

DANMARKS NATIONALBANK

Kvartalsoversigt – November 1993

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 (Postgiroen) er fra 1. juni 1991 omdannet til pengeinstituttet GiroBank. GiroBank indgår fra og med juli 1991 i „Pengeinstitutterne”.

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

Kvartalsoversigt - November 1993

Seneste tendenser i valuta- og pengeforholdene	1
Preparatory Steps Towards the Economic and Monetary Union, af nationalbankdirektør Erik Hoffmeyer	12
Aktuel dansk valutapolitik, af nationalbankdirektør Erik Hoffmeyer	18
Nationalbankens pressemeddelelser om ændring af diskontoen	23

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
Kommuners 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
Forskellige faktorerers påvirkning af 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 faktorerers påvirkning af pengeinstitutternes nettostilling over for Nationalbanken	21
Pengemængden	22
Forskellige faktorerers 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
3-måneders pengemarkedsrenter	31
Pengemarkedsrentesatser	31
CIBOR-satser	32
Nationalbankens og pengeinstitutternes rentesatser	33

Seneste tendenser i valuta- og pengeforholdene

Denne oversigt vedrører perioden fra august til begyndelsen af november 1993.

Valutaforholdene

Fra et toppunkt omkring 1,75 D-mark pr. dollar ved udgangen af juli svækkedes dollaren frem til midten af oktober med over 8 pct. til omkring 1,60 D-mark, men styrkedes herefter igen til omkring 1,70 D-mark, jf. side 4 i tabel- og figur-afsnittet. Den seneste stigning i dollarkursen kan bl.a. ses på baggrund af positive indikatorer for udviklingen i den amerikanske økonomi.

Den japanske yen styrkedes kraftigt frem til august, hvor dollarkursen nærmede sig 100 yen pr. dollar. Siden da er den korte rente i Japan blevet nedsat yderligere, og kursudviklingen i forhold til dollaren har udvist en vigende tendens.

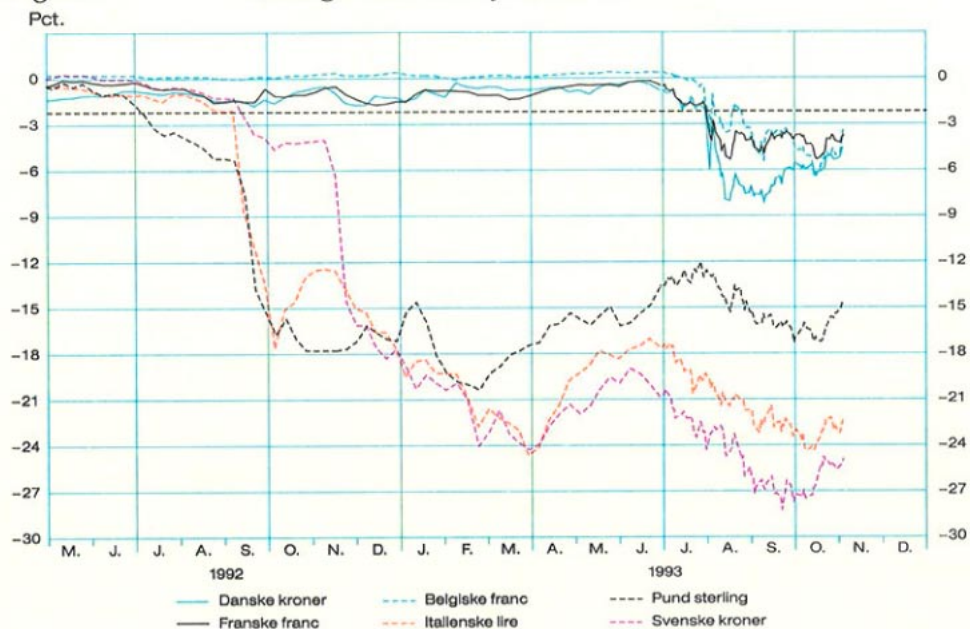
Det europæiske valutasamarbejde (EMS)

Efter udvidelsen af udsvingsgrænserne i EMS'en fra 2,25 pct. til 15 pct. mandag den 2. august var valutamarkedene i en periode præget af forholdsvis store kursbevægelser. Kursudsvingene var mest udtalte for kronen, der i slutningen af august blev noteret omkring 6 pct. svagere end den interventionskurs, der var gældende over for D-marken forud for udvidelsen af båndbredden. Den umiddelbare svækkelse af franske og belgiske franc var noget mindre, jf. figur 1, mens kursforholdet mellem D-mark og gylden gennem hele perioden har ligget tæt på centalkursen.

Belgien søgte i starten at holde sin valuta inden for den tidligere gældende udsvingsgrænse, men trods en forhøjelse af de korte renter og betydelig intervention svækkedes francen i løbet af august. Politisk uro om en „helhedsløsning“ til afhjælpning af en række strukturelle problemer i den belgiske økonomi svækkede yderligere francen, som i begyndelsen af oktober enkelte dage var den svageste valuta i EMS-systemet.

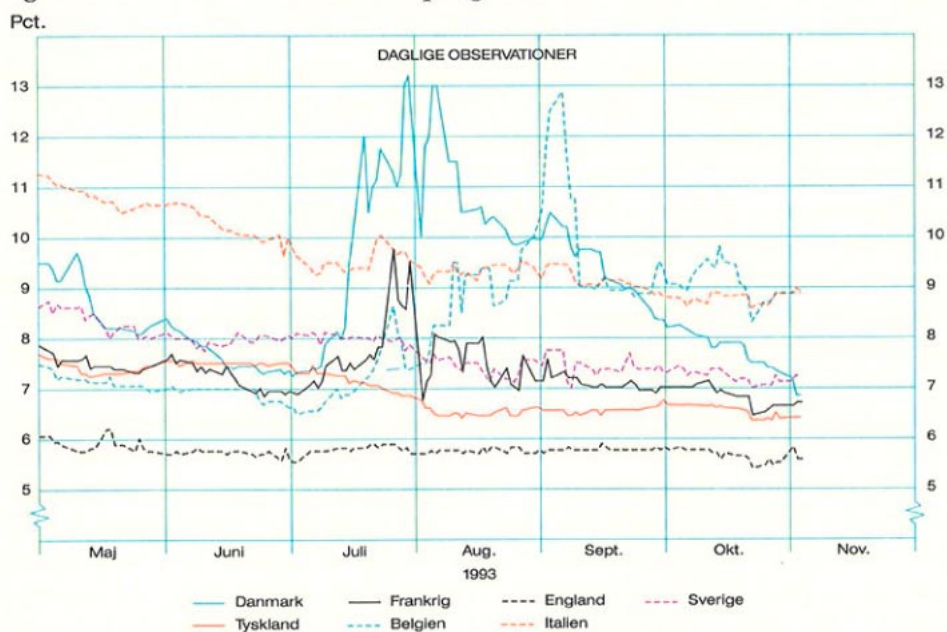
Den Tyske Forbundsbanks nedsættelse af diskontoen og lombardsatsen (renten for lån mod sikkerhed i værdipapirer) med 0,5 pct. den 9. september og igen den 21. oktober bidrog til at stabilisere valutamarkedene. Også i en række andre europæiske lande – herunder Danmark – blev renten sat ned i tilsvarende eller større omfang. D-marken svækkedes i sidste halvdel af oktober over for både dollaren og de fleste europæiske valutaer. I begyndelsen af november lå franske og belgiske franc godt 1 pct. og kronen godt 2 pct. uden for de tidligere gældende udsvingsgrænser i forhold til D-marken.

Figur 1 *Udvalgte valutaer i forhold til D-mark*



Anm.: Ændring i forhold til D-mark centralkursen ultimo april 1992. For svenske kroner dog ECU central-kursen. Uge gennemsnit indtil ultimo juni 1993 herefter daglige observationer.

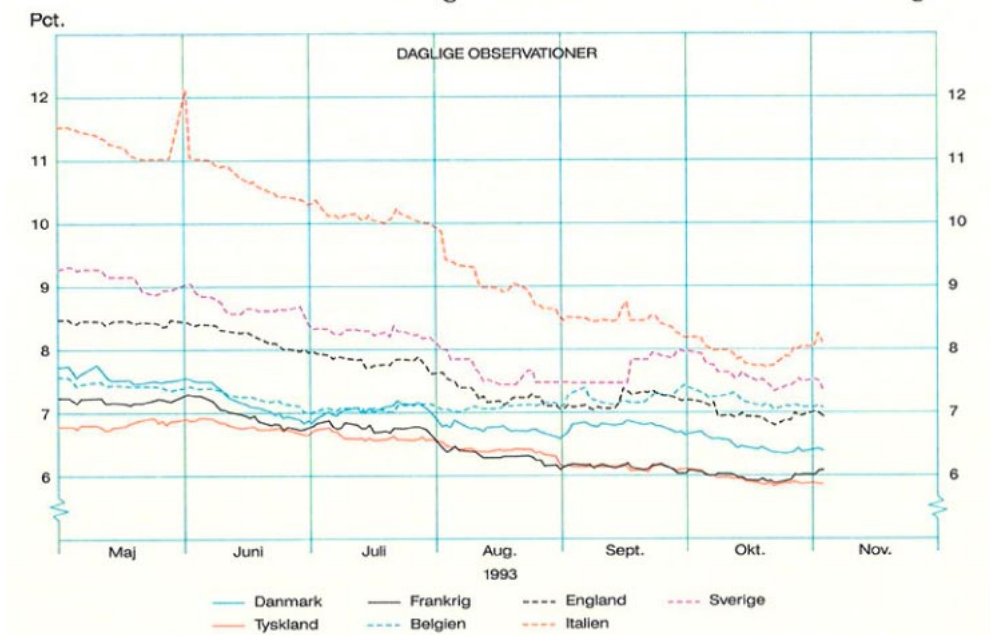
Figur 2 *3-måneders pengemarkedsrenter*



Anm.: For Danmark genkøb af skatkammerbeviser. For Sverige 3-måneders eurorenter.

Obligationsrenter

Figur 3



Anm.: 10-årige statsobligationer.

Den samlede svækkelse af de tre valutaer siden 2. august har således været forholdsvis beskeden og langt mindre end svækkelsen af lire, engelske pund og svenske kroner efter de pågældende landes udtræden af valutakurssamarbejdet respektive opgivelsen af ECU-tilknytningen i efteråret 1992. Dette må tages som udtryk for markedets forskellige vurdering af behovet for tilpasning af valutakurserne, om end der i nogle tilfælde synes at være tale om en klar overkompensation for forskelle i omkostningsudviklingen.

Nedsættelsen af de officielle rentesatser førte til et fald i de korte markedsrenter, hvilket især var udtalt i de lande – herunder Danmark – som måtte sætte renten op under valutauroen i juli, jf. figur 2. Derimod var de to tyske diskontosænkninger i det væsentlige foruddiskonteret i 3-måneders renten med den konsekvens, at rentespændet mellem Danmark og Frankrig på den ene side og Tyskland på den anden er indsnævret væsentligt. For Belgiens vedkommende er rentespændet i forhold til Tyskland derimod udvidet. I lande med frit flydende valutaer som Sverige, Italien og England har renten også kunnet nedsættes, men kun i England til et niveau under den tyske.

Også obligationsrenterne har været faldende, jf. figur 3. I Tyskland ligger renten for lange statsobligationer nu på eller nær de historiske lavpunkter gennem de sidste 30 år.

Renteudviklingen i Danmark

Den roligere udvikling på valutamarkederne og det internationale rentefald muliggjorde frem til begyndelsen af november en gradvis nedsættelse af diskontoen og indskudsbevisrenten med henholdsvis $2\frac{1}{4}$ pct. og $3\frac{1}{4}$ pct. til 7 pct. og $7\frac{3}{4}$ pct. Pengemarkedsrenterne faldt tilsvarende og lå i begyndelsen af november en anelse under niveauet før valutauroen, jf. figur 2.

Pengeinstitutterne sænkede ind- og udlånsrenterne i takt med nedsættelsen af diskontoen. Som følge af den øgede konkurrence om udlån, sænkede enkelte pengeinstitutter renten på visse udlånsformer til private med yderligere 0,5 pct.

Figur 4 *Danske obligationsrenter*



Renten på 10-årige statsobligationer er siden årsskiftet faldet markant fra ca. 9 pct. til et niveau omkring 6,5 pct. og var så godt som upåvirket af valutauroen, jf. figur 3.

Renten på realkreditobligationer er ikke faldet helt så meget, idet spændet i forhold til renten på statsobligationer er udvidet til ca. 1 pct., jf. figur 4.

Rentefaldet har udløst betydelig interesse for at omlægge eksisterende realkreditlån til nye lavere forrentede lån. De nye lån effektueres typisk som kontantlån baseret på 6 pct. og 7 pct. 30-årige obligationer. De akkumulerede ekstraordinære opsigelser er siden maj steget til et niveau omkring 80 mia.kr., hvoraf kun ca. 20 mia.kr. er indfriet ved oktober-terminen eller ved annullering.

I betragtning af omfanget er konverteringsoperationen hidtil forløbet forholdsvis gnidningsløst. Det nuværende rentespænd i forhold til statsobligationer er dog noget større end de historiske erfaringer ville tilsige, forudsat risikoen for førtidig indfrielse af 6 pct.'s obligationer ved yderligere rentefald vurderes som ringe. Udvidelsen af rentespændet skal bl.a. ses i lys af, at konverteringerne giver de realrenteafgiftspligtige institutionelle investorer, som traditionelt har efterspurgt hovedparten af realkreditobligationerne, mulighed for at genoverveje sammensætningen af deres portefølje. Hertil kommer den umiddelbare forøgelse af obligationsomløbet som følge af, at størstedelen af de obligationer, der er udstedt i forbindelse med opsagte lån, først indfries ved næste ordinære termin.

Pengeinstitutternes likviditet

Fra udgangen af juli til udgangen af oktober øgedes pengeinstitutternes nettogæld til Nationalbanken med 21 mia.kr. til 52 mia.kr. Forøgelsen af gælden afspejlede primært Nationalbankens salg af valuta under valutauroen de sidste dage i juli med afvikling efter månedsskiftet.

Pengeinstitutternes adgang til at indgå genkøbsforretninger med Nationalban-

ken blev udvidet med virkning fra 8. juni. Pengeinstitutterne fik fra dette tidspunkt mulighed for under normale forhold at indgå genkøbsforretninger i alle typer statspapirer uden mængdebegrænsning, og virkningen på pengemarkedet af den betydelige nettogæld til Nationalbanken har derfor været forholdsvis begrænset. Den udvidede låneadgang synes bl.a. at blive anvendt til refinansiering af udlændinges genkøbsforretninger i statspapirer med pengeinstitutterne.

Pengeinstitutternes balancer

Pengeinstitutternes udlandsstilling, der er nærmere omtalt nedenfor, er fortsat den balancepost, der har vist størst bevægelse. Siden udgangen af juli er der sket en yderligere stigning på 72 mia.kr. til 190 mia.kr. ultimo oktober. I forhold til udgangen af 1992, hvor udlandsstillingen androg 60 mia.kr., er der tale om en stigning på 130 mia.kr. Til en vis grad modsvarede dette som nævnt af en øget gældsætning til Nationalbanken, men da pengeinstitutterne tillige har været nettokøbere af valuta fra virksomheder og private, har der også været en stigning i indlånene og dermed i pengemængden på ca. 6 pct. år-til-år.

Pengeinstitutternes udlån har derimod ikke bidraget til stigningen i indlån og pengemængde. Udlånene til indenlandske erhverv og private synes dog at have stabiliseret sig efter et kraftigt fald frem til de første måneder i 1993.

Pengeinstitutternes beholdninger af realkreditobligationer er øget de seneste måneder samtidig med, at deres salg af obligationer på termin har været stigende. Dette tyder på, at pengeinstitutterne midlertidigt har overtaget en del af den forøgelse af obligationsomløbet, der skyldes konverteringerne, jf. ovenfor, og videresolgt obligationerne på termin til investorer, der kan forudse ekstraordinært store udtrækninger af realkreditobligationer ved de kommende terminer.

Betalingsbalancen

Som følge af indkøringsproblemer med statistikken for udenrigshandelen i forbindelse med etableringen af EF's indre marked, jf. Kvartalsoversigten, maj 1993, side 6, er tallene fortsat behæftet med større usikkerhed end sædvanligt.

I årets første syv måneder faldt eksporten med 6½ pct. i forhold til samme periode året før, mens importen faldt 11½ pct. De sæsonkorrigerede tal viser dog opgangstendenser i eksporten i juni og juli. Det samme gjaldt importen i juli. Tallene er således i overensstemmelse med en antagelse om, at bunden er passeret i såvel verdenshandelen som den indenlandske efterspørgsel.

Overskuddet på handelsbalancen blev i perioden fra januar til juli 22 mia.kr. mod 17 mia.kr. i de første syv måneder af 1992.

Import- og eksportpriserne skønnes i første halvår at have været 3-3½ pct. lavere end året før, og tilbagegangen i de omsatte mængder er derfor mindre, end hvad opgørelsen i løbende priser viser.

Overskuddet på betalingsbalancens løbende poster var i de første syv måneder af 1993 17 mia.kr. mod 15 mia.kr. året før. Der har været en nedgang i nettoind-

tægterne vedrørende tjenester på 4 mia.kr., mens der har været beskedne forbedringer på øvrige løbende poster. I de seneste 12 måneder har overskuddet på de løbende poster været 30 mia.kr.

Pengeinstitutternes udlandsstilling

Det store pres mod kronen i juli, der gav sig udslag i, at Nationalbanken måtte intervenere til støtte for kronen med knap 50 mia.kr., skyldtes kun i mindre omfang udadgående kapitalbevægelser i traditionel forstand. Langt hovedparten af efterspørgslen efter valuta kan henføres til pengeinstitutternes inddækning af deres valutaforretninger med kunder og korrespondenter, herunder først og fremmest deres nettosalg af valuta på termin.

Pengeinstitutterne tager kun i begrænset omfang nettopositioner i fremmed valuta for egen regning. Hvis de indgår valutaterminsforretninger og dermed forpligter sig til på et senere tidspunkt at købe eller sælge valuta mod kroner til en fast pris, vil de derfor typisk dække deres valutakursrisiko ved at sælge respektive købe valuta i kassemarkedet for således at tilpasse deres nettomellemværender i form af korrespondentmellemværender mv. i den pågældende valuta. På denne måde påvirker pengeinstitutternes inddækning af ændringer i deres terminspositioner udbuds- og efterspørgselsforholdene på valutamarkedet.

Denne effekt har gjort sig gældende med betydelig styrke, siden uroen på de europæiske valutamarkeder begyndte i midten af 1992.

Ved udgangen af 1. kvartal 1992 var terminsmarkedet i ligevægt i den forstand, at pengeinstitutternes udestående køb og salg af terminsvaluta var lige store. Siden da har pengeinstitutterne i stigende omfang været nettosælgere af terminsvaluta. Ved udgangen af 1992 androg nettosalgspositionen knap 35 mia.kr. og ved udgangen af juni 1993 knap 50 mia.kr. I forbindelse med valutauroen i juli accelererede nettosalgspositionen, der ved udgangen af august var nået op på godt 80 mia.kr.

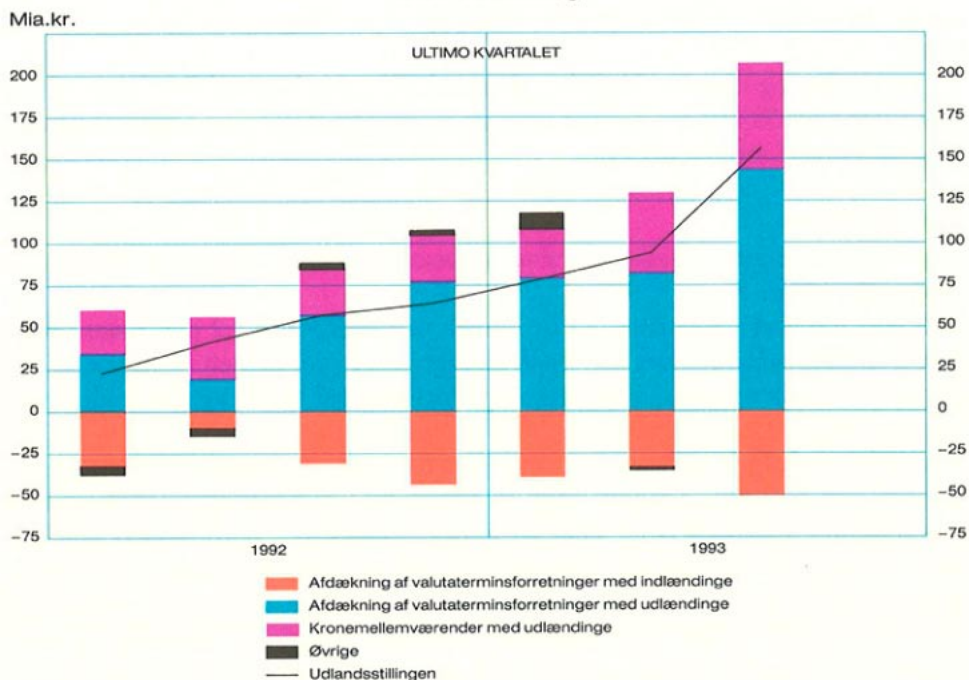
Pengeinstitutternes samlede terminsposition dækker over en markant forskellig adfærd hos henholdsvis danske og udenlandske modparter, jf. figur 5.

Udenlandske kunder og korrespondenter har gennem det sidste år i stigende omfang taget positioner mod kronen i terminsmarkedet, idet de løbende har forøget deres nettokøb af terminsvaluta. Ved udgangen af 1992 havde pengeinstitutterne en salgspostition over for udlændinge på 77 mia.kr. I løbet af første halvår øgedes positionen med 10 mia.kr. for så at stige nærmest eksplosivt i forbindelse med valutakrisen i slutningen af juli til et niveau på 146 mia.kr. ultimo august.

Udlændinges interesse for at købe valuta på termin mod kroner skal bl.a. ses på baggrund af udlandets beholdning af danske kroneobligationer, der ved udgangen af første halvår androg omkring 230 mia.kr.

Danske kunder har grundlæggende haft større tillid til kronepariteten og EMS-systemets holdbarhed, idet de gennem hele perioden har taget positioner med kronen i form af nettosalg af terminsvaluta. Især i krisesituationer, hvor det forøgede rentespænd over for Tyskland indebar, at terminskursen på D-mark kunne

Forskellige faktorerers påvirkning af pengeinstitutternes udlandsstilling Figur 5



komme betydeligt over interventionskursen i kassemarkedet, forøgede danske kunder deres salg af terminsvaluta. Ved udgangen af august havde pengeinstitutterne en nettokøbsposition i terminsvaluta på 60 mia.kr. over for danske kunder.

I september og oktober steg pengeinstitutternes samlede terminsposition med knap 13 mia.kr., stort set svarende til et fald i indenlandske kunders position med kronen, mens udlændinges position mod kronen var nogenlunde uændret.

Ud over pengeinstitutternes valutabeholdning til dækning af salg af terminsvaluta udgør nettotilgodehavender i kroner hos udlændinge den væsentligste del af pengeinstitutternes samlede udlandsstilling.

Kronetilgodehavenderne var stort set stabile omkring 30 mia.kr. gennem 1992 og de første fem måneder af 1993. Siden da er der sket næsten en tredobling, således at de ved udgangen af oktober udgjorde 86 mia.kr. af pengeinstitutternes samlede udlandsstilling på i alt 190 mia.kr.

Stigningen i kronetilgodehavenderne skal bl.a. ses på baggrund af, at Nationalbanken ændrede belåningsadgangen for værdipapirer, jf. ovenfor under pengeinstitutternes likviditet.

I det omfang udlændinge finansierer køb af danske kroneobligationer ved låntagning i det danske banksystem, vil transaktionerne ikke påvirke valutamarke- det. Ud fra denne betragtning kunne det være ønskeligt at nette obligations-

transaktionen og kronefinansieringen ud mod hinanden. Hertil er de statistiske oplysninger imidlertid ikke tilstrækkeligt detaljerede, og i betalingsstatistikken vises transaktionerne derfor på bruttobasis, jf. figur 5 og tabel- og figurafsnittet, side 8.

I september og oktober blev der på nettobasis solgt kroneobligationer til udlandet for godt 35 mia.kr., hvilket stort set svarede til stigningen i kroneudlånene til udlændinge i samme periode.

Prisudviklingen

Inflationen er fortsat beskeden, såvel sammenlignet med tidligere perioder som med andre lande.

Således har forbrugerpriserne i de seneste måneder været 1,2 pct. højere end i de tilsvarende måneder året før. Prisstigningen kan i sin helhed tilskrives, at der fortsat er en vis opgang i huslejerne og i priserne på tjenesteydelser, idet varepriserne under ét er uændrede i forhold til sidste år.

Som følge af afgiftsnedsættelser i efteråret 1992 er forbrugerpriserne steget lidt mindre end nettoprisindekset, som er renset for prisvirkningen af moms og punktafgifter. I tredje kvartal 1993 var nettoprisindekset 1,6 pct. højere end året før, hvilket er en lille opgang i forhold til 2. kvartal, hvor årsvæksten var 1,3 pct. Korrigeres der for prisudviklingen på varer og tjenester, som enten importeres eller er underkastet særlig prisdannelse som f.eks. husleje og offentligt fastsatte takster, er der imidlertid tale om en yderligere opbremsning i den underliggende

Tabel 1 *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
1992.....	2,1	- 3,8	2,5	2,5	1,8	2,0	2,9	3,2
1992 1. kvrt. .	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
4. — .	1,6	- 3,9	1,8	2,1	- 0,2	1,9	2,7	3,1
1993 1. kvrt. .	1,5	- 1,7	0,6	1,9	- 0,8	2,0	1,7	3,2
2. — .	1,3	- 2,4	- 0,6	1,9	- 0,4	2,2	1,7	2,8
3. — .	1,6	1,1	- 0,3	1,9	- 0,2	2,3	1,4	2,7

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

inflation. Af tabel 1 fremgår det, at væksten i „Andre faktorer” er faldet en anelse til 2,7 pct. i 3. kvartal. Denne stigningstakt er påvirket af, at der er forholdsvis mange tjenesteydelser i „Andre faktorer”. Da tjenesteydelser normalt stiger mere i pris end varer, kan stigningstaktens absolutte størrelse derfor ikke umiddelbart tages som udtryk for, at den underliggende inflation er tilsvarende høj. En ændring i stigningstakten vil derimod normalt afspejle en tilsvarende bevægelse i den underliggende prisudvikling.

Effektiv kronekurs og konkurrenceevne

Den effektive kronekurs, der er et sammenvejet udtryk for kronens kurs i forhold til de vigtigste valutaer, var i begyndelsen af november tilbage på niveauet i september 1992, jf. figur 6.

Sammenvejningen sker med vægte, der afspejler landenes betydning som konkurrenter i handelen med industrivarer¹⁾. Industriens konkurrenceevne påvirkes imidlertid af flere forhold end udviklingen i valutakurserne. I figuren er vist en kurve, der ligeledes tager hensyn til forskelle i lønstigningstakten mellem Danmark og de øvrige OECD-lande. Denne kurve er et eksempel på en såkaldt real effektiv kronekurs. Som det fremgår af figuren, er forskellen mellem de to kurver gradvist indsnævret siden 1989, idet lønsstigningerne i Danmark har været mindre end hos vore handelspartnere.

Tages yderligere hensyn til omlægningen af arbejdsgiverafgifterne i 1988, er den danske konkurrenceevne i dag omkring 5 pct. bedre end i 1987, hvor den nuværende centralkurs over for D-mark blev fastsat. Fremgangen i industrieksportens markedsandele siden 1989, jf. side 11 i tabel- og figurafsnittet, understreger det gode niveau for industriens konkurrenceevne.

Den effektive kronekurs er et gennemsnitstal, hvorfor konkurrenceevnen for forskellige virksomheder kan have udviklet sig anderledes end indekset antyder. Det seneste år er det alt andet lige blevet sværere at eksportere i konkurrence med svenske virksomheder, men lettere i forhold til tyske.

I tabel 2 er vist ændringen i en række udvalgte landes effektive valutakurser siden midten af 1992, hvor de europæiske valutamarkeder var i ro. Som det fremgår, er den effektive kronekurs i denne periode steget omkring 1½ pct. Nedskriv-



¹⁾ Den effektive kronekurs er nærmere beskrevet i artiklen „Effektiv kronekurs og konkurrenceevne” ved Christian Ølgaard i Kvartalsoversigten, februar 1992.

Tabel 2 *Ændring i udvalgte landes effektive valutakurser
siden 30. juni 1992*

	Danmark	Tyskland	Frankrig	Holland	Belgien	Irland
	Procent					
Samlet ændring i effektiv kurs	1,6	4,6	0,7	4,3	- 2,1	- 5,7
Ændring forårsaget af:						
Svenske og norske kroner samt finske mark	3,8	1,5	0,7	1,1	0,6	0,4
Pund, lire og pesetas	2,5	5,3	5,0	3,9	2,6	1,9
Ovennævnte valutaer i alt	6,3	6,8	5,7	5,0	3,2	2,2
„Kernevalutaer“ ¹⁾	- 1,4	1,3	- 1,2	1,4	- 2,3	- 3,2
Dollar og yen	- 3,2	- 3,4	- 3,5	- 2,1	- 2,6	- 4,2

Kilde: Beregningen for Tyskland, Frankrig, Holland, Belgien og Irland er foretaget på baggrund af vægte fra Bank of England.

Anm.: Seneste observation er den 29. oktober 1993.

¹⁾ Kroner, D-mark, gylden, franske franc, belgiske franc og irske pund.

ningen af de nordiske valutaer, pund sterling, italienske lire samt spanske pesetas har isoleret set bidraget til en stigning i den effektive kronekurs på 6¼ pct., mens kursudviklingen over for kernelandene i EMS samt US-dollar og japanske yen har trukket i modsat retning.

Frankrigs effektive valutakurs er påvirket nogenlunde som den danske, mens bl.a. forskydningerne blandt kernelandene siden begyndelsen af august har medført, at den effektive valutakurs for Tyskland og Holland er steget noget kraftigere.

Varde Bank

I november 1992 stillede Nationalbanken og en række pengeinstitutter en garanti for Varde Bank på i alt 750 mill.kr. Baggrunden var et behov for tilpasning og balancereduktion i Varde Bank, og da gennemførelsen heraf ville tage nogen tid, blev garantien stillet for at sikre ro om banken i den mellemliggende periode.

På baggrund af den seneste udvikling forventes der at være behov for yderligere hensættelser.

For at sikre den nødvendige ro omkring de videre drøftelser om bankens forhold har regeringen anmodet Nationalbanken om mod statens garanti at tilføre Varde Bank likviditet, såfremt det skulle blive nødvendigt.

Himmerlandsbanken

I forbindelse med en løsning på Himmerlandsbankens økonomiske problemer overtog Sparekassen Nordjylland den 23. august 1993 hovedparten af Himmerlandsbankens engagementer, således at alle indlån blev fuldt dækket, mens

den resterende del af Himmerlandsbanken gik konkurs. Da der i konkursboet var forpligtelser og eventualforpligtelser på op til 150 mill.kr., stillede Nationalbanken, medlemmerne af foreningen Lokale Pengeinstitutter og 5 større pengeinstitutter med fordringer på Himmerlandsbanken en garanti herfor. Nationalbankens andel af garantien udgør 90 mill.kr.

Nationalbanken stillede endvidere en garanti for ikke-bogførte krav på Himmerlandsbanken. Denne garanti dækker ikke privilegerede krav, efterstillede krav og krav, der kan dækkes af garantien på 150 mill.kr. En tilsvarende garanti blev stillet i forbindelse med 6. Juli Banken.

Preparatory Steps Towards the Economic and Monetary Union

Nationalbankdirektør Erik Hoffmeyer¹⁾

I am indeed honoured to be asked to address your most distinguished group "European Currency" even though I could imagine a situation where circumstances had been more favourable to this topic.

The European preference for a narrow, fixed exchange-rate system goes far back.

It can be mentioned that in 1958 the European Monetary Agreement adopted narrower margins than those prescribed by the IMF-system, and in 1972 the narrow 2¼ per cent margins became the cornerstone of EC monetary cooperation, even though there has admittedly been periods—particularly in the middle of the 1970s—where adherence to the system was at a low level.

This fundamental building block for EC cooperation has disintegrated by the decisions taken during the night between the 1st and 2nd of August.

It is natural to ask three questions:

1. How did it happen?
2. Why did it happen?, and
3. How can cooperation be reestablished?

1. How Did It Happen?

It is not possible on this occasion to go into details, but it may be useful to make an outline of the most important phases that led to the fateful August decision.

The first phase runs to the late spring of 1992 where markets were widely convinced that EC monetary cooperation was on an upbeat course.

More and more member countries joined the exchange-rate mechanism (ERM) and non-members associated themselves on a unilateral basis with the system.

The Maastricht Treaty was signed in the beginning of 1992, and it was expected by many that the path towards the Economic and Monetary Union (EMU) lay open and would be easy to enter.

Markets were positive and this led to a substantial increase in capital flows seeking high remuneration—without paying much attention to developments in economic fundamentals. In other words, markets did not appear to be much

¹⁾ Nationalbankdirektør Erik Hoffmeyers indlæg den 15. september 1993 ved „The European Currency Conference” i Strasbourg.

concerned about the risk for losses in case of changes in the parities which had been kept unchanged since 1987.

This is not a new phenomenon. History provides many examples of markets going too far and then reversing too abruptly. Just recall the debt crisis panic of 1982 following excessive bank lending to developing countries in the 1970s and early 1980s, and the enormous increases in land and asset prices in the 1980s in several industrial countries.

Under those circumstances of upbeat market sentiment, ERM-authorities were inclined to believe that there was ample time to undertake the adjustments, that were necessary in order to fulfil the conditions for realizing the EMU.

Late in the spring, however, some uncertainty about the Italian performance and the lira developed.

But on the whole market participants overreacted regarding the credibility of the system.

The second phase started in the summer of 1992. Political reactions in Denmark, France, Germany and the United Kingdom convinced more and more people that the path towards the EMU might not, after all, be quite easy—on the contrary stumbling blocks would probably appear.

Attention was increasingly focused on minor deviations in economic performance, which had been known—and even often pointed out previously—but now they gained in importance.

The same facts, which had been neglected earlier, hence came to dominate.

The explosion starting in September with the lira and the pound left floating, the suspension of the ECU pegs by Finland and later by Sweden and Norway, and the series of devaluations with some currencies devaluing two or even three times, is well-known.

It was a serious setback, both because several countries accepted an excessive depreciation of their currencies, but also because the disintegration of monetary cooperation led market participants to overreact negatively with respect to the stability of the system.

The so-called core countries were, however, safeguarded—to some extent by a new device, the German-French Statement of September 23 which said that “In view of developments in foreign-exchange markets, the governments and the central banks of France and Germany have surveyed the data on their economies. They came to the conclusion that current exchange rates between their currencies correctly reflect the underlying situation of their economies and that a change of these rates is not justified. They will act in accordance with the rules of the EMS.” (Unofficial translation of the German-French Statement.) This statement was repeated at two later occasions.

It was recognized that it would take time to restore reasonable confidence in the system, but the core countries could muster fundamentals that were close to fulfilling the Maastricht conditions and would therefore be able to maintain the fixed-rate system.

If need be they could defend themselves against pressure by monetary policy measures.

The third phase was the spring of 1993 when the credibility of the system improved, despite several tensions which led to some exchange-rate changes.

Interest rates declined—both long and short-term—and this was considered highly desirable given the sluggishness of economic growth in most of Europe.

In some countries interest rates even went below the German level—for instance in France—and it is well worth recalling that this was welcomed publicly by highranking representatives of the Bundesbank.

Both markets and authorities were thus inclined to believe that the credibility of the system was improving.

During the fourth phase—June and July 1993—market confidence in the determination of authorities to defend the system deteriorated dramatically and exploded in the pressure at the end of July which led to the decision of August 2 to widen margins to ± 15 per cent.

In effect this put the exchange rate system out of operation for the time being as nobody would consider to make use of so wide margins. It may not be dead but it is definitely in deep freeze.

It has to be recognized that the August decision was taken by Germany, who had asked for the meeting, and France, who would not accept narrower margins than the 15 per cent. The other participants did not agree with the decision taken, but eventually the choice was between a suspension of the system or maintaining it in a way that was not operative, but from where it was considered easier to move back to the old state of affairs.

So much for the chain of events.

2. *Why Did It Happen?*

When a system breaks down the first question is always whether there is something wrong with the mechanics, which in this case are the rules of the system.

The basic rules consist of three elements.

The first is unlimited, mutual intervention in exchange markets at the margins.

The second concerns conditions of repayment when the currency of one central bank has been borrowed by another.

The third consists of policy measures that have to be taken when a currency comes under pressure. They are listed in the so-called Basle-Nyborg Agreement which is a codification of earlier practice.

The agreement calls on the authorities to exploit the scope for active, flexible and concerted use of three instruments to counter tensions in the currency markets: interest-rate changes, exchange-rate movements within the fluctuation band, and intervention in the markets. However, when exchange rates are out of line with fundamentals and corrective domestic policies cannot be taken, recourse to exchange rate changes will be necessary.

It has often been discussed whether these three sets of rules should be amended

or changed in order to strengthen the stability of the system, but it has invariably been agreed that the mechanism is by itself sufficiently robust and that technical improvements are not called for.

Another line of thinking is directed against the instability of the markets.

Capital flows have increased enormously and the capacity of markets to create pressure on a currency has been similarly expanded.

Could these transactions be reduced or prevented by some kind of controls or taxes?

Under present circumstances such measures would be clearly inoperative.

As was mentioned in the previous section, markets often overreact which is a factor that tends to create instability.

It would, however, be a mistake to assume that markets are dominated by a small group of speculators or gamblers that enjoy to appear in the media, when they have been lucky, but from whom you hear nothing when they have lost.

It is a small group that is not easy to identify and which by itself would not at all have the strength to do damage to the system.

The real weight lies with the vast number of market participants that consider whether to hedge or not.

They consist of traders in foreign goods and services, retail investors, and portfolio managers, acting on behalf of all segments of our societies, including households. They are motivated not only by economic fundamentals, but also what they think that others may do.

It is connected with an old experience that may be called the asymmetrical hedge effect, i.e. for a manager it is considered better to pay for hedging than to show a loss in his accounts even if accumulated hedging costs would be larger. Given the difficulty in evaluating risks, this is an understandable reaction.

The wave-like pressure on currency markets is closely connected with this fact, and the flows that can be created have on occasions been too big for authorities.

Instability of markets is thus an important factor, but analysis of expectations cannot be made without defining the role of authorities.

The third line of thinking is connected with the determination of authorities and the way in which this is conveyed to market participants.

A lot has been said about the behaviour of authorities and it is tempting to jump to conclusions and pinpoint one statement or one operation or lack of decisions as causing the whole trouble.

Such an attitude is superficial to say the least.

There has been a genuine political desire to defend the system over the last year and measures have been largely appropriate according to the Basle-Nyborg codex.

Market uncertainty has, however, varied strongly as explained in the previous section.

If uncertainty is low—credibility of the system high—the risk that some event can trigger a wave of speculation is small.

And vice versa.

Any incident could trigger a speculative wave in September 1992 or July 1993.

It is useless to focus attention on a Bundesbank decision on a minor interest rate reduction, or on the timing of a French interest-rate increase.

The fundamental issue is why the general level of uncertainty has fluctuated so much.

Analysis of expectations has not been successful in economics and I have no special method to solve that problem.

Expectations are influenced by so many elements, and measurement poses enormous problems.

In the end markets were not convinced that authorities were willing and able to defend the system and they were proved right.

It was uncertainty that gradually permeated the expectations of market participants. They were fed by a multiplicity of events and attitudes and grew to such an extent that instability came to dominate. It was, however, not possible to predict the timing and strength of pressure.

I am sorry to have to admit that it does not seem possible to come closer to the problem than this rather empty conclusion.

3. How Can Cooperation Be Reestablished?

After the defeat in August it is unavoidable that the defenders have lost their breath.

This is mainly because so much political capital was invested in the system both as an instrument of cohesion in Europe and as a stepping stone to Economic and Monetary Union.

Now we have to consider possible ways to reestablish monetary coordination in a fixed-rate system.

During the turbulent period since the summer of 1992 there were particularly two problems that created difficulties—the divergent course of recession in different member states and the conflict between German monetary policy and intervention obligations.

The unification of Germany created boom conditions with inflationary pressure, whereas France and the smaller countries were heading for a recession.

Policy objectives were clearly different under those circumstances. Germany had a need to restrict total demand while others would be more inclined to stimulate demand in their countries.

This presented a conflict of interest, but it was apparent already in the fall of 1992 that this tension was only temporary, because Germany was heading for a recession too and a need to relax monetary policy.

Which was actually under way.

In present circumstances prospects for development in economic activity are almost parallel in Germany and France and also in the other core countries.

From that point of view the obstacles to a return to the system have become much less important.

The other barrier is the internal German conflict between monetary policy and intervention obligations.

The DM is still the anchor currency and intervention has a strong tendency to create DM by foreign drawings on the Bundesbank.

This is unavoidable under present circumstances, but there are two lines of amendment that could insulate the monetary policy impact of intervention.

The first is the possibility of letting member central banks accumulate reserves in DM acquired from the market. Intervention by using such deposits does not affect German money supply in a dangerous way.

The second regards the settlement rules.

If debtor central banks settle their intervention debts with the Bundesbank quickly and in DM the monetary policy impact of DM-intervention must be negligible.

To sum up, my conclusion is that technical barriers could be eliminated if there is a genuine political will to return to close cooperation in the exchange-rate system.

Aktuel dansk valutapolitik

Nationalbankdirektør Erik Hoffmeyer¹⁾

For dem, der deltog i forhandlingerne natten mellem den 1. og 2. august i år om det europæiske valutasamarbejde, var det klart, at man stod ved et historisk vendepunkt. De mange års samarbejde kunne ikke holde mere i den nuværende form, og man har siden stået famlende over for, ad hvilke veje et samarbejde ville kunne genopbygges.

Hvis man ønsker et rigtigt perspektiv over det, der skete, er det nødvendigt at gå tilbage i historien og prøve at skabe et overblik over, hvad der har været hovedtankerne i samarbejdet hidtil.

Målet om en økonomisk og monetær union, der skulle være et led i sammenvejsningen af Europa på det økonomiske felt og samtidig bidrage til at skabe en stærkere politisk sammentømring, går langt tilbage.

Jeg skal undlade at gå i detaljer med de forskellige planer, der har været udformet allerede tilbage fra 1950'erne, men understrege, at valutasamarbejdet til stadighed har været betragtet som en absolut nødvendig, men ikke tilstrækkelig forudsætning for, at man kunne bevæge sig i retning af en økonomisk og monetær union.

Det var så at sige valutasamarbejdet, der skulle trække læsset eller være løftestangen i bestræbelserne på at skabe en økonomisk og monetær union.

Valutasamarbejdet havde betydelige fordele, men også omkostninger for deltagerne.

Af omkostninger kan man først og fremmest nævne det såkaldte politik-dilemma. Deltagerne måtte indordne sig under en fælles udvikling, uanset at man i visse situationer måske ville foretrække at kunne føre en noget anden politik af rent nationale grunde.

Det gav sig særlig udslag i de seneste år, hvor de lande, der var i en klar stagnationsperiode, måtte ønske at lempe pengepolitikken, hvorimod Tyskland som ankerland i valutasystemet havde en anden målsætning skabt af genforeningsproblematikken.

Blandt fordelene var først og fremmest, at det faste valutakurssystem skabte en større stabilitet i den økonomiske politik, idet der var enighed om at indrette sig

¹⁾ Nationalbankdirektør Erik Hoffmeyers indlæg på Børsens Valutakonference den 28. oktober 1993.

efter samme målsætning, som havde præget den tyske stabilitetsorienterede politik.

Dernæst kom som en meget væsentlig målsætning, at valutasamarbejdet som nævnt blev anset for at være en uomgængelig nødvendighed for at kunne realisere udviklingen hen imod en økonomisk og monetær union og på længere sigt et videregående politisk fællesskab.

Valutasamarbejdet var i første omgang koncentreret om skabelsen af et regionalt fastkurssystem, der byggede på den gamle snævre udsvingsmargen på $\pm 2\frac{1}{4}$ pct.

Det blev skabt i 1972, men var gået i opløsning, idet de store europæiske landes valutaer flød indbyrdes i 1970'erne.

I slutningen af 1970'erne blev systemet retableret ved en kraftig tysk-fransk indsats i form af det europæiske monetære system – EMS med fastkurssystemet ERM.

I de første år efter retableringen af systemet var det ude i betydelige vanskeligheder, fordi de nationale økonomiske politikker ikke var tilstrækkelig indrettet efter hinanden – ikke tilstrækkelig konvergente.

Det var lige ved at gå i stykker, men fra begyndelsen af 1980'erne – nærmere betegnet 1983 – kom man ind i en stabilitetsperiode, og der blev herefter taget beslutning om at udbygge og styrke samarbejdet med to sæt af adfærdsregler.

I første omgang blev reglerne samlet i den såkaldte Basel-Nyborg aftale. Spændinger i valutamarkedene skulle imødegås ved renteændringer, kursudsving inden for margenerne og intervention. Når det var nødvendigt, måtte valutakurserne tilpasses.

Senere kom de såkaldte Maastricht-kriterier, hvor man altså ikke alene havde forpligtelsen til at opretholde et fastkurssystem, men desuden nogle regler for, hvorledes den indre politik i medlemslandene skulle indrettes. Der var tale om begrænsninger for underskuddet på de offentlige finanser, visse regler for prisstabilitet, regler for renteforskelle og hertil forpligtelsen til at fastholde stabile valutakurser.

Man havde således en valutapolitisk målsætning og en række bestemmelser for, hvorledes de enkelte medlemmer skulle opføre sig for at stabilisere og udvikle systemet og dermed skabe forudsætninger for at realisere en økonomisk og monetær union, således som den var beskrevet i Maastricht-traktaten.

I begyndelsen virkede denne udbygning af systemet overbevisende på forventningerne.

Man fik en udvikling, hvor forventningerne var overordentlig positive. Det kan udtrykkes på den måde, at markederne overreagerede i positiv retning, idet forventningerne gik ud på, at man med dette system ville få en ret ubesværet vej til skabelsen af en økonomisk og monetær union.

Denne udvikling varede indtil sommeren 1992, hvor det blev klart, at der var et ikke ubetydeligt forbehold i befolkningerne i flere lande mod realiseringen af

så vidtgående planer som en økonomisk og monetær union. Formodningen var, at en sådan union ville resultere i, at beslutninger vedrørende væsentlige forhold i den økonomiske politik ville blive fjernet fra de enkelte lande og overdraget til en mere ubestemt, central beslutningsmekanisme i Fællesskabet.

Det er velkendt, hvordan den første kraftige bølge af spekulation i september 1992 medførte en udskillelse af en række valutaer, hvis stabilitetspolitik ikke var så håndfast som den, der prægede den hårde kerne.

Denne hårde kerne bestående af Tyskland, Frankrig, Benelux-landene, Irland og Danmark fortsatte imidlertid bestræbelserne på at opretholde systemet, hvilket blev cementeret ved den usædvanlige fransk-tyske erklæring af 23. september 1992. Her blev det slået fast, at der ikke var grundlag for ændringer af valuta-pariteterne, og at systemet ville blive forsvaret med de til rådighed stående midler.

I foråret 1993 så det ud til, at man var ved at komme ind i en periode, hvor tilliden kunne genoprettes, men i sommeren 1993 svækkedes forventningerne igen. Der syntes ikke at være tilstrækkelig vilje hos myndighederne til at opretholde systemet, og en ny kraftig spekulativ bølge i juli førte til så store interventioner, at den tyske Forbundsbank og regering anmodede om et møde for at drøfte, hvorledes man skulle reagere på denne kraftige spekulation.

Der havde været gjort forsøg på at få en fælles fransk-tysk optræden, men det endte med, at det alene var fra tysk side, man anmodede om mødet – vel vidende, at det måtte resultere i en ny politik.

Under forhandlingerne den 1. august og natten til 2. august stod de danske repræsentanter selvsagt i konstant kontakt med regeringen i København.

Uanset de mange kontakter, der var med de andre deltagere i mødet, var det ganske åbenbart, at tyngdepunktet lå i forholdet mellem Tyskland og Frankrig, og at de mindre lande i realiteten ikke havde nogen indflydelse på det resultat, der blev nået.

Der var reelle drøftelser om en udvidelse af udsvingsmargenen til ± 6 pct. i stedet for de eksisterende $\pm 2\frac{1}{4}$ pct. Det blev afvist fra fransk side, og man endte med de 15 pct., som i realiteten betyder, at systemet er suspenderet.

Tyngdepunktet i det spekulative pres var forårsaget af en lang række institutionelle investorer, der ønskede at tegne en forsikring mod ændringer i valutakurserne.

Der er i de senere år sket en voldsom udvidelse af pensionskassers, forsikrings-selskabers og andre institutionelle investorers anbringelse af midler i fremmed valuta. Det gælder i øvrigt også en del private formuer. Når der opstår uro om valutakurssystemet, vil mange, der er ansvarlige for administrationen af disse midler, være tilbøjelige til at tegne terminskontrakter eller anden form for sikring for at undgå at skulle præsentere et tab som følge af valutakursændringer.

Sådanne transaktioner medfører i realiteten ikke nogen ændring af pengemængden for de berørte valutaer, idet der alene er tale om en sikringsforanstalt-

ning. Derimod må de pengeinstitutter, der indgår i forsikringsaftalen, beskytte deres egen position ved som dækning at anskaffe sig valuta til egen beholdning, dvs. at der overføres valuta fra centralbanker til det private banksystem, hvor valutaen så at sige står på en sikringskonto.

Der er stort set tale om rent bogholderimæssige omflytninger, men til trods herfor har de haft en afgørende betydning for de dispositioner, der blev truffet i begyndelsen af august.

Beslutningen gik som nævnt ud på, at man i realiteten suspendede 21 års valutasarbejde.

Hvorledes vil dette kunne genopbygges, såfremt der er politisk ønske om det?

Det første spørgsmål, man stiller sig, er, om de instrumenter, man har benyttet, er tilstrækkelig gode.

Som nævnt blev valutakursforpligtelsen, Basel-Nyborg aftalen og Maastricht-kriterierne opstillet for at sikre et stabilt valutakurssamarbejde. Dette sæt af regler er vidtgående og enestående i valutahistorien.

Det er vanskeligt at se, at disse instrumenter kan udbygges yderligere.

Der er i hvert fald ikke på indeværende tidspunkt nogen, der har foreslået egentlige ændringer eller tilføjelser, som virker overbevisende.

Der tales meget om mere reel integration eller parallel økonomisk udvikling, men der er allerede nu tale om en mere ensartet konjunkturudvikling, selv om der i 1992 og begyndelsen af 1993 var en vis forskydning. I løbet af 1993 er den franske og tyske konjunkturudvikling således i virkeligheden blevet parallel.

Man må erkende, at hovedinteressen i debatten om stabiliteten i systemet og dermed det spekulative pres stod omkring den politiske vilje til at gennemføre en økonomisk og monetær union.

Der var en lang række udtalelser fra økonomiske eksperter i private virksomheder, der lagde vægt på dette forhold. Uanset at eksperternes vurderinger ofte står i omvendt forhold til den sikkerhed, hvormed de udtaler sig, var der en latent fornemmelse af, at den politiske vilje til at realisere en økonomisk og monetær union var blevet svækket.

Vi må nok vurdere det på den måde, at indtil videre ser det ud til, at den vilje, der besjælede de politikere, der fik etableret Maastricht-traktaten, er blevet noget mere reserveret – ikke mindst som følge af det folkelige forbehold i en lang række lande.

Man kan ikke undgå at bemærke, at den tyske holdning, ikke mindst efter Karlsruhe-afgørelsen, hæfter sig mere og mere ved en ubetinget opfyldelse af Maastricht-kriterierne som forudsætning for realisering af en økonomisk og monetær union.

Dvs. at de målsætninger, der tidligere blev opfattet som ikke nødvendigvis helt præcise, nu har fået en meget mere massiv betydning.

Det er let at se, at forstyrrelser kan fremkalde afvigelser fra Maastricht-kriterierne. Det gælder f.eks. det pres, den tyske økonomi blev udsat for som følge af

foreningen af de to tysklunde, og det vil også kunne ske af andre grunde i andre medlemslande.

Den skarpe understregning af, at alle betingelser skal være opfyldt på en helt utvivlsom måde, ikke alene ved indtræden i den økonomiske og monetære union, men også fremover, må sætte et spørgsmålstejn ved, hvor let det vil være at gennemføre Maastricht-traktatens målsætning.

Den valutapolitik, som Danmark under disse forhold må føre, blev tilrettelagt allerede under forhandlingerne natten mellem den 1. og 2. august.

Da det blev klart, at valutasamarbejdet blev suspenderet, blev der truffet følgende væsentlige beslutninger:

For det første var der i det kommuniké, der blev udsendt af de deltagende lande, en klar udtalelse om, at der blandt medlemmerne af valutakurssystemet ikke var noget grundlag for at ændre pariteterne. Det betyder, at de fundamentale økonomiske forhold er af en sådan karakter i disse lande, at der ikke fra et realøkonomisk synspunkt er noget grundlag for at foretage ændringer i pariteterne.

Det var klart, at den usikkerhed, der ville opstå som følge af, at systemet var suspenderet, kunne medføre, at der for en lang række af de institutioner mv., der havde tilgodehavender eller gæld i fremmed valuta, kunne ske overvejelser om en omlægning af porteføljerne.

Dette kunne medføre pres på den danske valuta, og det blev derfor for det andet besluttet i en overgangsperiode at lade kronen svinge noget mere end tidligere. Det skønnedes hverken at være tillidsskabende eller hensigtsmæssigt, hvis vi under sådanne forhold skulle foretage massive interventioner.

På denne baggrund ville det ikke være muligt at søge at udforme en valutapolitisk linje som den hollandske, der bygger på en lang periode med meget tæt tilknytning til Tyskland.

Hertil kommer, at det fra et dansk synspunkt må være magtpåliggende først og fremmest at deltage i bestræbelser på at genopbygge et bredt samarbejde om valutapolitikken i EF.

Endelig blev det for det tredje besluttet, at en eventuel omlægning af porteføljerne i den private sektor – tilbageløb af kroneobligationer og nedbringelse af gæld i fremmed valuta – ville blive neutraliseret ved optagelse af offentlige lån. Herved sker der selvsagt ikke nogen ændring i den samlede danske nettostilling over for udlandet.

Vore fundamentale økonomiske forhold er i så god balance, at kronen efter vor opfattelse vil styrkes, når vi har overstået disse overgangsproblemer.

På dette område har vi ikke bekymringer, men derimod vedrørende spørgsmålet om, hvornår der vil være politisk kraft til at genopbygge valutasamarbejdet.

For øjeblikket går udtalelserne fra ledende politikere desværre i retning af, at tiden ikke synes at være moden til nye initiativer.

Nationalbankens pressemeddelelser

Den 16. september 1993 om nedsættelse af diskontoen og foliorenten

Som skridt mod en fortsat normalisering af renteforholdene nedsættes diskontoen med $\frac{1}{2}$ pct. til $8\frac{3}{4}$ pct. med virkning fra i dag, den 16. september 1993.

Foliornten nedsættes ligeledes med $\frac{1}{2}$ pct. til $8\frac{3}{4}$ pct.

Den 24. september 1993 om nedsættelse af diskontoen og foliorenten

Som et yderligere skridt mod normalisering af renteforholdene nedsættes diskontoen med $\frac{1}{2}$ pct. til $8\frac{3}{4}$ pct. med virkning fra mandag den 27. september 1993.

Foliornten nedsættes ligeledes med $\frac{1}{2}$ pct. til $8\frac{3}{4}$ pct.

Nationalbanken vil mandag den 27. september tilbagekøbe indskudsbeviser til en rente på 9,00 pct. plus sædvanligt tillæg på 0,10 pct., dvs. en rentenedsættelse på 0,50 pct.

Den 11. oktober 1993 om nedsættelse af diskontoen og foliorenten

På baggrund af den rolige valutaudvikling fortsættes normaliseringen af renteforholdene med nedsættelse af diskontoen med $\frac{1}{2}$ pct. til $7\frac{3}{4}$ pct. med virkning fra den 12. oktober 1993.

Foliornten nedsættes ligeledes med $\frac{1}{2}$ pct. til $7\frac{3}{4}$ pct.

Den 22. oktober 1993 om nedsættelse af diskontoen og foliorenten

I fortsættelse af de tidligere rentesænkninger og med baggrund i den europæiske renteutvikling nedsættes diskontoen med $\frac{1}{2}$ pct. til $7\frac{1}{4}$ pct. med virkning fra i dag, den 22. oktober 1993.

Foliornten nedsættes ligeledes med $\frac{1}{2}$ pct. til $7\frac{1}{4}$ pct.

Den 3. november 1993 om nedsættelse af diskontoen og foliorenten

Med baggrund i den europæiske renteutvikling nedsættes diskontoen med $\frac{1}{4}$ pct. til 7 pct. med virkning fra den 4. november 1993.

Foliornten nedsættes ligeledes med $\frac{1}{4}$ pct. til 7 pct.

Den 15. november 1993 om nedsættelse af diskontoen og foliorenten

Diskontoen nedsættes med $\frac{1}{4}$ pct. til $6\frac{3}{4}$ pct. med virkning fra den 16. november 1993.

Foliornten nedsættes ligeledes med $\frac{1}{4}$ pct. til $6\frac{3}{4}$ pct.

Tabeller og figurer

Nationalbankens vigtigste aktiver og passiver

1

Ultimo ¹⁾	Aktiver				Passiver			
	Danmarks internationale likviditet ²⁾		Udlån ³⁾ ⁴⁾	Obligationer og aktier ⁵⁾	Seddel- og mønt-omløb	Indlån ³⁾ ⁶⁾	Indskuds-beviser ³⁾	Staten
	Guld	Netto-fordringer på udlandet mv.						
Millioner kroner								
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
1992	3 456	41 508	29 132	32 018	28 020	4 800	5 743	35 075
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
Okt.	3 627	54 642	26 946	32 506	26 590	8 964	17 749	27 946
Nov.	3 628	43 792	28 663	32 778	26 718	2 375	25 683	19 098
Dec.	3 630	39 805	29 131	32 280	28 020	4 802	5 743	31 269
1993 Jan.	3 419	47 959	37 741	31 335	26 765	5 888	18 138	32 334
Feb.	3 419	46 022	49 374	31 435	26 264	2 561	12 939	50 475
Marts	3 422	53 715	54 816	32 613	26 312	12 053	15 505	57 225
April	3 393	50 724	43 499	32 461	27 118	2 818	22 444	42 710
Maj	3 324	55 087	48 809	33 287	27 644	3 359	17 486	56 879
Juni	3 331	57 064	54 356	34 637	28 414	15 667	30 697	39 751
Juli	3 277	57 058	57 836	33 999	28 329	4 748	20 858	62 309
Aug.	3 279	58 563	100 443	30 416	27 366	8 840	18 562	101 587
Sept.	3 278	65 145	96 292	48 901	27 518	12 309	24 681	113 467

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.

Valutakurser

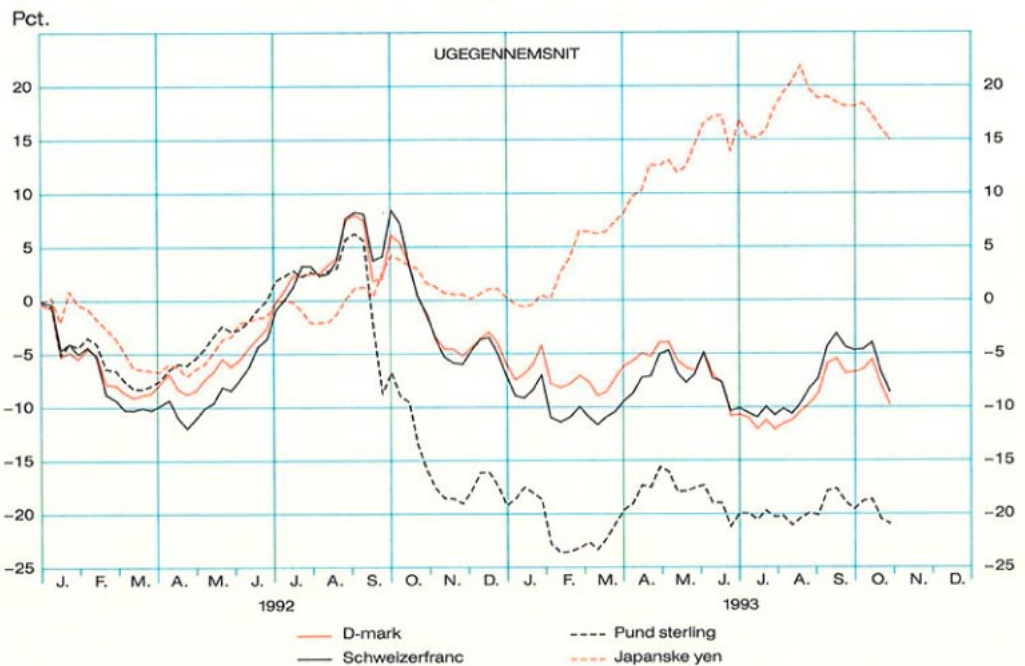
	Gennem- snit	Højest	Lavest	Gennem- snit	Højest	Lavest	Gennem- snit	Højest	Lavest
Kroner pr. 100 enheder									
	<i>ECU (XEU)</i>			<i>SDR (XDR)</i>			<i>US-dollar (USD)</i>		
1989.....	804,55	812,90	784,30	936,69	971,06	864,95	731,51	793,25	653,25
1990.....	787,37	798,00	778,15	838,80	873,45	817,14	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
1992.....	779,97	794,81	750,66	848,77	884,57	799,77	602,73	651,40	539,10
1992 3. kvrt. ..	780,54	787,91	752,72	820,41	839,81	801,45	565,03	586,05	539,10
4. — ..	755,91	763,11	750,66	838,72	861,53	799,77	597,59	625,55	544,35
1993 1. kvrt. ..	749,14	760,01	740,73	865,98	879,72	843,23	629,08	640,75	606,45
2. — ..	749,29	754,78	745,01	877,69	916,73	858,80	621,44	657,20	602,00
3. — ..	770,18	788,14	750,73	944,82	993,86	910,49	673,51	716,15	651,40
Juli.....	754,48	760,02	750,73	923,20	943,08	910,49	664,27	678,35	651,85
Aug.	778,11	788,14	759,00	969,48	993,86	945,00	691,79	716,15	676,15
Sept.	777,95	785,08	768,63	941,78	964,12	927,65	664,47	686,80	651,40
Okt.	768,60	771,47	764,57	932,68	942,74	919,65	662,72	677,55	646,35
	<i>Pund sterling (GBP)</i>			<i>D-mark (DEM)</i>			<i>Svenske kroner (SEK)</i>		
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
1992.....	1062,91	1139,57	920,34	386,53	390,04	383,13	103,94	107,46	86,28
1992 3. kvrt. ..	1076,01	1115,52	971,41	385,94	390,04	384,34	105,60	106,47	103,05
4. — ..	943,34	977,69	920,34	386,00	389,52	383,13	96,63	103,06	86,28
1993 1. kvrt. ..	928,37	979,10	890,31	384,70	389,04	382,19	83,75	88,85	79,55
2. — ..	953,05	979,88	933,44	383,68	385,81	382,14	83,96	86,25	79,90
3. — ..	1012,71	1059,90	979,91	401,48	414,74	384,40	84,10	87,13	81,20
Juli.....	993,47	1005,47	979,91	387,27	390,08	384,40	83,47	84,91	82,04
Aug.	1032,35	1059,90	1013,45	407,75	414,74	395,76	85,87	87,13	84,45
Sept.	1012,32	1031,26	986,86	409,43	413,85	404,14	82,96	84,32	81,20
Okt.	996,29	1004,27	986,39	404,75	407,41	401,61	82,60	84,45	81,32
	<i>Norske kroner (NOK)</i>			<i>Franske franc (FRF)</i>			<i>Belgiske franc (BEF)</i>		
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
1992.....	97,15	99,12	89,23	114,02	115,14	112,75	18,775	18,913	18,631
1992 3. kvrt. ..	97,53	98,19	95,40	113,86	114,57	113,29	18,729	18,888	18,672
4. — ..	93,56	95,26	89,23	113,69	114,76	112,75	18,755	18,913	18,631
1993 1. kvrt. ..	90,44	91,51	89,78	113,40	114,96	112,80	18,674	18,875	18,532
2. — ..	90,63	91,27	90,19	113,76	114,49	113,20	18,657	18,758	18,589
3. — ..	92,89	95,23	90,38	115,76	117,86	113,20	19,013	19,480	18,610
Juli.....	90,90	91,42	90,38	113,75	114,15	113,20	18,751	18,879	18,610
Aug.	93,93	95,23	91,69	116,52	117,86	113,94	19,208	19,480	18,698
Sept.	93,83	94,70	92,40	117,03	117,85	115,87	19,080	19,361	18,731
Okt.	92,50	92,79	92,14	115,32	116,33	114,66	18,591	18,746	18,431
	<i>Schweizerfranc (CHF)</i>			<i>Hollandske gylde (NLG)</i>			<i>Italienske lire (ITL)</i>		
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
1992.....	429,85	449,14	416,42	343,29	346,21	340,58	0,4911	0,5176	0,4054
1992 3. kvrt. ..	433,34	449,14	424,45	342,41	346,19	340,96	0,4990	0,5095	0,4440
4. — ..	431,20	445,63	419,87	343,14	346,21	340,58	0,4391	0,4497	0,4054
1993 1. kvrt. ..	417,70	430,44	411,95	342,06	345,70	339,64	0,4069	0,4268	0,3851
2. — ..	425,27	433,02	414,55	341,85	343,85	340,72	0,4130	0,4255	0,3830
3. — ..	455,93	472,70	432,23	357,11	368,40	342,13	0,4245	0,4409	0,4105
Juli.....	438,20	444,50	432,23	344,37	346,22	342,13	0,4193	0,4256	0,4105
Aug.	461,73	471,15	448,23	362,41	368,23	351,89	0,4309	0,4409	0,4228
Sept.	467,88	472,70	461,77	364,56	368,40	359,87	0,4234	0,4309	0,4136
Okt.	460,22	465,07	455,06	360,11	362,18	357,49	0,4138	0,4179	0,4087

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

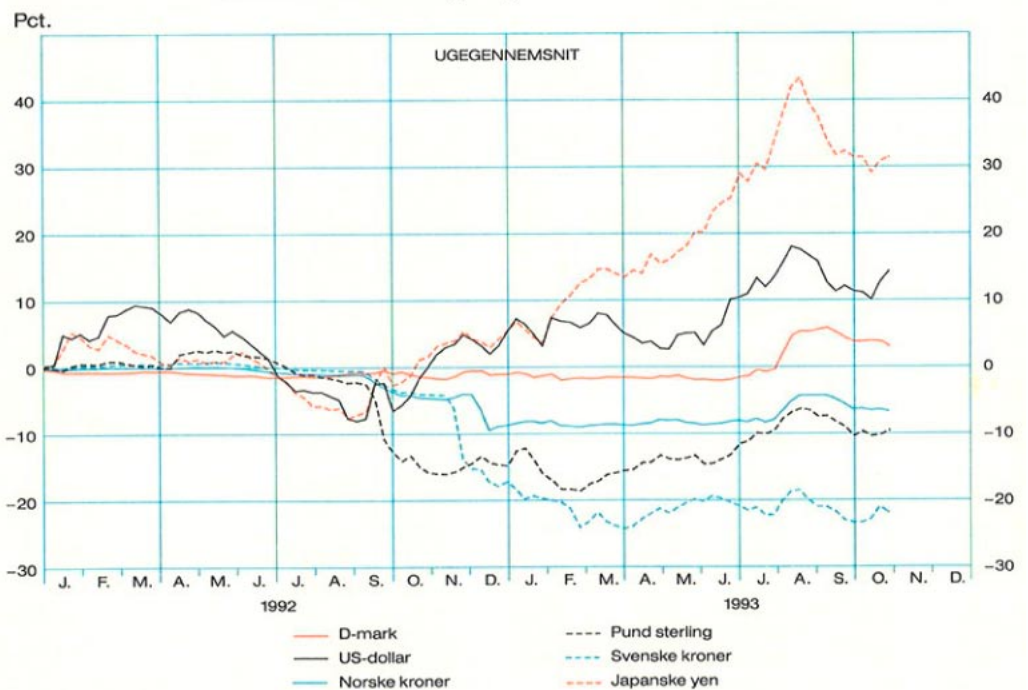
grundlag af markedskurserne. SDR-kursen er beregnet på basis af middel-/markedskursen på de valutaer, der indgår.

	Gennem- snit	Højest	Lavest	Gennem- snit	Højest	Lavest	Gennem- snit	Højest	Lavest
Kroner pr. 100 enheder									
<i>Finske mark (FIM)</i>			<i>Islandske kroner (ISK)</i>			<i>Østrigske schilling (ATS)</i>			
1989.....	170,46	175,38	162,75	12,92	14,95	10,85	55,257	55,470	54,890
1990.....	161,89	164,84	159,28	10,65	10,95	10,45	54,420	55,410	53,980
1991.....	158,32	164,60	139,56	10,87	11,20	10,45	54,811	55,358	54,260
1992.....	135,08	143,49	116,84	10,47	10,85	9,66	54,928	55,430	54,456
1992 3. kvrt. ...	136,11	141,22	120,58	10,40	10,55	10,12	54,838	55,430	54,591
4. — ..	120,67	122,72	116,84	10,04	10,44	9,66	54,864	55,365	54,456
1993 1. kvrt. ...	109,48	118,60	103,84	9,73	9,87	9,63	54,675	55,299	54,323
2. — ..	112,09	115,09	105,65	9,72	9,87	9,17	54,529	54,845	54,304
3. — ..	116,18	120,14	112,60	9,50	9,88	9,19	57,052	58,943	54,612
Juli.....	114,95	116,22	113,73	9,25	9,33	9,19	55,024	55,430	54,612
Aug.	118,66	120,14	117,02	9,66	9,88	9,38	57,948	58,943	56,261
Sept.	114,93	116,85	112,60	9,58	9,71	9,44	58,184	58,815	57,437
Okt.	115,20	117,47	113,06	9,48	9,54	9,39	57,530	57,906	57,091
<i>Spanske pesetas (ESP)</i>			<i>Portugisiske escudos (PTE)</i>			<i>Canadiske dollar (CAD)</i>			
1989.....	6,177	6,285	6,000	4,645	4,760	4,400	617,96	659,55	563,80
1990.....	6,074	6,226	5,930	4,341	4,415	4,292	530,19	574,30	484,35
1991.....	6,157	6,220	6,043	4,429	4,521	4,290	559,29	622,45	483,90
1992.....	5,905	6,190	5,335	4,471	4,652	4,260	499,19	547,65	434,37
1992 3. kvrt. ...	5,942	6,088	5,511	4,476	4,608	4,335	470,64	487,81	436,20
4. — ..	5,403	5,503	5,335	4,321	4,381	4,260	473,52	494,42	434,37
1993 1. kvrt. ...	5,393	5,473	5,289	4,216	4,320	4,132	498,91	514,58	476,58
2. — ..	5,121	5,376	4,807	4,076	4,166	3,970	489,06	511,20	473,67
3. — ..	4,999	5,150	4,686	3,983	4,059	3,779	516,83	557,53	491,25
Juli.....	4,939	5,049	4,686	3,971	4,059	3,779	518,02	527,48	506,09
Aug.	4,979	5,106	4,851	3,986	4,039	3,904	539,32	557,53	519,05
Sept.	5,079	5,150	5,007	3,994	4,043	3,927	503,14	520,58	491,25
Okt.	5,017	5,054	4,974	3,917	3,941	3,886	499,70	514,35	484,27
<i>Japanske yen (JPY)</i>			<i>Irske pund (IEP)</i>			<i>Græske drachmer (GRD)</i>			
1989.....	5,3079	5,6915	4,5960	1036,38	1043,10	1023,00	4,506	4,690	4,185
1990.....	4,2846	4,6155	3,9820	1023,56	1032,25	1019,00	3,907	4,175	3,680
1991.....	4,7604	5,1285	4,2700	1030,27	1038,91	1021,65	3,514	3,675	3,371
1992.....	4,7606	5,0294	4,3516	1026,49	1036,16	1011,31	3,167	3,373	2,902
1992 3. kvrt. ...	4,5259	4,8213	4,3516	1023,91	1031,56	1014,21	3,113	3,160	3,013
4. — ..	4,8580	5,0294	4,5572	1017,30	1027,12	1011,31	2,956	3,011	2,902
1993 1. kvrt. ...	5,2130	5,4673	4,8943	960,99	1022,78	928,54	2,859	2,916	2,812
2. — ..	5,6612	6,1912	5,3457	935,61	939,81	932,20	2,820	2,845	2,799
3. — ..	6,3791	6,9916	6,0037	951,15	993,51	932,18	2,866	2,978	2,799
Juli.....	6,1677	6,4728	6,0037	936,96	940,04	932,18	2,830	2,855	2,819
Aug.	6,6675	6,9916	6,4414	962,85	993,51	952,31	2,911	2,978	2,837
Sept.	6,3022	6,5236	6,1920	953,65	962,89	944,31	2,857	2,918	2,799
Okt.	6,1981	6,2662	6,1051	950,78	958,36	946,37	2,792	2,820	2,775
<i>Australske dollar (AUD)</i>			<i>Newzealandske dollar (NZD)</i>						
1989.....	•	•	•	•	•	•			
1990.....	•	•	•	•	•	•			
1991.....	•	•	•	•	•	•			
1992.....	443,10	494,95	385,46	324,29	357,72	290,22			
1992 3. kvrt. ...	413,36	435,12	385,46	306,64	318,93	290,22			
4. — ..	417,29	430,97	389,65	313,99	323,12	295,27			
1993 1. kvrt. ...	433,00	457,05	409,08	327,21	342,89	313,37			
2. — ..	431,32	444,19	412,99	335,95	353,25	324,73			
3. — ..	451,01	494,93	420,46	370,92	394,46	353,24			
Juli.....	450,02	465,21	435,76	363,96	374,79	353,24			
Aug.	469,51	494,93	459,43	382,38	394,46	373,17			
Sept.	433,51	460,02	420,46	366,41	380,56	359,64			
Okt.	437,67	453,79	424,37	366,35	377,03	356,53			

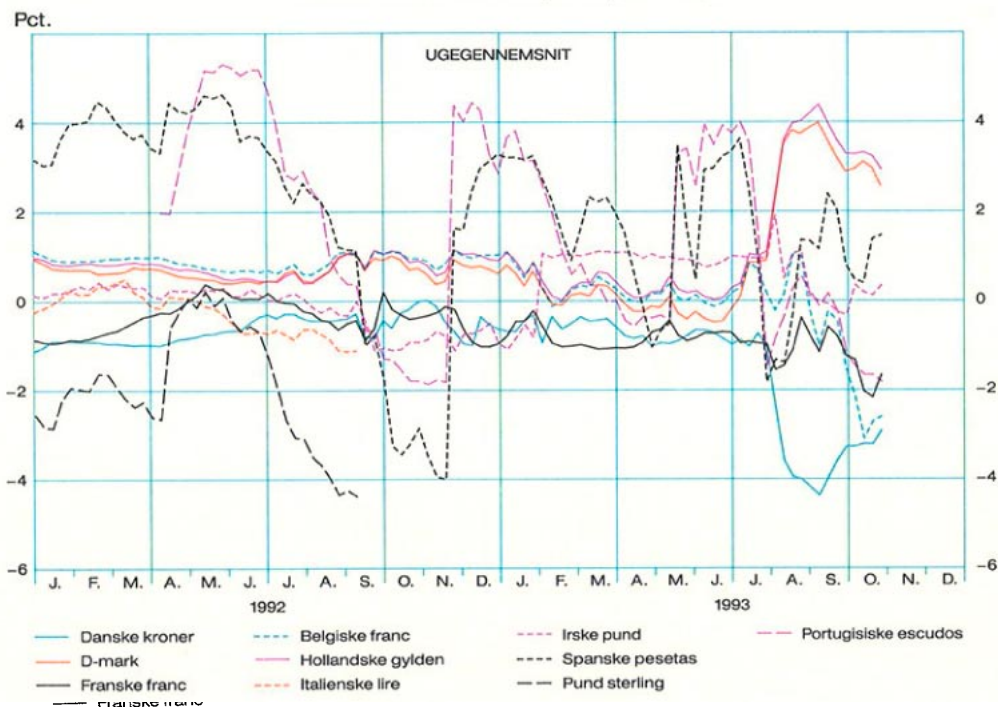
Valutakursudviklingen i forhold til dollar



Valutakursudviklingen i forhold til danske kroner



Anm.: Figurerne viser, hvor mange procent kursen på de pågældende valutaer, udtrykt i dollars respektive kroner, er ændret siden 31. december 1991.



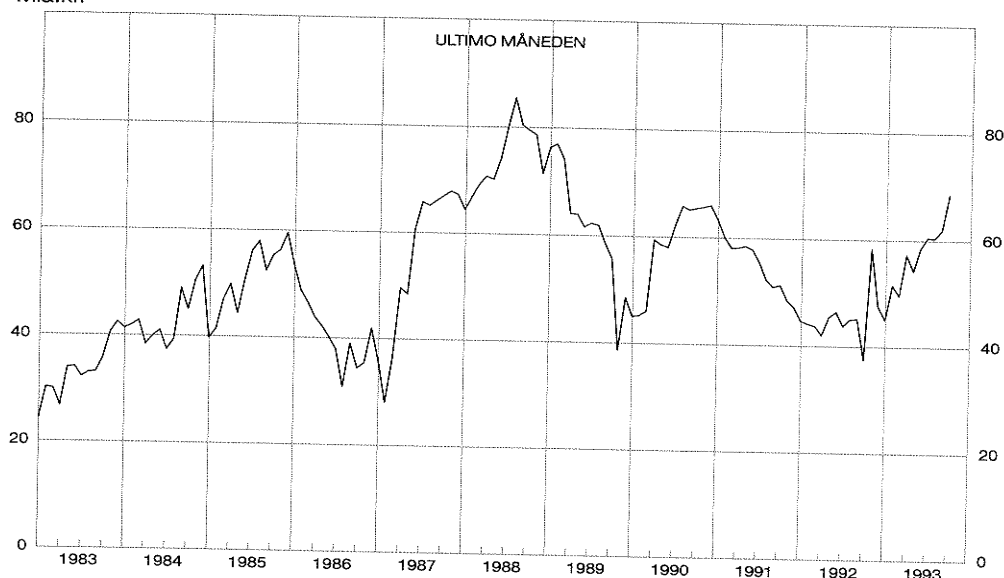
Anm.: Figuren viser EMS-valutaernes placering i forhold til midten af EMS-valutaerne, der fra og med august 1993 har udsvingsgrænser på 15 pct. Udsvingsgrænserne var til og med juli 1993 2½ pct., bortset fra spanske pesetas og portugisiske escudos, der havde udsvingsgrænser på 6 pct. Pund sterling og italienske lire deltog i valutakurssamarbejdet til og med 16. september 1992.

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 i 1989. Det gennemsnitlige indeks udgjorde 94,6 i 1991 og 96,9 i 1992. Nærmere oplysninger om beregningsmetoden kan fås ved henvendelse til Danmarks Nationalbank, Økonomisk-Statistisk Kontor.

Mia.kr.



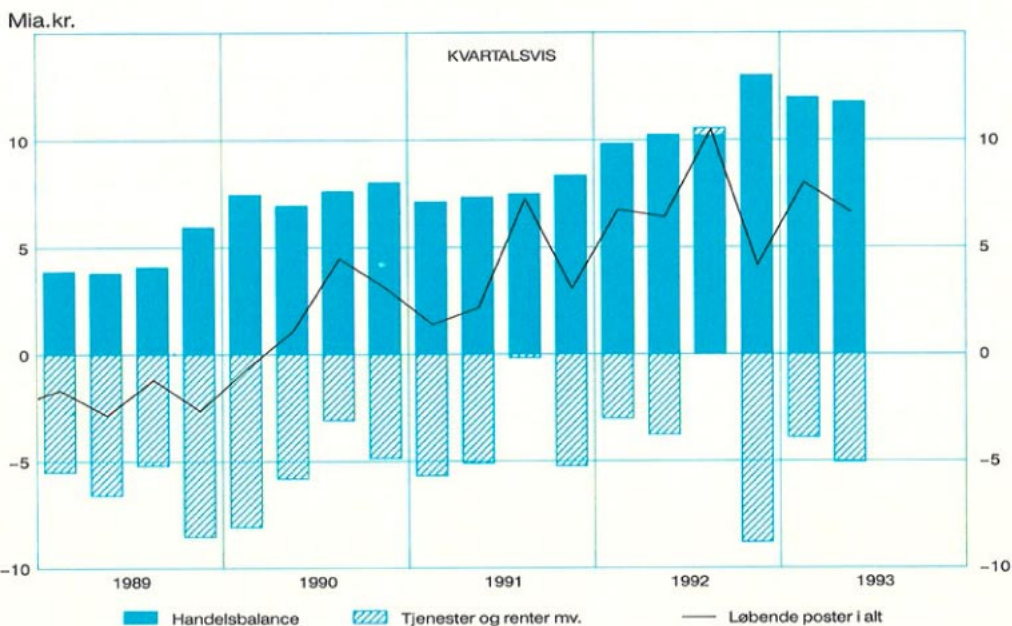
Ultimo ¹⁾	Guld	Fordringer på udlandet	Europæiske valutaenheder (ECU)	Særlige trækningsrettigheder i IMF (SDR)	Reservestilling over for IMF ²⁾	Danmarks internationale likviditet (brutto)	Forpligtelser over for udlandet	Danmarks internationale likviditet (netto) ³⁾
	Millioner kroner							
1982.....	5 663	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
1992.....	3 456	63 540	2 757	528	2 975	73 256	28 292	44 964
1992 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
Okt.	3 627	50 460	2 725	1 359	2 168	60 339	2 070	58 269
Nov.	3 628	49 365	2 724	803	2 888	59 408	11 988	47 420
Dec.	3 630	62 416	2 725	557	2 888	72 216	28 781	43 435
1993 Jan.	3 419	38 438	6 857	509	2 908	52 131	753	51 378
Feb.	3 419	65 488	6 859	1 115	2 873	79 754	30 313	49 441
Marts.	3 422	67 137	6 858	1 023	2 792	81 232	24 095	57 137
April	3 393	52 124	4 194	937	2 792	63 440	9 323	54 117
Maj	3 324	48 222	4 195	788	2 792	59 321	910	58 411
Juni	3 331	50 279	4 195	663	2 792	61 260	865	60 395
Juli	3 277	69 403	4 974	764	2 792	81 210	20 875	60 335
Aug.	3 279	53 973	4 968	1 111	2 792	66 123	4 281	61 842
Sept.	3 278	57 032	5 125	1 092	2 757	69 284	861	68 423

¹⁾ Årstillene er statustal, mens månedstillene er balancetal.

²⁾ Danmarks kvote minus fondens beholdning af danske kroner.

³⁾ Kursreguleringer af Danmarks internationale likviditet medførte 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., i 1991 en stigning på 2.082 mill.kr. og i december 1992 en stigning på 1.529 mill.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
							--forøgelse af passiver eller formindskelse af aktiver		
							Milliarder kroner		
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	- 35,2	13,2	8,2	- 31,9	18,5	21,6
1991.....	30,3	2,4	0,6	- 35,9	15,7	13,2	25,7	8,3	- 20,8
1992.....	43,4	2,5	0,0	- 34,4	16,3	27,8	17,1	11,8	- 1,1
1992 1. kv. ..	9,7	0,7	- 1,2	- 7,0	4,5	6,7	3,1	6,2	- 2,6
2. — ..	10,1	0,3	0,1	- 8,4	4,3	6,4	4,3	0,3	1,7
3. — ..	10,2	0,6	1,5	- 5,0	3,2	10,5	18,4	- 1,7	- 6,2
4. — ..	13,3	0,9	- 0,4	- 14,0	4,4	4,2	- 8,8	7,0	6,0
1993 1. kv. ..	12,0	0,4	- 1,3	- 6,3	3,3	8,1	- 9,9	5,8	12,2
2. — ..	11,8	0,2	0,1	- 9,2	3,9	6,7	4,7	- 1,3	3,3

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

¹⁾ 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				
Milliarder kroner										
Indtægt										
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	57,5	11,7	1,8	221,7	199,9	24,9	22,6	•	482,5	540,0
1991	36,0	11,1	2,3	375,1	196,3	31,6	29,7	•	646,0	682,0
1992	106,8	67,2	16,0	667,5	166,0	29,9	25,6	•	972,1	1 078,9
1992 2. kv.	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
4. —	32,9	11,2	6,6	217,4	36,6	5,2	8,0	•	285,0	317,9
1993 1. kv.	59,5	13,6	10,0	218,7	49,1	2,6	5,0	•	299,0	358,5
2. —	30,5	11,8	9,7	275,4	36,7	2,1	7,0	•	342,6	373,1
3. —	114,5	8,1	7,2	377,7	28,5	1,7	18,7	•	441,8	556,3
Udgift										
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
1992	96,5	61,0	29,4	606,1	183,1	40,7	24,7	•	945,0	1 041,5
1992 2. kv.	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
4. —	25,1	11,8	9,7	194,7	41,6	11,0	8,6	•	277,4	302,5
1993 1. kv.	47,4	9,0	13,1	203,1	48,4	3,1	5,7	•	282,4	329,8
2. —	33,4	8,4	10,6	255,1	42,0	4,4	8,2	•	328,8	362,2
3. —	49,8	8,5	9,6	377,1	32,5	3,3	19,3	•	450,2	500,0
Nettoindtægt										
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	8,5	7,5	- 9,3	17,3	22,5	2,9	- 7,5	- 9,9	23,5	31,9
1991	- 27,9	9,3	- 11,8	12,8	- 2,8	13,0	- 8,6	- 9,8	2,1	- 25,7
1992	10,3	6,1	- 13,4	61,4	- 17,1	- 10,8	1,0	- 54,6	- 27,4	- 17,1
1992 2. kv.	- 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
4. —	7,8	- 0,7	- 3,1	22,8	- 4,9	- 5,8	- 0,7	- 6,6	0,9	8,8
1993 1. kv.	12,1	4,6	- 3,1	15,6	0,7	- 0,5	- 0,6	- 18,8	- 2,2	9,9
2. —	- 3,0	3,3	- 0,9	20,3	- 5,3	- 2,3	- 1,2	- 15,6	- 1,8	- 4,7
3. —	64,7	- 0,3	- 2,4	0,5	- 4,0	- 1,5	- 0,6	- 61,9	- 70,3	- 5,6

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.

Specifikation af porteføljeeinvesteringer

9

	Danske værdipapirer							Udenlandske værdipapirer				
	Aktier	Obligationer mv.					I alt	Aktier	Obliga- tioner mv.		I alt	
		i kroner				i frem- med mønt			i kroner	i frem- med mønt		
		Stats- obliga- tioner	Stats- gælds- beviser	Skat- kammer- beviser	Andre papirer							
Milliarder kroner												
Indtægt												
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	0,0	4,0	9,5	
1986	3,0	31,6	0,0	•	36,1	6,9	77,7	21,4	0,0	11,9	33,3	
1987	6,6	52,3	0,1	•	48,1	4,1	111,2	32,0	0,1	17,2	49,3	
1988	3,7	74,0	2,5	•	69,9	3,2	153,3	16,5	0,5	11,3	28,4	
1989	10,4	49,0	5,8	•	33,2	4,1	102,5	15,2	1,3	17,7	34,2	
1990	9,5	91,7	16,4	4,9	31,6	4,7	158,9	15,3	3,1	44,5	62,8	
1991	8,4	187,9	48,3	16,3	19,5	10,2	290,6	15,6	10,8	58,1	84,5	
1992	8,2	398,8	60,6	29,8	24,1	30,9	552,5	14,8	22,4	77,8	115,0	
1992 2. kv. ..	1,9	104,7	5,4	6,3	5,5	19,2	143,0	3,7	3,8	17,8	25,3	
3. — ..	1,6	88,5	8,0	5,2	6,3	6,2	115,8	3,3	12,5	19,9	35,7	
4. — ..	2,3	131,8	42,7	4,5	5,2	2,7	189,2	3,7	4,3	20,3	28,3	
1993 1. kv. ..	4,8	144,9	38,5	2,3	5,1	2,1	197,8	4,6	0,6	15,7	20,8	
2. — ..	4,4	180,6	58,6	2,4	7,2	1,1	254,2	4,6	1,2	15,3	21,2	
3. — ..	5,1	258,2	78,8	2,7	6,3	1,3	352,4	5,3	0,3	19,7	25,3	
Udgift												
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	0,0	4,4	12,3	
1986	2,0	29,7	0,1	•	37,3	7,6	76,7	32,4	0,1	18,8	51,3	
1987	4,7	37,9	0,0	•	45,2	3,6	91,4	30,0	0,3	14,1	44,3	
1988	4,8	68,8	0,9	•	63,9	3,3	141,7	18,5	0,5	13,9	32,9	
1989	9,5	53,3	5,3	•	38,3	4,5	110,9	18,8	1,5	24,9	45,3	
1990	9,2	70,3	14,1	3,5	28,0	8,1	133,4	17,4	2,8	50,7	70,9	
1991	8,3	158,4	39,3	12,3	22,4	9,1	249,8	20,1	19,7	72,6	112,4	
1992	7,8	351,2	60,7	32,6	21,8	24,6	498,6	18,7	15,2	73,6	107,5	
1992 2. kv. ..	1,8	82,4	6,3	7,8	4,7	14,0	117,1	4,0	6,5	18,0	28,5	
3. — ..	1,3	85,4	5,7	12,9	5,5	6,3	117,1	4,6	2,6	19,0	26,2	
4. — ..	2,3	118,7	37,8	6,1	6,1	2,3	173,3	4,6	0,8	16,0	21,4	
1993 1. kv. ..	2,8	139,8	33,6	3,6	5,6	1,4	186,8	4,9	0,2	11,3	16,3	
2. — ..	3,2	173,9	47,8	2,7	5,6	1,4	234,5	4,7	0,4	15,5	20,6	
3. — ..	3,2	257,1	81,2	2,1	6,2	1,1	350,9	6,0	0,2	20,1	26,2	
Nettoindtægt												
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	0,0	- 0,4	- 2,8	
1986	1,0	1,9	0,0	•	- 1,2	- 0,6	1,0	- 11,1	- 0,1	- 6,9	- 18,0	
1987	1,9	14,4	0,1	•	2,9	0,5	19,8	2,0	- 0,2	3,1	5,0	
1988	- 1,1	5,2	1,6	•	6,0	- 0,1	11,6	- 1,9	0,1	- 2,6	- 4,5	
1989	1,0	- 4,3	0,4	•	- 5,1	- 0,5	- 8,4	- 3,6	- 0,3	- 7,2	- 11,1	
1990	0,3	21,4	2,3	1,4	3,5	- 3,5	25,4	- 2,1	0,3	- 6,3	- 8,1	
1991	0,1	29,5	9,0	4,0	- 3,0	1,2	40,7	- 4,5	- 9,0	- 14,5	- 27,9	
1992	0,3	47,6	- 0,1	- 2,7	2,4	6,3	53,8	- 3,9	7,2	4,2	7,5	
1992 2. kv. ..	0,1	22,3	- 1,0	- 1,5	0,7	5,2	25,9	- 0,3	- 2,7	- 0,2	- 3,2	
3. — ..	0,3	3,1	2,3	- 7,7	0,8	- 0,1	- 1,2	- 1,3	9,9	0,9	9,5	
4. — ..	0,0	13,1	4,9	- 1,6	- 0,9	0,3	15,9	- 0,9	3,5	4,3	6,8	
1993 1. kv. ..	2,0	5,1	4,9	- 1,3	- 0,5	0,8	11,0	- 0,3	0,4	4,4	4,5	
2. — ..	1,2	6,7	10,8	- 0,4	1,6	- 0,3	19,7	0,0	0,8	- 0,2	0,6	
3. — ..	1,9	1,1	- 2,4	0,6	0,1	0,2	1,5	- 0,8	0,2	- 0,4	- 1,0	

Udenrigshandelen

	Import (cif)				Eksport (fob)				Handels- balance
	I alt	heraf			I alt	heraf			
		Varer til erhvervene	Brændsels- stoffer mv.	Varer til forbrug samt per- sonbiler		Landbrugs- produkter ¹⁾	Industri- produkter	Brændsels- stoffer mv. ²⁾	
Milliarder kroner									
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	<u>206,8</u>	<u>118,3</u>	<u>14,2</u>	<u>57,6</u>	<u>229,8</u>	<u>40,3</u>	<u>159,5</u>	<u>9,4</u>	<u>23,0</u>
1992	211,2	122,6	12,6	62,5	246,0	41,0	171,4	9,4	34,9
1992 2. kv.	54,6	31,4	3,5	15,2	62,1	10,7	43,2	2,2	7,5
3. —	50,4	28,9	3,2	15,9	58,9	9,6	42,0	2,3	8,5
4. —	52,3	30,8	2,9	15,6	63,5	10,0	43,2	2,5	11,2
1993 1. kv.	48,0	27,7	2,6	14,7	57,8	9,4	41,2	2,4	9,7
2. —	47,9	28,4	3,2	13,9	57,9	9,4	40,8	2,0	10,0

Anm.: Generalhandel, dvs. inklusive transithandel. Til og med 1991 opgjort som specialhandel.

¹⁾ Inklusive kød- og mælkekonserves.

²⁾ Fra og med 1984 inklusive naturgas.

Kvantumindeks og bytteforhold i udenrigshandelen

	Kvantumindeks		Indeks for enhedsværdier		Bytteforhold ²⁾
	1985=100 ¹⁾		1985=100 ¹⁾		
	Eksport	Import	Eksport	Import	1985=100 ¹⁾
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
1992	138	120	97	87	112
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.	138	121	99	89	110
2. —	139	120	99	89	111
3. —	133	115	98	88	112
4. —	139	121	96	86	112

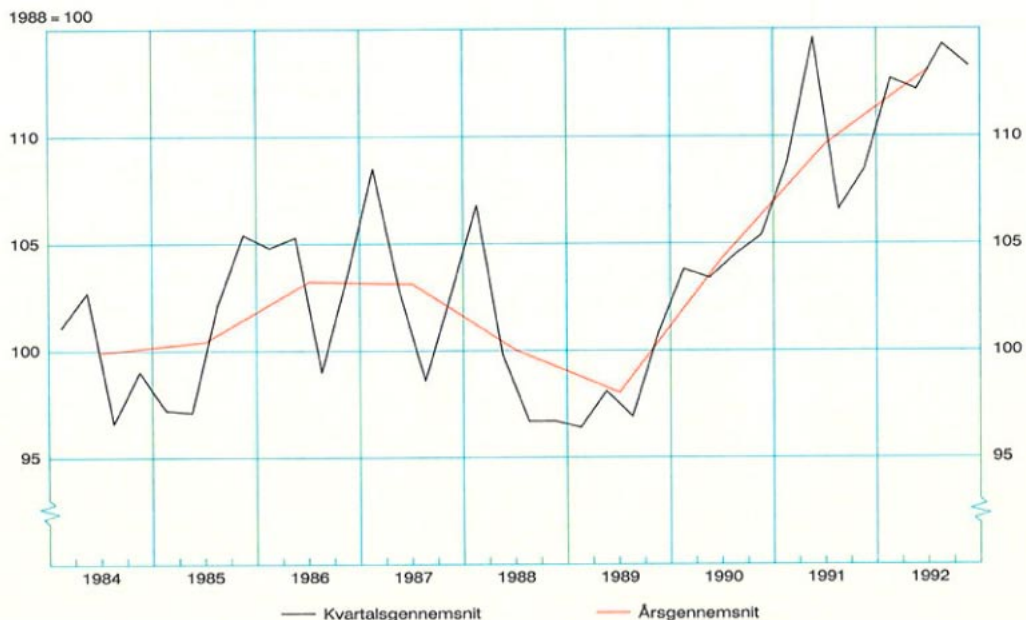
Anm.: Specialhandel, dvs. eksklusive transithandel. Eksklusive skibe og fly.

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	99	103	104
1991.....	123	100	93	109	120	108	100	110
1992.....	134	103	94	112	120	108	98	113
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. — ..	137	101	96	112	117	99	102	112
3. — ..	134	103	96	116	119	110	93	114
4. — ..	134	104	91	114	123	111	100	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 80,1 pct. af eksporten af industrivarer i 1992 omfattet af beregningen.

Statsfinanserne

(Ifølge statsregnskab)

Finansår	Overskud på drifts-, anlægs- og udlåns-budgettet	Netto-udgifter på kapital-budgettet ¹⁾	Brutto-kasse-overskud ²⁾	Afviklet ved			
				Indenlandsk låntagning			Udenlandsk låntagning ⁴⁾
				Salg af statspapirer	Træk på National-banken (netto)	Andet ³⁾	
Milliarder kroner							
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	<u>111,4</u>	- <u>137,7</u>	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	- 35,3	108,0	- 143,3	135,0	- 19,7	0,4	27,5
1993 ⁵⁾	- 54,5	86,3	- 140,8	...	...	...	...
1994 ⁵⁾	- 55,6	66,6	- 122,2	...	...	...	...

1) 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.

2) I perioden fra og med 1986 til og med 1990 inklusive ændringer i Postgiros mellemværender med andre end staten. I 1991 er finan-

sieringsbehovet forøget med ca. 21 mia.kr. på grund af Postgiros omdannelse til GiroBank.

3) Til og med 1985 inklusive træk på postgiro, jf. note 2.

4) Inklusive udenlandske lån genudlån til elværker.

5) Skøn, budgetoversigt oktober 1993.

Statens finansieringsbehov

	Statens brutto- finansie- rings- behov	Afdrag på udenlandske statslån	Afdrag på inden- landske stats- papirer ¹⁾	Statens netto- finansie- rings- behov	Dækket ved				
					Nettosalg af statspapirer i kroner til		Uden- landske netto- låntag- ning	Salg af ECU- obliga- tioner	Netto- træk på National- banken ⁴⁾
					Private, virksom- heder og fonde mv. ²⁾	National- banken og pengeinsti- tutterne mv. ³⁾			
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
1992.....	142,6	16,3	96,0	30,3	46,2	- 17,4	11,1	10,2	- 19,8
1992 3. kv. ..	32,6	2,9	28,7	1,0	- 2,7	0,0	6,6	—	- 3,0
4. — ..	26,2	1,0	23,6	1,6	5,6	- 3,2	11,4	—	- 12,2
1993 1. kv. ..	20,5	1,7	16,7	2,1	15,6	1,5	11,0	—	- 26,0
2. — ..	64,5	4,9	30,3	29,3	22,5	- 5,4	- 5,3	—	17,5
3. — ..	24,9	5,1	10,9	8,9	10,3	10,1	62,2	—	- 73,7

Anm.: Finansieringsbehovet er 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).

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

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

3) Inklusive Hypotekbanken og Postgiroen.

4) Bortset fra ændring af postgiromidler til og med 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						
1982 Dec.	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
1992 —	58,8	480,2	511,5	- 31,3	•	104,6	584,9

¹⁾ I perioden fra og med 1985 til og med 1991 inklusive bunden opsparing.

²⁾ Beregnet ud fra Nationalbankens balance.

³⁾ Eksklusive indeståender på statens og Nationalbankens postgirokonti.

Kommuners likvide beholdninger og gæld

Ultimo	Likvide beholdninger			Gæld			
	Kasse samt indestående i penge- institutterne ¹⁾	Behold- ning af obliga- tioner	I alt	Indenlandsk		Uden- landsk	I alt
				Kort- fristet	Lang- fristet		
Milliarder kroner							
	10,8	6,9	17,7	0,2	16,5	8,2	24,9
1986	8,0	6,5	14,5	0,1	16,0	10,1	26,2
1987	6,2	5,7	11,9	0,2	15,8	12,0	28,1
1988	7,6	4,9	12,6	0,4	16,6	12,9	29,9
1989	6,9	5,1	12,0	0,6	18,9	13,5	33,0
1990	7,1	5,1	12,2	0,6	20,3	13,8	34,8
1991	6,6	4,9	11,5	0,5	21,8	13,9	36,1
1992							
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
4. —	6,5	5,0	11,5	0,5	21,1	13,9	35,5
1993 1. kv.	9,2	4,9	14,1	0,3	22,6	14,7	37,6
2. —	6,6	5,2	11,8	0,4	23,3	14,4	38,0
3. —	8,6	5,7	14,4	0,2	25,1	14,0	39,3

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

Pengeinstitutternes udlån

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
1992 —	319,2	17,5	11,4	18,9	15,1	97,9	3,2	66,7	549,8
1992 Sept.	322,0	14,6	5,5	20,2	25,8	97,4	2,6	64,4	552,5
Okt.	310,4	15,3	7,5	21,9	23,3	96,0	2,4	65,3	542,1
Nov.	313,4	15,7	6,5	21,3	21,7	97,0	2,8	64,8	543,1
Dec.	319,2	17,5	11,4	18,9	15,1	97,9	3,2	66,7	549,8
1993 Jan.	304,0	16,5	8,7	16,8	15,4	93,6	2,3	62,7	519,9
Feb.	300,2	18,2	8,4	17,6	12,3	96,8	2,1	63,6	519,2
Marts	301,2	17,9	8,4	16,7	11,9	94,5	3,0	64,0	517,4
April	289,9	16,7	9,0	16,6	13,6	94,1	2,8	61,0	503,7
Maj.	293,7	16,3	9,1	16,1	13,9	93,6	2,5	61,5	506,8
Juni	298,8	18,0	21,1	18,1	15,5	91,2	7,1	63,1	532,9
Juli	286,5	16,2	11,0	18,9	16,7	88,5	14,0	62,3	514,1
Aug.	293,8	16,3	21,2	18,8	15,6	91,9	11,7	61,8	531,1
Sept.	295,1	15,9	35,7	17,1	16,2	87,4	6,6	59,4	533,4

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

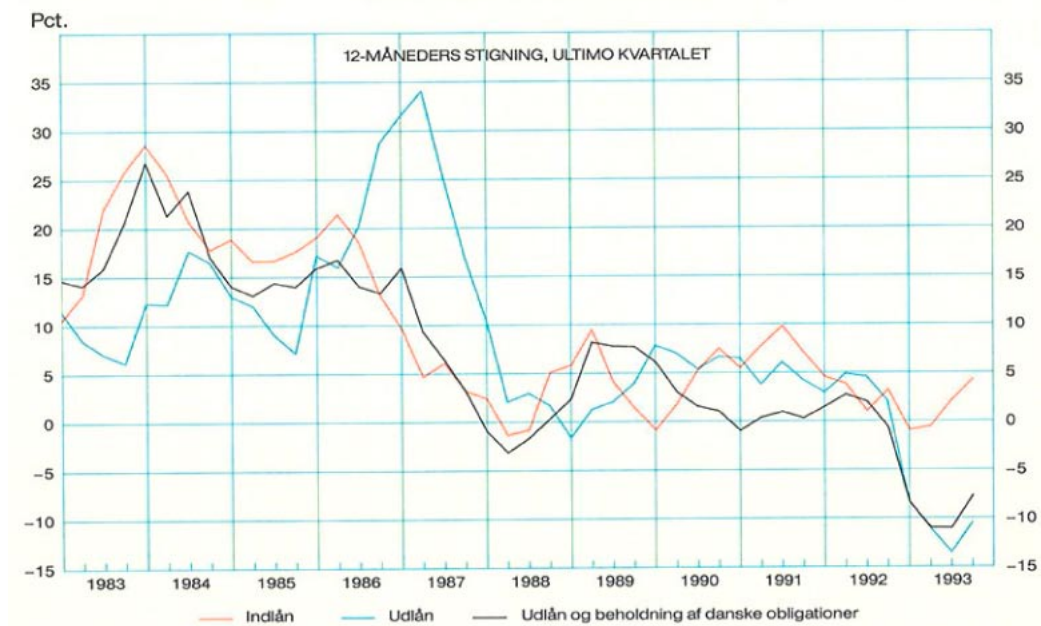
Ultimo	Indenlandske enheder				Udenlandske enheder ¹⁾		I alt
	Obligationer		Aktier		Danske kroneobligationer	Andre obligationer og aktier	
	Danske	Udenlandske	Danske	Udenlandske			
	Milliarder kroner						
1986 Dec.	176,6	5,6	17,5	5,5	2,2	7,3	214,7
1987 —	133,3	4,2	15,9	5,5	2,3	7,6	168,8
1988 —	<u>149,7</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
1992 —	145,1	31,0	14,8	3,5	1,4	17,9	213,7
1992 Sept.	145,3	24,4	15,0	3,6	1,8	19,3	209,4
Okt.	138,0	25,5	15,0	3,7	1,8	20,4	204,4
Nov.	138,7	30,5	15,0	3,6	1,2	19,7	208,7
Dec.	145,1	31,0	14,8	3,5	1,4	17,9	213,7
1993 Jan.	131,5	28,9	10,8	3,3	1,4	17,8	193,7
Feb.	136,1	29,8	10,2	3,5	1,3	18,0	198,9
Marts	142,2	29,2	10,0	3,4	1,6	18,7	205,1
April	136,8	31,3	9,6	3,2	0,8	17,7	199,4
Maj.	137,6	24,5	9,9	3,3	1,2	17,0	193,5
Juni	143,9	26,2	10,1	3,3	1,2	18,0	202,8
Juli	146,0	23,8	10,2	3,4	0,9	17,6	201,9
Aug.	151,7	26,1	10,1	3,7	1,0	16,9	209,5
Sept.	146,7	24,4	10,2	3,7	0,9	17,2	203,1

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
1992	—	443,3	13,0	9,6	16,0	0,2	1,8	5,0	24,8	513,6
1992	Sept.	453,3	11,0	10,0	13,8	0,1	3,2	5,1	27,4	523,9
	Okt.	466,3	11,8	10,5	14,1	0,1	2,8	5,4	24,4	535,4
	Nov.	458,8	12,9	11,1	15,0	0,2	2,7	5,9	23,9	530,4
	Dec.	443,3	13,0	9,6	16,0	0,2	1,8	5,0	24,8	513,6
1993	Jan.	452,0	12,5	11,5	16,3	0,1	1,2	5,4	25,9	525,0
	Feb.	443,0	18,9	11,6	16,6	0,2	1,5	5,7	26,8	524,3
	Marts	446,5	16,1	12,3	22,9	0,1	1,4	5,4	29,2	533,9
	April	467,1	15,9	13,3	20,7	0,2	1,7	4,9	26,0	549,9
	Maj.	465,5	14,8	13,1	20,1	0,2	1,4	4,6	25,9	545,7
	Juni	466,1	14,4	13,1	20,3	0,2	1,5	5,4	28,1	549,0
	Juli	475,2	17,8	14,6	21,4	0,2	2,0	6,4	25,2	562,9
	Aug.	473,0	19,2	14,2	22,1	0,3	2,0	7,2	26,5	564,4
	Sept.	472,3	19,1	15,1	20,3	0,3	2,1	6,3	25,8	561,2

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	Erhvervmæssige								Ikke-erhvervs- mæssige		I alt
	Land- brug mv.	Frem- stil- lings- virk- somhed mv. ¹⁾	Bygge- og an- lægs- virk- somhed	Handel, trans- port mv.	Finan- sierings- virk- somhed, ejendoms- handel mv. ²⁾	Offent- lig for- valtning og andre tjeneste- ydelser	Øvrige erhverv	I alt	Studie- lån	Andet	
Milliarder kroner											
Udlån											
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
1992 —	20,5	27,3	16,2	45,2	70,7	13,7	17,4	210,9	4,7	115,9	331,4
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
Sept.	20,3	26,2	16,2	45,9	69,2	12,2	27,6	217,5	4,9	111,7	334,1
Dec.....	20,5	27,3	16,2	45,2	70,7	13,7	17,4	210,9	4,7	115,9	331,4
1993 Marts.....	17,8	29,6	10,5	49,3	72,9	9,0	31,3	220,3	4,5	93,6	318,4
Juni	19,6	29,2	10,1	44,7	74,8	10,4	25,6	214,4	4,4	97,0	315,8
Indlån											
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
1992 —	16,3	25,5	7,8	31,8	56,2	24,5	16,9	179,0	•	248,2	427,2
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
Sept.	17,7	27,8	7,9	35,6	61,2	27,8	17,6	195,6	•	244,7	440,3
Dec.....	16,3	25,5	7,8	31,8	56,2	24,5	16,9	179,0	•	248,2	427,2
1993 Marts.....	13,7	29,9	8,5	38,2	58,8	32,0	37,9	218,9	•	244,2	463,1
Juni	14,3	31,8	8,3	41,4	65,1	34,4	29,4	224,7	•	255,8	480,5

Kilde: Danmarks Statistik.

Anm.: I 1991 og 1992 eksklusive nyetablerede pengeinstitutter.

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

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	<u>53,7</u>	202,2	<u>19,1</u>	275,0	- 1,5
1991 —	41,7	206,6	41,9	290,1	22,4	208,5	51,4	282,3	7,8
1992 —	51,1	195,4	45,1	291,6	25,9	165,9	35,7	227,5	64,1
1992 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
Okt.	50,6	215,6	37,6	303,9	24,8	172,4	41,7	238,9	65,0
Nov.	49,2	213,9	43,9	307,0	26,3	179,7	37,9	243,9	63,1
Dec.	51,1	195,4	45,1	291,6	25,9	165,9	35,7	227,5	64,1
1993 Jan.	46,2	211,5	39,9	297,6	28,1	165,9	36,7	230,7	66,9
Feb.	46,7	192,9	39,8	279,5	28,5	139,8	37,5	205,8	73,7
Marts	46,1	198,8	39,7	284,6	35,4	135,9	34,7	206,0	78,6
April	47,1	204,0	41,4	292,5	34,3	133,5	35,4	203,3	89,2
Maj.	46,2	205,5	34,7	286,3	33,5	133,4	34,5	201,5	84,8
Juni	59,2	204,9	37,1	301,3	33,6	135,1	38,3	207,0	94,2
Juli	49,6	243,0	34,1	326,7	36,4	132,8	39,5	208,7	118,0
Aug.	60,3	252,9	37,4	350,5	36,5	134,7	39,1	210,3	140,2
Sept.	72,2	247,9	34,8	355,0	35,7	125,6	37,6	198,8	156,1

Anm.: Udlandsstillingen er forskellen mellem balanceførte aktiver og passiver over for valutaudlendinge. 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“.

Forskellige faktorerers påvirkning af pengeinstitutternes udlandsstilling

	Ind- og udlånsforretninger i valuta med danske kunder ¹⁾	Valutaterminsforretninger med		Ind- og udlånsforretninger i kroner med udlændinge	Andre faktorer ²⁾	Samlet ændring af udlandsstillingen
		indenlandske kunder ¹⁾	udlændinge ¹⁾			
		Milliarder kroner				
1992.....	2,4	- 6,9	49,9	1,8	7,4	54,6
1992 1. kvrt. ..	- 1,2	4,7	7,1	- 0,1	3,0	13,5
2. — ..	- 2,4	18,1	- 15,0	10,9	7,0	18,6
3. — ..	6,9	- 17,4	38,1	- 9,4	- 2,4	15,8
4. — ..	- 0,9	- 12,3	19,7	0,4	- 0,3	6,6
1993 1. kvrt. ..	5,3	6,2	2,2	1,8	3,3	18,8
2. — ..	- 3,0	3,9	2,9	18,2	- 6,4	15,6
3. — ..	9,6	- 16,6	61,4	15,6	- 8,1	61,9

¹⁾ Pengeinstitutternes udlandsstilling påvirkes af inddækningen af valutakursrisikoen på de pågældende forretninger, der ikke i sig selv indgår i udlandsstillingen.

²⁾ Omfatter bl.a. uafviklede køb og salg i kassemarkedet og pengeinstitutternes positioner for egen regning.

*Valuta- og landefordeling
af pengeinstitutternes udenlandske mellemværender*

Ultimo	Aktiver			Passiver		
	December 1992	Marts 1993	Juni 1993	December 1992	Marts 1993	Juni 1993
	Milliarder kroner					
Valutafordeling						
<i>I danske kroner</i>						
med egne enheder	17,2	21,5	26,9	3,2	5,2	2,7
med andre banker mv.	17,6	17,8	19,1	10,2	7,7	10,9
med ikke-banker	6,5	8,3	6,6	8,8	10,8	11,9
I alt danske kroner	41,4	47,5	52,7	22,2	23,7	25,5
<i>I fremmed valuta</i>						
med egne enheder	113,6	97,4	98,3	26,0	22,5	24,0
med andre banker mv.	57,1	57,0	55,8	152,0	128,2	122,8
med ikke-banker	45,6	50,7	45,8	17,7	20,5	17,4
I alt fremmed valuta	216,3	205,1	199,8	195,7	171,1	164,2
I alt	257,6	252,7	252,5	217,9	194,9	189,7
Landefordeling						
Belgien	3,8	7,4	7,2	15,5	14,9	12,7
Tyskland	13,9	11,5	10,7	19,0	17,4	16,8
Frankrig	4,0	8,5	8,4	9,3	7,9	7,8
Grækenland	0,4	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2
Holland	3,8	5,4	5,0	8,5	12,3	11,7
Irland	19,2	19,3	18,6	0,6	0,8	0,8
Italien	2,8	3,3	3,4	4,5	3,0	2,8
Luxembourg	21,4	17,6	20,7	18,2	18,6	19,5
Portugal	0,3	0,2	0,3	0,3	0,5	0,2
Spanien	1,6	1,5	1,4	3,5	1,3	2,8
Storbritannien	28,9	46,6	41,6	35,4	32,5	30,9
EF-lande i alt	100,1	121,5	117,7	114,8	109,3	106,1
Finland	3,4	3,4	3,3	0,6	1,2	1,6
Norge	5,2	4,9	5,8	1,1	2,1	1,3
Sverige	24,6	20,6	19,9	3,4	2,1	2,5
Nordiske lande i alt ¹⁾	33,4	29,1	29,2	5,1	5,5	5,5
Canada	0,9	3,8	0,5	1,1	1,0	1,2
Japan	2,7	4,9	2,4	0,3	0,7	0,4
Schweiz	6,7	4,6	5,6	12,8	7,6	8,7
USA	34,4	13,8	22,6	17,4	11,3	11,3
Østrig	0,5	0,5	0,4	4,2	4,3	3,9
Australien/New Zealand	0,4	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1
OECD-lande i alt	179,1	178,2	178,5	155,8	139,7	137,2
Cayman Islands	15,8	12,5	14,6	3,2	2,7	2,1
Hong Kong	2,8	4,0	3,7	1,5	2,2	1,0
Singapore	38,1	40,8	38,2	3,2	2,7	1,7
Øvrige „Offshore Banking” centre	0,1	0,1	0,3	0,8	0,6	0,8
Gibraltar	12,5	10,9	9,4	1,9	2,0	2,0
Øvrige Europa	1,2	1,3	1,5	2,7	3,3	3,6
Øvrige Latinamerika	0,3	0,3	0,3	0,1	0,2	0,4
Øvrige Mellemøsten	1,3	1,4	1,7	2,0	2,2	2,3
Øvrige Afrika	0,3	0,2	0,2	0,4	0,4	0,4
Øvrige Asien	0,6	1,1	2,2	1,5	0,7	0,6
Uoplyst mv.	5,6	1,9	2,0	9,8	6,2	6,0
International udstedelse af værdipapirer ...	•	•	•	34,7	32,0	31,6
I alt	257,6	252,7	252,5	217,9	194,9	189,7

Anm.: Som indberettet til Nationalbanken af 12 pengeinstitutter (inklusive 2 filialer af udenlandske pengeinstitutter) med de største udenlandske mellemværender. Opgjort på grundlag af den henværende virksomheds mellemværender. I tallene indgår således hovedvirksomhedens mellemværender med

filialer og datterbanker i udlandet, og for de udenlandsk ejede filialers vedkommende mellemværender med den udenlandske hovedvirksomhed og udenlandske søstervirksomheder. Eksklusive garantier og aktier.

¹⁾ Inklusive Island.

Landefordeling af pengeinstitutternes udenlandske aktiver

(Konsolideret opgørelse)

19

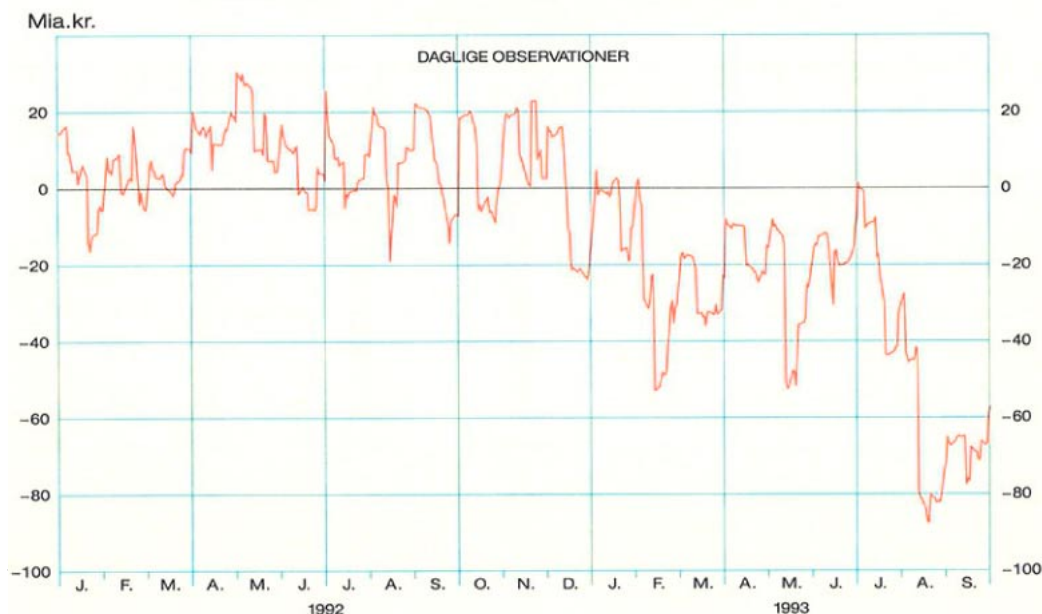
Ultimo	December 1991	Juni 1992	December 1992	Juni 1993
	Milliarder kroner			
Belgien	6,5	8,2	4,5	6,9
Tyskland	14,1	20,8	17,9	14,6
Frankrig	4,2	5,1	4,6	7,6
Grækenland	2,3	1,9	1,6	1,6
Holland	3,7	5,8	6,2	5,2
Irland	0,8	1,8	3,1	3,3
Italien	4,4	4,4	2,0	3,3
Luxembourg	8,2	9,0	8,7	8,3
Portugal	1,2	1,7	0,8	0,3
Spanien	2,9	3,2	2,2	1,9
Storbritannien	44,4	55,4	53,3	43,7
EF-lande i alt	92,7	117,2	105,0	96,8
Finland	7,7	6,5	5,2	5,3
Norge	9,8	10,6	8,7	8,1
Sverige	29,3	26,8	30,5	24,8
Nordiske lande i alt ¹⁾	47,5	44,8	45,2	38,9
Canada	2,5	4,9	1,6	1,0
Japan	6,3	6,7	4,9	3,2
Schweiz	6,2	8,5	6,7	5,8
USA	22,6	26,9	30,8	28,0
Østrig	0,7	1,2	0,5	0,6
Australien/New Zealand	1,1	1,0	0,9	0,7
OECD-lande i alt	179,6	211,2	195,6	175,0
Cayman Islands	2,1	0,6	6,8	2,0
Hong Kong	3,3	5,2	2,7	7,4
Singapore	2,5	3,3	8,6	4,1
Øvrige „Offshore Banking“ centre	1,4	1,1	1,1	1,6
Gibraltar	1,3	1,4	2,5	1,2
Øvrige Europa	3,7	4,1	3,2	4,7
Øvrige Latinamerika	1,4	1,4	1,1	0,4
Øvrige Mellemøsten	0,9	1,8	1,4	1,8
Øvrige Afrika	0,5	0,4	0,3	0,3
Øvrige Asien	2,9	3,1	1,7	2,1
Uoplyst	0,0	0,0	0,0	0,0
I alt	199,6	233,7	224,9	200,6

Anm.: Som indberettet til Nationalbanken af danske pengeinstitutter med de største udenlandske mellemværender. Til og med juni 1992 på basis af 6 pengeinstitutter, derefter på basis af 9 pengeinstitutter. Opgjort på koncernbasis, dvs. inklusive filialer og datterbanker i udlandet. Mellemværender mellem hovedvirksomhederne i Danmark og deres udenlandske en-

heder samt mellemværender de udenlandske 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 ³⁾
	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
1992.....	5 741	3 338	0	23 781	—	- 14 702	1 073	•	•
1992 Sept.	1 328	4 464	10	13 069	—	- 7 287	1 080	•	•
Okt.	17 746	6 998	10	22 103	—	2 631	915	•	•
Nov.	25 683	600	11	14 513	9 224	2 535	843	•	•
Dec.	5 741	3 340	8	23 781	—	- 14 708	1 073	•	•
1993 Jan.	18 135	4 338	11	32 479	—	- 10 017	994	•	•
Feb.	12 936	483	1	44 026	—	- 30 608	852	•	•
Marts.	15 502	10 715	10	45 172	4 550	- 23 515	855	•	•
April	22 440	460	0	38 507	—	- 15 607	813	•	•
Maj	17 482	1 042	0	43 442	1 100	- 26 018	1 058	•	•
Juni	30 693	12 458	2	50 309	—	- 7 160	1 178	•	•
Juli	20 857	1 881	0	35 344	18 415	- 31 021	1 187	•	•
Aug.	18 558	6 063	1	74 859	21 585	- 71 824	1 043	•	•
Sept.	24 675	10 330	1	92 463	—	- 57 459	1 046	•	•

¹⁾ Årstallene er statustal, mens månedstallene er balancetal.

²⁾ Nominel værdi. I 1985-86 indlansbeviser.

³⁾ Omfatter lån under lånerammerne (til og med juli 1985), lån på indlansbeviser (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 indlansovervåg-

ningssystemet fastsatte basisstigningstakt for de enkelte pengeinstitutters indenlandske indlån. Indlansovervågningssystemet blev stillet i bero fra og med januar 1988 og afvikledes pr. 1. marts 1991.

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

Forskellige faktorerers påvirkning af pengeinstitutternes nettostilling over for Nationalbanken



	Statsfinanserne			Nationalbankens nettovalutakøb ⁴⁾	Nationalbankens obligationskøb ⁵⁾	Andre faktorer ⁶⁾	Pengeinstitutternes nettostilling over for Nationalbanken	
	Bruttofinansieringsbehov ¹⁾	Bruttosalg af statspapirer (-) ²⁾	Likviditetspåvirkning ³⁾				Ændring	Ultimo
Milliarder kroner								
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
1992.....	126,3	- 124,8	1,5	- 20,7	- 11,8	2,0	- 29,1	- 14,7
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
4. — ..	25,2	- 26,0	- 0,8	- 5,4	- 0,2	- 1,0	- 7,4	- 14,7
1993 1. kvrt. ..	18,8	- 33,8	- 15,0	0,5	1,3	4,4	- 8,8	- 23,5
2. — ..	59,6	- 47,4	12,2	8,6	2,0	- 6,4	16,4	- 7,2
3. — ..	19,8	- 31,3	- 11,5	- 54,2	14,3	1,1	- 50,3	- 57,5

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

2) Bruttosalg af statsobligationer og statsgældsbeviser samt nettosalg af skatkammerbeviser.

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

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

5) Korrigeret for Nationalbankens handel med ECU-obligationer.

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

Pengemængden

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					
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	184,9	42,0	107,7	356,5	3,7
1989	23,1	187,8	37,1	120,0	367,9	1,0
1990	23,6	202,8	42,4	122,2	391,0	6,3
1991	24,2	224,7	36,9	93,1	379,0	4,2
1992	25,0	218,5	33,6	97,6	374,6	- 1,2
1992 Sept.	23,5	223,8	35,3	104,1	386,8	1,7
Okt.	24,2	227,4	33,8	116,5	401,8	2,8
Nov.	24,2	225,2	34,0	112,1	395,5	2,5
Dec.	25,0	218,3	33,5	97,3	374,0	- 1,4
1993 Jan.	24,0	223,6	31,6	102,9	382,0	1,0
Feb.	23,6	217,7	30,8	107,6	379,7	0,7
Marts	23,3	221,9	30,2	105,5	380,9	0,2
April	24,6	232,8	30,4	114,7	402,5	1,7
Maj	24,6	237,7	30,5	106,9	399,6	1,3
Juni	24,8	231,4	30,6	112,2	399,0	2,8
Juli	25,2	236,0	30,5	120,8	412,5	4,9
Aug.	24,1	236,4	30,9	119,9	411,3	4,4
Sept.	24,3	236,6	29,9	120,4	411,2	6,3

Anm.: Ved beregning af stigningstakster er der korrigeret for databrud. Til og med 1990 inklusive realkreditinstitutters indskud i pengeinstitutterne.

¹⁾ Seddel- og møntløb eksklusive pengeinstitutternes beholdning.

²⁾ Inklusive indskud i Postgiroen. Mellemværender med valuta-

indlænde i indenlandske enheder i kroner og valuta. Eksklusive indskud på særlige indlånformer bortset fra gevinstopsparenskonti.

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⁾	Obligationsskøb ³⁾	Stigning (-) i indskud på særlige indlånformer mv. ³⁾	Stigning (-) i indskud fra realkreditinstitutter mv.	Ændring i pengeinstitutternes udlandsstilling	Ændring i Danmarks internationale likviditet mv. ⁴⁾	Andre faktorer ⁵⁾	Samlet ændring af pengemængden
Milliarder kroner									
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	11,4	13,7	- 25,2	- 12,0
1992	1,5	- 6,5	- 29,1	- 4,3	5,0	50,3	- 15,5	- 5,8	- 4,4
1992 3. kvrt. ...	3,7	- 8,4	- 5,4	0,6	7,1	15,8	- 11,9	- 2,8	- 1,3
4. — ..	- 0,8	0,1	- 1,1	- 6,1	- 7,2	2,4	- 3,8	4,2	- 12,2
1993 1. kvrt. ...	- 15,0	- 10,0	- 5,2	2,5	4,4	18,8	2,0	8,8	6,3
2. — ..	12,2	- 2,2	2,2	- 1,0	- 18,0	15,6	7,4	1,9	18,1
3. — ..	- 11,5	- 5,9	16,9	2,0	0,0	61,9	- 54,8	3,7	12,3

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 gevinstopsparenskonti og med tillæg af udstedte obligationer med en oprindelig løbetid på 2 år og derover.

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 samt forøgelse (-) af pengeinstitutternes egenkapital og efterstillede kapitalindskud fra indlænde.

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	3,0
1992 —	334,3	145,3	107,2	372,5	- 47,7
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	3,0
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
4. — ..	334,3	145,3	107,2	372,5	- 47,7
1993 1. kv. ...	313,1	143,4	105,0	351,5	- 59,4
2. — ..	314,3	144,6	106,4	352,6	- 60,7
3. — ..	311,3	147,2	104,4	354,0	- 41,2

Anm.: Mellemværender med valutaindlendinge i pengeinstitutternes inden- og udenlandske enheder.

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

2) Inklusive genkøbsforretninger indgået mellem Nationalbanken og pengeinstitutterne.

3) Eksklusive gevinstopsparingskonti.

4) Eksklusive kursregulering af kroneobligationer. Korrigeret for databrud.

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 pengeinstitutterne 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	- 5,2	79,1
1991	49,8	- 8,0	41,8	8,2	- 10,2	26,8	12,3	6,1	43,3
1992	28,8	1,5	30,3	- 30,3	- 11,9	12,4	3,9	- 10,0	- 35,7
1991 1. kv. ...	19,3	- 6,7	12,6	- 20,7	6,4	9,8	- 3,0	0,2	- 7,3
2.	9,1	10,3	19,4	12,1	1,0	12,5	2,0	2,7	30,4
3.	15,7	- 10,4	5,2	- 7,0	- 7,2	2,3	5,7	0,8	- 5,3
4.	5,9	- 1,2	4,7	23,8	- 10,4	2,2	7,6	2,3	25,5
1992 1. kv. ...	8,3	- 1,6	6,8	- 12,7	- 2,9	2,6	10,1	- 3,6	- 6,5
2.	20,8	0,2	21,0	11,7	- 13,1	6,1	5,5	- 2,2	8,0
3.	- 2,7	3,7	1,0	- 15,8	0,7	2,8	- 8,9	- 2,0	- 23,3
4.	2,4	- 0,8	1,6	- 13,5	3,4	1,0	- 2,7	- 2,1	- 13,8
1993 1. kv. ...	17,1	- 15,0	2,1	- 21,2	- 3,0	- 0,7	8,5	- 4,5	- 21,0
2.	17,1	12,2	29,3	1,2	- 3,1	11,7	- 7,1	- 4,2	- 1,4
3.	20,4	- 11,5	8,9	- 3,1	- 5,9	24,0	0,0	...	...

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

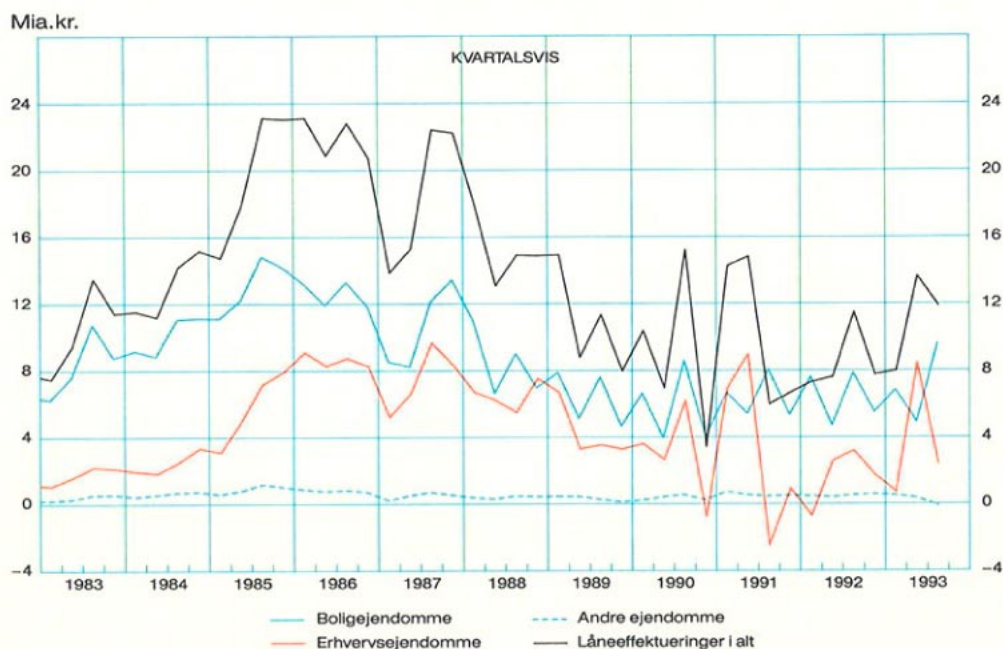
2) Se side 12 nederst.

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.

Realkreditinstitutternes låneaktivitet



	Låne-tilbud ¹⁾	Låneeffektueringer ²⁾									
		Boligejendomme						Erhvervs-ejendomme		Andre ejendomme	I alt
		Ejerboliger				Udlejnings-ejendomme	I alt	Landbrugs-ejendomme	Industri-ejendomme mv.		
		Nybyggeri	Om- og tilbygninger	Ejerskifter	Andre formål						
Milliarder kroner											
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
1992	63,6	1,0	1,2	19,7	3,9	12,7	25,7	2,9	3,7	2,0	34,2
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
4. —	13,7	0,2	0,4	4,0	1,7	2,4	5,5	0,8	0,9	0,6	7,8
1993 1. kv.	11,4	0,2	0,3	3,1	1,4	4,3	6,8	0,7	0,0	0,5	8,0
2. —	29,0	0,2	0,2	3,3	2,2	2,0	4,9	2,0	6,4	0,4	13,7
3. —	51,7	0,2	0,2	5,0	5,9	3,7	9,6	0,7	1,7	- 0,1	11,9

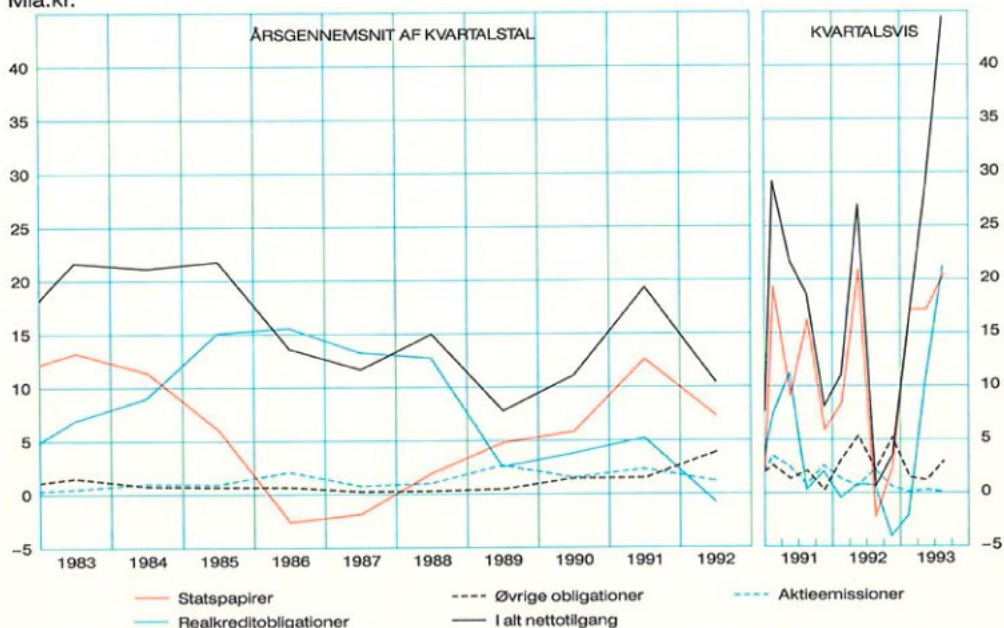
¹⁾ Kontantværdi. Nye afgivne bindende lånetilbud minus overførsler, dvs. de restgældsbeløb til instituttet, der forudsættes at blive indfriet i forbindelse med optagelsen af nye lån. Der er endvidere foretaget fradrag for afslåede, bortfaldne og reducerede lånetilbud.

²⁾ Kursværdi på effektuerings tidspunktet. Bruttolån minus overførs-

ler. Fra og med 1987 eksklusive ekstraordinære indfrielser. Sidstnævnte gælder dog ikke fordelingen af ejerboliger på formål. Boligejendomme i alt afviger derfor fra summen af tallene for ejerboliger og udlejningsjendomme.

Nettøtilgang af børsnoterede kroneobligationer til kursværdi samt aktieemissioner

Mia.kr.



	Nettøtilgang 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⁾ og Hypotek- banken ⁴⁾	For- sikrings- selskaber og pensions- kasser	Erhvervs- virksom- heder, private mv. ⁵⁾	
Milliarder kroner										
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
1992	29,2	- 3,0	15,4	41,7	- 11,8	- 11,0	1,9	62,5		4,7
1991 3. kvrt.....	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	0,7	2,1	0,5	- 1,4	- 1,7	- 2,7	6,3		2,2
4. —	2,4	- 4,1	5,1	3,4	- 0,2	- 0,3	0,0	4,0		0,6
1993 1. kvrt.....	17,1	- 2,1	1,3	16,4	1,3	- 4,5	5,3	14,2		0,1
2. —	17,1	10,7	1,1	28,9	2,0	1,6	3,8	21,5		0,3
3. —	20,4	21,2	2,8	44,3	14,3	2,9	3,0	24,2		0,1

¹⁾ Inklusive statsgælds- og skatkammerbeviser.

²⁾ Korrigeret for genkøbsforretninger mellem Nationalbanken og pengeinstitutterne.

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

⁴⁾ Inklusive Postgiroen.

⁵⁾ Beregnet residualt. Inklusive nettosalg 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							
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
1992	375,0	71,2	55,5	501,7	795,0	80,1	1 376,8
1992 Juli	371,3	64,7	61,1	497,0	786,2	72,2	1 355,5
Aug.	362,5	57,2	61,1	480,8	794,1	73,0	1 348,0
Sept.	373,5	62,6	61,1	497,2	797,2	74,3	1 368,7
Okt.	383,4	76,8	55,5	515,7	790,0	76,3	1 382,0
Nov.	376,6	70,1	55,5	502,1	792,9	82,3	1 377,3
Dec.	375,0	71,2	55,5	501,7	795,0	80,1	1 376,8
1993 Jan.	378,9	77,5	44,4	500,8	789,0	80,5	1 370,3
Feb.	381,1	70,0	48,0	499,0	791,6	80,9	1 371,6
Marts	391,3	79,8	49,2	520,3	795,2	81,7	1 397,2
April	395,3	89,1	44,5	528,8	791,3	82,8	1 402,9
Maj.	400,2	84,7	50,5	535,4	795,4	83,4	1 414,1
Juni	399,4	85,4	53,6	538,4	807,3	83,1	1 428,7
Juli	399,7	96,5	51,3	547,5	803,1	82,8	1 433,4
Aug.	402,4	91,0	52,5	545,9	809,1	84,0	1 439,0
Sept.	407,0	94,3	58,3	559,6	832,6	86,1	1 478,2

Anm.: For indeksobligationer er nominal værdi inklusive indeksering.

Tinglysninger af pantebreve i fast ejendom

	Pantebreve tinglyst til (långiver)						Ejer- pante- breve ²⁾	Sælger- pante- breve	Ting- lys- ninger i alt
	Real- kredit- institutter	Penge- institutter	Forsik- ringssæl- skaber og pensions- kasser	Stat og kom- muner	Bolig- selska- bernes Lands- bygge- fond mv. ¹⁾	Andre			
Milliarder kroner									
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
1992.....	84,7	10,5	1,5	1,6	0,3	1,6	34,9	1,9	137,0
1992 2. kv. ..	21,3	2,3	0,6	0,3	0,1	0,4	5,5	0,5	31,0
3. — ..	23,4	2,8	0,3	0,3	0,1	0,3	5,3	0,5	32,9
4. — ..	17,7	2,4	0,2	0,7	0,1	0,3	17,2	0,4	39,0
1993 1. kv. ..	13,8	1,9	0,3	0,4	0,1	0,4	5,0	0,4	22,2
2. — ..	28,7	1,8	0,4	0,3	0,1	0,3	7,6	0,4	39,6

¹⁾ Inklusive Grundejernes Investeringsfond og Finansieringsinstituttet for Hoteller.²⁾ I 4. kvartal 1992 skyldes stigningen alene særlige, teknisk betingede forhold.

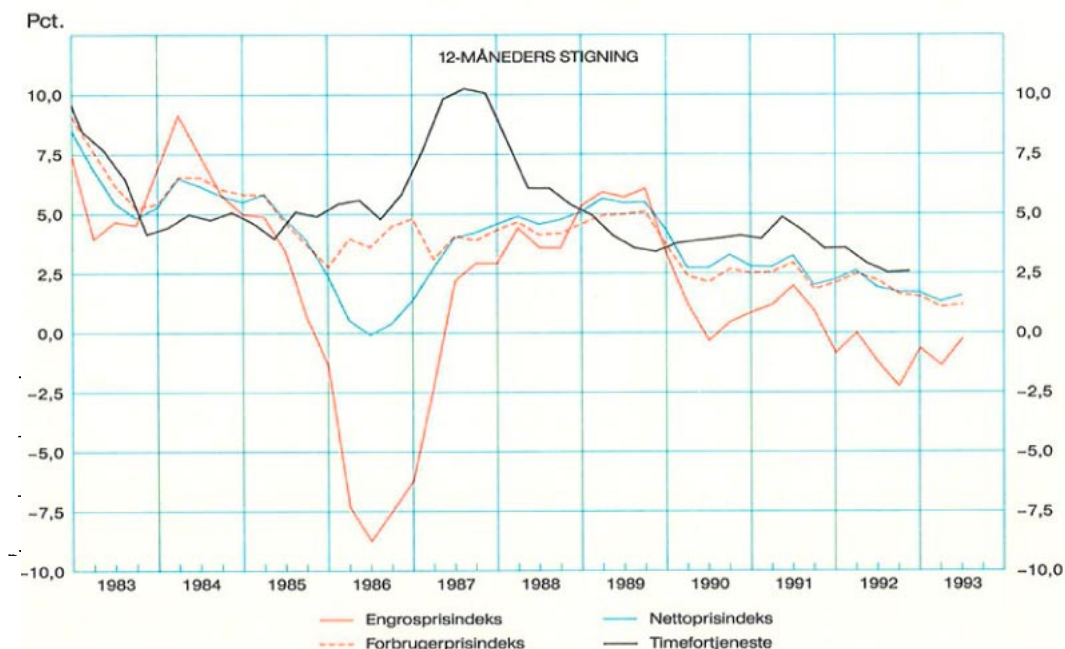
Ultimo	Aktiver							
	Kasse- behold- ning	Fonds- behold- ning	Udlån		Garanti- debitorer	Faste ejendomme, maskiner og inventar mv. ²⁾	Andet	I alt
			Erhvervs- mæssige	Ikke- erhvervs- mæssige ¹⁾				
1984.....	0,7	0,4	2,0	1,1	0,1	1,0	0,2	5,5
1985.....	1,7	0,1	2,8	1,9	0,1	1,4	0,3	8,4
1986.....	2,3	0,3	4,5	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
1992.....	0,2	0,1	7,3	5,6	0,4	0,7	0,3	14,7
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
Dec.	0,2	0,1	7,3	5,6	0,4	0,7	0,3	14,7
1993 Marts ..	0,3	0,1	7,3	5,4	0,0	0,8	0,4	14,3
Juni	0,1	0,1	7,2	6,2	0,3	0,6	0,3	14,8
Sept.	0,1	0,1	7,2	6,0	0,3	0,6	0,3	14,5

Ultimo	Passiver						I alt
	Gæld til pengeinstitutter		Afgivne garantier	Andet		Egen- kapital og ansvarlig indskuds- kapital	
	Inden- landske	Uden- landske		Inden- landske	Uden- landske		
1984.....	1,9	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
1992.....	10,8	—	0,4	1,3	0,6	1,6	14,7
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
Dec.	10,8	—	0,4	1,3	0,6	1,6	14,7
1993 Marts ...	11,0	—	0,0	1,4	0,4	1,5	14,3
Juni	11,2	—	0,3	1,2	0,2	1,9	14,8
Sept.	10,8	—	0,3	1,2	0,2	2,0	14,5

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
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
1992	- 1,1	2,1	2,1	2,9	152,8	185,5	200	118,62
1990 1. kvrt. ..	2,4	3,3	3,9	3,8	152,2	175,4	183	108,20
2. — ..	0,4	2,4	2,7	3,9	152,0	176,7	186	110,47
3. — ..	0,6	2,6	3,2	4,0	153,7	178,0	187	111,11
4. — ..	0,6	2,2	2,8	4,1	154,3	179,7	190	112,74
1991 1. kvrt. ..	0,7	2,5	2,7	4,0	153,3	179,7	190	112,50
2. — ..	1,7	2,7	2,9	4,9	154,6	181,4	195	115,87
3. — ..	0,8	2,3	2,6	4,3	154,9	182,0	195	115,88
4. — ..	0,6	2,2	2,4	3,6	155,3	183,6	197	116,77
1992 1. kvrt. ..	- 0,3	2,3	2,5	3,6	152,7	183,9	197	116,54
2. — ..	- 0,3	2,4	2,5	2,9	154,1	185,9	201	119,28
3. — ..	- 1,9	2,1	1,8	2,6	152,0	185,9	200	118,84
4. — ..	- 2,0	1,5	1,6	2,6	152,1	186,3	202	119,81
1993 1. kvrt. ..	- 0,8	1,3	1,5	...	151,5	186,4	...	...
2. — ..	- 1,4	1,0	1,3	1,5	152,0	187,7	...	...
3. — ..	0,0	1,2	1,6	...	152,1	188,1	...	...

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

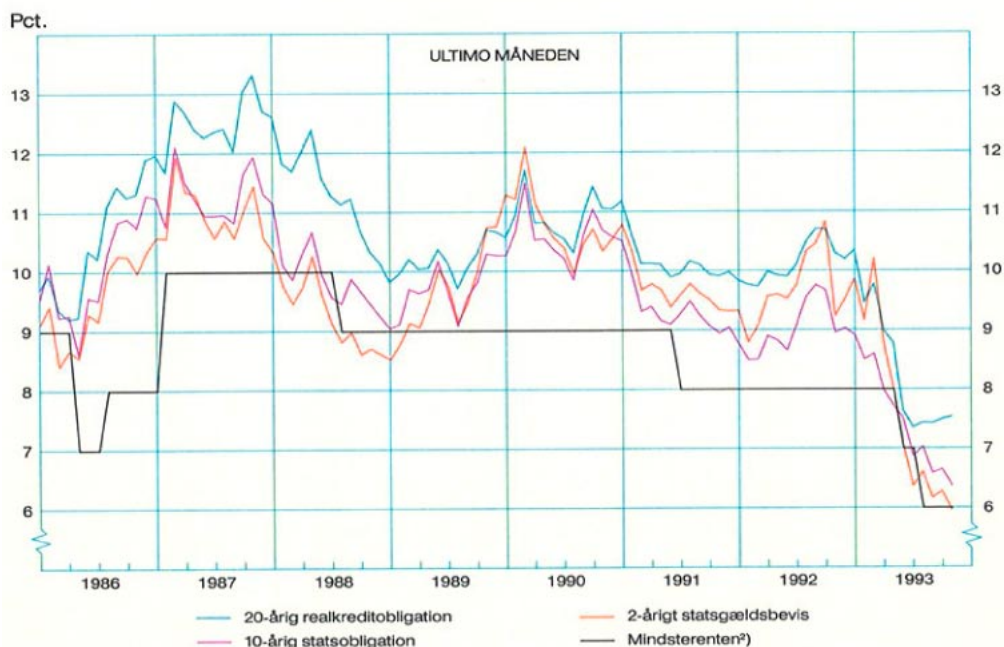
¹⁾ Eksklusive alle indirekte skatter bortset fra told og importafgifter. Vægtene er baseret på engrosomsætningen i 1980.

²⁾ Forbrugerprisindekset belyser de faktiske detailpriser, som forbrugerne betaler, mens nettoprisindekset opgøres eksklusive indirekte skatter og pristilskud. Vægtene i begge indeks er siden fe-

bruar 1991 baseret på sammensætningen af det private forbrug i 1987.

³⁾ Gennemsnitlig timefortjeneste for samtlige arbejdere i industri, håndværk samt bygge- og anlægsvirksomhed. I 1992 er 3. og 4. kvartal beregnet på baggrund af godt 50 pct. af beskæftigelsen. I 1993 skøn udarbejdet af Dansk Arbejdsgiverforening.

Effektiv rente af et udvalg af børsnoterede obligationer
samt mindsterenten



Ultimo	Statspapirer (stående lån) ¹⁾			Realkreditobligationer (annuitetslån) ¹⁾			Gennemsnit af effektiv obligationsrente	Mindsterenten ²⁾
	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
1992	8,91	9,67	9,87	10,17	10,34	10,55	10,25	8
1992 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
Okt.	8,95	9,22	9,25	10,21	10,29	10,68	10,09	8
Nov.	9,02	9,44	9,53	10,20	10,19	10,23	10,11	8
Dec.	8,91	9,67	9,87	10,17	10,34	10,55	10,25	8
1993 Jan.	8,50	8,62	9,18	9,30	9,46	9,46	9,94	8
Feb.	8,59	8,96	10,21	9,63	9,77	9,73	10,25	8
Marts	7,97	8,09	8,77	8,88	8,98	8,98	9,63	8
April	7,71	7,69	8,01	8,66	8,77	8,55	9,26	8
Maj	7,50	7,19	7,08	8,38	8,42	8,34	8,82	7
Juni	6,87	6,50	6,38	7,36	8,24	8,05	8,43	7
Juli	7,02	6,70	6,62	7,26	7,43	7,80	8,74	6
Aug.	6,58	6,29	6,18	7,36	7,42	7,76	8,42	6
Sept.	6,64	6,37	6,29	7,40	7,49	7,73	8,39	6
Okt.	6,37	6,05	5,98	7,43	7,53	7,67	8,13	6

Anm.: Den effektive rente på helårsbasis som beregnet af Københavns Fondsbørs.

¹⁾ Såfremt der på et givet tidspunkt ikke er åbne serier med de på-

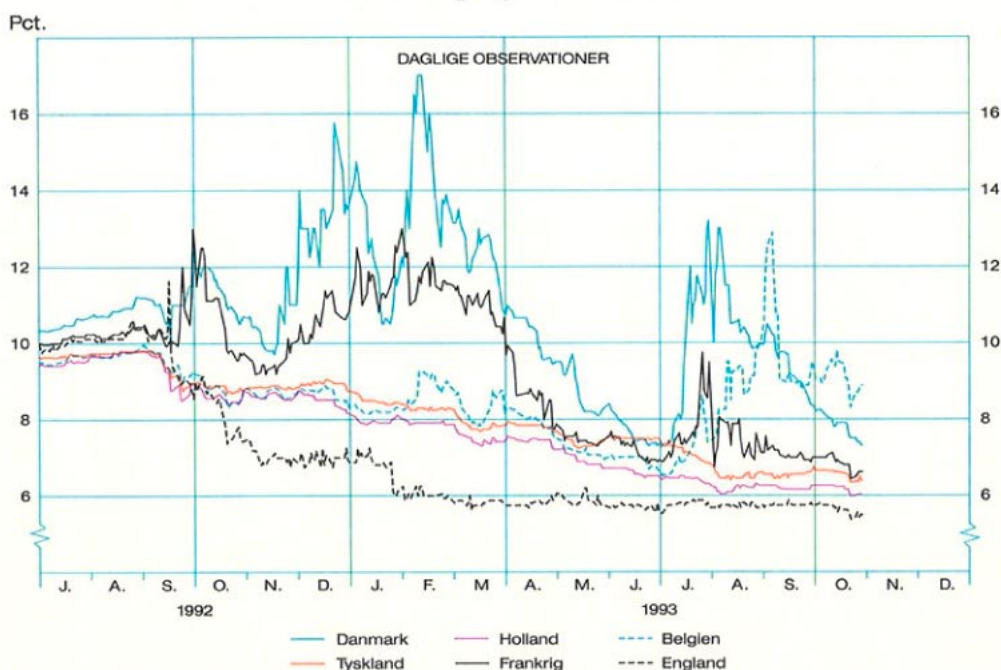
gældende løbetider, anvendes (evt. lukkede) serier med tilnærmelsesvis tilsvarende restløbetider.

²⁾ I henhold til kursgevinstloven.

Ultimo	3-måneders eurorente					
	Danmark ¹⁾	England	Japan	Sverige	Tyskland	USA
	Procent p.a.					
1991 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
Oktober	11,8	7,6	3,6	12,2	8,9	3,5
November	15,0	7,3	3,7	11,4	8,8	3,9
December	15,1	6,9	3,8	9,4	8,6	3,3
1993 Januar	12,0	6,2	3,5	9,9	8,4	3,1
Februar	14,3	6,1	3,1	9,3	8,3	3,1
Marts	10,8	5,8	3,3	9,7	7,8	3,1
April	9,6	6,0	3,1	8,6	7,6	3,1
Maj	8,3	5,8	3,3	8,0	7,5	3,3
Juni	7,4	5,9	3,1	8,1	7,4	3,2
Juli	13,4	5,9	3,0	7,9	6,8	3,2
August	10,0	5,8	2,6	7,5	6,6	3,1
September	8,4	5,8	2,4	7,3	6,6	3,3
Oktober	7,4	5,6	2,3	7,1	6,4	3,3
Ultimo	Effektiv rente af 10-årige statsobligationer ²⁾					
	Danmark	England	Japan	Sverige	Tyskland	USA
	Procent p.a.					
1991 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
Oktober	9,0	8,3	5,0	10,6	7,3	6,9
November	9,0	8,8	5,0	10,0	7,4	7,1
December	8,9	8,4	4,9	9,9	7,2	6,8
1993 Januar	8,5	8,4	4,7	10,2	7,1	6,5
Februar	8,6	8,1	4,2	9,6	6,7	6,1
Marts	8,0	8,1	4,7	9,7	6,7	6,1
April	7,7	8,5	4,8	9,3	6,8	6,1
Maj	7,5	8,5	4,9	9,0	6,9	6,2
Juni	6,9	8,0	4,7	8,4	6,6	5,9
Juli	7,0	7,6	4,4	8,2	6,6	5,9
August	6,6	7,1	4,2	7,5	6,2	5,5
September	6,6	7,2	3,9	8,0	6,1	5,5
Oktober	6,4	7,0	3,8	7,5	5,9	5,5

¹⁾ 3-måneders pengemarkedsrente. Se i øvrigt note 1, side 31.

²⁾ Stående lån.



Anm.: For Danmark genkøb af skatkammerbeviser.

Pengemarkedsrentesatser

	Dag-til-dag			1 måned ¹⁾			3 måneder ¹⁾		
	Gennem- snit	Højest	Lavest	Gennem- snit	Højest	Lavest	Gennem- snit	Højest	Lavest
	Procent p.a.								
1991 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
Okt. ...	11,46	15,13	9,25	13,22	16,25	11,50	12,67	14,19	11,50
Nov. ...	12,15	18,25	9,69	13,65	20,00	11,02	12,76	17,00	10,75
Dec.	15,59	33,00	10,56	20,89	29,25	15,72	16,73	21,50	14,50
1993 Jan.	12,04	14,25	10,19	14,75	20,20	11,25	13,65	17,50	11,00
Feb.	25,84	93,19	9,38	17,99	28,75	13,19	15,35	19,66	12,33
Marts ...	11,91	13,31	9,56	12,88	14,29	10,78	12,69	13,75	10,83
April ...	10,46	11,69	9,13	10,32	11,00	9,70	10,23	11,04	9,53
Maj ...	9,98	11,75	8,38	9,16	10,25	8,43	8,78	9,70	8,16
Juni ...	8,98	10,81	7,94	8,21	8,83	7,89	7,77	8,50	7,38
Juli ...	11,40	41,38	7,50	12,08	20,00	7,71	9,88	13,36	7,40
Aug. ...	18,53	91,00	9,38	12,91	18,00	10,29	11,06	14,00	9,50
Sept. ...	11,00	12,31	8,44	9,88	11,90	8,65	9,48	10,55	8,42
Okt. ...	9,28	10,63	7,56	8,40	8,80	7,81	7,89	8,30	7,35

Anm.: Beregnet på grundlag af daglige omsætningsgennemsnit. På bankdage uden omsætning er anvendt simple gennemsnit af køb og salg slutsatser.

¹⁾ Til og med januar 1993 usikrede satser, derefter renten ved genkøb af skatkammerbeviser.

	1 måned			2 måneder			3 måneder		
	Gennem-snit	Højest	Lavest	Gennem-snit	Højest	Lavest	Gennem-snit	Højest	Lavest
	Procent p.a.								
1991 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
Okt. ...	13,95	17,63	12,25	13,34	16,06	12,06	13,01	14,31	11,91
Nov. ...	15,66	27,75	11,45	14,03	21,25	11,25	12,99	17,25	11,16
Dec.	23,53	34,00	19,00	20,05	28,00	17,06	18,15	23,50	15,50
1993 Jan.	16,01	21,75	12,56	15,15	19,75	12,19	14,45	17,69	12,00
Feb.	21,61	32,75	14,33	18,91	24,08	13,54	17,32	20,83	13,08
Marts...	13,70	16,06	11,68	13,53	15,59	11,55	13,37	15,00	11,42
April ...	10,75	11,55	10,11	10,71	11,52	10,04	10,65	11,50	9,93
Maj	9,54	10,38	8,84	9,38	10,22	8,72	9,19	9,97	8,58
Juni	8,58	9,13	8,31	8,41	8,91	8,15	8,15	8,76	7,77
Juli	13,43	22,54	8,16	11,64	17,00	8,00	10,69	14,83	7,77
Aug. ...	15,10	24,71	11,08	13,20	17,63	10,86	12,08	14,96	10,48
Sept. ...	10,81	13,23	9,71	10,48	12,15	9,43	10,16	11,52	9,18
Okt. ...	9,07	9,82	8,23	8,87	9,46	8,19	8,69	9,18	8,15
	4 måneder			5 måneder			6 måneder		
	Gennem-snit	Højest	Lavest	Gennem-snit	Højest	Lavest	Gennem-snit	Højest	Lavest
	Procent p.a.								
1991 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
Okt. ...	12,69	13,81	11,56	12,49	13,25	11,38	12,26	13,00	11,28
Nov. ...	12,41	15,25	11,00	11,97	14,25	10,84	11,66	13,63	10,75
Dec.	16,43	20,00	14,75	15,32	17,50	14,13	14,45	15,94	13,50
1993 Jan.	13,82	16,00	11,81	13,28	15,00	11,66	12,80	14,38	11,59
Feb.	16,37	18,88	12,47	15,57	17,21	12,14	14,88	16,26	11,92
Marts...	13,06	14,69	11,19	12,75	14,33	11,08	12,46	14,00	10,92
April ...	10,53	11,28	9,85	10,41	11,11	9,76	10,26	10,94	9,65
Maj	8,96	9,87	8,33	8,76	9,79	8,11	8,54	9,69	7,89
Juni	7,99	8,54	7,67	7,86	8,33	7,57	7,72	8,13	7,48
Juli	10,05	13,13	7,64	9,49	12,08	7,54	9,05	11,33	7,44
Aug. ...	11,26	13,30	10,10	10,60	12,07	9,65	10,00	11,17	9,27
Sept. ...	9,82	10,90	8,90	9,50	10,38	8,70	9,18	9,86	8,52
Okt. ...	8,53	8,95	8,09	8,39	8,77	8,03	8,24	8,55	7,91

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

Nationalbankens rentesatser					Pengeinstitutternes effektive rentesatser ⁴⁾		
Gældende ultimo året/ fra	Diskonto	Folio		Genkøbs- og indskudsbevisrente ³⁾	Gennemsnit	Udlån	Indlån
		Indskud ¹⁾	Træk ²⁾				
	Procent p.a.					Procent p.a.	
1987	7,00	8,25	9,00	•	1987	13,4	7,5
1988	7,00	7,75	8,50	•	1988	13,2	7,0
1989	7,00	11,00	12,00	•	1989	13,3	7,0
1990	8,50	9,50	10,50	•	1990	14,1	7,9
1991	9,50	9,50	10,00	•	1991	11,4	7,2
1992	9,50	9,50	•	13,00	1992	11,6	7,5
1992 1. april ..	9,50	9,50	•	9,90	1987 1. kvrt. ...	13,1	7,4
21. — ..				9,85	2. — ...	13,6	7,5
3. juni ...				10,50	3. — ...	13,5	7,4
24. — ...				10,40	4. — ...	13,5	7,5
30. — ...				10,30	1988 1. kvrt. ...	13,3	7,2
15. sept. ...				10,15	2. — ...	13,4	7,2
1. okt. ...				12,00	3. — ...	13,2	6,9
8. — ...				11,80	4. — ...	13,0	6,8
13. — ...				11,60	1989 1. kvrt. ...	12,4	6,4
20. — ...				11,40	2. — ...	12,9	6,5
26. — ...				10,90	3. — ...	13,3	6,8
2. nov. ...				10,60	4. — ...	14,6	8,1
10. — ...				10,20	1990 1. kvrt. ...	14,9	8,5
17. — ...				9,90	2. — ...	14,2	8,0
20. — ...				15,00	3. — ...	13,9	7,7
14. dec. ...				14,00	4. — ...	13,4	7,5
28. — ...				13,00	1991 1. kvrt. ...	11,7	7,7
1993 19. jan. ...				12,00	2. — ...	11,5	7,2
26. — ...				11,50	3. — ...	11,2	6,8
3. feb. ...				13,00	4. — ...	11,1	6,9
4. — ...	11,50	11,50		12,50	1992 1. kvrt. ...	11,2	7,2
22. — ...	10,50	10,50		12,00	2. — ...	11,3	7,2
3. marts ...				11,50	3. — ...	11,6	7,5
10. — ...				11,00	4. — ...	12,3	8,1
19. — ...	10,00	10,00		10,50	1993 1. kvrt. ...	11,8	8,1
29. — ...	9,50	9,50		10,25	2. — ...	10,5	6,5
5. april ...				10,00			
21. — ...				9,75			
23. — ...	9,25	9,25		8,75			
19. maj ...	8,25	8,25		8,75			
8. juni ...	7,75	7,75		8,25			
10. — ...				8,10			
17. — ...				7,95			
24. — ...				7,80			
2. juli ...	7,25	7,25		9,00			
15. — ...				9,00			
19. — ...	9,25	9,25		11,00			
22. — ...				10,50			
23. aug. ...				10,00			
8. sept. ...				9,50			
16. — ...	8,75	8,75		9,00			
27. — ...	8,25	8,25		8,50			
12. okt. ...	7,75	7,75		8,00			
22. — ...	7,25	7,25		8,00			
(31. okt.) ...	7,25	7,25		8,00			

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

²⁾ Adgangen til træk på folio bortfaldt 1. april 1992.

³⁾ Nationalbankens rentesats ved indgåelse af genkøbsforretninger samt ved salg og tilbagekøb af Nationalbankens indskudsbeviser. Ved tilbagekøb beregner Nationalbanken normalt et beskedent rentetillæg. De anførte satser er eksklusive dette tillæg.

⁴⁾ Beregnet som forholdet mellem kvartalets periodiserede renteudgifter og -indtægter og kvartalets gennemsnitlige ind- og udlånsmasse. I 1991 dog kun baseret på kronemellemværender med danske kunder. For udlånenes vedkommende med korrektion for hensættelser fra og med 1991.