



DANMARKS NATIONALBANK

1995

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 banker og sparekasser - fra og med 1988 med en arbejdende kapital over 100 mill.kr. (hovedsagelig ansvarlig kapital og indlån).

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.

Beretning og regnskab 1995

BERETNING FRA DIREKTIONEN

Indledende bemærkninger	9
Den internationale baggrund	
Den økonomiske udvikling	11
Rente- og valutaforhold	17
Den danske økonomi	
Udviklingen i 1995	23
Udlandsgælden	30
Udsigterne	32
Penge- og valutaforholdene	
Penge- og valutapolitik	34
Korte renter og likviditetsudvikling	34
Ophævelse af de kreditpolitiske aftaler	38
Renteudviklingen på obligationsmarkedet	38
Kreditformidlingen	40
Kapitalbevægelserne	42
Valutareserven	44
Betalingsformidlingen	
Generelt om betalingsformidlingen	46
Seddel- og møntomløbet	47
Udviklingen i de danske betalingssystemer	50
Internationale drøftelser om betalingsformidling	54

Det finansielle system

Udviklingen i den finansielle sektor	57
Afledte finansielle instrumenter	59
Børsreformen	60
Lovgivning, direktiver mv.	62
VB Finans og Himmerlandsbanken	67

Internationalt monetært samarbejde

Økonomisk og Monetær Union	68
Det Europæiske Monetære Institut	73
Den Internationale Valutafond	74

Organisation og regnskabsaflæggelsen

Organisation	78
Nationalbankens ledelse	79
Danmarks Nationalbanks Jubilæumsfond af 1968	80
Nationalbankens gæstelejligheder i Nyhavn 18	81
Fonden Erik Hoffmeyers Rejselegat	81
Regnskabsaflæggelsen	81

Oversigt over Nationalbankens ledelse og administration den 1. marts 1996	85
--	----

Bilag

Nationalbankens pressemeddelelser	91
Breve til Finansrådet m.fl.	97

REGNSKAB

Danmarks Nationalbanks regnskab 102

Regnskab for Den Kongelige Mønt 108

Tabeltillæg

Stikordsregister

Redaktionen afsluttet ultimo februar 1996

Teksttabeller

Tabel	1 Realvækst i udvalgte lande	11
-	2 Offentlig budgetsaldo i udvalgte lande	14
-	3 Hovedtal for dansk økonomi	23
-	4 Udlandsgælden	30
-	5 Kapitalbevægelserne	43
-	6 Ændring i udlændinges nettokroneposition	44
-	7 Møntproduktion og inddragelse af mønt i 1995	49
-	8 Overgangsordning for afvikling af usikrede intradag-overtræk	51
-	9 Sikkerhedsgrundlag for intradag-overtræk pr. 1. april 1996	52
-	10 Forskellige betalingssystemer 1994, dagsgennemsnit	53
-	11 Realkreditinst. nettoudydån og cirkulerende obligationsmængde	59
-	12 Konvergens i anden fase af ØMU	72
-	13 Antal ansatte	78

Figurer

Figur	1 Bruttonationalprodukt i faste priser i USA, Tyskland, Frankrig og Japan ..	12
-	2 3-måneders pengemarkedsrente i USA, Tyskland og Japan	16
-	3 10-årig statsobligationsrente i USA, Tyskland og Japan	16
-	4 Dollar og yen i forhold til D-mark	18
-	5 Belgiske franc, franske franc og kroner i forhold til D-mark	19
-	6 3-måneders rentespænd over for Tyskland	19
-	7 Britiske pund, pesetas og lire i forhold til D-mark	21
-	8 Nordiske valutaer i forhold til D-mark	21
-	9 BNP i faste priser i Danmark, Tyskland, Frankrig og Sverige	24
-	10 Dansk og europæisk industrieksport	25
-	11 Effektiv kronekurs	28
-	12 Arbejdsløshed og lønstigninger	29
-	13 Danmarks udlandsgæld (netto) i kroner og valuta	31
-	14 Kronens kurs over for D-mark og 3-mdrs. rentespænd over for Tyskland ..	35
-	15 Officielle renter og 3-måneders pengemarkedsrente	36
-	16 Pengeinstitutternes nettostilling over for Nationalbanken	37
-	17 Danske obligationsrenter og rentespænd over for Tyskland	39
-	18 Vækst i penge- og realkreditinstitutternes udlån	40
-	19 10-årig dansk rente og realrente før og efter skat	41
-	20 Erhvervssektorens indtjening og investeringer	42
-	21 Valutareserven	45
-	22 Seddelomløbets sammensætning	48

Tabeltillæg

Tabel	1 Nationalbankens status og månedsbalancer
-	2 Specifikation af seddelomløbet
-	3 Specifikation af møntomløbet
-	4 Statens finansieringsbehov
-	5 Pengeinstitutternes mellemværender med Nationalbanken
-	6 Forskellige faktorerers påvirkning af pengeinstitutternes nettostilling over for Nationalbanken
-	7 Pengeinstitutternes udlån
-	8 Pengeinstitutternes beholdning af obligationer og aktier
-	9 Pengeinstitutternes indlån
-	10 Branchefordeling af pengeinstitutternes indenlandske udlån og indlån
-	11 Pengemængden
-	12 Forskellige faktorerers påvirkning af pengemængden
-	13 Statens nettofinansieringsbehov og kreditudvidelse til den private sektor og kommuner mv. gennem vigtige finansieringskilder
-	14 Realkreditinstitutternes udlån
-	15 Tilgang af børsnoterede kroneobligationer (nominel værdi)
-	16 Nettotilgang af børsnoterede kroneobligationer til kursværdi samt placeringen heraf
-	17 Cirkulerende børsnoterede kroneobligationer (nominel værdi)
-	18 Forsikringsselskabers, pensionskassers og sociale fondes vigtigste finansielle aktiver
-	19 Større finansieringsselskabers aktiver og passiver
-	20 Nationalbankens og pengeinstitutternes rentesatser
-	21 Pengemarkedsrentesatser
-	22 CIBOR-satser
-	23 Effektiv rente af et udvalg af børsnoterede obligationer samt mindsterenten
-	24 Danmarks internationale likviditet
-	25 Registrerede betalinger fra og til udlandet
-	26 Pengeinstitutternes udlandsstilling
-	27 Forskellige faktorerers påvirkning af pengeinstitutternes udlandsstilling
-	28 Registrerede betalinger vedrørende porteføljeinvesteringer
-	29 Landefordeling af betalinger vedrørende direkte investeringer
-	30 Branchefordeling af betalinger vedrørende direkte investeringer
-	31 Emission af eurokroneobligationslån
-	32 Kapitalbalance over for udlandet
-	33 Danmarks mellemværende med Den Internationale Valutafond
-	34 Danmarks ECU-mellemværende med Det Europæiske Monetære Institut (EMI)
-	35 SDR- og ECU-kurvenes sammensætning samt vægtfordeling
-	36 Justeringer i Det Europæiske Monetære System (EMS)
-	37 Interventionskurser
-	38 Valutakurser

Beretning fra direktionen

Indledende bemærkninger

Det kraftige opsving i den danske økonomi siden sommeren 1993 fortsatte ind i 1995, og for første gang i en årrække er beskæftigelsen steget kraftigt.

I løbet af året blev det imidlertid mere og mere klart, at opsvinget tabte i styrke. Afdæmpningen skyldes især, at væksten i de andre europæiske lande gik i stå, så afsætningsmulighederne på eksportmarkederne forringedes. Erhvervsinvesteringerne udviklede sig dog positivt, og væksten i det private forbrug fortsatte, men i mere moderat takt.

Væksten i den indenlandske efterspørgsel har siden opsvingets start ligget over niveauet i udlandet. Resultatet har - som det også måtte ventes efter erfaringerne - været en mærkbar forringelse af betalingsbalancen, så overskuddet er kraftigt på vej ned.

Pengepolitikken blev i begyndelsen af 1995 præget af uroen på de europæiske valutamarkeder. I første omgang blev kronen kun forholdsvis lidt berørt, men i begyndelsen af marts bredte uroen sig til flere af kernevalutaerne, og kronen svækkedes markant. Den uacceptable svækkelse blev imødegået ved en kraftig renteforhøjelse, som vendte udviklingen. Sideløbende med, at kronen gradvis styrkedes, kunne renten nedsættes. Siden efteråret har kronen ligget meget stabilt over for D-mark inden for det tidligere snævre bånd, og den korte rente er kommet ned på det laveste niveau i mere end 40 år.

Den valutapolitiske målsætning om at stabilisere kronens kurs i forhold til de mest stabile europæiske valutaer førte til, at den effektive kronekurs steg omkring 4 pct. i begyndelsen af 1995, men siden har været nogenlunde uændret. Styrkelsen af kronen kan være en umiddelbar belastning for eksportvirksomhederne, men fastkurspolitikken er et væsentligt led i den stabilitetsorienterede økonomiske politik, der har ført til lav rente og lav

inflation til gavn for konkurrenceevnen. Reallønnen kan fastholdes ved lave nominelle lønstigninger, og lønudviklingen må fastlægges ud fra hensynet til konkurrenceevnen.

Obligationsrenten har fulgt den internationale udvikling og faldt med 2 pct. i 1995. Som i udlandet har der været stigning efter årsskiftet.

Der er stor usikkerhed om konjunkturforløbet i 1996. Den danske situation er på mange måder gunstig. Arbejdsløsheden er forholdsvis lav, og stigende realindkomst, lav inflation og rente samt god konsolidering hos både husholdninger og virksomheder taler for, at vækstpausen bliver kort. Udviklingen vil imidlertid i høj grad afhænge af, om der igen kommer gang i væksten i Europa. Udsigterne vurderes forskelligt, men i de fleste prognoser ventes et opsving i løbet af 1996.

Den finanspolitiske linje er afgørende for at fastholde den lave inflation og rente og sikre valutakurspolitikken. Det er derfor vigtigt, at den planlagte opstramning af finanspolitikken i 1996 og 1997 fastholdes. Udviklingen på betalingsbalancen viser klart, at der ikke længere er råderum for en politik, der fører til en højere vækst end hos vore samhandelspartnere.

Den internationale baggrund

Den økonomiske udvikling

Ved indgangen til 1995 ventedes det igangværende konjunkturopsving i Europa at ville fortsætte, jf. tabel 1. Forventningerne blev imidlertid ikke indfriet, men *væksten* blev afløst af stagnation. Medvirkende til det svagere forløb var stigningen i de lange renter i 1994, men også landespecifikke forhold har haft betydning. Mod forventning fortsatte den flerårige lavkonjunktur i Japan, og væksten i USA blev svagere end i 1994, men på linje med forventningerne.

En moderat inflation og det stærke rentefald gennem 1995 giver mulighed for et fornyet opsving i Europa i løbet af indeværende år, men den udbredte pessimisme blandt de fleste landes forbrugere og virksomheder i månederne omkring årsskiftet udgør en betydelig usikkerhedsfaktor. Om der aktuelt er tale om en kort vækstpause eller en mere langvarig stagnationsperiode kan således ikke afgøres i øjeblikket, selvom rentefaldet, en re-

Tabel 1 *Realvækst i udvalgte lande*

	Realvækst i procent				
	1992	1993	1994	1995	
				Seneste prognose	Prognose ¹⁾ ultimo 1994
USA	2,3	3,1	4,1	3,3	3,1
Japan	1,1	-0,2	0,5	0,3	2,5
Tyskland	2,2	-1,2	2,9	1,9	2,8
Frankrig	1,3	-1,5	2,9	2,4	3,1
Italien	0,7	-1,2	2,2	3,1	2,7
England	-0,5	2,3	3,8	2,6	3,4
Danmark	0,8	1,4	4,5	3,1	3,3
Sverige	-1,4	-2,6	2,2	3,5	2,3
Finland	-3,6	-1,2	4,0	4,4	4,8
Norge	3,4	2,1	5,7	3,7	2,9

Kilde: OECD, Economic Outlook, december 1995 og seneste informationer.

¹⁾ OECD, Economic Outlook, december 1994.

lativt høj kapacitetsudnyttelse og generelt velkonsoliderede virksomheder og husholdninger taler for, at der blot er tale om en pause.

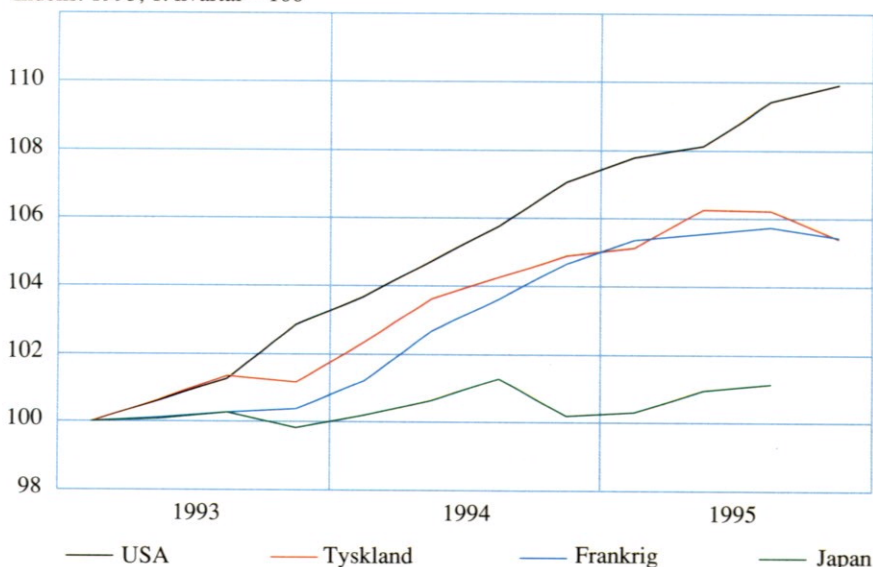
Usikkerheden om konjunkturforløbet har også stillet spørgsmål ved, om den budgetforbedring, som kræves i en række lande for at opfylde Maastricht-traktatens krav om, at underskuddet på de offentlige budgetter ikke må overstige 3 pct. af BNP, kan nås i 1997. Det er data vedrørende 1997, som vil danne grundlag for, om de budgetmæssige kriterier for deltagelse i ØMU er opfyldt, jf. omtalen side 71. De forudgående års manglen på konsolidering under gunstigere konjunkturforhold har medført, at det finanspolitiske råderum er utilstrækkeligt i mange lande, så der er risiko for, at en strammere finanspolitik på kort sigt kan forstærke en svag konjunkturudvikling.

De årlige vækstprocenter i tabel 1 skjuler på en vis måde problemstillingen. Udviklingen de seneste år fremgår tydeligere af figur 1. I Europa fortsatte en pæn stigning i produktionen gennem 1994 ind i 1995 for at blive afløst af noget nær stagnation, mens væksten i USA var forholdsvis stabil.

Arbejdsløsheden var langt ind i 1995 faldende for første gang siden 1990, men begyndte igen at stige mod årets slutning. Med den nuværende

Figur 1 *Bruttonationalprodukt i faste priser i USA, Tyskland, Frankrig og Japan*

Indeks. 1993, 1. kvartal = 100



Kilde: Nationale statistikker.

Anm.: Tyskland 4. kvartal 1995 beregnet på basis af foreløbige tal.

afmatning er risikoen for, at denne tendens fortsætter, blevet øget. En markant sænkning af den høje arbejdsløshed i Europa kan formentlig kun ske, hvis der gennemføres strukturelle reformer på arbejdsmarkedet.

Inflationen stabiliserede sig i Europa i 1995. I kernelandene i EMS steg priserne typisk med ca. 2 pct., mens der var tale om stærkere inflation i Sydeuropa. I USA forblev inflationsudviklingen forholdsvis moderat på knap 3 pct., mens der i Japan var tale om et mindre prisfald.

Stagnationen i *Tyskland* skal ses i lyset af, at byggeriet ikke længere er en ekspansiv faktor som i de første år efter genforeningen, ligesom de relativt høje lønstigninger i foråret 1995 sammen med den stærkere D-mark forværrede den tyske konkurrenceevne. I 1996 finder der skattelettelser sted, og de forøgede disponible indkomster ventes at bidrage til en fornyet fremgang i efterspørgslen i løbet af 1996. Regeringens seneste prognose for væksten lyder på 1½ pct., hvilket vil indebære et ganske kraftigt omsving i løbet af året. Omlægning af en række tyske statistikker i 1995 har øget usikkerheden omkring udviklingen, og undersøgelser vedrørende forbrugernes og virksomhedernes forventninger har derfor i højere grad end normalt måttet anvendes som konjunkturindikatorer.

Konjunkturafmatningen i Tyskland genfindes i de fleste europæiske lande. I *Frankrig* er væksten gradvist ophørt i 1995 som følge af en svag udvikling i den indenlandske efterspørgsel. På denne baggrund er vækstsønnet for 1996 nedjusteret til godt 1½ pct. Også i *England* aftog væksten i løbet af året, men hovedsagelig som følge af en svag eksportudvikling. Der ventes samme stigning i produktionen i 1996.

I de nordiske lande var væksten forholdsvis stærk. I *Norge* afdæmpedes væksten lidt efter den meget kraftige ekspansion i 1994, mens afmatningen var mere mærkbar i *Danmark*. I både *Sverige* og *Finland* var der et kraftigt opsving, som især blev trukket af eksporten, men i Finland var der også en stærk opgang i den indenlandske efterspørgsel. Efter den dybeste lavkonjunktur, noget vesteuropæisk land har oplevet siden anden verdenskrig, fik Finland i 1995 en af de højeste vækstrater i Europa og samtidig den laveste inflation. Også i 1996 ventes produktionsfremgangen i de nordiske lande at ligge over EU-gennemsnittet.

I *USA*, hvor den kraftige vækst i 1994 havde ført til en vis inflationsfrygt, indtrådte der en afdæmpning i løbet af foråret 1995. Over sommeren var der nogen usikkerhed om, hvorvidt økonomien var på vej mod et tilbageslag. Meget tyder dog på, at der var tale om en overgang til en mere afdæmpet, ikke-inflationær udvikling, en såkaldt "blød landing", og der ventes en vækst i 1996 i underkanten af 3 pct.

I Japan har der længe været ventet en konjunkturopgang, men den udeblev også i 1995, og arbejdsløsheden steg til det højeste niveau siden anden verdenskrig. Hovedproblemerne i den japanske økonomi er en svag indenlandsk efterspørgsel, faldende priser på fast ejendom og bankkrise. Den fortsatte lavkonjunktur trods lempelse af finanspolitikken har resulteret i, at det generelle prisniveau har været faldende, og det kan have givet tendens til, at forbrugere og virksomheder udskyder indkøb. Det medvirkede til lavkonjunkturen, at yen styrkedes kraftigt i foråret 1995. Den efterfølgende svækkelse sammen med en yderligere lempelse af finanspolitikken ventes at føre til en vækst omkring 2 pct. i 1996.

De offentlige finanser blev i 1995 forbedret i de fleste OECD-lande med Japan og Tyskland som væsentlige undtagelser. I tabel 2 er vist OECD's skøn fra december 1995 for de offentlige underskud i udvalgte lande sammenholdt med ændringen i de såkaldte strukturelle underskud, hvor der er korrigeret for konjunkturens indflydelse på den offentlige sektors indtægter og udgifter. Da beregningen af strukturelle underskud er behæftet med usikkerhed, er det problematisk at sammenligne de absolutte niveauer, men ændringerne i de strukturelle underskud viser tendensen i finanspolitikken. Positive tal er tegn på en forbedring og negative tal på en forværring af den strukturelle budgetsaldo.

Den markante forbedring af den tyske strukturelle budgetsaldo siden genforeningen blev i 1995 afløst af forværring. Det skyldes bl.a., at en

Tabel 2 *Offentlig budgetsaldo i udvalgte lande*

	Pct. af bruttonationalproduktet							
	Budgetsaldo				Ændring i strukturel budgetsaldo			
	1993	1994	1995	1996	1993	1994	1995	1996
USA	-3,4	-2,0	-1,6	-1,5	0,7	0,9	0,2	0,3
Japan	-1,4	-3,5	-3,9	-4,8	-1,9	-1,3	0,7	-0,5
Tyskland	-3,5	-2,6	-3,1	-3,0	1,5	0,7	-0,4	0,1
Frankrig	-6,1	-6,0	-5,0	-3,9	-0,3	-0,3	0,6	1,1
Italien	-9,6	-9,0	-7,4	-6,0	1,4	0,5	1,3	1,2
England	-7,8	-6,9	-5,0	-3,8	-1,4	0,4	1,7	1,1
Danmark	-4,5	-3,8	-1,9	-1,0	-1,4	-0,2	1,1	0,5
Sverige	-13,4	-10,4	-7,3	-5,2	-2,7	2,1	1,6	1,4
Finland	-8,0	-5,8	-5,7	-1,7	-1,6	1,2	-1,2	3,6
Norge	-2,4	-0,7	0,6	1,6	-0,7	0,6	0,7	0,1

Kilde: OECD, Economic Outlook, december 1995.

Anm.: Positive tal angiver en forbedring af den strukturelle budgetsaldo.

Anm.: Tal for 1995 og 1996 er skøn. Der foreligger allerede en række nationale revisioner.

større del af udgifterne til de midlertidige finansieringsordninger i forbindelse med genforeningen indgår på budgettet fra og med 1995. I 1996 medfører domme fra den tyske forfatningsdomstol færre skatteindtægter (bl.a. skal beskatning af indkomst under subsistensgrænsen ophøre, og en særavgift til gavn for kulindustrien er kendt ulovlig). De tyske statistikmyndigheder anslog i forbindelse med offentliggørelse af de foreløbige BNP-tal for 1995, at det offentlige budgetunderskud var omkring $3\frac{1}{2}$ pct. af BNP og dermed noget højere end blot få måneder ældre skøn, og regeringens seneste prognoser viser et lignende underskud i 1996.

Derimod mindskedes budgetunderskuddet i Frankrig, men fra et forholdsvis højt niveau. I efteråret blev det besluttet at foretage yderligere stramninger af finanspolitikken i 1996 og 1997 (herunder en reform med henblik på at finansiere underskuddet i en række sociale fonde), bl.a. med henblik på at kunne opfylde Maastricht-kriterierne for det offentlige underskud i 1997.

I de nordiske lande var der i Sverige en markant forbedring af de offentlige budgetter, som ventes at fortsætte i 1996. Det finske budgetunderskud forventes i 1996 at komme ned på samme niveau som det danske, mens det svenske fortsat er noget større. Norge er et af de få lande med overskud på de offentlige budgetter.

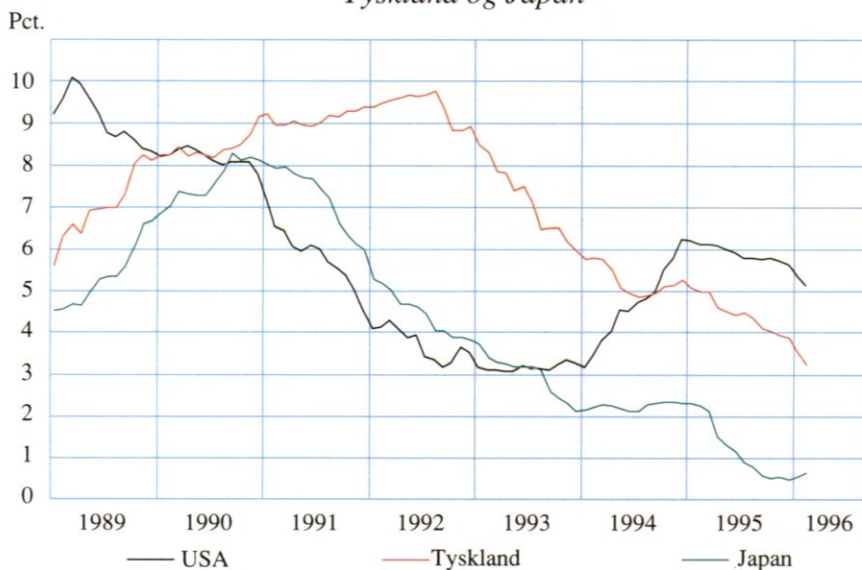
I USA fortsatte de seneste års finanspolitiske stramninger, og der blev i 1995 påbegyndt forhandlinger om yderligere gradvis reduktion af underskuddet på statsbudgettet, så det fjernes i løbet af en 7-årig periode. Forhandlingerne er fortsat ind i 1996 og er endnu uafklarede.

I *Central- og Østeuropa* fortsatte det økonomiske opsving i 1995 med vækstrater mellem 1 pct. og 7 pct. Væksten var størst i Polen og Slovakiet og mindst i Ungarn. Fremgangen skyldes især, at øget integration og samhandel med Vesteuropa har understøttet den økonomiske omstrukturering.

I Rusland faldt produktionen yderligere i 1995, men mindre end i de foregående år, og der forventes fremgang i de kommende år. Eksporten steg med over 20 pct. (målt i dollar) i de første tre kvartaler, mens der fortsat var fald i produktionen i den øvrige industri. Inflationen var omkring 140 pct., men faldende. I begyndelsen af juli indførtes et valutakursbånd over for dollar, som rublen siden har holdt sig inden for.

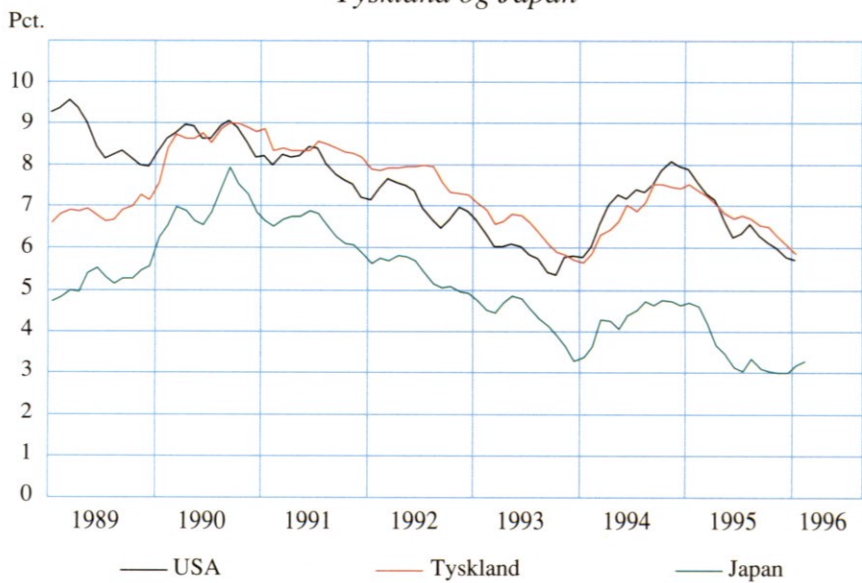
I *Asien* fortsatte højkonjunktoren i Hong Kong, Korea, Malaysia, Singapore, Taiwan og Thailand. I de kommende år ventes en årlig produktionsfremgang på 6-7 pct., og dermed lavere end de seneste år. En væsentlig årsag til nedgangen er afsmitning fra den japanske lavkonjunktur, og at væk-

Figur 2 *3-måneders pengemarkedsrente i USA,
Tyskland og Japan*



Anm.: Månedsgennemsnit.

Figur 3 *10-årig statsobligationsrente i USA,
Tyskland og Japan*



Anm.: Månedsgennemsnit.

sten i Kina faldt til omkring 10 pct. i 1995, det laveste siden 1991. Afdæmpningen og en stramning af pengepolitikken i flere af landene medvirker til, at inflationen ventes at kunne holdes på 5-6 pct.

I *Latinamerika* ventes det moderate opsving at fortsætte med en vækst på 3-4 pct. i gennemsnit. Væsentlige undtagelser er Mexico, hvor valutakrisen i slutningen af 1994 og den efterfølgende stabiliseringspolitik førte til et fald i produktionen på 6 pct. i 1995, og Argentina og Venezuela med stagnation. I Brasilien ophørte hyperinflationen i 1995.

I *Afrika* steg væksten i 1995 til 3 pct. med den største produktionsfremgang i landene syd for Sahara.

Rente- og valutaforhold

Renteforholdene

Såvel de korte som de lange renter faldt mærkbart i løbet af 1995.

Pengepolitikken blev lempet i de toneangivende lande på baggrund af lav inflation og aftagende vækst.

I begyndelsen af året fortsatte Den Amerikanske Forbundsbank dog sin gradvise stramning af pengepolitikken, men på baggrund af en tilfredsstillende udvikling i inflationen og udsigt til en mere afdæmpet vækst lempedes pengepolitikken fra sommeren, hvor der signaleredes nedsættelse af den pengepolitiske nøglerente med $\frac{1}{4}$ pct. Omkring årsskiftet fulgte to yderligere nedsættelser på i alt $\frac{1}{2}$ pct. til $5\frac{1}{4}$ pct.

I Tyskland blev diskontoen nedsat med i alt $1\frac{1}{2}$ pct. til 3 pct. i tre skridt startende i marts 1995. Rentenedsættelserne skete på baggrund af en pengemængdeudvikling under målzonen og faldende inflation. 3-måneders pengemarkedsrenten faldt fra 5,2 pct. til 3,7 pct. ved årets udgang, jf. figur 2.

De tyske rentenedsættelser blev i hovedtræk fulgt i de andre europæiske kernelande.

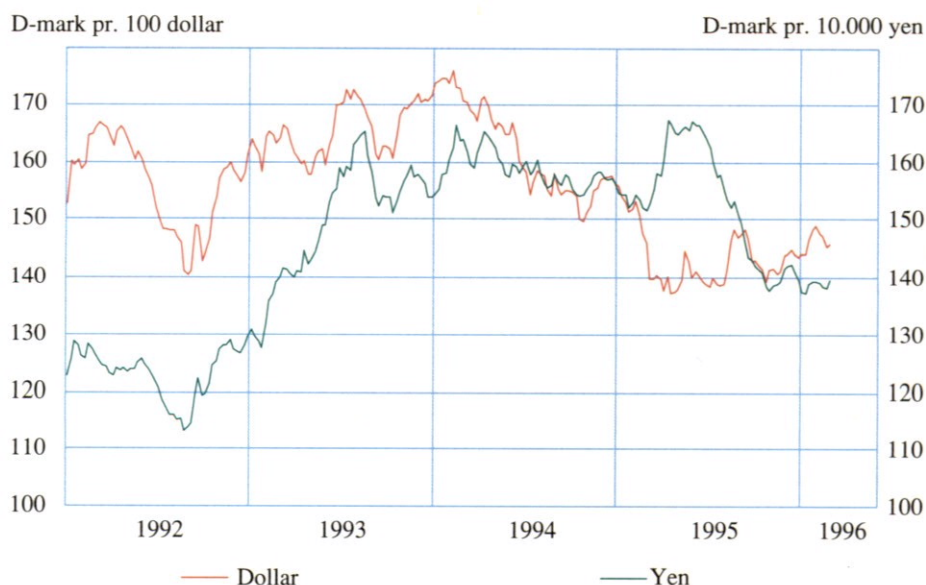
Obligationsrenterne faldt betydeligt i de fleste lande gennem 1995 efter en nogenlunde tilsvarende stigning i løbet af 1994, jf. figur 3.

Obligationsrenterne i USA og Tyskland fulgtes tæt i det meste af året. Den japanske rente var hele året mærkbart lavere, og ligeledes faldende.

Valutaforholdene

I forlængelse af udviklingen i 1994 svækkedes dollaren i årets første måneder markant over for D-mark, jf. figur 4. Over for yen var svækkelsen endnu kraftigere.

Figur 4 *Dollar og yen i forhold til D-mark*



Anm.: Ugegennemsnit.

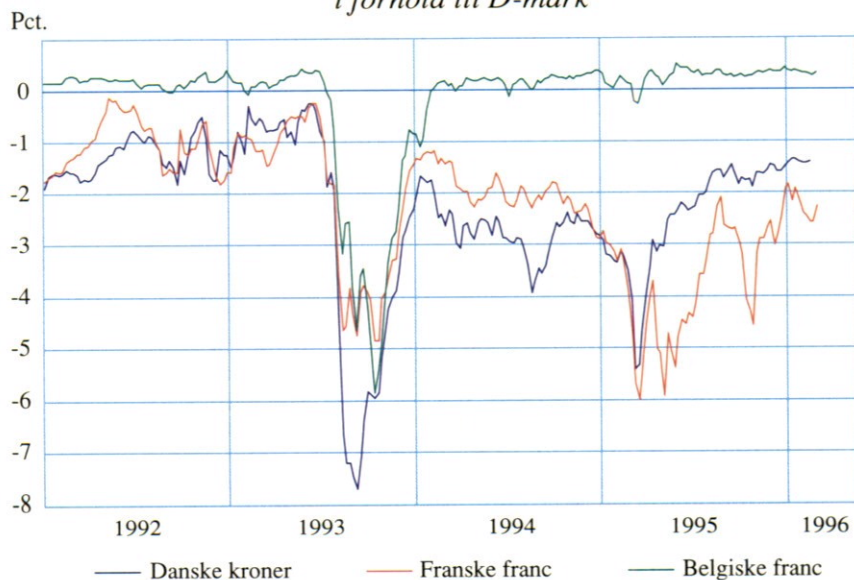
Dollarfaldet blev set i sammenhæng med krisen i Mexico og de strukturelle problemer i den amerikanske økonomi, især et kronisk underskud på betalingsbalancens løbende poster.

Siden foråret har dollaren fluktueret en del over for D-marken omkring et niveau på 1,4 D-mark pr. dollar. Mod slutningen af året og ind i 1996 var tendensen svagt stigende.

Efter styrkelsen af yen i årets første måneder fandt der en kraftig svækkelse sted fra juni til november, knap 20 pct. i forhold til D-mark, lidt mere i forhold til dollar. Baggrunden var dels handelsforhandlingerne mellem USA og Japan, som afsluttedes i juni, dels massive interventionskøb af dollar fra især den japanske centralbank suppleret med enkelte tilfælde af koordinerede interventioner med amerikansk, tysk og japansk deltagelse.

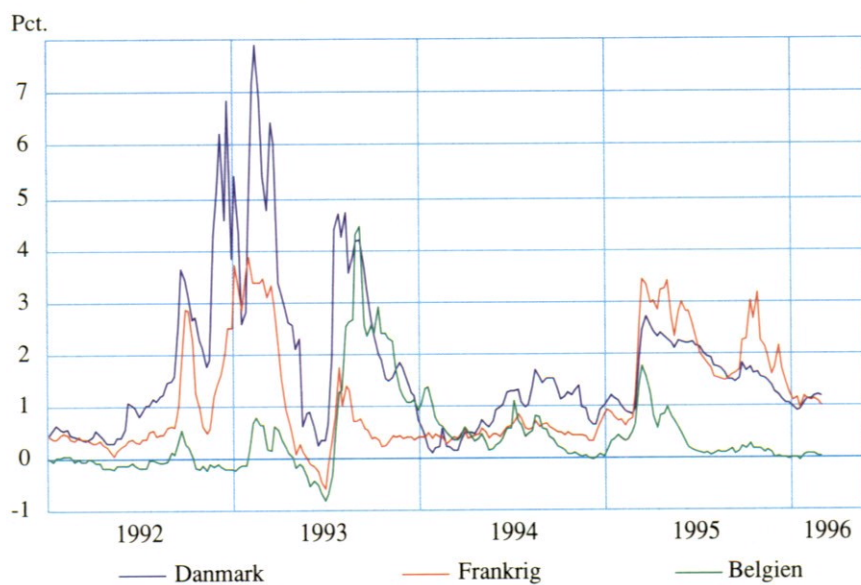
De markante kursforskydninger mellem hovedvalutaerne i årets første måneder medførte også kraftige udsving blandt de europæiske valutaer indbyrdes. De fleste valutaer blev mærkbart svækket i forhold til D-mark i denne periode. Det gik mest ud over de valutaer, som i forvejen var faldet betydeligt i værdi siden opbruddet i det europæiske valutakurssamarbejde i 1992-93, men også kernevalutaer blev ramt, og i begyndelsen af marts blev svækkelsen uacceptabel.

Figur 5 *Belgiske franc, franske franc og kroner
i forhold til D-mark*



Anm.: Afvigelser i forhold til centralkursen. Uge gennemsnit.

Figur 6 *3-måneders rentespænd over for Tyskland*



Anm.: Uge gennemsnit.

For at stabilisere valutaforholdene hævede Nationalbanken og centralbankerne i Frankrig og Belgien den 8. marts renterne markant, og valutaerne styrkedes, jf. figur 5. Det bidrog til fortsat styrkelse og stabilisering af valutaforholdene, at Den Tyske Forbundsbank sænkede diskontoen i slutningen af marts og meddelte, at de fremtidige genkøbsforretninger ville blive til variabel rente efter at have været til en uændret fast rente siden sommeren 1994.

I resten af året var det generelle billede, at forholdene blandt kernevalutaerne blev yderligere normaliserede, og rentespændet til den faldende tyske rente kunne indsnævres i de fleste lande.

Den belgiske franc stabiliseredes atter tæt ved dens paritet i forhold til D-mark, og i løbet af efteråret mindskedes kronens udsving over for D-mark også mærkbart ved en kurs inden for det tidligere snævre bånd. Der var noget større udsving i kursen på franske franc, der blandt markedsdeltagere var begrundet i politisk usikkerhed, men den generelle tendens siden marts har været en stigende franc, og det korte rentespænd til Tyskland har i hovedtræk fulgt det danske, jf. figur 6.

Som nævnt ramte valutauroen i begyndelsen af året især de valutaer, som var faldet mest siden sommeren 1992, dog med den finske mark som en undtagelse.

Med virkning fra den 6. marts blev den spanske peseta nedskrevet med 7 pct. og den portugisiske escudo med 3,5 pct. i forhold til de øvrige deltagere i kurssamarbejdet. Pesetaen faldt overgangsvist til ca. 30 pct. under centralkursen i sommeren 1992, men blev efter en renteforhøjelse styrket noget i resten af året, jf. figur 7.

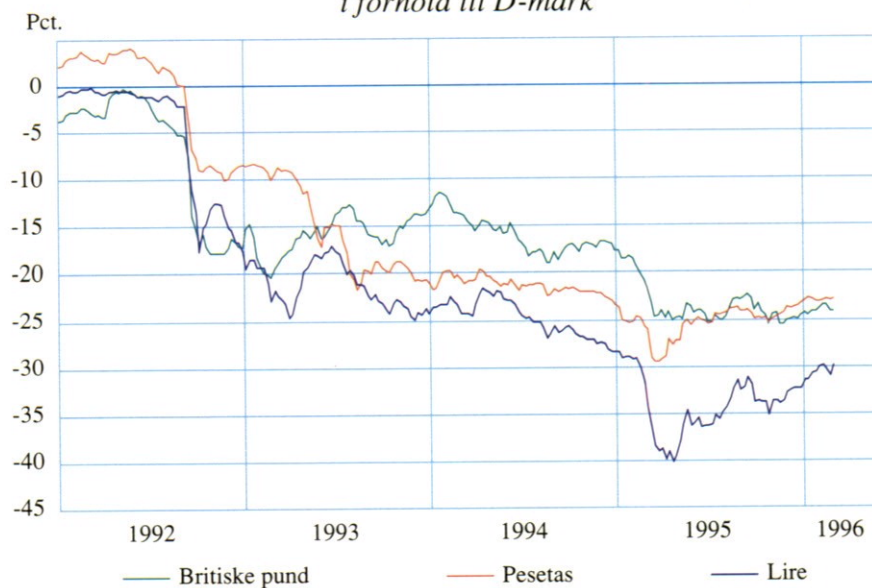
Liren blev yderligere voldsomt svækket i årets første måneder i forbindelse med ustabile parlamentariske forhold. Diskontoen blev hævet i februar og igen i maj, og liren blev i hovedtræk styrket i den efterfølgende periode, men var i begyndelsen af 1996 dog ca. 30 pct. under værdien i sommeren 1992.

I modsætning til liren og pesetaen forblev det britiske pund på det svækkede niveau fra marts måned i resten af året. Renten blev hævet i februar og forblev uændret frem til årets slutning, hvor renten blev sænket i to trin med ½ pct. som følge af forbedrede inflationsudsigter.

Den svenske krone blev svækket frem til april, men steg derefter, så der alt i alt for 1995 blev tale om en styrkelse, jf. figur 8. Renten på genkøbsforretninger blev trinvis forhøjet frem til sommeren, og den meget pessimistiske vurdering af finanspolitikken på kapitalmarkederne vendte i nogen grad i årets løb. Efter årsskiftet er renten nedsat i flere trin med op mod 1 pct.

Figur 7

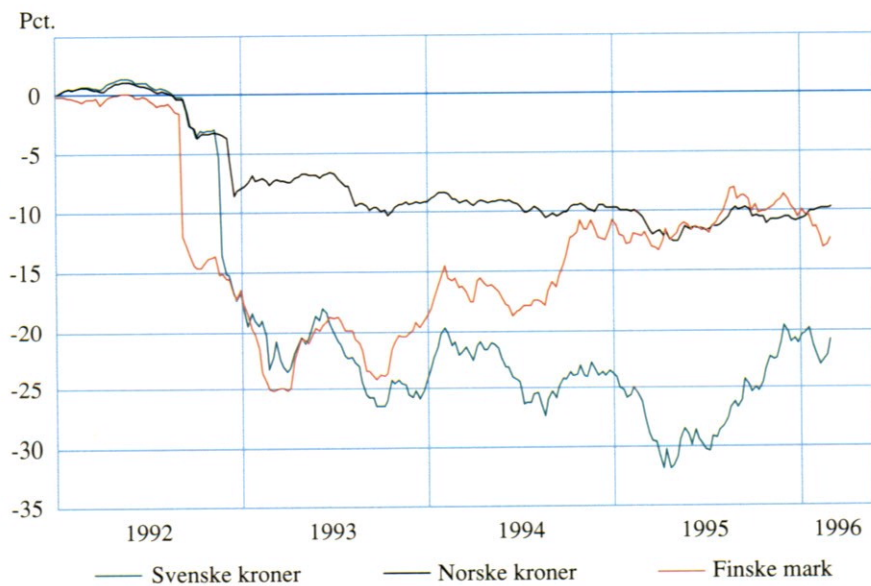
*Britiske pund, pesetas og lire
i forhold til D-mark*



Anm.: Afvigelser i forhold til centralkursen primo 1992. Ugegenomsnit.

Figur 8

Nordiske valutaer i forhold til D-mark



Anm.: Afvigelser i forhold til markedskursen primo 1992. Ugegenomsnit.

Den finske mark berørtes næsten ikke af valutauroen. Marken blev svækket kraftigt fra efteråret 1992 til foråret 1993, men styrkedes herefter i takt med de stadig mere positive vurderinger af den økonomiske udvikling i Finland. Siden slutningen af 1994 har kursen ligget ret stabilt på et niveau omkring 10 pct. under niveauet fra sommeren 1992.

Den norske krone var hele året stabil i forhold til ECU'en.

Ved årsskiftet 1994-95 blev Østrig, Sverige og Finland medlemmer af EU og indtrådte dermed i Det Europæiske Monetære Samarbejde, EMS, men kun Østrig er trådt ind i valutakurssamarbejdet (ERM). Det har i en lang årrække været Østrigs politik at lade schilling følge D-mark meget tæt. I lighed med gylden var schilling uberørt af valutauroen i marts.

Den danske økonomi

Udviklingen i 1995

Dansk økonomi prægedes i 1995 af en opbremsning efter en kraftig produktionsstigning siden sommeren 1993.

Efter foreløbige beregninger var bruttonationalproduktet, BNP, som årsgennemsnit ganske vist godt 2½ pct. højere i 1995 end året før, jf. tabel 3, men stigningen skyldes overvejende den stærke vækst i løbet af 1994 og 1. kvartal 1995. Derefter har udviklingen været klart svagere.

Afdæmpningen i løbet af 1995 var ikke noget isoleret dansk fænomen, men sås også i det meste af Europa, herunder Tyskland og Frankrig, jf. figur 9.

Tabel 3

Hovedtal for dansk økonomi

	Ændring i forhold til året før, pct.				
	1991	1992	1993	1994	1995
Privat forbrug	1,2	1,9	2,4	6,6	1,8
Offentlig efterspørgsel	-0,4	1,3	2,8	1,4	0,2
Faste private investeringer	-5,9	-6,2	-5,5	3,3	11,1
Lagerinvesteringer ¹⁾	0,0	-0,5	-0,5	1,0	1,3
Indenlandsk efterspørgsel	-0,4	-0,1	0,8	5,8	4,0
Eksport	7,7	1,4	-1,6	7,9	1,8
Import	4,1	0,8	-3,9	12,3	4,9
Nettoeksport ¹⁾	1,8	0,3	0,7	-0,9	-1,1
Bruttonationalprodukt	1,3	0,2	1,5	4,4	2,7
Arbejdsløshed ²⁾	10,5	11,3	12,3	12,2	10,3
Forbrugerprisindeks	2,4	2,1	1,2	2,0	2,1
Betalingsbalance ³⁾	1,6	2,8	3,5	1,8	1,1
Offentlig budgetsaldo ³⁾	-2,1	-2,9	-3,9	-3,5	-1,5
Privat opsparingsoverskud ³⁾⁴⁾	3,7	5,6	7,3	5,3	2,6

Kilde: 1991-94: Danmarks Statistik.
1995: Delvist skøn.

¹⁾ Bidrag til vækst i bruttonationalproduktet i faste priser.

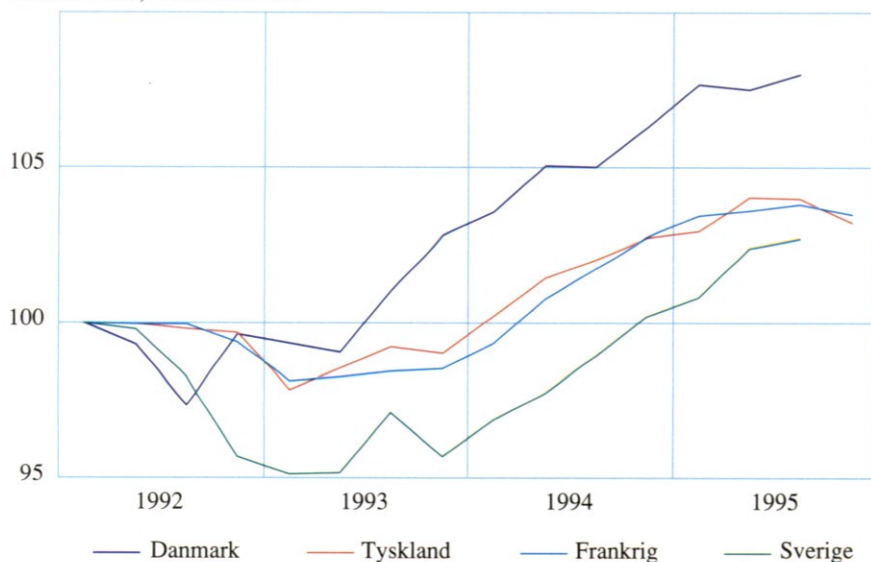
²⁾ Pct. af arbejdsstyrken.

³⁾ Pct. af bruttonationalproduktet.

⁴⁾ Betalingsbalanceoverskud plus offentligt budgetunderskud.

Figur 9 *Bruttonationalprodukt i faste priser i Danmark, Tyskland, Frankrig og Sverige*

Indeks. 1992, 1. kvartal = 100



Kilde: Nationale statistikker.

Anm.: Tyskland 4. kvartal 1995 beregnet på basis af foreløbige tal.

Den uventede stagnation i omverdenen, jf. omtalen af den internationale økonomi, berørte i høj grad den danske eksport, og samtidig var der en udfladning i det private forbrug efter den markante vækst i 1994. Til gengæld øgedes erhvervsinvesteringerne betydeligt. Den samlede indenlandske efterspørgsel steg omkring 4 pct. og dermed en del mere end hos vore handelspartnere.

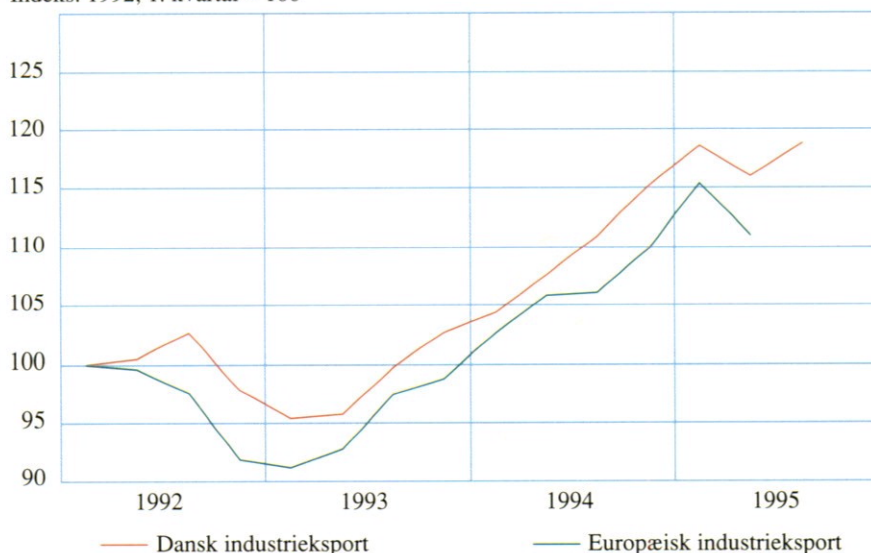
Forbrugsstigningen i 1995 blev omkring 2 pct. Det er lidt mindre end væksten i de samlede disponible realindkomster, men en anelse mere end indkomstfremgangen hos husholdningerne.

Umiddelbart efter opsvinget i produktionen i foråret 1993 forblev de private investeringer i ro, da der var rigelig kapacitet, men i 1995 skønnes investeringerne at være vokset med mere end 10 pct. Opsparingsoverskuddet (opsparing minus investering) i den private sektor gik derfor ned i 1995.

Sammenlignet med tidligere konjunkturopsving er det forhold, at der overhovedet er et opsparingsoverskud i den private sektor langt inde i et opsving værd at hæfte sig ved. Udviklingen i opsparringen må ses som et strukturelt skift forårsaget blandt andet af den nedsatte værdi af rentefradraget ved skattereformerne i 1987 og 1994.

Figur 10 *Dansk og europæisk industrieksport*
målt i danske kroner

Indeks. 1992, 1. kvartal = 100



Kilde: Danmarks Statistik og OECD, Foreign Trade Statistics.

Anm.: For europæisk industrieksport i 1995 delvist skøn.

I 1995 blev underskuddet på de offentlige finanser til gengæld væsentligt mindre end året før. Budgetunderskuddet på omkring 15 mia.kr. svarede til 1,5 pct. af BNP mod 3½-4 pct. i de to foregående år. Forbedringen er især en automatisk reaktion på den forbedrede konjunktursituation, men der var også tale om en vis opstramning af finanspolitikken efter ekspansionen i 1993 og 1994.

Den internationalt set stærke vækst i den indenlandske efterspørgsel indebærer, at handelsbalancen forringedes i 1995. Industrieksporten stagnerede efter den kraftige opgang frem til begyndelsen af 1995, mens importen steg moderat. Afbøjningen i industrieksporten har Danmark til fælles med andre europæiske lande, jf. figur 10, hvor dansk og europæisk industrieksport sammenlignes. De to indeks viser en parallel udvikling siden sommeren 1992.

Især for importens vedkommende er der en vis usikkerhed knyttet til udviklingen. I forbindelse med EU's indre marked blev indsamlingen af oplysninger om handelen mellem EU-landene fra begyndelsen af 1993 lagt om, da den hidtidige toldregistrering ved grænserne bortfaldt og dermed også de tolldokumenter, der tidligere var det primære materiale til belys-

*Boks 1.**Opgørelse af betalingsbalancen*

De løbende poster på betalingsbalancen fastlægges med udgangspunkt i såvel Danmarks Statistiks opgørelse af handelen med varer (udenrigshandelsstatistikken) som Nationalbankens statistik over registrerede betalinger til og fra udlandet (betalingsstatistikken). Betalingsstatistikken er umiddelbart hovedkilden til den del af betalingsbalancen, der ikke er varehandel (tjenesteydelser, renter og udbytter, EU-betalinger og ensidige overførsler som gavebistand til udviklingslande).

Tidspunktet for betaling af en vare vil ofte afvige fra ind- eller udførselstidspunktet, som imidlertid også registreres på indberetningsskemaerne til betalingsstatistikken. Selv hvis varebetalingerne periodiseres efter transaktionstidspunktet, vil der normalt være en forskel til opgørelsen af udenrigshandelen, især for importens vedkommende. Det skyldes hovedsagelig, at forsendelsesomkostninger på importen indgår i udenrigshandelsstatistikken, der opgør værdien af varen ved den danske grænse, mens nogle af disse omkostninger i betalingsstatistikken registreres som tjenesteydelse. De periodiserede betalinger for importerede varer vil derfor normalt være lavere end importen i handelsstatistikken. Ved opgørelsen af betalingsbalancen foretages en korrektion, så dobbeltregning undgås.

Til og med 1993 har det i praksis indebåret, at summen af varer og tjenester i den endelige opgørelse af betalingsbalancen svarede til summen af periodiserede vare- og tjenestebetalinger i betalingsstatistikken.

I 1994 og 1995 har udenrigshandelens vareimport imidlertid været lavere end de tilsvarende periodiserede betalinger, hvilket teoretisk set er en umulighed. Der er således tegn på fejl i en eller begge statistikker, enten ved at der mangler registrering af import i handelsstatistikken, eller importbetalingerne overregistreres.

På den baggrund har Danmarks Statistik indtil videre fraveget den hidtidige opgørelsesmetode for 1994 og 1995. Det indebærer, at overskuddet på de løbende poster bliver større end ved brug af de periodiserede betalinger.

I 1994 var forskellen 4 mia.kr. Forskellen kan endnu ikke opgøres for 1995, da en del af betalingerne først finder sted i løbet af 1996, men der bliver formentlig tale om størrelsesordenen 7 mia.kr.

ning af varehandelen med omverdenen. I stedet indsamles oplysninger om den interne EU-handel via et nyt indberetningssystem, Intrastat.

Det nye indberetningssystem har ikke fungeret efter hensigten. Ved at sammenholde de enkelte EU-landes eksport til andre EU-lande med disse landes opgørelse af importen kan der observeres en betydelig uoverensstemmelse. Der har været en tendens til, at eksportlandet registrerer en stærkere vækst i handelen, end importlandet gør.

Sammenholdt med andre oplysninger er formodningen, at det snarere er importlandet, som undervurderer handelen, end det er eksportlandet, som overvurderer den.

Det passer i visse henseender med de danske erfaringer. Betalingerne for importerede varer er således steget mere end vareimporten i henhold til udenrigshandelsstatistikken.

Der hersker derfor større usikkerhed end normalt om saldoen på betalingsbalancens løbende poster, jf. boks 1 om opgørelse af betalingsbalancen.

Der har dog under alle omstændigheder været tale om, at overskuddet i 1995 blev noget lavere end året før.

På baggrund af oplysninger om de første 11 måneder af året kan overskuddet på de løbende poster i 1995 anslås at have været ca. 11 mia.kr. mod 17 mia.kr. i 1994, men usikkerheden i begge år er betydelig. At overskuddet er faldet, er i fuld overensstemmelse med det forhold, at den indenlandske efterspørgsel, især erhvervsinvesteringerne, voksede en del mere end hos vore handelspartnere under ét.

Opsvinget i produktionen i 1994 trak ikke umiddelbart øget beskæftigelse med sig, hvad der afspejler en normal træghed i virksomhedernes ansættelser. I 1995, hvor produktionen fladede ud, kom der til gengæld over 50.000 personer i ordinær beskæftigelse, og der var 10.000 færre i arbejdsmarkedsforanstaltninger. Set over perioden fra opsvingets start i 1993 synes produktivitetsudviklingen nogenlunde normal.

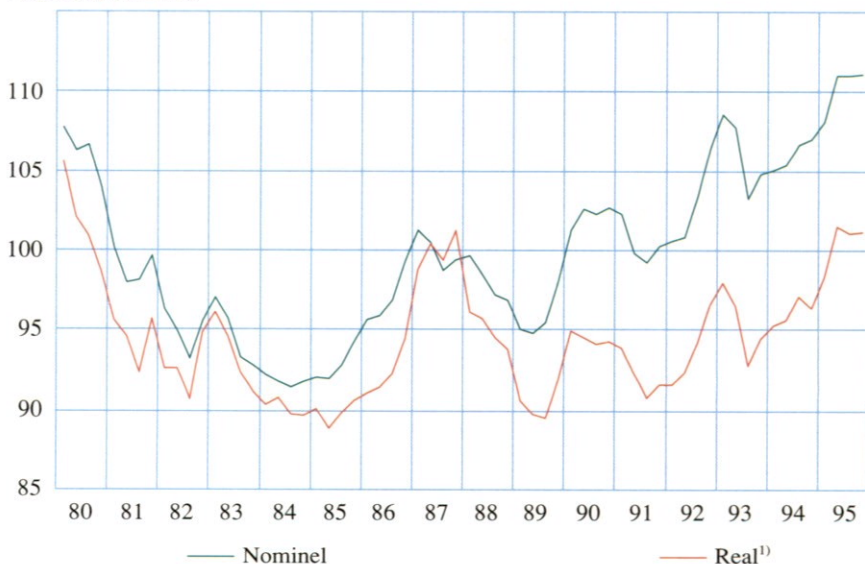
Den registrerede ledighed faldt i 1995 med godt 50.000 sammenlignet med 1994. Faldet var på størrelse med den ordinære beskæftigelsesfremgang, og samtidig fik knap 50.000 flere orlovsydelse, overgangsydelse eller efterløn. Arbejdsstyrken (brutto) er således fortsat med at stige i 1995.

Ved udgangen af 1995 var godt 9 pct. af arbejdsstyrken uden beskæftigelse mod 11 pct. et år tidligere. Det markante fald i arbejdsløsheden i 1995 er ret unikt sammenlignet med andre lande. For hele EU var udviklingen mere behersket med en tendens til, at faldet i ledigheden gik i stå i løbet af 1995. Opgjort efter en fælles metode, hvor blandt andet ledige, der

Figur 11

Effektiv kronekurs

Indeks. 1987 = 100



Kilde: Svenska Arbetsgivareföreningen, OECD og egne beregninger.

¹⁾ Baseret på totale timelønsomkostninger.

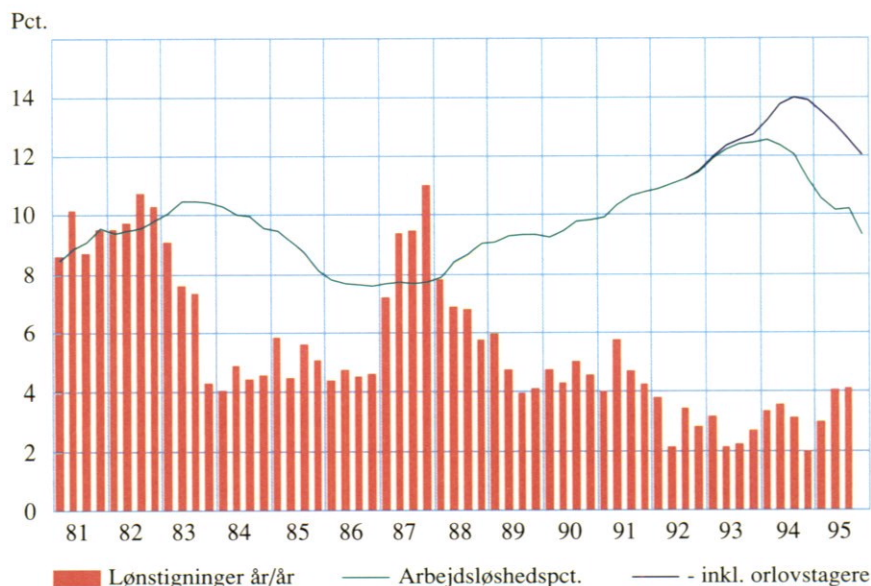
har nogen beskæftigelse i løbet af en uge eller ikke er aktivt arbejdssøgende og hurtigt kan tiltræde en stilling, udelades af statistikken, nåede den danske ledighed ned på 6 pct. af arbejdsstyrken ved udgangen af 1995. Opgørelsen er baseret på oplysninger, som Danmarks Statistik indhenter ved interviewundersøgelser, og publiceres af Danmarks Statistik og Eurostat.

Den danske arbejdsløshed er noget lavere end i de fleste andre EU-lande. Den gennemsnitlige ledighed i EU-landene opgjort efter den fælles metode var således 10½ pct., i Tyskland 8½ pct.

Den faldende ledighed øgede risikoen for flaskehalse, og der var da også lokalt tilløb hertil i 1995 trods det afdæmpede forløb i produktionen. Time-lønnen i industrien voksede knap 4 pct. i 1995 mod 3 pct. i 1994.

Selvom lønstigningstakten således kan synes forholdsvis moderat, var den større end hos vore handelspartnere. Samtidig betød stigningen i den effektive kronekurs på 4 pct. i begyndelsen af året, at opgjort i fælles valuta steg de danske lønninger mere end udlandets. Forværringen af den lønmæssige konkurrenceevne indebar umiddelbart et indtægtstab for eksportindustrien, og lønkvoten steg i 1995 for første gang i en årrække. Stigningen i lønkvoten var dog klart mindre end det forudgående fald i 1994, hvor virksomhedernes overskud sprang i vejret.

Figur 12 *Arbejdsløshed og lønstigninger*



Kilde: Danmarks Statistik.

Anm.: Timelønsindeks for industri.

Fra 1987, hvor den gældende centralkurs mod D-mark blev fastsat, til 1995 er den nominelle effektive kronekurs steget godt 10 pct., jf. figur 11. Udsvinget i et enkelt år kan være relativt stort, men tendensen til opdrift i den nominelle effektive valutakurs er en naturlig konsekvens af at stabilisere kursforholdet til stærke valutaer.

Væksten i timelønsomkostningerne fra 1987 til 1995 har til gengæld været lavere end hos samhandelspartnerne, så forskellen nogenlunde har svaret til stigningen i den nominelle effektive kronekurs. I den forstand er den lønmæssige konkurrenceevne uændret mellem 1987 og 1995, mens der er opnået en gevinst i form af lavere inflation. Den reale kronekurs i figuren udtrykker de danske lønomkostninger i forhold til de udenlandske i fælles valuta. Fra kvartal til kvartal dominerer de nominelle kursudsving bevægelserne i det reale kursindeks, men i et længere perspektiv er lønudviklingen nok så væsentlig.

Stigningen i kronekursen i begyndelsen af 1995 dæmpede importpriserne opgjort i danske kroner og kan indirekte også have modereret lønudviklingen. Inflationen udtrykt ved forbrugerprisindekset faldt da også mærkbart i løbet af året og var under 2 pct. ved årsskiftet mod overgangsvi-

2½ pct. i foråret. I gennemsnit for 1995 blev inflationstakten lidt over 2 pct., cirka det samme som i 1994. Da lønstigningen var højere end året før, steg reallønnen før skat med knap 2 pct. eller nogenlunde svarende til gennemsnittet af de forudgående 5-6 år.

Den danske inflation er lav i et historisk perspektiv. Nedgangen i lønstigningerne i årene efter 1987 faldt sammen med en opgang i ledigheden, og det er endnu ikke klart, om lønafdæmpningen kan tilskrives en traditionel reaktion på den stigende arbejdsløshed eller en strukturel ændring, som cementerer den lave inflationsudvikling, jf. figur 12.

Den beherskede lønreaktion i 1995 på det kraftige fald i ledigheden kan tyde på en strukturændring, men der er tidligere set en forsinkelse i lønreaktionen. Således indtraf de store lønstigninger i 1987 først efter et par år med relativt lav ledighed. Fleksibiliteten i løndannelsen blev givetvis øget med afskaffelsen af dyrtidsreguleringen i 1983. Det er op til forhandlings- og aftalemønstret på arbejdsmarkedet og mere generelt arbejdsmarkedspolitikken at sikre, at lav ledighed og lav inflation er forenelige størrelser.

Udlandsgælden

Danmarks udlandsgæld forøgedes ifølge en foreløbig opgørelse med 5 mia.kr. i 1995 til 263 mia.kr., idet overskuddet på betalingsbalancens lø-

Tabel 4

Udlandsgælden

	Ultimo 1995			Ultimo 1994
	Tilgodehavender	Gæld	Nettogæld	Nettogæld
	Milliarder kroner			
Nationalbanken	66	2	-64	-54
Pengeinstitutter	318	186	-132	-125
Offentlig sektor ¹⁾	25	149	124	149
Porteføljeinvesteringer ²⁾ ..	90	310	221	162
- Statspapirer ³⁾	-	222	222	171
- Øvrige obligationer ..	35	39	4	-2
- Aktier	55	49	-6	-7
Privat sektor i øvrigt	235	349	114	127
I alt	734	996	263	258

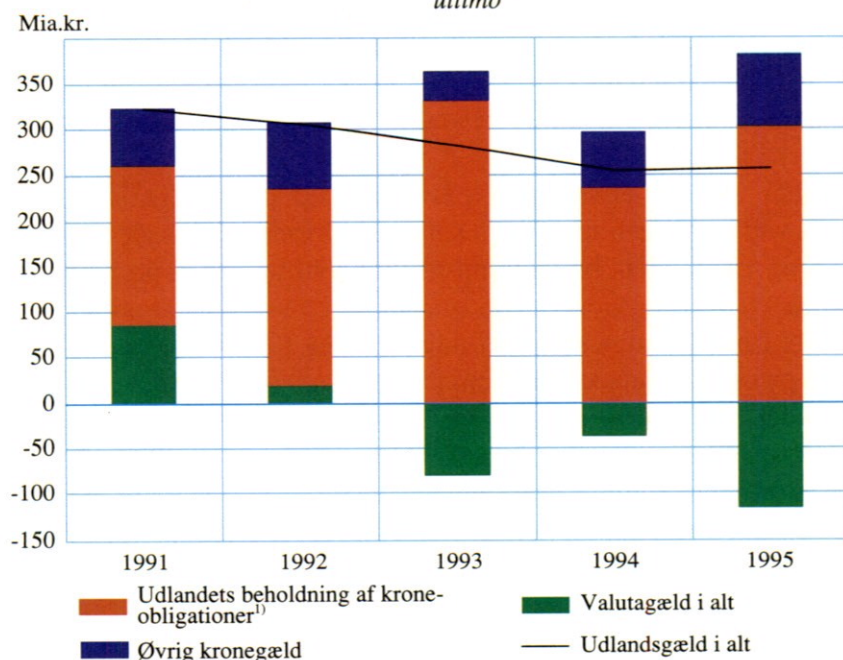
Anm.: Nettogælden for den private sektor i øvrigt er residuelt beregnet på basis af et skøn for saldoen på betalingsbalancens løbende poster.

¹⁾ Ekskl. udlændinges beholdning af obligationer udstedt i Danmark, der indgår under porteføljeinvesteringer.

²⁾ Nationalbankens, pengeinstitutternes og den offentlige sektors beholdning af udenlandske værdipapirer indgår under de respektive sektorer. Obligationer udstedt i udlandet af indlændinge indgår under de respektive sektorer.

³⁾ Emitteret i Danmark.

Figur 13 *Danmarks udlandsgæld (netto) i kroner og valuta ultimo*



bende poster på anslået 11 mia.kr. blev mere end opvejet af værdireguleringer, der samlet forøgede gælden med 16 mia.kr.

Opgørelsen af udlandsgælden er baseret på Nationalbankens opgørelse af den private sektors aktiver og passiver pr. ultimo 1991, "Statusundersøgelsen", med fremskrivning ud fra årlige betalingsbalanceoverskud og et skøn over værdireguleringer af de tilgodehavender og forpligtelser, der udgør Danmarks mellemværender med udlandet.

Over en længere årrække kan udlandsgælden stort set forklares ved saldoen på de løbende poster, da værdireguleringerne som følge af forskydninger i valuta- og børskurser i ganske høj grad er blevet udjævnet over årene. De enkelte år kan værdireguleringerne dog være betragtelige.

De kraftige børskursstigninger på danske obligationer gav i 1995 udlændinge en kursgevinst på omkring 19 mia.kr. Til gengæld betød børs- og valutakursregulering et fald i statens udlandsgæld på omkring 3 mia.kr. især som følge af kronens styrkelse over for en række lånevalutaer. For de øvrige mellemværender med udlandet, inklusive Nationalbankens valutareserve, var der under ét balance mellem kursgevinst og kurstab. I 1994 førte værdireguleringerne modsat til en nedskrivning af udlandsgælden på 11 mia.kr.

Med udgangspunkt i spørgeskemaundersøgelsen pr. ultimo 1991 kan der ud fra valutastatistikken foretages en skønsmæssig opdeling af nettogælden på kroner og valuta, jf. figur 13. Usikkerheden knytter sig især til den private sektors mellemværender med udlandet, da Nationalbankens, den offentlige sektors og pengeinstitutternes mellemværender med udlandet kendes med større sikkerhed.

Nettogælden i kroner er siden 1991 forøget med knap 150 mia.kr. til ca. 380 mia.kr. ved udgangen af 1995. Den øgede kronegæld skyldes overvejende stigning i udlandets beholdning af kroneobligationer, primært statsobligationer.

Til gengæld havde danskerne ved udgangen af 1995 nettotilgodehaver i valuta på ca. 120 mia.kr. mod en nettogæld på 90 mia.kr. i 1991. Omsvinget skyldes især et skift på 140 mia.kr. i den private sektors mellemværender i valuta. Heraf skyldes godt 60 mia.kr. nedgang i danskeres lån i valuta i danske pengeinstitutters enheder i udlandet.

Nationalbanken udsendte i sommeren 1995 spørgeskemaer til omkring 4.700 virksomheder for at få belyst deres mellemværender med udlandet ved udgangen af 1994. Spørgeskemaundersøgelsen omfatter ligesom undersøgelsen vedrørende 1991 en detaljeret opgørelse af indad- og udadgående direkte investeringer. Undersøgelsens resultater ventes at kunne offentliggøres i Kvartalsoversigten, maj 1996.

Udsigterne

I begyndelsen af 1996 synes produktionsudviklingen i Danmark i højere grad end i en årrække at være i fase med en række andre europæiske lande, og usikkerheden om den europæiske konjunkturudvikling kan ikke undgå at påvirke Danmark.

For så vidt angår inflationen synes usikkerheden dog at være beskeden. Den lave inflation ventes at fortsætte uden klare tendenser i hverken op- eller nedadgående retning. Ganske vist vil importpriserne ikke længere blive dæmpet af en stigning i den effektive kronekurs, men til gengæld må de spredte tilløb til pres på arbejdsmarkedet, som kunne ses i 1995, ventes at ophøre, således at den indenlandsk skabte inflation forbliver afdæmpet. Væksten i forbrugerpriserne i år ventes derfor at blive nogenlunde som sidste år, en anelse over 2 pct.

Den lave inflation gør det muligt at øge reallønnen ved selv beskedne lønstigninger, som de forudgående 5-6 års udvikling viser. Med den usikre internationale afsætningssituation må det anses for vigtigt, at lønudviklingen bidrager til at styrke den danske konkurrenceevne, så lønændringerne bliver i underkanten af stigningerne i de andre kernelande i EMS.

Den internationale vækstpause siden begyndelsen af 1995 påvirker især eksporten. Den seneste tids meget beherskede udvikling vil fortsætte et stykke ind i 1996, men blandt andet under indtryk af rentefaldet i løbet af sidste år må en fornyet opgang derefter anses for det mest sandsynlige.

Den indenlandske efterspørgsel forventes at vokse yderligere i år. Der er ganske vist ikke udsigt til vækstrater som i 1994, men husholdningerne er generelt velkonsoliderede, ejendomsmarkedet fast på baggrund af stigende priser i løbet af 1995, og de danske forbrugere synes at se forholdsvis lyst på fremtiden - i en vis modsætning til husholdningerne i andre lande. Der er således intet i husholdningernes økonomi, der tilsiger faldende forbrugs-efterspørgsel.

Også erhvervsinvesteringerne ventes at vokse, men noget langsommere end sidste år, og forløbet vil især afhænge af virksomhedernes forventninger til den fremtidige produktion, hvor den internationale konjunktur vil spille en afgørende rolle.

Det faldende overskud på betalingsbalancen i 1994 og 1995 indebærer, at der ikke er plads til stærkere vækst i den indenlandske efterspørgsel i Danmark end i udlandet. Man er hermed tilbage i en traditionel problemstilling i den økonomiske politik i Danmark.

Det er derfor vigtigt, at den planlagte opstramning af finanspolitikken i 1996 og 1997 fastholdes. I 1996 påregnes der et budgetunderskud på knap 1 pct. af BNP, og i 1997 er det regeringens målsætning, at de samlede offentlige finanser er i balance.

Penge- og valutaforholdene

Penge- og valutapolitik

Penge- og valutaforholdene stabiliseredes yderligere i løbet af 1995. Til- liden til kronekursen øgedes i takt med, at det blev klart for markedsdelta- gerne, at der ikke var grund til frygt for en overophedning af økonomien. I begyndelsen af året førte uroen på de europæiske valutamarkeder dog til en midlertidig svækkelse af kronen over for D-mark. Svækkelsen blev imøde- gået ved en markant forhøjelse af de officielle renter.

Herefter styrkedes kronen gradvis og nåede i løbet af efteråret det stær- keste niveau i forhold til de andre kernevalutaer, siden udsvingsgrænserne i EMS udvidedes i sommeren 1993. På baggrund af de stabile valutafor- hold kunne Nationalbanken gradvis nedsætte de officielle renter og hermed bringe det korte rentespænd over for Tyskland tilbage til niveauet ved årets begyndelse. Sideløbende med rentenedsættelserne kunne der købes valuta i betydeligt omfang. Siden efteråret har Nationalbanken ført en mere aktiv politik i valutamarkedet, så der også lejlighedsvis sælges valuta for at mindske de daglige udsving i valutakursen.

De lange obligationsrenter fulgte det internationale rentefald og faldt 2 pct. frem til begyndelsen af 1996, hvor udviklingen vendte. Stigende udenlandsk efterspørgsel efter kroneobligationer i 1995 bidrog til, at rente- spændet over for Tyskland indsnævredes lidt.

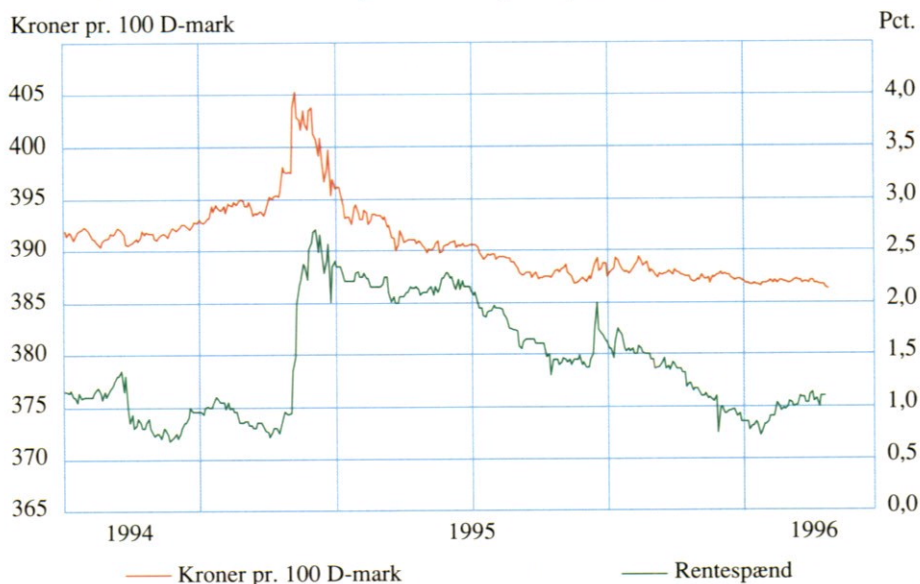
Korte renter og likviditetsudvikling

Mod årsskiftet 1994-95 svækkedes kronen gradvis over for D-mark, jf. figur 14. Svækkelsen var begrænset indtil begyndelsen af marts, hvor uro- en på de europæiske valutamarkeder tog til og også ramte kronen. Det samme gjaldt den franske franc og i mindre grad den belgiske franc. Da svækkelsen af kronen blev markant, blev både diskontoen og indskudsbe- visrenten - og dermed også renten for genkøbsforretninger - forhøjet kraf- tigt den 8. marts, hvor også Frankrig og Belgien forhøjede renterne. Natio- nalbanken satte diskontoen op med 1 pct. til 6 pct. og renten på indskuds- beviser med 1,50 pct. til 7,00 pct.

Efter renteforhøjelserne stabiliseredes valutaforholdene i Europa, og kronen styrkedes. Den Tyske Forbundsbank nedsatte renten i slutningen af marts, og fra april nedsattes indskudsbevisrenten gradvis til 6,35 pct. i mid- ten af maj i takt med, at kronen fortsat styrkedes.

Styrkelsen af kronen gav grundlag for, at Nationalbanken fra maj og året

Figur 14 *Kronens kurs over for D-mark og 3-måneders rentespænd over for Tyskland*



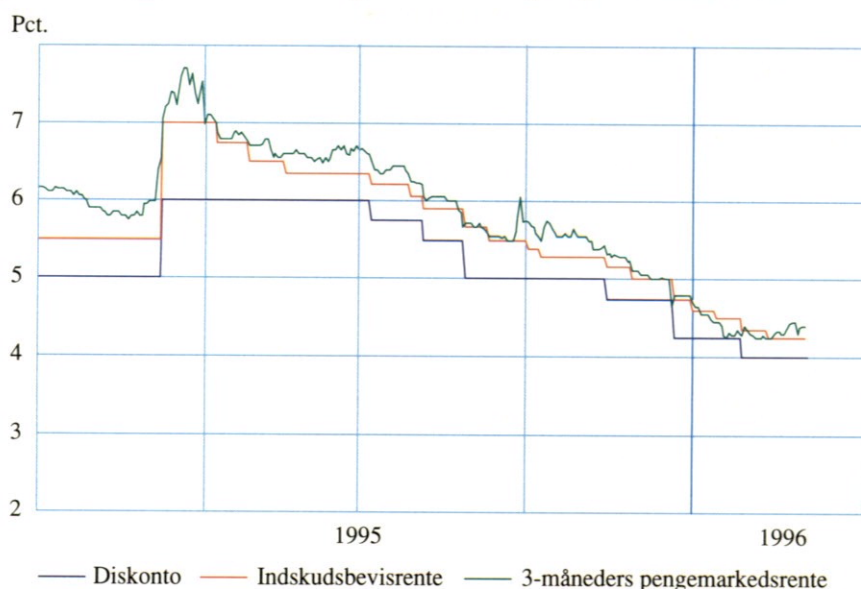
ud kunne købe valuta i betydeligt omfang og sideløbende fortsat nedsætte renterne.

Diskontoen blev nedsat med $\frac{1}{4}$ pct. i begyndelsen af juli og med yderligere $\frac{1}{4}$ pct. i begyndelsen af august. Diskontonedsættelserne blev som også de følgende diskontonedsættelser fulgt af nedsættelse af indskudsbevisrenten, men mere trinvis. I slutningen af august fulgtes en tysk diskontonedsættelse på $\frac{1}{2}$ pct., og i november nedsattes diskontoen med $\frac{1}{4}$ pct. I december fulgtes atter en tysk diskontonedsættelse på $\frac{1}{2}$ pct., og efter årsskiftet nedsattes diskontoen med yderligere $\frac{1}{4}$ pct. De samlede diskontonedsættelser på 2 pct. bragte diskontoen ned på 4 pct., det laveste niveau i mere end 40 år.

3-måneders pengemarkedsrenten svingede omkring 6 pct. i de første måneder af 1995, jf. figur 15, og forskellen mellem danske og tyske pengemarkedsrenter var knap 1 pct.

Renteforhøjelsen i marts førte til en udvidelse af det korte rentespænd over for Tyskland til godt $2\frac{1}{2}$ pct. Spændet indsnævredes gradvis frem til september, hvor de danske pengemarkedsrenter steg kortvarigt i forbindelse med uro omkring den franske franc. Nationalbanken solgte valuta mod kroner i beskedent omfang for at stabilisere kronekursen, og den gradvise nedsættelse af indskudsbevisrenten kunne fortsættes, uden at penge- og valutaforholdene påvirkedes af fortsat uro omkring den franske franc. Mod

Figur 15 Officielle renter og 3-måneders pengemarkedsrente

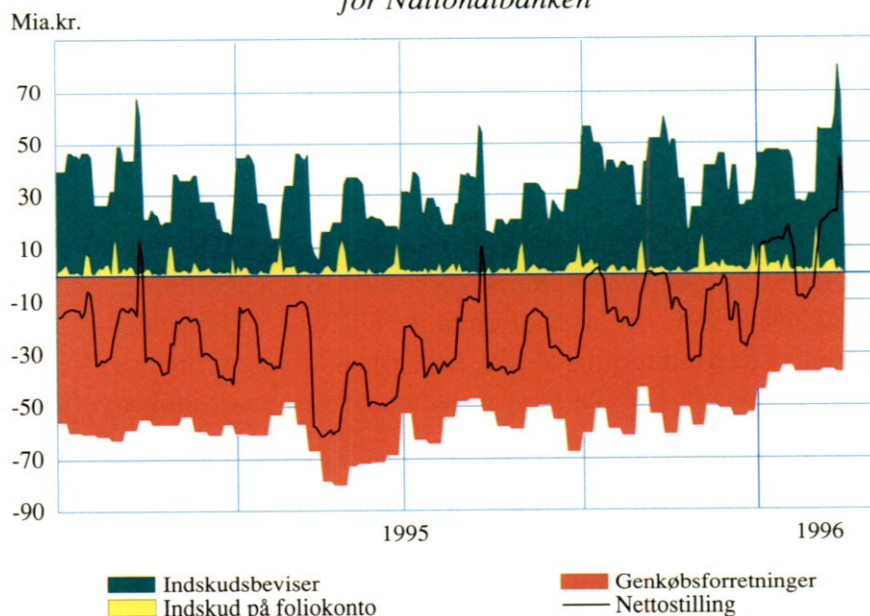


slutningen af året var rentespændet over for Tyskland indsnævret til omkring 1 pct. - som før valutauroen.

Pengeinstitutternes annoncerede udlånsrentesatser har stort set fulgt ændringerne i diskontoen. På nogle former for udlån har konkurrencen været skarp, og renten er faldet mere end diskontoen, men for andre udlån mindre. Rente på en række udlån til erhverv følger automatisk udviklingen i pengemarkedsrenterne. For de annoncerede indlånsrentesatser har det lave niveau begrænset mulighederne for yderligere nedsættelser. Resultatet har været, at pengeinstitutternes rentemarginal opgjort som forskellen mellem de annoncerede renter for udlån og indlån er faldet. Den officielle rentestatistik, jf. tabel 20 i tillægget, giver ikke mulighed for en opdeling af ud- og indlånsrenter på erhvervskunder og øvrige eller på valuta og kroner. Men statistikken er under udbygning, og det ventes, at der i 1996 kan offentliggøres en statistik, der viser de gennemsnitlige effektive renter på krone-mellemværender for erhvervskunder og andre.

Pengeinstitutternes nettostilling over for Nationalbanken forbedredes markant i 1995 som følge af Nationalbankens betydelige valutakøb, jf. figur 16. Forbedringen af nettostillingen har medført, at pengeinstitutterne i perioder vil have et nettotilgodehavende i Nationalbanken. Fortegnet på pengeinstitutternes nettostilling over for Nationalbanken har ikke i sig selv betydning for den pengepolitiske styring. En forbedring af nettostillingen

Figur 16 *Pengeinstitutternes nettostilling over
for Nationalbanken*



betyder, at den cirkulerende mængde af indskudsbeviser forøges, mens omfanget af genkøbsforretninger formindskes.

Som det har været tilfældet i en årrække, er der også i 1995 solgt statspapirer svarende til statens bruttokasseunderskud med fradrag for afdrag på den udenlandske statsgæld. Neutraliseringen af likviditetsvirkningen af budgetunderskuddet er en praksis, der har været fulgt siden begyndelsen af 1980'erne. I løbet af året kan der imidlertid forekomme store tidsforskydninger mellem statslige nettoudbetalinger og salg af statspapirer og dermed store udsving i pengeinstitutternes nettostilling.

Nationalbanken ændrede i september 1995 praksis for tilbagekøb af indskudsbeviser i de tilfælde, hvor mindre og forudsete udsving i pengeinstitutternes nettostilling skaber behov for tilførsel af likviditet. I sådanne tilfælde foretages tilbagekøb til en markedsrelateret rente mod tidligere til den officielle indskudsbevisrente med et fast tilbagekøbstillæg på 0,1 pct. Baggrunden for justeringen var en tendens til, at pengeinstitutterne ikke holdt tilstrækkeligt indestående på foliokonto til at dække mindre og kendte udsving i likviditetsbehovet. Efter justeringen har pengeinstitutterne forøget indestændet på foliokonto. Den kortsigtede likviditetsudligning i pengemarkedet har hermed fungeret mere smidigt, så Nationalbanken ikke skal intervenere så hyppigt.

Ophævelse af de kreditpolitiske aftaler

Med virkning fra den 2. oktober 1995 blev *de kreditpolitiske aftaler* mellem Nationalbanken og pengeinstitutterne ophævet, jf. bilag 3. De kreditpolitiske aftaler, der blev indgået i 1973, indeholdt et beredskab for ikke-markedsmæssig regulering. Dette har ikke haft praktisk betydning i en år-række, idet pengepolitikken har fungeret på markedsmæssige vilkår.

Af historiske grunde var der imidlertid stadig krav om tilslutning til de kreditpolitiske aftaler for at benytte de faciliteter, som Nationalbanken stiller til rådighed for pengeinstitutterne som led i de pengepolitiske operationer - indskudsbeviser, genkøbsforretninger og forrentede foliokonti. Efter ophævelsen af de kreditpolitiske aftaler er der ikke knyttet betingelser hertil, men åben adgang for alle pengeinstitutter i Danmark inklusive filialer af udenlandske pengeinstitutter.

Økonomiministeren har fremsat lovforslag om ophævelse af *lov om regulering af kreditformidling*. Loven, der ligeledes er fra 1973, giver økonomiministeren mulighed for - efter forhandling med Nationalbanken - at fastsætte bestemmelser med henblik på regulering af kreditformidlingen ud fra samme principper som de kreditpolitiske aftaler. Loven har aldrig været anvendt.

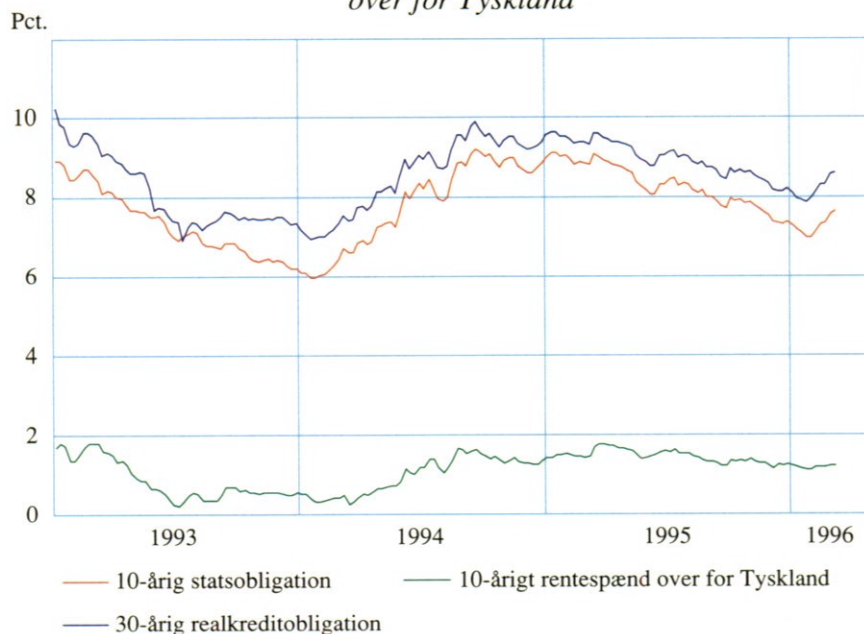
Renteudviklingen på obligationsmarkedet

Ligesom den internationale rentestigning blev fulgt i 1994, fulgte de danske obligationsrenter det internationale rentefald i 1995. Renten på en 10-årig statsobligation faldt i 1995 med næsten 2 pct. til lidt over 7 pct. ved udgangen af året, jf. figur 17. I begyndelsen af 1996 vendte udviklingen, og renten steg.

Det lange rentespænd over for Tyskland formindskedes lidt til 1,2 pct. Det har medvirket til indsnævringen, at udlændinge ligesom tidligere har købt kroneobligationer i perioder med internationalt rentefald. Omvendt er rentespændet typisk blevet udvidet i perioder med rentestigning, hvor der har været en tendens til tilbagesalg af kroneobligationer. Udviklingen i rentespændet har fulgt samme mønster i en række andre europæiske lande.

I årets første måneder var renten på en 10-årig statsobligation ca. 3 pct. højere end 3-måneders pengemarkedsrenten. Rentestrukturen på penge- og obligationsmarkedet var således stejl. Obligationsrenterne blev kun svagt påvirket af valutauroen i marts, hvor de korte renter steg kraftigt, så rente-

Figur 17 *Danske obligationsrenter og rentespænd over for Tyskland*



strukturen fladede ud. Siden er de korte renter faldet mere end de lange, og i februar 1996 var forskellen mellem lange og korte renter 3 pct.

Den stejle rentestruktur er ikke noget isoleret dansk fænomen, men genfindes i de fleste europæiske lande, herunder i Tyskland. Rentespændet over for Tyskland er stort set ens - omkring 1,2 pct. - for de fleste løbetider.

Renten på realkreditobligationer har nogenlunde fulgt udviklingen i renten for lange statsobligationer. Den effektive rente på en realkreditobligation med pålydende rente på 6 pct. og udløb i 2026 faldt frem til begyndelsen af 1996 med knap 2 pct. til ca. 8 pct., jf. figur 17.

Mindsterenten er den lavest tilladte kuponrente på nyudstedte obligationer, som private kan erhverve uden skattepligt for kursgevinster. Den 1. januar 1995 blev mindsterenten sat op til 7 pct., så nyudstedelser af obligationer med en kuponrente på 6 pct. blev indstillet. Som følge af rentefaldet i løbet af året nedsattes mindsterenten igen til 6 pct. den 22. december 1995, og 6 pct.-obligationerne blev genåbnet. I 1995 blev de fleste realkreditobligationer udstedt med kuponrenter på 8 pct. og 9 pct. En årsag hertil var låneomlægninger fra lavtforrentede lån til højtforrentede lån, idet en del låntagere ønskede at sikre sig mulighed for konverteringsgevinst i tilfælde af et fremtidigt rentefald.

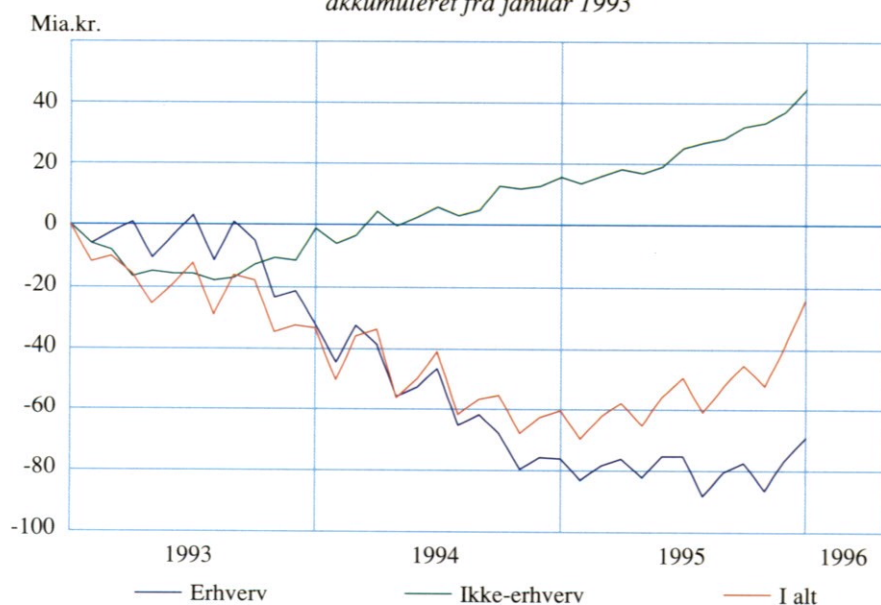
Kreditformidlingen

De samlede udlån fra penge- og realkreditinstitutterne steg i 1995 efter fald siden slutningen af 1993, jf. figur 18. Det skal ses på baggrund af udviklingen i den private sektors opsparingsoverskud, der faldt i 1994 og 1995 efter flere års stigning. Siden 1990 har både erhvervene og husholdningerne øget den finansielle nettoformue betydeligt. Opgangen i forbrug og investeringer har således i høj grad været dækket ved egenfinansiering eller løbende indkomst.

Set i et længere perspektiv har det været af afgørende betydning for opsparingsadfærden, at realrenten efter skat har været positiv siden midten af 1980'erne, jf. figur 19.

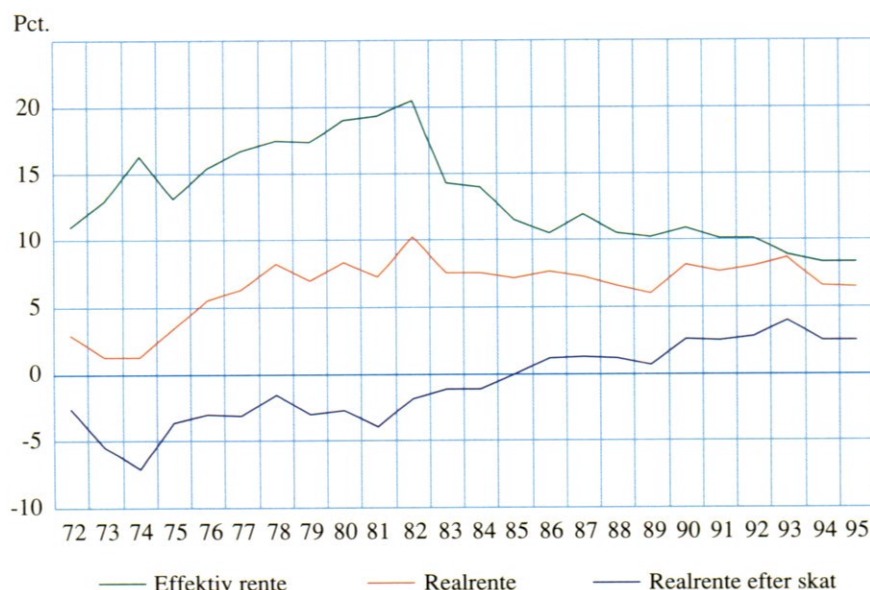
De erhvervsmæssige udlån har været relativt stabile i 1995 efter et betydeligt fald under konjunkturopsvinget. Den svage kreditefterspørgsel skal ses på baggrund af, at erhvervenes indtjening i flere år har ligget væsentligt over investeringerne, så erhvervssektoren som helhed ikke har haft behov for fremmedkapital, jf. figur 20. I 1995 øgedes erhvervenes investeringer betydeligt ved en nogenlunde uændret indtjening. Det kan have medvirket til, at faldet i de erhvervsmæssige udlån afløstes af stabilisering.

Figur 18 *Vækst i penge- og realkreditinstitutternes udlån
akkumuleret fra januar 1993*



Anm.: Inkl. udlån fra danske pengeinstitutters filialer i udlandet. Korrigeret for tab og hensættelser.

Figur 19 10-årig dansk rente og realrente før og efter skat



Anm.: Realrenten er beregnet som den nominelle rente fratrullet den implicitte forbrugsdeflator. Skattesatsen er relateret til husholdningerne.

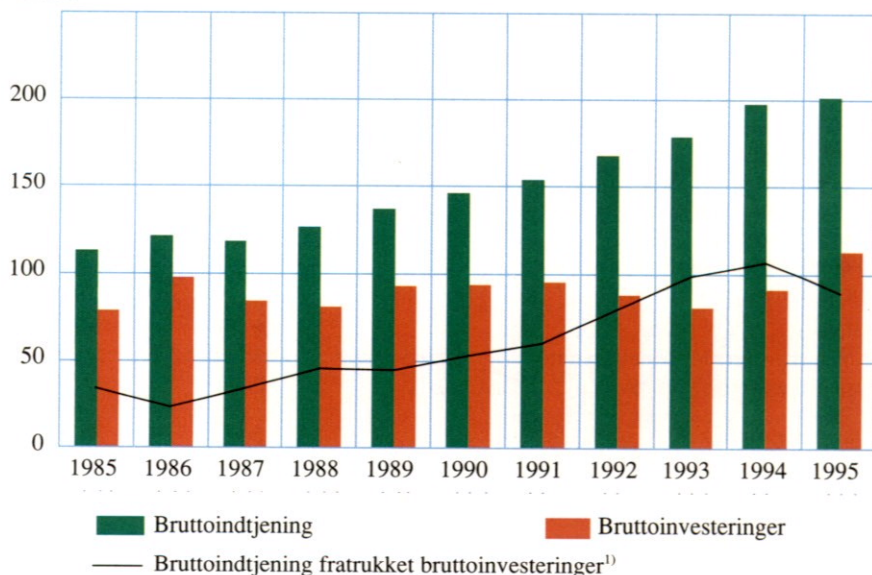
Det er især husholdningernes opsparingsoverskud, der er formindsket, og *de ikke-erhvervsmæssige udlån* har været stigende siden slutningen af 1993, specielt fra realkreditinstitutterne. Stigningen i realkreditinstitutternes udlån skal ses i lyset af en række ændringer og liberaliseringer af realkreditloven i de foregående år, som gav boligejere fri adgang til realkreditfinansiering uden ejerskifte. Desuden har stigningen i ejendomspriserne forøget værdien af sikkerhedsgrundlaget for optagelse af realkreditlån.

Aktiviteten i realkreditinstitutterne steg yderligere mod slutningen af 1995, da rentefaldet medførte, at der igen kunne opnås rentebesparelser ved konvertering af højtforrentede realkreditlån. Desuden fremskyndede nogle låntagere med kontantlån optaget før 1993 konvertering, da kurstabsfradraget efter årsskiftet ikke længere kan overføres til nye lån. Konverteringer fremskyndedes også af ændringen af beskattningen ved førtidig indfrielse af kontantlån, jf. omtalen side 65. Den forøgelse af aktiviteten i realkreditinstitutterne, der skyldes konvertering, har kun bidraget til væksten i udlånet i de tilfælde, hvor låntagerne har optaget tillægslån i forbindelse med en konvertering.

Pengemængden, som især omfatter indskud i pengeinstitutterne, steg i 1995 med 4,2 pct. og voksede dermed på linje med transaktionsomfanget målt ved den nominelle indenlandske efterspørgsel.

Figur 20 *Erhvervssektorens indtjening og investeringer*

Mia.kr.



Anm.: For 1995 delvis skøn.

¹⁾ Erhvervenes opsparingsoverskud før skat og aktieudbytter.

Kapitalbevægelserne

De private kapitalbevægelser medførte i 1995 netto en kapitalimport på 23 mia.kr., der sammen med overskuddet på betalingsbalancens løbende poster gav et finansieringsoverskud på 34 mia.kr., svarende til Nationalbankens nettokøb af valuta i markedet, jf. tabel 5. Heraf blev 21 mia.kr. anvendt til nettotilbagebetaling af udenlandske statslån, så valutareserven forøgedes med 13 mia.kr. før kursregulering.

Kapitalbevægelserne var domineret af omsving fra et stort nettotilbage-salg af kroneobligationer fra udlandet i 1994 til et nettokøb på 38 mia.kr. i 1995. De øvrige porteføljeinvesteringer under ét førte praktisk taget ikke til kapitalbevægelser, jf. specifikationen i tabel 28 i tillægget.

Ønsker udlændinge at mindske deres risiko i kroner, kan kronepositionen afdækkes gennem låntagning i danske kroner eller ved salg af kroner på termin. Sådanne transaktioner, der i 1995 medførte et valutaforbrug på 11 mia.kr., udgør sammen med udlændinges køb af kroneobligationer en indikator for ændringen i udlændinges kroneposition. Ændringen er udtryk for, i hvor høj grad udlændinge går "med" eller "mod" kronen. En stigning i kronepositionen medfører nettoefterspørgsel efter kroner i valutamarke-det og bidrager dermed til en styrkelse af kronekursen.

Tabel 5

Kapitalbevægelserne

	Nettoindtægt	
	1994	1995
	Milliarder kroner	
Porteføljeinvesteringer	-74,3	37,5
Direkte investeringer	5,4	6,5
Erhvervsmæssig nettolåntagning	-16,5	-9,1
Privatpersoners låntagning	-2,1	-1,8
Amter og kommuner, sociale kasser og fonde	4,0	-1,2
Fald i pengeinstitutternes udlandsstilling ¹⁾	84,2	-5,3
Fejl og udeladelser	3,9	5,1
Skøn over ikke-registrerede handelskreditter	-3,3	-8,7*
Betalingsbalancens løbende poster	17,2	11,4*
Samlet finansieringsoverskud	18,5	34,4
Anvendt til:		
Nedbringelse af statens udlandsgæld ²⁾	31,5	21,0
Forøgelse af valutareserven	-13,0	13,4

¹⁾ Ekskl. kursregulering mv.

²⁾ Inkl. Hypotekbanken.

I sidste halvdel af 1994 og frem til og med februar 1995 reduceredes udlændinges kroneposition med 16 mia.kr., jf. tabel 6, overvejende som følge af tilbagesalg af kroneobligationer. Tendensen fortsatte under valutauroen i begyndelsen af marts. Men efter renteforhøjelsen den 8. marts styrkedes kronen, og udlændinge efterspurgte herefter kroner i valutamarkedet. I resten af året købte udlændinge kroneobligationer for 40 mia.kr., mens udlændinges nettolåntagning i kroner og køb af valuta på termin mod kroner tilsammen faldt 11 mia.kr. Den positive udvikling i kronepositionen bidrog til styrkelse af kronen.

Den private sektors fortsatte afvikling af låntagning i udlandet medførte en kapitaleksport på 11 mia.kr. i 1995. Afviklingen af udlandslån må bl.a. ses i sammenhæng med den svage kreditefterspørgsel i de seneste år.

Direkte investeringer medførte på nettobasis en kapitalimport på 6 mia.kr. Såvel udenlandske direkte investeringer i Danmark som danske direkte investeringer i udlandet er forøget markant i de senere år, jf. tabellerne 25, 29 og 30 i tillægget. En stor del af investeringerne begge veje kan henføres til nogle få selskaber, som har foretaget en række såkaldte "gennemtræksinvesteringer" i form af kapitaloverførsler inkl. koncernlån til moderselskaber (holdingselskaber) i Danmark og videreinvesteringer fra disse til datterselskaber i udlandet. Sådanne "gennemtræksinvesteringer"

Tabel 6 *Ændring i udlændinges nettokroneposition*

	Juli 1994- februar 1995	Marts 1995- december 1995
	Milliarder kroner	
Kroneobligationssalg til udlændinge, netto	-20,8	40,0
Fald i pengeinstitutternes nettotilgodehavender hos udlændinge	-9,0	-6,4
Fald i pengeinstitutternes nettosalg af valuta på termin til udlændinge ¹⁾	13,6	-4,7
Ændring i udlændinges nettokroneposition	-16,2	28,9

¹⁾ Inkl. uafviklet spotvaluta.

bidrager ikke i samme grad til den økonomiske aktivitet som de mere "blivende" investeringer.

Nettokapitalbevægelserne er resultatet af meget betydelige bruttobevægelser. De registrerede kapitalbevægelser beløb sig i 1995 til 3.300 mia.kr., et fald på 9 pct. i forhold til året før. Heraf androg omsætningen af kroneobligationer med udlandet 2.050 mia.kr., eller 15 pct. mindre end året før.

Valutareserven

Valutareserven (Danmarks internationale likviditet) blev i 1995 forøget med 13 mia.kr. og udgjorde ved årets udgang 64 mia.kr. efter en negativ kursregulering på 4 mia.kr.

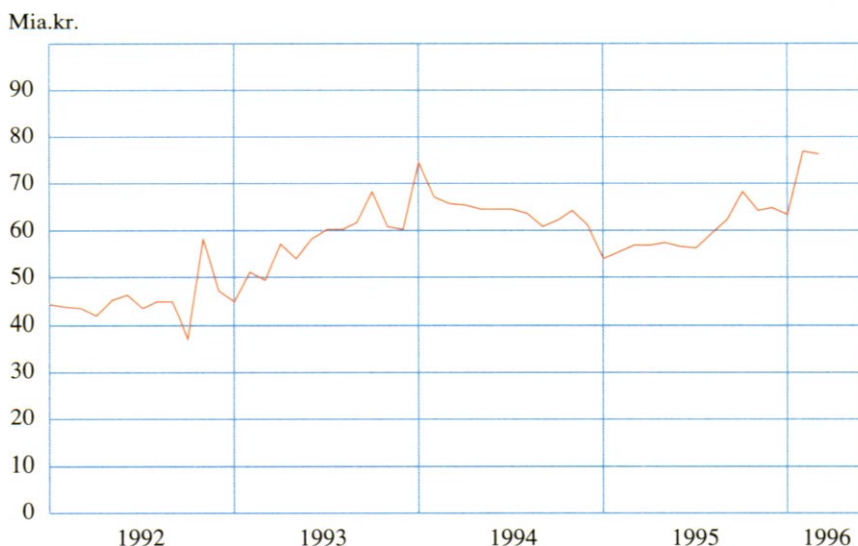
Sammen med valutareserven er statens kortfristede låneprogrammer (Commercial Papers-programmerne) et vigtigt element i valutaberedskabet, idet der med meget kort varsel kan skaffes valuta i betydeligt omfang. Det samlede maksimale træk under programmerne er knap 70 mia.kr. Gennem 1995 har programmerne været holdt på en meget lav udnyttelsesgrad.

Tidligere var EMS-interventionskreditter et vigtigt led i interventionsberedskabet. Med udsvingsgrænser på +/-15 pct. i EMS-systemet har disse kreditter imidlertid mistet deres praktiske betydning.

Nationalbanken købte i 1995 netto valuta for 33 mia.kr. Købet fandt hovedsagelig sted i 2. halvår. Det betydelige køb af valuta gav grundlag for at nedbringe statens udlandsgæld til 106 mia.kr., samtidig med at valutareserven kunne forøges.

Købet af valuta i 1995 betyder, at der er købt valuta tilbage svarende til den valuta, der blev anvendt til støtte for kronen under valutakriserne i 1992-93.

Figur 21

Valutarenserven

Siden efteråret har Nationalbanken lejlighedsvis også solgt valuta for at mindske de daglige udsving i kronekursen.

Der er siden 1992 en samstyring af valutapositionerne for statens udenlandske gæld og valutareserven. De overordnede retningslinjer for nettovalutastyringen fastlægges på kvartalsvise møder mellem Finansministeriet, Økonomiministeriet og Nationalbanken. Den daglige styring varetages af Nationalbanken.

Samstyringen af valutapositionerne udstikker rammer for nettovalutakursrisikoen for statens udlandsgæld og valutareserven under ét. Samstyringen indebærer, at valutakursrisikoen under ét er begrænset, idet kurstab på den udenlandske statsgæld i betydelig grad opvejes af kursgevinster på valutareserven eller omvendt.

Selvom kurstab/kursgevinst på bruttopositionerne i stort omfang opvejer hinanden, har kursreguleringerne på henholdsvis statens og Nationalbankens regnskaber haft en betydelig størrelse. Dette har skabt store udsving i Nationalbankens årsresultat. Statens og Nationalbankens bruttoeksposering i navnlig dollar og britiske pund er blevet nedbragt betydeligt i 1995. Nedbringelsen er især sket ved, at både staten og Nationalbanken har indgået valutaswaps, der har omlagt gæld og reserver i dollar og pund til D-mark. Sammensætningen af nettovalutagælden berøres ikke af disse omlægninger.

Betalingsformidlingen

Generelt om betalingsformidlingen

I takt med at betaling i sedler og mønt i stigende grad er afløst af andre betalingsmåder, jf. boks 2, er pengeinstitutternes betydning i betalingsformidlingen vokset. Hvis der betales med andet end sedler og mønt, og de to parter i betalingsforholdet ikke benytter samme pengeinstitut, skal der ud over posteringerne på parternes konti overføres penge fra betalingsafgivers

Boks 2. Fra sedler og mønt til mere avancerede betalingsmidler

For den almindelige forbruger har der været en markant udvikling i de betalingsmidler, der er til rådighed. Tidligere var sedler og mønt det mest udbredte betalingsmiddel.

Fra midten af 1960'erne blev det stadig mere udbredt i Danmark, at afregning af løn skete ved overførsel til konti i pengeinstitutter. Det medførte, at checken i vidt omfang erstattede brugen af sedler og mønt.

I 1983 blev det muligt i alle pengeinstitutter at få tilknyttet et betalingskort til sin konto. Dette kort, Dankortet, kunne samtidig anvendes som et almindeligt hævekort. I dag benyttes Dankortet i langt større udstrækning end checks.

Pengeinstitutternes BetalingsSystemer A/S (PBS) har i mange år givet de enkelte pengeinstitutter mulighed for at tilbyde både privat- og erhvervskunder at få foretaget en række betalinger. Det gælder fx tilbagevendende betalinger mellem den enkelte kunde og dennes kreditorer samt udbetaling af løn. Herudover har postgiroen varetaget en betydelig del af betalingsformidlingen, ikke mindst ved brug af indbetalingskort.

Der har i de seneste år været en vækst i anvendelsen af pengeinstitutternes egne PC-baserede systemer, der tilbydes erhvervskunderne - såkaldt "office banking". Disse systemer giver virksomhedernes kasse- og bogholderifunktioner online-adgang til pengeinstituttet. Pendanten på privatkundeområdet - "home banking" - benyttes fortsat mest pr. telefon.

I 1993 introduceredes småpengekortet DANMØNT, og i nær fremtid vil det blive muligt at foretage indkøb via en PC på Internettet ved anvendelse af såkaldte "elektroniske penge".

pengeinstitut til betalingsmodtagers pengeinstitut. For at sikre en effektiv formidling af betalinger mellem kunder med hver sit pengeinstitut er det nødvendigt at opbygge en infrastruktur. I Danmark er denne infrastruktur åben og fælles for alle pengeinstitutter.

Afviklingen af størstedelen af pengeinstitutternes indbyrdes mellemværender foregår over deres konti i Nationalbanken, der på denne måde har en central rolle i betalingssystemet.

Nationalbanken varetager således to operationelle opgaver i forbindelse med betalingsformidlingen, dels at udstede sedler og mønter, dels at stille konti til rådighed for, at pengeinstitutterne kan overføre penge fra betalingsafgivers til betalingsmodtagers pengeinstitut. Herudover har Nationalbanken en mere generel forpligtelse til at fremme et sikkert betalingssystem.

Seddel- og møntomløbet

Seddelomløbet steg i 1995 med 1,7 mia.kr. til 31,3 mia.kr. ved udgangen af året svarende til en vækst på knap 6 pct. Væksten i seddelomløbet er halveret sammenlignet med 1994, hvor stigningen var 11 pct. Den lavere vækst i 1995 kan ses i sammenhæng med den aftagende vækst i det private forbrug, der kan betragtes som en grov indikator for omfanget af betalingstransaktioner.

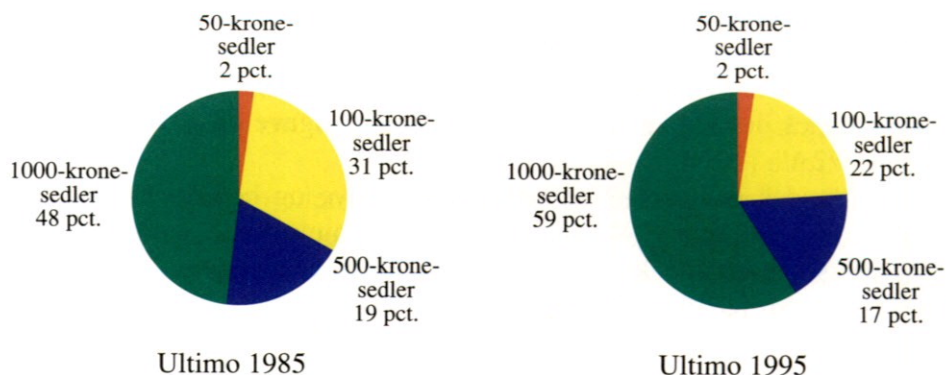
Det er 1000-kronesedlen og 500-kronesedlen, der med stigninger på henholdsvis 0,9 mia.kr. og 0,6 mia.kr. i 1995 tegner sig for langt størstedelen af væksten, jf. tabel 2 i tillægget, hvor udviklingen i seddelomløbet er specificeret på de forskellige seddelværdier.

Mens 1000-kronesedlen havde den største værdimæssige tilvækst, var væksten i antallet af sedler størst for 500-kronesedlen med en vækst på 13 pct. Det skyldes bl.a., at 500-kronesedlen benyttes i flere og flere kontantautomater.

Udbredelsen af andre betalingsformer - herunder forskellige former for betalingskort - kombineret med de gebyrer, der ofte skal betales i pengeinstitutterne for at hæve kontanter, har mindsket efterspørgslen efter kontanter til transaktionsformål. Set over en 10-årig periode er omløbet af de traditionelle "transaktionssedler" - 50-, 100- og til dels 500-kronesedlen - under ét vokset mindre end det private forbrug opgjort i løbende priser. Omløbet af 1000-kronesedler er derimod vokset betydeligt hurtigere end det private forbrug opgjort i løbende priser.

En del af forklaringen på den kraftige vækst i omløbet af 1000-kronesedler er, at priseniveauet og dermed værdien af transaktionerne

Figur 22

Seddelomløbets sammensætning

Anm.: Ekskl. omløb af 5-, 10-, og 20-kronesedler.

er steget, så 1000-kronesedlen har erstattet de mindre sedler i en række transaktioner. Hertil kommer, at 1000-kronesedlen ikke blot er en transaktionsseddel, men også en seddel, der i et vist omfang bruges til opsparing. Udviklingen har betydet, at seddelomløbets sammensætning over en årrække er ændret markant. I perioden 1985 til 1995 er 1000-kronesedlens andel af det samlede omløb steget fra 48 pct. til 59 pct., mens 100-kronesedlens andel er faldet fra 31 pct. til 22 pct., jf. figur 22.

Udviklingen i Danmark er på ingen måde enestående. I andre lande findes et tilsvarende mønster.

Den 16. oktober 1995 udsendte Nationalbanken en ny udgave af 100-kronesedlen.

Ibrugtagningen af en ny seddelpresse med forbedret trykkes teknik har givet mulighed for at indføre nye og bedre sikkerhedselementer på sedlerne. Da 100-kronesedlen er langt den mest anvendte pengeseddel, og det derfor vil give særlig store problemer, hvis den bliver forfalsket, er disse muligheder i første omgang anvendt til at forbedre sikkerhedselementerne på 100-kronesedlen.

De nye sikkerhedselementer omfatter bl.a. en delvis synlig metalglitrende sikkerhedstråd, et tydeligere vandmærke, mikroskrift og stærke farver, der er vanskelige at kopiere.

I perioden frem til udsendelsen blev der til alle husstande omdelt en pjece om den nye seddel. Derudover bragtes indslag i tv og radio, og der af-

holdtes et pressemøde i Nationalbanken, hvor den nye seddel blev præsenteret.

I februar 1996 var knap to tredjedele af de gamle 100-kronesedler udskiftet med de nye.

De første sedler i den nuværende seddelserie blev sat i omløb i 1972. Serien betegnes derfor "serie 1972" og den nye udgave af 100-kronesedlen "serie 1972A".

Der arbejdes med en ny seddelserie med nye og bedre sikkerhedsselemler, så det er kun 100-kronesedlen i den nuværende seddelserie, der kommer i ny udgave. Det er planen, at den nye seddelserie, "serie 1997", skal sættes i omløb over en toårsperiode fra 1997. Der er endnu ikke truffet endelig beslutning om motiver og farver på sedlerne i den nye serie.

I tiden op til udsendelsen af sedlerne i den nye serie vil der blive givet omfattende information.

I henhold til nationalbankloven fra 1936 skal seddelomløbet være dækket (funderet) af Nationalbankens beholdning af guld og andre aktiver efter bestemte regler. Der har imidlertid været dispenseret fra kravet om guld-dækning siden 1939 i henhold til nationalbanklovens § 13, og også i 1995 har Nationalbankens repræsentantskab med Den Kgl. Bankkommissærs samtykke meddelt dispensation.

Møntomløbet steg i 1995 med 8 pct. til 3,2 mia.kr., jf. tabel 3 i tillægget, hvor møntomløbet er specificeret.

20-kronen viste som i de foregående år værdimæssigt den største stigning, mens der antalmæssigt var størst stigning i 2-kronen og 25-øren.

Tabel 7 *Møntproduktion og inddragelse af mønt i 1995*

	Udmøntet af Den Kgl. Mønt		Inddraget/indsmeltet	
	1000 stk.	1000 kr.	1000 stk.	1000 kr.
200-krone sølv ¹⁾ ..	90	17.965	5	1.070
20-krone	3.592 ²⁾	71.838 ²⁾	1	12
10-krone	9.455	94.548	540	5.400
5-krone	5.850	29.248	2.064	10.320
2-krone	19.850	39.700	360	720
1-krone	34.966	34.966	21.342	21.342
50-øre	15.988	7.994	265	133
25-øre	40.000	10.000	120	30
I alt	129.790	306.259	24.697	38.067

¹⁾ Erindringsmønter, jf. side 79.

²⁾ Heraf erindringsmønter 2 mill. stk. svarende til 40 mill.kr.

Der måtte som i de foregående år også i 1995 opretholdes en høj produktion på Den Kgl. Mønt, 130 mill.stk., da der har været en stor stigning i møntomløbet, og lagerbeholdningerne var små. Fordelingen af møntproduktionen på de enkelte møntværdier fremgår af tabel 7.

Udviklingen i de danske betalingssystemer

Indretningen af betalingssystemer har stor betydning for den finansielle stabilitet. Hvis et pengeinstitut ikke kan opfylde sine forpligtelser over for de øvrige deltagere i et betalingssystem, kan det medføre, at andre pengeinstitutter heller ikke kan opfylde deres forpligtelser (systemrisici). Begrænsning af risici i betalingssystemer har i de senere år været drøftet mellem centralbanker i forskellige fora, og der er udarbejdet en række internationale standarder og anbefalinger, jf. boks 3.

Boks 3. Hovedtræk af internationale standarder og anbefalinger

For at mindske muligheden for, at der opstår systemrisici i den finansielle sektor, er der opstillet en række minimumsstandarder for nettingssystemer, de såkaldte "Lamfalussy-standarder"¹⁾. Disse standarder er blevet normsættende for systemer, hvor der anvendes netting ved afviklingen. Standarderne sigter især på, at deltagerne skal forstå og være i stand til at styre de forskellige risici, som deltagelse i nettingssystemer indebærer. Der stilles endvidere krav om et klart juridisk grundlag for sådanne systemer. Endelig skal man kunne håndtere en situation, hvor den største deltager ikke gennemfører sine betalinger.

EU-centralbankerne har skitseret en række principper for harmonisering af de nationale betalingssystemer²⁾. Arbejdet må ses i lyset af forberedelsen af Den Økonomiske og Monetære Union, ØMU, samt af muligheden for grænseoverskridende deltagelse i betalings-systemer. Et af principperne er, at der skal etableres et såkaldt realtidsbruttoafviklingssystem (individuel afvikling og bogføring i umiddelbar forlængelse af betalingsanmodningen) i hvert medlemsland. Et andet princip er, at nettingssystemer, der håndterer større betalinger, skal opfylde Lamfalussy-standarderne. Et tredje princip fastlægger en række fælles kriterier for adgangsbetingelser.

¹⁾ "Report of the Committee on Interbank Netting Schemes of the Central Banks of the Group of Ten Countries", Basel, 1990.

²⁾ "Minimum Common Features for Domestic Payment Systems", Basel, 1993.

Tabel 8

*Overgangsordning for afvikling af
usikrede intradag-overtræk*

Periode	Maksimum for det enkelte pengeinstituts usikrede intradag-overtræk
1. oktober 1995 - 30. juni 1997	40 pct. af pengeinstituttets maksimum pr. ultimo september 1995 ¹⁾
1. juli 1997 - 30. juni 1998	20 pct. af pengeinstituttets maksimum pr. ultimo september 1995
Fra 1. juli 1998	Ikke adgang til usikrede intradag-overtræk

Anm.: Overgangsordningen omfatter de kontohavere, der pr. 1. april 1995 havde adgang til usikrede intradag-overtræk og senest pr. 1. oktober 1995 var tilsluttet DN-Forespørgselsservice.

¹⁾ I perioden fra 1. oktober 1995 til 30. september 1996 kan træk som følge af transaktioner i sumclearingen og VP-clearingen gennemføres, uanset om maksimum for intradag-overtræk overskrides.

I sommeren 1994 indledte Nationalbanken drøftelser med Finansrådet om tilpasninger af den del af infrastrukturen i det danske betalingssystem, som Nationalbanken medvirker i. Målsætningen var at reducere risiciene for både Nationalbanken og betalingssystemet som helhed og at skabe grundlag for, at institutter, der ikke er etableret i Danmark, kan deltage i det danske betalingssystem, såkaldt grænseoverskridende deltagelse.

Nationalbanken kræver normalt sikkerhed for lån til pengeinstitutterne, men for at lette betalingsafviklingen er der hidtil givet usikret kredit inden for dagen (intradag-kredit) til de fleste pengeinstitutter. De øvrige centralbanker i EU yder ikke eller er ved at afvikle usikret intradag-kredit.

Nationalbanken traf i marts 1995 beslutning om, at pengeinstitutternes adgang til usikret låntagning inden for dagen skal afvikles over en treårsperiode, jf. tabel 8. Det gælder også træk i forbindelse med betalingsafviklingen. Overgangsperioden er relativt lang for at give pengeinstitutterne mulighed for en gradvis tilpasning.

Sideløbende med afviklingen af den hidtidige overtræksadgang er der etableret adgang til intradag-overtræk mod sikkerhedsstillelse. Reglerne herfor fremgår af de ændrede bestemmelser for foliokonto i Nationalbanken, der gælder fra 1. oktober 1995. Med virkning fra 1. april 1996 udvides sikkerhedsgrundlaget i mindre omfang.

Bestemmelserne er tilpasset de internationale standarder for adgangs-krav. Udenlandske kreditinstitutter og investeringsselskaber har således adgang til at føre foliokonto i Nationalbanken. Det gælder både for grænse-

Tabel 9 Sikkerhedsgrundlag for intradag-overtræk pr. 1. april 1996

Sikkerhedsgrundlag	Maksimum
Indskudsbeviser i Nationalbanken	99 pct. af kontohavers indestående
Obligationer ¹⁾ i serier med et udestående på nominelt mindst 3 mia.kr., statsgældsbeviser og skatkammerbeviser	95 pct. af kursværdien
Obligationer ¹⁾ i serier med et mindre udestående end nominelt 3 mia.kr. og indeksobligationer	85 pct. af kursværdien
Andre aktiver (herunder udenlandske) efter konkret vurdering	Konkret vurdering

¹⁾ Obligationer i danske kroner (bortset fra erhvervsobligationer) registreret i Værdipapircentralen og noteret på Københavns Fondsbørs.

overskridende virksomhed, der udøves via en filial i Danmark og fra hjemlandet. Det er et krav, at det udenlandske kreditinstitut/investeringsselskab eller filialen heraf skal være underlagt tilsyn.

Reglerne for, hvilket sikkerhedsgrundlag der kan anvendes for intradag-overtræk, fremgår af tabel 9.

Fastlæggelsen af maksimumgrænser ved sikkerhedsstillelsen er begrundet i ønsket om at undgå risiko for Nationalbanken, uanset eventuelle fald i markedskursen for de papirer, der er stillet til sikkerhed. For hver enkelt kontohaver udgør det maksimale intradag-overtræk summen af maksimum for usikret intradag-overtræk og maksimum for sikret intradag-overtræk.

Fra oktober 1996 vil det som led i børsreformen blive teknisk muligt at etablere automatisk pant i VP-registrerede værdipapirer. Den automatiske panteret kan bl.a. benyttes af pengeinstitutterne til at stille sikkerhed over for Nationalbanken og dermed øge deres adgang til intradag-kredit.

Nationalbankens deltagelse i betalingsafviklingen sker hovedsagelig gennem tre systemer. Afviklingssystemerne er nærmere omtalt i Kvartalsoversigten, august 1994.

Det ene system er DN-Forespørgselsservice, hvor pengeinstitutterne afvikler interbank-betalinger, fx pengemarkedstransaktioner og overførsler af større aftaleindlån. Transaktionerne bogføres i realtid, dvs. i umiddelbar forlængelse af betalingsanmodningen. Sådanne systemer betegnes realtidsbruttoafviklingssystemer, også kaldet RTGS-systemer (Real-Time Gross Settlement).

Tabel 10 *Forskellige betalingssystemer 1994, dagsgennemsnit*

	DN-Forespørgsels- service	Sumclearingen ¹⁾	VP-clearingen
Antal transaktioner	1.372	2.114.119	15.415
Beløb, millioner kroner	95.466	11.190	69.383
Beløb pr. transaktion, kroner	69.581.633	5.293	4.501.006

¹⁾ Det er ikke muligt at udskille alle de detailbetalinger, der indgår i sumclearingen. Tallene er derfor behæftet med usikkerhed.

Det andet system er den såkaldte sumclearing, hvor mindre betalinger afvikles mellem pengeinstitutterne, herunder betalinger, der stammer fra checks og Dankort, BetalingsService og lønoverførsler.

Det tredje system er VP-clearingen, hvor betalinger for handelen med værdipapirer afvikles. Både sumclearingen og VP-clearingen er baseret på nettoafvikling, jf. nedenfor. Clearingerne foretages én gang dagligt, og nettomellemværenderne konteres på pengeinstitutternes konti i Nationalbanken.

Beløb og antal transaktioner for de forskellige systemer fremgår af tabel 10. Talstørrelserne illustrerer systemernes karakter af henholdsvis engrossystemer (få, men store betalinger) og detailsystemer (mange, men små betalinger).

Det er Nationalbankens mål, at der i afviklingssystemerne skal være en klar sammenhæng mellem opgaver, ansvar og aftalesæt. Med undtagelse af DN-Forespørgselsservice vil Nationalbankens operative rolle derfor blive begrænset til at stille konti til rådighed for betalingsafviklingen. Nationalbanken skal således ikke have ansvaret for driften af betalingssystemer, som det er tilfældet i dag i forbindelse med sumclearingen.

På den baggrund har Nationalbanken opstillet en række krav til systemer, som afvikles via konti i Nationalbanken. Kravene, der vil være gældende fra 1. oktober 1996, udspringer bl.a. af hensynet til overholdelse af de internationale standarder for adgangskrav og risikostyring. Betingelserne for adgang til at deltage i systemet skal således være offentligt tilgængelige, objektive og ikke-diskriminatoriske. Herudover skal der være klart definerede regler og procedurer for risikostyring, og deltagerne skal være bekendt med de risici, deltagelse i systemet indebærer.

I den nye værdipapirhandelslov er der indført et lovgrundlag for parternes juridiske stilling ved afvikling af nettobeløb frem for bruttobeløb, såkaldt netting. I sumclearingen og i VP-clearingen foregår der multilateral netting, idet alle betalinger mellem de deltagende institutter gøres op til én betaling fra eller til hvert institut. Med de nye bestemmelser kan den multi-

laterale netting gennemføres uafhængig af konkurslovens regler. Hermed er der skabt et klart juridisk grundlag for afviklingen af de to clearing, således at der i tilfælde af en deltagers konkurs ikke opstår tvivl om, hvornår indrapporterede transaktioner skal gennemføres. I modsat fald vil der være en risiko for, at standsning af betalinger fra et konkursramt institut vil sprede sig til andre deltagere med fare for, at det finansielle system destabiliseres.

Sumclearingen vil blive ændret på en række områder som følge af afviklingen af usikrede intraday-overtræk og den nye systemstruktur.

Udformningen af den fremtidige model for sumclearingen drøftes med udgangspunkt i, at pengeinstitutterne også har ønske om at mindske systemrisikoen. Som det er nu, bogføres de enkelte beløbstransaktioner på kundernes konti, før der sker afregning mellem pengeinstitutterne. Hvis et pengeinstitut går konkurs, og afregningen mellem pengeinstitutterne ikke kan bogføres, kan det have konsekvenser for andre pengeinstitutter.

VP-clearingen vil også blive omlagt på en række områder. Omlægningerne er kun i begrænset omfang foranlediget af Nationalbankens tiltag. Der vil bl.a. blive indført flere afviklingskørsler både i løbet af natten og over dagen. Herved vil afviklingsperioden for værdipapirhandler kunne forkortes. Muligheden for at indgå samme-dags-handler og strakshandler kan bidrage til en betydelig reduktion af risiciene for tab i forbindelse med ændringer i obligations- og aktiekurser. Den planlagte omlægning er desuden en afgørende forudsætning for at lette den grænseoverskridende handel med værdipapirer.

DN-Forespørgselsservice vil i de kommende år blive udbygget, bl.a. for at sikre, at systemet vil kunne forbindes med det fremtidige europæiske betalingssystem, jf. nedenfor.

Internationale drøftelser om betalingsformidling

Centralbankernes samarbejde om at forbedre betalingssystemers funktion har i første række fokuseret på risikobegrænsning. Sideløbende med, at de internationale anbefalinger gennemføres på nationalt niveau, fortsætter samarbejdet med særlig fokus på forberedelserne til ØMU's tredje fase og i tilknytning hertil en forbedring af infrastrukturen for grænseoverskridende betalinger.

Mens de nationale betalingssystemer i medlemslandene med stigende effektivitet formidler stadig større betalingsstrømme, er infrastrukturen for grænseoverskridende betalinger ikke fulgt med, så internationale betalinger er både tids- og omkostningskrævende at få udført. Som følge heraf og i takt med det stadigt stigende behov for betalinger mellem landene fokuseres der nu især på infrastrukturen for grænseoverskridende betalinger.

Det Europæiske Monetære Institut, EMI, har i 1995 offentliggjort en rapport om et sammenhængende system for betalinger mellem ØMU-lande, primært med henblik på tredje fase af ØMU. Systemet er blevet navngivet TARGET, som står for Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer System. Der er tale om et RTGS-system, hvor hver enkelt transaktion bogføres for sig i umiddelbar forlængelse af overførselsanmodningen. Systemet bygger på, at nationale RTGS-systemer skal bindes sammen på tværs af landegrænserne, således at grænseoverskridende interbank-betalinger vil kunne foregå via centralbankerne. En række lande arbejder på at etablere et nationalt RTGS-system, mens Danmark med DN-Forespørgselsservice i en årrække har haft et sådant system.

Kun betalinger, der har direkte tilknytning til udøvelsen af den fælles pengepolitik, skal gennemføres via TARGET. For øvrige betalinger baseres anvendelsen af TARGET på et kommercielt grundlag. TARGET bliver et attraktivt alternativ til eksisterende muligheder for overførsel af betalinger i det indre marked, og også lande, der ikke deltager i ØMU's tredje fase, vil kunne tilknyttes systemet.

Nationalbanken får således mulighed for at blive tilknyttet TARGET. Hermed vil danske pengeinstitutter få adgang til systemet og dermed mulighed for at foretage grænseoverskridende betalinger meget sikkert og hurtigt.

Som et yderligere led i forberedelserne til ØMU's tredje fase arbejder EU-centralbankerne på at fastlægge krav til værdipapirafviklingssystemernes håndtering af sikkerhedsstillelse i forbindelse med udførelsen af den fælles pengepolitik og den likviditet, som centralbankerne stiller til rådighed inden for dagen i betalingssystemerne. Et væsentligt element består i at gøre det muligt for pengeinstitutterne at stille sikkerhed på tværs af landegrænser for herigennem at skabe et sammenhængende pengemarked inden for det fælles valutaområde. Anvendelse af grænseoverskridende sikkerhedsstillelse vil tillige fremme pengeinstitutternes adgang til at deltage i andre end hjemlandets betalingssystemer uden at være etableret de pågældende steder.

Arbejdet befinder sig endnu på et foreløbigt stade. Der lægges så vidt muligt op til, at centralbankerne skal benytte sig af den eksisterende infrastruktur, dvs. de nationale værdipapircentralsystemer. Af praktiske grunde vil sikkerhedsstillelsen skulle finde sted i det land, hvor værdipapirerne befinder sig, mens likviditeten kan stilles til rådighed i et andet medlemsland. Ligesom på betalingsformidlingsområdet vil arbejdet munde ud i opstilling af minimumsstandarder for værdipapirafviklingssystemer, herunder med henblik på at sikre, at systemerne vil være i stand til at opfylde de pengepolitiske behov. Arbejdet har også betydning for lande, der ikke deltager i

tredje fase, med hensyn til sikkerhedsstillelse i forbindelse med grænseoverskridende adgang til betalingssystemer.

EU-Kommissionen arbejder ligeledes med problemkredsen og har netop udfærdiget et udkast til direktiv om endelig afregning og sikkerhedsstillelse i betalingssystemer. Formålet er at forbedre sikkerheden i betalingssystemer ved etablering af en fælles juridisk referenceramme. Endvidere søges hermed at minimere problemerne ved konflikt mellem de forskellige landes retssystemer. Direktivet tænkes gennemført med virkning fra 1. januar 1999, dvs. sammenfaldende med den forventede start af ØMU's tredje fase.

Det finansielle system

Udviklingen i den finansielle sektor

Pengeinstitutternes regnskabsresultat blev betydeligt forbedret i 1995. Overskuddet før skat for sektoren under ét blev knap 13 mia.kr. mod et nulresultat i 1994.

Forbedringen skyldes især den gunstige kursudvikling på beholdningen af værdipapirer. Men også den fortsatte reduktion af tab og hensættelser til 1,0 pct. af udestående udlån og garantier mod 1,3 pct. i 1994 har medvirket til forbedringen.

Den løbende indtjening viser en beskedent tilbagegang, da der har været et fortsat fald i nettorenteindtægterne. Gebyrindtægterne er også reduceret, hvilket skal ses i lyset af de ekstraordinært store indtægter ved omlægning af realkreditlån i 1994.

Solvensprocenten faldt fra 13,7 til 13,1 ved udgangen af 1995, men ligger fortsat væsentligt over lovens mindstekrav på 8 pct. Den forøgelse af kernekapitalen, der følger af årets konsolidering, har således ikke været tilstrækkelig til at modvirke væksten i de risikovægtede aktiver på godt 60 mia.kr.

Der er udarbejdet en række rapporter om udviklingen i pengeinstitutsektoren, især om håndteringen af kriser. I rapporten "Redning af pengeinstitutter siden 1984", der er udarbejdet af Det Tværministerielle Kontaktudvalg vedrørende Det Finansielle Marked og offentliggjort i juni 1995, uddybes årsagerne til kriserne, og der redegøres for de samfundsmæssige konsekvenser. Som et selvstændigt emne behandles de anvendte skatteregler og påvirkningen af det offentlige skatteprovenu. Det skønnes, at der ved redninger af pengeinstitutter i den betragtede periode blev ydet ikke-lovhjemlede fradrag svarende til et provenutab på 1½ mia.kr. Det er samtidig vurderingen, at fradragene i vidt omfang lovligt kunne være opnået ved brug af alternative fusions- og overtagelsesmodeller. Det konkluderes, at de samfundsmæssige værdier, der blev reddet ved statens og Nationalbankens inddragelse, har stået i rimeligt forhold til omkostningerne.

Realkreditinstitutternes regnskabsresultat forbedredes også kraftigt. Resultatet før skat for sektoren under ét blev 7 mia.kr. mod et overskud på knap 1 mia.kr. i 1994.

Som for pengeinstitutterne skyldtes det forbedrede resultat kursgevinster på fondsbeholdningen og et fortsat fald i tab og hensættelser.

Indtjeningen fra realkreditvirksomheden faldt i forhold til 1994, der var præget af betydelige indtægter fra konverteringsbølgen.

Konkurrencen på realkreditmarkedet er skærpet kraftigt i de senere år. Som udslag heraf har realkreditinstitutterne i 1995 i vid udstrækning sænket såvel lånesagsgebyrer som bidragssatser både på nye og gamle lån.

Det har bragt indtjeningen ved udlånsvirksomheden ned på et niveau, der stiller store krav om yderligere omkostningstilpasning, da det næppe kan påregnes, at de beskedne tab på udlånet kan bibeholdes ved en fremtidig nedgang i konjunkturerne på ejendomsmarkedet.

I Danmark har der traditionelt været en skarp adskillelse af pengeinstitut-, realkreditinstitut- og forsikringsvirksomhed. I de senere år har etablering af ejerinteresser på tværs af sektorerne, strategiske alliancer og udviklingen af produkter, der er nært substituerbare, imidlertid ført til øget konkurrence såvel inden for som mellem sektorerne.

De største finansielle institutter har i vid udstrækning valgt at udvide forretningsområdet gennem oprettelse af datterselskaber eller ved at foretage kapitalindskud i eksisterende virksomheder. De to største banker er gået ind på markedet for forsikring og har etableret egne realkreditinstitutter. De nye realkreditinstitutter ejet af eller med nær tilknytning til pengeinstitutter har taget betydelige markedsandele fra de "gamle" realkreditinstitutter, jf. tabel 11. De gamle realkreditinstitutter har indgået strategiske alliancer med andre finansielle virksomheder gennem samarbejdsaftaler og kapitalindskud, der anvendes til at udøve en aktiv ejerrolle.

De mindre institutter har valgt en anden strategi og søger at udvide forretningsområderne ved at indgå mere eller mindre formelle samarbejdsaftaler med institutter fra andre dele af den finansielle sektor.

Udviklingen har medført, at forskellige typer af finansielle serviceydelser i stigende grad udbydes af institutter, der tilhører samme koncern, eller af institutter knyttet sammen af samarbejdsaftaler.

Denne udvikling understreger behovet for at sikre ensartede konkurrencevilkår for forskellige typer af finansielle institutter, der udøver samme aktivitet, såvel lovgivningsmæssigt som markeds-mæssigt.

Et eksempel på den markeds-mæssige udvikling er noteringen i 1995 af de første danske *Collateralised Mortgage Obligations*, CMO, på Københavns Fondsbørs. Gennem en særlig selskabsopbygning er det muligt ved udstedelse af CMO-obligationer at opkøbe realkreditobligationer og forde-

Tabel 11 *Realkreditinstitutternes nettoudydån og cirkulerende obligationsmængde*

	Nettoudydån 1995		Cirkulerende obligationsmængde Ultimo 1995	
	Milliarder kroner	Pct.	Milliarder kroner	Pct.
"Gamle" institutter ¹⁾	23,2	46,9	785,5	90,8
"Nye" institutter ²⁾	26,3	53,1	79,6	9,2
I alt	49,5	100	865,1	100

Anm.: Nettoudydån opgjort som bruttoudydån minus førtidige indfrielse.

¹⁾ BRFKredit, Nykredit og Realkredit Danmark.

²⁾ Totalkredit, Danske Kredit, Unikredit, Landsbankernes Reallånefond og FIH Realkredit.

le betalingerne fra obligationerne, så der tages hensyn til forskelle i investorenes ønsker med hensyn til kreditrisiko, rentefølsomhed, konverteringsrisiko mv. Det kan yderligere medvirke til at tiltrække udenlandske investorer, at CMO-obligationerne har international rating. CMO-obligationer anvendes i vid udstrækning på det amerikanske obligationsmarked, men er ikke tidligere udstedt i Danmark.

For at sikre et attraktivt dansk obligationsmarked er det vigtigt, at realkreditobligationer løbende tilpasses både låntageres og investorers ønsker. Udstederne bør udnytte mulighederne herfor, og der bør skabes det bedst mulige lovmæssige grundlag for løbende tilpasning af obligationernes udformning.

CMO-obligationerne kan også ses som eksempel på, at instrumenter med klart definerede risikoegenskaber kan have en ekstra værdi for nogle investorer. Det samme gør sig gældende for de afledte finansielle instrumenter.

Afledte finansielle instrumenter

Gennem en årrække er anvendelsen af afledte finansielle instrumenter (derivater) steget meget stærkt. Afledte finansielle instrumenter er fordringer, hvis værdi afhænger af udviklingen i værdien af et eller flere underliggende aktiver.

Afledte finansielle instrumenters fordel består i, at de kan anvendes til at opsplitte de forskellige risici, som et finansielt instrument indeholder, i klart definerede risikoelementer. Afledte instrumenter kan således anvendes til bedre styring af risiko. Der kan imidlertid også laves komplicerede strukturer, som kombinerer flere risikofaktorer på måder, der er vanskelige at gennemskue, samtidig med at der er mulighed for at tage stor risiko

uden at binde store midler. Derfor stiller anvendelsen store krav til styring og overvågning.

Anvendelse af finansielle instrumenter i kombination med manglende intern kontrol og upræcise eller manglende forretningsgange har været baggrunden for en række finansielle sammenbrud i de seneste år, herunder det meget omtalte sammenbrud af Barings Brothers & Co i England.

Sammenbruddene har skabt større fokus på styring og afdækning af risiko, herunder sikring af, at alle relevante niveauer i organisationen har kendskab til de anvendte instrumenters risikoegenskaber. En anden effekt har været, at anvendelsen af mere komplicerede produkter er reduceret i 1995.

Fra 1. januar 1996 har der i EU været krav om, at kreditinstitutter skal have kapital til afdækning af markedsrisici, herunder på afledte instrumenter. Kravene er fastlagt i et kapitaldækningsdirektiv, der blev vedtaget i 1993, jf. omtalen i årsberetningen for 1993, side 55f.

Den såkaldte Basel-komité, der er samarbejdsforum for G10-landenes (de store industrilande) tilsynsmyndigheder, har fremlagt et nyt forslag til beregning af kapitalkrav for markedsrisici. Forslaget er baseret på et hovedprincip om, at kapitalkravet skal opgøres uafhængigt af, hvilke typer af instrumenter markedsrisiciene stammer fra. Der åbnes for, at kapitalkravet kan beregnes af institutterne selv på basis af de interne modeller til styring af markedsrisici, som mange kreditinstitutter har opbygget. Den nye metode til beregning af kapitalkrav skal være gennemført i G10-landenes lovgivning senest ved udgangen af 1997. Det kan ventes, at EU vil indføre lignende regler, så kapitaldækningsdirektivet og dermed den danske lovgivning vil blive tilpasset.

Børsreformen

Folketinget vedtog i december 1995 lovpakken om børsreformen. Det helt centrale element er lov om værdipapirhandel. Desuden indeholder lovpakken lov om fondsmæglerselskaber, der omfatter de hidtidige børs-mæglerselskaber og en del af de tidligere uregulerede investeringsselskaber. Dertil kommer en række tilpasninger af bank- og sparekasseloven og realkreditloven.

Vedtagelsen af børsreformen fulgte efter to års forberedende arbejde i Børsudvalget. Udvalget blev nedsat i sommeren 1993 med henblik på at udrede forhold af betydning for det danske værdipapirmarked og fremlægge udkast til de fornødne lovforslag. Børsudvalget, der var sammensat af repræsentanter for ministerier, investorer, aktie- og obligationsudstedere, værdipapirmarkedets institutioner (Københavns Fondsbørs, Værdipapir-

centralen og Garantifonden for Danske Optioner og Futures) og Nationalbanken, afgav betænkning i foråret 1995.

Den vedtagne børsreform afspejler målsætningen om en gennemgribende reform af lovgivningen på børsområdet og ligger indholdsmæssigt tæt på oplægget fra Børsudvalget.

Værdipapirhandelsloven udgør en sammenhængende lovramme for hele værdipapirmarkedet og indebærer en betydelig deregulering af børsområdet og åbning for udenlandsk deltagelse. Med loven skabes der grundlag for et mere konkurrencedygtigt dansk værdipapirmarked.

Deltagerne på værdipapirmarkedet vil i højere grad selv få ansvaret for spillereglerne. Den detaljerede fastsættelse af regler vil på de fleste områder finde sted i institutionerne på markedet, men det overordnede ansvar for regulering og tilsyn varetages af Fondsrådet, der foruden en uafhængig formand og næstformand består af repræsentanter for handlere, investorer, udstedere og Nationalbanken. Fondsrådets sekretariatsfunktion varetages af Finanstilsynet.

Med dannelsen af Fondsrådet etableres en struktur for tilsynet med værdipapirmarkedet, hvor afbalanceringen af forskellige interessehensyn sikres ved den brede sammensætning.

Børsmonopolet ophæves, og Københavns Fondsbørs omdannes til aktieselskab. Det bliver primært værdipapirhandlerne, der bliver ejere. Det skaber grundlag for en kommerciel interesse i, at markedspladsen løbende bliver tilpasset til ændringer i markedsforholdene og den internationale udvikling. Ansvaret for den løbende tilpasning af regler mv. påhviler markedsdeltagerne gennem deres repræsentation i såvel Fondsrådet som i markedsinstitutionernes styrende organer. Det betyder, at det ikke i nær samme grad som hidtil vil være nødvendigt at afvente lovændringer, før der kan iværksættes nye markedsforanstaltninger, hvad enten det drejer sig om nye finansielle instrumenter eller ændrede handelsformer.

Der er åbnet mulighed for, at værdipapirmæglere, såkaldte interdealer brokers, kan få adgang til at formidle den professionelle handel med børsnoterede værdipapirer uden for børserne. Værdipapirmæglere kendes fra de store udenlandske værdipapirmarkeder, hvor bl.a. danske statsobligationer omsættes.

På pengemarkedet spiller pengemarkedsmæglere en vigtig rolle i forbindelse med likviditetsudligningen mellem pengeinstitutterne. Formidlingsvirksomheden på pengemarkedet omfatter både aftaleindlån og -udlån og unoterede såvel som børsnoterede pengemarkedsinstrumenter. Pengemarkedsmæglere, der formidler børsnoterede pengemarkedsinstrumenter, skal fremover autoriseres af Finanstilsynet. Formålet hermed er at sikre over-

holdelse af lovens bestemmelser om redelighed og Fondsbørsens regler om indberetning m.m. Autorisation forudsætter, at virksomheden drives i aktieselskabsform og har et vist kapitalgrundlag, men reguleringen er i øvrigt ikke særlig omfattende. Andre pengemarkedsmæglere er ikke forpligtet til at søge autorisation.

Børsreformen omfatter også vigtige bestemmelser på det juridiske og skattemæssige område. Bestemmelserne har betydning for videreudviklingen af et konkurrencedygtigt dansk afviklingssystem for værdipapirer baseret på internationale standarder og sikkerhedskrav. Et eksempel herpå er værdipapirhandelslovens bestemmelser om netting, jf. omtalen side 53f.

Der er tillige tilvejebragt et bedre grundlag for, at professionelle markedsdeltagere kan stille sikkerhed for kreditter til finansiering af værdipapirtransaktioner. Stempelafgiften fjernes på en række områder i forbindelse med sikkerhedsstillelse, og der indføres mulighed for at foretage omgående tvangsrealisering i tilfælde af misligholdelse af betalingsforpligtelser.

Samlet vil disse ændringer bidrage til at forbedre sikkerheden i de danske afviklingssystemer og styrke deres konkurrenceevne internationalt.

Lovgivning, direktiver mv.

Bank- og sparekasseloven blev ændret i juni 1995. Med lovændringen implementeres kapitaldækningsdirektivet om markedsrisiko, således at der nu er indført kapitalkrav, der afspejler de markedsrisici (rente-, aktie-, valutakurs- og medkontrahentrisici mv.), som et kreditinstitut påtager sig. Loven følger det detaljerede forslag til danske regler, der blev fremlagt i forbindelse med arbejdet med børsreformen. Pengeinstitutterne fik ved lovændringen mulighed for at anvende et nyt kapitalelement i form af kortfristet supplerende kapital. Samtidig bortfaldt pengeinstitutternes mulighed for at medregne nytegnet ansvarlig indskudskapital i kapitalgrundlaget.

Erhvervsministeren fremsatte i januar 1996 forslag til ændring af bank- og sparekasseloven. Lovforslaget indeholder fire dele.

For det første ophæves lov om visse kreditinstitutter, så de to eneste institutter tilbage under denne lov fremover omfattes af bank- og sparekasseloven med enkelte særbestemmelser.

For det andet implementeres det såkaldte BCCI-direktiv, der er opkaldt efter Bank of Credit and Commerce International, BCCI, som i 1991 blev lukket efter afsløring af uregelmæssigheder i bankens drift og bogføring, jf. omtalen i årsberetningen for 1993, side 54f. Sigtet med direktivet er at styrke myndighedernes muligheder for at føre tilsyn med finansielle

virksomheder, der har tætte forretningsmæssige forbindelser med andre virksomheder i såvel ind- som udland. Det gælder særligt i de situationer, hvor komplicerede koncernstrukturer mv. vanskeliggør et effektivt tilsyn.

Med lovforslaget lettes Finanstilsynets muligheder for i visse situationer at udveksle tilsynsmæssige oplysninger med andre myndigheder indenlands og på tværs af landegrænser. Der stilles desuden krav om, at de eksterne revisorer skal underrette tilsynsmyndighederne om forhold, som er af afgørende betydning for instituttets drift. Herudover sikres, at Finanstilsynet kan videregive information til ejere af betalingssystemer og clearingcentraler mv., så de kan reagere på misligholdelser. Med de nuværende systemer omfatter bestemmelsen bl.a. Værdipapircentralen, Garantifonden for Futures og Optioner, Pengeinstitutternes BetalingsSystemer A/S (PBS) og Nationalbanken. Nationalbanken får desuden adgang til fortrolige oplysninger som følge af bankens generelle rolle i forbindelse med overvågningen af betalingssystemer.

For det tredje udmønter lovforslaget nogle af de anbefalinger, der blev fremlagt i Koktvedgaard-udvalgets rapport om Finanstilsynets kontrol med de danske pengeinstitutter. Blandt andet præciseres det lovmæssige grundlag for Finanstilsynets inspektion og vejledninger.

For det fjerde genfremsættes en række lovforslag, der tidligere har været fremsat på baggrund af anbefalingerne i rapporten "Den danske pengeinstitutsektor", jf. årsberetningen for 1994, side 51f. Med ændringerne forbedres Finanstilsynets muligheder for at yde en forebyggende indsats over for problemer i et pengeinstitut. Tilsynet vil kunne pålægge et institut at ansætte en yderligere revisor og foranstalte, at der iværksættes en undersøgelse af instituttets finansielle fremtidsudsigter. Undersøgelsen kan foretages af et revisionsfirma eller af Finanstilsynet. Resultatet af undersøgelsen vil blive forelagt for instituttets bestyrelse, som vil have ansvar for at realitetsdrøfte konklusionerne. Tilsynet får desuden mulighed for at kræve større hensættelser i institutter med koncentration af engagementer med høj risiko.

For at lette behandlingen af kriseramte pengeinstitutter blev der ved ændringerne i juni 1995 af *lov om en indskydergarantifond* adgang til at videregive fortrolige oplysninger om et pengeinstitut under betalingsstandsning eller konkurs til Folketingets stående udvalg, hvis staten skal stille garanti eller andre midler til rådighed for en afvikling af instituttet. Der kan ikke gives oplysninger om enkelte kunders forhold. Ændringerne af *lov om en indskydergarantifond* er omtalt i årsberetningen for 1994, s. 55f.

De ændringer af lovgrundlaget, der er foreslået med baggrund i Koktvedgaard-udvalgets rapport og rapporten om den danske pengeinstitutsektor, er begrænsede. Rapporterne har vist, at der ikke er behov for store ændringer, da Finanstilsynet har fungeret effektivt. I Koktvedgaard-udvalgets rapport konkluderedes således, at Finanstilsynets tilsyn med pengeinstitutternes engagementer finder sted på en hensigtsmæssig måde og på et tilstrækkeligt grundlag. Udvalget finder derfor, at inspektionsvirksomheden fortsat bør baseres på en detaljeret efterkontrol af pengeinstitutternes vurderinger af de enkelte udlånsengagementer.

Realkreditloven blev i juni 1995 ændret, så realkreditinstitutter kan oprette datterselskaber, der driver bank- og forsikringsvirksomhed. Dermed får realkreditinstitutterne samme muligheder for at oprette finansielle datterselskaber, som pengeinstitutter og forsikringsselskaber har haft siden 1990.

Ved ændringen af realkreditloven i juni 1995 samt gennem det forslag til ændring af realkreditloven, som økonomiministeren fremsatte i december 1995, implementeres stort set på samme vis som i bank- og sparekasseloven kapitaldækningsdirektivet og BCCI-direktivet. Desuden gennemføres også for realkreditinstitutterne hovedparten af anbefalingerne i rapporten om den danske pengeinstitutsektor.

Med lovforslaget ændres også grundlaget for beregningen af realkreditinstitutternes engagementer med andre kreditinstitutter. I henhold til direktivet om overvågning og kontrol med kreditinstitutters store engagementer begrænses disse som hovedregel til maksimalt at måtte udgøre et beløb svarende til 25 pct. af instituttets ansvarlige kapital, jf. omtalen i årsberetningen for 1992, side 51. Efter lovforslaget ændres reglerne, så garantier, der modtages som supplement til den lovbestemte sikkerhed ved pant i fast ejendom, ikke skal medregnes ved opgørelsen af store engagementer, mens øvrige garantier fortsat medregnes. Den foreslåede ændring har først og fremmest konsekvenser for de realkreditinstitutter, der har baseret forretningskonceptet på modtagelse af supplerende garantier for udlånet, dvs. de realkreditinstitutter, der er knyttet til pengeinstitutter. Disse institutter vil efter ændringen ubegrænset kunne modtage supplerende garantier uden at overskride grænsen for store engagementer.

I juni 1995 blev *kursgevinstloven* og *ligningsloven* ændret, så realkreditinstitutternes mulighed for at yde langtløbende kontantlån baseret på blåstemplede obligationer blev gjort permanent. Blåstemplede obligationer er obligationer, der udstedes med en kuponrente, som svarer til eller er højere

end mindsterenten. Efterfølgende ophævedes for kontantlån en henstilling fra boligministeren til realkreditinstitutterne om ikke at yde lån baseret på obligationer med kurser over pari på tilbudstidspunktet. Begge ændringer vil kunne bidrage til, at realkreditinstitutterne kan skabe dybere obligationsserier og dermed et mere effektivt obligationsmarked.

Kursgevinstloven ændredes endvidere, så kursgevinster på førtidig indfrielse af gæld på kontantlån bliver skattepligtige efter 1. januar 1996. Kursgevinster på gæld, der er optaget før årsskiftet, og kursgevinster realiseret i forbindelse med ejerskifte beskattes dog ikke. De ændrede regler for den skattemæssige behandling af kontantlån medfører, at det ikke længere i alle situationer vil være attraktivt for private låntagere at optage kontantlån frem for obligationslån. Det indebærer, at de i forvejen ganske vanskelige beslutninger, der skal tages i forbindelse med belåningen af fast ejendom, kompliceres yderligere. Dermed øges kravene til kvaliteten af den rådgivning, der gives i forbindelse med optagelse af realkreditlån.

En overgangsordning i EU's *solvensnøgletalsdirektiv* har indtil udgangen af 1995 gjort det muligt at lempe kapitalbelastningen af kreditinstitutters udlån til kontor- og forretningsejendomme. I Danmark har de lempelige regler været anvendt i de tilfælde, hvor udlån har været sikret ved pant i kontor- og forretningsejendomme inden for 60 pct. af ejendomsværdien.

EU-kommissionen fremsatte i begyndelsen af 1996 et forslag til ændring af direktivet, der vil medføre, at overgangsordningen forlænges til 2001. Indtil beslutningsproceduren i EU er afsluttet, har Finanstilsynet givet de danske kreditinstitutter dispensation til fortsat at anvende de lempelige regler.

Erhvervsministeren fremsatte i januar 1996 forslag til *lov om sparevirksomheder og udstedere af forudbetalte betalingskort*. Hovedformålet med forslaget er at få udstedere af forudbetalte betalingskort ind under loven og dermed også under tilsyn. Det er kun hensigten at regulere kortsystemer, som forventes at få en så betydelig udbredelse, at der bliver tale om egentlige betalingssystemer.

Lovforslaget skal ses på baggrund af en rapport om småpengekort, der er udarbejdet af EU-centralbankerne og offentliggjort i foråret 1994. Hovedkonklusionen heri er, at det alene bør være kreditinstitutter, der har tilladelse til at udstede småpengekort, men med mulighed for at andre kan udstede kort, hvis en række forudsætninger er opfyldt. De væsentligste forudsæt-

ninger er, at systemet kun opererer i hjemlandet, at udstederen er underkastet behørig regulering, og at udstederen er under tilsyn af samme myndighed, som fører tilsyn med kreditinstitutter.

Med lovforslaget opfyldes disse forudsætninger, og dermed tilgodeses hensynet til det danske småpengekort DANMØNT, der vil blive omfattet af loven. DANMØNT-selskabet, der ikke er kreditinstitut, kan således fortsætte sine aktiviteter. DANMØNT, der er ejet ligeligt af Tele Danmark og Pengeinstitutternes BetalingsSystemer, PBS, introduceredes landsdækkende i 1993 som det første i verden af sin art.

EU-landene nåede i efteråret 1995 til principiel enighed om *direktiv om investorgarantiordninger*. Investorgarantidirektivet skal træde i kraft 18 måneder efter dets vedtagelse.

Formålet er at beskytte investorer inden for en minimumsgrænse på 20.000 ECU (ca. 140.000 kr.) mod tab i forbindelse med værdipapirtransaktioner ved et fondsmæglerselskabs eller et kreditinstituts betalingsstandsning eller konkurs. Der er mulighed for nationalt at begrænse beskyttelsesniveauet til 90 pct. af minimumsgrænsen ved indførelse af en selvrisiko. Dermed tilskyndes investorer til større risikobevisthed ved valg af fondsmæglerselskab eller pengeinstitut. Frem til udgangen af 1999 vil lande, der ikke i forvejen lever op til direktivets mindstekrav, kunne begrænse garantien til 15.000 ECU.

EU-landene er endvidere nået til principiel enighed om et *direktiv om grænseoverskridende pengeoverførsler*. Det skal være gennemført i national lovgivning 2½ år efter dets vedtagelse. Direktivet er foranlediget af, at Kommissionen i en årrække har været utilfreds med pengeinstitutternes håndtering af kundebetalinger.

Direktivet skal finde anvendelse på grænseoverskridende pengeoverførsler, der effektueres efter ordre, og omfatter dermed ikke checks og betalingskort. Der er fastsat en generel beløbsgrænse for direktivets anvendelsesområde på 25.000 ECU, der hæves til 30.000 ECU 2 år efter direktivets vedtagelse. Efter direktivudkastet skal et institut, når det foretager en pengeoverførsel, skriftligt give generelle oplysninger om vilkårene for overførslen, herunder om overførselstider, gebyrer o.l. Det kræves desuden, at overførslen skal effektueres senest den 5. bankdag efter ordreafgivelsen, medmindre andet er aftalt. Ordregiverens institut pålægges en tilbagebetalingspligt ved ikke gennemførte pengeoverførsler. Tilbagebetalingspligten er begrænset til 10.000 ECU. Forpligtelserne for institutterne som følge af direktivet er således begrænsede, og gennemførelse af bestemmel-

serne ved indarbejdning i forretningsgange mv. ventes ikke at give anledning til større vanskeligheder.

VB Finans og Himmerlandsbanken

Nationalbanken stillede i slutningen af 1993 mod statsgaranti en kassekredit på maksimalt 4,4 mia.kr. til rådighed for Varde Banks afviklingsselskab *VB Finans*. Ved indgangen til 1994 var trækket på kassekreditten knap 3,9 mia.kr. VB Finans har afhændet aktiver, så trækket var nedbragt til knap 1,5 mia.kr. ved udgangen af 1995.

VB Finans' bestyrelse har den 16. januar 1996 - for at undgå en utilsigtet forrykkelse af kreditorernes indbyrdes stilling - gennemført et frasalg af samtlige selskabets aktiver og visse passiver til et helejet datterselskab. VB Finans er herefter taget under konkursbehandling. Den efterstillede kapital, den garanti på 750 mill.kr., der er stillet af Nationalbanken og en række pengeinstitutter, og kassekreditten i Nationalbanken forblev i konkursboet. Alle simple krav mod konkursboet vil således fortsat blive dækket. Nationalbankens kommitterede i VB Finans' bestyrelse fortsætter i det nye datterselskabs bestyrelse.

I forbindelse med afviklingen af *Himmerlandsbanken* stillede Nationalbanken sammen med en række pengeinstitutter en garanti på 150 mill.kr. Heraf blev 30 mill.kr. stillet over for Sparekassen Nordjylland. Garantikonsortiet har udbetalt i alt 64 mill.kr. under garantien. Sparekassen Nordjyllands krav under den særlige garanti blev opgjort endeligt i 1995 og har samlet resulteret i udbetalinger på 24 mill.kr.

Boet efter Himmerlandsbanken er hovedsagelig beskæftiget med en række retssager, der er rejst mod boet fra ejere af obligationer, der har status som supplerende kapital.

Det er fortsat ikke muligt at opgøre det samlede tab for Nationalbanken som følge af deltagelsen i afviklingen af VB Finans og Himmerlandsbanken.

Internationalt monetært samarbejde

Økonomisk og Monetær Union

Det økonomisk-politiske samarbejde inden for EU har i 1995 været præget af forberedelsen af Den Økonomiske og Monetære Union, ØMU, og tilrettelæggelsen af overgangen til tredje fase af ØMU (overgangsscenariet). Danmark har med Edinburgh-afgørelsen meddelt ikke at ville deltage i tredje fase, men deltager fuldt ud i anden fase og dermed i forberedelsen af tredje fase.

Maastricht-traktaten indeholder en tidsplan vedrørende den tekniske forberedelse af ØMU. Det Europæiske Monetære Institut, EMI, skal forberede grundlaget for den fælles centralbank og den fælles pengepolitik inden udgangen af 1996, og det er sigtet, at de øvrige forberedelser ligeledes er iværksat inden dette tidspunkt. Under det franske EU-formandskab i foråret 1995 blev der sat politisk fokus på realiseringen af ØMU. Stats- og regeringscheferne gav på topmødet i Cannes i juni ECOFIN (rådet af økonomi- og finansministre) mandat til i samarbejde med Kommissionen og EMI at forberede fastlæggelsen af et scenarie for overgangen til tredje fase.

Baggrunden for at udarbejde et overgangsscenarie er, at der i forbindelse med starten af tredje fase ifølge traktaten skal træffes de nødvendige foranstaltninger for en hurtig indførelse af den fælles valuta. Det er imidlertid ikke nærmere specificeret, hvorledes det konkrete forløb frem til udskiftningen af nationale valutaer med den fælles valuta praktisk skal organiseres. ECOFIN vedtog i slutningen af november 1995 et forslag til overgangsscenarie, som tiltrådtes af stats- og regeringscheferne på topmødet i Madrid i december. Det besluttedes samtidig, at den fælles valuta, der i traktaten er benævnt ECU, skal hedde euro. Decimalenhederne har endnu ikke fået et navn.

ECOFIN's forslag til overgangsscenarie er i overensstemmelse med det scenarie, EMI-rådet havde fremlagt. EMI's forslag er detaljeret beskrevet i Nationalbankens kvartalsoversigt, november 1995. Det bygger på en opdeling i faser med en forudannonceret tidsplan. Der opereres med en interimsperiode, der strækker sig fra det tidspunkt, hvor stats- og regeringscheferne træffer beslutning om start og startdato for tredje fase og frem til startdatoen. Interimsperioden ventes ifølge EMI at vare tolv måneder, idet en lang række praktiske forhold omkring tredje fase først kan afklares, når deltagerkredsen er fastlagt. Fase 3a starter med den uigenkaldelige fastlåsning af valutakurserne. Den fælles centralbank, ECB, vil føre pengepolitikken i euro, som også kan anvendes i andre transaktioner, bortset fra beta-

linger i sedler og mønt. Fase 3a varer frem til starten af fase 3b, hvor der introduceres fælles sedler og mønter i euro. Fra det tidspunkt, hvor de deltagende lande kendes, vil det af tekniske og sikkerhedsmæssige årsager tage 3-4 år at færdiggøre sedler og mønter. Der kan således først forventes introduceret sedler og mønter i euro omkring 3 år efter tredje fases start. I løbet af fase 3b, der højst skal vare 6 måneder, inddrages de nationale sedler og mønter og erstattes af de fælles. Herefter vil ØMU være etableret.

Kommissionen nedsatte allerede i foråret 1995 en uafhængig ekspertgruppe med hollænderen Cees Maas som formand, der skulle fremkomme med et forslag til forløbet af overgangen til tredje fase. Ekspertgruppen anbefalede, bl.a. baseret på høringer af private organisationer, at overgangen til tredje fase sker så hurtigt som muligt og helst i løbet af et år.

På baggrund af bl.a. ekspertgruppens rapport fremlagde Kommissionen i maj 1995 den såkaldte *Grønbog* om de praktiske aspekter i forbindelse med introduktionen af den fælles valuta. Der er tale om et diskussionsoplæg med en mulig tidsplan for overgangen og skitsering af den finansielle sektors rolle og virkningerne for borgerne. Overgangen til den fælles valuta foreslås inddelt i faser og er karakteriseret ved, at der skal skabes en såkaldt "kritisk masse" på de finansielle markeder i form af ikke-fysiske transaktioner i den fælles valuta. Den "kritiske masse", der ikke omfatter kontanttransaktioner, da fælles sedler og mønter først indføres senere, skal medvirke til at sikre uigenkaldeligheden af overgangen til den fælles valuta og skal hjælpes på vej ved bl.a. retningslinjer fra myndighedernes side. Grønbogen blev efterfølgende sendt til høring i en meget bred kreds af private og offentlige organisationer.

EMI's forslag til scenarie bygger i højere grad end Grønbogen på frivillighed, således at processen med at indføre den fælles valuta i større udstrækning bliver drevet af markedernes og brugernes incitamenter frem for at blive "dirigeret" af myndighederne.

Efter vedtagelsen af tidsplanen og de overordnede rammer for overgangsscenarioet står en række principielle og tekniske spørgsmål tilbage.

De principielle spørgsmål drejer sig bl.a. om fastlæggelsen af den legale status for euroen i overgangsperioden.

Ifølge konklusionerne fra topmødet i Madrid skal der foregå nyudstedelse af statsobligationer i ØMU-landene i euro fra starten af tredje fase. Det er endnu ikke afklaret, hvornår den udestående statsgæld og andre fordringer i de nationale valutaer skal konverteres til euro.

Der skal også tages stilling til, hvilke foranstaltninger der er nødvendige for at undgå spekulative pres på de nationale valutaer frem til den uigen-

kaldelige fastlåsning af valutakurserne, og hvorledes selve fastlåsningen skal tilrettelægges.

I forbindelse med overgangsscenariet blev der i efteråret 1995 indledt drøftelser om valutakursrelationerne mellem ØMU-landene og de EU-lande, der står udenfor. Dette spørgsmål har stor interesse for Danmark som følge af det danske forbehold. Maastricht-traktaten indebærer, at der skal være et valutakurssystem i tredje fase for medlemslande, der ikke deltager i ØMU. Ifølge traktaten skal medlemslandene også i tredje fase behandle valutakurspolitikken som et spørgsmål af fælles interesse, og de medlemslande, som ønsker at kvalificere sig til at deltage i ØMU, skal leve op til bl.a. konvergenskriteriet om overholdelse af de normale udsvingsmargener inden for EMS i mindst to år uden devaluering på eget initiativ. Udformningen af et valutakurssystem bliver et af hovedtemaerne i 1996, og det er sigtet, at et system kan være funktionsdygtigt fra starten af tredje fase.

På det budgetmæssige område har den tyske finansminister, Theo Waigel, stillet forslag om en stabilitetspagt mellem de lande, der overgår til euro som fælles valuta, med det formål at sikre fortsat budgetmæssig disciplin efter tredje fases start. Ifølge forslaget skal Maastricht-traktatens kriterium for budgetunderskud på 3 pct. af BNP ses som et loft, mens det under normale forhold skal tilstræbes, at underskuddet højst udgør 1 pct. Desuden skal gældsprocenten reduceres til under kriteriet på 60 pct. af BNP. Der foreslås indført en deponeringspligt på 0,25 pct. af BNP pr. procentpoint, budgetunderskuddet overstiger 3 pct af BNP. Deponeringen skal være uforrentet og inddrages efter 2 år, hvis budgetsituationen ikke er forbedret inden da. Pagten skal så vidt muligt kunne rummes inden for den eksisterende traktat, men der kan blive tale om en supplerende særskilt aftale. De fleste EU-lande tilslutter sig hovedtanken bag stabilitetspagten, og det nærmere indhold skal drøftes i 1996.

Ved overgangen til en ny valuta i tredje fase opstår spørgsmålet om fortsættelse af kontrakter denomineret i de deltagende landes hidtidige valutaer og i ECU. Fortsættelse af kontrakter i national valuta vil være uproblematisk, idet der er tale om, at hvert land skifter fra én klart defineret valuta til en anden, euro. Der er historisk mange eksempler på, at lande har ændret navn og værdi for deres valuta. Med hensyn til fortsættelse af private ECU-kontrakter kan der derimod opstå uklarheder, da de forskellige kontrakter indeholder forskellige ECU-begreber. Nogle kontrakter er udfærdiget før Maastricht-traktatens udarbejdelse og forudser således ikke ØMU's og dermed den fælles valutas komme. I andre kontrakter er det ikke præci-

seret, hvilket ECU-begreb der anvendes. Ifølge Maastricht-traktaten vil der på tidspunktet for overgang til tredje fase være en 1:1 sammenhæng mellem den hidtidige officielle ECU og den nye fælles valuta. I forbindelse med beslutningen om navnet på den fælles valuta på topmødet i Madrid blev det fastslået, at der for kontrakter denomineret i den officielle ECU vil være en 1:1 sammenhæng med euroen.

I løbet af 1995 er det blevet klart, at tredje fase af ØMU ikke kan indledes den 1. januar 1997, som efter traktaten er det første mulige tidspunkt. Det ville nemlig forudsætte, at et flertal af landene forud kunne opfylde konvergenskriterierne, jf. tabel 12. I stedet blev det på topmødet i Madrid bekræftet, at det nu er målsætningen, at tredje fase starter den 1. januar 1999, og at de fælles euro-sedler og -mønter introduceres senest tre år efter, dvs. senest 1. januar 2002. Med en interimperiode på tolv måneder skal beslutningen om start af tredje fase således tages ved indgangen til 1998. Samtidig må det anses for en politisk betingelse, at såvel Tyskland som Frankrig deltager fra starten. Frankrig - og ifølge de seneste skøn også Tyskland - forventes imidlertid først at være i stand til at opfylde budgetunderskudskriteriet på 3 pct. af BNP i 1997. Herved opstår der et dilemma, idet der kan sættes spørgsmålstegn ved nøjagtigheden af den statistik for budget- og nationalregnskabsudviklingen i 1997, der kan foreligge tidligt i 1998, og dermed grundlaget for beslutningen om, hvilke lande der er kvalificerede til at deltage i tredje fase. På den baggrund skal det de kommende to år forsøges at forbedre kvaliteten af det nødvendige statistiske materiale, der er tilgængeligt tidligt i det følgende år.

Der gennemføres årligt en særlig overvågning af konvergenskriterierne vedrørende offentlige budgetunderskud og gæld med henblik på at konstatere, om medlemslandene har uforholdsmæssigt store budgetunderskud. Det vil som hovedregel være tilfældet, hvis budgetunderskuddet overstiger 3 pct. og/eller den offentlige gæld 60 pct. af BNP. Det skal indgå i vurderingen, om budgetunderskuddet er faldet væsentligt og har nået et niveau tæt på 3 pct., og om gælden mindskes tilstrækkeligt og nærmer sig 60 pct. hurtigt nok. Under proceduren i 1995, som var baseret på udviklingen i 1994, vurderedes Irland og Luxembourg fortsat og Tyskland som eneste nye land ikke at have uforholdsmæssigt store budgetunderskud. Det danske budgetunderskud var på 3,4 pct. af BNP i 1994. For 1995 påregnes det tyske budgetunderskud at være større end og det danske klart under 3 pct. af BNP.

Tabel 12

Konvergens i anden fase af ØMU

	Inflation, pct.		Offentlige finanser, pct. af BNP				Obligationsrenter, pct. p.a. ¹⁾	
	1994	1995	Saldo		Gæld		1994	1995
			1994	1995	1994	1995		
Danmark	2,0	2,1	-3,5	-1,5	76,0 ²⁾	72,1 ²⁾	7,9	8,3
Belgien	2,4	1,5	-5,3	-4,5	135,0	134,4	7,8	7,5
England	2,5	3,4	-6,8	-5,1	50,1	52,5	8,2	8,3
Finland	1,1	1,0	-6,3	-5,6	59,8	60,3	9,1	8,8
Frankrig	1,7	1,8	-6,0	-5,0	48,4	51,5	7,2	7,6
Grækenland . . .	10,9	9,3	-11,4	-9,3	113,0	114,4	-	-
Holland	2,8	1,9	-3,2	-3,1	78,0	78,4	6,9	6,9
Irland	2,3	2,6	-2,1	-2,7	91,1	85,9	8,1	8,4
Italien	3,9	5,4	-9,0	-7,4	125,4	124,9	10,7	12,6
Luxembourg . . .	2,2	2,0	2,2	0,4	5,9	6,4	6,4	6,2
Portugal	5,2	4,1	-5,8	-5,4	69,4	70,5	11,4	11,5
Spanien	4,7	4,7	-6,6	-5,9	63,0	64,8	10,0	11,3
Sverige	2,2	2,5	-10,4	-6,8	79,7	81,4	9,6	10,3
Tyskland	2,7	1,8	-2,6	-3,6	50,2	58,8	6,8	6,8
Østrig	3,0	2,3	-4,4	-5,5	65,2	68,0	7,1	7,2
Reference ³⁾ . . .	3,1	2,9	3,0		60,0		10,1	10,0

Kilde: EU-Kommissionen, Nationalbanken samt seneste nationale skøn. Tallene for 1995 er skøn.

Anm.: Konvergenskriterierne ved overgangen til tredje fase er if. Maastricht-traktaten:

Det offentlige budgetunderskud må som hovedregel ikke overstige 3 pct. og/eller den offentlige gæld 60 pct. af BNP.

Inflationen målt ved væksten i forbrugerpriserne i forhold til samme måned året før må i gennemsnit over en periode på et år forud for undersøgelsen ikke have været mere end 1½ procentpoint højere end for de - højst tre - medlemslande, der har opnået de bedste resultater med hensyn til prisstabilitet.

Renten for lange statsobligationer eller tilsvarende papirer må i gennemsnit for en periode på et år for undersøgelsen ikke have været mere end 2 procentpoint højere end i de - højst tre - lande med størst prisstabilitet.

Landet skal have overholdt de normale udsvingsmargener inden for EMS i mindst to år uden alvorlige spændinger, herunder devaluering på eget initiativ.

Opfyldelse af kriterierne er markeret ved "skygning".

¹⁾ Det er ikke entydigt fastlagt, hvilken lang rente der skal anvendes ved bedømmelsen af rentekriteriet.

²⁾ Ikke korrigeret for Den Sociale Pensionsfonds beholdning af private obligationer og indestående på statens konto i Nationalbanken. Ifølge erklæringer til en rådsforordning skal der for Danmark foretages en særlig opgørelse af disse forhold. Med korrektion herfor samt for offentlige virksomheders gæld androg gældsniveauet ultimo 1995 ca. 54 pct. af BNP.

³⁾ Referencen mht. inflation er gennemsnittet af de tre lande med lavest inflation plus kriteriet på 1½ procentpoint. For obligationsrenter er referencen gennemsnittet for de samme tre lande plus kriteriet på 2 procentpoint.

I marts 1996 indledes den *regeringskonference*, der er forudset i Maastricht-traktaten med henblik på revision af traktaten. I december 1995 af lagde en såkaldt refleksionsgruppe bestående af personlige repræsentanter for udenrigsministrene rapport om emnerne for regeringskonferencen. Der forudses tre hovedtemaer: At gøre EU mere relevant for medlemslandenes borgere, at effektivisere EU-samarbejdet og forberede udvidelsen med lande i Central- og Østeuropa, samt den fælles udenrigs- og sikkerhedspolitik. Der forventes ikke behandlet emner af direkte betydning for Den Økono-

miske og Monetære Union. Regeringskonferencen ventes afsluttet i sommeren 1997.

Det Europæiske Monetære Institut

I anden fase af ØMU koordineres centralbanksamarbejdet i EU af Det Europæiske Monetære Institut, EMI, der også forbereder den fælles centralbank, ECB, og den fælles monetære politik i tredje fase.

Beslutningerne i EMI træffes af EMI-rådet, hvor landenes centralbankchefer deltager. Beslutningsgrundlaget forberedes i en række underkomiteer og arbejdsgrupper med deltagelse af repræsentanter fra de nationale centralbanker. Det forberedende arbejde i EMI skal give grundlag for, at ECB hurtigt efter etableringen kan træffe de beslutninger, der er nødvendige for at være operationsdygtig.

Den Pengepolitiske Underkomité har i 1995 drøftet de pengepolitiske instrumenter i tredje fase og hvilke typer finansielle papirer, der kan anvendes i pengepolitiske transaktioner med centralbanksystemet. EMI's forberedelse af det pengepolitiske instrumentarium i tredje fase er beskrevet i Nationalbankens kvartalsoversigt, februar 1996. Det forberedende arbejde peger i retning af en stående udlåns- og indlånsfacilitet for bankerne til renter henholdsvis over og under markedsrenten. Inden for denne rentekorridor vil der være anvendelse af markedsbaserede instrumenter til styring af den korte rente. I forberedelserne indgår, at der skal udarbejdes forslag til udformning af eventuelle reservekravsbestemmelser.

I tredje fase ejer og administrerer ECB ØMU-landenes officielle valutareserve. *Den Valutapolitiske Underkomité* har i relation hertil drøftet størrelse og sammensætning af overførslen af reserver fra de nationale centralbanker til ECB samt tilrettelæggelsen af ECB's administration af reserverne. Organiseringen af valutamarkedsintervention er blevet behandlet. Der kan enten være tale om central intervention fra ECB eller decentral fra de nationale centralbanker efter ECB's instruktion. Der er set på retningslinjer for de nationale centralbankers anvendelse af de resterende nationale valutaeserver, og endelig har der været indledende drøftelser af udformningen af et valutakurssystem i tredje fase.

Maastricht-traktaten giver mulighed for, at ECB kan involveres i tilsyn med kreditinstitutter i tredje fase. *Den Tilsynsmæssige Underkomité* har indledt drøftelser af, hvorledes ECB's rolle i den forbindelse kan defineres.

Statistikgruppen har behandlet statistikharmonisering inden for EMI's kompetenceområde. Der vil i tredje fase skulle foreligge månedlig finansiell statistik og betalingsbalancestatistik for ØMU-landene under ét som grundlag for beslutninger vedrørende den fælles pengepolitik. Derudover

vil der være behov for ensartet statistik vedrørende prisudvikling og offentlige finanser samt for en række økonomiske baggrundsdata såsom produktion, efterspørgsel, handel og arbejdsmarked.

Betalingsformidlingsgruppen har bl.a. udarbejdet den offentliggjorte rapport om et sammenhængende system for betalinger mellem ØMU-landene, TARGET, jf. omtalen side 55.

Seddelgruppen har drøftet sikkerhedsegenskaber, seddeldenominationer og -størrelser og er nået frem til et udvalg af design-typer for euro-sedlerne. Der er i februar 1996 indbudt til en design-konkurrence. *Gruppen af møntdirektører*, der arbejder efter mandat fra ECOFIN, forbereder produktionen af mønter, og der planlægges afholdt en designkonkurrence. Danmark deltager ikke i konkurrencerne som følge af det danske forbehold over for deltagelse i tredje fase af ØMU.

Regnskabsgruppen har arbejdet videre med harmonisering af regnskabspraksis, således at det vil være muligt at udfærdige et konsolideret regnskab for det europæiske system af centralbanker, ESCB. Herudover behandles de spørgsmål, der knytter sig til opgørelse af ESCB's indkomst i forbindelse med udførelse af de pengepolitiske opgaver. Disse monetære indtægter skal fordeles mellem de deltagende medlemslandes centralbanker.

Informatikgruppen har set på behovet for informations- og kommunikationssystemer i relation til ESCB's udførelse af penge- og valutamarkedsoperationer. Herudover vil bl.a. overførslen af statistiske data og TARGET-systemet kræve edb-mæssig udvikling.

EMI offentliggjorde sin første årsrapport i april 1995. EMI skal i henhold til Maastricht-traktaten en gang om året fremlægge en vurdering af de fremskridt, der er gjort i retning af konvergens i EU-landene, og en første vurdering indgik i årsrapporten. I november offentliggjordes den første egentlige konvergensrapport (artikel 7-rapporten).

EMI skal ifølge Maastricht-traktaten høres om ethvert forslag til national lovgivning eller fællesskabsretsakt, der falder under EMI's kompetenceområde. EMI er fra dansk side blevet hørt i forbindelse med forslaget til børsreform og forslaget om ophævelse af lov om regulering af kreditformidling af 1973, jf. omtalen henholdsvis side 60ff og 38. EMI havde ikke indvendinger mod disse forslag.

Den Internationale Valutafond

Valutafonden yder lån til lande med betalingsbalanceproblemer og normalt i forbindelse med et økonomisk-politisk stabiliseringsprogram for det

pågældende land. I de seneste år er der især sket en stigning i den andel af Valutafondens udlån, der er givet til lande, der er i færd med omstilling fra central styring til markedsøkonomi.

Valutafondens medlemskreds omfatter efter optagelse af Bosnien-Herzegovina 181 lande. Hvert medlemsland har en såkaldt kvote i fonden, hvoraf 25 pct. indbetales i fremmed valuta, mens den resterende del kan indbetales i egen valuta. Kvotindbetalingerne udgør fondens kapitalgrundlag, og kvoterne er bestemmende for medlemslandenes stemmeandele i fondens bestyrelse og repræsentantskab, adgang til lån i fonden og andele ved SDR-tildelinger (Special Drawing Rights). Danmarks kvote i fonden er på 1.070 mill.SDR (8.818 mill.kr.), jf. tabel 33 i tillægget.

Valutafondens arbejde har i 1995 været præget af den usædvanlig store assistance til Mexico. Den finansielle krise i Mexico omkring årsskiftet 1994-95 opstod efter en periode med indenrigspolitisk uro, voksende betalingsbalanceunderskud og faldende kapitalimport. Efter at Mexico i slutningen af december 1994 måtte opgive sin fastkurspolitik, deprecierede den mexicanske peso drastisk over for dollar, og den mexicanske regering anmodede de amerikanske myndigheder og Valutafonden om støtte til et økonomisk stabiliseringsprogram. USA stillede først en lånepakke på 40 mia.\$ i udsigt, og Valutafonden fremlagde et program, der tillod træk på op til 7,8 mia.\$. På grund af modvilje i den amerikanske Kongres mod et så stort bilateralt amerikansk lån måtte den oprindelige plan opgives. De amerikanske myndigheder og Valutafondens administrerende direktør fremlagde herefter nye planer, hvorefter Mexico skulle have adgang til lån på ca. 20 mia.\$ fra USA og ca. 17,8 mia.\$ fra Valutafonden. Den amerikanske bistand blev bl.a. stillet til rådighed via en særlig valutastabiliseringsfond, som den amerikanske regering kunne benytte uden godkendelse af Kongressen. Ifølge forslaget skulle Valutafondens hjælpeprogram delvis finansieres via en særlig facilitet, som en række lande blev anmodet om at bidrage til (herunder også Danmark). Denne facilitet måtte imidlertid opgives på grund af manglende tilslutning, og Valutafonden finansierede hele beløbet af egne midler.

Efterfølgende har især de europæiske lande givet udtryk for utilfredshed med den hast, hvormed det meget store lån skulle vedtages. Det udgjorde 688 pct. af Mexicos kvote, hvilket er langt mere, end Valutafondens udlånsregler normalt tillader. Forslaget kunne kun vedtages ved en særlig undtagelsesklausul i fondens statutter, hvis anvendelse blev begrundet med, at den finansielle krise i Mexico udgjorde en trussel mod det internationale valutasystem. Der blev iværksat en uafhængig undersøgelse af

sagsforløbet og vedtagelsen af beredskabsprogrammet. Undersøgelsen kritiserede især Valutafonden og de mexicanske myndigheder for ikke tidligere at have reageret over for det kraftige fald i Mexicos valutaeserver.

På baggrund af krisen i Mexico arbejdes der med at forbedre datarapporteringen til Valutafonden og opstille retningslinjer for, hvilke data landene skal offentliggøre. Procedurene, når et land kommer i akut betalingsbalancetsekrise, er ligeledes blevet ændret, således at Valutafondens bestyrelse involveres på et tidligere tidspunkt end hidtil. Disse nye procedurer indebærer ikke ændring i reglerne for maksimale lånegrænser, der midlertidigt blev forhøjet i 1994 for tre år.

I foråret 1995 blev det besluttet at stoppe for nye udlån under den såkaldte systemtransformationsfacilitet, STF, der navnlig skulle hjælpe tidligere centralt styrede økonomier til at indføre markedsøkonomi. I efteråret oprettedes en Currency Stabilization Fund, CSF, med henblik på at yde assistance til lande, der efter aftale med Valutafonden søger at føre stabilitetsskabende valutakurspolitik. Endelig er fondens katastrofefacilitet udvidet fra kun at omfatte lande, som har været ramt af naturkatastrofer, til også at omfatte lande, der netop har overstået militære konflikter.

I lyset af de store lån til bl.a. Mexico og Rusland og den potentielle låneefterspørgsel fra de lande, der er i færd med omstilling fra central styring til markedsøkonomi, har Valutafonden vurderet, at der i de kommende år vil blive behov for at styrke de finansielle ressourcer. Det kan enten ske ved at forhøje landenes kvoter eller ved lån hos medlemmerne. Muligheden for at optage lån på det private kapitalmarked er blevet afvist. Valutafondens administrerende direktør har foreslået en fordobling af kvoterne og opfordret til, at dette sker hurtigst muligt ved en totrins-procedure, hvor alle lande først tildeles en procentvis lige stor stigning i kvoterne, hvorefter der i næste trin foretages en omfordeling af kvoteandelene, så de bedre kommer til at afspejle landenes relative betydning i verdensøkonomien.

Som supplement til kvoteindbetalinger har Valutafonden siden 1962 haft mulighed for at trække på General Arrangements to Borrow, GAB, der er en aftale mellem 10 store industrilande (G10-landene) og Schweiz, hvor landene forpligter sig til at stille midler til rådighed for Valutafonden på nærmere fastsatte vilkår. De syv største industrilande, G7-landene, gav ved Halifax-topmødet i juni 1995 udtryk for, at der ønskedes en fordobling af GAB-faciliteten og en udvidelse af medlemskredsen.

Valutafondens udvidede strukturtilpasningsfacilitet, ESAF, hvorunder der ydes lån på særligt lempelige vilkår til de fattigste, mest gældsramte

medlemslande, er en midlertidig ordning, som løber frem til 1999. Faciliteten har hidtil været finansieret uden brug af kvotemidler via lån og frivillige gavebidrag fra medlemslandene, herunder Danmark. Det undersøges i øjeblikket, hvorledes denne facilitet kan fortsætte og eventuelt gøres permanent. Det overvejes at supplere de frivillige bidrag ved at sælge en beskeden del af fondens guld, investere provenuet og anvende indtægterne herfra til rentesubsidiering.

Diskussionerne om en ny tildeling af fondens internationale reserveaktiv, SDR, fortsatte i 1995. Især de central- og østeuropæiske lande, der som nye medlemmer ikke tidligere har fået tildelt SDR (den sidste tildeling skete i 1981), ønsker en ny tildeling. Industrilandene har været skeptiske over for store udvidelser. Forslaget om en SDR-tildeling blev drøftet igen i forbindelse med Interimskomiteens møde i foråret 1995, og det besluttedes at bede fonden undersøge SDR's fremtidige rolle og funktion med bistand fra et eksternt ekspertpanel.

Organisation og regnskabsaflæggelsen

Organisation

Antallet af medarbejdere i Nationalbanken steg i 1995 med 6 til 563 ved udgangen af året, jf. tabel 13.

Som året før er det navnlig antallet af akademisk uddannede medarbejdere blandt bankpersonalet, der er forøget. Det har baggrund i, at Nationalbankens deltagelse i det internationale samarbejde er blevet mere arbejdskrævende, og at udviklingen på de finansielle markeder skaber behov for en forøgelse af det analyseprægede arbejde.

Ved udgangen af 1995 var 10 medarbejdere på orlov for at arbejde i internationale organisationer, heraf 5 i Det Europæiske Monetære Institut, EMI, i Frankfurt.

Nationalbanken købte i 1993 bygningen Niels Juels Gade 7, jf. årsberetningen for 1994, side 69. Arbejdet med istandsættelse af bygningen og etablering af en tunnel under Niels Juels Gade blev afsluttet i begyndelsen af 1995, og en række af bankens medarbejdere er flyttet til de nye lokaler.

Tabel 13

Antal ansatte

Ultimo	1982	1992	1993	1994	1995
Bankpersonale	374	296	296	304	311
Personale i Seddeltrykkeriet	107	87	85	85	84
Betjente	51	53	54	55	52
Køkken- og rengøringspersonale ...	60	56	62	60	60
Diverse personale	43	54	53	53	56
I alt	635	546	550	557	563

Anm.: Omregnet til heltidsstillinger. Inkl. medarbejdere på orlov.

De samlede udgifter til køb og istandsættelse af Niels Juels Gade 7 og etablering af tunnel andrager 74 mill.kr.

Økonomisk-Statistisk Kontor blev opdelt i Statistisk Kontor og Økonomisk Kontor den 1. december 1995. Samtidig skiftede Økonomikontoret, der står for drift og vedligeholdelse af Nationalbankens bygninger mv., navn til Driftsafdelingen. Nationalbanken er opdelt i 16 kontorer/afdelinger ud over Seddeltrykkeriet.

Nationalbankens administration den 1. marts 1996 fremgår af side

87-89, hvor der tillige er givet en oversigt over bankens repræsentation i internationale organisationer.

1995 var 1000-året for prægningen af Svend Tveskægs mønt, der af mønthistorikere anses for at være den første officielle danske mønt. Denne begivenhed blev markeret ved udsendelse af en erindringsmønt, jf. Nationalbankens pressemeddelelse af 18. august 1995, der er optrykt i bilag 1.

1995 anses også for 1000-året for møntvæsenet i Norge og Sverige, hvor der ligeledes udsendtes erindringsmønter.

Prins Joachim og Prinsesse Alexandras bryllup den 18. november 1995 markeredes ved udsendelse af en erindringsmønt, jf. Nationalbankens pressemeddelelse af 31. oktober 1995, der er optrykt i bilag 1. Hermed fulgtes traditionen for at udgive erindringsmønter i anledning af særlige begivenheder i kongehuset.

Begge erindringsmønter er fremstillet i to udgaver. Den ene er i aluminiumsbronze med et pålydende på 20 kroner og i samme størrelse som den almindelige 20-krone. Den anden udgave er i finsølv med et pålydende på 200 kroner.

Både 1000-årsmønten og bryllupsmønten er som 20-krone fremstillet i 1 mill. eksemplarer. Da indløsningsforpligtelsen ikke ventes at blive aktuel, er der beregnet et overskud på 19 mill.kr. ved hver af udgivelserne. Overskuddet er udbetalt med halvdelen til kongehuset og halvdelen til Erhvervsministeriet til velgørende formål, jf. regnskabet for Den Kgl. Mønt, side 108.

Ved udgangen af 1995 var der præget 34.000 eksemplarer i sølv af 1000-årsmønten og 56.000 eksemplarer af bryllupsmønten, og der var et mindre restoplæg af begge mønter.

Der var beskæftiget 40 medarbejdere på Den Kgl. Mønt ved udgangen af 1995. Da møntproduktionen i en periode har været ekstraordinært høj, har der været behov for tidsbegrænsede ansættelser. I 1995 faldt antallet af medarbejdere med tidsbegrænset ansættelse med 6, mens antallet af fastansatte medarbejdere uændret var 36.

Nationalbankens ledelse

Direktionen

Bodil Nyboe Andersen er som kgl. udnævnt direktør formand for direktionen. De to øvrige medlemmer er Ole Thomasen og Jens Thomsen.

Ole Thomasen, der har været medlem af direktionen siden 1980, fratræder med udgangen af marts 1996.

Repræsentantskabet

Konsulent, lic.pharm., Helle Bechgaard, direktør B. Frank Nielsen og formand for Dansk Sygeplejeråd Kirsten Stallknecht, hvis valgperiode udløb ved udgangen af marts 1995, genvalgtes for en ny 5-årig periode.

Fabrikant Andreas Graversen fratrådte i henhold til aldersbestemmelserne ved udgangen af marts 1995. Som nyt medlem af repræsentantskabet valgtes adm. direktør Jette W. Knudsen.

Repræsentantskabet genvalgte professor Hans E. Zeuthen til formand og konsulent, lic.pharm. Helle Bechgaard til næstformand for perioden 1. april 1995 til 31. marts 1996.

Bestyrelsen

Til medlemmer af bestyrelsen for perioden 1. april 1995 til 31. marts 1996 genvalgte repræsentantskabet folketingsmedlem Torben Lund, folketingsmedlem Anne Birgitte Lundholt, direktør, civilingeniør Erik B. Rasmussen, næstformand for Forbundet af Offentligt Ansatte Margit Vognsen og professor Hans E. Zeuthen. Endvidere fortsatte de to medlemmer udnevnt af Den Kgl. Bankkommissær, departementschef Michael Dithmer og kommitteret Karsten Olsen.

Bestyrelsen genvalgte professor Hans E. Zeuthen til formand og departementschef Michael Dithmer til næstformand for perioden 1. april 1995 til 31. marts 1996.

Nationalbankens ledelse den 1. marts 1996 fremgår af oversigten, side 85-86.

Revisorer

Den Kgl. Bankkommissær genudnævnte statsautoriseret revisor John Gath og nyudnævnte statsautoriseret revisor Svend Ørjan Jensen til bankens eksterne revisorer for et år indtil 31. marts 1996. Svend Ørjan Jensen efterfulgte statsautoriseret revisor Erik Mølgaard, der gik på pension.

Danmarks Nationalbanks Jubilæumsfond af 1968

Jubilæumsfondens oprettelse, formål og virke er omtalt i årsberetningen for 1993. Nationalbanken har skænket 60 mill.kr. til fonden.

Fondens kapital er anbragt i obligationer. Afkastet anvendes løbende til støtte til fortrinsvis kunsthåndværk og design, men også til andre kunstneriske områder.

I 1995 modtog fonden knap 1.400 ansøgninger, hvoraf 155 helt eller del-

vis blev imødekommet. Der blev endvidere givet to bevillinger uden forudgående ansøgning. De samlede bevillinger beløb sig til 6,5 mill.kr.

Fondens styrelse bestod pr. 1. marts 1996 af nationalbankdirektør Bodil Nyboe Andersen (formand), formand for repræsentantskabet, professor Hans E. Zeuthen (næstformand), keramiker Bente Hansen, kunsthistoriker, mag.art. Bente Scavenius, lektor, arkitekt Poul Østergaard og adm. direktør Mads Øvlisen.

Nationalbankens gæstelejligheder i Nyhavn 18

Nationalbanken har 7 gæstelejligheder i Nyhavn 18, som stilles til rådighed for udenlandske videnskabsmænd og kunstnere. Ophold i gæstelejlighederne er gratis og tildeles fra tre måneder op til et år. Etableringen af gæstelejlighederne er nærmere omtalt i årsberetningen for 1985.

I 1995 er der blevet tildelt 17 gæsteophold i lejlighederne i Nyhavn 18.

Det udvalg, som rådgiver om tildelingen af gæstelejlighederne, består af professor, dr.phil. Ole Feldbæk (formand), rektor, dr.phil. Else Marie Bukdahl og professor, dr.techn. Niels I. Meyer.

Fonden Erik Hoffmeyers Rejselegat

Nationalbankens repræsentantskab besluttede i marts 1995 at markere den enestående indsats, Erik Hoffmeyer har ydet som formand for Nationalbankens direktion gennem 30 år, ved at oprette Fonden Erik Hoffmeyers Rejselegat. Pressemeddelelse om legatets oprettelse er optrykt i bilag 1.

Legatet har til formål at yde støtte til personer, som har gjort en særlig indsats inden for de samfundsvidenskabelige eller musiske områder. Der uddeles årligt to legatportioner, hvoraf den ene fortrinsvis tildeles en person, der er flygtet til Danmark eller er efterkommer af en sådan flygtning. Legatet, der ikke kan søges, skal anvendes til rejser og studieophold eller lignende. Legatets kapital udgør 1 mill.kr. Ud over Nationalbankens bidrag har også de øvrige nordiske centralbanker bidraget.

Legatets bestyrelse består af professor Hans E. Zeuthen (formand), fhv. nationalbankdirektør Erik Hoffmeyer og overrabbiner Bent Melchior.

Regnskabsaflæggelsen

Nationalbankens regnskab med tilhørende noter er vist side 102-107.

Ifølge bestemmelserne i nationalbankloven skal den andel af Nationalbankens overskud, som ikke henlægges til reserverne, udbetales til staten.

Det har hidtil været praksis, at positive kursreguleringer er blevet henlagt til reserverne (sikringsfonden), mens negative kursreguleringer er blevet fratrukket driftsoverskuddet inden udbetaling af overskud til staten.

Denne praksis for disponering af Nationalbankens overskud er ændret med virkning fra og med regnskabsåret 1995.

Konsekvensen af den hidtidige praksis har været, at Nationalbankens konsolidering afhænger af, at der i de enkelte år er positive kursreguleringer, og der har samtidig været store udsving i udbetalingen af overskud til staten. Det fandtes derfor hensigtsmæssigt både for Nationalbanken og staten, at praksis ændres, således at der samtidig med en fortsat konsolidering af Nationalbanken opnås et mere jævnt forløb i udbetalingen af overskud til staten.

Der skal fremover opbygges en kursreguleringsfond til at opfange resultatudsving, der skyldes kursreguleringer. Positive kursreguleringer overføres til kursreguleringsfonden, mens negative kursreguleringer så vidt muligt dækkes af fonden. Kan kurstab ikke dækkes af kursreguleringsfonden, dækkes de af driftsoverskuddet. Hvis der er kurstab herudover, dækkes de af sikringsfonden.

Det er sigtet, at der efter overførsel til/fra kursreguleringsfonden henlægges 30 pct. af det beløb, der er til disposition, til konsolidering, og at restbeløbet udbetales som overskudsoverførsel til staten.

Såfremt den nye praksis for overskudsdisponering havde været gældende i de seneste 4 regnskabsår, ville den gennemsnitlige konsolidering og udbetaling af overskud til staten ikke have været påvirket i større omfang, men der ville have været et jævner forløb i udbetalingerne til staten.

Det er hensigten, at konsolideringsprocentens størrelse skal tages op til fornyet overvejelse i 1998. Konsolideringsprocenten vil dog til enhver tid kunne ændres, da der i overensstemmelse med nationalbanklovens bestemmelser hvert år skal tages stilling til behovet for henlæggelser.

Hidtil er statens indestående i Nationalbanken blevet forrentet med diskonto minus 2 pct. for indestående over 3 mia.kr. Fra 1. januar 1996 forrentes det samlede indestående med diskontoen, så renten svarer til den rente, pengeinstitutterne får af indestående på foliokonto.

Regnskabet afspejler, at Nationalbanken står for udstedelsen af sedler og mønter, administrerer valutareserverne og er bank for pengeinstitutterne og staten.

Resultat af ordinær drift var 5,6 mia.kr. i 1995 og dermed 0,5 mia.kr. højere end i 1994. Der var ekstraordinære indtægter på 0,3 mia.kr., og de samlede kursreguleringer var negative med 1,1 mia.kr., så årets resultat var 4,8 mia.kr.

Rente af tilgodehavender i udlandet steg med 676 mill.kr. til 3.453 mill.kr., mens rente af forpligtigelser i udlandet var praktisk taget uændret 74 mill.kr.

Rentesatsen er ens for udlån til pengeinstitutterne i form af genkøbsforretninger og for indskudsbeviser, der er de dominerende indlån fra pengeinstitutterne. Nationalbankens nettorenteindtægt fra pengeinstitutterne følger således udviklingen i pengeinstitutternes nettostilling over for Nationalbanken og i renteniveauet. Pengeinstitutternes nettogæld til Nationalbanken var i 1995 lavere end året før som følge af Nationalbankens betydelige køb af valuta, jf. omtalen side 44, mens det gennemsnitlige renteniveau stort set var uændret. Det indebar et fald i nettorenteindtægten fra pengeinstitutterne på 410 mill.kr. til 1.477 mill.kr.

Da en stor del af den valuta, Nationalbanken købte, blev anvendt til at nedbringe statens udenlandske gæld, reduceredes statens indestående i Nationalbanken. Det førte til, at renteudgiften til staten faldt med 396 mill.kr. til 1.644 mill.kr.

Rente og udbytte af obligationer og aktier mv. faldt lidt til 2.733 mill.kr.

Alt i alt blev nettorenteindtægten 6.115 mill.kr., 473 mill.kr. mere end året før.

Administrationsomkostningerne steg med 10 mill.kr. til 292 mill.kr. Direkte og indirekte personaleomkostninger steg 5,2 pct. Der var også øgede udgifter til indkøb af maskiner og inventar og til ejendommenes drift, mens der var fald i de øvrige administrationsomkostninger.

Omkostningerne ved seddelproduktionen faldt med 17 mill.kr. til 80 mill.kr., da købet af ny rotationspresse ikke krævede yderligere udgifter i 1995. Omkostningerne ved Den Kgl. Mønt steg med 59 mill.kr. til 88 mill.kr. Af stigningen skyldes 38 mill.kr., at der som omtalt side 79 for hver af de to erindringsmønter, der blev udgivet i 1995, er beregnet et overskud på 19 mill.kr., som er udbetalt til kongehuset og til Erhvervsministeriet til velgørende formål. Herudover har udgiften til køb af metal og møntblanketter været mere end dobbelt så stor som året før.

Da C&G Banken trådte i betalingsstandsning i 1987 havde Nationalbanken et tilgodehavende på 369 mill.kr. Beløbet regnskabsførtes under hensættelser på udlån. Nationalbanken fik i 1995 udbetalt en a conto dividende på 116 mill.kr. fra konkursboet efter C&G Banken.

Ved oprettelsen i 1939 af forsikringsinstituttet Dansk Krigs-Søforsikring for Varer deltog Nationalbanken i en garanti på 40 mill.kr. med knap 2 mill.kr. Ved opløsningen af Dansk Krigs-Søforsikring for Varer i 1995 var instituttets egenkapital 3.238 mill.kr., som fordeltes efter garantiandelene, og Nationalbanken fik udbetalt 156 mill.kr.

Med resultat af ordinær drift på 5.655 mill.kr. og ekstraordinære indtægter på 276 mill.kr. androg resultat før kursreguleringer mv. 5.931 mill.kr.

Kursreguleringer mv. medførte et tab på 1.125 mill.kr. mod et tab på 12.939 mill.kr. året før.

Værdireguleringen af guld gav et tab på 374 mill.kr.

Kursreguleringen af valutamellemværender medførte et tab på 2.857 mill.kr. mod et tab året før på 9.023 mill.kr. Valutakursreguleringen medførte et tab på 5.235 mill.kr., mens der var en børskursgevinst på 2.378 mill.kr. som følge af det faldende internationale renteniveau. Valutamellemværenderne omfatter ud over valutareserven bl.a. tildelte SDR, uafviklede valutaterminsføretninger og indenlandske valutamellemværender.

Valutakurstabet skyldes overvejende faldet i kursen på dollar og britiske pund. Selvom valutakurseksponeringen over for dollar blev nedbragt i 1995, har der fortsat været et betydeligt valutakurstab.

Valutapositionerne for valutareserven og statens udenlandske gæld styres under ét. Statens udenlandske lånoptagning foretages med det formål at refinansiere afdrag på statens udenlandske gæld og for at sikre en passende størrelse af valutareserven, jf. årsberetningen for 1993, side 35. Da der således er en direkte sammenhæng mellem størrelsen af valutareserven og statens udenlandske gæld, er det hensigtsmæssigt at styre valutakurseksponeringen på nettobasis. Nationalbankens tab på valutareserven skal derfor ses i sammenhæng med valutakursgevinster på statens udenlandske gæld på 5,1 mia.kr.

Stigningen i de danske obligationskurser medførte en gevinst på kursreguleringen af obligationer og aktier mv. på 2.003 mill.kr. mod et tab på 3.384 mill.kr. året før.

Årets resultat viser et overskud på 4.806 mill.kr. mod et underskud på 8.242 mill.kr. i 1994.

Da der endnu ikke er opbygget en kursreguleringsfond, henlægges der efter den nye praksis for overskudsdisponering 1.442 mill.kr. svarende til 30 pct. af årets resultat til sikringsfonden, og restbeløbet på 3.364 mill.kr. udbetales til staten.

København, ultimo februar 1996.

Bodil Nyboe Andersen O. Thomasen Jens Thomsen

Direktionen fremlagde årsberetningen for 1995 på repræsentantskabsmødet den 19. marts 1996. Beretningen toges til efterretning.

Bankens regnskab for 1995 blev forelagt af direktionen med bestyrelsens indstilling om godkendelse.

Repræsentantskabet og Den Kgl. Bankkommissær tiltrådte indstillingen. Af årets resultat på 4.806 mill.kr. udbetales således 3.364 mill.kr. til staten.

Nationalbankens ledelse og administration den 1. marts 1996

Ledelse

Den Kgl. Bankkommissær:

Økonomiminister og minister for nordisk samarbejde
Marianne Jelved, MF

Direktion:

Bodil Nyboe Andersen, kgl. udnævnt direktør, formand
*Ole Thomasen**
Jens Thomsen

Bestyrelse:

Professor *Hans E. Zeuthen*
(valgt som formand indtil den 31. marts 1996)
Departementschef *Michael Dithmer*
(valgt som næstformand indtil den 31. marts 1996)

Valgt af repræsentantskabet indtil den 31. marts 1996
Folketingsmedlem *Torben Lund*
Folketingsmedlem *Anne Birgitte Lundholt*
Direktør, civilingeniør *Erik B. Rasmussen*
Næstformand for Forbundet af Offentligt Ansatte *Margit Vogensen*
Professor *Hans E. Zeuthen*

Udnævnt af Den Kgl. Bankkommissær indtil den 31. marts 1996:
Departementschef *Michael Dithmer*
Kommitteret *Karsten Olsen*

Repræsentantskab:

Professor *Hans E. Zeuthen*
(valgt som formand indtil den 31. marts 1996)
Konsulent, lic.pharm. *Helle Bechgaard*
(valgt som næstformand indtil den 31. marts 1996)

*Fratræder den 31. marts 1996.

Valgt af Folketinget indtil den 31. marts 1996:

Folketingsmedlem *Jørgen Estrup*

Folketingsmedlem *Ove Fich*

Folketingsmedlem *Svend Heiselberg*

Folketingsmedlem *Pia Kjærsgaard*

Folketingsmedlem *Torben Lund*

Folketingsmedlem *Jes Lunde*

Folketingsmedlem *Anne Birgitte Lundholt*

Folketingsmedlem *Jørn Pedersen*

Udnævnt af Den Kgl. Bankkommissær indtil den 31. marts 1996:

Departementschef *Michael Dithmer*

Kommitteret *Karsten Olsen*

Valgt af repræsentantskabet:	Indtil den 31. marts
Gårdejer <i>Harry Nicolaisen</i>	1996
Formand for LO <i>Finn Thorgrimson</i>	1996
Næstfm. for Forb. af Offentligt Ansatte <i>Margit Vognsen</i>	1996
Adm. direktør <i>Jette W. Knudsen</i>	1997
Husmand <i>Kjeld Larsen</i>	1997
Formand for Forbrugerrådet <i>Kirsten Nielsen</i>	1997
Ingeniør <i>Knud Koch Jensen</i>	1998
Direktør, civilingeniør <i>Erik B. Rasmussen</i>	1998
Rådgivende civilingeniør <i>Helge Sørensen</i>	1998
Direktør <i>Bent le Fèvre</i>	1999
Forskningschef, dr.techn. <i>Jens Rostrup-Nielsen</i>	1999
Professor <i>Hans E. Zeuthen</i>	1999
Konsulent, lic.pharm. <i>Helle Bechgaard</i>	2000
Direktør <i>B. Frank Nielsen</i>	2000
Formand for Dansk Sygeplejeråd <i>Kirsten Stallknecht</i>	2000

Administration

Vicedirektør:	<i>Henning Dalgaard</i>
Underdirektører:	<i>Kai Aaen Hansen</i> <i>Hans Kloch</i> <i>Kirsten Mordhorst</i> <i>Erik Niepoort</i> <i>Jørgen Ovi</i>
Driftsafdelingen:	Underdirektør <i>Hans Kloch</i> Prokurist <i>Leif Petersen</i> Prokurist <i>Bente Puck</i> Prokurist <i>Aage Røndbjerg</i>
Edb-kontoret:	Edb-chef <i>Leif Kjærgaard</i> Prokurist <i>Jørgen Petersen</i>
Fondskontoret:	Fondschef <i>Hans Denkov</i> Kontorchef <i>Ole Christian Hansen</i> Kontorchef <i>Ove Sten Jensen</i>
Hovedkassen:	Kontorchef <i>Tage Heering</i> Kontorchef <i>Mogens Brink</i> Prokurist <i>Knud Heede Sørensen</i>
Internationalt Kontor:	Underdirektør <i>Kai Aaen Hansen</i> Kontorchef <i>Benny Andersen*</i> Prokurist <i>Jens Lundager</i>
Pengepolitisk Kontor:	Underdirektør <i>Jørgen Ovi</i> Kontorchef <i>Hugo Frey Jensen</i> Prokurist <i>Jesper Berg</i> Prokurist <i>Frank Nielsen</i>
Personale- og Organisationskontoret:	Personalechef <i>Flemming Farup</i> Prokurist <i>Erik Lundgreen Hansen</i> Prokurist <i>Gitte Larsen</i>

*Orlov til 1. januar 1998.

Regnskabskontoret:	Regnskabschef <i>Kjeld Røhl</i> Prokurist <i>Benny Jensen</i> Prokurist <i>Per Noer</i>
Revisionskontoret:	Revisionschef <i>Henrik Larsen</i> Prokurist <i>Geert Egtved Petersen</i>
Sekretariatet:	Underdirektør <i>Kirsten Mordhorst</i> Kontorchef <i>Bjarne Skafte</i> Prokurist <i>Bent Andersen</i> Prokurist <i>Else Marie Nielsen Christensen</i> Juridisk Sektion: Prokurist <i>Kirsten Rohde Jensen</i>
Statistisk Kontor:	Kontorchef <i>John Larsen</i> Konsulent <i>Jens Hjorth Hald</i> Prokurist <i>Finn Jürgens</i> Prokurist <i>Hans Christian Knudsen</i> Prokurist <i>Hanne S. Sørensen</i>
Udlandsområdet:	Vicedirektør <i>Henning Dalgaard</i>
Arbitragekontoret:	Kontorchef <i>Ejner Petersen</i> Prokurist <i>Helge Fosgaard</i>
Betalingskontoret:	Kontorchef <i>Viggo Sørensen</i> Prokurist <i>Preben Poulsen</i> Prokurist <i>Lars Gerrild Sørensen</i>
Gældskontoret:	Kontorchef <i>Niels Erik Sørensen*</i>
Investeringskontoret:	Vicedirektør <i>Henning Dalgaard</i> Prokurist <i>Ib Hansen</i> Prokurist <i>Erik Pedersen</i>
Økonomisk Kontor:	Afdelingschef <i>Anders Møller Christensen</i> Konsulent <i>Dan Knudsen</i>

*Udlånt fra Finansministeriet fra 1. juli 1991.

Seddeltrykkeriet: Direktør for seddelproduktionen *Niels Holm*
 Civilingeniør *Leif Yde*
 Overfaktor *Bent Løfgren*
 Maskiningeniør *Palle Rasmussen*
 Tegner *Johan Alkjær*

Den Kgl. Mønt: Direktør for møntproduktionen *Laust Grove*
 Medaljør *Jan Petersen*

* * *

Repræsentation i internationale organisationer

Som led i det internationale penge- og valutapolitiske samarbejde deltager Nationalbanken i en række komiteer, udvalg og arbejdsgrupper. De væsentligste er:

Den Europæiske Union, EU

Det Europæiske Monetære Institut, EMI:

EMI-rådet: Nationalbankdirektør *Bodil Nyboe Andersen*.

Rådets stedfortrædergruppe: Nationalbankdirektør *Jens Thomsen* og underdirektør *Kai Aaen Hansen*.

Den Pengepolitiske Underkomité: Afdelingschef *Anders Møller Christensen* og kontorchef *Hugo Frey Jensen*.

Den Valutapolitiske Underkomité: Kontorchef *Ejner Petersen* og prokurist *Helge Fosgaard*.

Den Banktilsynsmæssige Underkomité: Underdirektør *Jørgen Ovi* (sammen med direktør *Eigil Mølgaard*, Finanstilsynet).

Betalingsformidlingsgruppen: Underdirektør *Jørgen Ovi*.

Informatikgruppen: Edb-chef *Leif Kjærgaard* og prokurist *Jørgen Petersen*.

Juridiske eksperter: Prokurist *Kirsten Rohde Jensen*.

Regnskabsgruppen: Regnskabschef *Kjeld Røhl*.

Seddelgruppen: Direktør for seddelproduktionen *Niels Holm* og kontorchef *Tage Heering*.

Statistikgruppen: Kontorchef *John Larsen*.

Den Monetære Komité:

Nationalbankdirektør *Jens Thomsen* (sammen med departementschef *Michael Dithmer*, Økonomiministeriet).

Prokurist *Jens Lundager* er medlem af stedfortrædergruppen (sammen med afdelingschef *Henrik Fugmann*, Økonomiministeriet).

Den Økonomisk-Politiske Komité:

Underdirektør *Erik Niepoort* (sammen med afdelingschef *Torsten Gersfelt* og kontorchef *Marie Hansen*, Økonomiministeriet, og afdelingschef *Per Callesen*, Finansministeriet).

Det Rådgivende Bankudvalg:

Underdirektør *Jørgen Ovi* (sammen med afdelingschef *Finn Lauritzen*, Erhvervsministeriet, og direktør *Eigil Mølgaard*, Finanstilsynet).

Gruppen af møntdirektører:

Direktør for møntproduktionen *Laust Grove*.

Den Internationale Valutafond, IMF

Nationalbankdirektør *Bodil Nyboe Andersen* er det danske medlem af fondens repræsentantskab. (Departementschef *Michael Dithmer*, Økonomiministeriet, er stedfortrædende medlem.)

Organisationen for Økonomisk Samarbejde og Udvikling, OECD

Den Økonomisk-Politiske Komité:

Nationalbankdirektør *Jens Thomsen* (sammen med departementschef *Michael Dithmer*, Økonomiministeriet, og departementschef *Anders Eldrup*, Finansministeriet).

Nordisk Ministerråd

Nordisk Finansielt Udvalg:

Nationalbankdirektør *Jens Thomsen* og underdirektør *Kai Aaen Hansen* (sammen med afdelingschef *Henrik Fugmann*, Økonomiministeriet).

Nationalbankens pressemeddelelser

Renteændringer

8. marts 1995

Diskontoen forhøjes med 1 pct. til 6 pct. med virkning fra i dag den 8. marts 1995. Foliorenten forhøjes ligeledes med 1 pct. til 6 pct.

Renteforhøjelsen følger en række rentestigninger i Europa og skal ses i lyset af den tiltagende uro på de internationale valutamarkeder.

Med renteforhøjelsen fastholdes valutakurspolitikken, som den blev fastlagt i august 1993.

Udviklingen i den danske økonomi er tilfredsstillende. Svækkelsen af kronen over for de stærkeste EMS-valutaer må derfor antages at være af midlertidig karakter.

6. juli 1995

Med baggrund i den rolige udvikling på valutamarkedet nedsættes diskontoen med $\frac{1}{4}$ pct. til $5\frac{3}{4}$ pct. med virkning fra i dag den 6. juli 1995.

Foliorenten nedsættes ligeledes med $\frac{1}{4}$ pct. til $5\frac{3}{4}$ pct.

3. august 1995

Med virkning fra i dag, den 3. august 1995, nedsættes diskontoen med $\frac{1}{4}$ pct. til $5\frac{1}{2}$ pct. Foliorenten nedsættes ligeledes med $\frac{1}{4}$ pct. til $5\frac{1}{2}$ pct.

Baggrunden for diskontonedsættelsen er, at den danske krone i den seneste tid har ligget meget stabilt i forhold til de øvrige europæiske kernevalutaer, samt at Nationalbanken i de sidste måneder har kunnet opkøbe valuta for ca. 14 mia.kr.

24. august 1995

Med baggrund i den europæiske renteutvikling nedsættes diskontoen med $\frac{1}{2}$ pct. til 5 pct. med virkning fra den 25. august 1995.

Foliorenten nedsættes ligeledes med $\frac{1}{2}$ pct. til 5 pct.

Renten ved salg af indskudsbeviser den 25. august vil være 5,65 pct., en nedsættelse på 0,25 pct.

8. november 1995

Diskontoen nedsættes med $\frac{1}{4}$ pct. til $4\frac{3}{4}$ pct. med virkning fra den 9. november 1995. Foliorenten nedsættes ligeledes med $\frac{1}{4}$ pct. til $4\frac{3}{4}$ pct.

Diskontonedsættelsen har baggrund i den stabile udvikling i kronens kurs og i den europæiske renteutvikling.

Renten ved indgåelse af genkøbsforretninger den 9. november vil være 5,15 pct., en nedsættelse på 0,15 pct. Renten ved salg af indskudsbeviser den 10. november nedsættes tilsvarende med 0,15 pct. til 5,15 pct.

14. december 1995

Diskontoen nedsættes med $\frac{1}{2}$ pct. til $4\frac{1}{4}$ pct. med virkning fra den 15. december 1995. Foliorenten nedsættes ligeledes med $\frac{1}{2}$ pct. til $4\frac{1}{4}$ pct.

Diskontonedsættelsen har baggrund i den stabile udvikling i kronens kurs og i den europæiske renteutvikling.

Renten ved salg af indskudsbeviser den 15. december nedsættes med 0,25 pct. til 4,75 pct.

24. januar 1996

Diskontoen nedsættes med $\frac{1}{4}$ pct. til 4 pct. med virkning fra den 25. januar 1996. Foliorenten nedsættes ligeledes med $\frac{1}{4}$ pct. til 4 pct.

Diskontonedsættelsen har baggrund i den stabile udvikling i kronens kurs og i den europæiske renteutvikling.

Renten ved indgåelse af genkøbsforretninger den 25. januar vil være 4,35 pct., en nedsættelse på 0,15 pct. Renten ved salg af indskudsbeviser nedsættes tilsvarende.

Ændringer inden for EMS

9. januar 1995

Fra mandag den 9. januar 1995 er den østrigske schilling indtrådt i det europæiske valutakurssamarbejde (EMS) med udsvingsgrænser på ± 15 pct.

I forbindelse hermed er der fastsat interventionskurser for den østrigske schilling i forhold til de andre deltagerlandes valutaer. I forhold til den danske krone er interventionskurserne:

Købskurs 46,6910 DKK pr. 100 ATS

Salgskurs 62,9561 DKK pr. 100 ATS

ECU-centralkursen for den danske krone er uændret:

1 ECU = 7,43679 DKK

Interventionskurserne mellem de hidtidige EMS-valutaer er ligeledes uændrede.

Den 6. marts 1995

Som følge af den valutakursjustering, som er vedtaget inden for det europæiske valutakurssamarbejde (EMS), er centralkurserne for spanske pesetas og portugisiske escudos nedskrevet med henholdsvis 7 pct. og 3½ pct.

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

	Kroner pr. 100 enheder	
	Købskurs	Salgskurs
Spanske pesetas	3,8614	5,2064
Portugisiske escudos	3,2046	4,3210

Interventionskurserne for D-mark, franske franc, belgiske franc, hollandske gylden, irske pund og østrigske schilling er uændrede, dvs. følgende interventionskurser er fortsat gældende:

	Kroner pr. 100 enheder	
	Købskurs	Salgskurs
D-mark	328,461	442,968
Franske franc	97,943	132,066
Belgiske franc	15,9266	21,4747
Hollandske gylden	291,544	393,105
Irske pund	792,014	1.067,92
Østrigske schilling	46,6910	62,9561

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

Danmark	1 ECU =	7,28580	DKK
Tyskland	1 ECU =	1,91007	DEM
Frankrig	1 ECU =	6,40608	FRF
Belgien	1 ECU =	39,3960	BEF
Holland	1 ECU =	2,15214	NLG
Irland	1 ECU =	0,792214	IEP
Spanien	1 ECU =	162,493	ESP
Portugal	1 ECU =	195,792	PTE
Østrig	1 ECU =	13,4383	ATS

For engelske pund, italienske lire og græske drachmer, der ikke deltager i valutakurssamarbejdet, er de teoretiske centralkurser:

England	1 ECU =	0,786652	GBP
Italien	1 ECU =	2.106,15	ITL
Grækenland	1 ECU =	292,867	GRD

Udsendelse af ny udgave af 100-kronesedlen

29. september 1995

Danmarks Nationalbank udsender den 16. oktober 1995 en ny udgave af 100-kronesedlen.

Der er ikke tale om en nytegnet seddel, men en ny udgave af den nuværende med samme portræt og motiv som hidtil.

Den nye seddel er betydeligt bedre sikret mod forfalskninger end den gamle.

Da Nationalbanken har taget en ny seddelpresse med forbedret trykteknik i brug, er det blevet muligt at tilføje nye og bedre sikkerhedselementer på sedlen. Sikkerhedselementerne omfatter bl.a. mikroskrift, en delvis synlig metalglitrende sikkerhedstråd og stærke farver, som er vanskelige at kopiere.

Det er kun 100-kronesedlen, der kommer i ny udgave. Det er langt den mest udbredte seddel, og det vil derfor give særligt store problemer, hvis den bliver forfalsket.

De gamle 100-kronesedler vil fortsat være gyldige, men vil blive taget ud af omløb, efterhånden som de kommer tilbage til Nationalbanken.

Som led i informationen om den nye seddel vil der i perioden frem til udsendelsen blive omdelt en pjece, der beskriver den nye seddel, til alle husstande. Der vil også være indslag i radio og tv.

I forbindelse med udsendelsen holdes der pressemøde i Nationalbanken mandag den 2. oktober kl. 11.00.

Erindringsmønt i anledning af 1000-året for den første officielle danske mønt

18. august 1995

1995 er 1000-året for prægningen af Svend Tveskægs mønt, som af mønthistorikere anses for at være den første danske mønt.

For møntvæsnet er det så stor en begivenhed, at den vil blive markeret med en erindringsmønt, der udsendes den 14. september 1995.

Erindringsmønten fremstilles i to udgaver med en pålydende værdi på henholdsvis 20 kroner og 200 kroner.

På mønternes forside er der et portræt i brakteatstil af Dronningen med omskriften "Dronning Margrethe II Danmark". Omskriften er også gengivet i runer. På bagsiden er der en middelalderkrone med et kors med omskriften "DANSK MØNT 995 x 1995" og værdiangivelsen henholdsvis "20 KR" og "200 KR".

Erindringsmønten er udformet af medaljør Jan Petersen og fremstilles af Den Kgl. Mønt.

20-kronen er som den almindelige 20-krone af aluminiumsbronze med en diameter på 27,0 mm og en vægt på 9,3 gram. Den produceres i et oplag på 1 million eksemplarer og kan fra den 14. september 1995 fås i pengeinstitutter og på større posthuse til den pålydende værdi.

200-kronen er af finsølv med en diameter på 38,3 mm og en vægt på 31,1 gram og fremstilles i et oplag på maksimalt 50.000 stk. Mønten kan købes efter forudbestilling hos Den Kgl. Mønt indtil den 31. oktober 1995. Prisen er 200 kr. pr. stk. plus 45 kr. i forsendelsesomkostninger pr. forsendelse, der indbetales på girokonto nr. 5 51 05 70.

Erindringsmønt i anledning af Prins Joachim og Alexandra Manleys bryllup den 18. november 1995

31. oktober 1995

Prins Joachim og Alexandra Manleys bryllup markeres med udsendelse af en erindringsmønt. Hermed følges traditionen for at udgive erindringsmønter i anledning af særlige begivenheder i kongehuset. Der blev udgivet

erindringsmønter både ved prinsesse Anne Maries og prinsesse Benediktes bryllupper og ved Dronning Margrethe og Prins Henriks bryllup.

Erindringsmønten fremstilles i to udgaver: En 20-krone i aluminiums-bronze og i samme størrelse som den almindelige 20-krone og en 200-krone i finsølv. 20-kronen præges i 1 million eksemplarer og 200-kronen i højst 60.000 eksemplarer.

På mønternes forside vises Dronningens portræt i profil. Portrættet er det samme som på de seneste 10-kroner og 20-kroner.

På mønternes bagside gengives en 3-fløjet slotsbygning, inspireret af Schackenborg, omgivet af 2 træer. I forgrunden er der blade og et springvand. På 200-kronen er de to nuller i 200 flettet sammen, så de får form af et kinesisk lykkesymbol.

Erindringsmønten er udformet af medaljør Jan Petersen og fremstilles af Den Kgl. Mønt.

Begge mønter kan fås i pengeinstitutter og på posthuse samt i Nationalbanken til pålydende værdi fra den 14. november 1995.

200-krone-mønten kan tillige købes - efter forudbetaling - hos Den Kgl. Mønt, Solmarksvej 5, 2605 Brøndby. Prisen er 200 kr. pr. stk. plus 45 kr. i forsendelsesomkostninger pr. forsendelse, der indbetales på girokonto nr. 5 51 05 70. Mønterne vil så vidt muligt blive leveret den 14. november eller hurtigst muligt derefter.

Erik Hoffmeyers Rejselegat

16. marts 1995

Nationalbankens repræsentantskab har besluttet at markere den enestående indsats, Erik Hoffmeyer har ydet som formand for Nationalbankens direktion gennem 30 år, ved oprettelse af Erik Hoffmeyers Rejselegat.

Erik Hoffmeyer har ønsket, at legatet ydes til personer, som har gjort en særlig indsats inden for de samfundsvidenskabelige eller musiske områder. Støtten ydes til yderligere udvikling og dygtiggørelse gennem rejser, studieophold eller lignende.

Legatet skal over en årrække anvendes til uddeling af to årlige legatportioner. Den ene portion tildeles fortrinsvis en person, der er flygtet til Danmark eller en efterkommer af en sådan flygtning.

Legatets bestyrelse består ud over Erik Hoffmeyer eller en repræsentant for denne af formanden for Nationalbankens repræsentantskab og et medlem med særligt kendskab til flygtningeforhold.

Legatet er på 1 mill.kr. Ud over Nationalbankens bidrag ydes der også mindre bidrag af de øvrige nordiske centralbanker.

Bilag 2

DANMARKS NATIONALBANK

København, den 20. marts 1995

Til Finansrådet

Adgang til intradag-overtræk på konti i Nationalbanken

Finansrådet og Nationalbanken har i det sidste halve års tid drøftet betalingsformidling og betalingsafviklingen i Nationalbanken. Baggrunden for disse drøftelser har været behovet for tilpasning til en række internationalt fastsatte krav og standarder, der er eller vil blive indført bl.a. i alle EU-landene.

Nationalbanken har ved flere lejligheder tilkendegivet, at der vil blive indført krav om sikkerhedsstillelse for pengeinstitutternes låntagning i Nationalbanken, også inden for dagen (intradag-overtræk).

Nationalbanken har truffet beslutning om, at den nuværende adgang til intradag-overtræk vil blive afviklet over tre år, idet der etableres en overgangsordning for de pengeinstitutter, der pr. 1. april 1995 har adgang til usikrede intradag-overtræk.

Betingelsen for at kunne deltage i overgangsordningen er, at pengeinstituttet senest 1. oktober 1995 er tilsluttet DN-Forespørgselsservice. Tilslutningen hertil gør det muligt for pengeinstituttet løbende at følge sit kontomellemværende med Nationalbanken og hermed sit eventuelle behov for inddækning.

For deltagere i overgangsordningen sker der en gradvis afvikling af adgangen til usikrede intradag-overtræk efter følgende plan:

1. oktober 1995 - 30. juni 1997: Maksimum for usikret intradag-overtræk udgør 40 pct. af det enkelte pengeinstituts ansvarlige kapital. I løbet af det første år vil reglerne for sumclearingen og afviklingerne for Værdipapircentralen og Garantifonden for Danske Optioner og Futures gradvis blive tilpasset hertil.

1. juli 1997 - 30. juni 1998: Maksimum for usikret intradag-overtræk nedsættes til 20 pct. af det enkelte pengeinstituts ansvarlige kapital.

Fra 1. juli 1998: Ingen adgang til usikret intradag-overtræk.

Sideløbende med afviklingen af adgangen til usikrede intradag-overtræk etableres adgang til intradag-overtræk på konti i Nationalbanken mod sikkerhedsstillelse. Der vil ikke blive beløbsmæssige begrænsninger på denne overtræksadgang. Der sigtes mod, at sikkerhedsstillelse vil kunne ske i form af indskudsbeviser og en række børsnoterede, VP-registrerede obligationer. Hvis det viser sig praktisk muligt, vil også visse udenlandske aktiver kunne anvendes.

Adgangen til sikre intradag-overtræk vil kunne anvendes af de pengeinstitutter, der ikke opfylder betingelserne for deltagelse i overgangsordningen, samt for pengeinstitutter under overgangsordningen, der har behov for større intradag-overtræk, end der er mulighed for uden sikkerhedsstillelse.

Den konkrete udformning af reglerne for adgangen til intradag-overtræk vil blive udsendt inden udgangen af juni 1995.

Fra 1. juli 1998 vil al adgang til intradag-overtræk således være mod sikkerhed. Nationalbankens regler vil hermed være på linje med de regler, der gælder i andre europæiske lande.

Finansrådet anmodes om at underrette sine medlemmer om ovenstående.

Med venlig hilsen
DANMARKS NATIONALBANK

O. Thomasen

/K. Røhl

Bilag 3

DANMARKS NATIONALBANK

København, den 28. september 1995

Til Finansrådet, Andelskasseforeningen og Sammenslutningen Danske Andelskasser

Pengepolitikken har i en årrække været tilrettelagt på rent markedsmæssige vilkår. Af samme grund anser Nationalbanken det ikke længere for nødvendigt at opretholde det beredskab for ikke-markedsmæssig regulering, som er indeholdt i de kreditpolitiske aftaler fra 1973. Aftalerne afskaffes derfor med virkning fra den 2. oktober 1995.

Under de hidtil gældende regler har tilslutning til de kreditpolitiske aftaler været en forudsætning for adgang til forrentning af indskud på folio-kontoen og anvendelse af de pengepolitiske instrumenter. Fremover vil adgangen til de pengepolitiske instrumenter være åben for alle pengeinstitutter med tilladelse til at drive pengeinstitutvirksomhed i henhold til bank- og sparekasseloven. Det samme gælder for filialer af kreditinstitutter fra andre EU-lande og lande, som EU har indgået samarbejdsaftaler med, under forudsætning af at de driver pengeinstitutvirksomhed og derfor indberetter månedsbalancer til Nationalbanken.

Mindre pengeinstitutter, der hidtil alene har indberettet balancer kvartalsvis i henhold til de kreditpolitiske aftaler, kan ophøre hermed.

Der vedlægges en ajourført version af de generelle regler¹ for forrentning af indskud på folio samt anvendelse af indskudsbeviser og genkøbsforretninger. Indskudsbevisernes funktion som sikkerhedsgrundlag for træk på folio i løbet af dagen har nødvendiggjort en række tilpasninger af juridisk karakter i de hidtidige regler.

Det nye regelsæt træder i kraft den 2. oktober 1995.

De anmodes om at orientere Deres medlemmer om ovenstående.

Med venlig hilsen
DANMARKS NATIONALBANK

Jens Thomsen

/Hugo Frey Jensen

¹ Ikke vedlagt. Kan fås ved henvendelse til Nationalbanken.

Regnskab
for året 1995

Note		1995 1.000 kr.	1994 1.000 kr.
	Renteindtægter mv.:		
	Rente af tilgodehavender i udlandet	3.452.825	2.776.476
1	Rente af udlån mv.	3.739.411	4.283.733
	Rente og udbytte af obligationer og aktier mv. ...	2.733.230	2.765.346
	Provision og andre indtægter	9.816	10.806
		9.935.282	9.836.361
	Renteudgifter mv.:		
	Rente af forpligtelser over for udlandet	74.548	74.481
2	Rente af indlån mv. og indskudsbeviser	3.745.894	4.120.068
		3.820.442	4.194.549
	Nettorenteindtægt	6.114.840	5.641.812
	Omkostninger:		
3	Administrationsomkostninger	292.332	282.344
4	Omkostninger ved seddelproduktion	79.590	96.509
5	Omkostninger ved Den Kongelige Mønt	88.191	29.357
		460.113	408.210
	Resultat af ordinær drift	5.654.727	5.233.602
	Statens garanti for møntomløb	●	- 538.996
	Indgået på hensættelser på debitorer	116.283	-
6	Andre indtægter	159.920	2.608
	Resultat før kursreguleringer mv.	5.930.930	4.697.214

Note	1995 1.000 kr.	1994 1.000 kr.
Resultat før kursreguleringer mv.	5.930.930	4.697.214
Kursreguleringer mv.:		
7 Værdiregulering af guld	- 373.674	- 653.967
8 Kursregulering af valutamellemværender	- 2.856.515	- 9.022.523
9 Kursregulering af obligationer og aktier mv. ..	2.003.441	- 3.384.135
10 Regulering vedr. garantier	101.774	121.256
	- 1.124.974	- 12.939.369
Årets resultat	4.805.956	- 8.242.155
der fordeles på følgende måde:		
Henlæggelse til sikringsfond	1.441.787	—
Overførsel fra sikringsfond	—	8.242.155
Overførsel til staten	3.364.169	—

i henhold til bestemmelserne i § 19 i lov af 7. april 1936 om Danmarks Nationalbank.

Note	1995 1.000 kr.	1994 1.000 kr.
Aktiver		
Guld	3.530.755	3.789.273
Fordringer på udlandet	53.577.579	44.658.206
Europæiske valutaenheder (ECU)	4.521.430	3.460.230
Særlige trækningsrettigheder i		
Den Internationale Valutafond (SDR)	879.880	1.106.855
Kvote i Den Internationale Valutafond	8.817.688	9.502.103
11 Udlån mv.	49.670.185	61.749.408
Obligationer og aktier mv.	34.096.016	39.505.320
12 Forskellige debitorer	2.347.849	2.273.248
13 Aktiver i alt	157.441.382	166.044.643

Danmarks

København, den

Bodil Nyboe Andersen

Nærværende regnskab er revideret af bankens interne revision.

København, den

Som revisorer udnævnt af Den Kongelige Bankkommissær har vi revideret Danmarks Nationalbanks regnskab for året almindeligt anerkendte revisionsprincipper og har omfattet de revisionshandlinger, som vi har anset for nødvendige. Vi har modtaget alle de oplysninger, som vi har anmodet om, og skal erklære, at regnskabet er aflagt i overensstemmel-

København, den

John Gath, statsautoriseret revisor

Nærværende regnskab, der er revideret på den i bankens reglement foreskrevne måde, tiltrædes herved af repræsentant-

København, den

Hans E. Zeuthen

Jørgen Estrup Bent le Fèvre Ove Fich Svend Heiselberg Knud Koch Jensen

Anne Birgitte Lundholt Harry Nicolaisen B. Frank Nielsen Kirsten Nielsen

Kirsten Stallknecht Helge Sørensen

Note	1995 1.000 kr.	1994 1.000 kr.
Passiver		
Seddelomløb	31.434.417	29.708.263
Møntomløb	3.222.433	2.980.188
Forpligtelser over for udlandet	2.200.187	1.537.386
Den Internationale Valutafond	5.521.016	6.885.760
Tildelte særlige trækingsrettigheder i		
Den Internationale Valutafond (SDR)	1.474.126	1.588.545
14 Indlån mv.	3.219.216	4.591.238
Indskudsbeviser	33.813.000	25.979.000
Staten	38.808.265	56.910.364
Forskellige kreditorer	1.521.853	1.078.817
Forpligtelser i alt	121.214.513	131.259.561
Grundfond	50.000	50.000
Reservefond	250.000	250.000
Sikringsfond	35.926.869	34.485.082
Egenkapital i alt	36.226.869	34.785.082
Passiver i alt	157.441.382	166.044.643
15 Ikke-balanceførte poster:		
Garantier	199.625	201.175
Andre forpligtelser	54.942.834	47.524.345
	55.142.459	47.725.520

Nationalbank

21. februar 1996

O. Thomasen Jens Thomsen

/K. Røhl, regnskabschef

21. februar 1996

Henrik Larsen, revisionschef

1995. Revisionen er udført i tilslutning til de af bankens interne revision foretagne arbejder og i overensstemmelse med se med lov om og reglement for Danmarks Nationalbank.

21. februar 1996

Sv. Ørjan Jensen, statsautoriseret revisor

skabet.

19. marts 1996

Helle Bechgaard Michael Dithmer

Pia Kjærsgaard Jette W. Knudsen Kjeld Larsen Torben Lund Jes Lunde

Karsten Olsen Jørn Pedersen Erik B. Rasmussen Jens Rostrup-Nielsen

Finn Thorgrimson Margit Vogensen

Anvendte regnskabsprincipper

Regnskabet for 1995 er udarbejdet efter samme principper som forrige år, men retningslinierne for fordelingen af årets resultat er ændret, jf. nedenfor.

Positive kursreguleringer mv. vil fremover blive henlagt til en kursreguleringsfond, mens negative kursreguleringer mv. fremover forlods vil blive overført fra kursreguleringsfonden.

For at sikre Nationalbankens løbende konsolidering, vil 30 pct. af overskuddet efter henlæggelse til/overførsel fra kursreguleringsfonden fremover forlods blive henlagt til sikringsfonden.

Note	1995 1.000 kr.	1994 1.000 kr.
1 Rente af udlån mv.		
Rente af udlån til indenlandske pengeinstitutter	3.511.486	3.902.840
Rente af udlån til andre	227.925	380.893
	3.739.411	4.283.733
2 Rente af indlån mv. og indskudsbeviser		
Rente af indlån fra indenlandske pengeinstitutter	135.366	152.798
Rente af statens nettoindestående	1.644.233	2.039.764
Rente af indlån fra andre mv.	67.302	64.429
Rente af indskudsbeviser	1.898.993	1.863.077
	3.745.894	4.120.068
3 Administrationsomkostninger		
Honorarer og lønninger	153.731	143.896
Indirekte personaleudgifter inkl. pensionsbidrag	33.706	34.354
Indkøb af maskiner og inventar	8.136	4.628
Ejendommenes drift	39.395	36.101
Databehandling og udgifter vedr. Værdipapircentralen	22.833	24.070
Øvrige omkostninger	34.531	39.295
	292.332	282.344
4 Omkostninger ved seddelproduktion		
Udgifter		
Honorarer og lønninger	37.204	35.694
Indirekte personaleudgifter inkl. pensionsbidrag	6.901	6.450
Indkøb af papir og materialer	15.786	8.677
Indkøb af maskiner og inventar	6.410	40.614
Ejendommens drift	8.572	8.171
Øvrige omkostninger	4.733	4.602
Udgifter i alt	79.606	104.208
Indtægter		
Internt salg af tryksager	•	7.375
Eksternt salg	16	324
Indtægter i alt	16	7.699
Nettoudgift	79.590	96.509

Note

5 **Omkostninger ved Den Kongelige Mønt**

Der henvises til det særlige regnskab for Den Kongelige Mønt.

6 **Andre indtægter**

Ved opløsningen af Dansk Krigs-Søforsikring for Varer fik Nationalbanken udbetalt 156,3 mill.kr.

7 **Værdiregulering af guld**

Værdiregulering af guld - inkl. guld deponeret hos Det Europæiske Monetære Institut - er foretaget på grundlag af den i London senest officielt noterede guldpris inden årets udgang.

8 **Kursregulering af valutamellemværender**

Kursreguleringen er foretaget på grundlag af de officielle valutakurser ultimo året og de ved årets slutning foreliggende værdipapirkurser.

9 **Kursregulering af obligationer og aktier mv.**

Kursreguleringen af obligationsbeholdningen er foretaget på grundlag af de officielle børskurser ved årets slutning.

10 **Regulering vedr. garantier**

Nationalbanken har over for Dansk Eksportfinansieringsfond garanteret, at fondens udgifter ved lån i udlandet vil være de samme som ved lån i Nationalbanken. Reguleringen viser et fald i bankens garantiforpligtelse vedrørende restgælden på de af fonden optagne udlandslån.

	1995 1.000 kr.	1994 1.000 kr.
11 Udlån mv.		
Pengeinstitutter	45.400.648	57.368.680
Andre	4.269.537	4.380.728
	49.670.185	61.749.408

12 **Forskellige debitorer**

Heri er indeholdt tilgodehavende rente 2.100 mill.kr. (1994: 1.887 mill.kr.).

13 **Aktiver i alt**

Bankens ejendomme - der i henhold til den seneste ejendomsværdiansættelse er opgjort til 640 mill.kr. (1994: 640 mill.kr.) - samt maskiner og inventar er udgiftsført i anskaffelsesåret.

	1995 1.000 kr.	1994 1.000 kr.
14 Indlån mv.		
Pengeinstitutter	2.024.661	2.816.905
Andre	1.194.555	1.774.333
	3.219.216	4.591.238

15 **Ikke-balanceførte poster**

Andre forpligtelser indeholder uafviklede køb på termin 54.943 mill.kr. (1994: 47.524 mill.kr.).

	1995 1.000 kr.	1994 1.000 kr.
Udgifter		
Honorarer og lønninger	12.577	12.676
Indirekte personaleudgifter	2.202	2.240
Indkøb af metal og møntblanketter	28.066	12.880
Indkøb af maskiner og inventar	1.157	1.602
Indkøb af materialer	2.453	2.239
Ejendommens drift	4.661	6.513
Erindringsmønt 1000-års-mønten ¹⁾	19.000	●
Erindringsmønt Prins Joachim og Alexandra Manleys bryllup ¹⁾	19.000	●
Andre udgifter	2.947	2.966
Udgifter i alt	92.063	41.116
Indtægter		
Salg af metal	2.060	8.702
Salg af møntsæt og medaljer	1.812	3.057
Indtægter i alt	3.872	11.759
Nettoudgift	88.191	29.357

som er afholdt af Danmarks Nationalbank.

¹⁾ Da indløsningsforpligtelsen for erindringsmønterne ikke påregnes at blive aktuel, er der som beregnet overskud ved udgivelse af erindringsmønterne udbetalt et beløb på 38 mill.kr. med halvdelen til kongehuset og halvdelen til Erhvervsministeriet til velgørende formål.

Tabeltillæg

Tabel 1

Nationalbankens status

Ultimo	Ak-					
	Guld	Fordringer på udlandet	Europæiske valutaenheder (ECU)	Særlige træk- ningsrettigheder i Den Interna- tionale Valuta- fond(SDR)	Kvoté i Den Internationale Valutafond	Udlån ¹⁾
	Millioner					
1985	4 772	41 328	4 194	1 759	6 993	26 196
1986	4 675	33 562	392	1 862	6 390	42 875
1987	4 858	54 078	3 777	1 301	6 147	18 319
1988	4 595	59 063	10 454	1 542	6 566	1 712
1989	4 340	33 180	4 625	1 850	6 173	19 536
1990	3 720	52 707	5 200	1 246	5 844	6 246
1991	3 464	38 588	2 814	1 430	6 018	5 320
1992	3 456	63 540	2 757	528	9 208	29 132
1993	4 339	62 818	4 947	580	9 953	81 689
1994	3 790	44 658	3 460	1 107	9 502	61 749
1995	3 531	53 577	4 521	880	8 818	49 670
1994 Jan.	4 262	55 432	4 480	775	9 953	71 025
Feb.	4 262	53 657	4 480	783	9 953	84 598
Marts	4 262	53 487	4 480	710	9 953	75 768
April	4 241	53 718	3 717	707	9 953	65 233
Maj	4 241	53 774	3 717	666	9 953	76 560
Juni	4 240	54 278	3 717	651	9 953	64 038
Juli	4 295	53 925	3 551	588	9 953	56 859
Aug.	4 295	51 255	3 551	596	9 953	79 596
Sept.	4 295	52 234	3 551	1 148	9 953	64 554
Okt.	4 276	51 989	3 385	1 120	9 953	72 066
Nov.	4 276	51 817	3 385	1 153	9 953	75 102
Dec.	4 276	51 799	3 385	1 143	9 953	61 845
1995 Jan.	3 829	44 354	4 243	1 088	9 502	68 636
Feb.	3 830	44 881	4 243	1 499	9 502	62 935
Marts	3 830	45 252	4 243	1 027	9 502	65 749
April	3 936	46 693	3 789	1 009	9 502	53 748
Maj	3 939	46 531	3 789	603	9 502	85 550
Juni	3 934	45 689	3 789	925	9 502	57 761
Juli	3 941	49 258	3 957	925	9 502	53 750
Aug.	3 945	52 200	3 957	942	9 502	64 482
Sept.	3 947	57 837	3 957	942	9 502	65 809
Okt.	3 950	53 533	4 525	950	9 502	47 866
Nov.	3 955	54 148	4 525	965	9 502	63 554
Dec.	3 958	56 681	4 525	965	9 502	49 753

Anm.: Årstallene er fra Nationalbankens årsregnskaber. Månedstillene - også pr. ultimo december - er fra månedsbalancerne.

1) Pengeinstitutternes mellemværender med Nationalbanken er specificeret i tabel 5.

2) Til og med 1990 inkl. postgiromidler. Beløbet under aktiver i 1988 er postgiromidler.

tiver						Ultimo
Staten ²⁾	Obligationer og aktier ³⁾	Statens garanti for mønt-omløb ⁴⁾	Garantier ⁵⁾	For-skellige debitorer ⁶⁾	I alt	
kroner						
—	13 760	639	988	10 407	111 036	 1985
—	23 880	639	1 169	8 993	124 437	 1986
—	24 189	639	1 120	19 398	133 826	 1987
6 246	26 911	639	1 059	30 084	148 871	 1988
—	32 431	639	795	16 025	119 594	 1989
—	37 717	639	569	18 469	132 357	 1990
—	44 361	639	433	12 327	115 394	 1991
—	32 018	539	•	3 327	144 505	 1992
—	41 235	539	•	4 502	210 602	 1993
•	39 505	•	•	2 274	166 045	 1994
•	34 096	•	•	2 348	157 441	 1995
•	33 677	539	•	3 720	183 863	 Jan. 1994
•	40 275	539	•	3 262	201 809	 Feb.
•	48 487	539	•	3 570	201 256	 Marts
•	38 519	539	•	2 747	179 374	 April
•	41 530	539	•	2 257	193 237	 Maj
•	51 101	539	•	2 284	190 801	 Juni
•	35 075	539	•	1 951	166 736	 Juli
•	36 966	539	•	1 989	188 740	 Aug.
•	55 276	539	•	2 059	193 609	 Sept.
•	34 280	539	•	2 033	179 641	 Okt.
•	35 208	539	•	2 083	183 516	 Nov.
•	42 805	539	•	2 123	177 868	 Dec.
•	31 654	•	•	10 901	174 207	 Jan. 1995
•	33 125	•	•	9 180	169 195	 Feb.
•	33 218	•	•	1 111	163 932	 Marts
•	32 488	•	•	625	151 790	 April
•	31 809	•	•	631	182 354	 Maj
•	32 824	•	•	640	155 064	 Juni
•	32 017	•	•	996	154 346	 Juli
•	31 599	•	•	690	167 317	 Aug.
•	33 143	•	•	749	175 886	 Sept.
•	33 202	•	•	1 357	154 885	 Okt.
•	31 829	•	•	551	169 029	 Nov.
•	32 023	•	•	578	157 985	 Dec.

3) I perioden fra og med 1989 til og med 1991 inkl. obligationer erhvervet i forbindelse med genkøbsforretninger.

4) I 1992 nedskrevet med 100 mill.kr. svarende til værdien af uindløste 5- og 10-ører. Ultimo 1994 afviklet i henhold til Maastricht-traktaten med tilhørende rådsforordning.

5) Garantier balanceføres ikke fra og med 1992.

6) Til og med 1991 inkl. udækkede terminsforretninger, der fra og med 1992 ikke balanceføres.

7) Nominel værdi. I 1985-86 indlansbeviser.

Tabel 1
(fortsat)

Nationalbankens status

Ultimo	Pas-							
	Seddel- omløb	Mønt- omløb	Forplig- telser over for udlandet	Den Inter- nationale Valuta- fond	Tildelte særlige træk- nings- rettig- heder (SDR)	Indlån ¹⁾	Indskuds- beviser ¹⁷⁾	Særlige indskud ¹⁾
	Millioner							
1985	18 599	1 556	605	4 953	1 759	2 562	23 816	3 263
1986	19 702	1 637	5 770	5 247	1 608	767	7 907	2 038
1987	21 093	1 716	710	5 082	1 547	1 403	—	756
1988	22 094	1 776	1 582	4 399	1 652	7 865	•	•
1989	23 290	1 755	1 304	3 960	1 553	8 977	•	•
1990	24 453	2 530	1 361	4 037	1 470	13 114	•	•
1991	25 565	2 646	3 888	3 863	1 514	18 125	•	•
1992	25 391	2 629	28 292	6 233	1 539	4 800	5 743	•
1993	26 880	2 776	790	7 077	1 664	5 455	27 812	•
1994	29 708	2 980	1 537	6 886	1 589	4 591	25 979	•
1995	31 434	3 222	2 200	5 521	1 474	3 219	33 813	•
1994 Jan.	25 940	2 693	475	7 077	1 664	8 174	25 137	•
Feb.	25 936	2 700	332	7 077	1 664	7 416	27 978	•
Marts	26 967	2 773	275	7 077	1 664	2 583	42 619	•
April	27 540	2 789	520	7 039	1 664	2 712	35 401	•
Maj	27 946	2 847	545	7 191	1 664	15 875	24 487	•
Juni	28 601	2 857	979	7 127	1 664	15 924	28 146	•
Juli	28 452	2 869	1 249	7 178	1 664	2 511	31 429	•
Aug.	27 871	2 871	1 582	7 201	1 664	13 143	23 006	•
Sept.	27 894	2 861	1 783	7 143	1 664	4 212	29 880	•
Okt.	27 868	2 870	1 961	7 200	1 664	6 690	31 740	•
Nov.	28 324	2 919	2 144	7 200	1 664	12 131	22 700	•
Dec.	29 708	2 980	1 539	7 208	1 664	4 530	25 979	•
1995 Jan.	28 288	2 883	477	6 886	1 589	15 571	31 693	•
Feb.	28 108	2 891	508	6 444	1 589	12 655	20 268	•
Marts	28 409	2 924	442	6 474	1 589	2 269	28 386	•
April	29 511	2 982	934	6 474	1 589	2 899	26 642	•
Maj	29 683	3 025	1 167	6 372	1 589	14 585	20 023	•
Juni	30 513	3 051	1 110	6 372	1 589	3 383	15 100	•
Juli	30 373	3 061	1 547	6 372	1 589	5 772	26 601	•
Aug.	29 593	3 071	1 777	6 260	1 589	13 573	21 146	•
Sept.	29 529	3 071	1 644	6 260	1 589	4 455	38 291	•
Okt.	29 306	3 072	1 906	6 127	1 589	14 640	25 616	•
Nov.	29 848	3 135	2 087	6 148	1 589	16 638	23 499	•
Dec.	31 434	3 222	2 202	5 982	1 589	3 221	33 813	•

Jf. anm. og noter under aktiver.

siver								Ultimo
Staten ²⁾	Garan- tier ³⁾	Forskel- lige kre- ditorer ⁶⁾	Grund- fond	Reserve- fond	Sikrings- fond	I alt		
kroner								
21 349	988	7 034	50	250	24 252	111 036	1985	
50 990	1 169	3 050	50	250	24 252	124 437	1986	
59 971	1 120	15 876	50	250	24 252	133 826	1987	
50 384	1 059	28 950	50	250	28 810	148 871	1988	
34 504	795	14 346	50	250	28 810	119 594	1989	
38 405	569	17 362	50	250	28 756	132 357	1990	
16 010	433	<u>10 698</u>	50	250	32 352	<u>115 394</u>	1991	
35 075	•	495	50	250	34 008	144 505	1992	
94 548	•	573	50	250	42 727	210 602	1993	
56 910	•	1 080	50	250	34 485	166 045	1994	
38 808	•	1 523	50	250	35 927	157 441	1995	
64 075	•	14 320	50	250	34 008	183 863	 Jan. 1994	
80 157	•	14 241	50	250	34 008	201 809	 Feb.	
73 706	•	565	50	250	42 727	201 256	 Marts	
58 088	•	594	50	250	42 727	179 374	 April	
68 645	•	1 010	50	250	42 727	193 237	 Maj	
61 626	•	850	50	250	42 727	190 801	 Juni	
47 425	•	932	50	250	42 727	166 736	 Juli	
66 055	•	2 320	50	250	42 727	188 740	 Aug.	
72 852	•	2 293	50	250	42 727	193 609	 Sept.	
54 279	•	2 342	50	250	42 727	179 641	 Okt.	
59 428	•	3 979	50	250	42 727	183 516	 Nov.	
56 910	•	4 323	50	250	42 727	177 868	 Dec.	
42 715	•	1 078	50	250	42 727	174 207	 Jan. 1995	
52 417	•	1 288	50	250	42 727	169 195	 Feb.	
57 532	•	1 122	50	250	34 485	163 932	 Marts	
44 659	•	1 315	50	250	34 485	151 790	 April	
68 981	•	2 144	50	250	34 485	182 354	 Maj	
56 995	•	2 166	50	250	34 485	155 064	 Juni	
42 343	•	1 903	50	250	34 485	154 346	 Juli	
52 335	•	3 188	50	250	34 485	167 317	 Aug.	
53 440	•	2 822	50	250	34 485	175 886	 Sept.	
34 978	•	2 866	50	250	34 485	154 885	 Okt.	
45 971	•	5 329	50	250	34 485	169 029	 Nov.	
35 444	•	6 293	50	250	34 485	157 985	 Dec.	

Tabel 2

Specifikation af seddelomløbet

Ultimo	1000-kr.	500-kr.	100-kr.	50-kr.	I alt
	Millioner kroner				
1985	8 504	3 302	5 403	393	17 602
1986	9 424	3 298	5 568	396	18 686
1987	10 595	3 360	5 715	398	20 068
1988	11 547	3 361	5 735	399	21 042
1989	12 410	3 433	5 955	413	22 211
1990	13 167	3 688	6 544	588	23 987
1991	14 029	3 851	6 668	629	25 177
1992	14 164	3 806	6 402	618	24 990
1993	15 386	3 983	6 495	655	26 519
1994	17 294	4 693	6 646	695	29 328
1995	18 238	5 307	6 759	737	31 041

Anm.: Seddelomløb i henhold til Nationalbankens balance inkluderer endvidere det særlige færøske seddelomløb (pr. 31. december 1995 177 mill.kr.) samt 20-, 10- og 5-krone-sedler.

Tabel 3

Specifikation af møntomløbet

Ultimo	20-kr.	10-kr.	5-kr.	2-kr.	1-kr.	50-øre	25-øre	I alt
	Millioner kroner							
1985	•	474	373	•	408	•	152	1 407
1986	•	511	380	•	429	•	161	1 481
1987	•	544	389	•	452	•	169	1 554
1988	•	569	397	•	470	•	174	1 610
1989	•	620	383	•	454	44	135	1 636
1990	746	601	392	•	459	64	126	2 388
1991	845	596	392	•	467	77	131	2 508
1992	893	599	394	•	471	88	134	2 579
1993	932	613	399	170	381	94	138	2 727
1994	1 013	656	421	214	378	105	145	2 932
1995	1 122	697	442	248	385	112	152	3 158

Anm.: Møntomløb i henhold til Nationalbankens balance inkluderer endvidere 200-krone-mønter (erindringsmønter) samt 2-krone-mønter sat i omløb til og med 1959.

	Statens brutto-finansie-rings-behov	Afdrag på uden-landske statslån ¹⁾	Afdrag på inden-landske stats-papirer ¹⁾²⁾	Statens netto-finansie-rings-behov ³⁾	Dækket ved				
					Nettosalg af stats-papirer i kroner til ¹⁾		Uden-landsk netto-låntag-ning	Salg af ECU-obliga-tioner	Formind-skelse af statens inde-stående i National-banken ⁶⁾
					Private, virksom-heder og fonde mv. ⁴⁾	National-banken og pengeinsti-tutterne mv. ⁵⁾			
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
1993	135,9	16,7	74,3	44,9	81,2	- 34,7	56,7	-	- 58,3
1994	134,7	14,9	73,6	46,2	- 11,6	57,6	- 31,3	- 1,1	32,7
1995	171,3	32,5	104,5	34,2	58,8	- 26,2	- 19,6	- 0,2	21,5
1994 Jan.	18,8	1,8	5,3	11,6	4,4	0,6	- 18,0	- 0,9	25,5
Feb.	- 4,8	1,6	8,9	- 15,3	- 7,3	11,3	- 3,2	-	- 16,1
Marts ...	16,4	0,3	6,2	9,8	- 15,2	19,3	- 0,7	-	6,5
April ...	19,9	0,8	2,4	16,7	- 6,4	8,0	- 0,3	- 0,2	15,6
Maj	0,8	1,7	7,0	- 7,9	- 6,1	11,0	- 2,3	-	- 10,6
Juni	19,0	0,8	1,6	16,6	8,0	2,7	- 1,1	-	7,0
Juli	16,1	1,2	2,4	12,4	6,2	- 7,0	- 0,9	-	14,2
Aug.	- 3,7	1,7	6,7	- 12,1	0,6	7,5	- 1,7	-	- 18,6
Sept. ...	12,5	0,9	0,0	11,6	7,9	9,9	0,6	-	- 6,8
Okt.	18,5	1,2	1,0	16,3	9,0	- 9,0	- 2,3	-	18,6
Nov.	11,3	1,8	30,6	- 21,1	- 16,0	1,3	- 1,3	-	- 5,1
Dec. ...	9,9	0,9	1,4	7,6	3,2	2,0	- 0,1	-	2,5
1995 Jan.	24,0	3,8	9,6	10,6	5,7	- 6,9	- 2,5	-	14,2
Feb.	15,0	1,2	30,1	- 16,2	- 0,5	- 5,7	- 0,4	-	- 9,7
Marts ...	22,4	10,8	-	11,6	5,5	9,9	1,3	-	- 5,1
April ...	21,4	0,5	0,8	20,1	10,1	- 6,1	3,2	-	12,9
Maj	- 7,4	2,6	2,6	- 12,5	16,8	- 2,3	- 2,7	-	- 24,3
Juni	15,0	0,1	1,0	13,9	6,1	- 0,4	- 3,8	-	12,0
Juli	15,6	0,9	1,2	13,5	6,3	- 4,9	- 2,6	-	14,7
Aug. ...	8,9	4,1	23,7	- 18,9	- 1,4	- 1,4	- 6,1	-	- 10,0
Sept.	14,2	1,2	0,0	13,0	6,1	9,1	- 1,1	-	- 1,1
Okt.	21,9	1,8	1,0	19,1	- 0,6	2,5	- 1,0	- 0,2	18,5
Nov.	8,2	4,3	32,3	- 28,4	3,0	- 16,0	- 4,3	-	- 11,0
Dec. ...	12,1	1,4	2,4	8,4	1,6	- 4,0	0,3	-	10,5

Anm.: Finansieringsbehovet er beregnet ud fra Nationalbankens balance. Ved beregningen er der til og med 1991 set bort fra ændring af postgiromidler. Fra og med 1989 ekskl. afdrag på kortfristet udenlandsk statsgæld (Commercial Paper). Fra og med 1990 ekskl. afdrag på kortfristet indenlandsk statsgæld (skatkammerbeviser).

1) Korrigeret for opkøb af statspapirer fra og med 1994. Ved opkøb indgår de opkøbte papirer i afdrag til transaktionsværdi. Når de opkøbte papirer forfalder, reduceres afdrag med papirenes nominelle værdi.

2) Inkl. tilbagebetaling af bunden opsparing i 1990, 1991 og 1992.

3) Nettofinansieringsbehovet er fra og med 1994 i modsætning til statsregnskabet opgjort ekskl. over- eller underkurs ved opkøb af indenlandske statspapirer.

4) Inkl. valutaudlændinges nettokøb, som er specificeret i tabel 28.

5) Inkl. Hypotekbanken og Postgiroen.

6) Bortset fra ændring af postgiromidler til og med 1991.

Tabel 5

Pengeinstitutternes mellemværender med Nationalbanken

Ultimo	Tilgodehavender		Gæld			Netto- stilling i alt	Udlån vedr. kontant- depoter	Særlige indskud ³⁾	Genkøbs- konti ⁴⁾
	Indskuds- beviser ¹⁾	Indlån	Træk på folio ²⁾	Genkøbs- forret- ninger	Penge- markeds- udlån mv.				
Millioner kroner									
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	•	•
1993	27 783	3 387	0	77 937	—	- 46 767	1 267	•	•
1994	25 851	2 685	0	55 937	—	- 27 401	1 338	•	•
1995	33 570	1 867	0	43 969	—	- 8 532	1 361	•	•
1994 Jan.	24 547	6 233	3	63 557	3 879	- 36 659	1 118	•	•
Feb.	27 360	5 480	0	77 012	3 879	- 48 051	1 242	•	•
Marts	41 647	745	0	68 858	—	- 26 466	837	•	•
April	34 392	722	2	58 696	—	- 23 584	972	•	•
Maj	23 754	13 565	1	69 200	—	- 31 882	1 496	•	•
Juni	27 613	13 934	5	57 059	—	- 15 517	1 147	•	•
Juli	31 408	892	1	50 056	—	- 17 757	1 162	•	•
Aug.	22 542	11 451	4	72 729	—	- 38 740	1 256	•	•
Sept.	29 427	2 431	1	58 049	—	- 26 192	1 017	•	•
Okt.	31 577	4 874	3	65 852	—	- 29 404	1 111	•	•
Nov.	22 476	10 462	2	68 936	—	- 36 000	1 214	•	•
Dec.	25 851	2 689	7	55 937	—	- 27 404	1 338	•	•
1995 Jan.	31 416	13 691	0	62 958	—	- 17 851	1 209	•	•
Feb.	19 982	10 899	0	56 828	—	- 25 947	1 361	•	•
Marts	28 360	533	0	60 179	—	- 31 286	1 004	•	•
April	26 331	1 086	1	48 215	—	- 20 799	1 180	•	•
Maj	19 753	12 924	1	80 095	—	- 47 419	1 261	•	•
Juni	14 942	1 834	0	52 487	—	- 35 711	954	•	•
Juli	26 451	3 873	0	48 057	—	- 17 733	1 335	•	•
Aug.	20 995	12 125	1	58 928	—	- 25 809	1 257	•	•
Sept.	38 208	2 918	0	60 470	—	- 19 344	1 068	•	•
Okt.	25 519	12 948	1	42 703	—	- 4 237	1 137	•	•
Nov.	23 434	15 148	0	58 027	—	- 19 445	1 076	•	•
Dec.	33 570	1 867	0	43 969	—	- 8 532	1 361	•	•

Anm.: Årstallene er fra Nationalbankens årsregnskaber. Månedstallene - også pr. ultimo december - er fra månedsbalancerne.

1) Nominel værdi. I 1985-86 indlænsbeviser.

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

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

4) 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*

Tabel 6

	Statsfinanserne			National- bankens netto- valuta- køb ⁴⁾⁵⁾	National- bankens obliga- tions- køb ⁵⁾	Andre faktorer ⁶⁾	Pengeinstitutternes nettostilling over for Nationalbanken	
	Korrigeret brutto- finansierings- behov ¹⁾	Brutto- salg af stats- papirer (-) ²⁾	Likviditets- påvirkning ³⁾				Ændring	Ultimo
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
1993	119,2	- 120,9	- 1,6	- 32,5	6,9	- 4,8	- 32,1	- 46,8
1994	119,8	- 119,6	0,2	19,5	1,6	- 1,9	19,4	- 27,4
1995	138,8	- 137,2	1,6	32,9	- 7,2	- 8,4	18,9	- 8,5
1994 Jan.	17,0	- 10,3	6,6	11,4	- 7,6	- 0,4	10,1	- 36,7
Feb.	- 6,4	- 12,9	- 19,3	1,6	6,6	- 0,3	- 11,4	- 48,1
Marts	16,1	- 10,3	5,7	0,5	8,2	7,1	21,6	- 26,5
April ...	19,1	- 4,0	15,1	- 0,2	- 10,0	- 2,0	2,9	- 23,6
Maj	- 0,9	- 12,0	- 12,9	2,2	3,0	- 0,6	- 8,3	- 31,9
Juni	18,2	- 12,2	5,9	1,2	9,6	- 0,3	16,4	- 15,5
Juli	14,9	- 1,6	13,3	0,1	- 16,0	0,4	- 2,2	- 17,8
Aug.	- 5,4	- 14,9	- 20,3	- 1,4	1,9	- 1,2	- 21,0	- 38,7
Sept. ...	11,6	- 17,8	- 6,2	0,8	18,3	- 0,4	12,5	- 26,2
Okt.	17,3	- 1,0	16,3	1,6	- 21,0	- 0,1	- 3,2	- 29,4
Nov.	9,5	- 15,9	- 6,5	1,0	0,9	- 2,1	- 6,6	- 36,0
Dec.	9,0	- 6,6	2,4	0,7	7,6	- 2,1	8,6	- 27,4
1995 Jan.	20,2	- 8,5	11,7	3,6	- 7,6	1,7	9,6	- 17,9
Feb.	13,9	- 24,0	- 10,1	1,8	1,5	- 1,2	- 8,1	- 25,9
Marts ...	11,6	- 15,4	- 3,8	- 1,4	0,1	- 0,3	- 5,3	- 31,3
April ...	20,9	- 4,9	16,0	- 2,6	- 0,7	- 2,2	10,5	- 20,8
Maj	- 10,0	- 17,1	- 27,0	2,0	- 0,7	- 0,9	- 26,6	- 47,4
Juni	14,9	- 6,7	8,2	3,3	1,0	- 0,8	11,7	- 35,7
Juli	14,7	- 2,6	12,1	5,9	- 0,8	0,8	18,0	- 17,7
Aug.	4,8	- 20,9	- 16,1	9,0	- 0,4	- 0,5	- 8,1	- 25,8
Sept. ...	13,0	- 15,2	- 2,2	6,8	1,5	0,3	6,5	- 19,3
Okt.	20,1	- 2,8	17,3	- 2,7	0,1	0,4	15,1	- 4,2
Nov.	3,9	- 19,2	- 15,3	4,8	- 1,4	- 3,3	- 15,2	- 19,4
Dec.	10,8	0,0	10,8	2,3	0,2	- 2,4	10,9	- 8,5

1) Ekskl. afdrag på udenlandske statslån og opkøb af ECU-obligationer. Se i øvrigt anmærkning til tabel 4.

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

3) Formindskelse af statens indestående i Nationalbanken forøget med statens nettolåntagning i udlandet og statens nettosalg af ECU-obligationer.

4) Ændring i Danmarks internationale likviditet ekskl. statens nettolåntagning i udlandet og statens nettosalg af ECU-obligationer.

5) Ekskl. 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 1991 ændringer i postgiromidler.

Tabel 7

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
1993 -	284,6	15,3	46,2	20,6	21,1	76,2	4,4	73,9	542,5
1994 -	261,6	14,2	29,3	29,9	28,6	53,3	2,7	54,2	473,9
1995 -	277,1	14,5	31,3	21,9	27,7	46,8	2,8	68,3	490,3
1994 Jan.	261,2	16,0	39,4	17,8	23,6	70,9	4,9	61,7	495,4
Feb.	266,4	16,9	40,6	20,1	24,7	69,7	6,7	60,8	505,8
Marts ...	270,6	17,4	33,3	18,7	25,4	66,2	4,6	59,1	495,3
April ...	259,7	16,2	33,5	16,9	25,8	64,6	4,1	54,5	475,3
Maj	262,3	16,2	22,9	17,3	26,4	61,9	3,8	53,2	464,1
Juni	275,1	15,8	25,5	21,9	26,8	60,7	3,5	58,4	487,5
Juli	261,3	14,5	24,0	19,1	26,8	58,9	3,5	54,1	462,2
Aug.	260,5	15,0	26,3	17,1	27,4	58,8	3,6	52,0	460,7
Sept.	264,2	15,2	25,2	21,6	27,6	57,5	2,7	52,3	466,3
Okt.	253,5	14,9	23,9	18,5	28,4	55,0	2,7	52,2	449,0
Nov.	258,2	13,6	25,0	17,7	28,2	54,4	2,7	52,1	452,0
Dec.	261,6	14,2	29,3	29,9	28,6	53,3	2,7	54,2	473,9
1995 Jan.	252,1	14,0	30,6	17,3	27,8	51,9	2,5	51,9	448,2
Feb.	257,3	14,1	29,0	17,3	27,4	51,6	2,6	47,6	447,0
Marts ...	263,0	13,9	29,4	18,5	26,7	51,5	2,4	50,2	455,6
April ...	257,0	13,8	24,0	17,5	26,0	49,4	2,5	52,1	442,3
Maj	264,4	14,1	24,1	18,9	25,3	48,6	2,7	52,5	450,7
Juni	271,1	13,9	34,8	23,0	25,7	48,1	2,6	55,6	474,8
Juli	258,3	13,6	25,8	19,7	25,8	47,0	2,4	51,6	444,3
Aug.	263,0	14,0	22,6	20,2	26,4	46,5	2,5	54,2	449,4
Sept.	269,5	14,3	22,5	20,3	26,8	45,8	2,5	58,7	460,4
Okt.	261,6	14,2	28,6	20,9	26,4	44,0	2,5	59,1	457,3
Nov.	267,9	14,2	27,1	20,7	26,9	44,9	2,5	60,6	464,8
Dec.	277,1	14,5	31,3	21,9	27,7	46,8	2,8	68,3	490,3

Anm.: Til og med december 1990 inkl. udlån til realkreditinstitutter mv., samt ekskl. uopsigelige pantebreve. Datterselskaber i Irland, der ikke er kreditinstitutter, indgår på linje med andre enheder i udlandet (filialer og datterbanker).

Ultimo		Indenlandske enheder					Udenlandske enheder ²⁾		I alt
		Obligationer			Aktier		Danske krone-obligationer	Andre obligationer og aktier	
		Danske		Udenlandske	Danske	Udenlandske			
		Stats-papirer ¹⁾	Andre						
		Milliarder kroner							
1986	Dec.	110,1	66,5	5,6	17,5	5,5	2,2	7,3	214,7
1987	-	92,9	40,4	4,2	15,9	5,5	2,3	7,6	168,8
1988	-	105,7	44,0	6,1	17,3	6,4	2,0	10,0	191,6
1989	-	107,6	51,9	16,9	22,3	10,2	3,4	14,6	226,9
1990	-	83,7	43,9	26,1	24,4	10,6	2,7	18,4	209,7
1991	-	103,8	46,6	29,4	14,4	4,3	3,1	25,7	227,3
1992	-	103,6	41,6	31,0	14,8	3,5	1,4	17,9	213,7
1993	-	68,5	68,7	32,4	10,2	3,7	0,8	17,6	201,9
1994	-	124,5	54,5	19,4	14,0	5,2	5,5	29,2	252,3
1995	-	99,3	65,7	29,1	13,1	4,7	0,8	44,2	256,9
1994	Jan.	79,8	68,7	34,1	13,3	4,8	0,8	18,6	220,1
	Feb.	86,1	78,2	37,0	13,1	4,7	0,8	18,5	238,3
	Marts	99,9	90,7	39,5	13,4	5,1	0,9	18,8	268,3
	April	112,6	67,4	31,3	13,4	4,9	0,8	19,4	249,8
	Maj	123,1	69,2	27,0	13,6	4,9	0,9	20,8	259,4
	Juni	122,2	70,5	25,2	13,6	5,0	0,8	21,4	258,6
	Juli	120,2	60,8	21,3	13,8	5,0	0,8	22,3	244,2
	Aug.	127,6	58,5	19,7	13,8	5,0	0,8	22,8	248,2
	Sept.	121,1	61,6	21,1	13,7	5,0	0,8	25,5	248,7
	Okt.	129,2	52,5	18,8	13,7	5,0	1,6	25,7	246,5
	Nov.	129,7	52,4	18,4	13,9	5,2	4,0	29,1	252,5
	Dec.	124,5	54,5	19,4	14,0	5,2	5,5	29,2	252,3
1995	Jan.	122,2	42,6	20,8	13,5	5,3	3,0	29,5	237,0
	Feb.	115,0	42,4	22,9	13,4	5,2	0,8	31,6	231,3
	Marts	124,4	44,0	23,2	13,4	4,9	0,8	32,8	243,4
	April	118,4	44,3	23,4	13,3	4,9	0,8	33,4	238,5
	Maj	117,1	46,6	23,2	13,0	4,7	0,8	34,8	240,2
	Juni	115,3	50,4	21,3	12,9	4,7	0,8	36,7	242,1
	Juli	110,9	44,6	19,9	12,9	4,7	0,8	36,9	230,6
	Aug.	109,6	47,1	22,5	12,8	4,8	0,7	38,9	236,4
	Sept.	116,6	55,0	24,7	12,6	4,6	0,7	39,0	253,3
	Okt.	119,1	52,4	23,4	12,6	4,6	0,7	40,6	253,4
	Nov.	103,7	56,0	27,4	12,5	4,8	0,7	43,3	248,5
	Dec.	99,3	65,7	29,1	13,1	4,7	0,8	44,2	256,9

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

1) Inkl. statsgælds- og skatkammerbeviser.

2) Filialer og datterselskaber i udlandet.

Tabel 9

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
1993 -	489,4	15,4	16,3	20,6	0,2	3,4	5,0	30,9	581,3
1994 -	459,5	15,8	25,2	17,7	0,2	1,6	2,4	30,1	552,5
1995 -	475,3	16,0	30,6	14,8	0,5	1,6	2,6	38,1	579,5
1994 Jan.	513,6	14,6	18,2	17,9	0,2	2,4	4,6	26,9	598,3
Feb.	502,2	15,4	23,2	20,9	0,2	2,0	4,3	25,3	593,5
Marts ...	490,4	15,6	21,0	19,0	0,2	2,5	4,3	26,2	579,2
April ...	509,6	15,2	19,1	19,6	0,2	2,4	4,3	25,1	595,6
Maj	495,3	15,0	18,3	20,5	0,2	2,3	4,4	27,3	583,3
Juni	482,0	16,7	22,9	19,2	0,2	2,8	4,0	29,8	577,7
Juli	498,9	17,0	21,7	19,0	0,2	1,7	4,1	28,3	590,7
Aug.	481,0	16,8	22,6	20,9	0,2	1,5	4,0	26,9	573,9
Sept.	467,6	20,1	20,1	23,4	0,2	1,6	3,8	27,0	563,8
Okt.	485,6	18,0	20,8	21,5	0,2	1,5	3,8	27,7	579,3
Nov.	473,7	16,9	20,9	19,5	0,2	1,4	3,6	28,7	564,8
Dec.	459,5	15,8	25,2	17,7	0,2	1,6	2,4	30,1	552,5
1995 Jan.	473,2	16,9	25,2	16,8	0,2	1,6	2,4	24,5	560,7
Feb.	461,9	16,5	25,0	16,1	0,2	1,4	2,3	24,5	547,9
Marts ...	457,0	18,3	24,8	16,0	0,2	1,4	2,5	28,4	548,6
April ...	476,4	18,4	21,8	15,2	0,2	1,5	2,6	25,7	561,7
Maj	469,5	17,5	21,9	15,0	0,3	1,6	2,5	26,9	555,2
Juni	462,1	19,1	28,2	15,6	0,7	1,9	3,0	33,2	563,8
Juli	482,0	17,8	20,6	14,5	0,7	1,8	2,7	28,7	568,9
Aug.	469,9	17,9	24,7	14,7	0,6	1,5	2,6	29,0	560,8
Sept.	468,5	17,9	25,0	15,1	0,5	1,5	2,8	31,1	562,5
Okt.	490,8	18,0	28,2	15,1	0,5	1,7	2,4	27,3	584,0
Nov.	477,7	17,3	26,3	14,6	0,5	1,6	2,6	30,8	571,4
Dec.	475,3	16,0	30,6	14,8	0,5	1,6	2,6	38,1	579,5

Anm.: Til og med december 1990 inkl. 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).

Branchefordeling af pengeinstitutternes indenlandske udlån og indlån Tabel 10

Ultimo		Erhvervsmæssige							Ikke-erhvervs- mæssige		I alt	
		Land- brug, fiskeri og rå- stof- udvin- ding	Frem- stillings- virk- somhed mv. ¹⁾	Bygge- og an- lægs- virk- somhed	Handel, trans- port mv.	Finan- sierings- virk- somhed, ejen- doms- handel mv. ²⁾	Offent- lig for- valtning og andre tjeneste- ydelser	Øvrige erhverv	I alt	Studie- lån		Andet
Milliarder kroner												
Udlån												
1984	Dec.	14,0	16,1	7,4	26,9	19,0	6,2	10,6	100,2	8,2	70,5	178,9
1985	-	15,4	18,8	6,8	30,1	27,8	7,0	5,2	111,2	8,4	88,8	208,4
1986	-	16,9	25,1	9,2	38,9	40,0	8,5	14,9	153,4	8,2	112,2	273,9
1987	-	19,3	27,7	10,9	49,4	49,0	10,1	16,9	183,3	7,4	112,9	303,5
1988	-	18,0	24,0	11,0	40,9	54,5	10,7	21,2	180,2	7,0	110,7	297,9
1989	-	17,3	31,6	11,6	49,0	66,6	10,9	16,5	203,4	6,4	114,0	323,9
1990	-	18,6	34,4	12,6	47,5	65,8	10,8	32,5	222,3	5,9	121,7	349,9
1991	-	18,3	30,6	14,1	46,6	65,9	14,4	16,8	206,6	5,6	121,8	334,0
1992	-	20,9	26,9	16,2	45,2	70,7	13,7	17,4	210,9	4,7	115,9	331,4
1993	-	17,9	24,5	8,4	41,4	69,7	11,9	20,4	194,2	4,1	101,7	300,0
1994	-	17,7	25,5	7,6	37,5	55,9	11,9	12,5	168,6	3,3	103,9	275,8
1994	Marts	15,9	24,7	7,9	41,0	59,9	10,7	23,4	183,4	4,0	100,6	288,0
	Juni	17,1	27,2	7,8	42,0	57,2	11,3	21,2	183,8	3,7	103,3	290,9
	Sept.	16,7	23,1	7,4	39,8	53,7	11,6	19,8	172,0	3,5	103,8	279,3
	Dec.	17,7	25,5	7,6	37,5	55,9	11,9	12,5	168,6	3,3	103,9	275,8
1995	Marts	16,4	28,1	8,5	41,5	54,6	13,0	8,1	170,2	3,1	103,6	276,9
	Juni	17,9	29,1	7,3	44,3	56,1	13,1	6,6	174,4	2,8	107,8	285,0
	Sept.	17,1	29,5	7,5	43,0	55,4	13,6	5,0	171,2	2,7	112,8	286,7
	Dec.	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Indlån												
1984	Dec.	13,1	20,0	6,1	31,8	42,6	26,6	12,4	152,6	•	138,7	291,3
1985	-	15,6	23,2	7,6	37,9	57,0	31,0	8,1	180,5	•	165,1	345,6
1986	-	15,1	23,7	8,8	37,4	64,5	31,7	16,3	197,4	•	180,7	378,2
1987	-	15,2	26,8	8,9	41,0	69,7	25,8	19,2	206,5	•	184,0	390,5
1988	-	14,9	26,2	10,1	33,7	80,4	25,4	25,5	216,2	•	200,1	416,4
1989	-	16,7	25,9	8,7	33,7	71,4	26,1	20,8	203,3	•	217,5	420,8
1990	-	15,9	27,6	8,3	34,5	71,3	25,8	31,8	215,2	•	230,6	445,8
1991	-	16,4	25,2	7,8	34,3	51,0	29,5	16,3	180,5	•	236,2	416,7
1992	-	17,2	24,6	7,8	31,8	56,2	24,5	16,9	179,0	•	248,2	427,2
1993	-	15,4	33,3	8,9	44,3	67,8	37,9	33,0	240,6	•	264,2	504,8
1994	-	16,8	31,0	9,4	39,6	63,1	39,3	20,0	219,2	•	256,1	475,3
1994	Marts	14,1	32,8	7,8	39,6	70,3	43,0	33,5	241,1	•	264,9	506,0
	Juni	13,0	32,6	8,6	44,3	69,0	37,9	27,8	233,3	•	265,4	498,7
	Sept.	14,0	30,8	8,7	43,4	63,9	41,8	22,2	224,7	•	263,0	487,7
	Dec.	16,8	31,0	9,4	39,6	63,1	39,3	20,0	219,2	•	256,1	475,3
1995	Marts	16,1	32,7	8,7	37,2	68,5	44,4	15,1	222,7	•	252,7	475,4
	Juni	15,4	31,5	8,7	41,9	69,0	43,7	11,5	221,7	•	259,5	481,3
	Sept.	14,6	31,1	9,8	42,8	69,1	46,0	12,1	225,5	•	260,5	486,1
	Dec.	...	...	...	...	...	...	...	...	•	...	...

Kilde: Danmarks Statistik.

Anm.: I 1991 og 1992 ekskl. nyetablerede pengeinstitutter.

1) Herunder energi- og vandforsyning.

2) Til og med december 1990 inkl. udlån til og indlån fra realkreditinstitutter mv.

Tabel 11

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						Procent
1984	16,4	105,7	49,7	87,5	259,2	19,2
1985	17,6	130,0	58,7	100,2	306,4	18,2
1986	18,8	140,6	58,1	115,9	333,4	8,8
1987	20,4	149,2	45,5	128,7	343,8	3,1
1988	21,9	<u>184,9</u>	42,0	107,7	<u>356,5</u>	3,7
1989	23,1	187,8	37,1	120,0	367,9	1,0
1990	23,6	<u>202,8</u>	<u>42,4</u>	<u>122,2</u>	<u>391,0</u>	6,3
1991	24,2	224,7	36,9	93,1	379,0	4,2
1992	25,0	218,5	33,6	97,6	374,6	- 1,2
1993	25,8	246,4	29,7	114,7	416,6	11,2
1994	28,9	243,4	27,0	94,6	394,0	- 5,4
1994 Jan.	25,2	267,5	31,0	115,9	439,6	15,1
Feb.	25,0	260,9	30,9	113,2	429,9	13,2
Marts	26,6	254,3	30,3	109,3	420,6	10,4
April	27,2	270,0	29,6	113,6	440,4	9,4
Maj	26,7	266,1	29,9	104,0	426,7	6,8
Juni	27,7	258,4	27,3	102,7	416,1	4,3
Juli	27,7	264,2	27,1	114,5	433,4	5,1
Aug.	26,9	255,0	26,7	106,7	415,4	1,0
Sept.	27,7	252,8	26,2	100,2	406,9	- 1,1
Okt.	27,2	257,0	26,6	112,2	422,9	- 3,2
Nov.	27,5	250,0	27,7	104,9	410,0	- 3,8
Dec.	28,9	243,4	27,0	94,7	394,0	- 5,4
1995 Jan.	27,5	250,0	27,3	104,5	409,3	- 6,9
Feb.	27,2	243,6	27,4	100,7	398,9	- 7,2
Marts	28,2	240,5	27,1	102,3	398,0	- 5,4
April	28,9	254,5	27,0	108,4	418,8	- 4,9
Maj	28,7	251,4	26,8	104,7	411,5	- 3,6
Juni	30,0	246,1	26,4	104,0	406,5	- 2,3
Juli	29,0	256,3	26,6	112,3	424,2	- 2,1
Aug.	28,7	249,7	26,7	107,2	412,3	- 0,7
Sept.	29,1	248,5	27,0	107,1	411,7	1,2
Okt.	28,3	261,0	28,5	115,5	433,3	2,5
Nov.	29,1	250,8	31,7	108,5	420,1	2,5
Dec.	30,6	251,7	31,7	96,6	410,6	4,2

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

1) Seddel- og møntomløb ekskl. pengeinstitutternes beholdning.

2) Mellemværender med valutaindlændinge i indenlandske enheder i kroner og valuta. Inkl. indskud i Postgiroen. Ekskl. indskud på særlige indlånsformer bortset fra gevinstopsparingskonti.

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

	Formindskelse af statens indestående i Nationalbanken ¹⁾	Udlånsstigning i pengeinstitutterne ²⁾	Obligationenkøb ^{3,4)}	Stigning (-) i indskud på særlige indlånsformer mv. ⁵⁾	Stigning (-) i nettoindskud fra realkreditinstitutter mv. ⁶⁾	Ændring i pengeinstitutternes udlånsstilling	Ændring i Danmarks internationale likviditet mv. ^{4,7)}	Andre faktorer ⁸⁾	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	- 4,3	11,4	13,7	- 27,3	- 12,0
1992	1,5	- 6,5	- 29,1	- 4,3	6,2	50,3	- 15,5	- 7,0	- 4,4
1993	- 1,6	- 29,1	- 5,6	- 7,1	- 38,7	149,7	- 32,8	7,2	42,0
1994	0,2	- 16,4	32,0	5,1	29,2	- 84,6	20,1	- 8,1	- 22,6
1995	1,6	16,7	- 14,6	- 0,6*	- 17,7*	7,4*	35,2	- 11,5*	16,7*
1994 Jan.	6,6	- 15,1	- 7,7	1,1	29,9	- 13,7	11,7	10,1	23,0
Feb.	- 19,3	6,2	22,4	1,2	1,0	- 17,9	1,6	- 4,8	- 9,7
Marts ...	5,7	4,7	34,7	0,7	- 33,3	- 27,7	0,5	5,3	- 9,3
April	15,1	- 12,1	- 20,8	0,7	47,3	- 8,2	- 0,1	- 2,1	19,9
Maj	- 12,9	2,7	15,3	1,3	0,2	- 15,2	1,9	- 7,0	- 13,7
Juni	5,9	12,3	9,8	0,0	- 36,5	- 4,3	1,4	0,8	- 10,6
Juli	13,3	- 15,0	- 27,8	0,2	41,4	7,8	0,1	- 2,7	17,3
Aug.	- 20,3	- 0,4	7,0	0,8	- 3,0	- 0,5	- 1,4	- 0,3	- 18,1
Sept.	- 6,2	3,9	14,9	0,8	- 18,0	- 3,8	1,0	- 1,2	- 8,5
Okt.	16,3	- 11,0	- 21,9	0,6	29,8	- 1,9	1,7	2,4	16,0
Nov.	- 6,5	3,5	1,5	- 0,1	- 9,3	0,1	1,0	- 3,2	- 12,9
Dec.	2,4	3,9	4,6	- 2,2	- 20,3	0,5	0,7	- 5,6	- 16,0
1995 Jan.	11,7	- 8,7	- 14,0	2,0	27,7	- 7,5	3,6	0,5	15,3
Feb.	- 10,1	5,3	- 6,1	1,7	- 6,9	5,2	1,8	- 1,3	- 10,4
Marts ...	- 3,8	5,5	11,2	1,2	- 10,1	- 4,7	- 1,4	1,3	- 0,8
April	16,0	- 6,1	- 6,7	0,7	15,0	7,5	- 1,9	- 3,7	20,8
Maj	- 27,0	7,7	0,2	0,7	0,1	8,6	2,0	0,3	- 7,3
Juni	8,2	6,4	2,5	- 0,6	- 24,5	4,6	3,3	- 4,9	- 5,0
Juli	12,1	- 13,0	- 11,5	0,1	17,9	0,0	6,1	5,9	17,7
Aug.	- 16,1	5,1	1,0	0,4	- 1,0	- 6,4	9,0	- 3,9	- 11,9
Sept.	- 2,2	6,7	16,6	0,4	- 16,0	- 3,0	6,8	- 10,0	- 0,6
Okt.	17,3	- 8,0	- 0,2	0,2	15,1	- 3,7	- 2,0	2,9	21,6
Nov.	- 15,3	6,3	- 13,2	0,4	- 2,9	5,6	5,3	0,6	- 13,2
Dec.	10,8	9,5	5,6	- 7,9*	- 31,9*	1,1*	2,6	0,7*	- 9,5*

1) Forøget med statens nettolåntagning i udlandet og statens nettosalg af ECU-obligationer, dvs. svarende til summen af de tre sidste kolonner i tabel 4.

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

3) Nationalbanken, pengeinstitutterne, Hypotekbanken og Postgiroen.

4) Ekskl. Nationalbankens handel med ECU-obligationer.

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

6) Nettoindskud er opgjort som gæld til realkreditinstitutter mv. med fradrag af tilgodehavender.

7) Ekskl. kursregulering mv. af den internationale likviditet samt statens, Hypotekbankens og Dansk Eksportfinansieringsfonds nettolåntagning i udlandet. Endvidere ekskl. statens nettosalg af ECU-obligationer.

8) 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 indlendinge.

Tabel 13 *Statens nettofinansieringsbehov og kreditudvidelse til den private sektor og kommuner mv. gennem vigtige finansieringskilder*

	Netto- salg af inden- landske stats- papirer ¹⁾	Formind- skelse af inde- stående i National- banken ²⁾	Statens netto- finan- sierings- behov ³⁾	Nettoudlån fra pengeinstitutterne ⁴⁾		Nettoudlån fra real- kredit- institutter mv.	Udlandet		Kredit- udvidelse til den private sektor og kommuner mv. i alt
				Kroner	Valuta		Registre- ret lån- tagning ⁵⁾	Leveran- dør- 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	6,2	43,4
1992	28,8	1,5	30,3	- 30,3	- 11,9	12,4	3,9	- 4,7	- 30,4
1993	46,6	- 1,6	44,9	- 28,5	- 23,8	17,4	5,3	- 1,5	- 31,1
1994	46,0	0,2	46,2	- 15,6	- 24,0	12,2	0,9	- 3,3	- 29,8
1995	32,6	1,6	34,2	14,6	- 6,3	26,3	- 3,4	...	...
1994 Jan.	5,0	6,6	11,6	- 20,9	- 4,7	4,7	1,4	- 0,6	- 20,2
Feb.	4,0	- 19,3	- 15,3	6,2	- 0,3	9,4	- 1,0	- 0,4	13,9
Marts	4,1	5,7	9,8	5,0	- 3,0	0,1	0,4	- 0,6	1,8
April	1,6	15,1	16,7	- 10,6	- 2,8	- 8,2	0,8	- 0,4	- 21,1
Maj	5,0	- 12,9	- 7,9	3,3	- 2,7	5,6	0,4	1,1	7,7
Juni	10,7	5,9	16,6	13,2	- 1,7	- 2,8	0,5	- 1,6	7,6
Juli	- 0,8	13,3	12,4	- 13,8	- 3,1	- 2,2	0,4	- 0,6	- 19,3
Aug.	8,2	- 20,3	- 12,1	- 0,2	0,4	5,4	- 0,8	- 1,1	3,6
Sept.	17,8	- 6,2	11,6	3,9	- 1,0	0,6	- 1,7	- 0,4	1,4
Okt.	0,0	16,3	16,3	- 9,9	- 2,8	0,6	- 0,8	1,0	- 12,0
Nov.	- 14,7	- 6,5	- 21,1	4,5	- 1,8	3,5	- 1,0	- 0,7	4,5
Dec.	5,2	2,4	7,6	3,7	- 0,4	- 4,4	2,3	1,1	2,4
1995 Jan.	- 1,2	11,7	10,6	- 10,3	- 1,6	2,8	0,3	0,0	- 8,8
Feb.	- 6,1	- 10,1	- 16,2	4,9	- 0,2	3,7	1,8	- 1,5	8,6
Marts	15,4	- 3,8	11,6	5,0	- 0,3	1,2	- 1,5	- 2,3	2,0
April	4,1	16,0	20,1	- 6,7	- 2,3	2,5	- 1,2	- 0,5	- 8,2
Maj	14,5	- 27,0	- 12,5	6,8	- 0,5	4,6	- 0,1	- 0,2	10,6
Juni	5,7	8,2	13,9	7,0	- 0,7	- 2,8	- 0,7	- 2,2	0,6
Juli	1,4	12,1	13,5	- 12,6	- 1,4	4,2	2,5	0,2	- 7,0
Aug.	- 2,8	- 16,1	- 18,9	5,3	0,0	3,4	- 1,5	- 1,6	5,5
Sept.	15,2	- 2,2	13,0	6,9	- 0,5	1,3	- 1,6	- 1,2	4,9
Okt.	1,9	17,3	19,1	- 8,4	- 1,9	3,1	- 0,8	0,9	- 7,1
Nov.	- 13,1	- 15,3	- 28,4	6,8	0,9	5,6	- 1,5	0,1	12,1
Dec.	- 2,4	10,8	8,4	9,9	2,2	- 3,3	0,7	...	...

Anm.: Nettoudlån fra realkreditinstitutter mv. er til og med 1992 opgjort som nettotilgang af børsnoterede kroneobligationer ekskl. statspapirer. I 1993 er for realkreditinstitutterne benyttet nettoflyudlån korrigeret for anslåede ordinære afdrag. Fra og med 1994 er for realkreditinstitutterne benyttet nettoudlån.

1) Fra og med 1994 korrigeret for opkøb af statspapirer, jf. tabel 4, note 1.

2) Forøget med statens nettolåntagning i udlandet og statens netto salg af ECU-obligationer.

3) Statens nettofinansieringsbehov er specificeret i tabel 4.

4) Inkl. danske pengeinstitutters udenlandske enheder. Til og med 1990 inkl. udlån til realkreditinstitutter mv.

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

	Støttet byggeri	Erhvervsjendomme			Ejerboliger og fritidshuse	I alt	Bogført kontant- saldo I alt
		Privat boligud- lejning	Byerhverv	Landbrug			
	Milliarder kroner						
Kontantsaldo¹⁾							
1992	106,9	45,6	126,0	98,6	331,0	708,1	708,1
1993	112,5	44,1	124,0	100,7	354,0	735,4	735,4
1994	118,3	42,2	114,9	101,4	379,5	756,3	756,3
1995	121,9	44,3	113,7	103,9	399,4	783,2	783,2
1994 1. kvt.	116,3	44,9	124,3	101,7	361,2	748,4	754,4
2. -	115,3	44,4	117,6	100,5	364,1	741,9	751,2
3. -	117,1	44,6	115,0	99,4	366,7	742,8	755,5
4. -	116,1	44,9	113,0	100,2	368,9	743,2	756,1
1995 1. kvt.	120,9	43,1	114,7	102,2	382,4	763,2	762,0
2. -	120,0	43,6	114,7	102,5	386,1	766,9	764,3
3. -	122,4	44,2	115,5	103,5	391,0	776,6	774,2
4. -	121,4	45,4	115,5	104,3	399,7	786,4	783,8
Bruttonydlån							
1994	22,2	13,9	46,7	34,8	141,6	259,1	•
1995	8,9	8,5	23,2	14,2	83,5	138,2	•
1994 1. kvt.	16,8	5,4	19,0	13,0	60,6	114,8	•
2. -	1,7	3,4	11,2	8,5	34,2	59,0	•
3. -	2,5	2,9	9,1	8,2	24,4	47,0	•
4. -	1,2	2,2	7,3	5,2	22,4	38,3	•
1995 1. kvt.	2,5	1,9	3,7	2,9	16,4	27,4	•
2. -	1,0	1,6	3,7	2,9	17,8	27,0	•
3. -	2,5	1,6	5,0	2,8	19,2	31,1	•
4. -	2,9	3,4	10,8	5,5	30,0	52,7	•
Nettonydlån²⁾							
1994	7,5	1,7	- 6,9	2,0	26,3	30,6	•
1995	6,8	4,2	5,2	5,4	30,9	52,5	•
1994 1. kvt.	3,7	0,9	1,1	1,1	10,1	16,8	•
2. -	0,8	- 0,2	- 5,6	- 0,1	5,9	0,9	•
3. -	1,9	0,4	- 1,6	- 0,9	5,3	5,2	•
4. -	1,1	0,6	- 0,9	1,8	5,1	7,7	•
1995 1. kvt.	2,4	1,1	0,6	1,1	5,4	10,5	•
2. -	1,0	0,9	1,6	1,3	6,6	11,3	•
3. -	2,4	0,8	1,7	1,2	7,4	13,4	•
4. -	1,0	1,5	1,4	1,8	11,5	17,3	•
Nettoudlån²⁾							
1994	2,5	0,7	- 11,2	- 0,4	14,7	6,3	•
1995	1,6	3,1	0,5	2,8	19,8	27,8	•
1994 1. kvt.	3,4	0,7	0,2	0,9	7,2	12,4	•
2. -	- 1,4	- 0,5	- 6,7	- 1,1	2,8	- 6,9	•
3. -	1,6	0,2	- 2,7	- 1,1	2,6	0,7	•
4. -	- 1,2	0,3	- 2,0	0,9	2,1	0,1	•
1995 1. kvt.	2,1	0,9	- 0,2	0,8	2,7	6,3	•
2. -	- 1,3	0,4	0,0	0,3	3,7	3,1	•
3. -	2,1	0,6	0,8	0,9	4,8	9,2	•
4. -	- 1,3	1,1	- 0,1	0,8	8,6	9,2	•

Anm.: 1995 foreløbige tal.

1) Kontantsaldoen i tabellens sidste kolonne svarer til pantebrevsrestgælden i henhold til realkreditinstitutternes balancer med fradrag af den af realkreditinstitutterne beregnede underkurskonto for obligationslån ydet efter 1991. Årstallene, for de enkelte ejendoms kategorier, er opgjort på samme måde.

Kvartalstallene for udlån i tabellens seks kolonner er beregnet som kontantsaldoen ultimo foregående år med tillæg af nettoudlån og løbetidsopskrivning af obligationslån ydet til underkurs efter 1991.

2) Nettonydlån er opgjort som kontantværdi af bruttonydlån minus kontantværdi af førtidige indfrielse og ekstraordinære afdrag. Nettoudlån er nettonydlån minus ordinære afdrag.

Tabel 15

Tilgang af børs-
(Nominel)

	Bruttotilgang					Afgang				
	Inden- landske stats- papirer ¹⁾	Real- kredit- obliga- tioner	Obliga- tioner udstedt af Dan- marks Skibskre- ditfond	Andre obliga- tioner	I alt	Inden- landske stats- papirer ¹⁾	Real- kredit- obliga- tioner	Obliga- tioner udstedt af Dan- marks Skibskre- ditfond	Andre obliga- tioner	I alt
	Milliarder									
1986	59,5	101,7	4,4	3,0	168,5	68,3	34,4	2,0	2,5	107,2
1987	61,6	93,5	3,9	2,1	161,1	67,7	33,4	2,3	2,6	106,1
1988	95,3	84,6	3,9	3,5	187,4	86,8	31,6	3,6	2,7	124,8
1989	111,7	77,4	4,9	4,9	198,9	89,5	65,2	3,4	4,3	162,4
1990	125,4	81,4	5,2	7,1	219,0	95,5	61,7	3,1	2,8	163,1
1991	180,4	94,5	6,3	8,0	289,2	124,0	69,5	2,8	4,6	201,0
1992	226,9	88,7	7,4	16,3	339,3	187,2	86,5	3,0	4,4	281,1
1993	213,4	233,8	4,5	11,5	463,2	162,7	93,8	3,7	3,6	263,8
1994	232,4	282,2	4,8	9,9	529,3	175,6	358,9	4,3	8,3	547,2
1995	242,8	150,0	3,3	5,7	401,7	202,2	109,5	5,1	4,9	321,7
1994 Jan.	32,9	55,5	0,1	1,4	89,8	22,3	55,6	0,5	4,0	82,4
Feb.	12,7	34,2	0,0	2,0	48,9	7,4	1,4	0,3	—	9,1
Marts	10,3	36,5	0,1	0,9	47,8	4,0	0,5	0,1	0,5	5,0
April	29,9	20,6	0,6	0,4	51,5	27,5	107,0	0,1	0,1	134,6
Maj	12,3	18,8	- 0,1	0,6	31,6	4,9	5,7	0,2	0,1	10,8
Juni	12,9	25,7	0,1	1,6	40,3	12,2	4,2	0,1	0,2	16,6
Juli	28,7	18,7	0,8	0,2	48,5	26,7	94,7	0,6	2,7	124,7
Aug.	15,7	14,5	1,0	0,4	31,6	7,9	8,4	0,1	0,0	16,5
Sept.	19,7	18,2	1,4	0,5	39,8	0,0	9,7	0,0	0,0	9,8
Okt.	33,1	15,6	0,0	0,5	49,3	30,8	55,1	—	0,0	85,9
Nov.	17,1	11,6	0,2	0,3	29,3	30,6	7,9	0,0	0,1	38,6
Dec.	7,0	12,3	0,7	1,1	21,0	1,4	8,8	2,4	0,7	13,2
1995 Jan.	34,7	11,3	0,5	0,8	47,3	34,1	27,4	0,8	0,9	63,2
Feb.	25,1	8,8	0,2	0,6	34,7	30,1	4,9	0,0	0,0	35,1
Marts	16,0	10,5	0,7	0,7	27,9	—	5,1	0,2	0,0	5,3
April	33,9	8,1	0,1	0,4	42,5	28,4	14,6	0,0	0,0	43,0
Maj	17,8	9,9	0,9	0,4	29,0	2,6	5,4	0,1	0,1	8,2
Juni	6,9	10,9	0,0	0,2	18,1	1,0	4,2	0,3	0,2	5,7
Juli	23,4	11,9	0,0	0,3	35,7	21,2	16,8	0,8	0,8	39,6
Aug.	21,2	9,4	0,1	0,5	31,2	23,7	2,9	0,0	0,0	26,6
Sept.	15,3	13,3	0,4	0,4	29,4	0,0	3,3	0,4	0,0	3,6
Okt.	24,2	13,2	0,1	0,1	37,6	21,8	16,9	0,0	0,0	38,8
Nov.	19,4	16,8	0,0	0,5	36,8	32,3	5,6	0,1	0,1	38,1
Dec.	4,8	26,0	0,0	0,8	31,7	7,0	2,5	2,2	2,8	14,5

Anm.: For indeksobligationer er nominel værdi inkl. indeksering.

1) Inkl. statsgælds- og skatkammerbeviser.

Nettotilgang					
Indenlandske statspapirer ¹⁾	Realkreditobligationer	Obligationer udstedt af Danmarks Skibskreditfond	Andre obligationer	I alt	
kroner					
- 8,7	67,3	2,3	0,4	61,3	 1986
- 6,1	60,0	1,6	- 0,5	55,0	 1987
8,5	53,0	0,3	0,8	62,6	 1988
22,2	12,2	1,5	0,5	36,5	 1989
29,9	19,7	2,0	4,4	56,0	 1990
56,4	25,0	3,5	3,3	88,2	 1991
39,7	2,2	4,4	11,9	58,2	 1992
50,7	140,0	0,9	7,9	199,4	 1993
56,7	- 76,7	0,5	1,6	- 17,9	 1994
40,6	40,5	- 1,8	0,8	80,0	 1995
10,6	- 0,1	- 0,4	- 2,6	7,4	 Jan. 1994
5,4	32,8	- 0,3	2,0	39,8	 Feb.
6,3	36,0	0,0	0,4	42,8	 Marts
2,5	- 86,4	0,4	0,4	- 83,2	 April
7,4	13,1	- 0,3	0,5	20,7	 Maj
0,7	21,5	0,0	1,4	23,7	 Juni
2,0	- 76,0	0,2	- 2,4	- 76,2	 Juli
7,7	6,1	0,9	0,4	15,1	 Aug.
19,7	8,5	1,4	0,5	30,0	 Sept.
2,4	- 39,5	0,0	0,5	- 36,6	 Okt.
- 13,5	3,8	0,2	0,2	- 9,3	 Nov.
5,6	3,5	- 1,7	0,5	7,9	 Dec.
0,5	- 16,1	- 0,2	- 0,1	- 15,9	 Jan. 1995
- 5,0	3,8	0,2	0,6	- 0,3	 Feb.
16,0	5,4	0,6	0,7	22,6	 Marts
5,5	- 6,5	0,1	0,4	- 0,6	 April
15,3	4,5	0,8	0,3	20,8	 Maj
5,8	6,8	- 0,3	0,0	12,3	 Juni
2,2	- 4,9	- 0,8	- 0,5	- 3,9	 Juli
- 2,4	6,5	0,0	0,5	4,6	 Aug.
15,3	10,0	0,0	0,4	25,8	 Sept.
2,3	- 3,7	0,1	0,1	- 1,2	 Okt.
- 12,8	11,1	- 0,1	0,4	- 1,4	 Nov.
- 2,2	23,5	- 2,2	- 2,0	17,1	 Dec.

Tabel 16

Nettotilgang af børsnoterede kroneobligatio-

	Indenlandske statspapirer ¹⁾	Realkredit- obligationer	Obligationer udstedt af Danmarks Skibskreditfond	Andre obligationer	I alt
	Milliarder				
1986	- 10,4	62,2	2,3	0,3	54,4
1987	- 7,3	53,0	1,6	- 0,5	46,7
1988	7,9	50,9	0,3	0,8	59,9
1989	19,2	10,2	1,5	0,2	31,1
1990	23,3	15,2	2,0	3,8	44,3
1991	50,3	20,9	3,5	2,4	77,1
1992	29,2	- 3,0	4,4	11,0	41,7
1993	46,6	119,1	0,9	7,0	173,4
1994	46,0	- 92,9	0,5	1,0	- 45,4
1995	32,6	38,9	- 1,8	0,3	70,1
1994 Jan.	5,0	- 3,9	- 0,4	- 2,6	- 1,9
Feb.	4,0	29,8	- 0,3	1,9	35,5
Marts	4,1	32,5	0,0	0,3	37,0
April	1,6	- 88,6	0,4	0,3	- 86,3
Maj	5,0	11,2	- 0,3	0,5	16,4
Juni	10,7	18,8	0,0	1,3	30,8
Juli	- 0,8	- 76,7	0,2	- 2,5	- 79,8
Aug.	8,2	5,5	0,9	0,3	14,9
Sept.	17,8	8,6	1,4	0,4	28,1
Okt.	0,0	- 37,8	0,0	0,5	- 37,3
Nov.	- 14,7	3,8	0,2	0,2	- 10,5
Dec.	5,2	3,8	- 1,7	0,4	7,6
1995 Jan.	- 1,2	- 16,1	- 0,2	- 0,2	- 17,7
Feb.	- 6,1	4,0	0,2	0,5	- 1,4
Marts	15,4	5,3	0,6	0,6	21,8
April	4,1	- 6,5	0,1	0,3	- 1,9
Maj	14,5	4,8	0,8	0,2	20,3
Juni	5,7	6,9	- 0,3	0,0	12,2
Juli	1,4	- 5,1	- 0,8	- 0,5	- 4,9
Aug.	- 2,8	6,5	0,0	0,5	4,2
Sept.	15,2	10,0	0,0	0,4	25,5
Okt.	1,8	- 4,0	0,1	0,1	- 1,9
Nov.	- 13,1	10,8	- 0,1	0,4	- 2,0
Dec.	- 2,4	22,4	- 2,2	- 2,0	15,8

1) Inkl. statsgælds- og skatkammerbeviser. Fra og med 1994 korrigeret for opkøb af statspapirer, jf. tabel 4, note 1.

2) Korrigeret for genkøbsforretninger indgået mellem Nationalbanken og pengeinstitutterne.

3) Inkl. Postgiroen.

Overtaget af						
Natio- nal- banken ²⁾	Pengeinsti- tutterne ²⁾	Den sociale Pensions- fond og Hypotek- banken ³⁾	ATP og LD ⁴⁾	Øvrige indenlandske aftagere ⁵⁾	Uden- landske aftagere	
kroner						
12,1	- 7,4	9,3	7,4	32,4	0,6	 1986
- 0,1	- 33,6	8,5	4,2	50,5	17,3	 1987
- 0,1	15,7	7,0	5,3	19,3	12,6	 1988
- 0,3	10,5	6,4	5,2	18,3	- 9,0	 1989
2,0	- 25,5	3,9	6,4	28,9	28,6	 1990
12,0	- 0,3	1,7	7,5	16,6	39,5	 1991
- 11,8	- 11,0	- 0,6	2,5	15,4	47,1	 1992
6,9	- 9,6	2,2	10,9	87,8	75,2	 1993
1,6	30,3	3,4	- 7,3	10,7	- 84,1	 1994
- 7,2	- 6,5	3,4	10,6	31,6	38,2	 1995
- 7,6	- 0,1	2,2	1,3	- 6,9	9,1	 Jan. 1994
6,6	15,8	0,0	0,7	21,1	- 8,6	 Feb.
8,2	26,4	1,9	- 0,8	26,2	- 24,9	 Marts
- 10,0	- 10,6	0,6	0,2	- 49,7	- 16,8	 April
3,0	12,3	0,5	- 2,0	19,4	- 16,8	 Maj
9,6	0,2	0,0	- 1,3	29,2	- 6,9	 Juni
- 16,0	- 11,6	2,2	- 1,2	- 47,2	- 6,0	 Juli
1,9	5,1	- 0,1	- 1,0	14,4	- 5,4	 Aug.
18,3	- 3,5	0,1	- 0,5	15,7	- 2,0	 Sept.
- 21,0	- 1,0	0,7	- 4,3	- 12,4	0,6	 Okt.
0,9	0,4	- 4,8	2,1	- 5,6	- 3,5	 Nov.
7,6	- 3,0	0,0	- 0,7	6,5	- 2,7	 Dec.
- 7,6	- 6,6	1,4	- 0,7	1,6	- 5,8	 Jan. 1995
1,5	- 7,5	0,2	1,3	- 0,9	4,0	 Feb.
0,1	11,1	1,9	0,5	9,9	- 1,7	 Marts
- 0,7	- 5,7	0,7	0,3	- 5,3	8,7	 April
- 0,7	0,9	0,2	2,9	7,0	9,9	 Maj
1,0	1,9	- 0,4	- 0,5	12,3	- 2,1	 Juni
- 0,8	- 10,2	1,2	0,7	0,5	3,7	 Juli
- 0,4	1,3	- 0,1	1,7	1,2	0,6	 Aug.
1,5	15,0	0,4	0,6	2,4	5,6	 Sept.
0,1	- 0,1	1,2	0,3	- 2,1	- 1,3	 Okt.
- 1,4	- 11,8	- 4,9	2,1	- 2,7	16,7	 Nov.
0,2	5,4	1,4	1,5	7,5	- 0,2	 Dec.

4) Arbejdsmarkedets Tillægspension og Lønmodtagernes Dyrtdsfond.

5) Beregnet residualt.

Tabel 17

Cirkulerende børsnoterede kroneobligationer
(Nominel værdi)

Ultimo	Indenlandske statspapirer				Realkreditobligationer	Andre obligationer	I alt
	Obligationer	Statsgældsbeviser	Skatkammerbeviser	I alt			
	Milliarder kroner						
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
1993	399,8	94,2	58,3	552,3	936,7	89,3	1 578,4
1994	441,1	111,7	56,2	609,1	861,5	91,9	1 562,5
1995	488,5	102,7	58,4	649,6	904,3	91,6	1 645,5
1994 Jan.	405,4	102,2	55,3	562,9	936,8	86,3	1 586,0
Feb.	410,0	97,9	60,4	568,3	969,8	88,1	1 626,1
Marts	410,5	98,9	65,2	574,6	1 006,0	88,5	1 669,1
April	416,3	100,9	59,8	577,0	919,7	89,4	1 586,1
Maj	420,9	100,0	63,6	584,5	933,0	89,6	1 607,1
Juni	420,2	99,4	65,6	585,2	954,7	91,1	1 631,0
Juli	432,1	107,1	48,0	587,2	878,7	89,0	1 554,9
Aug.	436,8	100,4	57,6	594,9	884,9	90,3	1 570,1
Sept.	449,6	102,2	62,8	614,6	893,5	92,2	1 600,2
Okt.	461,0	108,1	47,9	616,9	854,1	92,7	1 563,7
Nov.	438,3	112,2	52,9	603,5	857,9	93,1	1 554,5
Dec.	441,1	111,7	56,2	609,1	861,5	91,9	1 562,5
1995 Jan.	444,2	118,8	46,6	609,6	845,7	91,7	1 546,9
Feb.	454,5	95,9	54,3	604,6	849,7	92,5	1 546,8
Marts	459,3	102,8	58,5	620,6	855,3	93,8	1 569,7
April	467,9	108,4	49,9	626,1	849,0	94,4	1 569,5
Maj	478,9	108,5	54,1	641,4	853,7	95,5	1 590,6
Juni	482,1	107,8	57,3	647,2	860,7	95,3	1 603,2
Juli	487,6	113,0	48,9	649,5	856,0	94,1	1 599,5
Aug.	497,9	95,1	54,0	647,0	862,6	94,7	1 604,3
Sept.	505,5	98,0	58,8	662,4	872,8	95,2	1 630,3
Okt.	511,0	102,2	51,5	664,7	869,2	95,4	1 629,3
Nov.	489,8	103,1	59,0	651,8	880,5	95,8	1 628,2
Dec.	488,5	102,7	58,4	649,6	904,3	91,6	1 645,5

Anm.: For indeksobligationer er nominel værdi inkl. indeksering.

*Forsikringsselskabers, pensionskassers og sociale fondes
vigtigste finansielle aktiver*

Tabel 18

Ultimo	Kassebeholdning samt indskud i penge- institutterne	Børsnoterede danske obligationer ¹⁾	Børsnoterede danske aktier ²⁾	Udlån mv.	
				I alt ³⁾	Heraf prioritets- lån
Forsikringsselskaber					
1984	2,8	103,3	7,5	14,6	5,2
1985	3,6	161,9	9,1	16,5	5,1
1986	2,4	175,1	11,7	20,7	6,3
1987	3,2	187,4	10,2	22,0	6,2
1988	3,5	199,4	12,7	24,6	6,0
1989	5,3	204,6	20,8	31,4	5,5
1990	3,8	204,9	27,0	43,4	5,7
1991	<u>5,2</u>	<u>208,6</u>	<u>24,2</u>	<u>61,7</u>	<u>5,8</u>
1992	7,2	211,7	16,7	88,5	6,2
1993	9,1	253,0	24,6	99,9	5,7
1994	6,7	246,8	27,6	95,9	5,0
Pensionskasser					
1984	0,5	42,2	2,8	10,5	5,8
1985	0,8	61,9	4,7	10,5	5,7
1986	0,8	67,1	5,7	11,1	5,6
1987	0,9	70,6	6,4	12,1	5,4
1988	1,5	72,9	8,6	13,4	5,2
1989	1,0	76,1	12,8	16,1	4,8
1990	1,5	82,2	15,6	18,4	4,6
1991	<u>2,0</u>	<u>88,7</u>	<u>17,4</u>	<u>21,7</u>	<u>4,4</u>
1992	2,5	95,3	15,7	23,6	3,8
1993	3,3	103,2	21,9	28,6	3,1
1994	2,0	105,4	23,4	29,3	2,2
Arbejdsmarkedets Tillægspension					
1984	0,6	43,3	6,4	0,1	•
1985	0,6	48,3	9,6	0,1	•
1986	0,1	52,6	8,3	0,2	•
1987	0,0	57,9	8,8	0,2	•
1988	0,0	63,0	14,7	0,2	•
1989	0,0	68,3	19,5	0,7	•
1990	0,1	74,9	18,6	1,0	•
1991	0,0	81,2	23,0	2,0	•
1992	0,1	81,4	18,6	3,4	•
1993	0,0	94,1	26,9	4,9	•
1994	0,0	88,2	26,5	6,5	•
Lønmodtagernes Dyrtdsfond					
1984	0,0	18,3	3,0	1,6	•
1985	0,3	19,7	4,2	1,7	•
1986	0,2	21,0	3,3	1,8	•
1987	0,1	22,1	3,2	2,0	•
1988	0,1	22,3	5,8	2,4	•
1989	0,1	22,1	5,5	2,6	•
1990	0,9	22,7	6,8	2,6	•
1991	0,4	24,1	7,6	3,1	•
1992	0,3	23,6	5,6	3,6	•
1993	0,1	26,5	7,6	3,6	•
1994	0,5	23,6	8,9	3,6	•

1) Nominel værdi til og med 1991. Herefter kursværdi. For forsikringsselskaber og pensionskasser bogført værdi i 1984.

2) Kursværdi.

3) Inkl. unoterede danske værdipapirer samt udenlandske obligationer og aktier. Under Lønmodtagernes Dyrtdsfond endvidere inkl. erhvervede pantebreve.

Tabel 19

Større finansieringsselskabers aktiver og passiver

Ultimo	Aktiver					
	Kassebeholdning samt indskud i pengeinstitutterne	Fondsbeholdning	Leasinggoder ¹⁾	Udlån	Andre aktiver	I alt
	Milliarder kroner					
1986	2,2	5,2	15,4	...	13,4	36,2
1987	1,0	8,6	19,1	6,6	6,9	42,2
1988	3,1	6,2	18,0	8,2	6,2	41,7
1989	2,1	7,4	22,7	9,1	2,1	43,5
1990	3,4	12,2	35,6	8,2	4,1	63,5
1991	3,4	6,6	36,9	8,9	4,6	60,5
1992	3,6	5,2	36,2	7,3	2,5	54,7
1993	3,2	5,8	35,7	7,6	2,8	55,1
1994	4,1	4,9	34,3	10,2	2,3	55,9

Ultimo	Passiver					
	Gæld			Egenkapital	Andre passiver	I alt
	Pengeinstitutter	Anden kortfristet	Langfristet			
1986	7,8	4,3	15,5	8,1	0,5	36,2
1987	11,6	3,4	19,8	6,3	1,2	42,2
1988	13,5	3,2	17,0	6,1	1,9	41,7
1989	14,9	2,6	19,0	5,7	1,2	43,5
1990	19,1	3,0	31,5	8,0	1,8	63,5
1991	19,5	3,4	28,0	8,2	1,3	60,5
1992	17,7	2,8	25,0	8,3	0,9	54,7
1993	17,2	3,3	24,2	8,9	1,5	55,1
1994	14,5	7,7	23,2	8,3	2,1	55,9

1) Bogført værdi.

Nationalbankens rentesatser				Pengeinstitutternes effektive renter ³⁾		
Gældende ultimo året/ fra	Diskonto	Indskud på folio ¹⁾	Genkøbs- og indskudsbevisrente ²⁾	Gennemsnit	Udlån	Indlån
					Procent p.a.	
1987	7,00	8,25	•	1987	13,4	7,5
1988	7,00	7,75	•	1988	13,2	7,0
1989	7,00	11,00	•	1989	13,3	7,0
1990	8,50	9,50	•	1990	14,1	7,9
1991	9,50	9,50	•	1991	11,4	7,2
1992	9,50	9,50	13,00	1992	11,6	7,5
1993	6,25	6,25	6,75	1993	10,5	6,5
1994	5,00	5,00	5,50	1994	8,3	3,8
1995	4,25	4,25	4,60			
1993 2. juli	7,25	7,25	7,80	1987 1. kv.	13,1	7,4
15. - .....	|	|	9,00	2. -	13,6	7,5
19. -	9,25	9,25	|	3. -	13,5	7,4
22. - .....	|	|	11,00	4. -	13,5	7,5
23. aug. ....	|	|	10,50	1988 1. kv.	13,3	7,2
8. sept. ....	|	|	10,00	2. -	13,4	7,2
16. -	8,75	8,75	9,50	3. -	13,2	6,9
27. -	8,25	8,25	9,00	4. -	13,0	6,8
12. okt.	7,75	7,75	8,50	1989 1. kv.	12,4	6,4
22. -	7,25	7,25	8,00	2. -	12,9	6,5
4. nov.	7,00	7,00	7,75	3. -	13,3	6,8
16. -	6,75	6,75	7,50	4. -	14,6	8,1
29. -	6,50	6,50	|	1990 1. kv.	14,9	8,5
1. dec. ....	|	|	7,25	2. -	14,2	8,0
7. - .....	|	|	7,00	3. -	13,9	7,7
22. -	6,25	6,25	6,75	4. -	13,4	7,5
1994 6. jan.	6,00	6,00	6,50	1991 1. kv.	11,7	7,7
19. -	5,75	5,75	6,25	2. -	11,5	7,2
18. feb.	5,50	5,50	6,00	3. -	11,2	6,8
15. april	5,25	5,25	5,90	4. -	11,1	6,9
2. maj .....	|	|	5,80	1992 1. kv.	11,2	7,2
11. - .....	|	|	5,70	2. -	11,3	7,2
13. -	5,00	5,00	|	3. -	11,6	7,5
19. - .....	|	|	5,60	4. -	12,3	8,1
7. juli .....	|	|	5,50	1993 1. kv.	11,8	8,1
1995 8. marts	6,00	6,00	7,00	2. -	10,5	6,5
6. april .....	|	|	6,75	3. -	10,4	6,3
27. - .....	|	|	6,50	4. -	9,2	5,2
18. maj .....	|	|	6,35	1994 1. kv.	8,4	4,0
6. juli	5,75	5,75	6,20	2. -	8,2	3,8
27. - .....	|	|	6,05	3. -	8,2	3,8
3. aug.	5,50	5,50	5,90	4. -	8,6	3,7
25. -	5,00	5,00	5,65	1995 1. kv.	8,5	3,9
7. sept. ....	|	|	5,50	2. -	9,1	4,6
28. - .....	|	|	5,40	3. -	8,9	4,4
5. okt. ....	|	|	5,30	4. -	...	...
9. nov.	4,75	4,75	5,15			
23. - .....	|	|	5,00			
15. dec.	4,25	4,25	4,75			
28. - .....	|	|	4,60			
1996 11. jan. ....	|	|	4,50			
25. -	4,00	4,00	4,35			
8. feb.	4,00	4,00	4,25			

1) Fra og med 1. april 1992 forrentes indskud kun inden for tildelte rammer. Til og med marts 1992 kunne der også foretages træk på folio. Ved træk har renten været ½ til 1 pct. højere.

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

3) 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.

Tabel 21

Pengemarkedsrentesatser

		Dag-til-dag ¹⁾			3 måneder ²⁾					
					Usikret			Sikret ³⁾		
		Gennem-snit	Højest	Lavest	Gennem-snit	Højest	Lavest	Gennem-snit	Højest	Lavest
		Procent p.a.								
1994	Jan.	6,77	8,00	5,94	6,16	6,50	6,00	5,77	6,10	5,60
	Feb.	6,59	9,44	5,50	6,16	6,53	6,00	5,78	6,14	5,58
	Marts ...	6,11	7,50	5,50	6,03	6,25	5,85	5,82	5,95	5,74
	April	6,01	6,38	5,25	6,06	6,20	5,95	5,80	5,89	5,72
	Maj	5,90	6,94	5,13	5,77	5,98	5,55	5,63	5,75	5,49
	Juni	5,44	6,00	5,06	6,06	6,30	5,84	5,84	6,00	5,73
	Juli	5,40	5,81	4,94	5,97	6,12	5,85	5,85	5,97	5,75
	Aug.	5,39	6,00	4,88	6,40	8,25	5,80	6,22	7,75	5,78
	Sept.	5,46	5,94	4,94	6,43	6,56	6,25	6,15	6,27	6,04
	Okt.	5,59	5,94	5,13	6,26	6,33	6,20	5,98	6,07	5,93
1995	Nov.	5,46	5,94	5,00	6,16	6,50	5,95	5,89	6,03	5,77
	Dec.	5,43	6,25	5,13	6,10	6,22	5,93	5,87	5,94	5,75
	Jan.	5,48	5,81	5,00	6,07	6,15	5,90	5,80	5,93	5,74
	Feb.	5,54	6,13	5,06	5,84	5,95	5,75	5,70	5,73	5,66
	Marts ...	6,49	7,31	5,31	7,11	7,70	5,98	6,90	7,43	5,74
	April	6,71	7,31	6,13	6,86	7,10	6,70	6,70	7,00	6,56
	Maj	6,80	8,38	6,00	6,63	6,80	6,55	6,42	6,56	6,32
	Juni	6,53	6,81	6,13	6,60	6,70	6,48	6,36	6,45	6,28
	Juli	6,34	6,88	5,81	6,42	6,63	6,23	6,23	6,42	6,05
	Aug.	6,07	6,88	5,06	5,94	6,23	5,65	5,79	6,03	5,55
1995	Sept.	5,71	6,31	5,13	5,63	6,05	5,50	5,50	5,70	5,40
	Okt.	5,33	5,63	5,06	5,58	5,75	5,50	5,41	5,53	5,34
	Nov.	5,34	5,88	4,81	5,27	5,50	5,05	5,12	5,33	4,88
	Dec.	5,17	5,56	4,38	4,88	5,05	4,65	4,72	4,90	4,48

1) Beregnet på grundlag af daglige omsætningsgennemsnit.

2) Rente tilbudt for pengemarkedsindskud.

3) Genkøbsforretninger i statspapirer.

	1 måned			2 måneder			3 måneder		
	Gennem-snit	Højest	Lavest	Gennem-snit	Højest	Lavest	Gennem-snit	Højest	Lavest
	Procent p.a.								
1994 Jan.	6,69	7,02	6,51	6,54	6,87	6,40	6,39	6,74	6,21
Feb.	6,60	6,92	6,36	6,48	6,80	6,30	6,38	6,73	6,24
Marts ...	6,34	6,47	6,22	6,27	6,38	6,18	6,22	6,32	6,13
April	6,24	6,34	6,18	6,21	6,29	6,15	6,18	6,26	6,14
Maj	5,95	6,17	5,79	5,93	6,14	5,75	5,94	6,17	5,75
Juni	5,97	6,17	5,81	6,10	6,27	5,89	6,22	6,39	6,02
Juli	5,80	5,92	5,68	5,97	6,08	5,88	6,13	6,30	6,00
Aug.	6,15	8,42	5,74	6,43	8,40	5,88	6,60	8,45	5,98
Sept.	6,04	6,19	5,88	6,33	6,51	6,09	6,61	6,73	6,47
Okt.	5,90	5,99	5,80	6,09	6,21	6,01	6,43	6,49	6,37
Nov.	5,88	6,07	5,76	6,14	6,40	5,95	6,33	6,63	6,09
Dec.	5,84	5,90	5,76	6,02	6,09	5,91	6,20	6,27	6,07
1995 Jan.	5,80	5,87	5,75	6,02	6,10	5,92	6,20	6,30	6,05
Feb.	5,73	5,90	5,70	5,85	6,01	5,81	5,97	6,15	5,92
Marts ...	7,23	8,22	5,86	7,27	7,97	6,01	7,32	7,97	6,13
April	6,99	7,19	6,81	7,05	7,27	6,90	7,07	7,30	6,90
Maj	6,78	6,84	6,70	6,79	6,90	6,70	6,79	6,90	6,71
Juni	6,67	6,70	6,64	6,71	6,78	6,63	6,72	6,83	6,63
Juli	6,43	6,65	6,25	6,50	6,72	6,35	6,54	6,78	6,40
Aug.	6,03	6,25	5,73	6,06	6,32	5,74	6,07	6,37	5,75
Sept.	5,68	6,16	5,59	5,70	6,17	5,60	5,71	6,17	5,60
Okt.	5,60	5,82	5,50	5,67	5,86	5,57	5,73	5,91	5,63
Nov.	5,30	5,50	5,10	5,34	5,56	5,12	5,37	5,63	5,15
Dec.	5,04	5,12	4,83	4,99	5,13	4,81	5,00	5,16	4,81

Anm.: Gennemsnit af indberetninger fra pengeinstitutter der deltager i CIBOR-fastsættelsen. De 2 højeste og laveste satser indgår ikke.

Tabel 22
(fortsat)

CIBOR-satser

		4 måneder			5 måneder			6 måneder		
		Gennem-snit	Højest	Lavest	Gennem-snit	Højest	Lavest	Gennem-snit	Højest	Lavest
		Procent p.a.								
1994	Jan.	6,26	6,65	6,08	6,16	6,57	5,98	6,05	6,48	5,86
	Feb.	6,27	6,56	6,14	6,18	6,42	6,04	6,11	6,31	5,95
	Marts ...	6,18	6,28	6,09	6,13	6,22	6,05	6,09	6,19	5,99
	April	6,16	6,23	6,11	6,13	6,19	6,09	6,11	6,17	6,06
	Maj	5,93	6,19	5,73	5,93	6,21	5,73	5,94	6,22	5,73
	Juni	6,29	6,45	6,06	6,35	6,53	6,12	6,41	6,61	6,15
	Juli	6,25	6,39	6,12	6,38	6,49	6,26	6,49	6,59	6,37
	Aug.	6,75	8,22	6,12	6,90	8,08	6,24	7,03	8,01	6,35
	Sept.	6,85	6,94	6,72	7,06	7,13	6,90	7,25	7,33	7,05
	Okt.	6,61	6,70	6,54	6,77	6,86	6,67	6,91	6,99	6,80
	Nov.	6,46	6,74	6,23	6,56	6,84	6,33	6,67	6,94	6,41
	Dec.	6,37	6,47	6,22	6,51	6,63	6,32	6,65	6,79	6,44
1995	Jan.	6,38	6,47	6,25	6,54	6,65	6,39	6,68	6,80	6,51
	Feb.	6,12	6,24	6,06	6,24	6,38	6,19	6,36	6,47	6,30
	Marts ...	7,35	7,96	6,23	7,38	7,96	6,34	7,42	7,96	6,45
	April	7,09	7,33	6,94	7,11	7,36	6,95	7,14	7,40	6,97
	Maj	6,80	6,94	6,72	6,80	6,95	6,72	6,81	6,97	6,71
	Juni	6,74	6,86	6,63	6,75	6,88	6,63	6,76	6,90	6,63
	Juli	6,58	6,83	6,44	6,61	6,86	6,48	6,65	6,90	6,51
	Aug.	6,10	6,41	5,77	6,12	6,46	5,78	6,14	6,50	5,80
	Sept.	5,73	6,21	5,61	5,74	6,22	5,62	5,76	6,25	5,62
	Okt.	5,76	5,93	5,65	5,79	5,96	5,68	5,82	5,99	5,71
	Nov.	5,39	5,66	5,16	5,41	5,68	5,18	5,43	5,70	5,19
	Dec.	5,00	5,17	4,82	5,01	5,18	4,83	5,02	5,20	4,85
	9 måneder			12 måneder						
	Gennem-snit	Højest	Lavest	Gennem-snit	Højest	Lavest				
	Procent p.a.									
1995	Okt. ¹⁾ ...	•	5,90	5,75	•	5,93	5,78			
	Nov.	5,48	5,74	5,25	5,52	5,77	5,30			
	Dec.	5,06	5,25	4,88	5,10	5,30	4,91			

1) Indberettet fra og med 16. oktober 1995.

*Effektiv rente af et udvalg af børsnoterede obligationer
samt mindsterenten*

Tabel 23

Ultimo	Statspapirer (stående lån) ¹⁾			Realkreditobligationer (annuitetslån) ¹⁾			Gennemsnit af effektiv obligations- rente ²⁾	Mindste- renten ³⁾
	Løbetid antal år							
	10	5	2	30	20	10		
	Procent p.a.							
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
1993	6,09	5,71	5,50	7,11	7,17	7,21	7,74	6
1994	9,14	8,77	8,06	9,73	9,53	9,00	9,17	6
1995	7,23	6,26	5,08	8,36	7,98	7,12	7,40	6
1994 Jan.	6,00	5,45	5,23	6,96	6,88	6,91	7,41	5
Feb.	6,58	6,09	5,71	7,45	7,31	6,76	7,68	5
Marts	6,92	6,44	5,93	7,82	7,58	6,78	7,83	5
April	7,11	6,61	6,10	7,96	7,78	7,23	7,86	5
Maj	8,02	7,39	6,62	8,87	8,60	7,68	8,35	5
Juni	8,18	7,82	7,20	8,94	8,73	7,53	8,63	5
Juli	7,98	7,65	6,98	8,78	8,51	8,02	8,38	6
Aug.	8,80	8,57	7,84	9,44	9,15	8,58	9,01	6
Sept.	9,02	8,79	7,89	9,60	9,33	8,75	9,16	6
Okt.	8,92	8,68	8,05	9,48	9,23	8,83	9,02	6
Nov.	8,65	8,35	7,54	9,26	9,05	8,44	8,85	6
Dec.	9,14	8,77	8,06	9,73	9,53	9,00	9,17	6
1995 Jan.	8,96	8,54	7,66	9,97	9,79	8,86	8,96	7
Feb.	8,78	8,35	7,56	9,80	9,59	8,72	8,83	7
Marts	8,86	8,31	7,52	9,95	9,74	8,64	8,96	7
April	8,62	8,22	7,47	9,74	9,44	8,57	8,72	7
Maj	8,03	7,56	6,83	9,22	8,88	8,19	8,26	7
Juni	8,53	8,09	7,25	9,62	9,26	8,24	8,59	7
Juli	8,27	7,68	6,81	9,40	9,06	8,30	8,35	7
Aug.	8,01	7,26	6,21	9,15	8,77	8,19	8,07	7
Sept.	8,02	7,31	6,23	9,16	8,90	8,14	8,09	7
Okt.	7,81	7,00	6,11	9,02	8,73	8,07	7,91	7
Nov.	7,33	6,48	5,33	8,74	8,44	7,70	7,57	7
Dec.	7,23	6,26	5,08	8,36	7,98	7,12	7,40	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 pågældende løbetider, anvendes (evt. lukkede) serier med tilnærmelsesvis tilsvarende restløbetider.

2) I beregningen indgår samtlige statsobligationer og et udvalg af realkreditobligationer. Gennemsnitsrenten er sammenvejet på grundlag af kursværdien af de cirkulerende beløb.

3) I henhold til kursgevinstloven.

Tabel 24

Danmarks internationale likviditet

Ultimo	Guld	Fordringer på udlandet	Europæiske valuta- enheder (ECU)	Særlige træknings- rettigheder i IMF (SDR)	Reserve- stilling over for IMF ¹⁾	I alt (brutto)	Forpligtelser over for udlandet	I alt (netto) ²⁾
Millioner kroner								
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
1993	4 339	62 818	4 947	580	2 876	75 560	790	74 770
1994	3 790	44 658	3 460	1 107	2 616	55 631	1 537	54 094
1995	3 531	53 577	4 521	880	3 297	65 806	2 200	63 606
1994 Jan.	4 262	55 432	4 480	775	2 876	67 825	475	67 350
Feb.	4 262	53 657	4 480	783	2 876	66 058	332	65 726
Marts	4 262	53 487	4 480	710	2 876	65 815	275	65 540
April	4 241	53 718	3 717	707	2 914	65 297	520	64 777
Maj	4 241	53 774	3 717	666	2 762	65 160	545	64 615
Juni	4 240	54 278	3 717	651	2 826	65 712	979	64 733
Juli	4 295	53 925	3 551	588	2 775	65 134	1 249	63 885
Aug.	4 295	51 255	3 551	596	2 752	62 449	1 582	60 867
Sept.	4 295	52 234	3 551	1 148	2 810	64 038	1 783	62 255
Okt.	4 276	51 989	3 385	1 120	2 753	63 523	1 961	61 562
Nov.	4 276	51 817	3 385	1 153	2 753	63 384	2 144	61 240
Dec.	4 276	51 799	3 385	1 143	2 745	63 348	1 539	61 809
1995 Jan.	3 829	44 354	4 243	1 088	2 616	56 130	477	55 653
Feb.	3 830	44 881	4 243	1 499	3 058	57 511	508	57 003
Marts	3 830	45 252	4 243	1 027	3 028	57 380	442	56 938
April	3 936	46 693	3 789	1 009	3 028	58 455	934	57 521
Maj	3 939	46 531	3 789	603	3 130	57 992	1 167	56 825
Juni	3 934	45 689	3 789	925	3 130	57 467	1 110	56 357
Juli	3 941	49 258	3 957	925	3 130	61 211	1 547	59 664
Aug.	3 945	52 200	3 957	942	3 242	64 286	1 777	62 509
Sept.	3 947	57 837	3 957	942	3 242	69 925	1 644	68 281
Okt.	3 950	53 533	4 525	950	3 375	66 333	1 906	64 427
Nov.	3 955	54 148	4 525	965	3 354	66 947	2 087	64 860
Dec.	3 958	56 681	4 525	965	3 520	69 649	2 202	67 447

Anm.: Årstallene er fra Nationalbankens årsregnskaber. Månedstallene - også pr. ultimo december - er fra månedsbalancerne.

1) Danmarks kvote (senest forhøjet i november 1992 til 1.070 mill.SDR) minus Valutafondens beholdning af danske kroner. Kursreguleret på grundlag af SDR-kursen på opgørelsestidspunktet.

2) Kursreguleringer af Danmarks internationale likviditet medførte 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., i 1992 en stigning på 1.529 mill.kr., i 1993 en stigning på 4.965 mill.kr., i december 1994 et fald på 7.715 mill.kr. og i december 1995 et fald på 3.841 mill.kr.

Registrerede betalinger fra og til udlandet

Tabel 25
(fortsættes)

	I. Løbende betalinger								
	Vare- betalinger	Søtrans- port	Rejser	Andre varer og tjenester ¹⁾	Rente og udbytte ¹⁾	Den Euro- pæiske Union	Bistand til udviklings- lande	Andre ensidige betalinger	Løbende betalinger i alt
	Milliarder kroner								
Fra udlandet									
1986	166,6	25,0	14,2	34,5	16,9	9,9	•	1,0	268,1
1987	171,8	26,0	15,2	35,4	19,0	9,3	•	1,4	278,0
1988	185,4	30,0	16,3	38,7	24,7	10,6	•	1,5	307,2
1989	212,1	36,8	16,9	43,3	34,0	9,2	•	2,5	354,7
1990	227,0	35,9	20,6	48,8	36,5	10,2	•	2,2	381,1
1991	241,8	43,4	22,2	47,2	58,9	10,7	•	2,3	426,5
1992	250,4	42,7	23,4	50,5	92,9	10,5	•	2,2	472,7
1993	243,5	44,9	20,3	51,8	147,0	12,1	•	2,4	522,0
1994	268,2	49,3	20,8	57,9	141,0	10,8	•	2,8	550,8
1995	282,3	50,8	20,6	62,2	155,4	12,4	•	2,8	586,6
1995 1. kv.	69,0	12,6	3,4	15,3	33,9	6,6	•	0,6	141,4
2. -	70,0	12,7	5,2	14,7	37,6	1,9	•	0,9	142,9
3. -	68,2	8,4	7,7	16,0	38,1	1,8	•	0,5	140,7
4. -	75,1	17,2	4,2	16,3	45,7	2,2	•	0,8	161,6
Til udlandet									
1986	175,7	22,0	17,1	36,3	43,5	6,7	3,7	2,9	308,0
1987	162,8	22,5	19,6	36,0	46,3	7,1	2,8	2,6	299,7
1988	165,8	25,8	21,1	38,9	52,7	8,0	3,2	2,7	318,2
1989	188,3	33,0	21,4	44,1	66,1	7,7	3,4	2,3	366,3
1990	190,7	29,9	22,7	46,4	72,2	8,1	5,4	2,7	378,1
1991	194,4	33,6	21,6	45,4	95,1	9,1	4,1	3,8	407,3
1992	204,7	34,0	23,0	48,4	127,1	8,8	3,9	3,6	453,6
1993	189,7	35,8	20,8	51,7	178,1	9,4	4,0	3,8	493,2
1994	222,3	40,2	22,8	57,4	174,5	10,6	4,9	4,3	536,9
1995	251,5	39,7	24,0	65,3	184,3	9,7	5,3	4,1	583,8
1995 1. kv.	62,8	10,0	5,3	15,5	37,4	2,6	0,6	1,4	135,6
2. -	63,4	10,3	5,8	15,2	44,0	2,2	2,1	0,9	143,8
3. -	60,3	5,8	7,4	16,3	42,7	2,3	1,2	0,9	136,9
4. -	65,0	13,6	5,5	18,3	60,2	2,6	1,4	1,0	167,5
Netto fra udlandet									
1986	- 9,1	3,0	- 2,9	- 1,8	- 26,7	3,1	- 3,7	- 1,9	- 39,9
1987	9,0	3,5	- 4,4	- 0,7	- 27,3	2,2	- 2,8	- 1,3	- 21,6
1988	19,6	4,2	- 4,8	- 0,2	- 27,9	2,6	- 3,2	- 1,3	- 11,0
1989	23,8	3,8	- 4,5	- 0,8	- 32,1	1,5	- 3,4	0,2	- 11,5
1990	36,3	6,0	- 2,2	2,5	- 35,7	2,0	- 5,4	- 0,4	3,0
1991	47,4	9,7	0,6	1,8	- 36,2	1,5	- 4,1	- 1,6	19,2
1992	45,7	8,7	0,4	2,1	- 34,2	1,7	- 3,9	- 1,4	19,0
1993	53,8	9,1	- 0,6	0,1	- 31,1	2,7	- 4,0	- 1,3	28,8
1994	45,9	9,1	- 1,9	0,5	- 33,5	0,2	- 4,9	- 1,4	13,9
1995	30,8	11,1	- 3,4	- 3,0	- 28,9	2,7	- 5,3	- 1,3	2,8
1995 1. kv.	6,2	2,6	- 1,9	- 0,2	- 3,5	4,0	- 0,6	- 0,8	5,8
2. -	6,6	2,4	- 0,6	- 0,5	- 6,4	- 0,3	- 2,1	0,0	- 0,9
3. -	7,9	2,6	0,3	- 0,4	- 4,6	- 0,5	- 1,2	- 0,3	3,8
4. -	10,1	3,6	- 1,2	- 1,9	- 14,5	- 0,4	- 1,4	- 0,2	- 5,9

1) Specifikation af disse poster kan fås ved henvendelse til Danmarks Nationalbank, Biblioteket.

Tabel 25
(fortsat)

Registrerede betalinger

II. Kapitalbetalinger ²⁾								
Offentlig sektor ³⁾			Erhvervsmæssige lån ⁵⁾		Porteføljelinvesteringer		Direkte investeringer ⁵⁾	
Aktiver ⁴⁾	Passiver		Aktiver ⁶⁾	Passiver ⁷⁾	Aktiver	Passiver	Aktiver	Passiver
Milliarder								
Fra udlandet								
1986	1,3	90,6	8,6	239,1	33,3	77,7	0,6	4,9
1987	0,5	51,7	9,4	237,5	49,3	111,2	1,4	4,5
1988	0,2	31,6	17,1	200,2	28,4	153,3	0,7	5,8
1989	0,3	31,6	25,0	179,5	34,2	102,5	1,3	13,6
1990	0,6	38,0	22,2	218,7	62,8	158,9	1,8	11,7
1991	1,3	19,5	29,4	211,5	84,5	290,6	2,3	11,1
1992	1,1	91,3	25,5	180,5	115,0	552,5	16,0	67,2
1993	1,7	209,8	50,6	170,1	98,7	1 152,9	38,5	48,9
1994	3,4	64,7	146,4	108,0	121,0	1 213,6	28,0	57,6
1995	2,0	75,6	198,1	114,0	78,8	1 081,9	32,4	58,5
1995 1. kv.	0,2	34,8	47,8	28,9	21,4	235,2	7,3	18,0
2. -	1,3	20,9	51,5	26,5	18,1	248,1	9,0	10,2
3. -	0,1	8,8	48,3	26,7	17,3	267,2	6,5	14,1
4. -	0,5	11,1	50,4	32,0	22,0	331,4	9,5	16,1
Til udlandet								
1986	1,0	54,2	9,6	227,5	51,3	76,7	5,0	3,6
1987	1,7	33,9	11,5	216,1	44,3	91,4	5,5	3,9
1988	1,3	42,2	20,9	172,7	32,9	141,7	5,5	2,4
1989	1,5	36,9	32,8	165,4	45,3	110,9	16,1	5,7
1990	1,6	35,6	29,6	189,7	70,5	133,4	11,1	4,2
1991	3,7	52,1	38,0	208,8	110,8	249,8	14,1	1,8
1992	5,2	82,2	24,6	194,3	105,4	498,6	29,4	61,0
1993	5,4	149,5	53,2	179,7	97,8	1 070,3	47,4	38,0
1994	3,9	91,7	144,6	126,3	126,9	1 282,0	53,7	26,4
1995	3,6	96,3	197,3	124,0	83,3	1 039,9	49,3	35,0
1995 1. kv.	0,6	35,1	49,8	30,5	18,5	239,9	16,0	8,5
2. -	1,2	25,1	48,1	31,6	17,9	229,1	9,4	8,4
3. -	1,1	18,5	49,7	28,4	20,5	255,7	8,9	9,2
4. -	0,7	17,6	49,7	33,4	26,4	315,2	15,0	9,0
Netto fra udlandet								
1986	0,2	36,4	- 1,0	11,6	- 18,0	1,0	- 4,4	1,3
1987	- 1,2	17,8	- 2,1	21,4	5,0	19,8	- 4,1	0,6
1988	- 1,1	- 10,6	- 3,8	27,5	- 4,5	11,6	- 4,8	3,4
1989	- 1,2	- 5,3	- 7,8	14,2	- 11,1	- 8,4	- 14,8	7,9
1990	- 1,0	2,4	- 7,4	29,1	- 7,6	25,4	- 9,3	7,5
1991	- 2,4	- 32,6	- 8,6	2,7	- 26,3	40,7	- 11,8	9,3
1992	- 4,2	9,1	0,9	- 13,8	9,7	53,8	- 13,4	6,1
1993	- 3,7	60,4	- 2,7	- 9,6	1,0	82,6	- 8,9	10,9
1994	- 0,5	- 27,0	1,8	- 18,3	- 5,9	- 68,4	- 25,7	31,1
1995	- 1,6	- 20,6	0,8	- 9,9	- 4,5	42,0	- 16,9	23,4
1995 1. kv.	- 0,5	- 0,3	- 2,0	- 1,6	2,9	- 4,8	- 8,6	9,6
2. -	0,1	- 4,2	3,5	- 5,2	0,2	19,0	- 0,4	1,8
3. -	- 1,0	- 9,7	- 1,4	- 1,8	- 3,2	11,5	- 2,3	4,9
4. -	- 0,3	- 6,5	0,7	- 1,4	- 4,3	16,2	- 5,6	7,1

2) Opsplittningen på aktiver og passiver viser, hvorledes betalingerne påvirker indlændinges fordringer på respektive gæld til udlændinge.

3) Omfatter staten, Hypotekbanken, kommuner samt Eksportfinansieringsfondens låntagning i udlandet.

4) Lån til udviklingslande og kapitalanbringelser i udlandet samt sociale fondes handel med udenlandske værdipapirer.

5) Koncernlån indgår fra og med 1992 under "Direkte investeringer", mens de tidligere er medtaget under "Erhvervsmæssige lån".

II. Kapitalbetalinger ²⁾									
Private lån mv.		Kapital- betalinger i alt		I alt registre- rede be- talinger (I+II)	Fejl og ude- ladelser	Kapital- regule- ring	Fald i penge- institut- ternes udlands- stilling ⁸⁾	Ændring i Danmarks inter- nationale likviditet	
Aktiver	Passiver	Aktiver	Passiver						
kroner									
Fra udlandet									
0,3	0,3	44,1	412,6	724,8	•	•	•	•	 1986
0,3	0,3	60,9	405,3	744,2	•	•	•	•	 1987
0,3	1,5	46,7	392,5	746,3	•	•	•	•	 1988
0,3	6,3	61,1	333,6	749,4	•	•	•	•	 1989
0,4	24,9	87,8	452,2	921,2	•	•	•	•	 1990
0,3	31,6	117,8	564,2	1 108,5	•	•	•	•	 1991
0,1	29,9	157,7	921,2	1 551,6	•	•	•	•	 1992
1,0	12,3	190,5	1 594,0	2 306,4	•	•	•	•	 1993
0,1	11,7	299,0	1 455,6	2 305,4	•	•	•	•	 1994
0,1	7,8	311,4	1 337,8	2 235,8	•	•	•	•	 1995
0,0	1,2	76,7	318,1	536,3	•	•	•	•	1. kv. 1995
0,0	1,4	79,9	307,0	529,9	•	•	•	•	2. -
0,0	1,4	72,3	318,2	531,2	•	•	•	•	3. -
0,0	3,7	82,5	394,4	638,5	•	•	•	•	4. -
Til udlandet									
0,4	0,9	67,4	362,9	738,3	•	•	•	•	 1986
0,4	0,7	63,4	346,0	709,1	•	•	•	•	 1987
0,5	0,8	61,0	359,9	739,1	•	•	•	•	 1988
0,6	2,1	96,2	320,9	783,4	•	•	•	•	 1989
0,5	22,0	113,2	384,9	876,3	•	•	•	•	 1990
0,3	18,6	166,8	531,1	1 105,2	•	•	•	•	 1991
0,1	40,7	164,7	876,8	1 495,1	•	•	•	•	 1992
0,9	13,1	204,7	1 450,6	2 148,5	•	•	•	•	 1993
0,1	13,9	329,3	1 540,3	2 406,5	•	•	•	•	 1994
0,0	9,7	333,5	1 304,9	2 222,2	•	•	•	•	 1995
0,0	4,1	84,9	318,0	538,5	•	•	•	•	1. kv. 1995
0,0	2,0	76,5	296,2	516,5	•	•	•	•	2. -
0,0	1,5	80,2	313,2	530,3	•	•	•	•	3. -
0,0	2,2	91,9	377,5	636,9	•	•	•	•	4. -
Netto fra udlandet									
- 0,1	- 0,6	- 23,2	49,7	- 13,5	- 2,2	- 0,2	- 1,7	- 17,6	 1986
- 0,1	- 0,4	- 2,5	59,3	35,1	0,1	- 0,2	- 6,5	28,5	 1987
- 0,2	0,6	- 14,3	32,6	7,2	- 3,6	6,6	1,5	11,9	 1988
- 0,3	4,2	- 35,1	12,6	- 34,0	- 2,5	- 1,7	6,9	- 31,3	 1989
- 0,1	2,9	- 25,4	67,2	44,9	- 13,4	- 3,6	- 9,5	18,4	 1990
0,0	13,0	- 49,1	33,1	3,3	- 14,3	3,8	- 11,4	- 18,8	 1991
0,0	- 10,8	- 7,0	44,4	56,5	- 3,1	- 2,7	- 50,3	0,4	 1992
0,0	- 0,9	- 14,3	143,4	157,9	7,6	14,0	- 149,7	29,8	 1993
0,1	- 2,2	- 30,3	- 84,7	- 101,1	3,9	- 8,1	84,6	- 20,7	 1994
0,1	- 1,9	- 22,1	32,9	13,6	5,1	- 1,8*	- 7,4*	9,5	 1995
0,0	- 2,9	- 8,1	0,1	- 2,3	- 1,9	•	7,0	2,8	1. kv. 1995
0,0	- 0,5	3,4	10,9	13,4	6,8	•	- 20,7	- 0,6	2. -
0,0	- 0,1	- 7,9	5,0	0,9	1,7	•	9,4	11,9	3. -
0,0	1,5	- 9,4	16,9	1,6	- 1,5	- 1,8*	- 3,0*	- 4,7	4. -

6) Inkl. lån ydet af Skibskreditfonden og Eksportfinansieringsfonden.

7) Herunder offentlige virksomheders lånoptagelse.

8) Udlandsstillingen er forskellen mellem balanceførte aktiver og passiver over for valutaudlændinge. Opgørelsen er baseret på den herværende virksomhed, og mellemværender med pengeinstitutternes enheder i udlandet er således medregnet. Garantier, der indgik i balancen til og med 1990, er ikke omfattet. Et positivt tal er udtryk for en nettolåntagning i udlandet.

Tabel 26

Pengeinstitutternes udlandsstilling

Ultimo		Aktiver				Passiver				Netto-aktiver
		Udlån	Kredit-institutter mv.	Andre mellem-værender	I alt	Indlån ¹⁾	Kredit-institutter mv.	Andre mellem-værender	I alt	
1985	Dec.	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
1993	-	84,9	259,9	43,3	388,1	37,3	114,1	36,2	187,6	200,5
1994	-	74,9	205,0	30,5	310,5	43,2	122,0	20,0	185,2	125,3
1995	-	67,1	207,0	39,9	314,0	45,8	114,3	23,6	183,8	130,2
1994	Jan.	74,9	255,8	45,6	376,3	36,4	115,2	28,9	180,5	195,8
	Feb.	78,2	239,1	48,3	365,6	44,5	116,5	26,7	187,7	177,9
	Marts	68,9	219,5	51,4	339,8	40,3	124,3	25,0	189,6	150,2
	April	67,4	228,6	43,7	339,7	39,2	133,6	24,9	197,7	142,0
	Maj	57,0	222,6	38,6	318,1	39,3	127,6	24,4	191,3	126,8
	Juni	63,8	205,9	36,8	306,4	42,6	118,7	22,5	183,9	122,6
	Juli	59,3	203,5	32,6	295,3	41,1	100,8	23,0	164,9	130,4
	Aug.	59,9	207,9	30,9	298,7	44,0	101,6	23,2	168,9	129,9
	Sept.	63,2	198,3	32,4	293,8	43,9	101,8	22,0	167,7	126,1
	Okt.	58,7	209,5	30,0	298,2	42,9	109,2	21,9	174,0	124,3
	Nov.	58,8	217,1	29,8	305,7	40,9	119,2	21,3	181,4	124,4
	Dec.	74,9	205,0	30,5	310,5	43,2	122,0	20,0	185,2	125,3
1995	Jan.	63,2	194,4	32,5	290,2	42,3	112,4	18,1	172,8	117,4
	Feb.	61,5	196,5	34,4	292,4	41,4	110,3	18,1	169,8	122,6
	Marts ...	62,9	192,0	34,5	289,4	41,1	113,3	17,1	171,6	117,9
	April	56,4	189,2	34,4	279,9	37,3	100,2	17,1	154,6	125,3
	Maj	57,7	203,9	34,0	295,6	37,2	108,2	16,2	161,6	134,0
	Juni	72,1	199,8	32,5	304,4	44,1	104,1	17,6	165,8	138,6
	Juli	59,6	199,5	30,5	289,7	35,4	96,3	19,3	151,0	138,6
	Aug.	56,6	208,1	33,4	298,2	39,7	103,8	22,4	166,0	132,2
	Sept.	56,6	209,9	35,7	302,3	40,4	110,5	22,1	173,0	129,2
	Okt.	63,2	192,5	34,0	289,7	43,6	100,1	20,4	164,1	125,5
	Nov.	61,8	207,1	38,2	307,1	41,2	109,8	25,0	176,0	131,1
	Dec.	67,1	207,0	39,9	314,0	45,8	114,3	23,6	183,8	130,2

Anm.: Pengeinstitutternes udlandsstilling er forskellen mellem balanceførte aktiver og passiver over for valutaudlændinge. Opførelsen 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 inkl. udstedte obligationer, der derefter indgår under "Andre mellemværender".

Forskellige faktorerers påvirkning af pengeinstitutternes udlandsstilling Tabel 27

	Ud- og indlænsforretninger i valuta med danske kunder ¹⁾	Valutaterminsforretninger med ¹⁾		Ud- og indlænsforretninger i kroner med udlændinge	Andre faktorer ²⁾	Samlet ændring af udlandsstillingen
		indenlandske kunder	udlændinge			
1992	2,4	- 6,9	49,9	1,8	7,3	54,6
1993	10,2	14,9	66,7	61,5	- 12,7	140,6
1994	- 1,0	7,1	- 72,3	- 6,7	- 11,3	- 84,2
1995	1,2	- 11,8	5,4	- 1,4	12,0	5,3
1994 Jan.	- 1,7	3,3	- 2,2	4,5	- 17,6	- 13,7
Feb.	2,7	- 9,6	- 9,3	- 10,5	8,8	- 17,9
Marts	- 3,6	0,8	3,6	- 14,0	- 14,4	- 27,7
April	- 2,4	2,9	- 20,4	- 1,2	12,8	- 8,2
Maj	0,3	1,6	- 9,2	- 1,4	- 6,5	- 15,2
Juni	2,2	3,9	- 17,7	0,0	7,4	- 4,3
Juli	3,0	0,1	- 6,6	6,7	4,7	7,8
Aug.	- 2,0	- 7,6	4,8	2,4	1,9	- 0,5
Sept.	5,0	- 0,4	- 5,0	- 1,1	- 2,3	- 3,8
Okt.	- 3,2	3,7	- 15,0	11,5	1,2	- 1,9
Nov.	0,5	6,9	- 6,6	4,2	- 4,9	0,1
Dec.	- 1,9	1,7	11,3	- 7,8	- 2,4	0,9
1995 Jan.	1,9	- 6,6	3,5	- 12,0	5,8	- 7,5
Feb.	- 0,6	- 0,7	1,1	4,2	1,3	5,2
Marts	2,0	- 5,7	13,9	- 3,9	- 11,0	- 4,7
April	1,2	3,1	- 2,0	- 6,3	11,5	7,5
Maj	- 3,4	6,6	1,0	3,7	0,8	8,6
Juni	2,8	- 1,6	- 4,4	7,2	0,5	4,6
Juli	- 1,6	4,9	- 1,7	- 3,8	2,3	0,0
Aug.	- 0,3	- 0,4	- 6,9	- 0,6	1,7	- 6,4
Sept.	- 0,1	- 7,7	3,5	4,6	- 3,3	- 3,0
Okt.	1,8	1,0	- 3,3	- 2,9	- 0,3	- 3,7
Nov.	- 1,3	- 2,5	5,9	7,1	- 3,6	5,6
Dec.	- 1,3	- 2,1	- 5,3	1,4	6,3	- 0,9

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.

Tabel 28

Registrerede betalinger ved-

	Fra udlandet					Til udlandet				
	Danske værdipapirer			Udenlandske værdipapirer		Danske værdipapirer			Udenlandske værdipapirer	
	Aktier	Stats-papirer ¹⁾	Andre obliga-tioner mv.	Aktier	Obliga-tioner mv.	Aktier	Stats-papirer ¹⁾	Andre obliga-tioner mv.	Aktier	Obliga-tioner mv.
	Milliarder									
1986	3,0	37,9	36,8	21,4	11,9	2,0	36,7	38,0	32,4	18,9
1987	6,6	55,7	48,8	32,0	17,3	4,7	40,9	45,8	30,0	14,4
1988	3,7	77,5	72,2	16,5	11,9	4,8	70,9	66,1	18,5	14,4
1989	10,4	55,1	36,9	15,2	18,9	9,5	58,9	42,5	18,8	26,4
1990	9,5	113,3	36,0	15,3	47,6	9,2	89,8	34,4	17,1	53,4
1991	8,4	252,7	29,4	15,6	68,9	8,3	210,1	31,4	19,4	91,4
1992	8,2	516,1	28,2	14,8	100,2	7,8	464,0	26,8	17,9	87,5
1993	20,1	1 092,3	40,5	20,8	77,9	13,2	1 026,2	31,0	22,2	75,6
1994	41,2	1 094,4	77,9	18,4	102,6	25,6	1 173,5	82,8	23,7	103,2
1995	26,1	997,1	58,7	21,3	57,5	22,9	968,2	48,7	24,3	59,0
1994 Jan.	2,4	118,5	15,0	2,4	15,1	2,4	113,8	10,9	3,5	18,6
Feb.	3,0	87,5	9,7	2,2	10,5	2,2	97,5	8,2	3,7	11,6
Marts	3,6	101,3	7,4	1,8	8,3	2,4	123,4	10,9	2,6	8,0
April	1,6	80,8	9,8	1,6	8,1	1,7	92,8	14,7	1,8	8,4
Maj	19,5	85,6	7,7	1,7	6,6	3,3	102,7	7,5	1,7	7,6
Juni	1,8	119,9	6,0	1,2	12,9	2,2	124,5	8,2	1,8	8,6
Juli	1,4	87,6	9,9	0,9	4,1	1,9	92,1	10,7	1,3	4,4
Aug.	1,7	110,0	2,3	1,3	7,6	2,1	115,2	2,5	1,2	7,6
Sept.	1,4	83,4	3,7	1,5	8,9	1,7	85,4	2,8	1,6	6,0
Okt.	1,2	83,2	2,8	1,0	9,7	1,6	82,8	3,3	1,6	9,6
Nov.	2,0	77,2	1,8	1,7	6,2	2,1	81,2	1,7	1,5	5,4
Dec.	1,6	59,4	1,8	1,2	4,7	2,0	62,1	1,4	1,6	7,6
1995 Jan.	1,2	64,2	3,5	1,4	6,3	2,1	70,7	2,1	1,9	4,8
Feb.	1,6	62,1	3,1	1,3	6,2	1,9	58,6	3,2	1,4	5,1
Marts	1,5	95,0	3,0	1,7	4,5	1,8	97,5	2,0	1,5	3,7
April	2,5	66,2	1,8	1,3	2,7	2,2	57,8	1,4	1,3	2,6
Maj	3,0	84,4	3,8	1,5	2,5	1,9	74,9	3,4	1,8	2,6
Juni	2,1	78,9	5,4	2,8	7,3	1,5	81,3	4,5	2,3	7,2
Juli	2,0	64,0	4,7	2,0	3,7	1,7	61,2	3,6	2,6	5,2
Aug.	2,6	83,6	5,5	1,6	4,8	1,6	84,0	4,8	3,1	4,2
Sept.	2,3	96,2	6,3	1,9	3,4	1,8	91,6	5,4	2,1	3,4
Okt.	1,6	89,7	7,6	2,3	4,6	1,9	92,2	6,4	1,8	6,5
Nov.	2,7	111,5	6,7	1,8	6,6	2,1	96,4	5,0	2,1	7,3
Dec.	3,0	101,2	7,3	1,9	4,8	2,4	102,0	7,0	2,2	6,4

1) Inkl. statsgælds- og skatkammerbeviser.

Netto fra udlandet											
Danske værdipapirer							Udenlandske værdipapirer				
Aktier	Obligationer mv.					I alt	Aktier	Obligationer 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							
kroner											
1,0	1,9	0,0	•	- 1,2	- 0,6	1,0	- 11,1	- 0,1	- 6,9	- 18,0	1986
1,9	14,4	0,1	•	2,9	0,5	19,8	2,0	- 0,2	3,1	5,0	1987
- 1,1	5,2	1,6	•	6,0	- 0,1	11,6	- 1,9	0,1	- 2,6	- 4,5	1988
1,0	- 4,3	0,4	•	- 5,1	- 0,5	- 8,4	- 3,6	- 0,3	- 7,2	- 11,1	1989
0,3	21,4	2,3	1,4	3,5	- 3,5	25,4	- 1,8	0,3	- 6,1	- 7,6	1990
0,1	29,5	9,0	4,0	- 3,0	1,2	40,7	- 3,8	- 9,0	- 13,5	- 26,3	1991
0,3	47,6	- 0,1	- 2,7	2,4	6,3	53,8	- 3,1	7,2	5,5	9,7	1992
6,9	53,1	15,9	- 2,4	8,6	0,4	82,6	- 1,3	0,8	1,5	1,0	1993
15,6	- 65,5	- 22,7	10,6	- 6,4	0,0	- 68,4	- 5,3	1,5	- 2,1	- 5,9	1994
3,1	35,9	0,7	- 7,4	9,0	0,6	42,0	- 3,0	0,1	- 1,6	- 4,5	1995
0,0	3,8	1,4	0,1	3,8	- 0,3	8,8	- 1,1	- 0,4	- 3,0	- 4,6	 Jan. 1994
0,8	- 9,1	- 0,9	- 0,1	1,4	0,2	- 7,7	- 1,5	0,2	- 1,3	- 2,6	 Feb.
1,2	- 14,6	- 7,3	0,0	- 3,0	- 0,6	- 24,3	- 0,8	1,3	- 1,0	- 0,5	 Marts
- 0,1	- 6,9	- 4,8	0,0	- 5,1	- 0,1	- 17,0	- 0,2	0,0	- 0,4	- 0,5	 April
16,2	- 12,7	- 4,5	0,0	0,3	0,0	- 0,6	0,0	0,0	- 1,0	- 0,9	 Maj
- 0,3	- 6,5	1,4	0,5	- 2,3	0,1	- 7,2	- 0,6	0,0	4,3	3,7	 Juni
- 0,5	- 4,7	- 1,1	1,3	- 1,5	0,6	- 5,9	- 0,4	0,0	- 0,2	- 0,6	 Juli
- 0,4	- 9,0	0,1	3,7	- 0,2	0,0	- 5,8	0,1	0,0	- 0,1	0,0	 Aug.
- 0,3	- 1,3	- 1,2	0,7	- 0,1	0,8	- 1,5	- 0,1	0,1	2,8	2,8	 Sept.
- 0,4	- 0,4	0,1	0,9	0,0	- 0,7	- 0,5	- 0,5	0,0	0,1	- 0,4	 Okt.
- 0,2	- 1,8	- 3,4	1,5	0,2	- 0,5	- 4,1	0,2	0,6	0,2	0,9	 Nov.
- 0,4	- 2,4	- 2,4	2,1	0,0	0,5	- 2,7	- 0,4	- 0,3	- 2,6	- 3,2	 Dec.
- 0,9	- 2,4	- 3,8	- 0,2	0,6	0,7	- 6,0	- 0,6	- 0,2	1,8	1,0	 Jan. 1995
- 0,3	9,3	- 3,7	- 2,0	0,5	- 0,7	3,0	- 0,2	- 0,1	1,1	0,9	 Feb.
- 0,3	- 2,4	3,0	- 3,1	0,8	0,2	- 1,8	0,1	0,1	0,7	1,0	 Marts
0,3	8,3	1,7	- 1,7	0,3	0,0	9,1	- 0,1	0,1	- 0,1	0,0	 April
1,1	9,5	- 1,1	1,1	0,5	- 0,2	10,8	- 0,4	- 0,1	0,0	- 0,5	 Maj
0,5	- 0,7	- 0,9	- 0,8	0,3	0,7	- 0,9	0,5	0,0	0,1	0,6	 Juni
0,3	2,3	1,0	- 0,4	0,8	0,2	4,3	- 0,6	- 0,1	- 1,5	- 2,1	 Juli
1,0	1,1	- 3,0	1,4	1,0	- 0,3	1,3	- 1,5	0,0	0,6	- 0,9	 Aug.
0,5	0,9	2,9	0,8	1,0	- 0,1	6,0	- 0,2	0,1	- 0,1	- 0,2	 Sept.
- 0,3	- 0,3	- 1,1	- 0,9	1,0	0,0	- 1,5	0,5	0,1	- 2,0	- 1,4	 Okt.
0,6	8,8	3,9	2,5	1,5	0,2	17,6	- 0,3	- 0,1	- 0,6	- 1,0	 Nov.
0,6	1,5	1,8	- 4,1	0,6	- 0,2	0,2	- 0,3	0,1	- 1,7	- 1,9	 Dec.

Tabel 29

Landefordeling af betalinger

	Belgien	England	Finland	Frankrig/ Monaco	Grækenland	Holland	Irland	Italien	
Millioner									
Betalinger vedrørende danske direkte investeringer i udlandet									
<i>Fra udlandet</i>									
1986	1	2	11	4	–	2	–	0	
1987	4	246	198	104	6	120	1	–	
1988	6	20	0	11	0	0	4	19	
1989	1	284	31	3	–	11	0	–	
1990	28	354	192	36	–	3	1	0	
1991	9	1 110	26	48	–	0	31	36	
1992	3	130	124	284	–	1	77	43	
1993	4	943	0	2 309	0	219	72	2	
1994	1	1 045	3	100	–	170	101	3	
1995	308	354	74	145	–	133	13	4	
<i>Til udlandet</i>									
1986	16	942	135	225	1	114	7	7	
1987	49	1 610	53	263	2	131	22	9	
1988	140	1 253	126	141	5	113	16	34	
1989	58	3 513	78	2 486	18	5 295	22	19	
1990	26	2 220	83	2 908	7	562	340	113	
1991	49	2 389	195	509	6	257	2 091	82	
1992	506	3 466	249	740	22	259	240	36	
1993	139	2 076	269	670	50	541	41	143	
1994	153	1 157	212	1 062	19	232	17	220	
1995	66	861	300	672	3	1 145	2	242	
Betalinger vedrørende udenlandske direkte investeringer i Danmark									
<i>Fra udlandet</i>									
1986	8	435	122	14	–	153	1	7	
1987	11	538	497	12	0	188	3	4	
1988	41	427	263	159	–	300	8	7	
1989	4	470	157	3 838	0	1 251	10	7	
1990	8	2 292	232	303	0	901	2	6	
1991	1 211	420	85	1 390	–	1 362	0	11	
1992	98	614	188	193	–	548	2	212	
1993	11	1 491	94	269	–	1 395	25	6	
1994	36	3 945	131	88	0	4 199	10	20	
1995	34	8 004	127	640	–	1 984	6	23	
<i>Til udlandet</i>									
1986	23	708	46	37	3	5	–	12	
1987	39	659	10	75	1	540	0	3	
1988	9	369	0	42	–	21	8	15	
1989	53	865	131	963	32	787	–	1	
1990	1	1 087	18	10	–	56	–	2	
1991	–	81	28	8	–	535	–	–	
1992	57	636	–	199	0	1 961	2	0	
1993	9	127	3	2	–	149	–	0	
1994	1	420	8	45	1	322	–	4	
1995	2	96	27	120	–	929	0	4	

Anm.: Direkte investeringer omfatter transaktioner mellem valutaindlændinge og valutaudlændinge, herunder driftstilskud, hvor der opnås, opretholdes eller udbygges adgang til at udøve væsentlig indflydelse på ledelsen af en erhvervsvirksomhed med fast driftssted uanset selskabsform. Fra og med 1992 indgår endvidere køb eller salg af fast ejendom til ikke-erhvervsmæssig anvendelse.

I modsætning til opgørelsen af direkte investeringer i tabellen over de registrerede betalinger (tabel 25) indgår valutahandler-nes direkte investeringer i udlandet i lande- og branchefordelingen af de direkte investeringer, mens koncernlån ikke er medtaget. Landefordelingen er i visse tilfælde skønmæssig.

	Luxem- bourg	Portugal	Spanien	Sverige ¹⁾	Tyskland	Østrig	EU- lande i alt	Island	
kroner									
									<i>Fra udlandet</i>
-	1	1	120	6	-	148	7	.....	1986
71	3	3	86	268	-	1 109	4	.....	1987
-	11	10	139	69	4	294	6	.....	1988
0	39	57	143	123	1	694	2	.....	1989
32	29	-	119	570	-	1 365	4	.....	1990
1	182	215	106	158	1	1 922	8	.....	1991
500	17	- 8	592	500	5	2 268	15	.....	1992
458	264	192	606	811	0	5 879	5	.....	1993
8	7	27	62	1 441	3	2 971	5	.....	1994
421	763	76	97	796	7	3 190	6	.....	1995
									<i>Til udlandet</i>
149	9	66	358	605	28	2 663	1	.....	1986
90	23	509	380	524	34	3 699	7	.....	1987
177	45	220	136	1 052	33	3 491	2	.....	1988
19	83	207	712	1 267	18	13 795	3	.....	1989
139	63	214	1 344	1 213	36	9 269	9	.....	1990
470	662	794	2 414	985	12	10 916	-	.....	1991
494	319	420	2 089	814	48	9 703	13	.....	1992
226	94	243	1 396	514	67	6 467	0	.....	1993
6	236	227	428	1 371	13	5 322	-	.....	1994
0	119	73	2 247	2 876	1 023	9 630	1	.....	1995
									<i>Fra udlandet</i>
20	-	7	1 605	268	-	2 640	0	.....	1986
4	0	4	2 143	124	13	3 542	-	.....	1987
-	0	2	2 256	280	5	3 747	0	.....	1988
178	-	4	5 969	169	3	12 060	1	.....	1989
165	1	5	3 210	566	14	7 705	-	.....	1990
54	-	7	2 561	511	15	7 626	2	.....	1991
54	-	5	1 656	1 879	18	5 467	10	.....	1992
62	0	4	3 046	1 770	9	8 181	6	.....	1993
331	1	27	1 054	1 509	4	11 355	5	.....	1994
196	0	11	3 070	1 548	133	15 776	17	.....	1995
									<i>Til udlandet</i>
4	7	76	362	26	1	1 311	-	.....	1986
24	1	72	226	90	-	1 739	-	.....	1987
15	7	60	775	33	4	1 360	-	.....	1988
122	1	10	2 008	63	8	5 045	0	.....	1989
8	-	4	1 629	18	-	2 833	-	.....	1990
0	2	11	862	32	-	1 559	-	.....	1991
1	0	4	1 500	11	1	4 372	-	.....	1992
12	-	4	360	230	1	897	-	.....	1993
3	0	2	193	205	-	1 204	-	.....	1994
12	1	8	47	32	7	1 285	1	.....	1995

1) Inkl. SAS's investeringer i Danmark.

Tabel 29
(fortsat)

Landefordeling af betalinger

	Norge	Schweiz/ Liechten- stein	Tyrkiet	Østeuro- pæiske lande	Øvrige lande i Europa ²⁾	USA	Canada	Mexico	
	Millioner								
Betalinger vedrørende danske direkte investeringer i udlandet									
<i>Fra udlandet</i>									
1986	23	106	6	—	0	156	16	—	
1987	18	92	—	—	—	317	11	0	
1988	14	92	—	—	4	196	—	—	
1989	49	54	—	1	- 1	149	0	—	
1990	16	32	15	—	5	560	1	—	
1991	6	- 19	10	1	2	201	0	109	
1992	31	58	4	15	5	39	3	7	
1993	35	471	2	1	1	31	45	0	
1994	38	19	1	1	7	50	31	0	
1995	143	520	0	44	—	274	4	—	
<i>Til udlandet</i>									
1986	327	240	22	1	2	2 081	24	6	
1987	182	188	3	17	107	949	15	54	
1988	354	66	17	9	15	1 428	87	13	
1989	325	819	111	20	262	802	116	105	
1990	273	323	14	10	120	1 263	151	85	
1991	294	118	23	60	5	635	1 999	45	
1992	342	41	10	91	46	669	37	0	
1993	409	964	10	267	461	1 502	23	16	
1994	896	268	16	308	1	3 497	149	21	
1995	328	2 260	21	1 122	47	5 264	16	262	
Betalinger vedrørende udenlandske direkte investeringer i Danmark									
<i>Fra udlandet</i>									
1986	1 426	79	—	—	0	555	1	0	
1987	272	139	—	1	1	365	4	—	
1988	234	221	0	8	0	1 382	2	—	
1989	252	184	—	29	6	470	7	—	
1990	3 007	420	—	5	20	381	1	—	
1991	2 569	353	0	9	3	379	1	—	
1992	254	289	3	6	9	402	2	—	
1993	2 009	595	14	8	14	673	5	—	
1994	3 568	224	9	4	24	1 513	4	—	
1995	489	449	5	3	7	1 039	0	—	
<i>Til udlandet</i>									
1986	28	257	1	—	—	1 931	33	—	
1987	82	530	—	—	0	1 497	33	—	
1988	98	146	—	—	0	89	8	—	
1989	94	128	—	—	12	202	3	—	
1990	1 233	109	—	—	9	33	5	—	
1991	114	43	—	—	3	39	3	—	
1992	42	39	—	—	4	6	0	0	
1993	6	12	—	—	0	310	0	—	
1994	44	89	—	2	0	87	1	—	
1995	13	187	—	0	8	288	4	—	

2) Gibraltar, Andorra, Malta og Cypem.

Central- amerika	Syd- amerika	Japan	NIC-lande i Asien ³⁾	Øvrige lande i Asien	Afrika	Australien og øvrige lande i Oceanien	Samtlige lande	
kroner								
								<i>Fra udlandet</i>
117	28	1	28	5	1	0	641	1986
2	2	—	9	5	5	96	1 672	1987
56	1	1	45	—	12	13	733	1988
98	28	—	143	2	0	78	1 298	1989
—	—	—	4	1	0	—	2 002	1990
2	0	19	1	5	11	—	2 278	1991
36	151	8	51	10	6	3	2 711	1992
2	24	10	444	1	10	52	7 013	1993
—	13	36	509	300	28	15	4 023	1994
—	31	—	1 724	34	92	13	6 075	1995
								<i>Til udlandet</i>
63	79	71	121	7	115	43	5 865	1986
254	60	48	184	9	33	93	5 899	1987
100	7	178	97	46	34	77	6 022	1988
77	12	33	781	12	21	27	17 323	1989
60	9	187	99	54	10	80	12 014	1990
9	61	173	882	65	9	98	15 391	1991
15	340	167	201	44	7	14	11 740	1992
10	81	172	295	72	17	45	10 811	1993
82	63	104	222	416	33	53	11 480	1994
44	91	78	747	482	55	43	20 491	1995
								<i>Fra udlandet</i>
127	0	15	22	23	—	2	4 889	1986
172	1	35	8	0	1	0	4 544	1987
3	0	98	8	13	1	46	5 762	1988
340	—	199	11	6	12	3	13 581	1989
52	—	32	17	3	3	45	11 692	1990
71	0	76	2	2	3	0	11 097	1991
1	0	42	55	3	6	5	6 556	1992
68	1	18	24	8	5	1	11 629	1993
99	2	45	38	3	6	7	16 906	1994
1 187	—	13	447	9	3	0	19 445	1995
								<i>Til udlandet</i>
10	1	1	0	5	4	2	3 584	1986
27	0	1	2	—	17	13	3 942	1987
637	0	0	1	0	0	30	2 371	1988
3	0	1	61	0	109	—	5 660	1989
1	—	—	—	—	3	—	4 227	1990
0	—	—	2	—	—	0	1 764	1991
1	2	1	1	1	0	—	4 469	1992
—	0	—	1	1	2	0	1 230	1993
77	0	1	0	2	1	3	1 513	1994
348	1	5	358	2	3	6	2 510	1995

3) Hong Kong, Malaysia, Philippinerne, Singapore, Sydkorea, Taiwan og Thailand.

Tabel 30

Branchefordeling af betalinger

	Nærings- og nydelses- middel- industri	Kemisk industri	Maskin- industri	Elektro- og måle- instrument- industri	Øvrig frem- stillings- virksomhed	Industri i alt	Landbrug og råstof- udvinding	
Millioner								
Betalinger vedrørende danske direkte investeringer i udlandet								
<i>Fra udlandet</i>								
1986	25	73	51	–	211	360	2	
1987	204	177	110	93	187	772	4	
1988	97	49	38	16	79	280	8	
1989	194	74	43	38	81	430	–	
1990	136	75	50	3	598	862	10	
1991	320	85	114	7	138	664	26	
1992	141	25	55	5	162	387	1	
1993	54	292	47	1	68	463	45	
1994	469	298	53	21	93	933	32	
1995	15	555	8	22	260	860	36	
<i>Til udlandet</i>								
1986	646	583	348	276	213	2 066	79	
1987	873	355	238	22	203	1 691	69	
1988	418	883	472	108	616	2 496	83	
1989	426	474	528	140	1 189	2 757	95	
1990	378	907	766	193	608	2 852	71	
1991	1 796	537	239	81	1 216	3 869	2 507	
1992	2 310	1 456	651	124	694	5 234	40	
1993	1 912	1 858	875	41	685	5 371	50	
1994	467	2 245	992	276	666	4 646	161	
1995	876	806	545	303	2 802	5 332	59	
Betalinger vedrørende udenlandske direkte investeringer i Danmark								
<i>Fra udlandet</i>								
1986	71	133	79	153	137	573	282	
1987	126	966	660	85	266	2 104	155	
1988	166	352	138	294	442	1 392	413	
1989	245	436	161	722	881	2 446	355	
1990	921	557	368	455	1 410	3 711	332	
1991	247	382	81	3 065	666	4 441	78	
1992	446	314	17	735	1 233	2 746	129	
1993	359	966	1 400	121	396	3 242	473	
1994	588	71	51	1 240	580	2 530	112	
1995	883	245	215	98	883	2 324	35	
<i>Til udlandet</i>								
1986	217	55	114	4	98	488	71	
1987	300	458	224	98	112	1 192	1 352	
1988	64	71	120	7	63	326	77	
1989	124	522	45	53	462	1 206	39	
1990	82	40	3	19	193	337	11	
1991	37	54	13	3	611	718	–	
1992	236	16	859	102	972	2 185	–	
1993	3	7	226	4	200	439	9	
1994	224	40	10	0	212	486	67	
1995	2	36	93	764	43	938	5	

Anm.: Der henvises generelt til anmærkningen til foranstående tabel. Branchefordelingen vedrører branche for den virksomhed, der investeres i, og ikke investors branche. Branchefordelingen er i visse tilfælde skønsmæssig for perioden 1986 til 1988.

Handel og service	Transport og kommuni- kation	Bank- virk- somhed	Anden finansiel virksomhed	Ejendoms- adm. og -handel	Øvrige erhverv og ikke- fordelte	I alt	
kroner							
							<i>Fra udlandet</i>
89	10	29	13	132	6	641	1986
405	20	283	121	59	7	1 672	1987
248	112	30	3	25	28	733	1988
267	301	—	7	181	113	1 298	1989
353	406	240	17	105	9	2 002	1990
183	108	840	60	323	75	2 278	1991
749	13	577	384	545	55	2 711	1992
993	97	1 535	3 011	303	566	7 013	1993
284	75	518	544	1 021	616	4 023	1994
1 718	120	258	2 378	225	481	6 075	1995
							<i>Til udlandet</i>
933	300	881	263	373	969	5 865	1986
830	481	395	316	1 247	869	5 899	1987
958	314	478	456	931	306	6 022	1988
1 159	2 033	2 113	3 617	1 287	4 262	17 323	1989
2 444	595	1 335	2 727	1 422	568	12 014	1990
1 634	245	867	4 702	1 211	360	15 391	1991
2 031	151	747	2 186	1 062	289	11 740	1992
1 543	296	569	2 307	353	321	10 811	1993
2 434	347	5	673	591	2 623	11 480	1994
2 890	673	645	8 467	481	1 943	20 491	1995
							<i>Fra udlandet</i>
2 208	1 159	347	152	31	137	4 889	1986
1 044	394	101	479	176	91	4 544	1987
722	1 478	148	1 380	139	91	5 762	1988
1 513	3 538	148	4 111	934	536	13 581	1989
2 585	2 241	71	1 256	285	1 211	11 692	1990
3 459	1 069	—	627	598	823	11 097	1991
1 504	628	—	457	459	633	6 556	1992
1 883	258	24	1 946	910	2 893	11 629	1993
5 565	450	9	3 698	536	4 005	16 906	1994
1 815	1 679	10	9 237	1 125	3 220	19 445	1995
							<i>Til udlandet</i>
2 147	421	—	24	266	167	3 584	1986
886	85	28	34	292	73	3 942	1987
963	732	—	5	198	71	2 371	1988
380	1 400	117	2 144	306	67	5 660	1989
1 447	1 479	—	868	60	25	4 227	1990
120	822	—	25	46	34	1 764	1991
572	779	90	218	77	547	4 469	1992
178	293	98	136	71	7	1 230	1993
227	35	149	163	104	282	1 513	1994
577	690	0	168	99	32	2 510	1995

Tabel 31

Emission af eurokroneobligationslån

	Udenlandske emittenter			Danske emittenter			I alt		
	Nominel værdi	Kurs-værdi ved emission	Emissioner	Nominel værdi	Kurs-værdi ved emission	Emissioner	Nominel værdi	Kurs-værdi ved emission	Emissioner
	Mill.kr.		Antal	Mill.kr.		Antal	Mill.kr.		Antal
1986	5 750	5 764	17	3 380	3 201	8	9 130	8 965	25
1987	6 944	6 985	21	3 350	2 646	8	10 294	9 631	29
1988	5 030	4 733	16	1 850	1 766	6	6 880	6 499	22
1989	1 700	1 559	5	—	—	—	1 700	1 559	5
1990	600	612	2	450	457	2	1 050	1 069	4
1991	300	305	1	1 700	1 682	6	2 000	1 987	7
1992	900	915	3	1 200	1 219	4	2 100	2 134	7
1993	—	—	—	8 050	7 356	18	8 050	7 356	18
1994	1 550	1 580	6	3 510	3 504	7	5 060	5 084	13
1995	11 950	11 692	30	4 000	4 071	10	15 950	15 763	40
I alt	37 949	37 371	114	28 940	27 354	74	66 889	64 725	188
Indfriele lån før 1995	21 899	21 532	70	8 580	7 613	25	30 479	29 145	95
Indfriele lån i 1995	850	859	3	750	764	3	1 600	1 623	6
Udestående lån ultimo 1995 ...	15 200	14 980	41	19 610	18 977	46	34 810	33 957	87

Anm.: Oversigt over emittenter kan fås ved henvendelse til Danmarks Nationalbank, Statistisk Kontor.

Kapitalbalance over for udlandet
(Danmarks nettogæld til udlandet)

Tabel 32

Ultimo	National- banken	Penge- institutterne	Offentlig sektor ¹⁾		Portefølje- investeringer ³⁾	Privat sektor i øvrigt	I alt
			Staten	Øvrig offentlig sektor ²⁾			
	Milliarder kroner						
Aktiver							
1991	49	291	12	4	83	212	651
1992	73	290	13	7	70	234	687
1993	76	392	13	11	85	233	810
1994	56	310	13	10	79	235	703
1995	66	318	13	12	90	235	734
Passiver							
1991	4	282	106	21	174	386	973
1992	28	230	115	23	224	374	994
1993	1	183	178	25	339	369	1 095
1994	2	184	143	29	241	362	961
1995	2	186	119	30	310	349	996
Nettopassiver							
1991	- 45	- 9	94	17	91	174	322
1992	- 45	- 60	102	16	154	140	307
1993	- 75	- 210	165	14	254	136	285
1994	- 54	- 125	130	19	162	127	258
1995	- 64	- 132	106	18	221	114	263

Specifikation af porteføljeinvesteringer

Ultimo	Udlændinges beholdning af danske værdipapirer			Indlændinges beholdning af udenlandske værdipapirer	
	Statspapirer emitteret i Danmark	Øvrige obligationer ⁴⁾	Aktier	Obligationer	Aktier
	Milliarder kroner				
1991	132	25	17	49	34
1992	186	24	14	33	37
1993	273	37	29	34	51
1994	171	29	41	31	48
1995	222	39	49	35	55

Anm.: Opførelsen af "Porteføljeinvesteringer" og "Privat sektor i øvrigt" er for 1991 baseret på en større spørgeskemaundersøgelse. For de følgende år er ændringerne skønsmæssigt fastsat på grundlag af de registrerede kapitalbevægelser, saldoen på betalingsbalancens løbende poster og værdireguleringer som følge af udsving i valuta- og børskurser. Som beregningsgrundlag for 1995 er anvendt et overskud på betalingsbalancens løbende poster på 11 mia.kr.

1) Ekskl. udlændinges beholdning af obligationer emitteret i Danmark.

2) Amter, kommuner, sociale kasser og fonde.

3) Nationalbankens, pengeinstitutternes og den offentlige sektors beholdning af udenlandske værdipapirer indgår under de respektive sektorer.

4) Obligationer udstedt i udlandet af indlændinge indgår under de respektive sektorer.

Tabel 33

*Danmarks mellemværende
med Den Internationale Valutafond*

Ultimo	Danmarks kvote i fonden		Fondens krone-tilgodehavende		Danmarks reservestilling over for fonden ¹⁾		Tildelte SDR (akkumuleret)		Danmarks beholdning af SDR	
	Mill. SDR	Mill. kr.	Mill. SDR	Mill. kr.	Mill. SDR	Mill. kr.	Mill. SDR	Mill. kr.	Mill. SDR	Mill. kr.
1985	711	6 993	504	4 953	207	2 040	179	1 759	179	1 759
1986	711	6 390	584	5 247	127	1 143	179	1 608	207	1 862
1987	711	6 147	588	5 082	123	1 065	179	1 547	151	1 301
1988	711	6 566	476	4 399	235	2 167	179	1 652	167	1 542
1989	711	6 173	456	3 960	255	2 213	179	1 553	213	1 850
1990	711	5 844	491	4 037	220	1 807	179	1 470	152	1 246
1991	711	6 018	456	3 863	255	2 155	179	1 514	169	1 430
1992	1 070	9 208	724	6 233	346	2 975	179	1 539	61	528
1993	1 070	9 953	761	7 077	309	2 876	179	1 664	62	580
1994	1 070	9 502	775	6 886	295	2 616	179	1 589	125	1 107
1995	1 070	8 818	670	5 521	400	3 297	179	1 474	107	880

Anm.: Omregning fra SDR til danske kroner er foretaget efter SDR-kursen ultimo året.

1) Danmarks reservestilling over for Valutafonden opgøres som forskellen mellem kvoten og fondens kronetilgodehavende.

Tabel 34

*Danmarks ECU-mellemværende med
Det Europæiske Monetære Institut (EMI)*

Ultimo	Tildeling ¹⁾	Beholdning	Nettoposition	Nettoposition i procent af tildeling ¹⁾
	Millioner ECU			Procent
1985	444	527	83	19
1986	375	50	- 325	- 87
1987	824	476	- 348	- 42
1988	1 302	1 302	—	—
1989	740	590	- 150	- 20
1990	807	657	- 150	- 19
1991	807	356	- 452	- 56
1992	385	365	- 20	- 5
1993	655	655	—	—
1994	464	464	—	—
1995	636	636	—	—

Anm.: Til og med 1993 Den Europæiske Fond for Monetært Samarbejde.

1) Tildeling i forbindelse med deponering af 20 pct. af guld- og dollarbeholdningen.

*SDR- og ECU-kurvenes sammensætning
samt vægtfordeling*

Tabel 35

SDR					
	Basisvægte i 1986- kurven	Antal nationale mønt- enheder i SDR-kurven primo 1986- ultimo 1990	Basisvægte i 1996- kurven	Antal nationale mønt- enheder i SDR-kurven fra 1. januar 1996	Faktiske vægte 31. december 1995 ¹⁾
	Procent		Procent		Procent
US-dollar	42	0,452	39	0,582	39
D-mark	19	0,527	21	0,446	21
Japanske yen	15	33,4	18	27,2	18
Franske franc	12	1,02	11	0,813	11
Pund sterling	12	0,0893	11	0,105	11
ECU					
				Antal nationale mønt- enheder ²⁾	Implicitte vægte 31. december 1995
					Procent
D-mark				0,6242	33,1
Franske franc				1,332	20,7
Pund sterling				0,08784	10,4
Lire				151,8	7,3
Hollandske gylde				0,2198	10,4
Belgiske franc				3,301	8,5
Lux. franc				0,130	0,3
Spanske pesetas				6,885	4,3
Danske kroner				0,1976	2,7
Irske pund				0,008552	1,0
Græske drachmer				1,440	0,5
Portugisiske escudos				1,393	0,7
					100

Anm.: SDR-kurven består af et fast antal enheder af de fem valutaer, der indgår. Sammensætningen, der ændres hvert femte år, afspejler i princippet de respektive valutaers betydning i den internationale handel mv. Ved revision af sammensætningen beregnes den vægt, som den enkelte valuta indgår med (basisvægt), på grundlag af det pågældende lands eksport af varer og tjenester samt anvendelsen af valutaen i de globale officielle reserver. Ud fra basisvægtene fastsættes antallet af valutaenheder på en sådan måde, at SDR-kurvens værdi beregnet på grundlag af markedskurserne ikke ændres ved revisionen.

1) Som følge af løbende forskydninger i valutakurserne ændres markedsværdien af de enkelte valutaandele og dermed valutaernes faktiske vægt i kurven.

2) Fra 21. september 1989. ECU-kurvens valutasammensætning er blevet fastlåst ved Maastricht-traktatens ikrafttrædelse.

Tabel 36

Justeringer i Det Europæiske Monetære System (EMS)

Med virkning fra	D-mark (DEM)	Franske franc (FRF)	Hol- landske gylden (NLG)	Belgiske franc (BEF)	Italien- ske lire (ITL)	Irske pund (IEP)	Spanske pesetas (ESP)	Pund sterling (GBP)	Portugi- siske escudos (PTE)	Østrig- ske schilling (ATS)	Danske kroner (DKK)
Justeringsprocenter¹⁾											
24. sept. 1979	+ 5,0	+ 3,0	+ 3,0	+ 3,0	+ 3,0	+ 3,0	•	•	•	•	—
30. nov. —	+ 5,0	+ 5,0	+ 5,0	+ 5,0	+ 5,0	+ 5,0	•	•	•	•	—
23. marts 1981	—	—	—	—	- 6,0	—	•	•	•	•	—
5. okt. —	+ 5,5	- 3,0	+ 5,5	—	- 3,0	—	•	•	•	•	—
22. feb. 1982	—	—	—	- 8,5	—	—	•	•	•	•	- 3,0
14. juni —	+ 4,25	- 5,75	+ 4,25	—	- 2,75	—	•	•	•	•	—
21. marts 1983 ²⁾	+ 5,5	- 2,5	+ 3,5	+ 1,5	- 2,5	- 3,5	•	•	•	•	+ 2,5
22. juli 1985	+ 2,0	+ 2,0	+ 2,0	+ 2,0	- 6,0	+ 2,0	•	•	•	•	+ 2,0
7. april 1986	+ 3,0	- 3,0	+ 3,0	+ 1,0	—	—	•	•	•	•	+ 1,0
4. aug. —	—	—	—	—	—	- 8,0	•	•	•	•	—
12. jan. 1987	+ 3,0	—	+ 3,0	+ 2,0	—	—	•	•	•	•	—
8. jan. 1990	—	—	—	—	4)	—	•	•	•	•	—
14. sept. 1992	+ 3,5	+ 3,5	+ 3,5	+ 3,5	- 3,5	+ 3,5	+ 3,5	+ 3,5	+ 3,5	•	+ 3,5
17. sept. —	—	—	—	—	•	—	- 5,0	•	—	•	—
23. nov. —	—	—	—	—	•	—	- 6,0	•	- 6,0	•	—
1. feb. 1993	—	—	—	—	•	- 10,0	—	•	—	•	—
14. maj —	—	—	—	—	•	—	- 8,0	•	- 6,5	•	—
6. marts 1995	—	—	—	—	•	—	- 7,0	•	- 3,5	—	—
Udviklingen i de bilaterale pariteter over for DKK											
13. marts 1979	282,237	122,207	260,439	17,9581	0,617160	1069,35	•	•	•	•	—
24. sept. —	296,348	125,801	268,098	18,4862	0,635312	1100,81	•	•	•	•	—
30. nov. —	311,165	132,091	281,503	19,4105	0,667078	1155,84	•	•	•	•	—
23. marts 1981	—	—	—	—	0,627052	—	•	•	•	•	—
5. okt. —	328,279	128,128	296,986	—	0,608240	—	•	•	•	•	—
22. feb. 1982	338,433	132,090	306,171	18,3098	0,627050	1191,59	•	•	•	•	—
14. jun. —	352,817	124,496	319,183	—	0,609804	—	•	•	•	•	—
21. marts 1983 ²⁾	363,141	118,423	322,297	18,1312	0,580057	1121,84	•	•	•	•	—
22. juli 1985	—	—	—	—	0,534563	—	•	•	•	•	—
7. april 1986	370,332	113,732	328,676	—	0,529268	1110,72	•	•	•	•	—
4. aug. —	—	—	—	—	—	1021,86	•	•	•	•	—
12. jan. 1987	381,443	—	338,537	18,4938	—	—	•	•	•	•	—
19. juni 1989 ³⁾	—	—	—	—	—	—	5,86837	•	•	•	—
8. jan. 1990	—	—	—	—	0,509803	—	—	•	•	•	—
8. okt. — ³⁾	—	—	—	—	—	—	—	1125,26	•	•	—
6. april 1992 ³⁾	—	—	—	—	—	—	—	—	4,38747	•	—
14. sept. —	—	—	—	—	0,475325	—	—	—	—	•	—
17. sept. — ⁵⁾	—	—	—	—	•	—	5,57496	•	—	•	—
23. nov. —	—	—	—	—	•	—	5,24047	•	4,12423	•	—
1. feb. 1993	—	—	—	—	•	919,676	—	•	—	•	—
14. maj —	—	—	—	—	•	—	4,82126	•	3,85618	•	—
2. aug. — ⁶⁾	—	—	—	—	•	—	—	•	—	•	—
9. jan. 1995 ³⁾	—	—	—	—	•	—	—	•	—	54,2170	—
6. marts —	—	—	—	—	•	—	4,48376	•	3,72119	—	—
Samlet ændring i perioden, i procent											
	+ 35,15	- 6,93	+ 29,99	+ 2,98	—	- 14,00	- 23,59	—	- 15,19	—	—

Anm.: Det Europæiske Monetære System (EMS) startede den 13. marts 1979.

1) Svarende til den officielle ordlyd af de udsendte pressekomunikæer.

2) Da sterlingkursen steg kraftigt efter kursjusteringen den 21. marts 1983, blev det i forbindelse med prisforliget på landbrugsområdet i maj 1983 besluttet at foretage en formel kursjustering i EMS alene med henblik på at indplacere sterling i ECU til markedskursen den 13. maj 1983. De bilaterale pariteter og interventionskurserne forblev uændrede.

3) Spanien, England, Portugal og Østrig blev omfattet af valutakurssamarbejdet med udsvingsgrænser på 6 pct., for Østrig dog 15 pct. De øvrige bilaterale pariteter og interventionskurser forblev uændrede.

4) Udsvingsgrænserne for den italienske lire blev den 8. januar 1990 indsnævret fra 6 pct. til 2,25 pct. omkring de bilaterale centralkurser. I forbindelse med indsnævringen af udsvingsgrænserne blev interventionskurserne for lire ændret i forhold til de øvrige valutaer, der er omfattet af valutakurssamarbejdet. Ændringen blev gennemført således, at købskursen for lire i forhold til de andre valutaer forblev uændret, mens salgskursen ændredes.

5) Interventionsforpligtelse for pund sterling og italienske lire suspenderet og interventionskurser for spanske pesetas nedskrevet med 5 pct.

6) Centralkurserne forblev uændrede, men udsvingsgrænserne for alle valutaer blev ændret til +/- 15 pct. (De tyske og hollandske myndigheder indgik dog en aftale om, at de hidtidige interventionskurser imellem D-mark og hollandske gylden fortsat skulle være gældende.)

Gældende fra	D-mark (DEM)	Franske franc (FRF)	Hol- landske gylden (NLG)	Belgiske franc (BEF)	Italien- ske lire (ITL)	Irske pund (IEP)	Spanske pesetas (ESP)	Pund sterling (GBP)	Portugi- siske escudos (PTE)	Østrig- ske schilling (ATS)
	Kroner pr. 100 enheder									
13. marts 1979		288,660 275,960	124,985 119,490	266,365 254,645	18,3665 17,5585	0,65530 0,58130	1093,65 1045,55	• •	• •	• •
24. sept.	-	303,090 289,760	128,660 123,000	274,195 262,140	18,9065 18,0750	0,67450 0,59840	1125,85 1076,35	• •	• •	• •
30. nov.	-	318,260 304,230	135,095 129,150	287,900 275,245	19,8520 18,9785	0,70830 0,62825	1182,14 1130,13	• •	• •	• •
23. marts 1981		318,260 304,230	135,095 129,150	287,900 275,245	19,8520 18,9785	0,66580 0,59056	1182,14 1130,13	• •	• •	• •
5. okt.	-	335,740 320,980	131,040 125,280	303,740 290,380	19,8520 18,9785	0,64580 0,57285	1182,14 1130,13	• •	• •	• •
22. feb. 1982		346,130 330,910	135,090 129,160	313,140 299,360	18,7260 17,9030	0,66580 0,59056	1218,70 1165,09	• •	• •	• •
14. juni	-	360,830 344,970	127,330 121,730	326,450 312,080	18,7260 17,9030	0,64750 0,57430	1218,70 1165,09	• •	• •	• •
21. marts 1983		371,400 355,060	121,110 115,780	329,630 315,130	18,5430 17,7270	0,61590 0,54630	1147,35 1096,87	• •	• •	• •
22. juli 1985		371,400 355,060	121,110 115,780	329,630 315,130	18,5430 17,7270	0,56760 0,50350	1147,35 1096,87	• •	• •	• •
7. april 1986		378,760 362,090	116,320 111,200	336,160 321,360	18,5430 17,7270	0,56200 0,49850	1135,99 1086,01	• •	• •	• •
4. aug.	-	378,760 362,090	116,320 111,200	336,160 321,360	18,5430 17,7270	0,56200 0,49850	1045,11 999,13	• •	• •	• •
12. jan. 1987		390,160 373,000	116,320 111,200	346,240 331,020	18,9143 18,0831	0,56200 0,49850	1045,11 999,13	• •	• •	• •
19. juni 1989		390,160 373,000	116,320 111,200	346,240 331,020	18,9143 18,0831	0,56200 0,49850	1045,11 999,13	6,231 5,526	• •	• •
8. jan. 1990		390,160 373,000	116,320 111,200	346,240 331,020	18,9143 18,0831	0,52140 0,49850	1045,11 999,13	6,231 5,526	• •	• •
8. okt.	-	390,160 373,000	116,320 111,200	346,240 331,020	18,9143 18,0831	0,52140 0,49850	1045,11 999,13	6,231 5,526	1194,79 1059,76	• •
6. april 1992		390,160 373,000	116,320 111,200	346,240 331,020	18,9143 18,0831	0,52140 0,49850	1045,11 999,13	6,231 5,526	1194,79 1059,76	4,6586 4,1321
14. sept.	-	390,160 373,000	116,320 111,200	346,240 331,020	18,9143 18,0831	0,48614 0,46475	1045,11 999,13	6,231 5,526	1194,79 1059,76	4,6586 4,1321
17. sept.	-	390,160 373,000	116,320 111,200	346,240 331,020	18,9143 18,0831	• •	1045,11 999,13	5,9196 5,2504	• •	4,6586 4,1321
23. nov.	-	390,160 373,000	116,320 111,200	346,240 331,020	18,9143 18,0831	• •	1045,11 999,13	5,5645 4,9354	• •	4,3791 3,8842
1. feb. 1993		390,160 373,000	116,320 111,200	346,240 331,020	18,9143 18,0831	• •	940,60 899,22	5,5645 4,9354	• •	4,3791 3,8842
14. maj	-	390,160 373,000	116,320 111,200	346,240 331,020	18,9143 18,0831	• •	940,60 899,22	5,1193 4,5407	• •	4,0945 3,6317
2. aug.	-	442,968 328,461	132,066 97,943	393,105 291,544	21,4747 15,9266	• •	1067,92 792,014	5,5985 4,1519	• •	4,4777 3,3209
9. jan. 1995		442,968 328,461	132,066 97,943	393,105 291,544	21,4747 15,9266	• •	1067,92 792,014	5,5985 4,1519	• •	4,4777 3,3209
6. marts	-	442,968 328,461	132,066 97,943	393,105 291,544	21,4747 15,9266	• •	1067,92 792,014	5,2064 3,8614	• •	4,3210 3,2046
										62,9561 46,6910 62,9561 46,6910

Anm.: De anførte kurser er de kurser, til hvilke Nationalbanken er pligtig henholdsvis at sælge og at købe den pågældende valuta.

Tabel 38

Valutakurser

1995	US-dollar (USD)	Pund sterling (GBP)	D-mark (DEM)	Svenske kroner (SEK)	Norske kroner (NOK)	Franske franc (FRF)	Belgiske franc (BEF)	Schwei- zerfranc (CHF)	Hol- landske gylden (NLG)	Itali- enske lire (ITL)	Finske mark (FIM)	Is- landske kroner (ISK)
Kroner pr. 100 enheder												
Januar												
2.	608 95	953 31	392 87	81 55	89 95	113 86	19 116	464 99	350 78	0 3747	128 12	8 92
3.	611 85	954 98	392 64	82 03	89 99	113 92	19 105	464 58	350 59	0 3768	128 38	8 93
4.	612 40	955 34	392 49	82 22	90 01	113 92	19 099	465 17	350 42	0 3767	128 75	8 92
5.	611 35	955 11	392 72	82 10	90 06	114 03	19 097	467 07	350 42	0 3765	128 64	8 92
6.	609 65	953 19	393 09	81 23	90 08	113 91	19 095	467 70	350 72	0 3757	128 11	8 93
9.	613 45	953 12	393 19	81 54	90 13	113 88	19 103	468 82	350 76	0 3764	127 62	8 91
10.	606 30	946 07	393 96	80 85	90 00	113 97	19 123	469 82	351 40	0 3731	126 76	8 94
11.	605 90	946 11	394 21	80 66	89 96	114 18	19 136	470 49	351 49	0 3720	127 05	8 90
12.	606 50	945 65	394 22	80 97	90 02	114 14	19 145	469 57	351 55	0 3732	127 87	8 90
13.	603 10	948 56	394 52	80 52	90 04	113 89	19 124	470 44	351 76	0 3711	127 63	8 91
16.	605 20	949 68	393 88	80 95	90 09	113 99	19 123	468 28	351 21	0 3769	127 73	8 91
17.	603 55	945 22	393 96	80 96	90 12	113 96	19 121	469 47	351 29	0 3765	127 55	8 91
18.	602 20	948 22	394 24	80 96	90 08	114 00	19 122	469 44	351 53	0 3724	127 53	8 89
19.	604 75	948 97	393 85	80 65	90 06	113 99	19 123	466 95	351 31	0 3740	127 49	8 89
20.	597 20	946 08	394 45	80 25	90 15	113 90	19 140	469 31	351 73	0 3736	127 44	8 87
23.	596 80	947 24	394 45	80 23	90 17	113 94	19 133	470 29	351 74	0 3765	127 22	8 87
24.	596 10	953 04	394 38	80 04	90 16	113 94	19 126	469 74	351 68	0 3760	127 15	8 87
25.	594 70	951 04	394 49	80 08	90 12	113 94	19 121	469 82	351 77	0 3762	127 10	8 87
26.	598 85	953 37	394 50	79 92	90 09	114 06	19 130	468 77	351 89	0 3735	126 10	8 88
27.	598 05	951 80	394 88	80 11	90 16	113 88	19 144	469 13	352 35	0 3729	126 52	8 88
30.	597 80	949 61	394 85	80 37	90 11	113 76	19 153	468 42	352 29	0 3735	126 53	8 88
31.	594 90	948 39	394 94	80 06	90 06	113 81	19 153	469 61	352 26	0 3722	126 09	8 88
Månedsgennemsnit	603 62	950 19	393 94	80 83	90 07	113 95	19 124	468 54	351 41	0 3746	127 43	8 90
Februar												
1.	601 35	950 79	394 51	80 41	90 05	113 78	19 150	467 43	351 93	0 3729	126 73	8 86
2.	598 90	947 46	394 32	80 49	90 05	113 77	19 163	466 43	351 82	0 3732	127 21	8 90
3.	599 20	943 62	394 57	80 35	90 04	113 73	19 162	466 49	352 02	0 3728	127 18	8 92
6.	602 35	939 97	394 21	80 57	90 03	113 70	19 156	465 46	351 72	0 3738	127 43	8 92
7.	602 45	939 40	393 50	80 99	89 96	113 65	19 130	464 85	351 14	0 3739	127 53	8 94
8.	603 55	936 59	393 65	80 77	89 96	113 71	19 129	464 91	351 23	0 3730	127 40	8 96
9.	601 80	936 52	393 59	80 65	89 95	113 80	19 132	465 07	351 19	0 3725	127 43	8 96
10.	602 00	936 83	393 85	80 93	90 00	113 80	19 140	465 66	351 39	0 3722	128 11	8 96
13.	598 35	935 82	393 91	80 76	89 96	113 70	19 138	466 91	351 39	0 3708	128 29	8 96
14.	598 95	930 47	393 53	80 78	89 85	113 62	19 124	465 31	351 08	0 3713	128 17	8 94
15.	594 55	927 02	393 74	80 69	89 86	113 47	19 133	466 24	351 29	0 3705	127 90	8 95
16.	592 80	929 21	394 28	80 35	89 99	113 56	19 154	466 33	351 75	0 3689	127 60	8 94
17.	585 15	926 47	394 84	79 92	89 92	113 56	19 174	467 15	352 18	0 3646	126 85	8 93
20.	582 60	921 91	395 25	79 85	89 83	113 57	19 188	467 13	352 56	0 3646	127 17	8 87
21.	582 35	920 23	395 22	79 81	89 83	113 44	19 185	467 45	352 49	0 3621	127 78	8 87
22.	584 55	924 29	395 42	79 55	89 74	113 21	19 188	467 12	352 63	0 3588	127 60	8 86
23.	582 65	926 82	395 15	80 06	89 86	113 22	19 191	464 56	352 42	0 3603	128 59	8 85
24.	581 55	923 79	395 67	80 07	89 72	112 86	19 203	464 72	352 78	0 3573	128 29	8 86
27.	579 95	916 49	397 63	79 57	89 73	112 61	19 287	468 57	354 54	0 3476	128 05	8 89
28.	581 75	919 92	397 32	78 96	89 71	112 82	19 287	468 59	354 23	0 3468	128 25	8 83
Månedsgennemsnit	592 84	931 68	394 71	80 28	89 90	113 48	19 171	466 32	352 09	0 3664	127 68	8 91

Anm.: Bortset fra SDR-kursen er de anførte kurser fastsat på grundlag af markedskurserne kl. 11.30. SDR-kursen er beregnet på basis af markedskursen på de valutaer, der indgår.

Valutakurser

Tabel 38

(fortsættes)

Østrigske schilling (ATS)	Spanske pesetas (ESP)	Portu- gisiske escudos (PTE)	Canadiske dollar (CAD)	Japanske yen (JPY)	Irske pund (IEP)	Græske drachmer (GRD)	Australske dollar (AUD)	New- zealandske dollar (NZD)	ECU (XEU)	SDR (XDR)
Kroner pr. 100 enheder										
55 831	4 619	3 825	434 50	6 1048	940 65	2 533	472 42	389 97	746 15	888 92
55 805	4 632	3 827	437 88	6 1057	944 33	2 532	471 37	391 71	747 07	890 68
55 789	4 627	3 825	436 06	6 0496	944 93	2 530	471 49	392 30	747 56	889 18
55 821	4 609	3 822	435 74	6 0434	943 92	2 530	470 49	390 96	747 93	888 55
55 875	4 590	3 819	435 09	6 0343	942 58	2 531	467 78	388 96	747 92	887 21
55 880	4 589	3 825	437 34	6 0792	942 08	2 533	468 68	390 58	748 10	890 82
55 983	4 530	3 817	430 15	6 0382	936 92	2 535	464 37	387 55	746 48	885 28
56 019	4 532	3 823	428 96	6 0614	936 72	2 536	465 57	388 44	746 47	886 07
56 023	4 536	3 824	428 26	6 0802	935 22	2 535	466 88	390 10	746 30	886 95
56 071	4 516	3 815	425 38	6 1067	937 82	2 535	457 57	384 48	746 03	886 02
55 980	4 540	3 818	429 62	6 1348	937 45	2 532	459 71	386 30	746 45	888 00
55 988	4 529	3 813	427 38	6 1070	934 78	2 532	457 37	385 97	746 17	885 82
56 034	4 528	3 818	423 46	6 0785	939 01	2 533	456 77	384 87	745 70	884 54
55 980	4 535	3 817	426 15	6 0633	939 48	2 531	461 73	387 95	746 08	885 39
56 065	4 525	3 819	419 44	6 0208	937 42	2 533	459 25	384 00	744 95	879 69
56 064	4 535	3 822	420 49	5 9668	937 99	2 532	458 76	383 68	745 94	877 86
56 056	4 517	3 814	420 53	5 9952	943 39	2 532	459 65	384 90	746 20	878 81
56 072	4 526	3 816	419 28	5 9811	941 05	2 533	455 78	383 58	745 99	877 45
56 072	4 535	3 816	423 19	6 0222	942 53	2 533	458 24	385 12	746 11	881 42
56 129	4 540	3 819	422 41	6 0136	941 57	2 534	455 71	383 05	746 13	880 59
56 126	4 543	3 819	422 95	6 0475	939 02	2 533	454 15	382 11	745 82	881 23
56 139	4 537	3 819	418 50	6 0371	936 43	2 533	450 70	380 14	745 59	879 23
55 991	4 553	3 820	427 40	6 0532	939 79	2 533	462 02	386 67	746 42	884 53
56 075	4 545	3 817	427 13	6 0468	938 95	2 531	456 06	384 02	745 49	883 20
56 040	4 541	3 815	426 72	6 0100	936 68	2 528	454 09	383 89	744 67	880 27
56 073	4 535	3 817	426 23	6 0161	933 19	2 528	451 80	382 53	743 91	880 40
56 017	4 539	3 814	429 94	6 0556	931 90	2 525	453 15	383 64	743 12	882 98
55 917	4 550	3 815	431 34	6 0676	931 51	2 519	450 33	380 69	742 82	883 00
55 941	4 564	3 818	432 13	6 0805	931 22	2 521	450 07	380 60	742 91	883 93
55 929	4 576	3 821	430 41	6 0855	932 13	2 518	448 28	380 94	742 74	883 14
55 964	4 571	3 820	429 79	6 0833	933 10	2 517	448 67	381 49	743 17	883 32
55 968	4 565	3 818	426 57	6 0617	930 79	2 515	446 55	379 59	742 55	880 41
55 914	4 582	3 816	428 31	6 0555	926 34	2 511	445 08	378 90	742 16	879 88
55 947	4 580	3 811	423 77	6 0293	922 62	2 510	444 25	378 37	742 12	876 23
56 020	4 571	3 813	421 50	6 0576	925 01	2 510	440 87	376 01	742 54	876 63
56 097	4 530	3 812	414 47	6 0145	919 97	2 510	431 14	368 29	742 15	870 90
56 154	4 524	3 812	414 60	6 0006	918 47	2 510	430 77	367 56	742 06	868 83
56 152	4 519	3 809	416 50	5 9913	917 90	2 509	431 17	369 50	740 98	868 13
56 180	4 510	3 811	417 95	6 0052	921 02	2 503	432 92	375 75	740 16	870 07
56 143	4 515	3 814	417 73	6 0092	923 21	2 500	430 23	369 81	740 32	869 21
56 221	4 497	3 813	417 27	5 9935	920 07	2 498	429 59	368 30	740 02	867 77
56 492	4 497	3 826	415 59	5 9887	918 81	2 495	429 74	368 38	738 51	866 81
56 448	4 523	3 826	418 46	6 0104	917 30	2 495	429 16	368 77	738 59	868 83
56 085	4 542	3 816	423 32	6 0331	926 51	2 513	441 70	376 35	742 05	876 20

Tabel 38

Valutakurser

1995	US-dollar (USD)	Pund sterling (GBP)	D-mark (DEM)	Svenske kroner (SEK)	Norske kroner (NOK)	Franske franc (FRF)	Belgiske franc (BEF)	Schweizerfranc (CHF)	Hollandske gylde (NLG)	Italienske lire (ITL)	Finske mark (FIM)	Islandske kroner (ISK)
	Kroner pr. 100 enheder											
Marts												
1.	581 55	919 08	397 86	79 23	89 98	113 13	19 308	469 56	354 73	0 3532	129 68	8 85
2.	581 30	922 52	397 88	79 22	89 98	113 02	19 312	469 09	354 80	0 3498	129 84	8 85
3.	576 65	926 68	397 74	78 77	89 92	113 06	19 304	469 20	354 67	0 3442	129 99	8 84
6.	562 00	928 99	402 29	77 51	90 42	113 54	19 494	479 52	358 69	0 3362	130 20	8 93
7.	565 75	918 44	404 34	78 38	90 74	113 88	19 588	483 13	360 40	0 3444	131 14	8 84
8.	555 45	910 94	405 44	77 93	90 53	114 02	19 577	486 81	361 41	0 3407	129 99	8 87
9.	562 65	906 71	401 89	78 53	90 26	112 98	19 443	480 98	358 31	0 3399	129 58	8 77
10.	565 45	903 93	401 88	79 03	90 18	112 95	19 425	481 64	358 27	0 3381	129 17	8 80
13.	567 20	896 80	403 56	77 68	89 98	112 86	19 460	483 01	359 72	0 3357	128 94	8 80
14.	567 15	900 80	402 23	78 05	89 99	112 87	19 448	482 39	358 55	0 3358	129 04	8 79
15.	565 85	896 48	400 89	78 03	89 92	113 05	19 430	482 19	357 30	0 3337	129 12	8 76
16.	561 75	896 67	402 98	77 90	89 97	113 28	19 522	486 49	359 18	0 3322	129 36	8 78
17.	559 20	890 81	403 26	77 77	89 85	112 78	19 517	484 28	359 41	0 3287	129 03	8 75
20.	563 25	889 37	402 03	77 43	89 76	112 81	19 471	483 60	358 42	0 3246	128 51	8 73
21.	559 90	886 60	400 59	77 50	89 65	112 78	19 401	481 84	357 24	0 3245	128 12	8 73
22.	564 60	893 87	399 29	77 72	89 71	112 94	19 359	480 51	356 19	0 3311	128 32	8 70
23.	561 00	891 71	400 71	76 97	89 65	112 82	19 385	483 62	357 44	0 3249	128 20	8 79
24.	560 20	895 87	398 21	76 68	89 40	112 81	19 302	480 90	355 23	0 3241	127 61	8 69
27.	562 10	895 54	397 24	76 91	89 33	112 92	19 286	480 63	354 37	0 3286	127 43	8 70
28.	557 05	892 23	397 52	76 22	89 24	112 77	19 299	482 09	354 70	0 3275	126 69	8 73
29.	551 00	889 26	400 35	75 25	89 35	113 08	19 427	486 28	357 40	0 3233	126 91	8 76
30.	550 85	887 42	399 95	74 48	89 15	113 17	19 410	484 69	357 14	0 3211	126 57	8 70
31.	548 00	884 75	397 10	74 33	88 64	113 20	19 309	481 80	354 72	0 3213	126 47	8 64
Månedsgennemsnit	563 04	901 11	400 66	77 46	89 81	113 07	19 412	481 05	357 32	0 3332	128 69	8 77
April												
3.	544 70	880 78	396 00	73 73	88 35	113 11	19 254	483 32	353 66	0 3156	125 93	8 66
4.	545 35	878 94	396 19	73 79	88 22	113 04	19 267	483 47	353 82	0 3166	127 39	8 64
5.	541 90	874 46	395 55	73 90	88 24	112 95	19 239	482 72	353 24	0 3158	127 27	8 63
6.	540 70	868 96	394 10	73 25	87 74	113 03	19 176	480 88	352 00	0 3161	127 28	8 60
7.	541 15	870 06	393 13	74 06	87 82	113 03	19 134	479 19	351 26	0 3164	127 63	8 60
10.	549 55	879 83	393 38	74 75	88 03	113 13	19 150	479 16	351 37	0 3207	128 43	8 67
11.	554 85	883 49	393 26	75 45	87 95	112 92	19 139	478 15	351 17	0 3205	128 44	8 67
12.	551 75	877 56	393 21	75 15	87 86	112 63	19 126	477 50	351 08	0 3183	127 84	8 66
18.	537 70	869 62	393 78	73 77	87 74	112 34	19 152	477 96	351 64	0 3160	127 34	8 67
19.	533 85	864 20	394 57	73 40	87 45	111 41	19 177	477 93	352 42	0 3141	126 99	8 62
20.	541 65	871 35	394 36	73 96	87 51	111 58	19 170	477 43	352 27	0 3135	126 72	8 62
21.	544 50	872 83	392 86	73 16	87 35	111 36	19 094	475 21	350 91	0 3140	126 26	8 56
24.	537 10	869 99	394 20	72 57	87 26	110 95	19 143	477 00	352 08	0 3142	126 94	8 64
25.	539 90	868 27	393 94	72 82	87 43	111 34	19 140	475 14	351 77	0 3176	126 90	8 60
26.	541 15	870 55	393 05	73 60	87 23	111 35	19 093	475 69	350 92	0 3162	127 21	8 58
27.	537 95	870 56	392 81	74 49	87 21	111 19	19 086	475 43	350 64	0 3177	127 34	8 57
28.	542 25	877 20	393 85	74 98	87 48	110 99	19 142	478 17	351 63	0 3219	127 84	8 61
Månedsgennemsnit	542 71	873 45	394 01	73 93	87 70	112 14	19 158	478 49	351 88	0 3168	127 28	8 62

Valutakurser

Tabel 38
(fortsættes)

Østrigske schilling (ATS)	Spanske pesetas (ESP)	Portu- gisiske escudos (PTE)	Canadiske dollar (CAD)	Japanske yen (JPY)	Irske pund (IEP)	Græske drachmer (GRD)	Australske dollar (AUD)	New- zealandske dollar (NZD)	ECU (XEU)	SDR (XDR)
Kroner pr. 100 enheder										
56 527	4 549	3 840	416 31	6 0202	917 40	2 498	428 95	369 11	739 79	869 45
56 530	4 504	3 831	415 27	6 0201	919 50	2 498	428 01	368 72	740 29	869 50
56 512	4 504	3 828	410 60	6 0674	920 79	2 491	425 97	367 27	738 98	868 66
57 149	4 436	3 821	398 30	6 0495	923 09	2 499	413 35	360 35	742 40	862 34
57 437	4 406	3 819	398 98	6 1428	918 27	2 497	417 35	364 51	744 13	867 79
57 595	4 412	3 845	393 68	6 1951	902 88	2 487	411 31	359 60	740 30	863 57
57 093	4 389	3 826	400 09	6 1519	902 88	2 463	417 26	362 12	737 02	863 53
57 087	4 366	3 816	401 17	6 2056	901 04	2 476	419 34	365 00	736 78	866 59
57 328	4 351	3 818	402 64	6 2869	896 46	2 481	422 90	367 26	734 98	870 28
57 144	4 384	3 815	400 81	6 2215	898 37	2 476	423 15	368 87	735 25	867 90
56 955	4 396	3 804	400 32	6 2559	891 21	2 468	422 01	366 78	735 04	867 44
57 251	4 379	3 808	396 97	6 2549	893 58	2 469	419 12	365 47	735 56	866 21
57 295	4 355	3 807	394 75	6 2599	888 12	2 461	413 25	363 20	733 84	864 16
57 119	4 381	3 801	399 84	6 2828	891 34	2 453	409 54	363 52	730 14	866 56
56 912	4 352	3 794	397 88	6 2995	889 57	2 444	406 21	361 86	728 93	864 27
56 727	4 348	3 796	402 14	6 3445	894 61	2 441	411 14	366 43	728 56	868 52
56 931	4 343	3 801	398 64	6 3361	893 90	2 440	407 29	363 36	728 63	866 57
56 574	4 322	3 784	398 66	6 3357	895 87	2 434	407 38	364 19	727 31	865 29
56 441	4 338	3 783	401 79	6 2811	897 67	2 430	408 37	365 14	727 02	864 26
56 479	4 324	3 779	397 72	6 2541	895 62	2 433	403 08	359 97	726 78	860 26
56 886	4 324	3 784	391 95	6 2543	892 79	2 442	400 80	359 09	729 19	858 08
56 830	4 306	3 775	393 75	6 2462	889 07	2 438	399 53	358 27	728 33	857 49
56 425	4 316	3 764	390 95	6 2960	887 54	2 429	397 30	355 87	725 33	855 96
56 923	4 382	3 806	400 14	6 2201	900 07	2 463	413 59	363 74	733 68	864 99
56 271	4 295	3 748	389 38	6 2891	881 27	2 420	400 57	357 11	722 65	852 96
56 303	4 301	3 744	390 09	6 3075	880 14	2 419	399 80	357 42	721 93	853 79
56 208	4 304	3 735	389 02	6 3203	877 17	2 420	400 30	356 25	722 08	851 50
56 002	4 324	3 726	388 77	6 3225	874 26	2 414	400 01	356 48	720 92	849 85
55 864	4 347	3 725	389 60	6 4331	876 88	2 415	400 94	357 48	723 79	853 28
55 900	4 406	3 742	396 73	6 6395	884 94	2 422	407 05	366 28	725 96	865 63
55 882	4 407	3 733	402 12	6 5991	892 86	2 422	411 09	367 53	724 41	867 45
55 873	4 400	3 727	399 65	6 5778	891 41	2 423	409 01	367 74	723 62	864 26
55 964	4 407	3 732	392 68	6 6195	890 05	2 421	400 00	362 57	722 67	856 93
56 077	4 341	3 725	388 54	6 6226	891 69	2 413	393 45	359 55	719 63	854 00
56 048	4 373	3 729	395 86	6 5734	885 06	2 417	398 55	364 15	721 48	857 52
55 835	4 398	3 715	398 08	6 5108	889 06	2 407	399 17	365 47	719 56	856 43
56 027	4 392	3 723	391 44	6 4867	886 11	2 415	390 90	361 63	721 49	851 47
55 983	4 402	3 722	395 97	6 5127	883 71	2 415	393 32	362 97	721 31	853 96
55 864	4 378	3 713	397 03	6 5317	885 32	2 410	394 88	364 46	719 40	855 06
55 827	4 394	3 711	394 62	6 4580	883 48	2 408	391 90	361 23	720 80	850 66
55 971	4 421	3 719	397 89	6 4554	887 55	2 414	396 01	365 31	722 55	853 88
55 994	4 370	3 728	393 97	6 4859	884 76	2 416	399 23	361 98	722 01	855 80

Tabel 38

Valutakurser

1995	US-dollar (USD)	Pund sterling (GBP)	D-mark (DEM)	Svenske kroner (SEK)	Norske kroner (NOK)	Franske franc (FRF)	Belgiske franc (BEF)	Schweizerfranc (CHF)	Hollandske gylde (NLG)	Italienske lire (ITL)	Finske mark (FIM)	Islandske kroner (ISK)
	Kroner pr. 100 enheder											
Maj												
1.	546 87	881 55	393 15	74 95	87 47	110 53	19 101	476 08	351 03	0 3267	127 75	8 62
2.	544 15	880 00	393 31	74 68	87 42	110 23	19 076	477 37	351 22	0 3241	127 58	8 61
3.	539 55	870 94	393 60	73 78	87 24	110 20	19 072	477 69	351 52	0 3237	127 34	8 58
4.	540 65	874 50	393 20	74 60	87 25	110 49	19 071	476 43	351 16	0 3248	127 72	8 58
5.	540 00	871 02	393 16	74 67	87 25	110 19	19 066	476 19	351 13	0 3297	127 63	8 59
8.	535 85	859 61	392 51	74 59	87 12	110 41	19 032	475 68	350 57	0 3303	127 39	8 56
9.	537 60	858 98	392 27	74 79	87 11	110 97	19 022	475 75	350 39	0 3306	127 54	8 56
10.	540 10	856 87	391 46	75 65	87 18	111 37	19 014	473 48	349 62	0 3332	127 80	8 59
11.	548 50	865 26	391 51	76 13	87 31	111 62	19 038	470 86	349 52	0 3355	127 94	8 64
15.	562 95	883 78	389 67	76 74	87 76	111 41	18 956	466 40	347 97	0 3414	127 86	8 67
16.	564 55	882 39	390 42	76 58	87 95	111 04	18 983	467 57	348 72	0 3430	127 61	8 69
17.	561 75	882 90	391 46	76 55	88 07	110 70	19 034	468 09	349 76	0 3419	128 02	8 72
18.	564 35	886 82	391 45	76 45	88 10	110 31	19 019	469 51	349 83	0 3402	128 19	8 68
19.	563 25	885 15	391 01	76 26	87 90	110 24	18 991	468 79	349 41	0 3394	128 19	8 68
22.	564 95	885 95	390 94	76 61	87 84	110 52	19 019	469 38	349 36	0 3371	128 08	8 68
23.	562 10	884 46	390 89	76 08	87 70	110 25	19 006	469 79	349 33	0 3311	127 90	8 65
24.	564 85	886 65	391 12	76 17	87 75	109 80	19 014	469 42	349 54	0 3318	127 95	8 66
26.	541 75	870 86	390 59	75 38	87 65	110 62	19 010	472 65	349 00	0 3307	127 44	8 72
29.	542 05	866 20	390 58	74 64	87 65	110 76	19 006	473 41	348 94	0 3297	127 09	8 59
30.	542 60	867 45	390 84	74 63	87 63	110 72	19 014	474 09	349 10	0 3314	126 83	8 59
31.	542 55	870 52	390 75	75 05	87 80	111 00	19 034	473 84	349 09	0 3350	126 82	8 60
Månedsgennemsnit	550 05	874 85	391 61	75 48	87 58	110 64	19 028	472 50	349 82	0 3329	127 65	8 63
Juni												
1.	558 25	884 66	390 06	75 68	87 87	111 12	19 030	472 29	348 54	0 3388	127 61	8 67
2.	549 45	877 42	390 23	75 32	87 85	110 80	19 030	472 89	348 99	0 3353	127 31	8 63
6.	551 95	877 60	389 66	76 55	87 90	111 40	18 998	473 70	348 56	0 3402	127 41	8 62
7.	550 50	875 30	390 15	76 24	87 60	111 08	18 998	473 96	348 90	0 3363	127 46	8 66
8.	553 10	877 77	389 86	76 38	87 74	111 09	18 982	472 94	348 63	0 3355	127 44	8 63
9.	548 25	876 10	390 30	75 95	87 67	110 90	18 995	473 53	348 91	0 3337	127 22	8 66
12.	548 55	875 76	390 65	75 55	87 75	111 19	19 006	473 17	349 19	0 3299	127 27	8 64
13.	546 30	872 55	390 83	75 49	87 74	111 06	19 018	474 10	349 30	0 3286	127 37	8 64
14.	549 70	877 32	389 80	75 87	87 72	110 98	18 975	472 25	348 35	0 3336	127 45	8 64
15.	548 35	878 90	389 59	75 58	87 69	111 06	18 979	470 89	348 09	0 3337	127 26	8 63
16.	548 60	879 24	390 18	75 32	87 73	111 15	19 006	470 94	348 58	0 3325	127 05	8 65
19.	546 05	873 13	390 51	75 19	87 66	111 22	19 015	471 51	348 89	0 3304	127 15	8 64
20.	545 10	872 98	390 75	75 30	87 69	111 36	19 026	470 68	349 09	0 3326	127 21	8 63
21.	544 40	873 22	390 87	74 88	87 71	111 37	19 027	471 18	349 18	0 3322	127 05	8 64
22.	540 60	869 72	390 75	74 78	87 65	111 57	19 022	472 59	349 11	0 3321	126 81	8 62
23.	544 60	871 63	390 34	75 10	87 66	111 59	19 002	471 19	348 66	0 3343	126 99	8 64
26.	541 45	864 80	390 49	74 79	87 61	111 19	19 003	471 48	348 74	0 3337	127 07	8 62
27.	541 30	856 99	390 41	74 61	87 55	111 24	18 995	471 97	348 55	0 3310	127 51	8 61
28.	542 70	856 43	390 71	74 71	87 60	111 10	19 002	472 04	348 85	0 3320	127 51	8 60
29.	545 05	861 89	390 24	74 81	87 59	111 29	18 986	469 43	348 34	0 3326	127 26	8 60
30.	540 55	860 83	390 35	74 37	87 59	111 29	18 985	469 27	348 45	0 3293	126 62	8 62
Månedsgennemsnit	546 90	872 11	390 32	75 36	87 69	111 19	19 004	472 00	348 76	0 3333	127 24	8 63

Valutakurser

Tabel 38
(fortsættes)

Østrigske schilling (ATS)	Spanske pesetas (ESP)	Portu- gisiske escudos (PTE)	Canadiske dollar (CAD)	Japanske yen (JPY)	Irske pund (IEP)	Græske drachmer (GRD)	Australske dollar (AUD)	New- zealandske dollar (NZD)	ECU (XEU)	SDR (XDR)
Kroner pr. 100 enheder										
55 877	4 421	3 718	403 39	6 5150	895 01	2 417	398 67	368 21	722 03	858 09
55 902	4 401	3 713	401 44	6 5105	894 58	2 412	396 63	366 97	721 65	856 10
55 941	4 392	3 716	396 90	6 4928	885 02	2 411	394 25	365 55	719 92	852 28
55 887	4 408	3 714	396 89	6 4432	886 13	2 411	400 08	366 67	720 74	851 67
55 895	4 423	3 718	398 05	6 4316	885 38	2 410	400 79	365 63	719 98	850 39
55 806	4 408	3 708	395 75	6 4397	879 33	2 406	397 12	362 23	719 27	847 22
55 773	4 436	3 705	396 02	6 4460	880 64	2 408	396 80	363 69	719 52	848 71
55 657	4 499	3 716	397 07	6 4947	879 93	2 409	393 41	364 24	720 28	851 48
55 663	4 509	3 715	405 28	6 5104	888 62	2 417	400 90	367 44	722 21	857 68
55 414	4 511	3 718	415 71	6 4699	904 04	2 417	413 09	372 73	723 00	865 16
55 522	4 511	3 726	414 96	6 5078	904 92	2 425	413 25	375 43	723 64	867 22
55 668	4 512	3 730	413 69	6 4822	900 77	2 431	411 54	373 17	724 15	865 04
55 672	4 494	3 722	415 67	6 4942	901 89	2 433	410 73	375 01	722 93	866 91
55 608	4 489	3 723	414 92	6 4928	900 64	2 426	403 57	371 29	721 80	865 84
55 600	4 470	3 722	416 14	6 4714	901 72	2 424	405 18	371 57	722 57	866 39
55 593	4 464	3 721	410 53	6 4461	902 28	2 418	403 70	370 03	720 33	863 60
55 628	4 453	3 714	414 20	6 4710	902 52	2 414	406 86	373 08	720 07	865 88
55 553	4 492	3 712	394 95	6 4663	890 64	2 406	390 33	361 35	719 17	851 66
55 555	4 495	3 711	396 00	6 5268	887 44	2 408	390 38	361 98	720 06	853 48
55 589	4 476	3 705	396 38	6 5083	889 38	2 409	391 32	362 02	719 60	853 39
55 572	4 485	3 704	395 65	6 5446	892 44	2 412	387 98	361 12	720 51	854 95
55 685	4 464	3 716	404 27	6 4841	893 02	2 415	400 31	367 59	721 12	857 77
55 476	4 507	3 704	406 44	6 5331	901 41	2 438	400 38	370 29	723 10	864 49
55 500	4 496	3 696	400 56	6 4908	895 11	2 431	393 13	366 21	721 48	857 36
55 417	4 534	3 713	400 84	6 4989	894 99	2 432	396 80	371 19	722 67	859 28
55 483	4 522	3 712	398 39	6 5032	893 96	2 432	395 75	369 50	722 09	858 36
55 443	4 502	3 709	401 44	6 5109	894 20	2 424	398 67	368 75	721 52	860 17
55 502	4 496	3 708	399 16	6 4828	892 77	2 419	395 01	366 51	720 84	856 42
55 555	4 490	3 711	397 79	6 4986	895 29	2 419	393 97	365 77	721 45	857 45
55 580	4 503	3 713	395 98	6 5191	892 38	2 416	392 95	365 04	720 52	856 53
55 430	4 506	3 706	398 30	6 5046	895 08	2 412	396 22	368 19	720 99	857 88
55 400	4 498	3 706	397 50	6 4748	893 65	2 414	396 29	367 56	720 86	856 25
55 487	4 492	3 706	397 10	6 4846	896 58	2 416	398 67	367 12	721 41	857 08
55 532	4 491	3 708	394 54	6 4507	891 75	2 414	397 25	366 73	720 90	854 25
55 566	4 495	3 710	394 51	6 4471	892 82	2 416	394 65	367 02	721 33	853 80
55 585	4 488	3 708	394 92	6 4579	891 73	2 415	395 02	366 38	721 38	853 83
55 566	4 491	3 706	391 82	6 4342	887 29	2 413	389 12	362 47	721 32	850 71
55 509	4 497	3 709	396 22	6 4450	886 77	2 413	392 71	364 07	721 60	853 33
55 533	4 487	3 698	394 30	6 4313	885 70	2 410	390 60	364 23	720 40	850 29
55 518	4 484	3 699	394 25	6 4349	882 26	2 404	389 19	363 70	718 74	849 69
55 559	4 470	3 694	393 80	6 4164	882 38	2 404	388 41	363 50	719 35	849 88
55 493	4 457	3 691	395 97	6 3928	890 01	2 402	390 42	364 75	719 19	850 86
55 504	4 455	3 693	393 18	6 3722	884 07	2 402	383 90	361 36	718 93	847 59
55 507	4 493	3 705	397 00	6 4659	891 44	2 416	393 77	366 21	720 96	855 02

Tabel 38

Valutakurser

1995	US-dollar (USD)	Pund sterling (GBP)	D-mark (DEM)	Svenske kroner (SEK)	Norske kroner (NOK)	Franske franc (FRF)	Belgiske franc (BEF)	Schwei- zerfranc (CHF)	Hol- landske gylden (NLG)	Itali- enske lire (ITL)	Finske mark (FIM)	Is- landske kroner (ISK)
	Kroner pr. 100 enheder											
Juli												
3.	539 35	859 83	390 41	74 24	87 61	111 41	18 985	470 14	348 55	0 3308	126 37	8 60
4.	539 10	859 16	390 51	74 55	87 64	111 42	18 994	469 72	348 62	0 3329	126 49	8 60
5.	541 00	861 81	390 67	74 70	87 73	111 66	19 005	470 48	348 76	0 3336	126 85	8 61
6.	539 70	860 55	390 38	74 53	87 68	111 62	18 984	470 20	348 49	0 3332	126 63	8 60
7.	541 00	864 41	389 97	74 75	87 70	111 74	18 969	470 07	348 16	0 3344	126 70	8 59
10.	543 65	866 74	389 29	75 12	87 64	111 84	18 946	468 46	347 54	0 3373	126 68	8 60
11.	545 20	866 43	389 29	75 13	87 62	111 96	18 950	469 43	347 64	0 3369	126 81	8 61
12.	547 30	871 41	389 40	75 57	87 69	112 00	18 949	467 70	347 71	0 3377	127 13	8 63
13.	547 70	871 39	389 35	75 89	87 69	111 79	18 939	467 52	347 66	0 3386	127 24	8 62
14.	541 35	863 99	389 74	75 55	87 68	111 79	18 950	466 08	348 00	0 3365	127 24	8 64
17.	544 05	867 49	389 58	75 67	87 71	112 00	18 940	465 68	347 84	0 3374	127 47	8 59
18.	542 90	865 82	389 65	75 44	87 73	111 89	18 944	466 49	347 88	0 3362	127 53	8 59
19.	539 00	859 60	389 11	75 26	87 59	111 84	18 919	466 22	347 23	0 3329	127 36	8 57
20.	537 00	857 86	389 33	75 07	87 53	111 79	18 922	466 88	347 44	0 3328	127 64	8 56
21.	539 65	859 77	389 41	75 42	87 58	112 05	18 930	467 47	347 49	0 3364	127 61	8 57
24.	539 00	860 41	389 39	75 45	87 54	112 07	18 932	467 23	347 47	0 3377	127 63	8 56
25.	539 35	861 45	389 42	75 75	87 65	112 12	18 935	468 92	347 54	0 3376	127 97	8 58
26.	542 10	863 46	389 22	76 11	87 70	112 22	18 928	468 13	347 37	0 3387	128 52	8 57
27.	539 60	860 50	389 38	76 22	87 74	112 22	18 935	469 14	347 52	0 3383	128 42	8 59
28.	538 95	860 65	388 85	76 47	87 72	112 40	18 907	467 92	347 06	0 3392	128 32	8 56
31.	537 15	860 25	388 84	76 09	87 73	112 33	18 914	467 86	347 04	0 3378	128 20	8 56
Månedsgennemsnit	541 15	863 00	389 58	75 38	87 66	111 91	18 947	468 18	347 76	0 3360	127 37	8 59
August												
1.	538 05	858 94	388 62	75 88	87 71	112 54	18 902	467 67	346 86	0 3381	128 15	8 55
2.	538 00	864 57	388 39	76 13	87 77	112 40	18 882	469 25	346 65	0 3407	128 59	8 55
3.	540 10	865 89	387 86	76 39	87 86	112 50	18 857	468 55	346 17	0 3419	128 66	8 55
4.	540 95	866 98	387 81	76 36	87 82	112 57	18 854	469 09	346 10	0 3420	128 92	8 55
7.	541 30	869 22	387 42	76 72	87 92	112 57	18 838	468 86	345 75	0 3455	129 19	8 55
8.	546 70	874 83	387 84	76 51	87 95	112 26	18 855	468 07	346 10	0 3443	129 15	8 56
9.	546 30	874 63	387 91	76 29	87 97	112 22	18 857	468 16	346 22	0 3438	129 33	8 58
10.	546 80	873 79	387 66	76 72	88 04	112 18	18 847	468 43	345 99	0 3454	130 04	8 57
11.	553 45	877 77	387 27	77 86	88 22	112 55	18 841	466 53	345 75	0 3485	131 04	8 55
14.	556 80	877 18	387 53	77 78	88 13	112 60	18 852	465 82	346 05	0 3480	131 20	8 61
15.	560 85	881 66	387 86	77 40	88 15	112 64	18 865	465 74	346 37	0 3466	131 10	8 62
16.	571 00	888 19	387 14	78 13	88 47	113 14	18 839	464 83	345 81	0 3525	131 10	8 61
17.	575 05	886 50	387 24	78 43	88 55	113 11	18 851	465 48	346 08	0 3529	131 20	8 67
18.	572 25	884 41	387 31	78 03	88 73	113 14	18 852	467 03	346 08	0 3532	130 74	8 68
21.	571 40	881 96	387 44	77 55	88 64	113 07	18 857	467 75	346 22	0 3516	130 73	8 66
22.	575 35	882 30	387 31	78 28	88 71	113 22	18 852	467 19	346 08	0 3546	131 45	8 68
23.	575 65	884 08	387 38	78 41	88 79	113 22	18 849	467 67	346 13	0 3556	131 22	8 69
24.	573 75	886 21	387 41	78 61	88 82	113 03	18 846	467 76	346 05	0 3548	131 07	8 68
25.	572 70	882 87	387 75	78 40	88 81	112 88	18 856	469 77	346 29	0 3546	131 19	8 68
28.	569 95	883 88	387 93	77 96	88 64	112 39	18 859	471 27	346 33	0 3513	130 41	8 68
29.	569 50	881 59	387 92	77 87	88 58	112 46	18 864	470 78	346 33	0 3492	130 29	8 66
30.	572 90	885 19	387 88	78 10	88 78	112 82	18 863	471 64	346 20	0 3515	130 68	8 66
31.	569 85	883 44	388 18	77 98	88 82	112 96	18 877	472 75	346 48	0 3514	129 84	8 68
Månedsgennemsnit	559 94	878 09	387 70	77 47	88 34	112 72	18 857	468 26	346 18	0 3486	130 23	8 62

Valutakurser

Tabel 38
(fortsættes)

Østrigske schilling (ATS)	Spanske pesetas (ESP)	Portu- gisiske escudos (PTE)	Canadiske dollar (CAD)	Japanske yen (JPY)	Irske pund (IEP)	Græske drachmer (GRD)	Australske dollar (AUD)	New- zealandske dollar (NZD)	ECU (XEU)	SDR (XDR)
Kroner pr. 100 enheder										
55 517	4 461	3 696	393 83	6 3670	886 64	2 401	383 26	361 53	718 95	846 78
55 532	4 477	3 701	393 02	6 3686	884 29	2 403	383 41	362 54	719 70	846 69
55 550	4 487	3 704	394 26	6 3692	885 62	2 405	383 51	363 28	720 72	848 27
55 508	4 487	3 701	394 23	6 3308	885 27	2 402	384 27	362 89	720 12	846 05
55 447	4 484	3 697	395 50	6 2797	886 54	2 402	386 00	366 09	720 61	845 39
55 350	4 494	3 696	400 86	6 2238	887 62	2 401	389 63	366 42	721 04	845 09
55 356	4 519	3 699	402 93	6 2616	890 15	2 401	392 27	368 39	721 35	847 25
55 372	4 543	3 702	404 78	6 2513	894 07	2 403	395 15	368 72	721 94	848 60
55 362	4 555	3 703	404 36	6 2126	893 85	2 401	402 45	369 81	722 03	847 41
55 426	4 552	3 708	398 32	6 1869	888 36	2 400	395 67	366 17	721 35	842 54
55 402	4 554	3 708	401 13	6 1391	891 10	2 402	397 97	366 96	722 23	842 94
55 409	4 523	3 704	399 19	6 1296	889 76	2 401	397 08	366 08	721 95	841 79
55 327	4 495	3 697	395 51	6 1460	884 12	2 394	394 82	363 45	720 05	839 29
55 355	4 532	3 701	393 84	6 1231	883 96	2 394	394 05	363 17	719 85	837 34
55 366	4 516	3 704	396 16	6 1019	886 86	2 397	396 26	363 89	720 81	838 58
55 367	4 532	3 710	396 79	6 1362	885 90	2 398	397 57	364 42	721 02	839 35
55 369	4 538	3 718	397 57	6 1725	887 99	2 398	396 64	364 44	721 87	840 85
55 328	4 537	3 724	399 34	6 1532	889 80	2 402	400 29	365 59	722 78	841 96
55 355	4 534	3 721	397 17	6 1458	886 99	2 404	397 52	362 29	723 44	840 12
55 283	4 535	3 722	394 81	6 0885	887 00	2 399	395 97	360 61	722 68	837 85
55 279	4 521	3 720	392 45	6 0894	885 12	2 398	396 79	361 77	722 31	836 75
55 393	4 518	3 706	397 43	6 2037	887 67	2 400	393 36	364 69	721 28	842 90
55 247	4 519	3 731	394 26	6 0990	883 10	2 398	399 02	362 43	722 01	837 54
55 219	4 541	3 736	394 34	5 9884	887 22	2 401	398 28	361 70	722 16	834 23
55 140	4 536	3 735	397 37	5 9699	887 44	2 402	398 92	362 46	722 38	834 79
55 137	4 533	3 734	398 78	5 9425	888 02	2 400	399 82	362 33	721 57	834 53
55 083	4 548	3 740	399 04	5 9373	890 87	2 402	400 89	362 35	721 93	834 57
55 144	4 539	3 732	402 99	5 9762	896 26	2 407	406 03	365 85	722 14	839 29
55 154	4 542	3 733	402 40	5 9627	894 40	2 407	405 30	362 52	722 32	838 62
55 121	4 544	3 737	402 33	5 9261	895 60	2 405	405 12	361 71	722 38	837 52
55 070	4 547	3 735	407 19	5 9028	899 02	2 408	412 15	366 44	724 80	841 03
55 107	4 543	3 735	409 35	5 9513	898 62	2 413	412 37	368 88	726 62	844 60
55 158	4 546	3 737	411 87	5 8956	902 58	2 418	413 40	370 10	726 41	845 69
55 057	4 545	3 744	419 70	5 8564	905 43	2 426	417 91	372 06	728 77	850 85
55 066	4 545	3 748	423 24	5 8577	905 19	2 429	421 05	372 00	728 13	853 09
55 077	4 547	3 756	421 48	5 8753	904 56	2 425	421 12	370 36	727 33	851 94
55 096	4 552	3 752	420 39	5 8907	902 70	2 422	420 95	372 27	726 25	851 75
55 078	4 554	3 751	424 24	5 9419	902 32	2 425	425 18	372 94	727 53	855 73
55 086	4 559	3 751	424 11	5 9659	904 75	2 424	425 98	372 39	727 79	856 83
55 094	4 556	3 747	422 53	5 9370	904 40	2 423	425 55	371 16	727 80	854 86
55 142	4 552	3 741	424 88	5 9231	902 69	2 418	425 86	372 43	727 84	853 58
55 164	4 533	3 734	424 07	5 9081	904 05	2 414	423 02	372 18	726 69	851 31
55 157	4 534	3 734	424 62	5 8428	902 14	2 414	426 56	371 60	726 11	848 84
55 150	4 540	3 738	428 02	5 7927	904 95	2 415	432 42	373 13	727 35	849 75
55 202	4 546	3 739	425 23	5 8434	903 84	2 413	428 30	371 03	727 53	849 73
55 128	4 544	3 740	413 15	5 9212	898 70	2 413	415 01	368 27	725 38	845 68

Tabel 38

Valutakurser

1995	US-dollar (USD)	Pund sterling (GBP)	D-mark (DEM)	Svenske kroner (SEK)	Norske kroner (NOK)	Franske franc (FRF)	Belgiske franc (BEF)	Schweizerfranc (CHF)	Hollandske gylde(n) (NLG)	Italienske lire (ITL)	Finske mark (FIM)	Islandske kroner (ISK)
	Kroner pr. 100 enheder											
September												
1.	569 45	884 07	388 23	77 86	88 75	112 70	18 875	473 56	346 49	0 3494	129 30	8 67
4.	567 25	884 06	388 79	77 76	88 82	112 56	18 897	474 49	347 01	0 3490	129 69	8 66
5.	568 70	883 48	387 93	77 80	88 73	112 41	18 858	472 62	346 28	0 3496	129 57	8 65
6.	571 70	887 45	387 59	78 30	88 71	112 46	18 835	471 12	345 98	0 3507	130 58	8 65
7.	572 05	887 14	387 44	78 72	88 66	112 38	18 831	471 06	345 71	0 3532	130 69	8 67
8.	575 60	889 42	387 04	79 37	88 71	112 66	18 821	470 38	345 52	0 3544	130 91	8 66
11.	568 45	882 35	386 88	79 95	88 70	112 46	18 815	472 25	345 46	0 3529	130 12	8 68
12.	570 75	886 55	386 82	80 27	88 58	111 85	18 806	472 71	345 34	0 3532	130 12	8 64
13.	574 05	890 18	386 88	80 74	88 57	112 00	18 817	473 37	345 44	0 3548	130 54	8 66
14.	577 10	892 89	387 39	80 75	88 87	112 53	18 838	474 86	345 76	0 3592	129 76	8 68
15.	576 90	893 45	387 31	80 38	88 73	112 32	18 825	475 56	345 68	0 3574	129 95	8 68
18.	575 35	888 92	386 89	80 28	88 70	112 48	18 805	476 52	345 33	0 3572	130 35	8 66
19.	576 25	890 59	387 53	80 32	88 73	112 67	18 835	477 50	345 93	0 3565	130 08	8 67
20.	574 35	888 52	387 16	81 11	88 63	112 60	18 822	478 03	345 64	0 3563	129 96	8 66
21.	561 15	876 52	387 94	79 60	88 52	112 47	18 843	483 71	346 30	0 3497	129 44	8 59
22.	553 95	875 02	388 55	78 59	88 35	112 09	18 863	483 21	346 78	0 3447	129 13	8 54
25.	553 00	869 59	389 30	78 83	88 20	112 26	18 912	483 56	347 43	0 3435	128 54	8 54
26.	558 00	876 00	388 31	80 06	88 31	112 45	18 874	480 45	346 65	0 3476	128 78	8 56
27.	555 95	870 90	388 15	79 37	88 13	112 46	18 871	479 60	346 56	0 3455	128 16	8 56
28.	550 80	871 70	388 79	78 58	88 17	112 60	18 904	481 64	347 16	0 3415	127 93	8 56
29.	550 80	871 92	388 98	79 77	88 24	112 56	18 913	483 71	347 42	0 3423	129 79	8 52
Månedsgennemsnit	566 74	882 89	387 80	79 45	88 56	112 43	18 850	476 66	346 18	0 3509	129 69	8 63
Oktober												
2.	555 40	878 92	387 80	79 77	88 30	112 52	18 859	480 08	346 35	0 3444	129 18	8 51
3.	554 25	880 87	387 86	79 33	88 30	112 29	18 862	480 79	346 41	0 3420	129 23	8 55
4.	557 00	880 06	387 96	79 99	88 37	112 31	18 869	483 09	346 48	0 3449	129 41	8 56
5.	557 70	882 39	388 02	80 15	88 36	112 10	18 870	482 44	346 53	0 3456	129 34	8 58
6.	552 95	876 43	388 91	79 25	88 30	111 36	18 895	483 64	347 16	0 3428	128 65	8 54
9.	549 25	871 39	388 85	78 85	88 01	110 81	18 883	482 43	347 12	0 3418	128 58	8 51
10.	552 30	871 36	388 53	79 39	88 03	110 84	18 876	478 80	346 79	0 3431	128 53	8 51
11.	551 15	869 71	388 49	79 36	88 10	110 80	18 874	478 97	346 77	0 3426	127 98	8 51
12.	552 00	867 52	387 83	79 43	88 18	111 17	18 856	477 80	346 34	0 3440	128 01	8 49
13.	553 05	869 89	387 83	79 36	88 30	111 36	18 859	478 50	346 37	0 3445	128 21	8 52
16.	551 45	868 64	387 88	79 29	88 30	111 37	18 861	479 65	346 50	0 3443	128 15	8 52
17.	551 70	867 27	387 70	79 64	88 15	110 91	18 847	478 16	346 26	0 3445	128 12	8 51
18.	548 30	863 85	388 51	79 92	88 14	110 50	18 871	478 82	346 87	0 3432	128 26	8 49
19.	550 60	864 83	388 07	81 01	88 23	110 85	18 863	476 79	346 49	0 3439	129 25	8 50
20.	547 80	861 14	388 65	81 43	88 16	110 54	18 880	476 06	346 91	0 3418	128 97	8 49
23.	540 75	853 74	389 17	80 64	87 78	110 32	18 901	476 98	347 48	0 3353	128 29	8 43
24.	539 80	852 61	389 10	81 18	87 72	110 51	18 911	478 67	347 41	0 3341	128 82	8 43
25.	541 30	855 90	388 45	81 76	87 79	110 59	18 887	476 62	346 81	0 3350	128 85	8 44
26.	541 25	854 09	388 75	81 99	87 58	110 37	18 898	477 46	346 98	0 3375	128 78	8 43
27.	541 00	855 48	388 37	82 08	87 60	110 88	18 886	479 82	346 64	0 3402	128 61	8 43
30.	547 40	861 33	387 54	82 40	87 73	111 55	18 845	479 59	345 84	0 3425	128 44	8 47
31.	547 05	862 70	387 79	82 26	87 65	111 67	18 857	480 04	345 91	0 3424	128 51	8 47
Månedsgennemsnit	549 25	866 82	388 28	80 39	88 05	111 16	18 873	479 33	346 66	0 3418	128 64	8 50

Valutakurser

Tabel 38
(fortsættes)

Østrigske schilling (ATS)	Spanske pesetas (ESP)	Portu- gisiske escudos (PTE)	Canadiske dollar (CAD)	Japanske yen (JPY)	Irske pund (IEP)	Græske drachmer (GRD)	Australske dollar (AUD)	New- zealandske dollar (NZD)	ECU (XEU)	SDR (XDR)
Kroner pr. 100 enheder										
55 206	4 533	3 735	423 86	5 8435	903 38	2 412	427 37	372 31	726 05	849 36
55 288	4 528	3 734	422 66	5 8287	904 14	2 414	426 12	371 32	726 42	847 78
55 160	4 522	3 728	424 18	5 8090	902 70	2 409	427 15	370 85	724 92	847 42
55 109	4 525	3 729	427 41	5 7853	904 60	2 413	429 52	372 46	725 03	848 59
55 090	4 517	3 730	428 63	5 8053	903 27	2 414	430 87	373 15	724 90	849 26
55 029	4 516	3 729	428 75	5 7525	904 96	2 415	433 43	374 49	725 26	849 85
55 002	4 527	3 734	423 68	5 7246	899 46	2 408	427 76	370 74	724 21	844 07
54 996	4 523	3 725	424 57	5 6622	903 67	2 400	432 91	372 59	723 54	843 22
55 007	4 525	3 727	426 52	5 6252	907 00	2 407	438 75	377 15	724 11	844 37
55 077	4 544	3 734	423 93	5 6111	910 38	2 413	438 77	380 25	727 03	846 55
55 063	4 540	3 727	422 85	5 5766	910 75	2 410	439 71	379 95	725 91	845 18
55 005	4 531	3 724	421 66	5 5616	907 79	2 409	435 19	377 14	725 52	843 39
55 091	4 531	3 727	422 94	5 5212	909 38	2 411	438 53	378 65	726 31	843 19
55 046	4 528	3 718	422 19	5 5412	907 70	2 408	435 41	378 50	725 35	842 35
55 155	4 511	3 713	413 37	5 5764	896 16	2 400	423 50	370 36	723 32	835 19
55 229	4 476	3 700	409 97	5 5562	895 46	2 395	415 68	367 05	721 35	830 28
55 333	4 481	3 708	410 42	5 5690	888 23	2 388	414 03	364 76	719 01	830 18
55 193	4 501	3 708	414 22	5 5429	894 59	2 393	418 11	367 33	721 61	832 44
55 165	4 500	3 707	413 44	5 5374	890 24	2 390	416 85	365 09	719 79	830 61
55 262	4 476	3 702	407 70	5 5307	891 08	2 387	415 47	361 10	719 62	827 92
55 285	4 484	3 702	408 51	5 6141	891 52	2 387	416 24	363 09	719 34	830 64
55 133	4 515	3 721	420 07	5 6464	901 26	2 404	427 68	371 83	723 74	841 04
55 116	4 496	3 702	414 76	5 5462	897 47	2 386	423 33	366 12	719 08	831 11
55 116	4 485	3 700	415 11	5 5133	898 22	2 381	424 17	364 31	718 47	829 41
55 127	4 490	3 703	418 36	5 5252	897 77	2 383	426 55	366 34	719 03	831 36
55 136	4 496	3 706	417 19	5 5245	899 68	2 377	423 52	367 64	717 76	831 79
55 267	4 481	3 700	412 86	5 5295	892 35	2 363	420 91	366 44	713 25	828 55
55 257	4 468	3 692	411 89	5 4985	887 70	2 360	419 46	363 99	712 76	824 58
55 213	4 481	3 696	412 78	5 4775	889 31	2 364	418 92	364 24	712 74	825 53
55 209	4 479	3 696	412 11	5 4580	888 84	2 357	421 91	364 31	710 60	824 07
55 106	4 495	3 692	411 88	5 5084	886 84	2 360	419 69	365 15	713 24	825 98
55 112	4 499	3 691	413 40	5 4975	889 86	2 368	420 21	366 45	715 54	826 57
55 117	4 499	3 690	411 38	5 4887	887 83	2 368	417 12	363 35	714 68	825 31
55 104	4 493	3 684	412 30	5 4901	885 59	2 363	418 80	362 63	712 96	824 94
55 217	4 485	3 687	409 36	5 4737	883 20	2 358	412 98	361 33	711 86	822 23
55 148	4 489	3 685	411 60	5 4661	883 66	2 365	416 53	362 29	714 95	823 47
55 227	4 490	3 683	408 20	5 4497	880 70	2 361	412 06	361 55	713 40	821 05
55 297	4 480	3 675	398 37	5 4102	874 72	2 348	405 89	357 33	709 52	815 23
55 290	4 471	3 674	393 84	5 3926	874 64	2 349	405 12	355 89	710 32	814 16
55 195	4 468	3 674	396 03	5 3780	878 37	2 349	405 27	356 34	709 86	814 58
55 241	4 447	3 670	396 43	5 3399	878 34	2 340	409 46	356 58	707 68	813 15
55 182	4 452	3 672	395 58	5 3422	877 39	2 351	408 78	357 06	710 71	813 44
55 059	4 471	3 674	400 79	5 3756	881 31	2 356	415 26	361 01	711 89	818 80
55 102	4 472	3 678	408 92	5 3632	884 53	2 356	415 27	361 00	711 93	818 51
55 174	4 481	3 687	408 32	5 4568	886 29	2 362	416 42	362 33	713 28	822 90

Tabel 38
(fortsat)

Valutakurser

1995	US-dollar (USD)	Pund sterling (GBP)	D-mark (DEM)	Svenske kroner (SEK)	Norske kroner (NOK)	Franske franc (FRF)	Belgiske franc (BEF)	Schweizerfranc (CHF)	Hollandske gylde (NLG)	Italienske lire (ITL)	Finske mark (FIM)	Islandske kroner (ISK)
	Kroner pr. 100 enheder											
November												
1.	546 85	863 53	387 92	82 60	87 76	111 73	18 866	481 42	346 04	0 3423	128 44	8 48
2.	550 65	870 03	387 65	82 82	87 91	112 17	18 860	480 83	345 99	0 3447	128 79	8 50
3.	552 05	870 58	387 32	82 84	87 98	112 24	18 843	481 22	345 70	0 3453	128 73	8 51
6.	547 55	866 06	387 59	82 29	87 85	111 97	18 853	482 42	346 03	0 3431	128 71	8 48
7.	547 45	864 59	387 66	81 79	87 74	111 78	18 855	480 89	346 11	0 3431	128 86	8 47
8.	548 60	867 17	387 65	82 49	87 89	112 37	18 859	482 03	346 12	0 3450	129 17	8 49
9.	551 40	870 50	387 55	82 43	88 08	112 61	18 853	480 77	346 14	0 3462	129 22	8 51
10.	546 75	861 68	387 96	82 10	87 84	112 27	18 868	481 51	346 53	0 3430	129 13	8 48
13.	546 55	856 06	387 79	82 18	87 79	112 17	18 862	481 97	346 31	0 3424	129 12	8 47
14.	549 80	857 25	387 62	82 35	87 83	112 32	18 855	480 85	346 11	0 3446	129 17	8 47
15.	544 35	850 71	387 80	82 29	87 77	112 18	18 863	480 32	346 19	0 3423	129 64	8 49
16.	545 15	849 45	387 73	82 50	87 91	112 48	18 860	478 96	346 15	0 3431	129 72	8 45
17.	544 15	847 89	387 71	82 75	87 73	112 29	18 852	478 88	346 13	0 3422	130 02	8 46
20.	548 35	847 09	387 44	83 75	87 98	112 51	18 840	479 62	345 96	0 3437	130 03	8 51
21.	545 85	847 92	387 59	83 41	87 76	112 29	18 850	479 45	346 15	0 3429	129 66	8 48
22.	545 30	849 25	387 42	83 47	87 74	112 18	18 844	480 31	346 00	0 3426	129 73	8 46
23.	546 70	854 60	387 40	83 80	87 90	112 46	18 847	480 40	345 97	0 3437	129 67	8 46
24.	547 35	856 44	387 56	83 81	87 92	112 58	18 855	481 10	346 10	0 3441	129 84	8 49
27.	550 95	858 10	387 26	85 41	87 93	112 59	18 838	481 01	345 75	0 3457	130 33	8 48
28.	557 05	864 21	387 03	85 02	87 95	112 69	18 832	480 80	345 61	0 3483	130 29	8 51
29.	556 30	853 09	387 13	85 41	87 81	112 95	18 831	478 54	345 68	0 3479	130 19	8 55
30.	555 80	853 43	387 32	85 27	87 82	112 35	18 844	477 82	345 88	0 3479	130 09	8 54
Månedsgennemsnit	548 86	858 17	387 55	83 22	87 86	112 33	18 851	480 51	346 03	0 3443	129 48	8 49
December												
1.	561 15	857 16	387 21	85 66	87 93	111 94	18 838	476 40	345 88	0 3500	130 27	8 52
4.	556 90	855 23	387 60	85 09	87 93	111 47	18 856	477 41	346 18	0 3478	130 09	8 56
5.	556 10	853 78	387 26	85 17	87 92	111 76	18 837	476 97	345 88	0 3480	129 84	8 53
6.	555 50	856 14	387 19	84 73	87 85	112 05	18 829	476 01	345 70	0 3479	129 77	8 52
7.	558 55	858 88	387 21	84 59	88 25	112 28	18 830	478 21	345 66	0 3509	129 66	8 52
8.	559 05	855 63	386 75	84 06	88 10	112 27	18 815	477 78	345 41	0 3516	129 23	8 53
11.	559 10	857 10	387 13	83 52	87 89	112 10	18 831	479 26	345 76	0 3510	128 85	8 54
12.	559 45	858 20	387 35	83 06	87 75	112 25	18 843	477 63	345 98	0 3507	128 58	8 54
13.	561 75	860 38	387 55	83 46	87 93	112 07	18 854	477 56	346 20	0 3510	129 09	8 53
14.	561 90	863 08	387 38	84 15	87 80	112 35	18 845	477 85	345 98	0 3519	129 14	8 56
15.	558 75	860 64	387 56	84 17	87 82	112 49	18 856	479 53	346 23	0 3500	128 68	8 54
18.	557 90	857 88	387 48	84 50	87 77	112 67	18 848	481 45	346 01	0 3492	129 26	8 53
19.	556 15	856 19	387 70	83 96	87 55	112 54	18 853	482 35	346 14	0 3483	128 62	8 51
20.	558 55	860 84	387 59	84 15	87 74	112 86	18 859	482 80	346 04	0 3500	128 12	8 54
21.	558 10	858 36	387 70	84 13	87 81	112 70	18 871	482 58	346 17	0 3507	128 20	8 53
22.	558 70	860 96	387 31	83 86	87 75	112 93	18 854	480 52	345 92	0 3513	128 16	8 53
27.	555 25	863 41	387 39	83 72	87 81	112 95	18 857	480 94	346 01	0 3497	127 73	8 52
28.	554 75	863 08	387 12	83 28	87 71	113 19	18 843	480 89	345 79	0 3500	127 18	8 51
29.	554 60	856 97	387 24	83 30	87 77	113 26	18 854	482 22	345 95	0 3501	127 41	8 51
Månedsgennemsnit	558 01	858 63	387 35	84 13	87 85	112 43	18 846	479 39	345 94	0 3500	128 84	8 53
Årsgennemsnit	560 53	884 61	391 13	78 65	88 45	112 30	19 010	474 22	349 17	0 3444	128 39	8 65

Østrigske schilling (ATS)	Spanske pesetas (ESP)	Portu- gisiske escudos (PTE)	Canadiske dollar (CAD)	Japanske yen (JPY)	Irske pund (IEP)	Græske drachmer (GRD)	Australske dollar (AUD)	New- zealandske dollar (NZD)	ECU (XEU)	SDR (XDR)
Kroner pr. 100 enheder										
55 120	4 471	3 676	407 19	5 3310	884 26	2 354	416 21	359 01	711 45	817 55
55 082	4 489	3 685	407 50	5 3126	889 96	2 354	417 50	361 67	712 10	819 90
55 040	4 496	3 693	410 45	5 3082	890 02	2 352	418 29	361 43	711 48	820 51
55 086	4 491	3 686	406 22	5 3067	885 72	2 343	414 11	358 81	708 58	817 43
55 092	4 493	3 684	404 47	5 3047	885 01	2 345	411 30	358 58	709 66	817 07
55 097	4 496	3 688	404 16	5 3538	887 91	2 351	412 11	359 06	711 37	819 97
55 079	4 499	3 692	407 54	5 3932	890 51	2 354	409 25	358 96	712 68	823 23
55 144	4 494	3 686	404 16	5 4680	882 13	2 345	403 94	357 14	710 06	822 15
55 112	4 495	3 684	404 88	5 4454	877 87	2 339	403 79	356 41	709 26	820 71
55 085	4 501	3 687	405 76	5 3928	880 50	2 345	407 68	357 75	710 89	821 03
55 107	4 501	3 687	401 05	5 3869	875 31	2 343	403 15	355 35	710 10	817 17
55 093	4 508	3 696	402 32	5 3762	873 82	2 340	402 54	353 26	709 73	817 39
55 093	4 503	3 697	401 50	5 3416	874 34	2 340	402 51	352 83	709 52	815 43
55 061	4 504	3 695	405 73	5 3676	876 04	2 339	407 59	356 65	710 22	818 65
55 081	4 503	3 701	403 77	5 3641	876 42	2 339	406 28	355 84	709 88	817 07
55 059	4 515	3 703	402 55	5 3788	874 99	2 342	403 41	355 26	710 36	817 16
55 061	4 526	3 706	404 12	5 4312	880 13	2 343	403 46	356 39	710 93	820 27
55 082	4 524	3 703	404 13	5 4134	882 71	2 351	404 44	356 82	714 18	820 40
55 040	4 550	3 709	406 82	5 4308	886 42	2 353	407 04	359 11	714 31	823 02
55 001	4 548	3 712	410 74	5 4947	892 23	2 363	417 12	363 98	717 76	829 02
55 019	4 547	3 708	409 83	5 4840	881 85	2 358	417 11	364 54	717 24	827 60
55 046	4 538	3 698	409 49	5 4753	883 72	2 351	413 40	363 22	713 65	826 67
55 076	4 509	3 694	405 65	5 3891	882 36	2 347	409 19	358 28	711 61	820 43
55 031	4 546	3 700	411 79	5 5248	887 51	2 353	416 54	365 70	714 51	831 23
55 084	4 537	3 689	408 08	5 5128	884 52	2 348	411 44	362 26	712 94	828 05
55 032	4 532	3 687	406 60	5 4886	884 09	2 349	410 46	359 52	712 86	826 78
55 027	4 532	3 682	407 14	5 4805	885 30	2 350	411 35	359 85	713 10	826 58
55 030	4 543	3 687	408 83	5 5149	888 32	2 352	413 49	361 10	713 27	829 84
54 971	4 538	3 682	408 16	5 5122	884 86	2 352	413 81	361 71	713 52	829 56
55 024	4 542	3 686	405 14	5 5384	886 34	2 349	411 89	361 07	712 01	830 57
55 059	4 548	3 687	404 96	5 5059	886 45	2 344	413 99	361 29	711 17	830 05
55 084	4 556	3 691	408 25	5 5323	888 24	2 342	417 16	362 16	709 83	832 33
55 056	4 562	3 694	408 48	5 5224	890 72	2 341	416 09	366 13	709 96	832 46
55 076	4 555	3 695	406 57	5 4817	888 75	2 345	413 64	364 53	711 18	829 37
55 074	4 546	3 695	406 48	5 4761	886 89	2 347	413 79	363 36	713 11	828 59
55 097	4 550	3 692	403 71	5 4696	886 78	2 343	412 22	362 72	711 48	827 23
55 084	4 563	3 698	406 66	5 4781	888 54	2 343	414 50	364 34	711 54	829 46
55 099	4 576	3 704	408 71	5 4812	886 65	2 345	413 72	363 88	712 41	829 03
55 039	4 574	3 702	409 15	5 4534	890 06	2 342	414 16	364 44	711 67	828 70
55 052	4 563	3 702	407 82	5 4092	891 73	2 341	412 55	362 74	711 00	825 57
55 018	4 573	3 705	408 26	5 4043	890 76	2 337	414 01	363 19	710 25	825 18
55 036	4 568	3 711	406 60	5 3871	885 31	2 339	412 84	362 49	711 11	824 16
55 051	4 553	3 694	407 44	5 4828	887 46	2 345	413 56	362 76	711 94	828 67
55 596	4 495	3 737	408 39	5 9799	898 54	2 420	415 80	367 64	724 60	849 63

Danske pengeinstitutters lukkedage bortset fra lørdage og søndage

Nytårsdag
Skærtorsdag
Langfredag
2. påskedag
Store bededag
Kristi himmelfartsdag
2. pinsedag
Grundlovsdag
Juleaftensdag
1. juledag
2. juledag
Nytårsaftensdag fra kl. 12.00

DANMARKS NATIONALBANK

Havnegade 5
1093 København K
Telefon: 33 63 63 63
Telefax: 33 63 71 17
Telex: 27051

Telegramadresse: Nationalbanken

Kontortid: Mandag-fredag: 9.30-15.00

Stikordsregister

afløede finansielle instrumenter 59f.

Afrika 17

arbejdsløshed

i Danmark 27f.

internationalt 12f.

Asien 15

bank- og sparekasseloven, ændring af 62f.

Basel-komiteen 60

belgiske franc 19, 20

betalingsbalance,

Danmarks 9, 10, 26, 27, 30, 33

betalingsafvikling,

Nationalbankens deltagelse 52ff.

betalingsformidling 46ff.

betalingskort, lov om forudbetalte 65f.

betalingssystemer

danske 50ff.

europæiske 50, 54ff.

betalingsstatistik 25ff.

britiske pund 20

børsreform 52, 60ff., 74

Børsudvalget 60, 61

Centraleuropa 15

C&G Banken, konkursbo 83

Collateralized Mortgage Obligations,

CMO 58f.

Commercial Papers-programmerne 44

Danmarks internationale likviditet,

se valutareserven

Danmarks Statistik 26

DANMØNT 46, 66

Dansk Krigs-Søforsikring for Varer 83

danske krone 9, 19, 20

derivater, se afløede finansielle instrumenter

direkte investeringer 43f.

diskonto 34, 35

D-mark 9, 13, 17, 18, 20

DN-Forespørgselsservice 53, 54

dollar 16, 18

ECOFIN 68

ECB 68, 73

ECU 68

ECU-kontrakter, se Økonomisk og Monetær Union

effektiv kronekurs 9, 28

nominel 29

real 29

efterspørgsel, indenlandsk 33

eksport, Danmarks 9, 24, 25, 33

EMI

Europæiske Monetære Institut,

Det 55, 68f., 73f.

forslag til overgangsscenario 68

konvergensrapport 74

rådet 68, 73

TARGET 55

underkomiteer og arbejdsgrupper

Betalingsformidlingsgruppen 74

Informatikgruppen 74

Pengepolitiske Underkomité, Den 73

Regnskabsgruppen 74

Statistikgruppen 73

Seddelgruppen 74

Tilsynsmæssige Underkomité, Den 73

Valutapolitiske Underkomité, Den 73

årsrapport 74

EMS

Europæiske Monetære Samarbejde, Det 22

udsvingsgrænser 44

Erik Hoffmeyers Rejselegat 81

erindringsmønter

Prins Joachim og Prinsesse Alexandras

bryllup 79

1000-årsmønten 79

ESAF 76f.

ESCB 74

escudo 20

EU

direktiver

BCCI-direktiv 62f.

grænseoverskridende

pengeoverførsler 66f.

investorgarantiordninger 66

kapitaldækningsdirektiv 60

solvensnøgletalsdirektiv 65

Kommissionen 56

Kommissionens Grøn bog 69

euro 68, 69, 71

Europa 11

finanspolitikken

i Danmark 10, 25, 33

internationalt 12

Finansrådet 51

Finanstilsynet 61, 63

finske mark 20

fondsmæglerselskaber, lov om 60

Fondsrådet 61

forbrug, privat 24, 40

Forbundsbank, Den Amerikanske 17

Forbundsbank, Den Tyske 20

franske franc 20, 35

Garantifonden for Danske Optioner
og Futures 61
General Arrangements to Borrow, GAB 76
genkøbsforretninger
renten ved 34

handelsbalance, Danmarks 25
handelsstatistik 25ff.
Himmerlandsbanken, afvikl. 67

import, Danmarks 25
indskudsbeviser,
ændret praksis for tilbagekøb 37
indskudsbevisrenten 34
inflation
i Danmark 29f., 32
internationalt 11, 13
intervention på pengemarkedet 37
intervention på valutamarkederne
Nationalbanken 34, 35
internationalt 18
interventionskredit 44
intradag-overtræk 51f., 97f.
Intrastat 27
investeringer 9, 24, 40

Jubilæumsfonden af 1968 80f.

kapitalbevægelser,
private 42ff.
Kgl. Bankkommissær, Den 80, 85, 86
Kgl. Mønt, Den 49, 50, 79, 83
Koktvedgaard-udvalget 63, 64
konjunkturudvikling
i Danmark 10, 29f.
internationalt 10, 11ff., 13f.
konkurrenceevne, Danmarks 28
konvertering 41
kreditformidling, ophævelse af lov om
regulering af 38, 74
kreditpolitiske aftaler, ophævelse af 38
kroneobligationer
udlandets beholdning 32
udlandets køb og salg 42f.
kursgevinstloven, ændring af 64f.
køb af valuta, Nationalbankens 44
Københavns Fondsbørs 61

Lamfalussy-standarder 50
Latinamerika 17
ligningsloven, ændring af 64f.
lire 20
lønudvikling 28ff., 32

Maastricht-traktaten,
se Økonomisk og Monetær Union
Mexico 75f.
mindsterenten 39
Møntdirektør, Gruppen af 74
møntomløbet 49f.

Nationalbanken
administration 78f., 87ff.
bestyrelse 80, 85
direktion 79, 85
Erik Hoffmeyers Rejslegat 81
gæstelejigheder 80f.
Jubilæumsfonden af 1968 80f.
Kgl. Bankkommissær, Den 80, 85, 86
Niels Juels Gade 7 78
organisation 78f.
overskudsdisponering, ændret praksis 82
personale 78
regnskab 45, 81ff., 102
repræsentantskab 80, 85f.
repræsentation i internationale
organisationer 89f.
revisorer, eksterne 80
100-kroneseddel i ny udgave 48f.
netting 50, 53f.
norske krone 22
Nyhavn 18, gæstelejigheder 81

obligationsrente,
i Danmark 10, 38f.
internationalt 17
offentlige budgetunderskud,
overvågning af 71
offentlige finanser
i Danmark 25
internationalt 14f.,
officielle rentesatser
Nationalbanken 20, 34
internationalt 17, 34
opsparing, private sektor 24

pengeinstitutter
adgang til låntagning i Nationalbanken 51f.
brancheglidning 58
gebyrer 57
kernekapital 57
nettostilling over for Nationalbanken 36f.
regnskabsresultat 57
rentesatser 36
solvensprocent 57
tab og hensættelser 57
udlån 40

Pengeinstitutternes BetalingsSystemer A/S,
PBS 46

pengemarkedsrenter
i Danmark 19, 35
internationalt 17, 19
pengemængden 41
pengepolitik
indland 9
internationalt 17

peseta 20
porteføljeinvesteringer 42

realkreditinstitutter
brancheglidning 58
regnskabsresultat 57f.
konkurrence mellem 58
udlån 40
realkreditloven, ændring af 64
realkreditobligationer, rente 39
regeringskonference 72f.
regulering af kreditformidling,
se kreditformidling
rentespænd 35f., 38f.
rentestruktur 38f.
renteudvikling
i Danmark 18ff.
internationalt 17, 18f.
RTGS-systemer 52f.

schilling 22
SDR 75, 77
seddelomløbet 47ff.
seddelpresse, ny 48
seddelserie, ny 49
sparevirksomheder og udstedere af
forudbetalte betalingskort, lov om 65f.
statens indestående i Nationalbanken,
forrentning af 82f.
statspapisalget 37
sumclearing 53, 54
svenske krone 20ff.

TARGET 55

Tværministerielle Kontaktudvalg vedrørende
Det Finansielle Marked, Det 57

udenrigshandelsstatistik 26, 27
udlandsgæld

Danmarks 30ff.
opgørelse 32
statens 44f.
samstyring med valutareserven 45

udlån
realkreditinstitutternes 40
pengeinstitutternes 40
erhvervsmæssige 40f.
ikke-erhvervsmæssige 41

Valutafonden 74ff.
assistance til Mexico 75f.
Currency Stabilization Fund, CSF 76
kvoter, forhøjelse af 76
systemtransformationsfacilitet, STF 75
udvidede strukturtilpasningsfacilitet,
se ESAF

valutakurspolitik 9, 10
valutamarked

danske 34
internationale 17ff.

valutareserven 31, 42, 44f.
samstyring med statens udlandsgæld 45

VB Finans 67

VP-clearing 53f.

Værdipapircentralen, VP 60f.

værdipapirafviklingssystemer 55f.

værdipapirhandel, lov om 53f., 60ff.

yen 17

Økonomisk og Monetær Union, ØMU

betalingssystemer 50, 54ff.

konvergenskriterier 12, 71

overgang til tredje fase

dato for 71

forberedelse 68ff.

scenarier 68ff.

private ECU-kontrakter 70f.

stabilitetspagt 70

valutakurssystem 70

Østeuropa 15