	0,0	1,0	1,1	1,5	14,6
Sept.	10,7	—	0,0	1,1	1,4	1,5	14,6

Anm.: Omfatter ca. 15 finansieringsselskaber. Opgørelsen påvirkes over tiden af etablering, fusion og afvikling af selskaber.

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 ²⁾	Time- fortjeneste ³⁾	Engros- prisindeks ¹⁾	Forbruger- prisindeks ²⁾	Time- fortjeneste ³⁾	
	År-til-år stigning i procent				1980=100	1980=100	Indeks 1980=100	Kroner
1982.....	10,5	10,1	10,4	10,4	127,1	123,0	120	71,26
1983.....	5,2	6,9	6,2	6,6	133,7	131,5	128	75,98
1984.....	7,6	6,3	6,0	4,8	143,9	139,8	134	79,66
1985.....	2,9	4,7	4,6	4,7	148,1	146,4	141	83,42
1986.....	- 6,8	3,6	0,7	5,4	138,1	151,7	148	87,89
1987.....	- 0,2	4,0	3,1	9,5	137,8	157,8	162	96,25
1988.....	3,9	4,6	5,0	6,3	143,2	165,0	173	102,34
1989.....	5,8	4,8	5,2	4,0	151,5	172,9	180	106,45
1990.....	1,0	2,6	3,1	3,9	153,0	177,4	187	110,65
1991.....	1,0	2,4	2,6	4,2	154,5	181,7	194	115,27
1989 Jan.	5,4	4,6	5,1	5,0	147,5	168,7	176	104,26
April ...	5,9	4,9	5,6	4,1	150,4	171,9	179	106,33
Juli.....	5,8	5,0	5,5	3,6	152,2	172,6	180	106,86
Okt.	6,1	5,1	5,5	3,4	153,8	175,2	183	108,30
1990 Jan.	3,3	3,7	4,3	3,8	152,4	174,9	183	108,20
April ...	1,2	2,4	2,7	3,9	152,2	176,0	186	110,47
Juli.....	- 0,3	2,1	2,7	4,0	151,7	176,3	187	111,11
Okt.	0,5	2,7	3,3	4,1	154,5	179,9	190	112,74
1991 Jan.	0,9	2,5	2,8	4,0	153,7	179,3	190	112,50
April ...	1,2	2,6	2,8	4,9	154,0	180,5	195	115,87
Juli.....	2,0	2,9	3,2	4,3	154,7	181,5	195	115,88
Okt.	0,9	1,8	2,0	3,6	155,9	183,2	197	116,77
1992 Jan.	- 0,8	2,1	2,2	3,6	152,4	183,1	197	116,54
April ...	0,0	2,5	2,6	...	154,0	185,0	...	...
Juli.....	- 1,2	2,2	1,9	...	152,8	185,5	...	...
Aug.	- 2,3	2,1	1,8	...	151,6	185,7	...	...
Sept.	- 2,1	2,0	1,6	...	151,7	186,4	...	...

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.

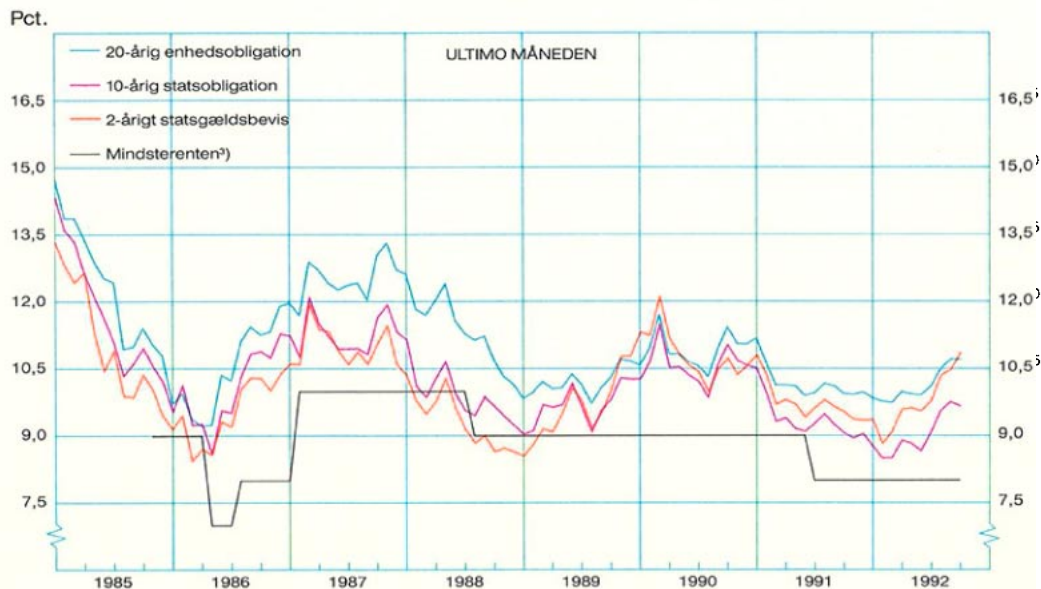
²⁾ Forbrugerprisindekset belyser de faktiske detailpriser, som forbrugerne betaler, mens nettoprisindekset opgøres eksklusive indi-

rekte skatter og pristilskud. Vægtene i begge indeks er siden februar 1991 baseret på sammensætningen af det private forbrug i 1987.

³⁾ Gennemsnitlig timefortjeneste for samtlige arbejdere i industri, håndværk samt bygge- og anlægsvirksomhed.

Effektiv rente af et udvalg af børsnoterede obligationer samt mindsterenten

29



Ultimo ¹⁾	Statspapirer (stående lån) ²⁾			Realkreditobligationer (annuitetslån) ²⁾			Gennemsnit af effektiv obligationsrente	Mindsterenten ³⁾
	Løbetid antal år							
	10	5	2	30	20	10		
	Procent p.a.							
1983	12,80	12,54	12,16	12,83	12,61	12,65	12,64	•
1984	14,33	13,95	13,30	14,75	14,77	14,18	14,02	•
1985	9,53	9,32	9,13	10,31	10,32	9,65	9,86	9
1986	11,24	10,90	10,59	12,48	11,96	11,60	11,61	8
1987	11,15	10,58	10,34	12,79	12,61	11,67	11,73	10
1988	9,03	8,98	8,53	9,92	9,82	9,32	9,78	9
1989	10,26	10,56	11,30	10,49	10,57	10,38	10,79	9
1990	10,50	10,71	10,79	11,15	11,17	10,62	11,01	9
1991	8,76	9,14	9,34	9,80	9,83	9,63	9,90	8
1991 Juli	9,48	9,84	9,79	10,09	10,16	9,80	10,18	8
Aug.	9,24	9,69	9,63	10,10	10,10	9,77	10,09	8
Sept.	9,06	9,47	9,52	9,93	9,93	9,65	9,99	8
Okt.	8,94	9,27	9,35	9,86	9,91	9,54	9,90	8
Nov.	9,04	9,45	9,33	9,92	9,97	9,74	9,95	8
Dec.	8,76	9,14	9,34	9,80	9,83	9,63	9,90	8
1992 Jan.	8,49	8,82	8,81	9,72	9,76	9,39	9,76	8
Feb.	8,50	8,91	9,09	9,66	9,73	9,80	9,76	8
Marts	8,89	9,39	9,58	9,91	9,98	9,81	9,98	8
April	8,82	9,28	9,61	9,89	9,92	9,64	9,94	8
Maj	8,65	9,16	9,54	9,83	9,90	9,56	9,88	8
Juni	9,07	9,62	9,77	10,06	10,10	9,77	10,08	8
Juli	9,55	10,18	10,34	10,42	10,49	9,83	10,34	8
Aug.	9,75	10,41	10,47	10,61	10,70	10,91	10,57	8
Sept.	9,66	10,39	10,84	10,60	10,70	10,02	10,66	8

¹⁾ Den effektive rente på helårsbasis som beregnet af Københavns Fondsbørs.

²⁾ Såfremt der på et givet tidspunkt ikke er åbne serier med de på-

gældende løbetider, anvendes lukkede serier med tilnærmelsesvis tilsvarende restløbetider.

³⁾ I henhold til kursgevinstloven.

Ultimo	3-måneders eurorente					
	Danmark ¹⁾	England	Japan	Sverige	Tyskland	USA
	Procent p.a.					
1990 Oktober	10,3	13,7	8,0	15,1	8,6	7,9
November.....	10,5	13,5	8,3	14,9	9,1	8,3
December	10,4	13,9	8,1	13,8	9,1	7,6
1991 Januar	10,3	13,8	8,2	12,8	9,1	6,9
Februar	10,2	12,6	8,1	11,8	8,9	6,8
Marts	9,8	12,3	7,7	12,0	9,1	6,3
April	9,9	11,7	7,9	12,1	9,0	6,1
Maj.....	9,3	11,3	7,6	10,9	8,9	5,9
Juni	9,4	11,3	7,8	10,6	8,9	6,1
Juli	9,5	11,1	7,3	10,5	9,2	5,9
August.....	9,8	10,8	7,2	10,4	9,1	5,6
September.....	9,7	10,2	6,5	10,3	9,2	5,6
Oktober	9,3	10,3	6,1	10,4	9,3	5,1
November.....	9,6	10,6	6,0	11,5	9,3	4,9
December	9,9	10,9	5,3	13,1	9,5	4,1
1992 Januar	10,1	10,5	5,1	12,1	9,5	4,1
Februar	10,1	10,2	5,1	11,8	9,5	4,1
Marts	10,2	10,8	4,7	11,4	9,7	4,2
April	10,3	10,5	4,6	11,7	9,8	3,9
Maj.....	10,1	10,0	4,6	11,1	9,7	3,9
Juni	10,6	10,0	4,4	11,2	9,7	3,9
Juli	10,9	10,3	3,9	12,1	9,8	3,3
August.....	11,5	10,5	3,8	13,8	9,8	3,4
September.....	12,8	8,9	3,9	17,0	9,0	3,1
Ultimo	Effektiv rente af 10-årige statsobligationer ²⁾					
	Danmark	England	Japan	Sverige	Tyskland	USA
	Procent p.a.					
1990 Oktober	10,7	11,6	7,4	13,3	9,0	8,8
November.....	10,6	11,0	7,1	12,8	8,8	8,4
December	10,5	11,2	6,8	12,2	9,0	8,2
1991 Januar	10,0	10,4	6,6	11,5	8,6	8,2
Februar	9,3	10,3	6,6	11,3	8,3	8,2
Marts	9,4	10,2	6,7	11,6	8,5	8,2
April	9,2	10,4	6,8	11,4	8,3	8,2
Maj.....	9,1	10,6	6,7	10,5	8,3	8,2
Juni	9,3	10,7	6,9	10,8	8,5	8,4
Juli	9,5	10,4	6,7	10,9	8,7	8,3
August.....	9,2	10,2	6,4	10,6	8,5	8,0
September.....	9,1	9,8	6,2	10,0	8,4	7,6
Oktober	8,9	9,9	6,1	10,0	8,4	7,6
November.....	9,0	10,1	6,1	10,0	8,3	7,5
December	8,8	10,0	5,7	9,9	8,0	6,8
1992 Januar	8,5	9,6	5,7	9,4	7,9	7,4
Februar	8,5	9,5	5,7	9,4	7,9	7,4
Marts	8,9	10,1	5,6	9,5	8,0	7,7
April	8,8	9,4	5,9	9,6	8,0	7,7
Maj.....	8,7	9,2	5,7	9,5	7,9	7,5
Juni	9,1	9,4	5,6	9,7	8,0	7,3
Juli	9,6	9,5	5,3	10,1	8,2	6,8
August.....	9,8	9,9	5,1	11,1	7,9	6,7
September.....	9,7	9,2	5,1	11,3	7,5	6,5

¹⁾ 3-måneders pengemarkedsrente.²⁾ Stående lån.

Nationalbankens rentesatser								Pengeinstitutternes effektive rentesatser ⁴⁾			
Gældende den	Indskudsbeviser		Genkøbsforretninger ¹⁾	Gældende ultimo året/fra	Dis-konto	Folio		Gennem-snit	Udlån	Indlån	
	Salg	Tilbage-køb				Ind-skud ²⁾	Træk ³⁾				
	Procent p.a.					Procent p.a.			Procent p.a.		
1992	1. juli	10,30	—	—	1987	7,00	8,25	9,00	1987	13,4	7,5
	2. —	10,30	—	—	1988	7,00	7,75	8,50	1988	13,2	7,0
	3. —	—	10,40	10,30	1989	7,00	11,00	12,00	1989	13,3	7,0
	6. —	—	10,40	—	1990	8,50	9,50	10,50	1990	14,1	7,9
	8. —	—	—	10,30	1991	9,50	9,50	10,00	1991	11,4	7,2
	9. —	10,30	—	—	1987 3. aug.	7,00	8,75	9,50	1987 1. kv. . .	13,1	7,4
	10. —	—	10,40	—	9. dec.	7,00	8,25	9,00	2. — . .	13,6	7,5
	14. —	—	10,40	—	1988 16. juni	7,00	8,00	8,75	3. — . .	13,5	7,4
	16. —	10,30	—	—	8. juli	7,00	7,75	8,50	4. — . .	13,5	7,5
	21. —	—	10,40	10,30	1989 30. marts	7,00	8,00	8,50	1988 1. kv. . .	13,3	7,2
	22. —	—	10,40	10,30	24. april	7,00	8,50	9,00	2. — . .	13,4	7,2
	23. —	10,30	—	—	30. juni	7,00	9,00	9,50	3. — . .	13,2	6,9
	24. —	—	10,40	—	6. okt.	7,00	10,00	10,50	4. — . .	13,0	6,8
	30. —	10,30	—	—	1. nov.	7,00	11,00	12,00	1989 1. kv. . .	12,4	6,4
	31. —	—	10,40	—	1990 23. marts	8,00	10,50	11,50	2. — . .	12,9	6,5
	4. aug. . . .	—	—	10,30	27. april	8,00	10,00	11,00	3. — . .	13,3	6,8
	5. —	—	—	10,30	22. juni	8,50	9,50	10,50	4. — . .	14,6	8,1
	6. —	10,30	—	—	1991 2. jan.	9,50	9,50	10,50	1990 1. kv. . .	14,9	8,5
	7. —	—	10,40	—	20. marts	9,50	9,50	10,00	2. — . .	14,2	8,0
	11. —	—	—	10,30	22. maj	9,00	9,00	9,50	3. — . .	13,9	7,7
	12. —	—	10,40	10,30	16. aug.	9,50	9,50	10,00	4. — . .	13,4	7,5
	13. —	10,30	—	—	21. okt.	9,00	9,00	9,50	1991 1. kv. . .	11,7	7,7
	14. —	—	10,40	—	20. dec.	9,50	9,50	10,00	2. — . .	11,5	7,2
	17. —	10,30	—	—	1992 1. april	9,50	9,50	•	3. — . .	11,2	6,8
	18. —	—	10,40	10,30	(30. sept.)	9,50	9,50	•	4. — . .	11,1	6,9
	19. —	—	10,40	—					1992 1. kv. . .	11,2	7,2
	20. —	10,30	—	—					2. — . .	11,3	7,2
	21. —	—	10,40	—							
	25. —	—	—	10,30							
	27. —	10,30	—	—							
	1. sept. . . .	10,30	—	10,30							
	3. —	10,30	—	—							
	8. —	—	—	10,30							
	10. —	10,30	—	—							
	14. —	—	10,40	—							
	15. —	—	10,25	10,15							
	16. —	—	10,25	—							
	17. —	10,15	—	—							
	21. —	—	10,25	—							
	22. —	—	10,25	—							
	23. —	—	10,25	—							
	24. —	10,15	—	—							

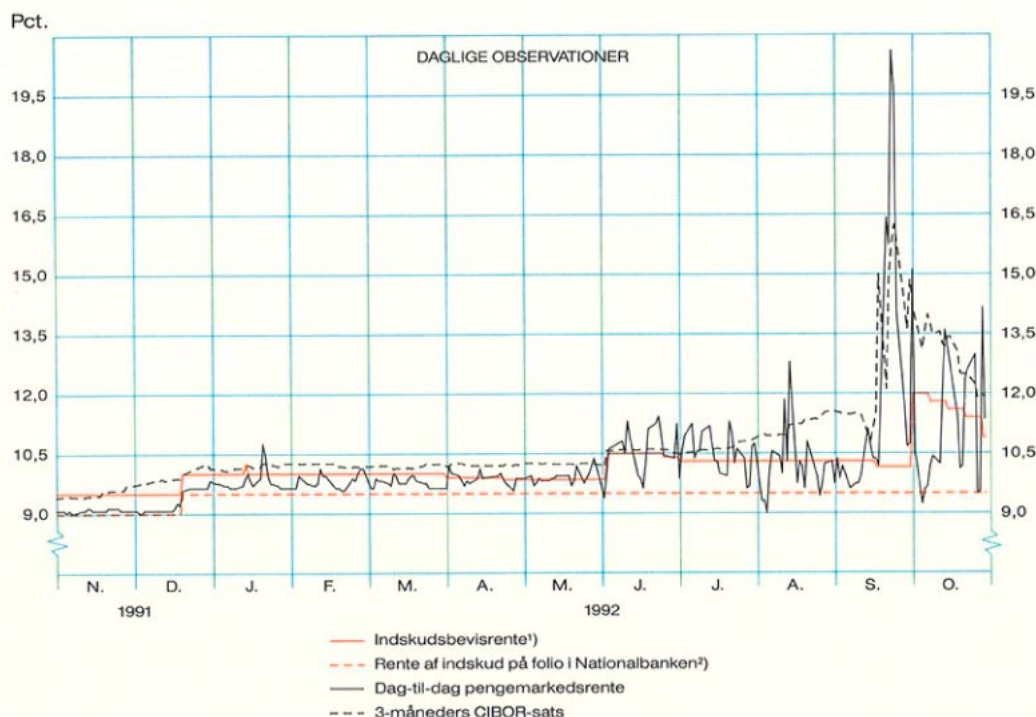
¹⁾ 14-dages udlån via genkøbsforretninger i skatkammerbeviser, med likviditetsvirkning 1-2 bankdage efter indgåelsen.

²⁾ Fra og med 1. april 1992 forrentes indskud kun inden for en begrænset ramme.

³⁾ Adgangen til træk på folio bortfaldt 1. april 1992.

⁴⁾ Beregnet som forholdet mellem kvartalets periodiserede renteudgifter og -indtægter og kvartalets gennemsnitlige ind- og udlåns-

masse. Fra og med 1. kvartal 1991 baseret på kronemellemværender med danske kunder; for udlånenes vedkommende med tillæg af hensættelser primo året og med fradrag af afskrivninger i årets løb. Før 1991 opgjort på grundlag af samtlige ind- og udlånsforretninger med danske såvel som udenlandske kunder i kroner og valuta og uden korrektion for hensættelser på udlån.



¹⁾ Til og med ultimo marts 1992 marginalrente ved låntagning i Nationalbanken.

²⁾ Siden januar 1991 har diskontoen været sammenfaldende med renten af indskud på folio.

Pengemarkedsrentesatser

	Dag-til-dag			1 måned			3 måneder		
	Gennem-snit	Højest	Lavest	Gennem-snit	Højest	Lavest	Gennem-snit	Højest	Lavest
	Procent p.a.								
1990 Okt. ...	9,92	10,44	9,56	10,11	10,31	9,94	10,34	10,50	10,16
Nov. ...	9,59	10,25	9,50	10,07	10,19	9,94	10,40	10,56	10,22
Dec.	9,93	10,50	9,50	10,29	10,63	10,10	10,40	10,63	10,25
1991 Jan.	9,94	10,56	9,56	10,37	10,63	10,06	10,53	10,88	10,31
Feb.	10,12	10,69	9,56	10,23	10,38	10,13	10,25	10,38	10,06
Marts ...	9,92	10,50	9,63	10,11	10,38	9,81	10,04	10,25	9,81
April ...	9,85	10,06	9,63	9,94	10,19	9,75	9,91	10,09	9,81
Maj	9,61	10,06	9,13	9,68	9,94	9,31	9,68	9,88	9,31
Juni	9,13	9,25	9,06	9,34	9,40	9,25	9,41	9,45	9,31
Juli	9,14	9,38	9,06	9,29	9,44	9,19	9,41	9,53	9,31
Aug. ...	9,35	9,69	9,00	9,50	9,81	9,19	9,62	9,81	9,41
Sept. ...	9,60	9,63	9,56	9,70	9,88	9,63	9,74	9,85	9,63
Okt. ...	9,43	9,63	9,06	9,49	9,69	9,19	9,58	9,78	9,31
Nov. ...	9,07	9,13	9,00	9,26	9,49	9,13	9,41	9,69	9,28
Dec.	9,29	9,81	9,00	9,72	10,06	9,50	9,79	10,13	9,63
1992 Jan.	9,78	10,75	9,63	10,07	10,23	9,88	10,07	10,20	9,94
Feb.	9,80	10,13	9,56	10,06	10,16	9,89	10,09	10,20	9,95
Marts ...	9,77	10,00	9,63	10,07	10,15	9,86	10,09	10,30	9,95
April ...	9,86	10,19	9,56	10,23	10,40	10,08	10,22	10,35	10,08
Maj	9,95	10,38	9,69	10,15	10,30	10,00	10,14	10,23	10,06
Juni	10,59	11,44	9,38	10,88	11,20	10,08	10,59	11,00	10,10
Juli	10,56	11,31	9,63	10,96	11,25	10,75	10,84	11,12	10,63
Aug. ...	10,47	12,81	9,00	11,12	11,39	10,41	11,25	11,50	10,98
Sept. ...	11,67	20,63	9,63	14,54	27,20	10,56	12,34	19,25	10,82

Anm.: Daglige omsætningsgennemsnit. På bankdage uden omsætning er anvendt simple gennemsnit af køb og salg slutsatser.

	1 måned			2 måneder			3 måneder		
	Gennem-snit	Højest	Lavest	Gennem-snit	Højest	Lavest	Gennem-snit	Højest	Lavest
	Procent p.a.								
1990 Okt. ...	10,19	10,34	10,08	10,31	10,44	10,16	10,43	10,56	10,25
Nov. ...	10,15	10,25	10,02	10,40	10,59	10,25	10,48	10,63	10,33
Dec.	10,37	10,63	10,14	10,45	10,64	10,33	10,52	10,70	10,41
1991 Jan.	10,46	10,78	10,17	10,57	10,89	10,28	10,60	10,89	10,38
Feb.	10,29	10,41	10,16	10,32	10,44	10,17	10,34	10,50	10,19
Marts ...	10,21	10,41	9,88	10,15	10,31	9,88	10,14	10,25	9,94
April ...	10,02	10,28	9,88	10,00	10,23	9,92	10,00	10,19	9,92
Maj	9,76	9,98	9,44	9,77	9,97	9,44	9,77	9,98	9,45
Juni	9,43	9,48	9,39	9,49	9,50	9,45	9,50	9,53	9,50
Juli	9,36	9,44	9,27	9,43	9,55	9,33	9,48	9,59	9,33
Aug. ...	9,58	9,84	9,31	9,64	9,86	9,41	9,70	9,88	9,50
Sept. ...	9,77	9,81	9,73	9,79	9,84	9,75	9,83	9,88	9,80
Okt. ...	9,56	9,80	9,25	9,62	9,81	9,30	9,68	9,88	9,42
Nov. ...	9,33	9,55	9,25	9,45	9,69	9,38	9,49	9,69	9,39
Dec.	9,79	10,13	9,55	9,85	10,16	9,67	9,89	10,23	9,72
1992 Jan.	10,17	10,34	10,00	10,17	10,28	10,03	10,17	10,25	10,06
Feb.	10,17	10,25	10,08	10,21	10,25	10,16	10,21	10,25	10,16
Marts ...	10,16	10,23	10,09	10,17	10,25	10,11	10,18	10,25	10,11
April ...	10,16	10,22	10,13	10,20	10,23	10,17	10,20	10,25	10,17
Maj	10,18	10,20	10,17	10,21	10,23	10,19	10,24	10,25	10,22
Juni	10,66	10,78	10,11	10,59	10,72	10,13	10,54	10,63	10,14
Juli	10,68	10,88	10,53	10,67	10,88	10,52	10,65	10,88	10,48
Aug. ...	11,17	11,38	10,94	11,19	11,52	10,94	11,19	11,58	10,94
Sept. ...	16,83	35,00	10,83	14,08	21,25	10,83	12,76	16,25	10,83

	4 måneder			5 måneder			6 måneder		
	Gennem-snit	Højest	Lavest	Gennem-snit	Højest	Lavest	Gennem-snit	Højest	Lavest
	Procent p.a.								
1990 Okt. ...	10,52	10,69	10,38	10,58	10,75	10,44	10,62	10,80	10,45
Nov. ...	10,53	10,63	10,41	10,58	10,69	10,45	10,62	10,70	10,50
Dec.	10,58	10,73	10,45	10,65	10,77	10,52	10,70	10,81	10,63
1991 Jan.	10,66	10,94	10,44	10,71	10,94	10,50	10,74	10,95	10,55
Feb.	10,34	10,55	10,19	10,33	10,56	10,17	10,32	10,58	10,13
Marts ...	10,12	10,25	9,94	10,11	10,25	9,94	10,10	10,19	9,94
April ...	9,99	10,11	9,94	10,00	10,09	9,94	9,99	10,06	9,95
Maj	9,78	10,00	9,48	9,78	10,00	9,50	9,78	10,00	9,50
Juni	9,51	9,56	9,50	9,53	9,56	9,50	9,54	9,63	9,50
Juli	9,54	9,69	9,39	9,59	9,80	9,45	9,64	9,84	9,52
Aug. ...	9,75	9,92	9,58	9,83	9,98	9,69	9,88	9,98	9,75
Sept. ...	9,87	9,91	9,83	9,90	9,94	9,86	9,92	9,95	9,88
Okt. ...	9,70	9,88	9,42	9,73	9,91	9,50	9,76	9,94	9,50
Nov. ...	9,55	9,75	9,44	9,57	9,80	9,50	9,62	9,84	9,55
Dec.	9,91	10,25	9,75	9,93	10,27	9,81	9,95	10,27	9,83
1992 Jan.	10,15	10,19	10,11	10,14	10,19	10,06	10,13	10,20	10,06
Feb.	10,21	10,25	10,16	10,20	10,25	10,16	10,19	10,23	10,16
Marts ...	10,18	10,25	10,11	10,18	10,25	10,11	10,18	10,25	10,11
April ...	10,21	10,25	10,19	10,21	10,25	10,19	10,21	10,25	10,19
Maj	10,24	10,25	10,23	10,25	10,25	10,23	10,25	10,25	10,23
Juni	10,54	10,61	10,14	10,53	10,61	10,14	10,51	10,61	10,14
Juli	10,62	10,86	10,45	10,62	10,86	10,45	10,62	10,86	10,45
Aug. ...	11,14	11,55	10,92	11,13	11,52	10,92	11,13	11,50	10,91
Sept. ...	12,34	14,88	10,84	12,01	13,75	10,84	11,81	13,50	10,83

Anm.: Gennemsnit af indberetninger fra 8 større pengeinstitutter.
De 2 højeste og laveste satser indgår ikke.