



DANMARKS NATIONALBANK

Beretning og regnskab 1996

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 er fra 1. juni 1991 omdannet til pengeinstitut, der fra og med juli 1991 indgår i "Pengeinstitutterne".

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

Beretning og regnskab 1996

BERETNING FRA DIREKTIONEN

Sammendrag	9
Den danske økonomi	
Udviklingen i 1996	13
Udlandsgælden	25
De økonomiske udsigter	27
Penge- og valutapolitikken	
Den valutapolitiske målsætning	30
Udviklingen i kernelandene	32
Renteudviklingen i Danmark	34
Kapitalbevægelserne og valutareserven	36
Pengeinstitutternes likviditet	38
Kapital- og valutamarkedene	
Internationale rente- og valutaforhold	41
Rammerne for værdipapirhandel i Danmark	47
Udviklingen på det danske obligationsmarked	49
Pengeinstitutterne	51
Realkreditinstitutterne	53
VB Finans og Himmerlandsbanken	53

Sedler og mønter

Ny seddelserie	55
Seddelomløbet	56
Møntomløbet	58
Brugen af sedler og mønter	59

Betalingsformidling

Udviklingen i de danske betalingssystemer	62
EU-centralbankernes drøftelser om betalingsformidling	64
Andre internationale drøftelser om betalingsformidling	66

Internationalt monetært samarbejde

Den Europæiske Union	68
Forberedelsen af Den Europæiske Centralbank	74
Den Internationale Valutafond	78

Organisation og regnskabsaflæggelsen

Organisation	81
Nationalbankens ledelse	83
Danmarks Nationalbanks Jubilæumsfond af 1968	85
Nationalbankens gæstelejligheder i Nyhavn 18	85
Fonden Erik Hoffmeyers Rejselegat	85
Regnskabsaflæggelsen	85

Oversigt over Nationalbankens ledelse og administration den 1. marts 1997

Ledelse	89
Administration	91
Organisationsplan	93
Repræsentation i internationale organisationer	94

Bilag

Nationalbankens pressemeddelelser	96
Regelgrundlaget for den finansielle sektor	101

REGNSKAB

Danmarks Nationalbanks regnskab	106
---------------------------------------	-----

Tabeltillæg

Stikordsregister

Teksttabeller

Tabel	1 Hovedtal for dansk økonomi	15
-	2 Det danske arbejdsmarked 1993-1996	18
-	3 Udlandsgælden	25
-	4 Kapitalbevægelserne	36
-	5 Seddelomløb og seddelforbrug	57
-	6 Møntproduktion og inddragelse af mønt i 1996	58
-	7 Konvergens i anden fase af ØMU	69
-	8 Antal medarbejdere omregnet til heltidsstillinger	82
-	9 Valutafordeling af Nationalbankens valutamellemværender, ultimo 1996 ...	87

Figurer

Figur	1 Bruttonationalproduktet i Danmark, Tyskland, Frankrig og England	14
-	2 Dansk og europæisk industrieksport	16
-	3 Nominel og real effektiv kronekurs	17
-	4 Ledighed, løn- og forbrugerprisstigninger	20
-	5 Lønstigninger og ledighed i forhold til udlandet	22
-	6 Stigning i penge- og realkreditinstitutternes udlån	24
-	7 Danmarks udlandsgæld og udlandets kroneposition	26
-	8 Kronens kurs over for D-mark og 3-måneders rentespænd over for Tyskland	31
-	9 Kernelandenes valutaer over for D-mark	33
-	10 Kernelandenes lange rentespænd over for Tyskland	33
-	11 Officielle renter og 3-måneders pengemarkedsrente	34
-	12 Danske obligationsrenter	35
-	13 Nationalbankens nettokøb af valuta og udsving i kronens kurs over for D-mark	37
-	14 Valutarenserven	38
-	15 Pengeinstitutternes mellemværender med Nationalbanken	39
-	16 3-måneders pengemarkedsrente i USA, Tyskland og Japan	42
-	17 Rente af 10-årige statsobligationer i USA, Tyskland og Japan	42
-	18 Udvalgte EU-landes lange rentespænd over for Tyskland	43
-	19 Dollar over for D-mark og yen	44
-	20 Udvalgte EU-landes valutaer over for D-mark	45
-	21 Britiske pund, svenske kroner, norske kroner og schweizerfranc over for D-mark	46
-	22 Kontantbrøken	60

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 Forsikringsselskabers, pensionskassers og sociale fondes vigtigste finansielle aktiver
-	15 Større finansieringsselskabers aktiver og passiver
-	16 Investeringsforeningers aktiver og passiver
-	17 Realkreditinstitutternes indenlandske udlån, udestående lån og nettoudlån
-	18 Realkreditinstitutternes indenlandske udlån, nyudlån, indfrielse og afdrag
-	19 Tilgang af børsnoterede kroneobligationer (nominel værdi)
-	20 Nettotilgang af børsnoterede kroneobligationer til kursværdi samt placeringen heraf
-	21 Cirkulerende børsnoterede kroneobligationer (nominel værdi)
-	22 Nationalbankens rentesatser
-	23 Pengeinstitutternes gennemsnitlige udlåns- og indlånsrenter
-	24 Pengemarkedsrenter
-	25 CIBOR-renter
-	26 Effektiv rente af et udvalg af børsnoterede obligationer samt mindsterenten
-	27 Valutareserven
-	28 Registrerede betalinger fra og til udlandet
-	29 Pengeinstitutternes udlandsstilling
-	30 Forskellige faktorerers påvirkning af pengeinstitutternes udlandsstilling
-	31 Registrerede betalinger vedrørende porteføljeinvesteringer
-	32 Landefordeling af betalinger vedrørende direkte investeringer
-	33 Branchefordeling af betalinger vedrørende direkte investeringer
-	34 Emission af eurokroneobligationslån
-	35 Danmarks aktiver og passiver over for udlandet
-	36 Danmarks mellemværende med Den Internationale Valutafond
-	37 Danmarks ECU-mellemværende med Det Europæiske Monetære Institut (EMI)
-	38 SDR- og ECU-kurvenes sammensætning samt vægtfordeling
-	39 Justeringer i Det Europæiske Monetære System (EMS)
-	40 Interventionskurser
-	41 Valutakurser

Beretning fra direktionen

Sammendrag

Den afmatning af væksten, som kendetegnede dansk økonomi i 1995, blev afløst af fornyet fremgang i 1996. Hermed blev forløbet i 1995 blot en midlertidig afmatning i det konjunkturopsving, der indledtes i efteråret 1993. Væksten skyldtes især opgang i den indenlandske efterspørgsel. Eksporten voksede noget svagere end gennemsnittet for Europa.

Der var også fornyet fremgang i de fleste af de øvrige europæiske lande, som havde været ramt af vækstpause, om end der i flere lande, herunder Tyskland og Frankrig, fortsat er usikkerhed om styrken af fremgangen.

Overgangen til fornyet vækst indtrådte lidt før i Danmark end i de øvrige lande, og ved indgangen til 1997 er vækstudsigterne gunstige. Danmark er nu i højere grad end ved opsvingets begyndelse i 1993 i fase med vigtige samhandelspartnere som Tyskland og Sverige. I Danmark er væksten dog stærkere og tilsyneladende også mere solidt funderet.

Stigningen i beskæftigelsen fortsatte, og ledigheden faldt til knap 9 pct. af arbejdsstyrken. Øget afgang til orlov, efterløn og overgangsydelse bidrog til den faldende ledighed, men mindre end i de foregående år.

Lønningerne voksede i både 1995 og 1996 hurtigere end hos vore samhandelspartnere og især hurtigere end i kernelandene i EU. Lønstigningerne blev på 4 pct. på årsbasis, lidt højere end i 1995. En bevarelse af konkurrenceevnen over for udlandet er betinget af, at lønudviklingen afdæmpes på linje med udviklingen hos vore samhandelspartnere.

Inflationen tiltog lidt i 1996 til knap 2½ pct. ved udgangen af året. Den lå dermed noget over inflationen i de lande, vi normalt sammenligner os med, og over det niveau på 0-2 pct., der normalt forbindes med prisstabilitet. Det er en vigtig udfordring for den økonomiske politik at sikre, at inflationen igen kommer på niveau med eller bliver lavere end i de øvrige kernelande. Hertil kommer, at risikoen i forbindelse med et økonomisk op-

sving altid er, at udviklingen går så stærkt, at det fører til høje pris- og lønstigninger, som underminerer en fortsat fremgang.

Overskuddet på betalingsbalancens løbende poster kan skønnes til omkring 10 mia.kr. i 1996 og dermed stort set uændret i forhold til 1995. Den klart faldende tendens i betalingsbalanceoverskuddet siden 1993 ophørte således, men stabiliseringen i 1996 skyldes i vid udstrækning et markant omsving i lagerinvesteringerne, et forhold der ikke kan ventes gentaget i 1997. Overskuddet er af så beskeden størrelse, at det hurtigt kan forsvinde. Med en fortsat stor udlandsgæld er det helt afgørende, at betalingsbalanceoverskuddet bevares på mindst det nuværende niveau.

Til trods for, at der for 1996 var planlagt en finanspolitisk stramning, var den samlede finanspolitik ifølge de seneste skøn fra Finansministeriet svagt ekspansiv. Det er regeringens målsætning, at der er overskud på de offentlige finanser som gennemsnit over konjunkturforløbet. I lyset af at 1997 formentlig bliver fjerde år i træk med pæn økonomisk vækst, og det offentlige budget blot ventes at balancere i 1997, er der behov for en opstramning af de offentlige finanser for 1998, hvis målsætningen skal nås. Behovet for en stram finanspolitik understøttes af hensynet til at fastholde betalingsbalanceoverskuddet. Det forudsætter, at den indenlandske efterspørgsel ikke vokser væsentlig hurtigere end i udlandet.

Der er i de senere år opnået en betydelig forbedring af beskæftigelsen uden en tilbagevenden til de tidligere balanceproblemer i dansk økonomi. Hovedopgaven i den økonomiske politik i de kommende år er at styre den indenlandske efterspørgsel, så der sikres såvel lave løn- og prisstigninger som fortsat overskud på betalingsbalancen.

Den danske valutapolitiske målsætning er at fastholde en stabil valutakurs over for kernevalutaerne i Det Europæiske Monetære System, EMS. Grundlaget for fastkurspolitikken er centralkurserne for disse valutaer, som ikke er blevet ændret siden januar 1987.

Forberedelsen af tredje fase af Den Økonomiske og Monetære Union, ØMU, er intensiveret, og i Det Europæiske Monetære Institut, EMI, skridter arbejdet med at forberede den kommende fælles centralbank planmæssigt frem.

Der er enighed om at oprette en ny valutakursmekanisme fra starten af tredje fase af ØMU for at understøtte valutakursstabilitet mellem euro-

området og EU-landene udenfor, herunder Danmark. I det nye valutakurs-system ønsker Danmark mulighed for en snævrere tilknytning af kronen til euroen end det brede bånd, der forventes at blive standard i systemet.

Indførelsen af euro som valuta i de øvrige kernelande vil ikke føre til en realitetsændring af den danske valutapolitiske målsætning. Målsætningen vil som en naturlig forlængelse af den nuværende politik være at fastholde en stabil kurs over for euroen.

Valutamarkederne var forholdsvis rolige i 1996. Kronen blev styrket over for D-mark og var ved årets udgang tæt på centalkursen over for alle kernevalutaerne. Dollaren og det britiske pund blev styrket over for både D-mark og yen, og styrkelsen fortsatte efter årsskiftet. Den svenske og den norske krone styrkedes også. Udviklingen i valutakurserne har siden begyndelsen af 1996 ført til en svækkelse af den effektive kronekurs på knap 4 pct.

På baggrund af kronens styrke i EMS-systemet og de stabile valutaforhold kunne Nationalbanken ligesom centralbankerne i de øvrige kernelande fortsætte nedsættelsen af de officielle renter i de første måneder af 1996. Diskontoen blev nedsat til $3\frac{1}{4}$ pct., der er det laveste niveau siden 1930'erne. Spændet mellem de danske og de tyske korte renter faldt til ca. $\frac{1}{2}$ pct., svarende til niveauet før krisen i EMS i 1992-93.

Nationalbanken har i 1996 købt og solgt valuta hyppigt. Sigtet har været at dæmpe de daglige udsving i kronekursen. For året som helhed har dette resulteret i et betydeligt valutakøb, så valutareserven forøgedes med 21 mia.kr., og statens udlandsgæld nedbragtes med 4 mia.kr. Valutareserven var ved årets udgang 85 mia.kr.

De lange renter steg i USA, mens de i Tyskland for året som helhed var uændrede. De fleste lande i Europa fik en betydelig indsnævring af rentespændet over for Tyskland.

I Danmark faldt det lange rentespænd over for Tyskland i begyndelsen af 1996 og lå herefter i intervallet 0,8-1,0 pct. indtil slutningen af året, hvor det igen indsnævredes. Faldet kan ikke - som i andre EU-lande, hvor rentespændet blev reduceret - tilskrives øget tiltro til ØMU, da Danmark ikke deltager i tredje fase, men må ses på baggrund af, at Danmark er et af de få lande, som opfyldte konvergenskriterierne i 1996. Den fortsatte eksistens af et rentespænd må delvis forklares med det danske forbehold over for deltagelse i tredje fase af ØMU, men den betydelige udlandsgæld spiller også en rolle.

Pengeinstitutternes mulighed for usikret kredit i Nationalbanken inden for dagen er under afvikling. Nationalbanken har i 1996 forlænget en af de overgangsordninger for afviklingen, der blev fastsat i 1995.

Ligesom centralbankerne i de øvrige EU-lande arbejder Nationalbanken med at opbygge det kommende betalingssystem for betalinger i euro, TARGET.

I årene 1997-99 udsendes en ny serie pengesedler. Omfanget af forfalskninger af danske pengesedler har hidtil ikke været noget større problem. Fremskridtene inden for reproduktionsteknik, specielt farvekopiering, har imidlertid skabt behov for at forbedre de specielle egenskaber, der sikrer sedlerne mod forfalskning. Den første seddel i den nye serie, en 200-kroneseddel, udsendtes den 10. marts 1997.

Nationalbanken har ændret den interne organisation. Den nye struktur giver en tidssvarende funktionsadskillelse samtidig med, at opgaver, der traditionelt har ligget i forskellige kontorer, men i dag indgår i et samspil, er samlet i samme afdeling. Det gælder fx penge-, valuta- og obligations-markedsområderne.

Nationalbankens regnskab for 1996 viser et resultat af ordinær drift på 4,8 mia.kr., 0,8 mia.kr. mindre end i 1995. Efter kursreguleringer på 1,1 mia.kr. blev årets resultat 5,9 mia.kr. Der henlægges 1,1 mia.kr. - svarende til kursreguleringerne - til kursreguleringsfonden og 1,4 mia.kr. - svarende til 30 pct. af resultatet før kursreguleringer - til sikringsfonden. Restbeløbet på 3,3 mia.kr. overføres til staten.

Den danske økonomi

Efter vækstpausen i 1995 tog væksten i Danmark atter til i løbet af 1996, ikke mindst med baggrund i en fortsat opgang i den indenlandske efterspørgsel. Inflationen øgedes lidt igennem året, og lønstigningstakten var på årsbasis lidt højere end året før. Pris- og lønstigningerne lå over udlandets. Overskuddet på betalingsbalancens løbende poster stabiliseredes efter det betydelige fald i de forudgående to år. Overskuddet var dog beskedent.

Udsigterne ved indgangen til 1997 er i flere henseender gunstige, men det er afgørende for en holdbar vækst uden forværring af betalingsbalancen, at lønudviklingen afdæmpes, og at den indenlandske efterspørgsel ikke vokser væsentlig hurtigere end hos vore samhandelspartnere.

Udviklingen i 1996

Den økonomiske aktivitet

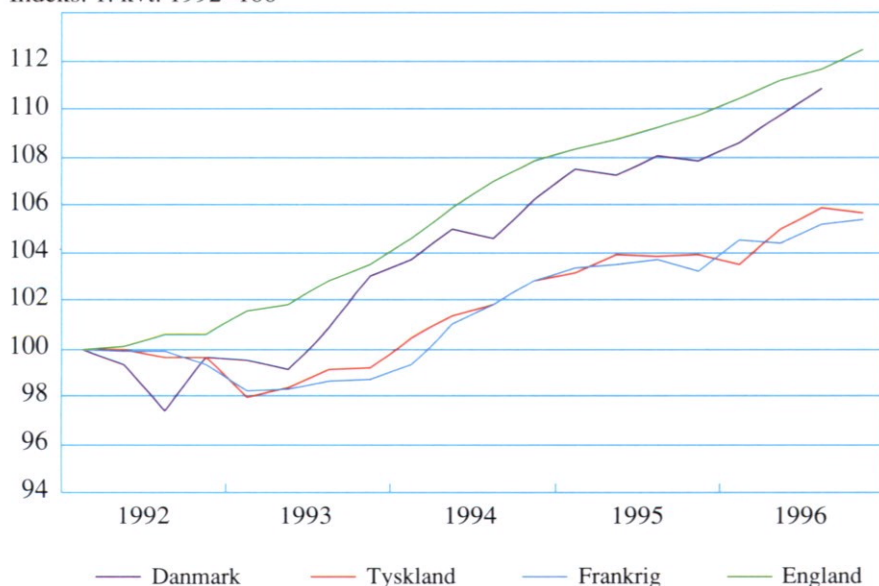
Den afmatning af væksten, som kendetegnede dansk økonomi igennem 1995, blev afløst af fornyet fremgang i løbet af 1996, jf. figur 1. Hermed blev forløbet i 1995 blot en midlertidig afmatning - en vækstpause - i det konjunkturopsving, der indledtes i efteråret 1993.

En forbedring af aktivitetsudviklingen i 1996 var ikke noget isoleret dansk fænomen, men sås også i de fleste af de øvrige europæiske lande, som havde været ramt af vækstpause, herunder Tyskland og Frankrig.

I Tyskland steg produktionen i midten af 1996, bl.a. som følge af en stigning i eksporten. Tilbagegangen i tillidsindikatorerne for virksomheder og husholdninger blev samtidig vendt til fremgang. Produktionen, herunder industriproduktionen, var uændret i 4. kvartal. Ledigheden steg igennem året og lå ved udgangen af 1996 på et rekordhøjt niveau. I Frankrig udviklede produktionen sig noget uensartet hen over året, men der var tale om en fornyet, om end svag vækst. Virksomhedernes forventninger blev mere optimistiske i 2. halvår, mens forbrugertilliden fortsat lå på et endog meget lavt niveau, bl.a. i lyset af høj og stigende ledighed. I Sverige tog væksten ligeledes til i midten af 1996, men kun svagt. Væksten var først og fremmest drevet af eksporten med baggrund i, at den svenske krone fortsat - og trods styrkelsen siden foråret 1995 - er betydeligt svækket i forhold til niveauet før opgivelsen af fastkurspolitikken i 1992. Den svenske indenlandske efterspørgsel blev i 1996 stimuleret af et markant fald i den lange rente. Ledigheden lå uændret igennem året.

Figur 1 *Bruttonationalproduktet i Danmark, Tyskland, Frankrig og England*

Indeks. 1. kv. 1992=100



Kilde: Nationale statistikker.

Anm.: Faste priser, sæsonkorrigeret.

I *Italien* forblev væksten til gengæld svag, og der var ingen klare tegn på fornyet fremgang.

I *England* og *Norge*, som adskiller sig fra de andre europæiske lande ved ikke at have haft en vækstpause, fortsatte væksten i 1996 med uformindsket styrke, først og fremmest trukket af den indenlandske efterspørgsel. Den stærke vækst i *Norge* skal ses i lyset af en kraftigt stigende olie- og gasudvinding fra Nordsøen.

I *USA* fortsatte det økonomiske opsving på femte år, mens der i *Japan* var høj vækst for 1996 som helhed.

Overgangen fra vækstpause til fornyet vækst indtrådte lidt før i *Danmark* end i de øvrige lande, men Danmark er nu i højere grad end ved opsvingets begyndelse i 1993 i fase med vigtige samhandelspartnere som Tyskland, Sverige og Frankrig. Danmark adskiller sig dog fra disse lande ved, at den fornyede vækst i 1996 var stærkere og tilsyneladende også mere solidt funderet. Foreløbige tal tyder på en stigning i det danske bruttonationalprodukt, BNP, på omkring 2¼ pct. for hele året, jf. tabel 1, mens væksten for EU-landene under ét og for Tyskland i særdeleshed formentlig var noget lavere. En vækst på 2¼ pct. er på linje med den gennemsnitlige vækst i OECD-området.

Tabel 1

Hovedtal for dansk økonomi

	Real vækst i forhold til året før, pct.				
	1992	1993	1994	1995	1996
Privat forbrug	1,9	2,3	6,6	2,1	2,8
Offentlig efterspørgsel	1,3	2,8	2,1	0,1	2,1
Erhvervsinvesteringer	-6,8	-4,7	-2,7	14,3	7,3
Boliginvesteringer	-3,7	-7,2	11,7	9,4	8,0
Indenlandsk efterspørgsel ekskl. lagerinvesteringer	0,4	1,3	4,4	3,1	3,3
Lagerinvesteringer ¹⁾	-0,5	-0,5	1,1	1,6	-0,9
Indenlandsk efterspørgsel i alt	-0,1	0,8	5,6	4,8	2,2
Eksport	1,4	-1,4	9,0	0,7	1,8
Import	0,8	-3,8	13,6	5,6	1,8
Nettoeksport ¹⁾	0,3	0,8	-0,9	-1,8	0,1
Bruttonationalprodukt, BNP	0,2	1,5	4,2	2,7	2,2
Ledighed, pct. af arbejdsstyrken	11,3	12,4	12,2	10,3	8,8
Forbrugerprisindeks, vækst i pct.	2,1	1,2	2,0	2,1	2,1
Betalingsbalance, pct. af BNP	2,8	3,6	2,2	1,0	1,1
Offentlig budgetsaldo, pct. af BNP	-2,9	-3,9	-3,4	-1,9	-1,7
Privat opsparingsoverskud ²⁾ , pct. af BNP	5,6	7,5	5,6	2,9	2,7

Kilde: 1992-95: Danmarks Statistik.

1996: Delvist skøn, baseret på foreløbige tal fra Danmarks Statistik.

¹⁾ Bidrag til vækst i bruttonationalproduktet i faste priser.²⁾ Betalingsbalanceoverskud plus offentligt budgetunderskud.

Væksten i Danmark var i 1996 bredt baseret, idet der var fremgang for alle efterspørgselskomponenter, men det var især forbruget og de faste investeringer, som trak væksten. Den indenlandske efterspørgsel ekskl. lagerinvesteringer var $3\frac{1}{2}$ pct. over niveauet i 1995 og er således vokset stabilt siden begyndelsen af 1994. Lagerinvesteringerne gav i 1996 et betydeligt negativt bidrag til væksten, idet lagrene blev normaliseret efter den omfattende og formentlig uønskede lageropbygning i løbet af 1995. Vækstpausen i 1995 var i vid udstrækning resultatet af den internationale konjunkturafmatning, som førte til stagnation i eksporten og et fald i nettoeksporten, dvs. forskellen mellem eksport og import. I 1996 stabiliseredes nettoeksporten, ikke mindst fordi omsvinget i lagerinvesteringerne modererede importstigningen.

Det private forbrug udviklede sig med en mængdemæssig vækst på knap 3 pct. lidt kraftigere end de private disponible realindkomster, bl.a. med baggrund i de stigende priser på ejerboliger, som forøgede husholdningernes formue. Opsparingstilbøjeligheden ligger højt i et historisk perspektiv

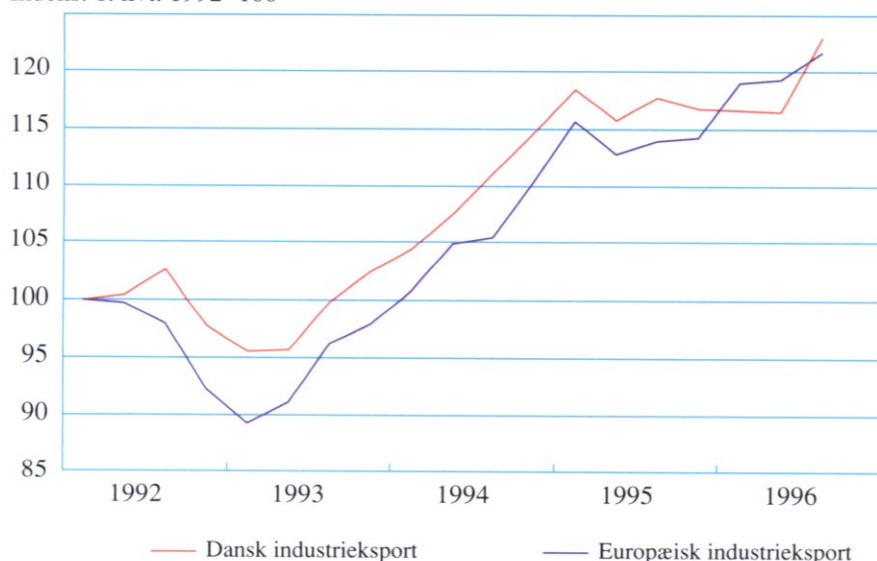
og er kun lidt lavere end ved opsvingets start i 1993. Under opsvinget i midten af 1980'erne faldt opsparingstilbøjeligheden væsentlig mere.

Erhvervsinvesteringerne, som steg kraftigt i 1995, voksede mere afdæmpet i 1996. Afdæmpningen vedrørte de konjunkturfølsomme investeringer i maskiner og inventar og må ses som en naturlig, forsinket reaktion på vækstpauzen. Bygge- og anlægsinvesteringerne viste til gengæld pæn fremgang. Vurderet over de seneste knap 30 år ligger erhvervenes investeringskvote, dvs. forholdet mellem erhvervsinvesteringerne og erhvervenes bruttofaktorindkomst, på et gennemsnitligt niveau. Boliginvesteringerne steg også, understøttet af de højere boligpriser, der gjorde nyopførelser mere attraktive. Set over en længere årrække lå boligbyggeriet dog fortsat på et lavt niveau.

Ved udgangen af 1996 var de lange renter $2\frac{1}{2}$ pct. lavere end ved indgangen til 1995, først og fremmest som følge af rentefaldet igennem 1995, jf. side 34ff. Da renteutviklingen typisk får betydning med en vis forsinkelse, har de lavere renter bidraget til den fortsatte stigning i den private efterspørgsel i 1996, ikke mindst ved at understøtte stigningen i boligpriserne.

Figur 2 *Dansk og europæisk industrieksport*
Sæsonkorrigerede værdier målt i kroner

Indeks. 1. kvrt. 1992=100

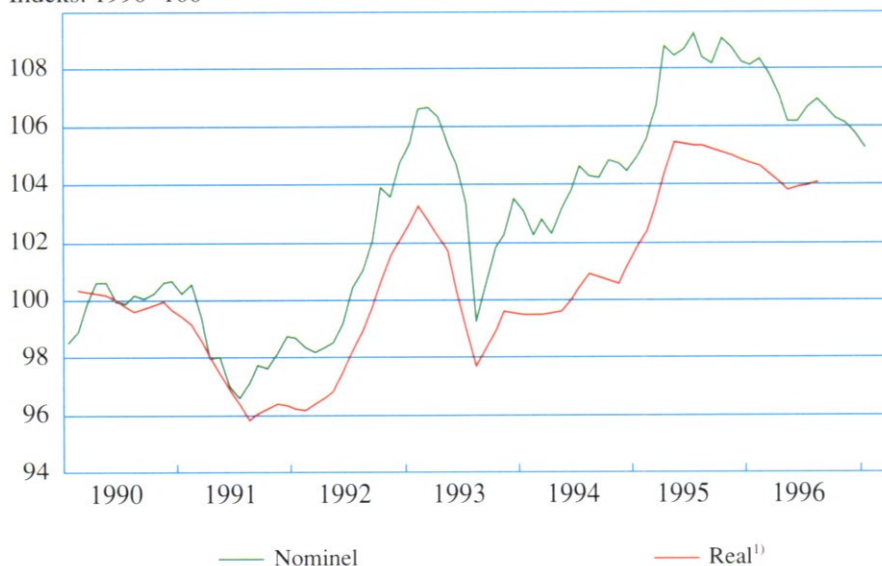


Kilde: Danmarks Statistik, OECD og egne beregninger.

Anm.: Europæisk industrieksport angiver den samlede industrieksport (SITC 5-9) for de 11 europæiske lande, som indgår i Nationalbankens markedsandelsberegning. Dansk industrieksport ifølge Danmarks Statistik, skønsmæssigt korigeret for ikke-fordelt eksport til EU-lande.

Figur 3 *Nominel og real effektiv kronekurs*

Indeks. 1990=100



Kilde: Danmarks Statistik, OECD og Dansk Arbejdsgiverforening.

¹⁾ Baseret på timelønninger i industrien. Den reale kronekurs angiver udviklingen i de danske lønninger i forhold til udlandets, målt i fælles valuta.

Væksten i den samlede offentlige efterspørgsel tog til i 1996, primært som følge af en større offentlig beskæftigelse. Til trods for, at der for 1996 var planlagt en finanspolitisk stramning, var den samlede finanspolitik ifølge de seneste skøn fra Finansministeriet svagt ekspansiv.

Efter at have ligget på et stort set uændret niveau siden begyndelsen af 1995 steg eksporten af industrivarer mærkbart i 3. kvartal 1996, jf. figur 2, især som følge af en større eksport til de traditionelle eksportmarkeder. Foreløbige tal tyder dog på, at industrieksporten ikke kunne holde det høje niveau året ud. Mængdemæssigt var der antagelig kun tale om en beskeden vækst i 1996.

Den danske industrieksport har over de seneste år i hovedtræk fulgt udviklingen i den samlede europæiske industrieksport. I 1996 var udviklingen i den danske eksport imidlertid noget svagere end den europæiske. Det må bl.a. ses i sammenhæng med, at den lønmæssige konkurrenceevne - målt ved forholdet mellem de danske og de udenlandske timelønninger i fælles valuta - blev forværret i begyndelsen af 1995, jf. figur 3. Målt ved den effektive kurs blev kronen igennem 1996 svækket med 2½ pct. nominelt som følge af især styrkelsen af det britiske pund, dollaren og den svenske krone. På årsgennemsnit var svækkelsen noget mindre, knap 1 pct. Da

de danske lønstigninger lå over udlandets, blev den lønmæssige konkurrenceevne kun forbedret lidt.

Udviklingen i produktionen afspejles typisk i beskæftigelsen med en vis forsinkelse. I 1996 fortsatte stigningen i beskæftigelsen imidlertid på trods af det forudgående års stagnation i produktionen, jf. tabel 2. Stigningen var stort set ligeligt fordelt på den offentlige og den private sektor. Væksten i den offentlige beskæftigelse skyldtes til dels en stigende ordinær beskæftigelse i kommunerne. Stigningen for den private beskæftigelse vedrørte først og fremmest bygge- og anlægssektoren samt serviceerhvervene, mens beskæftigelsen i industrien faldt. Den større beskæftigelse betød et fortsat fald i ledigheden. En forøgelse af den samlede afgang til orlov, efterløn og overgangsydelse bidrog også til den faldende ledighed, men bidraget var mindre end i de tidligere år.

Ledigheden blandt unge under 25 år fortsatte sit fald i 1996 og lå ved årets udgang på det laveste niveau i en lang årrække. Det kraftige fald i ungdomsledigheden siden opsvingets start i 1993 skal ses i lyset af den generelle beskæftigelsesfremgang og det forhold, at ungdomsledigheden typisk reagerer ekstra kraftigt på den generelle beskæftigelsesudvikling. Det fortsatte fald i 1996 må dog formentlig især tilskrives en række arbejdsmarkedspolitiske foranstaltninger vedrørende de unge. Finansloven for

Tabel 2 *Det danske arbejdsmarked 1993-1996*

	1000 personer			
	1993	1994	1995	1996
Lønmodtagere				
Privat sektor	1.440	1.446	1.490	1.504
Offentlig sektor	780	776	774	789
Selvstændige	266	258	257	255
Beskæftigede i alt	2.486	2.481	2.521	2.548
Ledige	349	343	288	246
Efterlønsmodtagere ¹⁾	113	119	138	167
Personer på orlov	4	48	78	63
Arbejdsstyrke, brutto	2.952	2.991	3.025	3.024
Memo:				
Ungdomsledighed, 1000 personer ²⁾	56	52	39	30
Ungdomsledighed, pct. af arbejdsstyrken ²⁾³⁾	12,0	11,0	8,4	6,5
Ledighed i alt, pct. af arbejdsstyrken ⁴⁾	12,4	12,2	10,3	8,8

¹⁾ Inkl. modtagere af overgangsydelse.

²⁾ Ungdomsledighed vedr. aldersgruppen 16-24 år.

³⁾ Arbejdsstyrken blandt 16-24 årige.

⁴⁾ Danmarks Statistiks opgørelse.

1996 indeholdt en række initiativer, herunder en opstramning af dagpenge-reglerne og krav om tidligere aktivering, som dels har overflyttet unge fra ledighed til aktivering, dels har tilskyndet unge yderligere til at finde beskæftigelse eller til at påbegynde uddannelse.

Den registrerede ledighed var ifølge Danmarks Statistik ca. 250.000 personer, svarende til knap 9 pct. af arbejdsstyrken. Ifølge opgørelsen fra Eurostat, der er EU's statistiske bureau, var ledigheden noget lavere, godt 6 pct. Eurostats opgørelse adskiller sig først og fremmest fra Danmarks Statistiks ved, at en person skal opfylde strengere kriterier med hensyn til rådighed og søgeaktivitet for at blive registreret som ledig. Eurostat søger således at vise antallet af personer uden arbejde, som er aktivt arbejdssøgende, og som på kort sigt kan starte i et job. Opgørelsen har den fordel, at den er søgt harmoniseret på tværs af EU-landene, hvilket gør sammenligninger mellem landene lettere. I 1996 var ledigheden for det samlede EU knap 11 pct., og den danske ledighed var én af de laveste.

Ledighedsniveauet er ikke alene interessant som mål for størrelsen af den ekstra arbejdskraft, der står til rådighed, men har også betydning for de offentlige finanser, som direkte belastes af udbetalingen af dagpenge eller kontanthjælp til ledige. Danmarks Statistiks ledighedsopgørelse er i denne sammenhæng den relevante, idet de ledige i denne opgørelse modtager dagpenge eller kontanthjælp. Der er siden 1993 sket et betydeligt fald i ledigheden, men den lavere ledighed er ikke fuldt ud slået igennem som en forbedring af de samlede offentlige finanser, da en væsentlig årsag til ledighedsfaldet har været en øget afgang til orlov, overgangsydelse eller efterløn. Besparselsen på dagpenge og kontanthjælp er således i vid udstrækning blevet modsvaret af større udgifter til disse ordninger.

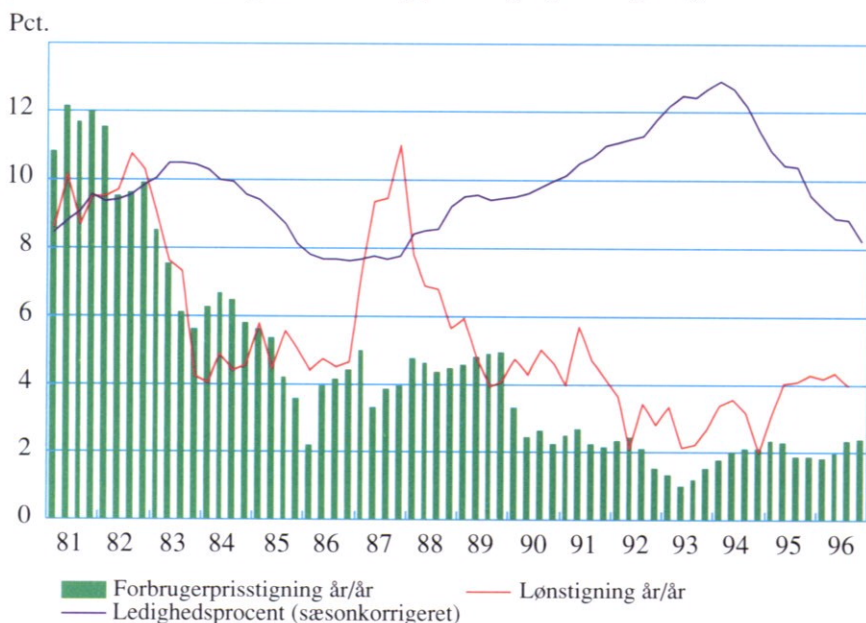
Der blev i løbet af 1996 konstateret lokale flaskehalse inden for særskilte erhverv. Især byggefagene, hvor ledigheden er faldet markant under det nuværende opsving og ved udgangen af året var meget lav, har lokalt været præget af mangel på kvalificeret arbejdskraft. Ifølge de regionale arbejdsmarkedsråd var de aktuelle flaskehalproblemer på det private arbejdsmarked dog af begrænset omfang ved udgangen af 1996.

Løn- og prisudviklingen

Ifølge lønstatistikken fra Dansk Arbejdsgiverforening, DA, aftog lønstigningstakten i 2. halvår i de fleste sektorer på DA-området, herunder i bygge- og anlægssektoren. Lønstigningerne i 1996 blev dermed kun lidt højere end i 1995, 4,0 pct. for hele DA-området.

Den faldende og lave ledighed under opsvinget i midten af 1980'erne førte i 1987 til voldsomme lønstigninger med alvorlige negative konse-

Figur 4 *Ledighed, løn- og forbrugerprisstigninger*



Kilde: Danmarks Statistik.

Anm.: Timelønsindeks for industri.

kvenser for konkurrenceevnen, eksporten og beskæftigelsen, jf. figur 4. I lyset heraf og i betragtning af det kraftige fald i den registrerede ledighed siden 1993 har reaktionen i lønningerne indtil videre været forholdsvis beskeden. Den moderate lønreaktion skal bl.a. ses i sammenhæng med, at en ikke ubetydelig del af faldet i ledigheden siden 1993 kan henføres til afgang til overgangsydelse og efterløn, jf. tabel 2, og at afgangen til dels har vedrørt personer med en forholdsvis løs tilknytning til arbejdsmarkedet. Faldet i ledigheden har samtidig været jævnt fordelt på fag end i midten af 1980'erne, så flaskehalsproblemerne har været mindre udtalte. Specielt har flaskehalsproblemerne inden for byggefagene været klart mindre. Bygge- og anlægsvirksomhedernes meldinger om mangel på arbejdskraft har ikke haft nær samme omfang, og ledigheden inden for byggefagene er generelt lidt højere end i midten af 1980'erne. Dette sammenholdt med, at det generelle ledighedsniveau trods alt er lidt højere, taler således for, at arbejdsmarkedet ikke er helt så stramt som dengang. En mere aktiv arbejdsmarkedspolitik i de senere år har givet bidraget ved at gøre arbejdsmarkedet mere smidigt.

En række faktorer kan pege i retning af et strukturelt skift i løndannelsen mod generelt lavere lønstigninger. Inflationen er i dag lavere og har i en længere periode været lavere end i midten af 1980'erne. Det har dæmpet

inflationsforventningerne hos arbejdsmarkedets parter og derigennem reduceret lønstigningerne, idet selv lave nominelle lønstigninger kan opretholde lønnens købekraft, reallønnen. Hertil kommer, at reallønnen i en årække er steget. De voldsomme lønstigninger i 1987 må i et vist omfang ses som kompensation for en længere periode med en svag reallønsudvikling. Det kan heller ikke afvises, at erfaringerne fra midten af 1980'erne har ført til en ændret adfærd på arbejdsmarkedet som følge af en øget erkendelse af, at høje nominelle lønstigninger er ødelæggende for beskæftigelsen. I den sammenhæng spiller det en afgørende rolle, at centralkurserne mellem kronen og de øvrige kernevalutaer i det europæiske valutakurssamarbejde har ligget fast siden januar 1987.

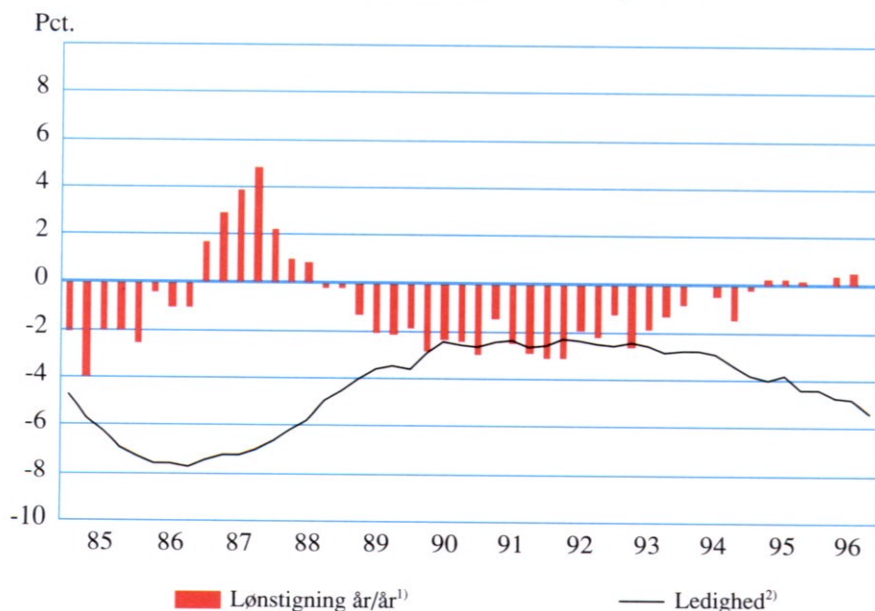
Hvorvidt der rent faktisk er sket et strukturelt skift i løndannelsen, er det endnu for tidligt at sige, idet de forholdsvis moderate lønstigninger kan være udtryk for en langsom tilpasning til ledighedsudviklingen. De umådelig høje lønstigninger i 1987 kom således først med en vis forsinkelse. Den afgørende prøve på, om lønstigningerne generelt er blevet lavere end tidligere, finder således sted inden for de nærmeste år.

Lønudviklingen påkalder sig ikke mindst opmærksomhed, fordi de danske lønninger i både 1995 og 1996 voksede hurtigere end hos vore samhandelsspartnere og især hurtigere end i de andre kernelande i EU. Lønudviklingen i industrien afdæmpedes ganske vist i 2. halvår 1996, idet de lokale forhandlinger i begyndelsen af året førte til en forholdsvis moderat lønregulering, bl.a. i lyset af den stagnerende industribeskæftigelse. Lønstigningen aftog imidlertid også i udlandet i løbet af 1996. De danske lønstigninger målt ved timelønsindekset kan skønnes til 4 pct. på årsbasis, lidt højere end i 1995.

I løbet af dette opsving har de danske lønstigninger ændret sig fra at ligge betydeligt under til at ligge over lønstigningerne i de øvrige EU-lande under ét. Dette skal ses i sammenhæng med, at konjunkturopgangen, målt ved faldet i ledigheden, har været stærkere. Over det seneste tiår har der således været en tendens til, at de danske merlønstigninger har fulgt udviklingen i den relative ledighed, dvs. forskellen mellem dansk og europæisk ledighed, jf. figur 5. I perioder med relativ lav ledighed i forhold til udlandet er der en tendens til, at de danske lønninger vokser hurtigere end lønningerne i udlandet. Dette var også tilfældet under opsvinget i midten af 1980'erne. I perioden fra 1990 til 1993, hvor den danske ledighed fulgte udlandets, var de danske lønstigninger under de udenlandske.

Inflationen målt ved årsstigningstakten i forbrugerpriserne tiltog lidt i løbet af 1. halvår 1996 og var derefter stort set uændret. I december var forbrugerpriserne 2,3 pct. højere end året før. Baggrunden for den lidt højere

Figur 5 *Lønstigninger og ledighed i forhold til udlandet*
Danmark fratrullet gennemsnittet for EU



Kilde: Danmarks Statistik, Eurostat, OECD, Dansk Arbejdsgiverforening og egne beregninger.

Anm.: Et negativt tal betyder henholdsvis lavere lønstigninger og lavere ledighed i Danmark end i EU.

¹⁾ Lønstigningerne for EU vedrører de nuværende EU-lande og er sammenvejet med beskæftigelsen i 1991.

²⁾ Eurostats harmoniserede ledighed.

inflation var bl.a. stigninger i energipriserne. Der var samtidig en moderat opgang i den underliggende inflation, dvs. i væksten i de indenlandske, markedsbestemte priser. Importpriserne var igennem året stabile til svagt faldende og bidrog derfor til at holde den danske inflation nede, både direkte via priserne på importerede forbrugsvarer og indirekte via konkurrencen over for dansk producerede varer og priserne på importerede rå- og hjælpevarer. Som årsgennemsnit blev inflationen 2,1 pct., hvilket er uændret i forhold til 1995.

I januar 1997 steg inflationen til 2,7 pct. Stigningen må anses for midlertidig, idet den skyldes, at priserne på beklædning og fodtøj faldt mindre under januar-udsalget i 1997 end året før.

Den danske inflation er lav i et historisk perspektiv, og opgangen i inflationen siden lavpunktet i 1993 har været lille, konjunkturudviklingen taget i betragtning. Inflationen er imidlertid også lav i udlandet. Sammenvejet med vægtene fra det effektive kronekursindeks var inflationen hos vore samhandelspartnere under ét 1,8 pct. i 1996. I de øvrige EU-kernelande var inflationen lidt lavere, og specielt i Tyskland nåede inflationen med 1,5 pct. det laveste niveau efter genforeningen. I 1996 lå den danske inflation

således noget over inflationen i de lande, vi normalt sammenligner os med. Det står i klar kontrast til situationen i 1993, hvor Danmark havde den laveste inflation blandt kernelandene. Den stærkere lønudvikling og antagelig også en mindre stigning i arbejdskraftproduktiviteten end i udlandet har bidraget til merinflationen. Især sammenlignet med Tyskland har produktiviteten, målt ved forholdet mellem produktion og arbejdskraftindsats, udviklet sig svagere.

Opsparing og kreditformidling

Saldoen på betalingsbalancens løbende poster udgør Danmarks samlede finansielle opsparing - nettofordringsrhvervelse - over for udlandet. Opsparingen kan fordeles på privat og offentlig finansiell opsparing, hvor sidstnævnte angiver saldoen på de offentlige finanser, jf. tabel 1, side 15.

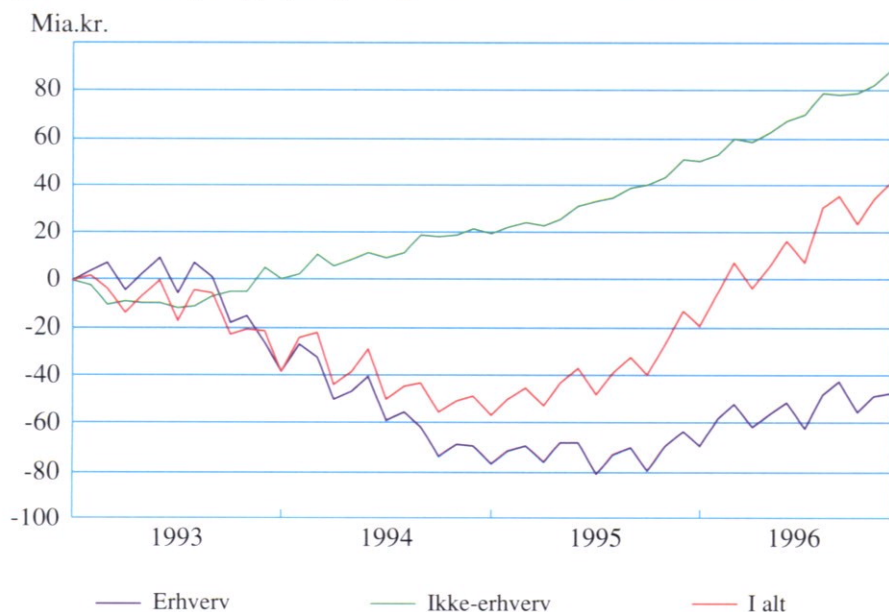
Ud fra de foreliggende tal kan overskuddet på betalingsbalancens løbende poster i 1996 skønnes til ca. 11 mia.kr., hvilket er stort set uændret i forhold til 1995. Den klart faldende tendens i betalingsbalanceoverskuddet siden 1993 ophørte således. Baggrunden var en stabilisering af vare- og tjenestebalancen. Det harmonerer med, at væksten i den samlede indenlandske efterspørgsel i 1996 var mere på linje med væksten hos vore handelspartnere under ét end tidligere, ikke mindst som følge af, at tilvæksten i lagrene, som i vid udstrækning består af importerede råvarer og halvfabrikata, var markant mindre i 1996 end i 1995. Det uændrede betalingsbalanceoverskud skal også ses i sammenhæng med, at Danmark fra 1995 til 1996 gik fra at være nettoimportør af energi til stort set at have balance på energiposten, bl.a. som resultatet af en stigning i eksporten af elektrisk strøm.

Der var i 1996 en mindre forbedring af de offentlige finanser, som udviste et underskud på 1½ pct. af BNP. Siden 1993, hvor underskuddet udgjorde knap 4 pct. af BNP, er der således sket en væsentlig forbedring. En betydelig del af forbedringen må tilskrives den gunstige konjunkturudvikling.

Afdæmpningen af de faste investeringer og især det store fald i lagerinvesteringerne betød, at den private sektors nettofordringsrhvervelse, dvs. forskellen mellem sektorens opsparing og investeringer, stabiliseredes i 1996 efter det betydelige fald i de forudgående år. Opsparingen overstiger fortsat investeringerne, og den private sektor må betegnes som værende finansielt velkonsolideret. Både selskabs- og husholdningssektoren har antagelig haft en stort set uændret finansiell opsparing.

Som følge af lavere samlede investeringer fik selskabssektoren et mindre finansieringsbehov, men selskabernes disponible indkomster aftog og-

Figur 6 *Stigning i penge- og realkreditinstitutternes udlån*



Anm.: Valuta og kroner, korrigeret for tab og hensættelser. Akkumuleret siden januar 1993.

så. Den uændrede nettofordringserhvervelse afspejles i de ikke-finansielle erhvervs mellemværender med penge- og realkreditinstitutterne. Erhvervenes låntagning steg ganske vist i 1996, jf. figur 6, men indlånene i pengeinstitutterne blev samtidig forøget stort set tilsvarende, således at nettopositionen var uforandret.

Husholdningerne havde en pæn fremgang i de disponible indkomster, som kunne dække stigningen i forbruget og boliginvesteringerne. Husholdningerne forøgede dog samtidig deres samlede nettolån i penge- og realkreditinstitutterne, især ved låntagning i realkreditinstitutterne. Stigningen i udlånene fra pengeinstitutterne var på niveau med indlånsstigningen. Modstykket til husholdningernes større nettolåntagning var en forøget placering i andre finansielle fordringer, herunder pensionsopsparing i forsikringsselskaber eller pensionskasser.

Penge- og realkreditinstitutternes samlede udlån steg i 1996 med ca. 55 mia.kr., svarende til en vækst på godt 5 pct. Det var især udlånene til husholdninger, der voksede, men også de erhvervsmæssige udlån blev forøget efter at være faldet siden 1993. Stigningen i 1996 skal bl.a. ses i lyset af, at såvel renten på realkreditobligationer som pengeinstitutternes udlånsrenter var lavere i 1996 end i 1995. Udlånene og især realkreditinstitutternes udlån blev samtidig understøttet af, at stigningen i ejendomspriserne forøgede belåningsgrundlaget.

Pengemængden, der hovedsagelig består af indlån i pengeinstitutterne, steg i 1996 med 7 pct. og dermed noget stærkere end væksten i transaktionsbehovet, målt ved værdien af den indenlandske efterspørgsel. Den noget stærkere pengemængdevækst skal ses på baggrund af faldet i de lange renter, som gør obligationskøb mindre fordelagtige i forhold til indskud i pengeinstitutterne.

Udlandsgælden

Danmarks udlandsgæld ved udgangen af 1996 er foreløbig opgjort til 261 mia.kr. eller 5 mia.kr. mindre end året før, jf. tabel 3. Forbedringen som følge af overskuddet på betalingsbalancens løbende poster på ca. 11 mia.kr. blev modvirket af værdireguleringer, især børskursstigninger på udlandets beholdning af kroneobligationer. Værdireguleringerne forøgede netto gælden med 6 mia.kr. Udlandsgælden svarede ved udgangen af 1996 til 26 pct. af BNP.

Den offentlige sektors udlandsgæld, herunder indenlandske statsobligationer holdt af udlændinge, steg 27 mia.kr., mens Nationalbankens valutareserve blev forøget med 21 mia.kr. Den private sektor, der både har store tilgodehavender og gæld, nedbragte nettogælden med 11 mia.kr. Pengeinstitutternes mellemværender med udlandet var dermed uændret.

Den foreløbige opgørelse af udlandsgælden er baseret på Nationalbankens statusundersøgelse af den private sektors aktiver og passiver ultimo 1994 tillagt de årlige betalingsbalanceoverskud og delvist skønnede værdireguleringer af de tilgodehavender og forpligtelser, som udgør Danmarks

Tabel 3

Udlandsgælden

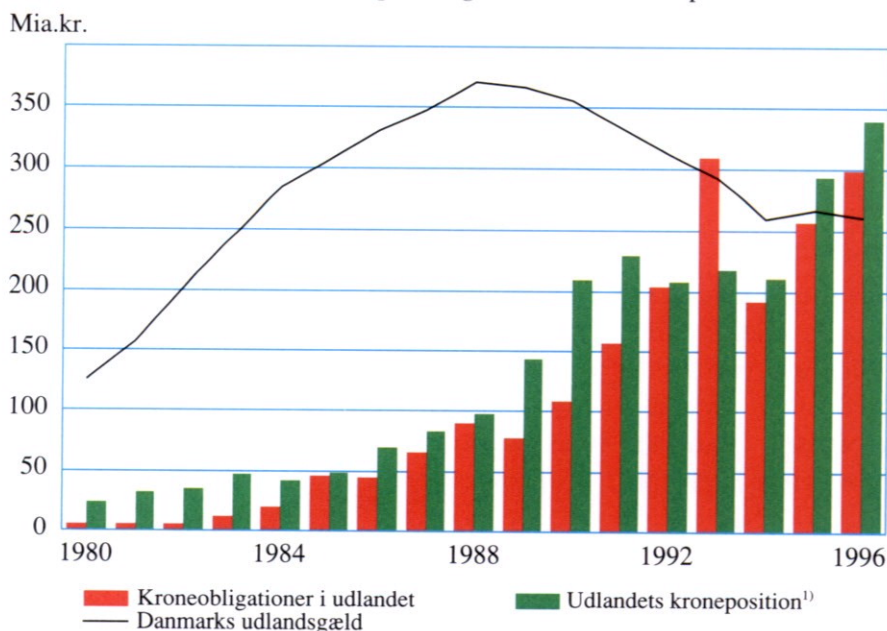
	Ultimo 1996			Ultimo 1995
	Tilgodehavender	Gæld	Nettogæld	Nettogæld
	Milliarder kroner			
Nationalbanken	87	2	-85	-64
Offentlig sektor	27	375	348	321
- Statspapirer ¹⁾	-	258	258	221
Pengeinstitutter	376	252	-123	-123
Privat sektor i øvrigt	338	460	122	132
- Obligationer ²⁾	36	96	60	54
- Aktier	70	60	-10	-17
I alt	828	1.089	261	266

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

¹⁾ Emitteret i Danmark.

²⁾ Uanset løbetid og inkl. obligationslån udstedt i udlandet.

Figur 7 *Danmarks udlandsgæld og udlandets kroneposition*



Anm.: Tal fra og med 1991 er baseret på Nationalbankens reviderede opgørelse af udlandsgælden, som indebar en opskrivning af gælden for den private sektor. Forud herfor er tal for den private sektor hævet proportionalt i forhold til den reviderede opgørelse og er dermed ikke baseret på en nærmere statistisk opgørelse.

¹⁾ Nettokronegæld til udlandet fratrukket udlandets nettosalg af kroner på termin. Nettokronegælden består hovedsagelig af udlændinges beholdning af kroneobligationer, hvortil kommer øvrige kronemellemværender, fx banklån.

samlede mellemværender med udlandet. Værdireguleringerne skyldes især ændringer i børs- og valutakurser.

Værdien af udlandets beholdning af kroneobligationer er i 1996 forøget med godt 40 mia.kr., hvoraf 12 mia.kr. skyldes kursstigninger.

Værdireguleringer af statens udlandsgæld, Nationalbankens valutareserve samt øvrige mellemværender reducerede udlandsgælden med netto 6 mia.kr.

Der har i 1996 været en større stigning i aktiekurserne i Danmark end i udlandet, men da danskeres beholdning af udenlandske aktier er lidt større end udlandets beholdning af danske aktier, er den samlede påvirkning af udlandsgælden lille.

Det er muligt at foretage en skønsmæssig opdeling af nettogælden på kroner og valuta og beregne udlandets kroneposition ved at tage hensyn til til udestående valutaterminsforretninger, jf. figur 7. Udlandets kroneposition er forøget markant gennem de seneste ti år. Den reduceredes i forbindelse med valutauroen i 1992, men er siden på ny forøget og er nu større end den samlede udlandsgæld.

Stigningen i udlandets kroneposition kan især henføres til forøgelsen af udlændinges beholdning af kroneobligationer. Forøgelsen af kronegælden til udlandet modsvares af en markant nedbringelse af danskeres valuta-gæld, som nu er vendt til nettovalutatilgodehavender.

Nationalbanken udsender i løbet af foråret 1997 spørgeskemaer til omkring 2.500 virksomheder for at få belyst deres mellemværender med udlandet ved udgangen af 1996. Spørgeskemaundersøgelsen omfatter ligesom undersøgelserne vedrørende 1991 og 1994 en detaljeret opgørelse af indad- og udadgående direkte investeringer.

De økonomiske udsigter

Udsigterne for dansk økonomi ved indgangen til 1997 er i flere henseender lysere end længe. Der er udsigt til, at det økonomiske opsving atter tager fart, løn- og prisstigningerne er - i et historisk perspektiv - moderate, betalingsbalancens løbende poster udviser overskud, og det offentlige budget må ventes at nå balance i 1997. Der er imidlertid nogle forhold, der påkalder sig særlig opmærksomhed. Løn- og prisstigningerne er højere end hos vore samhandelspartnere. Det forringer såvel konkurrenceevnen som betalingsbalancen samt på sigt også beskæftigelsen. Overskuddet på betalingsbalancens løbende poster er af en så beskeden størrelse, at det hurtigt kan forsvinde. Med en fortsat betydelig udlandsgæld er det helt afgørende, at betalingsbalanceoverskuddet bevares på mindst det nuværende niveau.

Udviklingen i 1996 og udsigterne for 1997 må tages som udtryk for, at den europæiske vækstpause er ophørt, om end der i en række lande, herunder Tyskland og Frankrig, fortsat er en vis usikkerhed om styrken af den fornyede aktivitetsfremgang. Den forbedrede tillid blandt husholdninger og virksomheder ved udgangen af 1996, faldet i de lange renter samt styrkelsen af dollar over for især D-mark peger i retning af vækst i Europa. Væksten vil blive påvirket af, at der i 1997 i en række EU-lande, herunder Tyskland, foretages en finanspolitisk konsolidering med henblik på at opfylde Maastricht-traktatens konvergenskriterier for de offentlige finanser. Afledte effekter i form af en større tillid både blandt private og på de finansielle markeder til den fremtidige økonomiske udvikling vil dog formentlig betyde, at den samlede effekt på væksten bliver lille, ikke mindst i lyset af at konsolideringen i visse tilfælde mere er af rent finansiel end af realøkonomisk art. OECD og EU-Kommissionen forventer en vækst i 1997 for EU-landene under ét på $2\frac{1}{2}$ pct. mod $1\frac{1}{2}$ pct. i 1996. Vækstskønnet er selvsagt forbundet med usikkerhed, og det må vurderes, at risi-

koen for en vækst under $2\frac{1}{2}$ pct. er større end muligheden for en højere vækst.

Væksten i den danske indenlandske efterspørgsel ventes at fortsætte, drevet af både det private forbrug og de faste investeringer. Husholdningerne er generelt set velkonsoliderede, boligejerne har fået store formuegevinster, og forbrugertilliden er høj, hvilket taler for et fortsat stigende privat forbrug. De højere ejendomspriser vil føre til et større boligbyggeri, og erhvervsinvesteringerne må ventes at stige i takt med produktionen. Samtidig har virksomhederne fået normaliseret deres lagre, således at for store færdigvarelagre ikke vil lægge en dæmper på væksten.

Med en antagelig stærkere vækst på eksportmarkederne og en fast indenlandsk efterspørgsel er grundlaget for en højere økonomisk vækst end i 1996 til stede, og der bliver formentlig også tale om en vækst i overkanten af væksten hos vore samhandelspartnere. Risikoen i forbindelse med et økonomisk opsving er altid, at udviklingen går så stærkt, at det fører til høje pris- og lønstigninger, som underminerer en fortsat fremgang. En bevarelse af konkurrenceevnen over for udlandet er betinget af, at lønudviklingen afdæmpes og bliver på linje med udviklingen hos vore samhandelspartnere. Højere lønstigninger i Danmark vil bremse industrieksporten og betyde, at den tendens til tab af markedsandele, som kunne observeres i 1996, fortsætter. Der ventes i 1997 lave lønstigninger hos vore samhandelspartnere, især i Tyskland.

For at bevare overskuddet på betalingsbalancen må den indenlandske efterspørgsel ikke vokse væsentlig hurtigere end i udlandet. Den kraftige reduktion af betalingsbalanceoverskuddet siden 1993 har tydeligt dokumenteret dette. Stabiliseringen af betalingsbalancen i 1996 skyldes i vid udstrækning det markante omsving i lagerinvesteringerne, et forhold der ikke kan ventes gentaget i 1997. Dette understreger behovet for en afdæmpet udvikling i den øvrige indenlandske efterspørgsel, ikke mindst i lyset af usikkerheden om væksten i EU.

Der er udsigt til en yderligere stigning i beskæftigelsen og fald i ledigheden. Hvorvidt det er foreneligt med moderate lønstigninger, specielt lønstigninger lavere end eller på niveau med udlandets, vil i vid udstrækning afhænge af, hvordan den lavere ledighed fordeles geografisk og især på fag. Med en ledighed på knap 9 pct. af arbejdsstyrken er der fortsat ledig kapacitet på arbejdsmarkedet, ikke mindst såfremt personer i aktivering og på orlov ses som en del af den til rådighed værende arbejdsstyrke. Risikoen for lønudviklingen ved et fortsat fald i ledigheden ligger først og fremmest i, at der inden for særskilte fag opstår flaskehalsproblemer af et om-

fang, der fører til uforholdsmæssigt høje lønstigninger, som efterfølgende spredtes til resten af arbejdsmarkedet.

Det er en vigtig udfordring for den økonomiske politik at sikre, at inflationen igen kommer på niveau med - eller bliver lavere end - inflationen i de øvrige EU-kernelande. En opfyldelse af regeringens målsætning om overskud på de offentlige finanser som gennemsnit over konjunkturforløbet må også anses som væsentlig. I lyset af at 1997 formentlig bliver fjerde år i træk med pæn økonomisk vækst, og det offentlige budget blot ventes at balancere i 1997, må det konstateres, at der er behov for en opstramning af de offentlige finanser for 1998, hvis målsætningen skal nås. Behovet for en stram finanspolitik forstærkes af hensynet til at fastholde betalingsbalanceoverskuddet.

Penge- og valutapolitikken

I begyndelsen af 1996 fortsatte de gradvise nedsættelser af Nationalbankens rentesatser, til dels samtidig med rentenedsættelser i de øvrige kerne-lande. Diskontoen nåede herved ned på det laveste niveau siden 1930'erne. Kronen styrkedes over for D-mark, og i begyndelsen af 1997 var den tæt på centralkursen over for såvel D-mark som de øvrige kernevalutaer.

Både pengeinstitutternes renter og obligationsrenterne faldt, og rentespændet til Tyskland blev indsnævret.

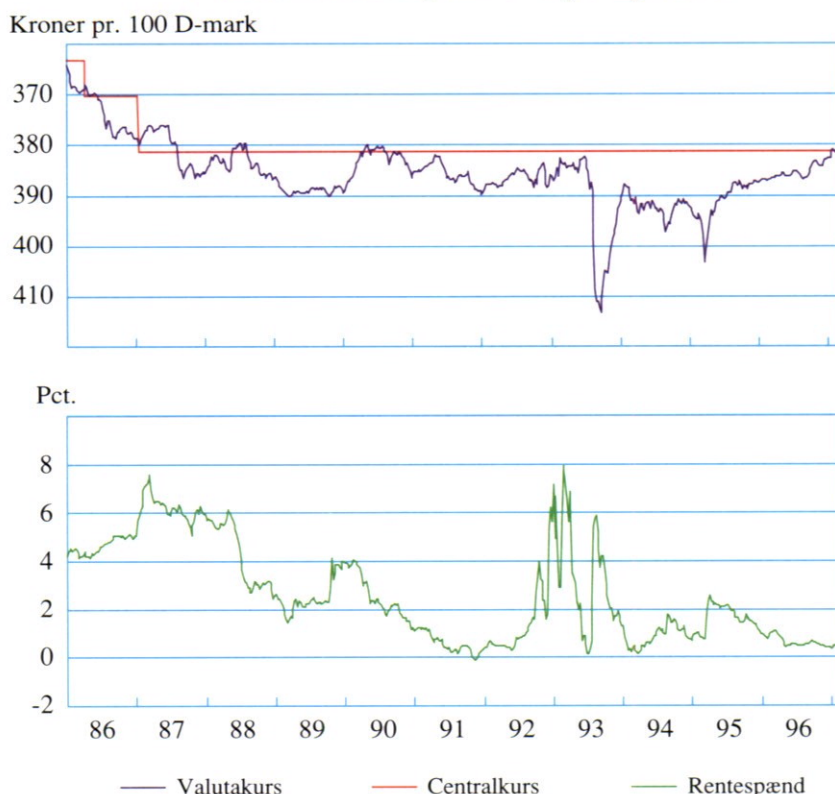
Nationalbanken fortsatte sine køb og salg af valuta med henblik på at begrænse de daglige udsving i kronens kurs. Valutakøbene på netto 25 mia.kr. forbedrede pengeinstitutternes nettostilling over for Nationalbanken, således at pengeinstitutterne gennemgående har fået et nettotilgodehavende i Nationalbanken.

Den valutapolitiske målsætning

Udvidelsen af udsvingsgrænserne i det europæiske valutakurssamarbejde, EMS, i august 1993 fra $\pm 2\frac{1}{4}$ pct. til ± 15 pct. gav anledning til en præcisering af den danske valutapolitiske målsætning under de ændrede forudsætninger. Målsætningen er at fastholde en stabil valutakurs over for de øvrige kernevalutaer: D-mark, hollandske gylden, belgiske franc og franske franc. Grundlaget for fastkurspolitikken er centralkurserne for disse valutaer, som ikke er blevet ændret siden januar 1987. Til kernevalutaerne hører nu også den østrigske schilling, som blev tilsluttet samarbejdet i 1995.

I foråret 1995 opstod pres mod en række europæiske valutaer, og den generelle uro på valutamarkederne ramte også kronen. Svækkelsen af kronen blev i marts 1995 imødegået med en markant forhøjelse af Nationalbankens renter. Siden er renterne nedsat, og kronen har gennemløbet en meget jævn styrkelse. Ved årsskiftet 1996-97 lå kronen og de øvrige kernevalutaer meget tæt omkring de indbyrdes centralkurser. Udviklingen er udtryk for en betydelig grad af monetær stabilitet.

Figur 8 *Kronens kurs over for D-mark og
3-måneders rentespænd over for Tyskland*



Anm.: Ugentlige observationer.

På baggrund af kronens styrke og de stabile valutaforhold i øvrigt kunne Nationalbanken fortsætte nedsættelsen af de officielle renter i de første måneder af 1996, således at spændet mellem de danske og de tyske korte renter blev nedbragt til ca. $\frac{1}{2}$ pct., dvs. svarende til det niveau, der var gældende før krisen i EMS i 1992-93, jf. figur 8.

Indførelse af euro som valuta i de øvrige kernelande fra starten af tredje fase af Den Økonomiske og Monetære Union, ØMU, 1. januar 1999 vil ikke føre til en realitetsændring af den danske valutapolitiske målsætning. Målsætningen vil som en naturlig forlængelse af den nuværende politik være at fastholde en stabil kurs over for euro. Der vil blive etableret et nyt valutakurssystem, ERM 2, for euroen og valutaer fra de EU-lande, der ikke indfører euro, jf. side 72f. Danmark ønsker mulighed for en snævrere tilknytning af kronen til euroen end det brede bånd, der forventes at blive standard i systemet.

Udviklingen i kernelandene

1996 var et roligt år for valutaerne i valutakursmekanismen, ERM, i det europæiske monetære system, EMS¹⁾. Med undtagelse af det irske pund var alle de deltagende valutaer ved årets udgang tæt på de indbyrdes centralkurser, for kernevalutaerne inden for et interval på godt 1 pct.

Blandt kernevalutaerne lå den hollandske gylden og den belgiske franc gennem hele 1996 lidt over centralkursen over for D-mark. De blev marginalt svækket i løbet af året og kom hermed tættere på centralkursen, jf. figur 9. Den østrigske schilling holdt sig meget stabilt snævert omkring centralkursen over for D-mark, mens den franske franc og kronen styrkedes over for D-mark. For den franske franc var udviklingen mindre jævn end for kronen.

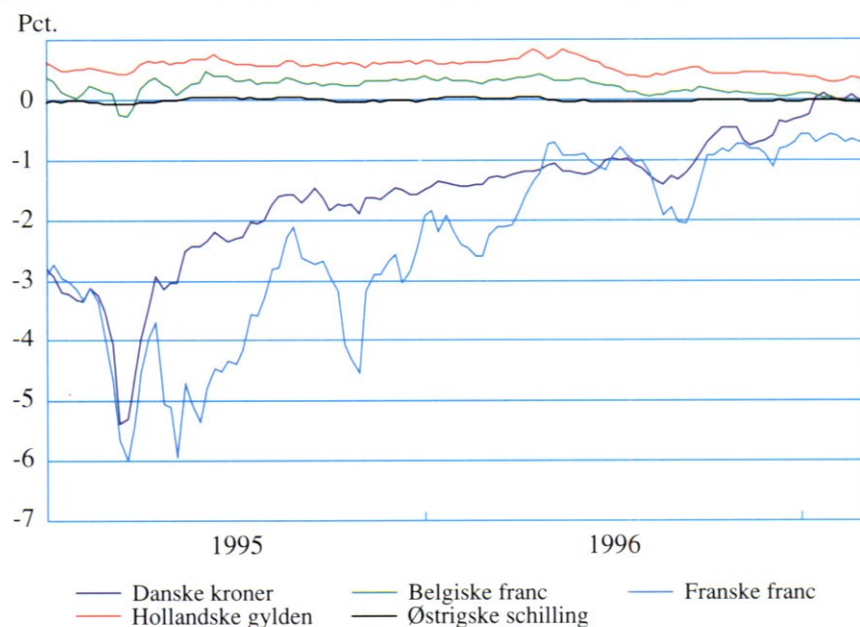
Den Tyske Forbundsbank fortsatte den løbende nedsættelse af de officielle tyske renter frem til foråret 1996, hvor det endnu ikke stod klart, at vækstpausen i Tyskland var afløst af moderat fremgang. Efter en nedsættelse af renten for genkøbsforretninger i august har alle tyske pengepolitiske renter været uændrede. Hermed begrænsedes mulighederne for yderligere større rentenedsættelser i kernelandene, og med mindre undtagelser har de officielle renter derefter været uændrede i disse lande.

Stabilitet og konvergens prægede også kapitalmarkederne, jf. figur 10. De lange rentespænd over for Tyskland er stort set elimineret i kernelandene bortset fra Danmark. Den mest markante udvikling ses for den lange franske rente, hvor rentespændet over for Tyskland faldt fra op mod 1 pct. i efteråret 1995 til omkring nul i foråret 1996. Elimineringen af rentespændene kan forklares med markedets forøgede tiltro til gennemførelse af tredje fase af ØMU 1. januar 1999.

Rentespændet mellem danske og tyske 10-årige statsobligationer faldt i årets første måneder, hvorefter det fra april lå i intervallet 0,8-1,0 pct. indtil begyndelsen af 1997, hvor det indsnævredes yderligere. Formindsnelsen af det lange rentespænd kan ikke tilskrives den øgede tiltro til ØMU, da Danmark ikke deltager i tredje fase, men det har formentlig medvirket, at Danmark er et af de få lande, som opfyldte konvergenskriterierne i 1996. Den fortsatte eksistens af et rentespænd må delvis forklares med det danske

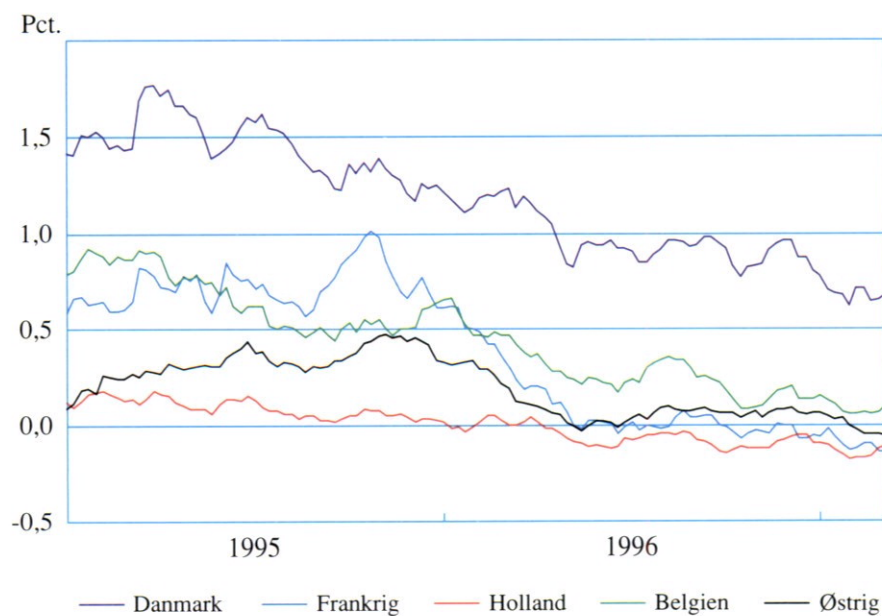
¹⁾ Alle EU-lande deltager formelt i Det Europæiske Monetære System, EMS, og har deponeret guld og dollar i Det Europæiske Monetære Institut, EMI. Derimod deltager alle landene ikke i valutakursmekanismen, som indebærer fastlæggelse af centralkurser og udsvingsbånd mv. Valutakursmekanismen i EMS betegnes "ERM" efter det engelske "Exchange Rate Mechanism". England, Sverige og Grækenland deltager ikke i ERM.

Figur 9 *Kernelandenes valutaer over for D-mark*



Anm.: Afvigelse fra centalkursen. Uge gennemsnit.

Figur 10 *Kernelandenes lange rentespænd over for Tyskland*



Anm.: 10-årige statsobligationer. Uge gennemsnit.

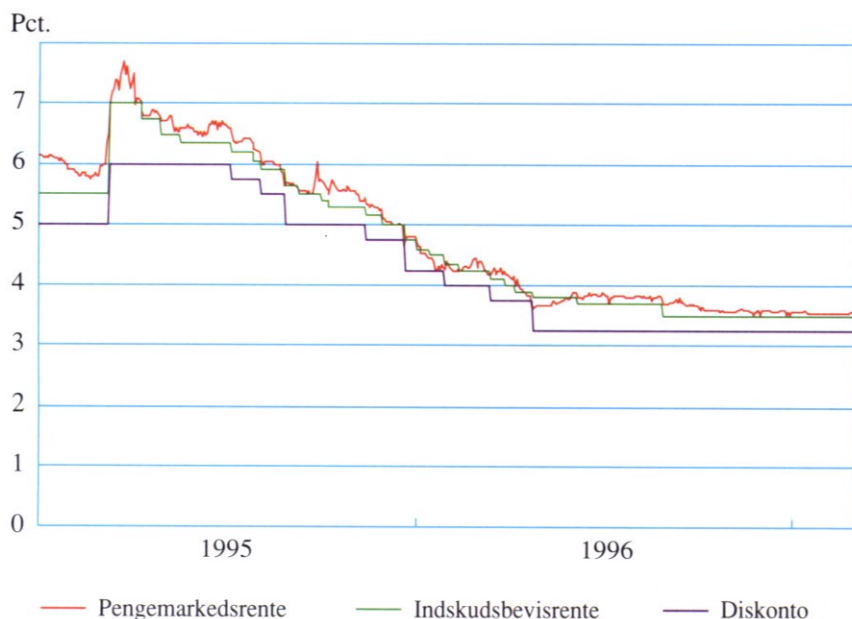
forbehold over for deltagelse i tredje fase af ØMU, men den betydelige udlandsgæld spiller også en rolle.

Renteudviklingen i Danmark

Den generelle tendens til styrkelse af kronen over for D-mark siden foråret 1995 fortsatte til begyndelsen af 1997, hvor kronen kom tæt på centralkurserne over for de øvrige kernelande. På baggrund af kronens styrke og de stabile valutaforhold videreførtes de selvstændige nedsættelser af Nationalbankens renter i begyndelsen af 1996, jf. pressemeddelelser om renteændringer, bilag 1. I første kvartal blev diskontoen nedsat i to omgange med i alt $\frac{1}{2}$ pct. til $3\frac{3}{4}$ pct. Spændet mellem de pengepolitiske satser i Danmark og Tyskland blev hermed indsnævret fra 1 pct. til $\frac{1}{2}$ pct. I midten af april nedsatte Den Tyske Forbundsbank diskontoen med $\frac{1}{2}$ pct., og Nationalbanken nedsatte ligeledes diskontoen med $\frac{1}{2}$ pct. til $3\frac{1}{4}$ pct., det laveste niveau siden 1930'erne. Genkøbs- og indskudsbevisrenten blev i 1996 nedsat med i alt 1,1 pct. til 3,5 pct., men af flere omgange, jf. figur 11. Den seneste nedsættelse fandt sted i august efter en nedsættelse af den tyske genkøbsrente.

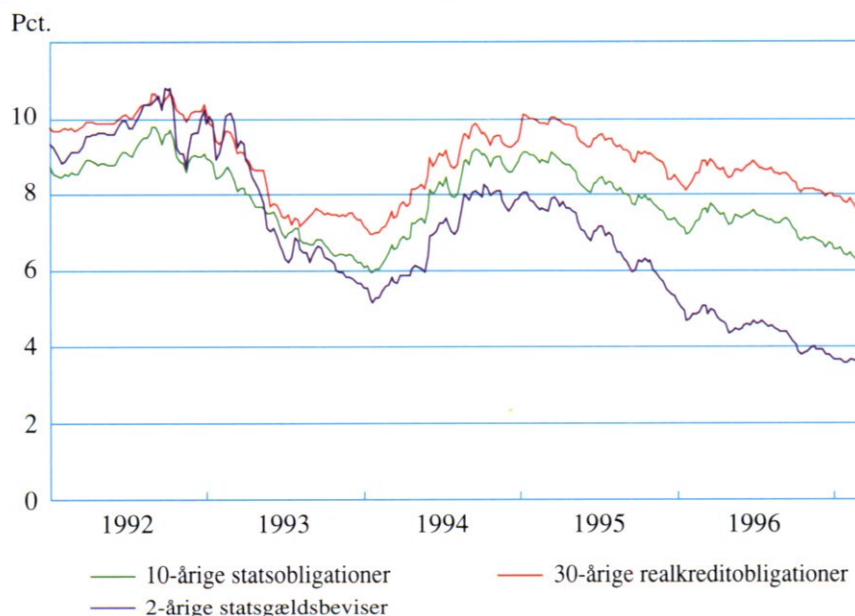
Forskellen mellem 3-måneders pengemarkedsrenterne i Danmark og Tyskland formindskedes frem til april, hvorefter rentespændet har ligget

Figur 11 *Officielle renter og 3-måneders pengemarkedsrente*



Anm.: Renten på genkøbsforretninger og indskudsbeviser er den samme.

Figur 12

Danske obligationsrenter

Anm.: Uge gennemsnit.

stabil omkring $\frac{1}{2}$ pct. jf. figur 8. I 1. halvår var 3-måneders renten lejlighedsvis under indskudsbevisrenten. Dette tyder på, at der blandt markedsdeltagerne var forventning om snarlig nedsættelse af de officielle renter. I 2. halvår vendte forventningerne, og 3-måneders renten var stabil og tæt på renten for indskudsbeviser. Stabiliseringen af forventningerne i retning af uændrede pengepolitiske renter gik igen i de øvrige kernelande.

Nedsættelsen af Nationalbankens rentesatser førte til en formindskelse af pengeinstitutternes ind- og udlånsrenter. De gennemsnitlige effektive indlånsrenter faldt i 1996 med ca. 1 pct., mens de gennemsnitlige udlånsrenter faldt ca. $1\frac{1}{4}$ pct., jf. tabel 23 i tillægget. Renterne faldt for alle kundegrupper. Størstedelen af faldet fandt sted i de to første kvartaler i forlængelse af nedsættelserne af de pengepolitiske renter. Indsnævringen af pengeinstitutternes rentemarginal skyldes til dels, at renten for mange indlånstyper ikke kan falde yderligere.

Obligationsrenterne fortsatte - efter en midlertidig stigning i begyndelsen af året - det jævne fald siden begyndelsen af 1995, jf. figur 12. I begyndelsen af 1997 var de lange obligationsrenter på det laveste niveau siden begyndelsen af 1994. Faldet i de lange renter på ca. $\frac{1}{2}$ pct. var noget min-

dre end faldet i de kortere renter, så rentestrukturen blev stejlere. Spændet mellem 10-årige statsobligationer og 2-årige statsgældsbeviser steg fra omkring 1 pct. i begyndelsen af 1995 til over 2½ pct. i begyndelsen af 1997. Rentespændet mellem de toneangivende realkreditobligationer og statsobligationer var året igennem stabilt omkring 1¼ pct.

Kapitalbevægelserne og valutareserven

Overskuddet på betalingsbalancens løbende poster skønnes til ca. 11 mia.kr. i 1996 og den private kapitalimport til ca. 14 mia.kr., jf. tabel 4. Kapitalimporten var igen i 1996 domineret af valutaudlændinges køb af danske kroneobligationer for 30,6 mia.kr. ud af de samlede porteføljeinvesteringer på 34,3 mia.kr. Porteføljeinvesteringerne er specificeret i tabel 31 i tillægget.

Danske virksomheder investerede i 1996 for 10,0 mia.kr. mere i udlandet end udenlandske virksomheder investerede i Danmark, mens direkte investeringer i 1995 førte til en nettokapitalimport på 6,5 mia.kr. De direkte investeringer, som fluktuerer ganske meget fra år til år, er specificeret i tabellerne 32 og 33 i tillægget. Den erhvervsmæssige låntagning udviklede sig i den modsatte retning. Hvor der i 1995 netto blev tilbagebetalt lån for 9,1 mia.kr., blev der i 1996 optaget lån for netto 3,1 mia.kr.

Tabel 4

Kapitalbevægelserne

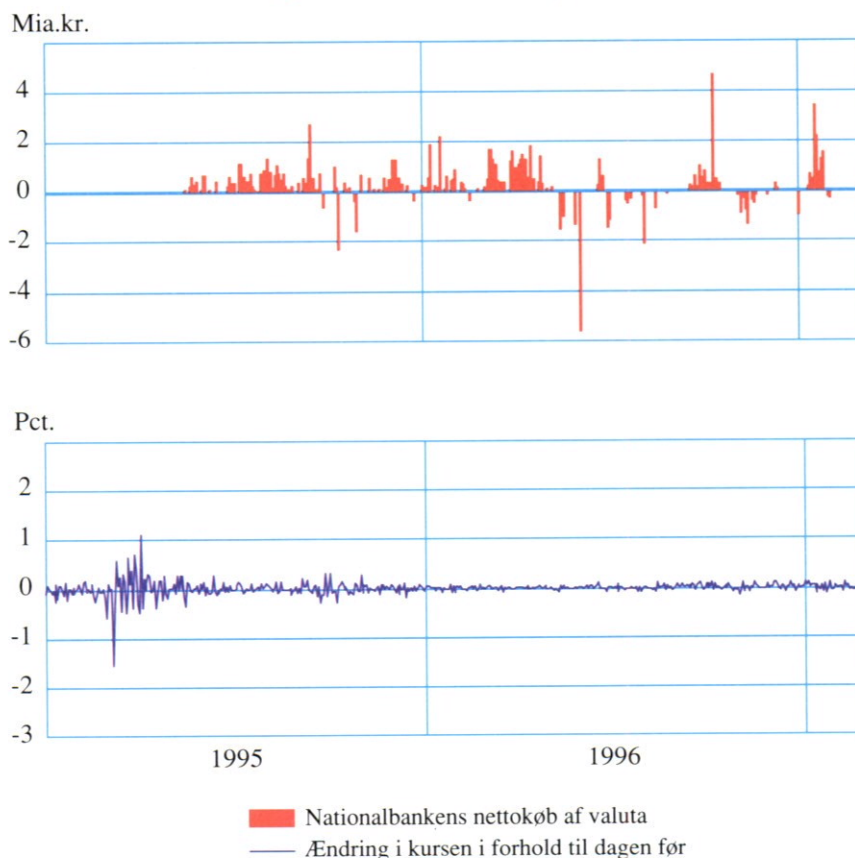
	Nettoindtægt	
	1995	1996
	Milliarder kroner	
Betalingsbalancens løbende poster	9,4	10,9
Private kapitalbevægelser:		
Porteføljeinvesteringer	36,5	34,3
Direkte investeringer	6,5	-10,0
Erhvervsmæssig nettolåntagning	-9,1	3,1
Privatpersoners låntagning	-1,8	-0,5
Amters og kommuners låntagning	-1,2	-4,8
Fald i pengeinstitutternes udlandsstilling ¹⁾	-6,6	0,3
Skøn over ikke-registrerede handelskreditter	-5,0	0,5
Fejl og udeladelser	5,8	-8,8
Nationalbankens nettovalutakøb	34,4	24,8
Anvendt til:		
Nedbringelse af statens udlandsgæld ²⁾	21,0	4,0
Forøgelse af valutareserven	13,4	20,8

¹⁾ Ekskl. kursregulering mv.

²⁾ Inkl. Hypotekbanken.

Figur 13

*Nationalbankens nettokøb af valuta og
udsving i kronens kurs over for D-mark*



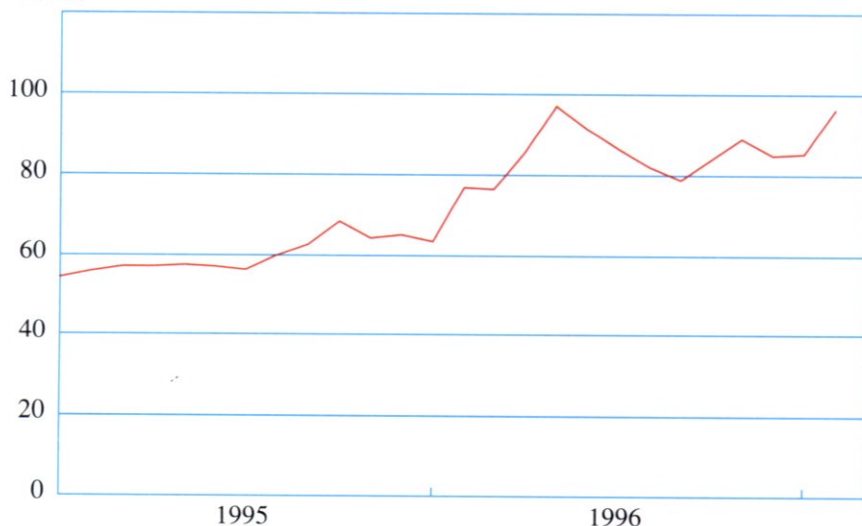
Nationalbanken har i 1996 købt og solgt valuta hyppigt, jf. figur 13. Interventionerne har ikke været større end tidligere, men sigtet er blevet ændret. I 1995 skete valutakøbene navnlig med henblik på at tilbagekøbe den valuta, der var blevet solgt under valutakrisen i 1992-93. Hermed kunne statens udlandsgæld nedbringes. Siden har sigtet været at dæmpe de daglige udsving i kronkursen. For 1996 som helhed blev der netto købt valuta for 24,8 mia.kr. Heraf blev 4,0 mia.kr. brugt til at nedbringe statens udlandsgæld, så valutareserven forøgedes med 20,8 mia.kr. før kursregulering.

Valutareserven var ved årets udgang 85,2 mia.kr., jf. figur 14. Såfremt der opstår behov for valuta til at imødegå et pres på kronen, har Nationalbanken ud over valutareserven adgang til at trække på kreditmuligheder i form af bl.a. statens kortfristede låneprogrammer (Commercial Papers) med en ramme på 12 mia.USD, ca. 77 mia.kr.

Figur 14

Valutarenserven

Mia.kr.



Anm.: Ultimo måneden.

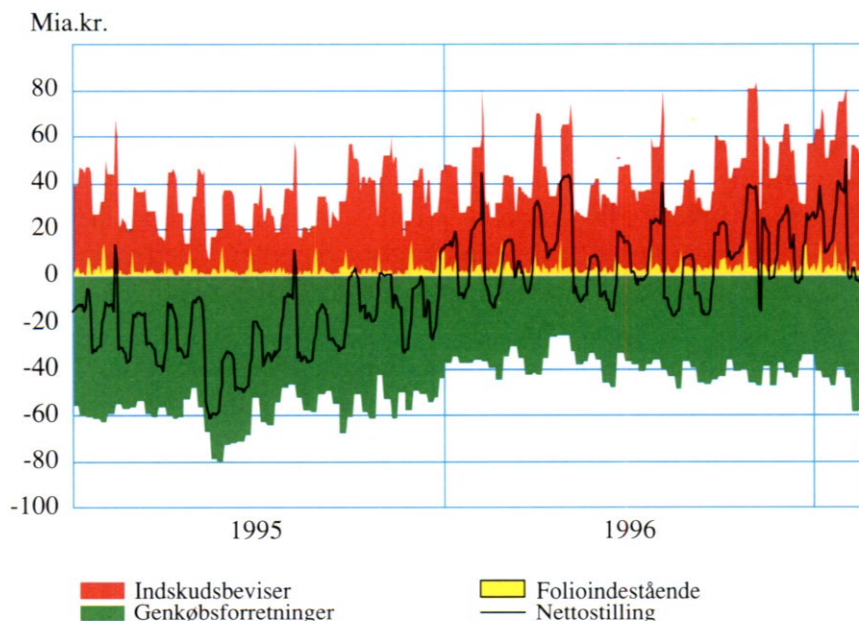
Pengeinstitutternes likviditet

Nationalbankens køb af valuta i markedet betales med kroner. Hermed forbedres pengeinstitutternes nettostilling over for Nationalbanken. Nationalbankens køb af valuta i 1995 og 1996 har medført, at pengeinstitutterne er gået fra at være i stort set vedvarende gæld over for Nationalbanken til hyppigt at have tilgodehavender, jf. figur 15. Bevægelserne i nettostillingen fra dag til dag skyldes hovedsagelig, at der i årets løb forekommer store tidsforskydninger mellem statens nettoudbetalinger og salget af indenlandske statspapirer. For året som helhed påvirker statens ind- og udbetalinger stort set ikke pengeinstitutternes nettostilling over for Nationalbanken, da staten udsteder kroneobligationer i et omfang, der svarer til bruttofinansieringsbehovet ekskl. udenlandske afdrag (det indenlandske bruttofinansieringsbehov), jf. tabel 6 i tillægget.

Nationalbankens pengepolitiske instrumenter til styring af likviditeten i pengeinstitutterne er indskudsbeviser, genkøbsforretninger, også kaldet repo'er, og indskud på foliokonti.

Indskudsbeviser er fordringer udstedt af Nationalbanken for at opsuge likviditet. Indskudsbeviser sælges normalt hver fredag. De bærer ikke rente, men sælges til underkurs, så afkastet svarer til indskudsbevisrenten. Indskudsbeviserne har en løbetid på 14 dage.

Figur 15 *Pengeinstitutternes mellemværender med Nationalbanken*



En gang om ugen tilfører Nationalbanken pengeinstitutterne likviditet ved at yde sikrede udlån i form af genkøbsforretninger. Ved genkøbsforretninger køber Nationalbanken statspapirer med samtidig aftale om tilbage salg 14 dage senere. Hermed har genkøbsforretningerne samme løbetid som indskudsbeviserne. Købs- og salgskurser fastsættes, så pengeinstitutternes omkostninger bliver renten på genkøbsforretninger, også kaldet repo-renten. Renten på genkøbsforretninger og indskudsbevisrenten er den samme.

Hvis pengeinstitutsektoren får behov for likviditet mellem tidspunkterne for indgåelse af genkøbsforretninger, tilbagekøber Nationalbanken indskudsbeviser.

Pengeinstitutterne under ét vil altid holde en vis mængde indskudsbeviser for at få mulighed for adgang til likviditet fra Nationalbanken på dage, hvor Nationalbanken ikke indgår genkøbsforretninger. Der vil ligeledes blive indgået genkøbsforretninger, selvom nettostillingen for pengeinstitutterne under ét er positiv, da nogle pengeinstitutter vil være i gæld til Nationalbanken og dermed have nettobehov for genkøbsforretninger.

På foliokontiene indsætter pengeinstitutterne overskydende likviditet på anfordring. Renten for indskud på folio har siden foråret 1992 svaret til diskontoen.

Et skift i pengeinstitutternes nettostilling fra gæld til tilgodehavende i Nationalbanken påvirker ikke renten på pengemarkedet, da renten på indskudsbeviser og genkøbsforretninger er ens. Skift i fortegnet nødvendiggør således ikke, at Nationalbanken ændrer procedurer og terminer for styringen af pengeinstitutternes nettostilling. Det betyder alene, at mængden af udestående indskudsbeviser ændres i forhold til mængden af indgåede genkøbsforretninger.

Ved Nationalbankens tilbagekøb af indskudsbeviser ved større behov for likviditet anvendes et fast tillæg til indskudsbevisrenten. Med virkning fra 13. august 1996 nedsatte Nationalbanken det faste tillæg ved annoncerede tilbagekøb af indskudsbeviser fra 0,10 pct. til 0,05 pct. Tilpasningen skete med baggrund i det lave renteniveau. Ved mindre likviditetsbehov fortsættes den hidtidige praksis med markedsoperationer i indskudsbeviser til en markedsrelateret rente.

Kapital- og valutamarkederne

Det internationale rentefald i 1995 vendte til stigning i begyndelsen af 1996, men et fornyet rentefald prægede slutningen af året, hvor de lange tyske renter - men ikke de amerikanske - var tilbage på samme niveau som i begyndelsen af året. I Europa indsnævredes rentespændet over for Tyskland for de fleste lande.

Udviklingen på valutamarkederne var forholdsvis rolig og præget af styrkelse af dollaren og styrkelse af en række europæiske valutaer over for D-mark.

Børsreformen blev fulgt op af oprettelse af Fondsrådet og omdannelse af Københavns Fondsbørs til et privatejet aktieselskab.

Rentefaldet førte i efteråret til en ekstraordinær nedsættelse af mindsterenten fra 6 pct. til 4 pct. En række nye - herunder udenlandske - låntagere udstedte herefter 4 pct. obligationer for store beløb.

Pengeinstitutternes samlede årsresultat blev knap 13 mia.kr., og realkreditinstitutternes godt 6 mia.kr.

Internationale rente- og valutaforhold

Renteudviklingen

I USA holdt Den Amerikanske Forbundsbank de styrende pengepolitiske renter uændrede efter i begyndelsen af 1996 at have signaleret en nedsættelse på 0,25 pct. til 5,25 pct. af den pengepolitiske nøglerente, "fed funds". 3-måneders pengemarkedsrenten var nogenlunde uændret gennem året, jf. figur 16.

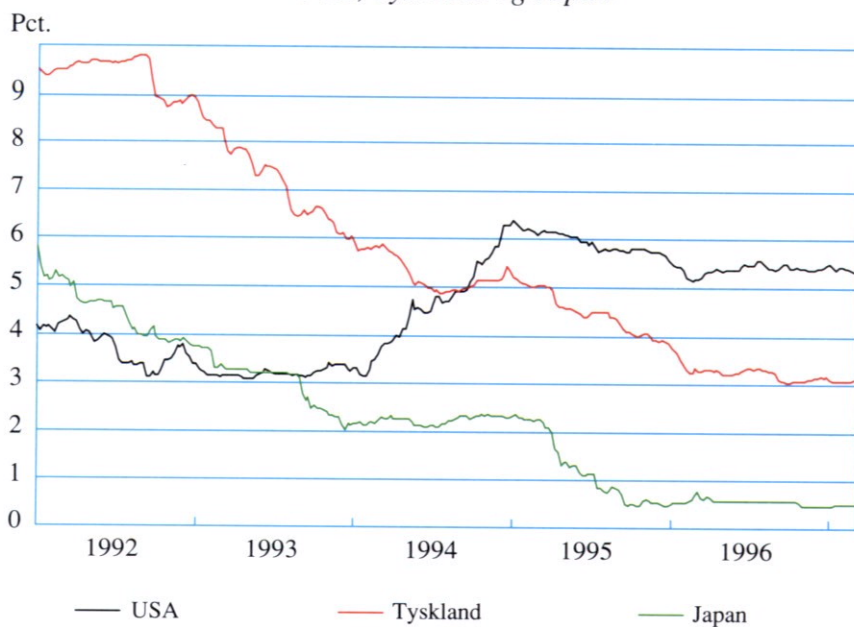
Stigningen i de lange renter i begyndelsen af 1996 og faldet i efteråret, jf. figur 17, afspejlede skiftende forventninger blandt markedsdeltagerne til udviklingen i inflationen. Først på året var der faldende arbejdsløshed og stigende beskæftigelse, men inflationen forblev moderat, og i efteråret kom der tegn på afdæmpning af væksten. De lange renter var knap 1 pct. højere ved udgangen af året end ved indgangen.

I Japan var diskontoen hele året på et rekordlavt niveau på 0,5 pct. De lange renter steg lidt i begyndelsen af året på baggrund af tegn på økonomisk opgang, men efter pæn vækst i de første måneder aftog væksten, og renteudviklingen vendte, så der over året var tale om et fald på 0,4 pct.

I Tyskland blev stigningen i de lange renter i begyndelsen af året fulgt af et tilsvarende fald, så ved udgangen af året var renterne tilbage på samme

Figur 16

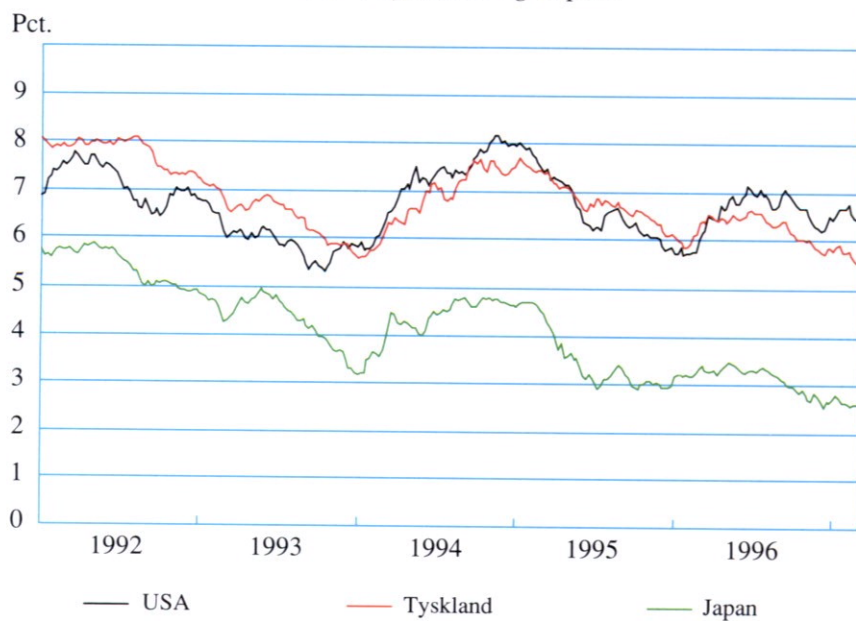
*3-måneders pengemarkedsrente i
USA, Tyskland og Japan*



Anm.: Uge gennemsnit.

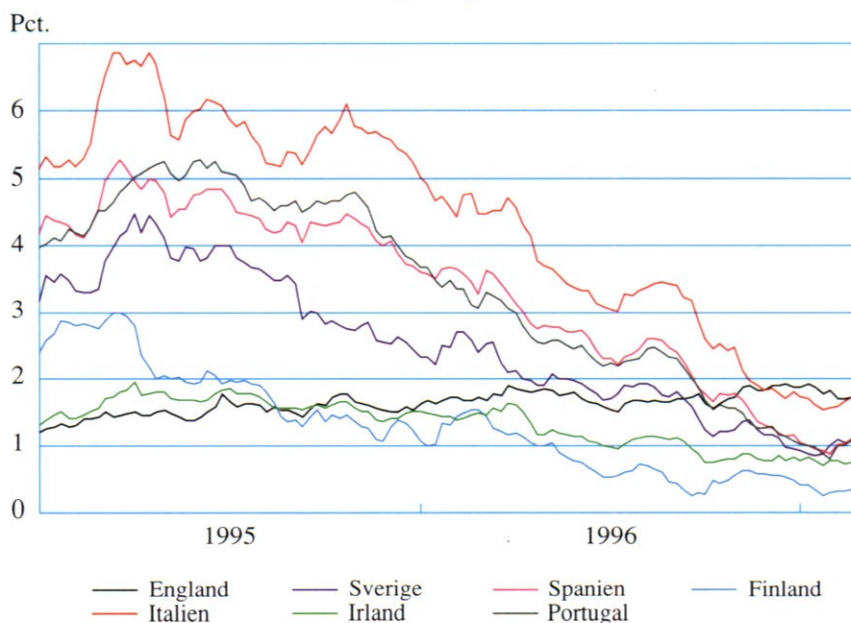
Figur 17

*Rente af 10-årige statsobligationer i
USA, Tyskland og Japan*



Anm.: Uge gennemsnit.

Figur 18 *Udvalgte EU-landes lange rentespænd over for Tyskland*



Anm.: 10-årige statsobligationer. Uge gennemsnit.

niveau, omkring 6 pct., som ved indgangen. Udviklingen skal ses i lyset af, at der herskede en del usikkerhed om, hvorvidt Tyskland var på vej ind i en konjunkturopgang. I foråret skiftede den tyske rente fra at ligge over den amerikanske til at ligge under. Skiftet skal ses på baggrund af forskellen i konjunkturerne med højere inflation og større udnyttelse af produktionskapaciteten i USA end i Tyskland.

For de fleste *europæiske* lande blev det lange rentespænd over for Tyskland indsnævret, jf. figur 18. Indsnævringen var særlig markant i traditionelle højrentelande som Italien, Spanien og Portugal, mens der for England var tale om en svag udvidelse af rentespændet. Konvergens i de lange europæiske renter må ses på baggrund af fortsat fald i inflationen og øget tiltro blandt markedsdeltagerne til gennemførelsen af tredje fase af ØMU den 1. januar 1999. Tiltroen styrkedes af, at en række lande vedtog budgetter for 1997, der indebærer en betydelig nedbringelse af underskuddet i den offentlige sektor.

Valutaforholdene

Valutamarkederne var i 1996 generelt karakteriseret af mindre kursudsving end i 1995, stigning i dollaren og betydelige stigninger i kurserne

Figur 19 *Dollar over for D-mark og yen*



Anm.: Afvigelser i forhold til kursen ved begyndelsen af 1992. Uge gennemsnit.

på en række europæiske valutaer over for D-mark. Efter årsskiftet blev udsvingene på valutamarkederne forøget.

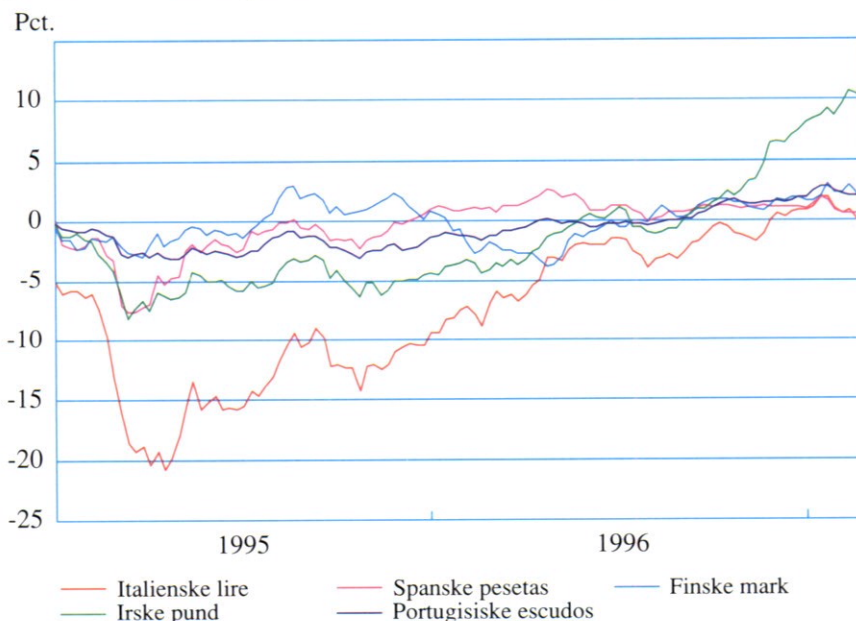
Dollar blev i 1996 styrket med ca. 9 pct. over for D-mark, jf. figur 19. Det svarer nogenlunde til svækkelsen i 1995. Styrkelsen gjorde sig især gældende i den første del af 1996, og der var en yderligere kraftig styrkelse i begyndelsen af 1997. Kursudviklingen havde bl.a. baggrund i udvidelsen af det korte rentespænd mellem USA og Tyskland og forskellen i konjunkturforløbet.

Yen blev svækket over for både dollar og D-mark i 1996 og fortsatte dermed tendensen siden juni 1995. Indtil da havde en betydelig styrkelse af yen svækket de japanske virksomheders konkurrenceevne.

De europæiske valutaers daglige kursudsving over for D-mark var i 1996 generelt beskedne sammenlignet med tidligere, og de fleste valutaer blev styrket over for D-mark, bl.a. med baggrund i styrkelsen af dollar over for D-mark. I kernelandene lå kurserne tæt på centalkurserne, jf. figur 9, side 33.

De valutaer, der gik svækket ud af 1995, genvandt i 1996 generelt niveauet over for D-mark fra før valutauroen i foråret 1995. Liren, den sven-

Figur 20 *Udvalgte EU-landes valutaer over for D-mark*



Anm.: Afvigelser i forhold til centralkursen ultimo 1996. Uge gennemsnit.

ske krone og det britiske pund var nogle af de valutaer, der styrkedes mest over for D-mark. Også det irske pund blev styrket betydeligt efter den markante styrkelse af det britiske pund.

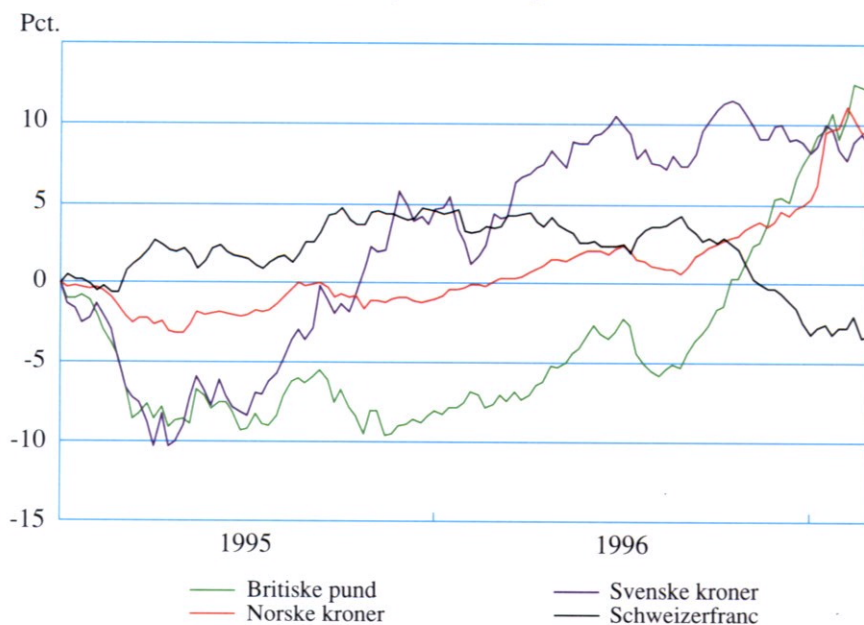
Inden for valutakurssamarbejdet i EMS, ERM, blev alle ikke-kernevalutaer styrket og lå ved udgangen af året over deres centralkurs over for D-mark, jf. figur 20. De lå samtidig mindre end 2 pct. fra centralkurserne med undtagelse af det irske pund, der lå ca. 8 pct. over centralkursen.

ERM blev udvidet med to valutaer i 1996. Den finske mark indtrådte i oktober med en centralkurs på 3,04 finske mark pr. D-mark. Den finske mark har gennem de seneste par år bevæget sig tæt omkring dette niveau. Liren genindtrådte i november med en centralkurs på 990 lire pr. D-mark. Sammenlignet med centralkursen før lirens udtræden i september 1992 svarer det til en nedskrivning på knap 20 pct.

Escudoen styrkedes i 1996 fra knap 2 pct. under til nogenlunde tilsvarende over centralkursen. For pesetaen, som lå over centralkursen ved årets begyndelse, var der tale om en mere beskeden styrkelse.

Ud over Grækenland er England og Sverige de eneste EU-lande, der ikke deltager i ERM. Det britiske pund styrkedes kraftigt fra efteråret 1996, jf. figur 21. Efter en nedsættelse af Bank of Englands udlånsrente med 0,25 pct. i begyndelsen af juni var der tiltagende forventninger blandt markeds-

Figur 21 *Britiske pund, svenske kroner, norske kroner og schweizerfranc over for D-mark*



Anm.: Afvigelser i forhold til kursen ved begyndelsen af 1995. Uge gennemsnit.

deltagerne om en stramning af pengepolitikken af hensyn til inflationsmålsætningen. I slutningen af oktober blev renten forhøjet med 0,25 pct. til 6 pct. Styrkelsen af pundet fortsatte i takt med den yderligere styrkelse af dollaren.

Sveriges Riksbank nedsatte på baggrund af en tilfredsstillende udvikling i inflationen løbende den centrale pengepolitiske rente, repo-renten, med i alt 4,81 pct. til 4,10 pct. Den svenske krone styrkedes med ret store udsving frem til oktober 1996 til det hidtil stærkeste niveau siden opgivelsen af fastkurspolitikken i efteråret 1992. Herefter vendte udviklingen til svækkelse, og rentesænkningerne ophørte fra midten af december.

Den norske krone steg med 6,5 pct. over for D-mark i 1996, og styrkelsen fortsatte i begyndelsen af 1997. For at bremse stigningen nedsatte Norges Bank de officielle renter i slutningen af 1996 og begyndelsen af 1997 sideløbende med, at der købtes valuta. Den norske kronens stigning fortsatte imidlertid trods meget store valutakøb. På den baggrund meddelte Norges Bank - samtidig med en yderligere begrænset nedsættelse af renten - den 10. januar 1997, at den i en periode ikke vil intervenere på valutamarkedet i væsentlig grad.

Den schweiziske franc svækkedes i modsætning til de fleste europæiske valutaer. Svækkelsen skal ses på baggrund af en svag økonomisk vækst. Den schweiziske centralbank nedsatte i september diskontoen med 0,5 pct. til 1 pct., det laveste niveau i knap 20 år.

Rammerne for værdipapirhandel i Danmark

Folketinget vedtog i december 1995 værdipapirhandelsloven og fondsmæglerselskabsloven, der udgør den væsentligste del af lovpakken om børsreformen, jf. årsberetningen for 1995, side 60ff. Børsreformen har skabt de formelle rammer for en ændring af den finansielle infrastruktur i Danmark både med hensyn til reguleringen af værdipapirmarkedet, omfanget af den del af den finansielle sektor, som er underlagt offentligt tilsyn, og organisatoriske ændringer af institutionerne på markedet.

Med børsreformen er ansvaret for udviklingen af den finansielle infrastruktur i høj grad overladt til deltagerne på værdipapirmarkedet. Det nyoprettede *Fondsråd* har ansvaret for den overordnede regulering og tilsyn med værdipapirmarkedet, mens den mere markedsrelaterede regeludstedelse som udgangspunkt finder sted hos markedsinstitutionerne.

Fondsrådet har 11 medlemmer, der udpeges af økonomiministeren, med en uafhængig formand og næstformand samt repræsentanter indstillet af handlere, investorer, udstedere og Nationalbanken som medlemmer. I 1996 har Fondsrådets primære arbejdsopgave været at tilpasse bekendtgørelserne om værdipapirmarkedet til værdipapirhandelsloven. Herudover har Fondsrådet behandlet de anmeldelsespligtige dele af markedsinstitutionernes regelsæt og truffet konkrete afgørelser ved ansøgninger om dispensation fra Fondsrådets regelsæt mv.

Hovedparten af værdipapirhandelsloven skulle senest træde i kraft den 1. juni 1996. Som følge heraf var Fondsrådets tilpasning af de eksisterende regler underlagt stramme tidsfrister, der bevirkede, at indsatsen koncentreredes om de mest presserende ændringer. En del udestående emner af såvel principiel som teknisk karakter blev udsat til en senere revision af bekendtgørelserne. Fondsrådet har i starten af 1997 påbegyndt arbejdet med denne revision. Det bør være sigtet med revisionen ikke blot at afklare udestående emner, men også at benytte lejligheden til at vurdere, om det samlede reguleringsmæssige niveau på værdipapirmarkedet er tilfredsstillende og tilgodeses på den mest hensigtsmæssige måde.

Med børsreformen forøges den del af den finansielle sektor, der er underlagt offentligt tilsyn. *Fondsmæglerselskaber* skal nu have tilladelse fra

Finanstilsynet for at kunne drive virksomhed. Fondsmæglerselskaber er virksomheder, der har til formål at yde investeringsservice på et erhvervs-mæssigt grundlag. Lov om fondsmæglerselskaber implementerer den sidste del af EU's investeringsservicedirektiv i Danmark. Direktivet giver de fondsmæglerselskaber, der opnår tilladelse, ret til fri etablering af filialer og adgang til fri udveksling af tjenesteydelser i de øvrige medlemslande - det "europæiske pas", jf. årsberetningen for 1992, side 51f. Loven omfatter børsmæglerselskaber og en del af de tidligere uregulerede investeringsselskaber - de såkaldte "sidegadevekslerere" - der for første gang bliver underlagt tilsyn. Børsmæglerselskaberne har været under tilsyn siden Børsreform I i 1987, hvor begrebet børsmæglerselskab blev indført.

Investeringselskaber og børsmæglerselskaber, der drev virksomhed ved lovens ikrafttræden den 1. januar 1996, kunne fortsætte deres virksomhed, hvis Finanstilsynet inden 1. juli 1996 havde modtaget en ansøgning om tilladelse. Finanstilsynet modtog 62 ansøgninger fra selskaber, der ønskede at opnå tilladelse til at drive fondsmæglervirksomhed.

Fondsmæglerselskaberne får ved godkendelse fra Finanstilsynet eneret til at bruge betegnelsen "fondsmæglerselskab" i deres navn, mens fondsmæglerselskaber, der er medlemmer af en fondsbørs, desuden har retten til at kalde sig "børsmæglerselskab". Det er et sigte med loven, at de krav, der stilles til fondsmæglerselskaber med hensyn til minimumskapital, ejerforhold mv., skal betrygge de kunder, som henvender sig til selskaberne. Det forhold, at et fondsmæglerselskab har fået Finanstilsynets tilladelse til at drive virksomhed og er under offentligt tilsyn, er ikke en offentlig garanti for, at selskabet overholder gældende regler og god værdipapirhandelskik. Som det også gælder for andre selskaber underlagt tilsyn, er det selskabets ledelse, der har det forretningsmæssige ansvar for virksomhedens drift.

Børsreformen har skabt det lovmæssige grundlag for, at *markedsinstitutionerne* på det danske marked kan foretage organisatoriske tilpasninger baseret på forretningsmæssige overvejelser.

Børsmonopolet er nu ophævet, og som fastlagt i værdipapirhandelsloven blev Københavns Fondsbørs i foråret 1996 omdannet til et aktieselskab. Kredsen af ejere omfatter primært værdipapirhandlerne, men også obligationsudstederne og de børsnoterede selskaber har kunnet erhverve aktier. Nationalbanken har som handelsberettiget og som agent for Finansministeriet ved udstedelse af statsobligationer haft mulighed for at tegne aktier i Københavns Fondsbørs A/S. Med baggrund i børsmonopolets ophævelse og oprettelsen af Fondsrådet, der sikrer Nationalbanken fortsat indflydelse

på reguleringen af værdipapirmarkedet, har Nationalbanken valgt ikke at udnytte muligheden for at tegne aktier. Nationalbanken er derfor ikke repræsenteret i bestyrelsen for Københavns Fondsbørs A/S.

Garantifonden for Danske Optioner og Futures udnyttede i begyndelsen af 1997 lovens mulighed for omdannelse til et aktieselskab. Det nye selskab har fået navnet FUTOP Clearingcentralen A/S, og som enejer står Københavns Fondsbørs A/S. Københavns Fondsbørs A/S og FUTOP Clearingcentralen A/S har med sammenlægningen udnyttet nogle af de muligheder, som værdipapirhandelsloven har skabt, for at markedsinstitutionerne kan foretage organisatoriske tilpasninger baseret på forretningsmæssige overvejelser.

Det danske marked for optioner og futures har i stort set hele sin levetid været præget af meget lav omsætning.

Værdipapircentralen har med børsreformen i lighed med Københavns Fondsbørs og Garantifonden for Danske Optioner og Futures fået mulighed for omdannelse til et privatejet aktieselskab. Muligheden er ikke udnyttet for nærværende. VP-clearingen blev omlagt i efteråret 1996, jf. side 62. Der arbejdes med at udnytte den mulighed, børsreformen giver for at etablere automatisk pant i VP-registrerede værdipapirer.

Udviklingen på det danske obligationsmarked

Renteudviklingen er omtalt side 35f.

Den udestående mængde kroneobligationer noteret på Københavns Fondsbørs blev i 1996 øget fra nominelt 1.646 mia.kr. til 1.711 mia.kr. Ændringen er resultat af en bruttotilgang af obligationer på 449 mia.kr. og en bruttoafgang på 386 mia.kr., jf. tabel 19 i tillægget.

Tilgangen af obligationer blev i efteråret 1996 påvirket af, at mindsterenten den 22. oktober ekstraordinært blev nedsat fra 6 pct. til 4 pct. Obligationer, der har en pålydende rente over eller svarende til mindsterenten ved udstedelsen, kan erhverves af private investorer, uden at disse beskattes af kursgevinster ved senere salg eller ved indfrielse. Frem til nedsættelsen af mindsterenten var den effektive rente lavere end den pålydende rente for de fleste korte og mellemlange obligationer, som private investorer normalt køber, så kursen lå over pari. Det betød, at private investorers køb af obligationer var relativt ufordelagtigt, fordi hele den pålydende rente beskattes, mens der ikke er skattefradrag for kurstab. Nedsættelsen af mindsterenten betød, at korte og mellemlange obligationer igen blev attraktive for private investorer. Der er - ud over statens lånoptagelse - frem til slutningen af februar 1997 udstedt obligationer med en pålydende rente på 4 pct. fra indenlandske og udenlandske låntagere for over 25 mia.kr. For

en række udenlandske låntagere er de udstedte 4 pct. obligationer de eneste lån, de har noteret på Københavns Fondsbørs.

Udenlandske investorerers ejerandel af danske kroneobligationer blev i 1996 forøget fra ca. 16 pct. til ca. 18 pct. Det er fortrinsvis statspapirer, der handles og ejes af udenlandske investorer, som i 1996 øgede deres ejerandel fra ca. 32 pct. til ca. 35 pct. Andelen af realkreditobligationer ejet af udenlandske investorer er også øget, idet knap halvdelen af de udenlandske nettokøb af kroneobligationer i 1996 var realkreditobligationer.

Flere realkreditinstitutter har i 1996 for første gang fået en internationalt anerkendt rating, dvs. kreditværdighedsvurdering, af deres mest omsatte obligationer. Ratingen kan medvirke til at øge den udenlandske interesse for danske realkreditobligationer. Det hænger bl.a. sammen med, at mange udenlandske institutionelle investorer har regler for, hvor mange obligationer uden en internationalt anerkendt rating de må have i beholdningen.

I 1996 har flere realkreditinstitutter lanceret en type lån, der ydes på grundlag af en vifte af obligationer med forskellige løbetider. Obligationerne i viften er inkonverterbare stående lån, der er en simplere obligationstype end konverterbare annuitetsobligationer, som er den mest anvendte type realkreditobligation. Mange låntagere har været interesseret i disse lån på grund af de lave korte renter. De udenlandske investorer foretrækker at investere i simple obligationstyper, og da den nye lånetype finansieres på grundlag af de simple inkonverterbare stående lån, forventes realkreditinstitutterne med de nye lån i højere grad at kunne tiltrække udenlandske investorer.

Udstedelsen af eurokronelån, dvs. obligationslån i kroner noteret uden for Danmark, omfattede i 1996 42 udstedelser for i alt nominelt 21 mia.kr., jf. tabel 34 i tillægget. Der var tale om en stigning på 5 mia.kr. i forhold til 1995.

Et nyt tiltag på kapitalmarkedet har været udstedelsen af Collateralised government Bond Obligations, CBO. Papirerne er udstedt efter samme princip som Collateralised Mortgage Obligations, CMO, hvor realkreditobligationer gennem en særlig selskabsstruktur opkøbes og "omstruktureres" for at opnå en adskillelse af de risici, der er forbundet med investeringen, jf. årsberetningen for 1995, side 58f. Ved CBO-udstedelserne har de omstrukturerede papirer været statspapirer med kort restløbetid. Formålet med omstruktureringen er at udstede papirer med næsten samme kreditværdighed som staten, men som samtidig giver private investorer en højere rente efter skat end de tilsvarende statspapirer.

De samlede CBO-udstedelser udgør knap 2 mia.kr. De første CBO-udstedelser fandt sted, mens mindsterenten var 6 pct., men efter nedsættel-

sen af mindsterenten til 4 pct. har der ikke været interesse for CBO-udstedelse.

Pengeinstitutterne

Pengeinstitutternes regnskabsresultat for 1996 blev på niveau med året før. Overskuddet før skat for sektoren under ét blev knap 13 mia.kr.

Året var karakteriseret af en fortsat gunstig kursudvikling på værdipapirer, som også bidrog væsentligt til resultatforbedringen i 1995. Tab og hensættelser på debitorer er beløbsmæssigt omkring en tredjedel lavere end året før og svarer i 1996 til 0,6 pct. af udestående lån og garantier mod 1,0 pct. i 1995. Man skal 10 år tilbage for at finde en tilsvarende lav hensættelsesprocent.

Nettorente- og gebyrindtægterne blev samlet på niveau med året før. Et fald i nettorenteindtægterne blev opvejet af stigende gebyrindtægter. De faldende nettorenteindtægter afspejler faldet i renteniveauet og den stigende konkurrence om både erhvervs- og privatkunder.

Personale- og administrationsomkostninger i forhold til nettorente- og gebyrindtægter var på niveau med året før og udgjorde knap 56 øre pr. indtjent krone.

De samlede udlån voksede knap 12 pct. Med det nuværende niveau for indtjening og omkostninger er der ikke plads til den stigning i tab og hensættelser, der ofte følger efter en kraftig udlånsvækst, hvis rentabiliteten skal opretholdes.

Vækstraten for de samlede indlån svarede stort set til vækstraten for udlån. Indlånsoverskuddet lå ultimo året på knap 127 mia.kr. mod 125 mia.kr. året før.

Solvensprocenten faldt fra 13,1 til 12,1 ved udgangen af 1996. Faldet i soliditeten skyldes bl.a. implementeringen den 1. januar 1996 af EU's kapitaldækningsdirektiv¹⁾. De ændrede kapitaldækningskrav skønnes at have bidraget til et fald i soliditeten på omkring 1 procentpoint. Soliditeten er fortsat klart over lovens mindstekrav på 8 pct.

I de seneste år har mange pengeinstitutter fokuseret på at forbedre de interne procedurer, herunder styrkelse af kreditstyringen. Det har blandt andet været en følge af fusionerne i slutningen af 1980'erne og store tab og

¹⁾ Kapitaldækningsdirektivet (93/6/EU) trådte i kraft den 1. januar 1996. Ved implementeringen blev pengeinstitutterne solvensbelastet af markedsrisici (rente-, aktie-, valuta-kurs- og medkontrahentrisici mv.) på handelsbeholdningen. Som modvægt til den yderligere solvensbelastning har institutterne fået mulighed for at optage kortfristet supplerende kapital, som kan indregnes i kapitalgrundlaget.

hensættelser i begyndelsen af 1990'erne. Det behov for konsolidering, der fulgte de store tab og hensættelser, er fulgt op af en erkendelse af, at forrentningen af den indskudte kapital bør forbedres. Herved fokuseres på indtjeningen og nedbringelse af omkostningerne. Salg og markedsføring styrkes med en klar tendens til salgsorientering, hvor kundesiden er i centrum. For nogle institutter har der været større orientering mod markederne i de øvrige nordiske lande.

Institutterne har valgt vidt forskellige forretningsstrategier. Nogle satser på den økonomisk velstillede del af befolkningen, andre på dem, der ikke har egentlige rådgivningsbehov og befinder sig godt med selvbetjening, og andre på alle typer kunder, både private og erhvervsdrivende. Segmentering, dvs. etablering af homogene kundegrupper, udnyttes i markedsføringen og er ofte også afspejlet i forskelle i pris- og serviceniveauer mellem de enkelte segmenter.

De forskellige forretningsstrategier medfører forskellig omkostningsudvikling. En del mindre institutter har etableret nye filialer med deraf følgende behov for ansættelse af flere medarbejdere, mens de større institutter typisk lukker filialer og reducerer medarbejderstaben. Omkostningerne stiger således typisk i de mindre institutter, mens de falder i visse af de større.

Den øgede anvendelse af gebyrer med henblik på at pålægge den enkelte kontohaver betaling af de reelle omkostninger, der er forbundet med anvendelse af konti, fx ved transaktioner, er fortsat. Der er næppe tvivl om, at anvendelsen af gebyrer har påvirket kundernes adfærd ganske kraftigt, så mange i mindre omfang benytter tjenester, som tidligere var gratis. Som følge heraf har det været muligt for pengeinstitutterne at reducere ressourceanvendelsen på de områder, der nu er mindre efterspurgt. Et af formålene med den øgede anvendelse af gebyrer er således ved at slå igennem.

Et stigende antal institutter udnytter desuden den teknologiske udvikling til at give kunderne mulighed for i større omfang at betjene sig selv. I 1996 blev især de PC-baserede "homebanking" systemer markedsført, mens det for et par år siden var telefonisk selvbetjening via "tast-selv" systemer.

Som eksempel på den øgede fokus på effektivitet og salg i forhold til kunderne kan også nævnes den fortsatte udbredelse af "finansielle stormagasiner", hvor filialerne fungerer som udsalgssteder for bank-, realkredit- og forsikringsprodukter. Grænsen mellem de enkelte finansielle produkter bliver derved mindre skarp end tidligere. I samme retning trækker introduktionen af nye produkter, herunder korte realkreditlån baseret på udstedelse af inkonvertible stående obligationer. Lån af denne type kan optages som tillægslån inden for ejendommens friværdi og har i betydeligt omfang

samme karakteristika som lån i et pengeinstitut. Hermed kan lån i realkreditinstitutterne i højere grad end tidligere blive substitut til lån i pengeinstitutterne.

Omstillingen fortsætter også for pengeinstitutternes medarbejdere. Fila-nettet ændrer struktur, og de interne funktioner samles regionalt eller på landsplan. I nogle tilfælde har der fundet udlicitering sted. Den teknologiske udvikling medfører tillige store ændringer af arbejdsopgaverne, og medarbejderne stilles over for stigende krav om efteruddannelse - nogle af nøgleordene synes at være vilje til omstilling, interesse for og vilje til deltagelse i efteruddannelse og ikke mindst fleksibilitet.

Omstillingen har givet sig udslag i, at medarbejdertallet i pengeinstitutterne (omregnet til heltidsbeskæftigede) i perioden fra 1990 til 1995 er reduceret med knap 15 pct.

Realkreditinstitutterne

Realkreditinstitutternes regnskabsresultat før skat faldt i 1996 til et overskud på 6,4 mia.kr. for sektoren under ét mod 6,8 mia.kr. i 1995.

Regnskaberne er som pengeinstitutternes påvirket af positive kursreguleringer på fondsbeholdningen. Samtidig blev tab og hensættelser på debitorer halveret i forhold til 1995. Efter det høje niveau tidligere i 1990'erne er hensættelserne nu meget lave.

Indtjeningen fra egentlig realkreditvirksomhed lå lidt over niveauet i 1995. Den øgede aktivitet på ejendomsmarkedet har således ikke haft samme positive virkning på indtjeningen som konverteringsbølgen i 1994.

Personale- og administrationsomkostningerne steg knap 15 pct., mens nettorente- og gebyrindtægterne ikke steg i samme grad. Den store stigning i personale- og administrationsomkostningerne medførte, at de i 1996 udgjorde 28 pct. af nettorente- og gebyrindtægterne mod 25 pct. i 1995.

VB Finans og Himmerlandsbanken

Afviklingsselskabet efter Varde Bank, VB Finans, blev den 22. januar 1996 erklæret konkurs efter anmodning fra selskabets bestyrelse. Umiddelbart før konkursen var der blevet foretaget et frasalg af alle selskabets aktiver og visse passiver til et helejet datterselskab, VB Finans af 1996 A/S, jf. årsberetningen for 1995, side 67.

VB Finans af 1996, som overtog medarbejderstaben fra VB Finans, har efterfølgende fortsat arbejdet med at afvikle aktiviteterne efter samme principper og formål, som blev lagt til grund for arbejdet i VB Finans.

I løbet af 1996 har selskabet som følge af afvikling af engagementer og salg af ejendomme kunnet indbetale knap 0,5 mia.kr. til Nationalbanken. I

efteråret tilbagebetaltes et højt forrentet lån af typen ansvarlig indskudskapital på 100 mill.kr. ved træk på Nationalbanken. Lånet var omfattet af garantierne over for selskabet, jf. årsberetningen for 1993, side 48ff. Selskabets samlede gæld til Nationalbanken er nedbragt fra knap 1,5 mia.kr. ved årets begyndelse til knap 1,1 mia.kr. ved årets udgang.

Selskabet er fortsat i besiddelse af betydelige aktiver, som skal afvikles, og der er anlagt et antal retssager mod konkursboet. Det er derfor endnu for tidligt at opgøre de samlede omkostninger ved Varde Banks kollaps.

Der er i 1996 udbetalt 6 mill.kr. under Nationalbankens og en række pengeinstitutters garanti over for konkursboet efter Himmerlandsbanken, jf. årsberetningen for 1993, side 48ff. En samlet opgørelse af omkostningerne som følge af afviklingen af Himmerlandsbanken afventer udfaldet af retssager anlagt mod boet.

Sedler og mønter

Nationalbanken udsender en ny serie pengesedler, "serie 1997". Første seddel i den nye serie er en 200-kroneseddel, der blev udsendt den 10. marts 1997.

Seddelomløbet er i 1996 steget omtrent lige så meget som privatforbruget. Det er fortsat omløbet af 500- og 1000-kronesedler, der tegner sig for den største del af stigningen.

Ny seddelserie

Nationalbanken udsender i årene 1997-99 en ny serie pengesedler.

I stort set alle lande udskiftes sedlerne med jævne mellemrum for at tilpasse de særlige egenskaber, der sikrer sedlerne mod forfalskning, til udviklingen inden for den grafiske teknik.

De nye danske sedler indeholder både nye sikkerhedselementer og forbedrede udgaver af allerede eksisterende elementer, bl.a. en sikkerhedstråd, der skifter farve, når sedlen vippes, vandmærke, mikroskrift og stærke farver, der er vanskelige at gengive.

Udsendelsen af den nye seddelserie, "serie 1997", indledtes den 10. marts 1997, hvor en 200-kroneseddel sættes i omløb. Senere i 1997 udsendes den nye 500-kroneseddel. I 1998 udsendes de nye 50- og 1000-kronesedler, og serien afsluttes med en ny 100-kroneseddel i 1999.

Det er første gang, vi får en 200-kroneseddel. Den er hensigtsmæssig ud fra ønsket om, at betalinger skal kunne afvikles med så få sedler og mønter som muligt. På baggrund af erfaringerne fra andre lande forventes 200-kronesedlen at blive brugt forholdsvis meget.

De nye sedler får på forsiden portrætter af Karen Blixen, Carl Nielsen, Johanne Luise Heiberg, Niels Bohr og et dobbeltportræt af Anna og Michael Ancher. De portrætterede har alle gjort en indsats inden for kunsten eller videnskabens verden.

Hovedmotiverne på bagsiden er inspireret af romanske stenrelieffer fra danske kirker.

Sedlerne får samme højde, men en længdeforskel på 10 mm mellem hver værdi.

Produktionsomkostningerne for sedlerne i den nye serie er kun lidt højere end for sedlerne i den nuværende serie. De udgør ca. 1 krone pr. seddel.

Der indledtes en informationskampagne om den nye seddelserie den 25. juli 1996, hvor der orienteredes om tidsplanen og formaterne, jf. pressemeddelelse i bilag 1. Motiverne blev offentliggjort ved et pressemøde i

Nationalbanken den 25. november, jf. pressemeddelelse i bilag 1. Samtidig udsendtes en brochure, der informerer bredt om baggrunden for den nye seddelserie. Personerne bag seddelseriens portrætter præsenteres, og sikkerhedselementerne på 200-kronesedlen illustreres. Brochuren kan fås i pengeinstitutter, på biblioteker og i Nationalbanken.

Omkring udsendelsen af 200-kronesedlen den 10. marts 1997 blev der husstandsomdelt en folder, der fokuserer på sedlens sikkerhedselementer. Folderen blev fulgt op af indslag i radio og TV.

Der vil også blive informeret om de følgende sedler, når de sættes i omløb.



Gengivelse af pengesedler eller udsnit heraf må kun ske med tilladelse fra Danmarks Nationalbank.

Seddelomløbet

Seddelomløbet steg i 1996 med 1,8 mia.kr. til 33,0 mia.kr. eller med godt 5 pct. Stigningstakten svarer stort set til gennemsnittet for de seneste ti år, hvor kun et mindre fald i seddelomløbet i 1992 og en kraftig stigning i 1994 har været atypiske. Stigningen i seddelomløbet svarer omtrent til

væksten i privatforbruget, der kan betragtes som en indikator for antallet af betalingstransaktioner.

Udviklingen i seddelomløbet specificeret på de enkelte seddelværdier er vist i tabel 2 i tillægget.

Det er fortsat karakteristisk, at omløbet af 500- og 1000-kronesedler tegner sig for den største del af væksten. Omløbet af 500-kronesedler steg med 10 pct. i 1996 og fortsætter dermed den kraftige vækst, der blev indledt, efter at pengeinstitutterne i begyndelsen af 1990'erne begyndte at anvende sedlen i kontantautomaterne. Omløbet af 1000-kronesedler steg med 6 pct.

Værdien af de cirkulerende 1000-kronesedler udgør ca. 60 pct. af det samlede omløb, mens værdien af 100-kronesedlerne udgør godt 20 pct. Antalsmæssigt er 100-kronesedlen derimod helt dominerende med en andel på omkring 60 pct. af omløbet. Der cirkulerer ca. 70 mill.stk. 100-kronesedler, jf. tabel 5.

Pengesedler har i modsætning til mønter en begrænset levetid. Levetiden stiger med værdien, fordi små sedler omsættes hyppigere end større sedler og derfor slides hurtigere. Mens en 50-kroneseddel normalt holder omkring ét år, er levetiden for en 1000-kroneseddel normalt ca. 3 år. I de seneste par år er der blevet kasseret færre sedler end normalt, fordi de skal afløses af sedlerne i den nye seddelserie.

Tabel 5 *Seddelomløb og seddelforbrug*

	1000- kronesedler	500- kronesedler	100- kronesedler	50- kronesedler	Antal sedler i alt
	Millioner stk.				
<i>Omløb ultimo året</i>					
1994	17,3	9,4	66,5	13,9	107,0
1995	18,2	10,6	67,6	14,7	111,2
1996	19,3	11,6	69,3	15,6	115,7
<i>Stigning i omløbet</i>					
1994	1,9	1,4	1,5	0,8	5,7
1995	0,9	1,2	1,1	0,8	4,1
1996	1,0	1,0	1,7	0,8	4,6
<i>Forbrug af nye sedler¹⁾</i>					
1994	5,3	6,2	37,2	15,2	63,9
1995	3,7	5,4	64,0 ²⁾	17,4	90,4 ²⁾
1996	3,0	2,9	35,6	16,0	57,5

Anm.: Der er i seneste par år kasseret færre sedler end normalt, fordi de skal afløses af sedlerne i den nye seddelserie.

¹⁾ Udskiftning af slidte sedler samt stigning i seddelomløbet.

²⁾ Den kraftige stigning i forbruget skyldes udskiftningen af 100-kronesedlen af typen "serie 1972" med 100-kronesedlen "serie 1972 A".

Pengesedlernes begrænsede levetid betyder, at langt den største del af seddelproduktionen går til udskiftning af gamle sedler og kun en mindre del til at dække stigningen i omløbet.

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 1996 har Nationalbankens repræsentantskab med Den Kgl. Bankkommissærs samtykke meddelt dispensation.

Møntomløbet

Møntomløbet steg i 1996 med godt 6 pct. til 3,4 mia.kr., jf. tabel 3 i til-lægget, hvor møntomløbet er specificeret. 20-kronen viste som i de foregå-ende år værdimæssigt den største stigning, mens der antalsmæssigt var størst stigning i 50-øren og 25-øren.

Fordelingen af møntproduktionen på de enkelte møntværdier fremgår af tabel 6.

Der er siden efteråret 1996 fundet ca. 400 falske 20-kronemønter i omløb-et, jf. pressemeddelelse af 18. november 1996, der er optrykt i bilag 1. Mønterne er blevet brugt både i automater og direkte i omsætningen. Ved at se nærmere på mønterne opdager man dog let, at de er falske.

Tabel 6 *Møntproduktion og inddragelse af mønt i 1996*

	Udmøntet af Den Kgl. Mønt		Inddraget/indsmeltet	
	1000 stk.	1000 kr.	1000 stk.	1000 kr.
200-krone sølv	50 ¹⁾	10.000	8 ²⁾	1.600
20-krone	9.651 ³⁾	193.024 ³⁾	-	-
10-krone	6	62	-	-
5-krone	2.569	12.843	-	-
2-krone	2.884	5.769	-	-
1-krone	10.081	10.081	9.200	9.200
50-øre	11.536	5.768	-	-
25-øre	46.760	11.690	12.780	3.195
I alt	83.537	249.237	21.988	13.995

¹⁾ Erindringsmønt i anledning af Dronningens 25-års regeringsjubilæum. Mønterne blev udsendt den 6. januar 1997. Der blev i alt præget 60.000 stk.

²⁾ Heraf:

6.000 stk. erindringsmønt udgivet i 1995 i anledning af 1000-året for prægingen af Svend Tveskægs mønt.

1.000 stk. erindringsmønt udgivet i 1995 i anledning af Prins Joachim og Prinsesse Alexandras bryllup.

500 stk. erindringsmønt udgivet i 1992 i anledning af Dronning Margrethes og Prins Henriks sølvbryllup.

500 stk. erindringsmønt udgivet i anledning af Dronning Margrethes 50-års fødselsdag.

³⁾ Heraf erindringsmønter 1 mill. stk. svarende til 20 mill.kr.

For at rationalisere driften på Den Kgl. Mønt er produktionen af møntblanketter blevet nedlagt. Baggrunden herfor er omtalt side 83.

Dronningens 25-års regeringsjubilæum den 14. januar 1997 markeredes med udsendelse af erindringsmønter, jf. pressemeddelelse af 5. december 1996 i bilag 1. Der udsendtes en 20-kronemønt i samme materiale og størrelse som den almindelige 20-krone og en 200-kronemønt, der er større og i finsølv. 20-kronemønten er præget i 1 million eksemplarer og sølvmønten i 60.000 eksemplarer.

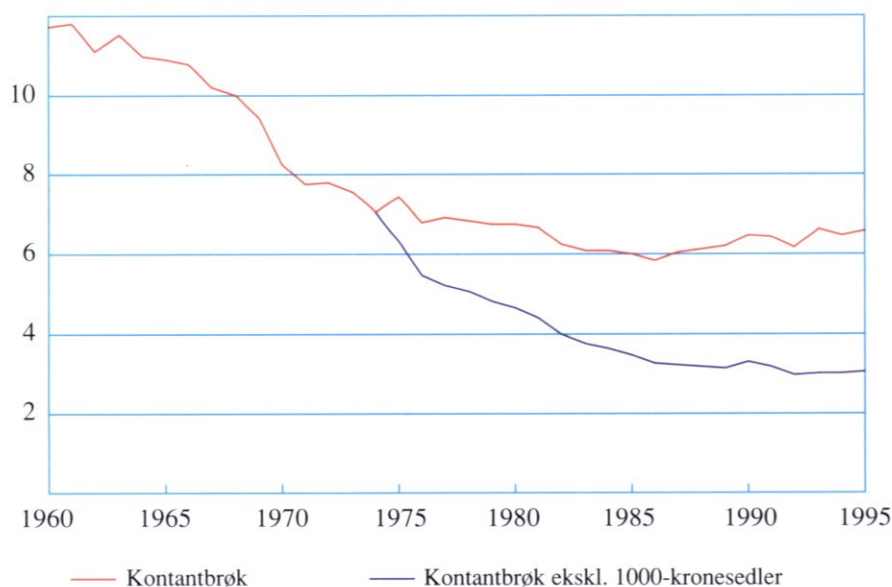


Da indløsningsforpligtelsen ikke ventes at blive aktuel, er der beregnet et overskud på 19 mill.kr. ved udgivelsen af 20-kronemønten. Overskuddet udbetales med halvdelen til kongehuset og halvdelen til Økonomiministeriet til velgørende formål.

Brugen af sedler og mønter

Sedler og mønter bruges i første række til at betale for privat forbrug. Forholdet mellem sedler og mønter i omløb uden for pengeinstitutsektoren og den nominelle værdi af privatforbruget kaldes kontantbrøken, der viser, i hvilken udstrækning økonomien er baseret på brugen af kontanter.

Figur 22

Kontantbrøken

Kontantbrøken er faldet stærkt gennem perioden fra 1960 til midten af 1980'erne, jf. figur 22. I begyndelsen af perioden har specielt omlægningen af lønudbetalinger fra kontanter til kontooverførsler haft betydning for udviklingen. Hertil kommer effekten af indførelsen af kildeskatten i 1970.

Siden midten af 1980'erne er kontantbrøken steget lidt. Det kan forekomme overraskende i betragtning af den stigende anvendelse af elektroniske betalinger. Internationale sammenligninger viser imidlertid, at tendensen til stigende kontantbrøk ikke er noget isoleret dansk fænomen.

Dankortet blev introduceret i 1983, og siden slutningen af 1980'erne er værdien af de transaktioner, der afvikles med Dankort og andre kreditkort, steget voldsomt. Samtidig foretages mange betalinger i dag via systemer som betalingsservice, giro og senest via homebanking. Den øgede anvendelse af Dankort og elektroniske betalinger har betydet et markant fald i brugen af checks, der er en omkostningstung betalingsform.

Der har imidlertid også været tendenser, der har trukket mod øget efterspørgsel efter sedler og mønter. Den nedgang i inflationen, der har fundet sted, har generelt gjort det mere attraktivt at placere formue i finansielle fordringer, herunder kontanter, frem for i reale aktiver. Samtidig har det lavere renteniveau betydet, at omkostningen i form af tabt renteindtægt ved at holde kontanter er mindsket.

Af den opsparing, der sker i kontanter, udgør opsparingen i sedler værdi-

mæssigt langt den største del. Det er især den største seddel, 1000-kronesedlen, der anvendes til opsparing, mens de øvrige sedler stort set udelukkende bruges til betalinger. I de seneste ti år er omløbet af 1000-kronesedler steget kraftigt, og undersøgelser tyder på, at 1000-kronesedlen i stigende omfang anvendes til opsparing, jf. artiklen "Seddel- og møntomløbet i Danmark" i Kvartalsoversigten, november 1996. Det kan medvirke til at forklare, at tendensen til faldende kontantbrøk ophørte i midten af 1980'erne, men kan kun være en del af forklaringen. Ser man på udviklingen i kontantbrøken uden at medregne 1000-kronesedler, har den været nogenlunde uændret siden midten af 1980'erne.

Betalingsformidling

Afviklingen af værdipapirhandler (VP-clearingen) og afviklingen af detailtransaktioner som checks og Dankort (sumclearingen) er blevet omlagt, og i aftalegrundlaget for disse systemer er parternes opgaver og ansvar præciseret. Nationalbanken har for en kortere periode udskudt gennemførelsen af de skærpede krav til sikkerhedsstillelse for pengeinstitutternes trækningsmuligheder i Nationalbanken i forbindelse med betalingsafviklingen. Som noget nyt har Nationalbanken modtaget udenlandske værdipapirer som sikkerhedsstillelse.

Centralbankernes internationale samarbejde på betalingsformidlingsområdet har fokuseret på forberedelserne til ØMUens tredje fase, fortsat nedbringelse af risiciene i betalingsformidlingen samt elektroniske penge.

Udviklingen i de danske betalingssystemer

De centrale betalingssystemer er karakteriseret ved, at afviklingen af pengeinstitutternes indbyrdes pengemellemværender foregår over deres konti i Nationalbanken, jf. beskrivelsen i årsberetningen for 1995, side 52f.

I værdipapirafviklingen er der indført flere afviklinger i løbet af natten og over dagen. Tidligere blev alle værdipapirhandler afviklet én gang dagligt. I dag er der fire afviklinger. Afviklingerne er endelige og uigenkaldelige efter hver afviklingskørsel. Hovedsigtet med omlægningen har været at forbedre mulighederne for at overføre værdipapirer mellem Værdipapircentralen og den internationale værdipapircentral Euroclear. Ændringen har forbedret mulighederne for, at de samme værdipapirer kan handles flere gange samme dag.

Bedre kommunikationsmuligheder mellem Værdipapircentralen og Nationalbankens afviklingssystemer har endvidere gjort det muligt at afvikle enkeltstående handler uden at afvente en ordinær afviklingskørsel - straksafvikling. Ved gennemførelsen reserverer Værdipapircentralen beholdningen af værdipapirer, mens Nationalbanken kontrollerer, om køberens betalingsanmodning kan godkendes. Er dette tilfældet, bogføres trækket i umiddelbar forlængelse heraf. Markedsdeltagerne har med straksafvikling fået mulighed for at afvikle handler inden for dagen hurtigere og mere sikkert.

I forbindelse med ændringerne i værdipapirafviklingen er der indgået en ny afviklingsaftale mellem Værdipapircentralen og Nationalbanken, der

stiller konti til rådighed for betalingsafviklingen. Forud for hver afvikling giver Nationalbanken meddelelse til Værdipapircentralen om maksimum for hver deltagers trækingsadgang, og efter afviklingens gennemførelse kvitterer Nationalbanken for det meddelte bogføringsgrundlag. I aftalen præciseres parternes opgaver og ansvar.

Der er også indgået en afviklingsaftale mellem Finansrådet og Nationalbanken om en ny struktur for afviklingen af detailtransaktioner. Der er herved skabt veldefinerede afviklingsprocedurer særligt for det tilfælde, at en eller flere deltagere ikke har tilstrækkelig dækning på deres konto i Nationalbanken. Aftalen sikrer, at afviklingen uden større forsinkelse kan fortsætte uden den eller de deltagere, der ikke har tilstrækkelige midler hertil.

Pengeinstitutternes muligheder for usikret kredit i Nationalbanken inden for dagen (intradag-kredit) er under afvikling og ophører med udgangen af juni 1998, jf. årsberetningen for 1995, side 51. For at give pengeinstitutterne mulighed for en gradvis tilpasning blev der i 1995 fastsat en overgangsordning. Det var et led heri, at afviklingen af detailtransaktioner og afviklingen af værdipapirer indtil den 30. september 1996 blev gennemført, uanset om et eller flere pengeinstitutters maksimum for usikret kredit blev overskredet.

Nationalbanken har forlænget denne overgangsregel dels som følge af, at omlægningen af værdipapirafviklingen blev udskudt, dels som følge af, at omlægningen medførte uregelmæssigheder i afviklingen. Indtil 1. maj 1997 stilles kortvarige, ubegrænsede kreditfaciliteter til rådighed i forbindelse med afviklingskørslerne. Derefter stilles begrænsede, usikrede kreditfaciliteter til rådighed for afviklingerne indtil 15. november 1997. Hermed får Værdipapircentralen og dennes deltagere forinden mulighed for at gennemføre den automatiske panteret, der blev mulig efter vedtagelsen af børsreformen. I medfør heraf kan pengeinstitutterne stille sikkerhed over for Nationalbanken direkte i forbindelse med værdipapirafviklingen.

Som alternativ til den hidtidige overtræksadgang er der etableret adgang til intradag-overtræk mod sikkerhedsstillelse. Ud over det fastlagte sikkerhedsgrundlag (bl.a. en række danske obligationer) har pengeinstitutterne efter konkret vurdering af Nationalbanken mulighed for at benytte andre aktiver, herunder udenlandske værdipapirer, som sikkerhedsstillelse. For at øge pengeinstitutternes muligheder for at benytte grænseoverskridende sikkerhedsstillelse gav de nordiske centralbanker i 1996 hinanden tilsagn om at være behjælpelige med håndteringen heraf. Baggrunden var, at de nordiske pengeinstitutter har øget deres engagement i de øvrige nordiske lande, især ved etablering af filialer.

Nationalbanken har i 1996 accepteret, at en filial af en svensk bank kan anvende værdipapirer udstedt af den svenske stat som sikkerhed, og Sveriges Riksbank har i 1997 accepteret, at filialer af danske banker kan anvende papirer udstedt af den danske stat som sikkerhed. Værdipapirerne er lokaliseret i henholdsvis Sverige og Danmark, så administrationen af sikkerhedsdepoterne foregår i samarbejde mellem Sveriges Riksbank og Nationalbanken.

EU-centralbankernes drøftelser om betalingsformidling

I Det Europæiske Monetære Institut, EMI, har EU-centralbankerne fortsat arbejdet med betalingssystemet TARGET. Systemet skal primært håndtere grænseoverskridende interbank-betalinger, der har tilknytning til udøvelsen af den fælles pengepolitik i euro-området. TARGET skal principielt fungere på samme måde, som når danske pengeinstitutter overfører beløb til hinanden via deres konti i Nationalbanken. For en nærmere redegørelse henvises til årsberetningen for 1995, side 55.

I forbindelse med udgivelsen af en rapport om TARGET i 1995 blev det besluttet, at også centralbanker fra de EU-lande, der ikke indfører euroen fra 1. januar 1999, vil kunne tilknyttes systemet. I 1996 har der været ført drøftelser om vilkårene for denne tilknytning.

Under henvisning til et ønske om at begrænse risikoen for påvirkning af euro-områdets pengepolitik fra pengeinstitutter uden for euro-området arbejdes der på tre modeller. De tre modeller har alle til hensigt at begrænse risikoen for, at eventuel intradag-kredit til pengeinstitutter uden for euro-området ikke betales tilbage senest ved dagens slutning.

I to af modellerne tildeles centralbanker uden for euro-området ubegrænset intradag-kredit i euro, som kan videregives til pengeinstitutter mod sikkerhedsstillelse. I den ene model vil forsinkelser i forbindelse med inddækning indebære sanktioner (strafrente mv.). I den anden model pålægges pengeinstitutter fra lande uden for euro-området at inddække deres overtræk tidligere end pengeinstitutter fra lande inden for euro-området. Der skabes herved bedre tid til at fremskaffe midler til inddækning af overtrækket.

I den tredje model fastsættes der begrænset - eller slet ingen - trækingsadgang for centralbanker uden for euro-området. Dermed vil der også være begrænsninger på den kredit, som disse centralbanker kan yde til pengeinstitutterne.

Valget mellem en eller flere af disse modeller vil blive truffet af den fælles centralbank, ECB, og dermed først i 1998, når ECB er etableret.

EMI har i 1996 udgivet en rapport, jf. boks 2, side 75, der giver en detaljeret beskrivelse af TARGET's tekniske specifikationer og de krav, de enkelte centralbankers systemer for store betalinger skal opfylde, før de bindes sammen på tværs af landegrænserne. Det modul, der skal binde systemerne sammen, har fået navnet Interlinking. I alle EU-landene, også i Danmark, arbejder centralbankerne med at bygge deres egne dele af Interlinking-modulet og tilrette deres betalingssystemer for store betalinger.

Nationalbankens nuværende system for store betalinger kan ikke tilkobles TARGET, der udelukkende vil kunne bruges til euro-betalinger. I Danmark må der som i de andre lande, der ikke deltager i ØMUens tredje fase, konstrueres et nyt betalingssystem, der kan gennemføre betalinger i euro. Nationalbanken må i den igangværende tekniske forberedelse indarbejde den mulighed, at der ikke bliver adgang til euro-kreditter inden for dagen.

Som et yderligere led i forberedelserne til ØMUens tredje fase har EMI i en rapport, jf. boks 2, side 75, fastlagt procedurer for grænseoverskridende sikkerhedsstillelse. Dette er et væsentligt led i skabelsen af et sammenhængende pengemarked inden for det fælles valutaområde. En bank i euro-området skal således kunne bruge værdipapirer deponeret i et andet land inden for euro-området som sikkerhed for kredit hos bankens nationale centralbank. Grænseoverskridende sikkerhedsstillelse vil tillige kunne benyttes i forbindelse med deltagelse i betalingssystemer og har således også betydning for lande, der ikke deltager i tredje fase, hvilket dog kræver ECB's godkendelse.

Ved fastlæggelsen af procedurer for grænseoverskridende sikkerhedsstillelse har det overordnede mål været, at der i videst muligt omfang skal gøres brug af den eksisterende infrastruktur. Arbejdet har således taget udgangspunkt i, at de lande, der deltager i tredje fase, stiller deres procedurer for sikkerhedsstillelse gennem de nationale værdipapircentraler til rådighed for de øvrige.

Sikkerhedsstillelsen skal finde sted i det land, hvor værdipapirerne befinder sig. Den derværende centralbank skal som depotførende korrespondentbank bistå den långivende centralbank med administration af sikkerhedsstillelsen.

Der arbejdes også med en juridisk variant af denne model, hvor sikkerhedsstillelsen finder sted over for centralbanken i det land, hvor papirerne befinder sig. Denne centralbank skal på dette grundlag garantere for et pengeinstituts låntagning i en anden centralbank.

En anden mulighed for at anvende de nationale værdipapircentraler ved grænseoverskridende sikkerhedsstillelse er at gøre det muligt at overflytte værdipapirer hurtigt herimellem, ligesom det allerede er tilfældet mellem

Værdipapircentralen og Euroclear. Værdipapircentralerne arbejder på at forbedre denne mulighed.

EMI overvejer parallelt hermed, hvilke krav der skal stilles til grænseoverskridende forbindelser mellem værdipapircentraler. Overvejelserne skal munde ud i opstilling af minimumsstandarder, herunder med henblik på at sikre, at systemerne vil være i stand til at opfylde de pengepolitiske behov.

Andre internationale drøftelser om betalingsformidling

G10-landenes, dvs. de større industrilandes, centralbanker har arbejdet videre med mere generelle problemstillinger i relation til betalingsformidling. Arbejdet har bl.a. resulteret i en rapport om afviklingsrisici i valutahandel¹⁾, jf. boks 1, og en rapport vedrørende elektroniske penge.²⁾

Elektroniske penge er en samlebetegnelse for elektronisk lagring af penge enten på pc eller kort, fx småpengekortet DANMØNT. I rapporten analyseres en række problemstillinger af sikkerhedsmæssig karakter. Det kon-

Boks 1. Hovedtræk fra rapport om afviklingsrisici i valutahandel

Efter kapitalliberaliseringerne og den øgede internationale samhandel er omsætningen på det internationale valutamarked steget, således at der i gennemsnit omsættes for mere end 1.000 mia.USD om dagen.

På baggrund heraf har G10-landenes centralbanker opstillet en række anbefalinger - primært til markedsdeltagerne - om, hvorledes de kan mindske afviklingsrisiciene.

Det anbefales især, at deltagerne skal forbedre deres risikostyrings-systemer, således at afviklingsrisikoen tidsmæssigt begrænses og behandles på lige fod med et almindeligt bankudlån. Herudover opfordres banksektoren til at fremskynde oprettelsen af clearingcentraler, hvor afviklingsrisiciene begrænses ved netting eller ophører ved PvP (Payment versus Payment), dvs. ved samtidig afvikling af begge dele af en valutaforretning. Afviklingsrisici i valutahandel er nærmere omtalt i Kvartalsoversigten, august 1996.

¹⁾ Report on Settlement Risk in Foreign Exchange Transactions, prepared by the Committee on Payment and Settlement Systems of the central banks of the Group of Ten countries. Basel, 1996. Rapporten kan rekvireres i Nationalbankens bibliotek.

²⁾ Report on Security of Electronic Money, prepared by the Committee on Payment and Settlement Systems and the Group of Computer Experts of the central banks of the Group of Ten countries. Basel, 1996. Rapporten kan rekvireres i Nationalbankens bibliotek.

stateres, at selvom systemer, der opererer med elektroniske penge, har meget høje sikkerhedsstandarder, er der altid usikkerhedsfaktorer som følge af det umulige i at tage højde for den efterfølgende teknologiske udvikling.

I 1995 blev der i London oprettet en clearingcentral, ECHO, der tilbyder multilateral netting af valutatransaktioner for pengeinstitutter. Det blev i begyndelsen af 1997 muligt for de banker, der deltager i ECHO, at afvikle valutahandler, der involverer danske kroner. På et senere tidspunkt efter afklaringen af visse lovmæssige spørgsmål forventes det at blive muligt for danske pengeinstitutter at afvikle valutatransaktioner i ECHO. Derved kan pengeinstitutterne mindske deres afviklingsrisici i forbindelse med valuta-handel.

Internationalt monetært samarbejde

Forberedelsen af tredje fase af Den Økonomiske og Monetære Union, ØMU, intensiveredes i 1996. En række EU-lande foretager markante finanspolitiske stramninger for at overholde konvergenskravene i 1997. Stabilitets- og vækstpakten skal øge tilskyndelsen til varig offentlig budgetdisciplin i tredje fase. Der er enighed om at oprette en ny valutakursmekanisme, ERM 2, for at understøtte valutakursstabilitet mellem euro-området og EU-landene udenfor, herunder Danmark. Det Europæiske Monetære Instituts, EMI's, arbejde med forberedelse af den fælles centralbank, ECB, skrider planmæssigt frem.

Udlånsvirksomheden i Den Internationale Valutafond, IMF, er præget af store lån til Rusland og Mexico.

Den Europæiske Union

Der er politisk enighed blandt EU-landene om, at tredje fase af ØMU indledes 1. januar 1999. Så tidligt som muligt i 1998 efter at der foreligger tal for landenes økonomiske resultater i 1997, skal EU's stats- og regeringschefer med kvalificeret flertal afgøre, hvilke lande der skal indføre euroen som valuta fra starten af tredje fase.

Den danske regering har i forbindelse med Edinburgh-aftalen meddelt de andre EU-lande, at Danmark ikke vil deltage i tredje fase af ØMU. Danmark deltager fuldt ud i anden fase, herunder forberedelserne af tredje fase, og Danmark vil i tredje fase få samme status som dispensationslandene, dvs. de EU-lande, der ikke har kvalificeret sig til deltagelse i den fælles valuta.

De lande, som skal indføre den fælles valuta fra 1. januar 1999, vil blive udvalgt ud fra en vurdering af, om de opfylder Maastricht-traktatens konvergenskriterier i 1997. Konvergenskravet vedrørende offentlige budgetunderskud bliver antagelig det afgørende ved udvælgelsen. Skønnene på baggrund af de nyligt vedtagne finanslove for 1997 giver et fingerpeg om, hvorvidt de enkelte lande har mulighed for at komme med i den "første bølge".

EU-Kommissionen fremlagde i november 1996 et skøn over medlemslandenes konvergenssituation, jf. tabel 7. Kun 4 lande skønnes at have opfyldt kravet om et budgetunderskud på maksimalt 3 pct. af BNP i 1996. Til gengæld ventes alle EU-lande undtagen Grækenland at komme under eller tæt på 3 pct.-grænsen i 1997. Bag denne tilpasning ligger for flere lande en meget markant budgetteret finanspolitisk stramning, som nærmest har ka-

Tabel 7

Konvergens i anden fase af ØMU

	Inflation, pct.		Offentlige finanser, pct. af BNP				Obligationsrenter, pct. p.a. ¹⁾	
	1996	1997	Saldo		Gæld		1996	1997
			1996	1997	1996	1997		
Danmark	2,1	2,4	-1,6 ²⁾	0,2 ²⁾	70,2 ³⁾	67,8 ³⁾	7,2	6,7
Belgien	2,0	2,1	-3,3	-2,9	130,6	127,0	6,5	6,2
England	2,3	2,4	-4,6	-3,5 ⁴⁾	56,2	57,0	7,8	7,7
Finland	0,7	1,6	-3,3	-2,2	61,3	61,5	7,1	6,7
Frankrig	2,0	1,4	-4,0	-3,0	56,4	58,1	6,4	6,2
Grækenland ...	8,5	6,9	-7,9	-6,5	110,6	109,3	14,0	11,3
Holland	2,1	2,2	-2,6	-2,5	78,7	76,8	6,2	6,1
Irland	1,7	2,3	-1,6	-0,9	74,7	70,0	7,4	7,1
Italien	3,9	2,9	-6,6	-3,3	123,4	122,3	9,3	7,7
Luxembourg ...	1,7	2,1	0,9	0,5	7,8	8,8	-	-
Portugal	3,2	2,9	-4,0	-2,9	71,1	69,0	8,7	7,6
Spanien	3,6	2,9	-4,4	-3,0	67,8	67,1	8,8	7,6
Sverige	1,1	2,2	-3,9	-2,9	78,1	77,6	8,1	7,2
Tyskland	1,5	1,7	-4,0	-2,9	60,8	61,9	6,3	6,1
Østrig	1,8	1,7	-4,3	-3,0	71,7	72,2	6,3	6,2
Reference ⁵⁾	2,6	3,1	-3,0		60,0		9,2	8,3

Kilde: EU-Kommissionen.

Anm.: Numerisk opfyldelse af kriterierne er markeret ved "skygning".

Konvergenskriterierne for overgangen til tredje fase er ifølge Maastricht-traktaten:

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.

Det offentlige budgetunderskud må som hovedregel ikke overstige 3 pct. af BNP.

Den offentlige gæld må som hovedregel ikke overstige 60 pct. af BNP.

Traktaten anfører en række supplerende forhold, der skal tages hensyn til ved vurderingen af, om et land opfylder de to kriterier om offentlige finanser.

Renten for lange statsobligationer eller tilsvarende papirer må i gennemsnit for en periode på et år før undersøgelsen ikke have været mere end 2 procentpoint højere end for de - højst tre - medlemslande, der har opnået de bedste resultater med hensyn til prisstabilitet.

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

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

²⁾ Budgetoversigt december 1996.

³⁾ Ikke korregeret for Den Sociale Pensionsfonds beholdning af private obligationer og for indestående på statens konto i Nationalbanken.

⁴⁾ Budgettet, som blev vedtaget i december 1996, angav et underskud på 2½ pct. af BNP i finansåret 1997/98.

⁵⁾ Referencen for inflation er gennemsnittet af de tre lande med lavest inflation plus 1½ procentpoint. For obligationsrenter er referencen gennemsnittet for de tre lande plus 2 procentpoint.

rakter af en "slutspurt" for at komme med i euro-området. Hvad angår kriteriet om offentlig gæld ventes kun 3 lande at komme under grænsen på 60 pct. af BNP i 1997.

Størst interesse knytter sig til udviklingen i Tyskland og Frankrig. Det må betragtes som en politisk kendsgerning, at overgangen til euro forudsætter deltagelse af disse to lande. Der er ikke noget krav om, at et flertal af landene skal opfylde kriterierne, før tredje fase kan sættes i gang i 1999.

Ud over de konkrete talgrænser nævner traktaten en række supplerende forhold, som skal indgå i vurderingen af konvergenssituationen. En overskridelse af 3 pct.-grænsen for det offentlige budgetunderskud kan tolereres, hvis underskuddet i procent af BNP er faldet væsentligt og er kommet tæt på de 3 pct., eller hvis overskridelsen er exceptionel og midlertidig. En overskridelse af 60 pct.-grænsen kan accepteres, hvis det vurderes, at den offentlige gæld i procent af BNP er mindsket i tilstrækkeligt omfang. Den opnåede konvergens skal være af varig karakter.

Siden starten af ØMUens anden fase i 1994 har der årligt været vurderinger af EU-landenes opfyldelse af konvergenskravene for de offentlige finanser. Hvis et land overskrider mindst et af de to kriterier, fastslår Rådet af økonomi- og finansministre, ECOFIN-rådet, at det pågældende land har et uforholdsmæssigt stort budgetunderskud. Rådet retter derefter henstilling til landet om at bringe situationen til ophør inden for en vis frist.

I juni 1996 besluttede ECOFIN-rådet - på baggrund af udviklingen i de offentlige finanser i 1995 - at tage Danmark af og sætte Tyskland på listen over lande med uforholdsmæssigt store budgetunderskud. Danmarks budgetunderskud udgjorde i 1995 1,9 pct. af BNP. Listen omfatter herefter alle EU-landene undtagen Luxembourg, Irland og Danmark. Holland ventes taget af listen i 1997 på baggrund af udviklingen i 1996. Både Danmark og Irland har en offentlig gæld på over 60 pct. af BNP, men for begge lande er der taget hensyn til de konstaterede fremskridt med at nedbringe gælden.

EU's stats- og regeringschefer konkluderede på mødet i Det Europæiske Råd i Dublin i december 1996, at der ikke er et flertal af medlemslande, der opfylder betingelserne for at indlede overgangen til den fælles valuta allerede i 1997. Vurderingen, som var baseret på rapporter fra Det Europæiske Monetære Institut, EMI, og Kommissionen om konvergenssituationen til og med 1996, var for så vidt overflødig. Allerede på Det Europæiske Råd i Madrid i slutningen af 1995 erkendte man den utilstrækkelige konvergens og fastsatte startdatoen for ØMUens tredje fase til 1. januar 1999. I Maastricht-traktaten er der imidlertid stillet krav om, at en sådan vurdering skulle foretages inden udgangen af 1996.

I EMI's rapport om konvergenssituationen betones det - med henblik på den afgørende vurdering i 1998 - at den finanspolitiske tilpasning i de enkelte lande i 1997 ikke bør være baseret på engangs-tiltag. I stedet må det gennem strukturelle forbedringer sikres, at konvergenskriterierne kan overholdes også på længere sigt.

EMI's forberedelse af tredje fase og den fælles centralbank, ECB, er skredet planmæssigt frem. Der er udarbejdet overordnede rammer for de

væsentligste dele af den fælles pengepolitik for euro-området, ligesom principperne vedrørende valuta-reservestyring og valutamarkedsintervention er blevet forberedt. Herudover er der bl.a. arbejdet videre med centralbankernes fælles betalingssystem, TARGET, og EMI offentliggjorde i december 1996 skitser til de kommende euro-pengesedler. Forberedelsen af ECB er beskrevet nærmere side 74ff.

Forberedelsen af ØMU har i øvrigt i 1996 været koncentreret om tre emnekredse: principperne for opretholdelsen af offentlig budgetdisciplin i tredje fase, forholdet mellem euroen og valutaerne i EU-landene uden for euro-området (den nye valutakursmekanisme) samt forberedelse af de retlige rammer for euroen.

Traktatens regler om uforholdsmæssigt store budgetunderskud ændres i ØMUens tredje fase til et egentligt forbud. For de lande, der indfører den fælles valuta, euro-landene, skærpes reglerne. Euro-landene vil kunne pålægges sanktioner, fx krav om deponering af et ikke-rentebærende beløb, hvis de ikke gør tilstrækkeligt for at korrigere et for stort budgetunderskud.

Efter et oprindeligt forslag fra Tyskland og efter forhandlinger navnlig i efteråret 1996 blev der på Det Europæiske Råds møde i Dublin vedtaget en række principper for, hvordan budgetunderskudsproceduren kan strammes op i tredje fase. Principperne, der er fastlagt i stabilitets- og vækstpagten, sigter mod at øge landenes tilskyndelse til varig budgetdisciplin og understøtte tilliden til euroen.

Stabilitets- og vækstpagten udmønter og præciserer nogle af Maastricht-traktatens kvalitative bestemmelser. Pagten pålægger alle EU-landene på mellemlangt sigt at tilstræbe en offentlig budgetstilling tæt på balance eller med overskud. Euro-landene skal løbende udarbejde og offentliggøre stabilitetsprogrammer med præcisering af de mellemfristede mål og angivelse af, hvordan målene tænkes opnået. De øvrige EU-lande, herunder Danmark, skal fortsætte med at udarbejde konvergensprogrammer.

Samtidig strammes det tidsmæssige forløb af budgetunderskudsproceduren. For euro-landene må der maksimalt gå 10 måneder, fra der konstateres et uforholdsmæssigt stort budgetunderskud, til der pålægges sanktioner, hvis ikke det pågældende land forinden griber effektivt ind. Sanktionerne vil i første omgang bestå i deponering af et rentefrit beløb på mellem 0,2 og 0,5 pct. af landets BNP. Deponeringen inddrages som en bod, hvis budgettet ikke inden to år er tilstrækkeligt forbedret. Landene uden for euro-området vil i henhold til traktaten fortsat ikke kunne pålægges sanktioner.

Endelig præciseres de omstændigheder, hvorunder et budgetunderskud på over 3 pct. af BNP kan betegnes som exceptionelt og midlertidigt og

dermed ikke betragtes som uforholdsmæssigt stort. Dette vil være tilfældet, hvis underskuddet skyldes en usædvanlig begivenhed uden for det pågældende lands kontrol, eller hvis underskuddet er resultat af et alvorligt økonomisk tilbageslag. Hvis tilbageslaget afspejler et fald på årsbasis i BNP i faste priser på mindst 2 pct., vil landet gå fri af underskudsproceduren. Herudover forpligter medlemslandene sig til som hovedregel kun at søge at gå fri af proceduren med henvisning til økonomisk tilbageslag, hvis BNP i faste priser er faldet med mindst 0,75 pct.

Stabilitets- og vækstpagtens bestemmelser ventes formaliseret i løbet af første halvår 1997 i form af rådsforordninger om overvågning (stabilitetsprogrammer og konvergensprogrammer) samt opstramning af budgetunderskudsproceduren og beregning af sanktioner. Herudover skal Det Europæiske Råd i Amsterdam i juni 1997 vedtage en resolution med politiske retningslinjer til Kommissionen, ECOFIN-rådet og de enkelte lande vedrørende implementeringen af pagten. Kommissionen fremlagde i oktober 1996 forslag til forordninger om stabilitetsprogrammer og budgetprocedure, men den egentlige behandling er først begyndt i januar 1997.

Ved starten af tredje fase 1. januar 1999 vil den eksisterende valutakursmekanisme i EMS, ERM, i vid udstrækning miste sin eksistensberettigelse, da mange af de deltagende lande forventes at komme med i euro-området og fastlåse deres indbyrdes valutakurser uigenkaldeligt. Der er enighed blandt EU-landene om, at der skal indføres en ny frivillig valutakursmekanisme, ERM 2, til at sikre en høj grad af valutakursstabilitet mellem euro-området og EU-landene udenfor. EMI fremlagde i oktober en rapport, jf. boks 2, side 75, med forslag til opbygningen af dette valutakursarrangement, og Det Europæiske Råd godkendte hovedtrækkene i EMI's forslag på mødet i Dublin - efter henstilling fra ECOFIN-rådet.

ERM 2 baseres på centralkurser fastsat mellem euroen og den enkelte ikke-euro-valuta. Omkring centralkursen vil der være relativt brede udsvingsbånd, antagelig af samme størrelsesorden som i den eksisterende ERM, hvor der tillades udsving omkring centralkurserne på +/-15 pct. Mens den aktuelle valutakursmekanisme er multilateral med udsvingsbånd mellem alle de deltagende valutaer indbyrdes, vil der i ERM 2 udelukken- de blive fastlagt udsvingsbånd bilateralt mellem euroen og den enkelte ikke-euro-valuta. Euroen bliver hermed fokuspunkt - eller "anker" - for det nye system. Landene uden for euro-området får dog mulighed for at indgå aftaler om at begrænse udsvingene i deres indbyrdes valutakurser.

I ERM 2 åbnes der mulighed for, at et land med gode konvergensresultater kan indgå aftale om en tættere valutakurstilknytning til euroen i form af

et snævrere udsvingsbånd. Egentlige forhandlinger om en sådan aftale, som Danmark har udtrykt stor interesse for, må afvente, at den ene af parterne i aftalen, ECB, bliver etableret. Det sker efter beslutningen om overgang til tredje fase i 1998.

Grundlaget for ERM 2 bliver - efter samme model som den eksisterende EMS, der oprettedes i 1979 - en resolution fra Det Europæiske Råd om de overordnede principper kombineret med en aftale mellem ECB og de nationale centralbanker om de nærmere operationelle regler for interventionsstøtte etc. Resolutionen ventes vedtaget på Det Europæiske Råds møde i Amsterdam i juni 1997. EMI skal sideløbende udarbejde et udkast til centralbankaftalen, som skal forelægges for de nationale centralbanker og ECB efter ECB's etablering.

Den retlige ramme for indførelsen af euroen vil omfatte to rådsforordninger. Den ene indeholder særligt hastende bestemmelser af betydning for det indre marked, herunder især hensynet til at undgå usikkerhed på de finansielle markeder. Denne rådsforordning vil derfor komme til at vedrøre alle EU-landene. Kommissionen fremlagde sit forslag i efteråret. Det fastlægges heri, at navnet på den fælles valuta er euro, og at ECU fra starten af tredje fase bliver erstattet af euro i forholdet 1:1. Desuden fastlægges regler for afrunding ved omveksling mellem euroen og euro-landenes nuværende valutaenheder. Endelig behandles spørgsmålet om fortsættelse af kontrakter denomineret i euro-landenes nuværende valutaer og i ECU. Introduktionen af euroen vil ikke i sig selv kunne anvendes som begrundelse for at opsiges eller ændre allerede indgåede kontrakter. For ECU-kontrakter fastlægges en formodning om, at kontrakten fortsættes i euro, medmindre parterne eksplicit har aftalt andet. Rådsforordningen er færdigforhandlet og ventes vedtaget af ECOFIN-rådet i 1. halvår 1997.

Den anden rådsforordning skal udgøre den resterende del af euroens retlige ramme, som primært har konsekvenser for de lande, der bliver en del af euro-området. Kun disse lande vil kunne stemme ved vedtagelsen. Kommissionen har også her fremsat sit forslag, som bl.a. indebærer, at deltagerlandenes valuta fra begyndelsen af tredje fase vil være euro, og at de pågældende landes nationale valutaer i en overgangsperiode vil være at betragte som under-enheder af euroen. Desuden fastlægges bestemmelser for, hvorledes og hvornår udestående kontrakter skal ændres fra de nationale valutaer til euro.

Den videre økonomisk-politiske forberedelse af ØMUen består først og fremmest i udarbejdelse og vedtagelse af de formelle retsakter og topmø-

deresolutioner for ERM 2, stabilitets- og vækstpagten og eurolovgivningen i løbet af 1. halvår af 1997 samt forberedelse af en række teknisk betonedede retsakter vedrørende oprettelsen af ECB.

I marts 1996 indledtes den regeringskonference, der er forudset i Maastricht-traktaten med henblik på revision af traktaten. Hovedpunkterne er at bringe EU tættere på borgerne, at gøre EU-institutionerne mere demokratiske og effektive og at sikre øget handlekraft i EU's optræden udadtil. Der er ikke emner af direkte betydning for ØMUen.

Forberedelsen af Den Europæiske Centralbank

Det Europæiske Monetære Institut, EMI, har som sin hovedopgave at forberede den fælles centralbank, ECB, og den fælles pengepolitik i tredje fase.

ESCB, Det Europæiske System af Centralbanker, vil komme til at bestå af EU-landenes nationale centralbanker og ECB. EMI's arbejde er skredet planmæssigt frem, og ved udgangen af 1996 var der udarbejdet overordnede rammer for de væsentligste dele af den kommende fælles pengepolitik for euro-området¹⁾.

Resultatet af EMI's forberedende arbejde overdrages til ECB ved etableringen. Herefter vil det være op til ECB at træffe beslutning om de pengepolitiske rammer for euro-området.

ESCB's hovedmålsætning vil ifølge traktaten være at sikre stabile priser. Der synes at være bred enighed om, at dette kan fortolkes som en årlig prisstigningstakt på mellem 0 og 2 pct. I forberedelsen af den pengepolitiske strategi er der enighed om at begrænse valgmulighederne til styring efter pengemængdemål eller styring direkte efter en målsætning for prisstigningstakten. I praksis vil det være muligt at anvende såvel en rendyrket version af en af disse strategier som at kombinere dem i større eller mindre omfang²⁾.

ECB's valg mellem disse pengepolitiske strategier vil næppe have afgørende betydning for Danmark og de øvrige lande, der ønsker en stabil valutakurs over for euroen. Det væsentligste er, at ECB i praksis overholder

¹⁾ En detaljeret redegørelse om EMI's forslag til det penge- og valutapolitiske samarbejde i tredje fase gives i rapporten "The single monetary policy in Stage Three. Specification of the operational framework", januar 1997, jf. boks 2.

²⁾ En nærmere beskrivelse af de to former for pengepolitisk strategi er givet i artiklen "Pengepolitisk strategi i 3. fase af ØMU" i Kvartalsoversigten, november 1996, samt i EMI's rapport "The single monetary policy in Stage Three. Elements of the monetary policy strategy of the ESCB", februar 1997, jf. boks 2.

Boks 2. Rapporter fra EMI

Det Europæiske Monetære Institut, EMI, har i den seneste tid offentliggjort en række rapporter. Følgende kan rekvireres i Nationalbankens bibliotek, telefon 33 63 60 40:

- EMI's årsberetning for 1995, april 1996.
- Payment Systems in the European Union (Blue Book), april 1996.
- The statistical requirements for Monetary Union, juli 1996.
- First progress report on the TARGET project, august 1996.
- Penge- og valutakurspolitisk samarbejde mellem euro-området og øvrige EU-lande, oktober 1996. (Indgik som bilag til konklusionerne fra Det Europæiske Råd i Dublin i december 1996).
- Progress towards convergence 1996, november 1996.
- Selection of the euro banknote designs, december 1996 (pressemateriale).
- The single monetary policy in Stage Three. Specification of the operational framework, januar 1997.
- EU securities settlement systems. Issues related to Stage Three of EMU, februar 1997.
- The single monetary policy in Stage Three. Elements of the monetary policy strategy of the ESCB, februar 1997.
- Payment Systems in the European Union (Blue Book). Addendum incorporating 1995 figures, marts 1997.
- EMI's årsberetning for 1996 (udkommer 15. april 1997).

målsætningen om prisstabilitet, der på længere sigt vil afstikke rammerne for den danske prisstigningstakt.

EMI har tillige udarbejdet forslag til et sæt af pengepolitiske instrumenter. Der vil blive tale om en stående udlåns- og indlånsfacilitet for pengeinstitutterne til renter henholdsvis over og under pengemarkedsrenten. Inden for denne rentekorridor vil styringen af den korte rente blive foretaget ved brug af markedsbaserede instrumenter, primært genkøbsforretninger. Ud over genkøbsforretninger kan der blive tale om at anvende andre instrumenter på ad hoc-basis til finjustering af den helt kortsigtede rentestyring. Endelig vil der blive mulighed for at foretage markedsoperationer, fx køb og salg af indskudsbeviser udstedt af centralbankerne, til håndtering af mere vedvarende ændringer i likviditeten.

ECB kan i henhold til ECB-statutten kræve, at kreditinstitutter i euro-området skal holde mindstereserver på konti hos ECB eller de nationale centralbanker. Rammerne for at anvende mindstereservekrav som en del af

det pengepolitiske instrumentarium skal fastlægges af ECOFIN-rådet. Der er ikke enighed i EMI om det hensigtsmæssige i at anvende mindstereservekrav. EMI har forberedt et udkast til en rådsforordning, der skal fastlægge grundlaget for eventuelle mindstereserver samt passende sanktioner i tilfælde af manglende efterlevelse. Størrelse og eventuel forrentning af mindstereserverne er ikke fastlagt.

Det forberedende arbejde i EMI omfatter endvidere kriterier for valg af modparter til de pengepolitiske operationer, dvs. hvilke typer af kreditinstitutter o.l. der kan handle direkte med ESCB. Der sigtes især mod sikkerhed og effektivitet i afviklingen af handler samt en ensartet behandling, således at valget af modparter ikke virker konkurrenceforvridende. Der er for de stående faciliteter og genkøbsforretningerne lagt op til brug af et bredt spektrum af modparter.

I henhold til statuten må ESCB kun formidle kredit mod "passende" sikkerhed. Der er i EMI opnået principiel enighed om, hvilke værdipapirer der kan anvendes af bankerne som sikkerhedsstillelse i forbindelse med de pengepolitiske operationer. Der bliver tale om to forskellige grupper. Den første, gruppe 1, vil bestå af papirer, der kan anvendes som sikkerhed overalt i euro-området. Denne liste vil blive udarbejdet af ECB. Kun omsættelige papirer, der er denomineret i euro, deponeret inden for euro-området og udstedt - eller garanteret - af en udsteder inden for EØS-området¹⁾ kan optages på denne liste. Papirer udstedt af anerkendte multinationale institutioner vil også kunne optages.

Den anden gruppe af værdipapirer, gruppe 2, vil bestå af papirer på nationale lister sammensat af de enkelte centralbanker efter ECB's retningslinjer. Gruppe 2 vil kunne indeholde såvel omsættelige som ikke-omsættelige papirer, som af de nationale centralbanker anses for at have speciel betydning for det nationale finansielle marked og system. Det vil også være muligt at medtage papirer denomineret i andre valutaer end euro, hvis de er deponeret i EØS-området og er udstedt - eller garanteret - af en udsteder inden for EØS-området. For papirer, der ikke er denomineret i euro og udstedt og deponeret i euro-området, kræves ECB's godkendelse i hvert enkelt tilfælde.

Gruppe 1-papirerne vil kunne anvendes til grænseoverskridende sikkerhedsstillelse, mens dette næppe bliver tilfældet for de gruppe 2-papirer, der har krævet ECB's særlige godkendelse. Muligheden for grænseoverskridende sikkerhedsstillelse betyder, at en bank i ét land inden for euro-området vil kunne bruge værdipapirer deponeret i et andet land inden for euro-området som sikkerhed for kredit hos bankens nationale centralbank.

¹⁾ EØS-området omfatter EU-landene samt Norge, Island og Liechtenstein.

EMI har foretaget en stor del af det forberedende arbejde, der vil sætte ECB i stand til hurtigt at fastsætte, efter hvilke principper valuta-reservestyringen skal foretages, og hvorledes valutamarkedsinterventioner konkret skal udføres. Rent organisatorisk forberedes muligheder for både at kunne foretage valutatransaktioner centralt fra ECB og decentralt fra de deltagende landes nationale centralbanker på ordre fra ECB. Valget af modparter vil formentlig ikke komme til at adskille sig markant fra det, der nu gælder for de nationale centralbanker. Blandt andet af hensyn til effektiviteten af interventionerne vil modparterne ikke nødvendigvis skulle være lokaliseret inden for euro-området. Herudover er det blevet besluttet at anvende et limit-baseret system til styring af modpartsrisici, således at der for hver modpart vil blive fastlagt en overgrænse for ECB's engagement.

Som grundlag for den fælles pengepolitik i tredje fase er EMI i gang med et større arbejde for at sikre et sammenligneligt statistisk materiale. EMI har allerede udarbejdet og offentliggjort en statistikpakke, som skal sikre, at den nødvendige statistik er til rådighed for ECB ved dens oprettelse. Kerneelementet i statistikpakken er opbygningen af en statistik over aktiver og passiver for monetære finansielle institutioner (kreditinstitutter mv.). Herudover pålægges de nationale centralbanker at indsamle og indberette statistik for renter, betalingsbalance mv.¹⁾

EMI er i løbet af 1996 nået et godt stykke videre med opbygningen af centralbankernes fælles betalingssystem, TARGET, der bl.a. etableres af hensyn til den fælles pengepolitik. For en nærmere beskrivelse heraf henvises til side 64f.

I december 1996 offentliggjorde EMI vinderforslaget i en designkonkurrence om euro-sedlernes udseende. Danmark undlod, som følge af Edinburgh-aftalen, at deltage i konkurrencen. Seddelværdierne er 5, 10, 20, 50, 100, 200 og 500 euro, og sedlernes størrelse er blevet fastlagt bl.a. efter konsultationer med den europæiske blindeorganisation. En test-seddelserie vil blive produceret i løbet af 1997.

Forberedelsen af euro-mønterne foregår i Gruppen af Møntdirektører, der arbejder efter mandat fra ECOFIN-rådet. Der er for mønterne også udskrevet en designkonkurrence. Konkurrencen omfatter kun den ene side af mønterne, da man på det uformelle ECOFIN-rådsmøde i april 1996 i Vero-

¹⁾ En nærmere beskrivelse af statistikkerne er givet i artiklen "Kommende EU-statistikker på det finansielle område" i Kvartalsoversigten, august 1996. Heri er bl.a. også givet en beskrivelse af kompetencefordelingen mellem EMI og EU's statistiske bureau, Eurostat. EMI's statistikpakke er endvidere beskrevet i rapporten "The statistical requirements for Monetary Union", jf. boks 2.

na besluttede, at en væsentlig del af den ene side af mønsterne skal bære nationale symboler. Det ventes, at der kan vælges et vinderdesign på Det Europæiske Råds møde i Amsterdam i juni 1997.

Den Internationale Valutafond

Kapitalgrundlaget for Den Internationale Valutafond, IMF, udgøres af kvoteindbetalinger fra medlemslandene. Ved slutningen af IMF's finansår den 30. april 1996 udgjorde kvoteindbetalingerne 145,3 mia.SDR (1.240 mia.kr.). Kvoteindbetalingerne er bestemmende for medlemslandenes lånemuligheder i IMF og for stemmeandelene i IMF's bestyrelse og repræsentantskab. Danmarks kvote er på 1.070 mill.SDR (9.134 mill.kr.).

Danmarks reservestilling i IMF, som udgøres af forskellen mellem kvoten og IMF's beholdning af danske kroner, indregnes i valutareserven. Reservestillingen var 3.601 mill.kr. ved udgangen af 1996.

IMF er, efter nærmere fastsatte regler, bemyndiget til at udstede SDR. Der er i alt udstedt 21,5 mia.SDR. Nationalbankens beholdning af SDR var ved udgangen af 1996 117 mill.SDR svarende til 997 mill.kr., som indgår i valutareserven.

IMF's store lån til Rusland og Mexico blev forlænget i 1996. De to lande står for godt halvdelen af det samlede træk på IMF's kvotebaserede ressourcer. En så stor lånekoncentration på kun to lande er ikke set tidligere i IMF's historie.

Rusland fik i marts 1996 bevilget adgang til at låne 6,9 mia.SDR (ca. 59 mia.kr.) over tre år under IMF's udvidede låneordning, Extended Fund Facility. Udbetalingerne under programmet blev i det første år foretaget månedligt efter en vurdering af, om Rusland overholdt de fastsatte betingelser, og beløb sig til 1,9 mia.SDR. (ca. 16 mia.kr.) i 1996. To ud af ti planlagte udbetalinger blev ikke effektueret, fordi Rusland ikke overholdt betingelserne.

Mexico fik i august 1996 forlænget sin adgang til at låne under IMF's stand-by låneordning, som indebærer en lånemulighed på 3,3 mia.SDR (ca. 28 mia.kr.). Mexico har ikke benyttet sig af låneadgangen i 1996, men udelukkende brugt arrangementet som sikkerhed. I august førtidsindfrie Mexico ekstraordinært 0,7 mia.SDR svarende til godt 7 pct. af landets gæld til IMF.

Der har i løbet af 1995 og 1996 været ført forhandlinger om etablering af et nyt lånearrangement, som IMF skal have mulighed for at kunne trække på i situationer med truende international finansiel krise. Danmark har del-

taget i disse forhandlinger. Der blev i maj 1996 opnået principiel enighed mellem deltagerlandenes repræsentanter om etablering af et NAB-arrangement (New Arrangements to Borrow). Aftalen blev i januar 1997 godkendt af IMF's bestyrelse og vil herefter blive forelagt de enkelte deltagerlandes myndigheder. Når deltagerlande, der repræsenterer 85 pct. af de samlede lånetilsagn, over for IMF har tilkendegivet, at de har godkendt aftalen efter deres nationale godkendelsesprocedurer, træder den i kraft.

Etableringen af det nye lånearrangement sigter mod at forbedre det internationale samfunds mulighed for at imødegå kriser, som fx Mexico-krisen omkring årsskiftet 1994-95. NAB-ordningen vil forbedre mulighederne for, at IMF kan styrke sin likviditet i situationer, hvor store udlån fra fonden vil være nødvendige for at afværge internationale finansielle kriser.

Det nye lånearrangement skal fungere parallelt med den eksisterende GAB-ordning (General Arrangements to Borrow), men vil komme til at omfatte et større antal deltagerlande og give mulighed for, at IMF kan trække et større beløb. GAB-ordningen omfatter kun 11 større industrilande (USA, Japan, Tyskland, Frankrig, Italien, England, Canada, Schweiz, Holland, Belgien og Sverige) og giver IMF mulighed for samlet at kunne låne 17 mia.SDR. Det nye lånearrangement vil foruden disse 11 industrilande omfatte Australien, Danmark, Finland, Hong Kong, Korea, Kuwait, Luxembourg, Malaysia, Norge, Saudi Arabien, Singapore, Spanien, Thailand og Østrig.

Det er besluttet, at NAB skal søges aktiveret, før IMF anvender GAB. GAB-ordningen må i fremtiden kun anvendes, hvis der ikke i NAB-kredsen kan opnås godkendelse af et træk på den nye ordning, eller hvis der trækkes til fordel for et GAB-land.

Der vil samlet kunne trækkes 34 mia.SDR på NAB-faciliteten (ca. 290 mia.kr.). Danmarks lånetilsagn til ordningen vil udgøre 371 mill.SDR eller 3,2 mia.kr. I tilfælde af, at begge låneordninger aktiveres, vil IMF's samlede udnyttelse af ordningerne ligeledes kun kunne andrage 34 mia.SDR.

På mødet i Interims- og Udviklingskomiteen i efteråret 1996 blev der opnået enighed om, at Valutafonden og Verdensbanken hver skal kunne etablere låneordninger, der sigter mod, at de to organisationer sammen med andre kreditorer kan medvirke i programmer for gældslettelse til en række særlig fattige og forgældede udviklingslande (gældsinitiativet). Gældsinitiativet indebærer, at et lands kreditorer eftergiver gæld efter aftalte retningslinjer, således at gældsbyrden for landet når ned på et bæredygtigt niveau. Foreløbig regner man med, at ca. 20 særlig fattige og forgældede udviklingslande kan blive omfattet af initiativet.

Kun lande, der har vist, at de kan føre en stabilitetsorienteret politik, vil kunne blive omfattet. Dette vil bl.a. blive sikret ved, at godkendelse af gældsnedskrivningen sker i to tempi. En beslutning om at tage et land med under gældsinitiativet forudsætter, at landet i mindst tre år har opfyldt betingelserne i et økonomisk-politisk stabiliseringsprogram. Den endelige gældsnedskrivning vil herefter normalt først kunne ske efter yderligere en treårsperiode, hvor landet igen viser, at det kan opfylde betingelserne i et sådant økonomisk-politisk program.

IMF's nedskrivning af udeståender på disse lande vil blive finansieret via ESAF-faciliteten, der er en strukturtilpasningsfacilitet. ESAF administreres og finansieres af en fond, der er adskilt fra IMF's generelle ressourcer. ESAF giver lån med særlig lav rente og lang løbetid til fordel for fattige udviklingslande.

I 1996 har man diskuteret, hvorledes den fortsatte finansiering af ESAF-faciliteten kan sikres. Især har man drøftet, hvorvidt IMF skal sælge ud af sin guldbeholdning, for at midlerne herfra indirekte skal kunne anvendes til finansiering af subsidierne på nye ESAF-lån. Der er ikke truffet beslutning herom.

Organisation og regnskabsaflæggelsen

Der er i 1996 gennemført en omfattende organisationsændring i Nationalbanken.

Antallet af medarbejdere er faldet med 6 til 586 fuldtidsbeskæftigede. Bank- og kontorphersonalet er steget, mens medarbejdertallet på Den Kgl. Mønt er faldet, bl.a. som følge af nedlæggelse af produktionen af møntblanketter.

Repræsentantskabet valgte i marts 1996 vicedirektør i Unibank Torben Nielsen til at efterfølge nationalbankdirektør Ole Thomasen, der gik på pension.

Nationalbankens regnskab for 1996 viser et resultat på 5,9 mia.kr. Efter henlæggelser til kursreguleringsfonden og til sikringsfonden overføres restbeløbet på 3,3 mia.kr. til staten.

Organisation

Nationalbankens interne organisation har løbende været tilpasset, men der var blevet behov for en mere omfattende ændring, som gennemførtes i 1996. Den nye struktur giver en tidssvarende funktionsadskillelse samtidig med, at arbejdsopgaver, der traditionelt har ligget i forskellige kontorer, men i dag indgår i et samspil, samles i samme afdeling. Mange andre centralbanker har foretaget tilsvarende ændringer.

Da udviklingen på de finansielle markeder har fået stigende betydning for penge- og valutapolitikken, og markederne er blevet mere integrerede, er strukturen blevet mere markedsorienteret uden den tidligere opdeling mellem pengemarkeds-, obligationsmarkeds- og valutamarkedsområderne. Samtidig er der gennemført en klarere adskillelse mellem handelsfunktioner, back-office funktioner og strategiovervejelser vedrørende beholdninger. I de fleste tilfælde er medarbejderne flyttet med deres arbejdsområder til de nye afdelinger, men nogle har fået nye arbejdsområder. Der har været en række chefrøkkader.

Organisationsændringen blev iværksat pr. 1. oktober 1996 med oprettelse af en handelsafdeling, en kapitalmarkedsafdeling, en økonomisk afdeling og en regnskabsafdeling. Pr. 1. februar 1997 oprettedes et betalingsformidlingskontor.

Handelsfunktionerne er blevet samlet i Handelsafdelingen, der omfatter valutahandel, handel med indskudsbeviser, indgåelse af genkøbsforretninger og transaktioner på pengemarkedet, obligationshandel, placering af valutareserven samt statens låntagning.

Kapitalmarkedsafdelingen varetager relationerne til de finansielle institutioner, børsområdet og Finanstilsynet, og står for analyse af markedsforholdene, den overordnede styring af bankens valuta- og rentepositioner og oplæg til strategi for statsgælden.

Økonomisk Afdelings områder er analyser af penge- og valutapolitiske forhold og af den øvrige økonomiske udvikling, herunder arbejdet med økonomiske modeller.

Regnskabsafdelingen omfatter foruden regnskab og budget alle back-office funktioner.

Betalingsformidling, som er et arbejdsområde i stærk udvikling, har været placeret i forskellige kontorer, men er blevet samlet i et nyoprettet kontor.

De tidligere enheder: Fondskontoret, Pengepolitisk Kontor og Udlandsområdet er nedlagt.

Nationalbankens organisationsplan er optrykt side 93.

Der har været en nedgang i det samlede antal medarbejdere på 6 til 586 fuldtidsbeskæftigede i 1996, jf. tabel 8.

Bank- og kontorpersonalet er steget i de senere år. Øget deltagelse i internationalt samarbejde, herunder i Det Europæiske Monetære Institut, EMI, i Frankfurt, øget behov for økonomiske og finansielle analyser, omlægning af Nationalbankens indsamling og bearbejdning af statistik og vedligeholdelse og udbygning af bankens edb-systemer har krævet flere ressourcer. Stigningen har især omfattet medarbejdere med en akademisk uddannelse. Væksten i bank- og kontorpersonalet ventes ikke at fortsætte i samme omfang i de kommende år.

Antallet af medarbejdere i Seddeltrykkeriet har været stabilt. Arbejdet med udvikling af den nye seddelserie har stået på i flere år, og den nye serie medfører ikke en ekstraordinær stor produktion af sedler, da der løbende er tale om en udskiftning på grund af slid, jf. side 57.

Tabel 8 *Antal medarbejdere omregnet til heltidsstillinger*

Ultimo	1986	1992	1993	1994	1995	1996
Bank- og kontorpersonale	327	294	294	302	311	320
Seddeltrykkeriet	102	86	84	81	83	82
Den Kgl. Mønt	49	54	41	45	40	29
Øvrige medarbejdere	152	159	159	161	158	155
I alt	630	593	578	589	592	586

Anm.: Opgørelsen er ikke fuldt sammenlignelig med tilsvarende opgørelser i tidligere årsberetninger. Medarbejdere på orlov er ikke længere medregnet, mens vikarer ansat mere end 3 måneder er medtaget. Som noget nyt indgår medarbejderne på Den Kgl. Mønt.

Antallet af medarbejdere på Den Kgl. Mønt har været faldende i takt med afslutningen af møntreformen, der medførte en stor produktion af nye mønter. Der var derfor behov for midlertidigt ansatte i den periode.

Den Kgl. Mønt har hidtil selv produceret møntblanketter til 25- og 50-ører samt 1-, 2- og 5-kroner. Møntblanketter er de metalskiver, som præges. Omkostningerne ved produktionen af møntblanketter er løbende blevet vurderet i forhold til prisen ved køb af tilsvarende blanketter. I 1993 blev det aftalt med personaleorganisationerne, at der skulle foretages en fornyet vurdering i begyndelsen af 1996 eller tidligere, hvis der opstod behov for væsentlige investeringer. Vurderingen i begyndelsen af 1996 viste, at der ikke længere er økonomisk grundlag for at opretholde egen blanketproduktion. Vurderingen skyldes dels et betydeligt investeringsbehov, dels faldende priser på købte blanketter. Det blev på den baggrund besluttet at afvikle blanketproduktionen, og der blev optaget drøftelser med personaleorganisationerne om en reduktion af medarbejderstaben.

Den Kgl. Mønts støberi blev i februar 1996 ødelagt af en brand, der opstod som følge af en fejl i en elektrisk installation. Støberiet blev ikke genopført, men efter branden kunne produktionen af blanketter genoptages på den øvrige del af anlægget.

I takt med færdiggørelsen af de sidste blanketter er 7 medarbejdere fratrådt. Endvidere er antallet af medarbejdere med tidsbegrænset ansættelse reduceret, så alt i alt er medarbejderstaben faldet med 11 i 1996. Prægnin- gen af mønterne fortsætter som hidtil på Den Kgl. Mønt.

Antallet af øvrige medarbejdere, der bl.a. omfatter bankbetjente og ren- gørrings- og vagtpersonale, har været svagt faldende de senere år.

Ved udgangen af 1996 var 19 medarbejdere på orlov, primært beskæfti- get i internationale organisationer, heraf 7 i EMI. Tre medarbejdere havde orlov efter lovregulerede ordninger.

Nationalbankens administration den 1. marts 1997 fremgår af side 91-95, hvor der tillige er givet en oversigt over bankens repræsentation i internationale organisationer.

Nationalbankens ledelse

Direktionen

Nationalbankdirektør Bodil Nyboe Andersen er som kgl. udnævnt direk- tør formand for direktionen. De to øvrige medlemmer er Torben Nielsen og Jens Thomsen.

Ole Thomasen fratrådte ved udgangen af marts 1996 efter at have været medlem af direktionen siden 1980. Til nyt medlem valgte repræsentantska- bet vicedirektør i Unibank Torben Nielsen, der tiltrådte den 1. maj 1996.

Repræsentantskabet

Til medlemmer af repræsentantskabet har Folketinget for en ny 5-årig valgperiode fra 1. april 1996 valgt folketingsmedlemmerne Pia Christmas-Møller, Uffe Ellemann-Jensen, Jørgen Estrup, Ove Fich, Torben Lund, Jes Lunde, Anne Birgitte Lundholt og Anders Fogh Rasmussen. Folketingsmedlemmerne Svend Heiselberg, Pia Kjærsgaard og Jørn Pedersen udtrådte af repræsentantskabet ved udgangen af marts 1996.

Den Kgl. Bankkommissær genudnævnte to medlemmer af repræsentantskabet - departementschef Michael Dithmer og kommitteret Karsten Olsen - for en ny 5-årig valgperiode fra 1. april 1996.

Repræsentantskabet genvalgte gårdejer Harry Nicolaisen, daværende formand for LO Finn Thorgrimson og næstformand for Forbundet af Offentligt Ansatte Margit Vognsen, der afgik efter tur, for en ny 5-årig valgperiode fra 1. april 1996.

Professor Hans E. Zeuthen genvalgtes til formand for repræsentantskabet og Senior Vice President Helle Bechgaard til næstformand for perioden 1. april 1996 til 31. marts 1997.

Bestyrelsen

Som medlemmer af bestyrelsen for perioden 1. april 1996 til 31. marts 1997 genvalgte repræsentantskabet folketingsmedlem Torben Lund, direktør Erik B. Rasmussen, næstformand for Forbundet af Offentligt Ansatte Margit Vognsen og professor Hans E. Zeuthen. Folketingsmedlem Uffe Ellemann-Jensen valgtes til nyt medlem af bestyrelsen i stedet for folketingsmedlem Anne Birgitte Lundholt. To medlemmer af bestyrelsen, departementschef Michael Dithmer og kommitteret Karsten Olsen, er udnævnt af Den Kgl. Bankkommissær.

Bestyrelsen genvalgte professor Hans E. Zeuthen til formand og departementschef Michael Dithmer til næstformand for perioden 1. april 1996 til 31. marts 1997.

Nationalbankens ledelse den 1. marts 1997 fremgår af oversigten side 89-90.

Revisor

Den Kgl. Bankkommissær genudnævnte statsautoriseret revisor John Gath og statsautoriseret revisor Svend Ørjan Jensen til Nationalbankens eksterne revisorer for et år indtil 31. marts 1997.

Danmarks Nationalbanks Jubilæumsfond af 1968

Jubilæumsfondens oprettelse, formål og virke er omtalt i årsberetningen for 1993. Nationalbanken har siden 1968 skænket i alt 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 1996 modtog fonden 1.219 ansøgninger, hvoraf 154 helt eller delvis blev imødekommet. Der blev endvidere givet 7 bevillinger uden forudgående ansøgning. De samlede bevillinger beløb sig til 5,5 mill.kr.

Jubilæumsfondens hæderslegat på 100.000 kr. blev i 1996 tildelt den internationalt kendte fotograf Keld Helmer-Petersen.

Fondens styrelse bestod pr. 1. marts 1997 af nationalbankdirektør Bodil Nyboe Andersen (formand), professor Hans E. Zeuthen (næstformand), keramikker Bente Hansen, museumsdirektør Bodil Busk Laursen, kunsthistoriker Bente Scavenius 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.

I 1996 blev der tildelt 18 gæsteophold i lejlighederne i Nyhavn 18.

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

Fonden Erik Hoffmeyers Rejselegat

Fondens oprettelse og formål er omtalt i årsberetningen for 1995.

Den første legatuddeling fandt sted i 1996. Der uddeltes to legatportioner på hver 40.000 kr. til brug for videre dygtiggørelse i udlandet: den ene til Michael Jansson for særlig indsats på det samfundsvidenskabelige område og den anden til Stephano Gonzalez Dinamarca for særlig indsats på det musiske område.

Bestyrelsen for fonden bestod pr. 1. marts 1997 af professor Hans E. Zeuthen (formand), tidl. nationalbankdirektør Erik Hoffmeyer og tidl. overrabbiner Bent Melchior.

Regnskabsaflæggelsen

Nationalbankens regnskab med tilhørende noter er vist side 106-111.

Regnskabet afspejler, at Nationalbanken står for udstedelsen af sedler og

mønter, administrerer valutareserven og er bank for pengeinstitutterne og staten. Nationalbankens overskud efter henlæggelser tilfalder staten.

Resultat af ordinær drift var 4,8 mia.kr. i 1996 og dermed 0,8 mia.kr. lavere end i 1995. Med positive kursreguleringer på 1,1 mia.kr. var årets resultat 5,9 mia.kr.

Rente af tilgodehavender i udlandet steg med 617 mill.kr. til 4.070 mill.kr. Stigningen afspejler forøgelse af valutareserven.

Forrentningen af udlån til og indlån fra pengeinstitutterne gav en netto-renteudgift på 283 mill.kr. i 1996 mod en nettorenteindtægt på 1.477 mill.kr. i 1995. Nettorenteudgift til/nettorenteindtægt fra pengeinstitutterne afhænger af pengeinstitutternes nettostilling over for Nationalbanken og af renteniveauet, da renten for udlån - genkøbsrenten - og renten for indskudsbeviser er ens. Omsvinget fra nettorenteindtægt til nettorenteudgift skyldes, at pengeinstitutterne for 1996 som gennemsnit havde et nettotilgodehavende i Nationalbanken mod en nettogæld i 1995. Hertil kommer, at renteniveauet var lavere i 1996 end i 1995.

Nationalbankens renteudgift til staten faldt med 191 mill.kr. til 1.453 mill.kr. Statens indestående var lavere i 1996 end året før, da en stor del af den valuta, Nationalbanken har købt siden 1995, er blevet anvendt til at nedbringe statens udenlandske gæld. Renten af statens indestående blev fra 1. januar 1996 forhøjet til diskontoen fra diskonto minus 2 pct. Virkningen på renteudgiften modvirkedes af, at diskontoen i gennemsnit var lavere i 1996 end i 1995.

Rente og udbytte af obligationer og aktier mv. faldt lidt til 2.708 mill.kr.

Alt i alt blev nettorenteindtægten 5.185 mill.kr., 929 mill.kr. lavere end året før.

Administrationsomkostningerne steg med 5 mill.kr. til 297 mill.kr. Direkte og indirekte personaleomkostninger steg 4,3 pct. Der var øgede udgifter til indkøb af maskiner og inventar og til databehandling, mens der var fald i udgifterne til ejendommenes drift efter ekstraordinært store udgifter i 1995.

Omkostningerne ved seddelproduktionen steg med 8 mill.kr. til 88 mill.kr.

Omkostningerne ved Den Kgl. Mønt faldt stærkt med 70 mill.kr. til 18 mill.kr. Godt halvdelen af nedgangen skyldes, at der i 1995 blev udgivet erindringsmønter i anledning af 1000-året for den første officielle danske mønt og i anledning af prins Joachim og prinsesse Alexandras bryllup og i forbindelse hermed, som beregnet overskud ved udgivelserne, udbetalt i alt 38 mill.kr. til kongehuset og til Erhvervsministeriet til velgørende formål, jf. årsberetningen for 1995, side 79. Den øvrige nedgang i omkostningerne

skyldes overvejende, at udgiften til køb af metal og møntblanketter blev reduceret til en tredjedel af udgiften året før som følge af en reduktion af Den Kgl. Mønts lagre.

Med resultat af ordinær drift på 4.782 mill.kr. og ekstraordinære udgifter på 7 mill.kr. androg resultat før kursreguleringer mv. 4.775 mill.kr.

Kursreguleringer mv. medførte en gevinst på 1.093 mill.kr. mod et tab på 1.125 mill.kr. året før.

Værdiregulering af guld gav en gevinst på 106 mill.kr. Ændring i værdien af guld skyldes alene værdireguleringer, da beholdningen praktisk taget har været uændret over en lang årrække.

Udviklingen i valutakurser og renter kan påvirke det enkelte års resultat ganske meget.

Med den store valutareserve spiller ændring i valutakurserne en væsentlig rolle for kursreguleringerne. Valutareserven blev i 1996 forøget fra 64 mia.kr. til 85 mia.kr., jf. tabel 27 i tillægget. Ud over valutareserven har Nationalbanken valutamellemværender i form af uafviklede terminsforretninger og indenlandske valutamellemværender. En generel stigning i kronens værdi med én pct. ville medføre et valutakurstab på knap 1 mia.kr.

De overordnede rammer for sammensætningen af valutamellemværenderne er fastlagt i en aftale om samstyring af valutakursrisikoen på valutareserven og den udenlandske statsgæld. Inden for disse rammer fastlægger Nationalbanken andelene for de forskellige valutaer ud fra hensyn til bl.a. risiko, jf. tabel 9. Nedbringelsen af den udenlandske statsgæld og væksten i valutareserven har betydet, at nettogælden ved udgangen af 1996 var reduceret til 24 mia.kr.

Tabel 9 *Valutafordeling af Nationalbankens valutamellemværender, ultimo 1996*

	Markedsværdi, mia.kr.
D-mark	59,3
Dollar	8,0
ECU	7,1
Britiske pund	6,6
Franske franc	3,8
Schweizerfranc	0,8
Yen	0,3
Andre valutaer	0,4
I alt	86,4

Anm.: Valutamellemværenderne omfatter ud over valutareserven uafviklede terminsforretninger og indenlandske valutamellemværender.

Der er knyttet renterisiko både til valutareserven og til beholdningen af indenlandske obligationer. Ved udgangen af 1996 var løbetidsfordelingen således, at en generel rentestigning på 1 pct. ville medføre et børskurstab for Nationalbanken i størrelsesordenen 2 mia.kr.

Kursreguleringen af valutamellemværender medførte i 1996 en gevinst på 138 mill.kr. mod et tab året før på 2.856 mill.kr. Valutakursreguleringen medførte en gevinst på 744 mill.kr., mens der var et børskurstab på 707 mill.kr., som overvejende kan henføres til stigning i renterne i USA. Valutakursgevinsten skyldes stigning i dollar og britiske pund, der mere end opvejede valutakurstab på D-mark.

Stigningen i de danske obligationskurser medførte en gevinst på obligationer og aktier mv. på 849 mill.kr. mod en gevinst på 2.003 mill.kr. året før.

Årets resultat viser et overskud på 5.868 mill.kr. mod et overskud på 4.806 mill.kr. i 1995.

I overensstemmelse med de retningslinjer for overskudsdisponeringen, der blev lagt sidste år, henlægges 1.093 mill.kr. svarende til kursgevinsten til kursreguleringsfonden, og der henlægges 1.433 mill.kr., svarende til 30 pct. af resultat før kursreguleringer, til sikringsfonden. Restbeløbet på 3.342 mill.kr. udbetales til staten.

København, ultimo februar 1997.

Bodil Nyboe Andersen

Torben Nielsen

Jens Thomsen

Direktionen fremlagde årsberetningen for 1996 på repræsentantskabsmødet den 20. marts 1997. Beretningen toges til efterretning.

Bankens regnskab for 1996 blev forelagt af direktionen med bestyrelsens indstilling om godkendelse. Repræsentantskabet og Den Kgl. Bankkommissær tiltrådte indstillingen. Af årets resultat på 5.868 mill.kr. udbetales 3.342 mill.kr. til staten.

Nationalbankens ledelse og administration den 1. marts 1997

Ledelse

Den Kgl. Bankkommissær:

Økonomiminister og minister for nordisk samarbejde
Marianne Jelved, MF

Direktion:

Bodil Nyboe Andersen, kgl. udnævnt direktør, formand
Torben Nielsen
Jens Thomsen

Bestyrelse:

Professor *Hans E. Zeuthen*
(valgt som formand indtil den 31. marts 1997)
Departementschef *Michael Dithmer*
(valgt som næstformand indtil den 31. marts 1997)

Valgt af repræsentantskabet indtil den 31. marts 1997:

Folketingsmedlem *Uffe Ellemann-Jensen*
Folketingsmedlem *Torben Lund*
Direktør, civilingeniør *Erik B. Rasmussen*
Næstformand for Forbundet af Offentligt Ansatte *Margit Vognsen*
Professor *Hans E. Zeuthen*

Udnævnt af Den Kgl. Bankkommissær indtil den 31. marts 2001:

Departementschef *Michael Dithmer*
Kommitteret *Karsten Olsen*

Repræsentantskab:

Professor *Hans E. Zeuthen*
(valgt som formand indtil den 31. marts 1997)
Senior Vice President, lic.pharm. *Helle Bechgaard*
(valgt som næstformand indtil den 31. marts 1997)

Valgt af Folketinget indtil den 31. marts 2001:

Folketingsmedlem *Pia Christmas-Møller*

Folketingsmedlem *Uffe Ellemann-Jensen*

Folketingsmedlem *Jørgen Estrup*

Folketingsmedlem *Ove Fich*

Folketingsmedlem *Torben Lund*

Folketingsmedlem *Jes Lunde*

Folketingsmedlem *Anne Birgitte Lundholt*

Folketingsmedlem *Anders Fogh Rasmussen*

Udnævnt af Den Kgl. Bankkommissær indtil den 31. marts 2001:

Departementschef *Michael Dithmer*

Kommitteret *Karsten Olsen*

Valgt af repræsentantskabet:	Indtil den 31. marts
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
Senior Vice President, lic.pharm. <i>Helle Bechgaard</i>	2000
Direktør <i>B. Frank Nielsen</i>	2000
Tidl. fm. for Dansk Sygeplejeråd <i>Kirsten Stallknecht</i>	2000
Gårdejer <i>Harry Nicolaisen</i>	2001
Tidl. formand for LO <i>Finn Thorgrimson</i>	2001
Næstfm. for Forb. af Off. Ansatte <i>Margit Vogensen</i>	2001

Administration

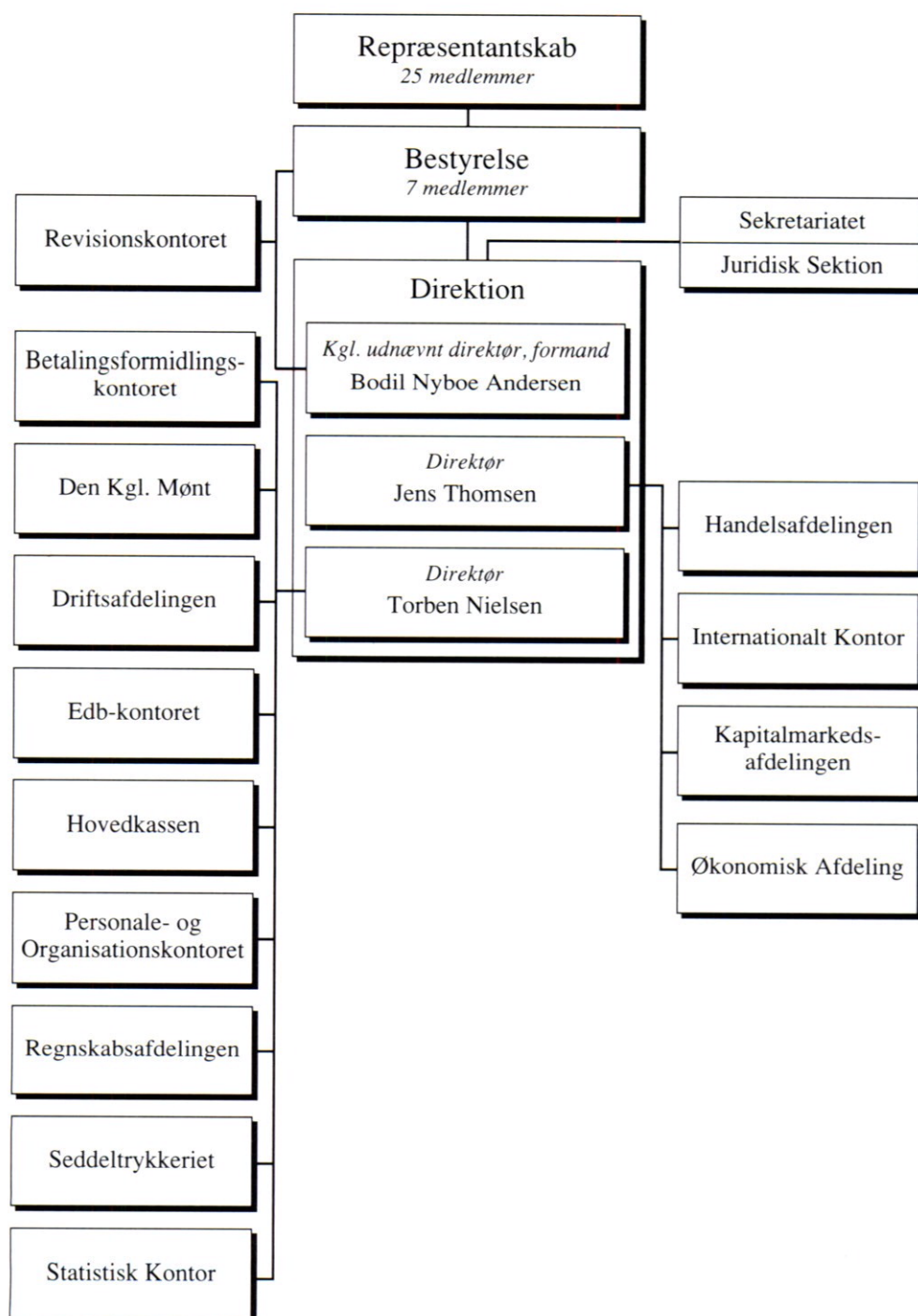
Vicedirektør:	<i>Jørgen Ovi</i>
Underdirektører:	<i>Kai Aaen Hansen</i> <i>Hans Kloch</i> <i>Kirsten Mordhorst</i> <i>Erik Niepoort</i>
Betalingsformidlings- kontoret:	Kontorchef <i>Jesper Berg</i>
Driftsafdelingen:	Underdirektør <i>Hans Kloch</i> Kontorchef <i>Ejner Petersen</i> Prokurist <i>Bente Puck</i>
Edb-kontoret:	Edb-chef <i>Leif Kjærgaard</i> Prokurist <i>Jørgen Petersen</i>
Handelsafdelingen:	Fondschef <i>Hans Denkov</i> Kontorchef <i>Ole Christian Hansen</i> Kontorchef <i>Frank Nielsen</i> Kontorchef <i>Niels Erik Sørensen</i> ¹⁾ Prokurist <i>Helge Fosgaard</i> Prokurist <i>Erik Pedersen</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> ²⁾ Prokurist <i>Jens Lundager</i>
Kapitalmarkeds- afdelingen:	Vicedirektør <i>Jørgen Ovi</i> Kontorchef <i>Ib Hansen</i> Kontorchef <i>Ove Sten Jensen</i>

¹⁾ Udlånt fra Finansministeriet fra 1. juli 1991.

²⁾ Stedfortrædende bestyrelsesmedlem i Den Internationale Valutafond til 1. januar 1998.

Personale- og Organisationskontoret:	Personalechef <i>Flemming Farup</i> Prokurist <i>Erik Lundgreen Hansen</i> Prokurist <i>Gitte Larsen</i> Prokurist <i>Jens Erik Larsen</i>
Regnskabsafdelingen:	Regnskabschef <i>Kjeld Røhl</i> Kontorchef <i>Viggo Sørensen</i> Prokurist <i>Benny Jensen</i> Prokurist <i>Per Noer</i> Prokurist <i>Preben Poulsen</i> Prokurist <i>Lars Gerrild Sørensen</i>
Revisionskontoret:	Revisionschef <i>Henrik Larsen</i> Prokurist <i>Geert Egtved Petersen</i>
Sekretariatet:	Underdirektør <i>Kirsten Mordhorst</i> Kontorchef <i>Bjarne Skaftø</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>
Økonomisk Afdeling:	Afdelingschef <i>Anders Møller Christensen</i> Kontorchef <i>Hugo Frey Jensen</i> Konsulent <i>Dan Knudsen</i>
Seddeltrykkeriet:	Direktør for seddelproduktionen <i>Niels Holm</i> Civilingeniør <i>Leif Yde</i> Produktionschef <i>Flemming Gernsøe</i> Civiling., Ph.D. <i>Mads Klarskov Kristiansen</i> Tegner <i>Johan Alkjær</i>
Den Kgl. Mønt:	Direktør for møntproduktionen <i>Laust Grove</i>

Organisationsplan



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 Banktilsynsmæssige Underkomité: Vicedirektør *Jørgen Ovi* (sammen med direktør *Henrik Bjerre-Nielsen*, Finanstilsynet).

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

Den Valutapolitiske Underkomité: Afdelingschef *Anders Møller Christensen* og prokurist *Helge Fosgaard*.

Betalingsformidlingsgruppen: Nationalbankdirektør *Torben Nielsen*.

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

Juridiske eksperter: Prokurist *Kirsten Rohde Jensen*.

Regnskabsgruppen: Kontorchef *Viggo Sørensen*.

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:

Kontorchef *Hugo Frey Jensen* (sammen med afdelingschef *Torsten Gersfelt* og kontorchef *Marie Hansen*, Økonomiministeriet, og afdelingschef *Per Callesen*, Finansministeriet).

Det Rådgivende Bankudvalg:

Vicedirektør *Jørgen Ovi* (sammen med afdelingschef *Victor Kjær*, Økonomiministeriet, og direktør *Henrik Bjerre-Nielsen*, 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

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.

6. marts 1996

Diskontoen nedsættes med $\frac{1}{4}$ pct. til $3\frac{3}{4}$ pct. med virkning fra den 7. marts 1996. Foliorenten nedsættes ligeledes med $\frac{1}{4}$ pct. til $3\frac{3}{4}$ pct.

Diskontonedsættelsen har baggrund i Nationalbankens betydelige køb af valuta og kronens styrke på valutamarkedet.

Renten ved indgåelse af genkøbsforretninger den 7. marts vil være 4,10 pct., en nedsættelse på 0,15 pct. Renten ved salg af indskudsbeviser nedsættes tilsvarende.

18. april 1996

Med baggrund i den europæiske renteutvikling nedsættes diskontoen med $\frac{1}{2}$ pct. til $3\frac{1}{4}$ pct. med virkning fra den 19. april 1996. Foliorenten nedsættes ligeledes med $\frac{1}{2}$ pct. til $3\frac{1}{4}$ pct.

Renten ved salg af indskudsbeviser den 19. april vil være 3,80 pct., en nedsættelse på 0,10 pct.

Ny seddelserie

25. juli 1996

Danmarks Nationalbank udsender fra begyndelsen af næste år en ny serie pengesedler, "serie 1997", der skal afløse den nuværende "serie 1972". Der vil ud over de nuværende seddelværdier indgå en 200-kroneseddel.

Den nye seddelserie vil blive sat i omløb over en 3-årig periode. Sedlerne ventes udsendt:

1997	200-kronesedlen, første kvartal
	500-kronesedlen
1998	1000-kronesedlen
	50-kronesedlen
1999	100-kronesedlen

Alle sedler vil få samme højde, men forskellig længde, således at længden øges med seddelværdien:

1000-kronesedlen	72x165 mm
500-kronesedlen	72x155 mm
200-kronesedlen	72x145 mm
100-kronesedlen	72x135 mm
50-kronesedlen	72x125 mm

Der vil blive orienteret nærmere om den nye seddelserie på en pressekonference i efteråret, og der vil blive informeret særskilt om de enkelte sedler i forbindelse med, at de sættes i omløb.

25. november 1996

Nationalbanken udsender i de kommende år en ny serie pengesedler. Seddelseriens hovedmotiver og den første seddel i den nye serie - en 200-kroneseddel - præsenteres i dag på et pressemøde i Nationalbanken.

De nye sedler får på forsiden portrætter af Karen Blixen, Carl Nielsen, Johanne Luise Heiberg, Niels Bohr og et dobbeltportræt af Anna og Michael Ancher, der alle har ydet en indsats inden for kunst eller videnskab. På 200-kronesedlen er portrætteret af Johanne Luise Heiberg.

Hovedmotiverne på bagsiden er inspireret af gamle stenrelieffer fra danske kirker med bl.a. fabeldyr. På 200-kronesedlen er det en løve fra Viborg Domkirke.

Den nye seddelserie udsendes for at forbedre sikkerheden mod forfalskning. De nye sedler får stærkere farver end de gamle, og de bliver forsynet med både kendte og nye sikkerhedselementer. 200-kronesedlen får hovedfarven grøn, og den bliver lidt mindre end en 100-kroneseddel i den gamle serie (72 x 145 mm). Sedlerne får samme højde og en længdeforskel på 10 mm.

Nationalbanken udsender i forbindelse med præsentationen af den nye seddelserie en brochure, der i løbet af nogle dage kan fås i pengeinstitutter og på biblioteker.

200-kronesedlen sættes i omløb fra den 10. marts 1997. De øvrige nye sedler, der har samme værdier som de gamle, udsendes en ad gangen i åre-

ne frem til 1999. Der vil i forbindelse med udsendelsen af de enkelte sedler blive givet omfattende information om sedlerne og deres sikkerhedselementer.

De nuværende sedler bliver ved med at være gyldige, men de vil blive inddraget i takt med, at der udsendes nye sedler med tilsvarende værdi.

Erindringsmønter i anledning af Dronningens 25-års regeringsjubilæum den 14. januar 1997

5. december 1996

Dronningens 25-års regeringsjubilæum den 14. januar 1997 markeres med udsendelse af erindringsmønter.

Der udsendes en 20-kronemønt og en 200-kronemønt. 20-kronen har samme størrelse og er af samme materiale som den almindelige 20-krone. Den præges i 1 million eksemplarer. 200-kronen, der bliver ca. 1 cm større end 20-kronen, præges i finsølv i indtil 60.000 eksemplarer.

Mønterne viser på forsiden Dronningen stående i lang kjole og med elefantordenskæde. Bagsiden af 20-kronen viser det lille rigsvåben (statsvåbenet), og bagsiden af 200-kronen viser det store rigsvåben (det kongelige våben). På bagsiden står møntens værdi og årene 1972 og 1997. Der henvises i øvrigt til vedlagte beskrivelser af mønterne. (Ikke vedlagt her.)

Mønterne er udformet af Den Kgl. Mønts medaljør, Jan Petersen, og fremstillet på Den Kgl. Mønt.

Der er i Danmark tradition for at udsende erindringsmønter ved særlige begivenheder i kongehuset. Det skete senest ved prins Joachims og prinsesse Alexandras bryllup i 1995. Der er også tidligere udsendt erindringsmønter i forbindelse med 25-års regeringsjubilæer. Det skete i 1888 for Christian IX og i 1937 for Christian X.

Mønterne kan fra den 6. januar 1997 fås til pålydende værdi i pengeinstitutter, på posthuse og i Nationalbanken.

200-kronemønten kan endvidere - mod forudbetaling - bestilles hos Den Kgl. Mønt, Solmarksvej 5, 2605 Brøndby. Prisen er 200 kr. pr. stk. plus 45 kr. i forsendelsesomkostninger pr. forsendelse. Beløbet skal indbetales på girokonto 5 51 05 70.

7. januar 1997

Sølvmønten på 200 kr., der er udgivet i anledning af Dronningens 25-års regeringsjubilæum den 14. januar 1997, og som udkom den 6. januar 1997, fremstilles som tidligere meddelt i højst 60.000 eksemplarer.

Efterspørgslen har været så stor, at sølv mønten allerede nu er udsolgt fra Den Kgl. Mønt.

Falske 20-kronemønter i omløb

18. november 1996

Nationalbanken og politiet advarer om, at der er fundet falske 20-kronemønter.

Der er i den seneste tid fundet knap 100 falske 20-kronemønter. De falske mønter er af så god kvalitet, at de er blevet brugt både i automater og i direkte omsætning. Ved at se nøjere på mønterne, ser man dog let, at de er falske.

De falske 20-kronemønter har mange vellignende detaljer, og der er fundet eksemplarer med forskellige årstal. Mønterne er støbt i tin og bly, og de er lidt tungere end ægte mønter (ca. 10 g mod 9,3 g).

De falske mønter er noget mindre skarpe i præget end ægte mønter.

Mønterne er overfladebehandlet, så de fremtræder gullige som ægte mønter, men farven er lidt mere gul, og den kan gå af, hvis der gnides på mønten.

Der gøres opmærksom på, at det er strafbart at anvende falske mønter, selvom man har modtaget dem fra andre i den tro, at de var ægte. Ved fund af falske mønter bedes der rettet henvendelse til nærmeste politi.

Ændringer inden for EMS

14. oktober 1996

Fra mandag den 14. oktober 1996 er den finske mark indtrådt i det europæiske valutakurssamarbejde (EMS) med udsvingsgrænser på +/-15 pct.

I forbindelse hermed er der fastsat interventionskurser for den finske mark i forhold til de andre deltagerlandes valutaer.

I forhold til den danske krone er interventionskurserne:

Købskurs	108,057 DKK pr. 100 FIM
Salgskurs	145,699 DKK pr. 100 FIM

ECU-centralkursen for den danske krone er uændret:

$$1 \text{ ECU} = 7,28580 \text{ DKK}$$

Interventionskurserne mellem de hidtidige EMS-valutaer er ligeledes uændrede.

25. november 1996

Fra mandag den 25. november 1996 er den italienske lire genindtrådt i det europæiske valutakurssamarbejde (EMS) med udsvingsgrænser på +/-15 pct.

I forbindelse hermed er der fastsat interventionskurser for liren i forhold til de andre deltagerlandes valutaer.

I forhold til den danske krone er interventionskurserne:

Købskurs 0,33181 DKK pr. 100 ITL

Salgskurs 0,44740 DKK pr. 100 ITL

Interventionskurserne mellem de hidtidige EMS-valutaer er uændrede.

Lirens genindtræden betyder, at centralkurserne over for ECU ændres for samtlige EMS-valutaer. De nye centralkurser er følgende:

Danmark	1 ECU =	7,34555	DKK
Tyskland	1 ECU =	1,92573	DEM
Frankrig	1 ECU =	6,45863	FRF
Belgien	1 ECU =	39,7191	BEF
Holland	1 ECU =	2,16979	NLG
Irland	1 ECU =	0,798709	IEP
Spanien	1 ECU =	163,826	ESP
Portugal	1 ECU =	197,398	PTE
Østrig	1 ECU =	13,5485	ATS
Finland	1 ECU =	5,85424	FIM
Italien	1 ECU =	1906,48	ITL

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

England	1 ECU =	0,793103	GBP
Grækenland	1 ECU =	295,269	GRD

Regelgrundlaget for den finansielle sektor

Ved kongelig resolution af 30. december 1996 blev det besluttet, at lovgivning og sager vedrørende regulering og tilsyn med de finansielle virksomheder overføres fra Erhvervsministeriet til Økonomiministeriet. Det indebærer bl.a., at lov om valutaforhold mv. og møntloven sorterer under Økonomiministeriet, og at Økonomiministeriet er ressortministerium for Finanstilsynet.

Ændring af bank- og sparekasseloven (styrkelse af Finanstilsynets indgrebsmuligheder)

Lovændringen, der trådte i kraft 1. juni 1996, indebærer for det første, at lov om visse kreditinstitutter blev ophævet med den virkning, at de to eneste institutter under denne lov omfattes af bank- og sparekasseloven med enkelte særbestemmelser.

For det andet implementeredes med lovændringen det såkaldte BCCI-direktiv, jf. årsberetningen for 1993, side 54f. Implementeringen af direktivet indebærer samtidig ændring af andre love, herunder lov om forsikringsvirksomhed, lov om investeringsforeninger samt realkreditloven.

Med lovændringen lettes Finanstilsynets muligheder for i visse situationer at udveksle tilsynsmæssige oplysninger med andre myndigheder i Danmark og i udlandet. Endvidere skal pengeinstitutters eksterne revisorer underrette Finanstilsynet om forhold, der er af afgørende betydning for pengeinstituttets drift. Herudover kan Finanstilsynet videregive information til ejere af betalingssystemer og clearingcentraler mv., så de kan nå at reagere i tilfælde af misligholdelser. Med de nuværende systemer omfatter bestemmelsen bl.a. Værdipapircentralen, FUTOP Clearingcentralen A/S, Pengeinstitutternes BetalingsSystemer A/S (PBS) og Nationalbanken. Nationalbanken kan endvidere få adgang til fortrolige oplysninger i sin egenskab af pengepolitisk myndighed samt som følge af bankens generelle rolle i forbindelse med overvågningen af betalingssystemer.

For det tredje gennemførte lovændringen nogle af anbefalingerne i rapporten fra Koktvedgaard-udvalget, jf. årsberetningen for 1995, side 63f. Bl.a. præciseres det lovmæssige grundlag for Finanstilsynets vejledninger og inspektionsvirksomhed.

Endelig gennemførte lovændringen visse forslag, der tidligere har været fremsat på baggrund af anbefalingerne i rapporten "Den Danske Pengein-

stitutsektor", jf. årsberetningen for 1994, side 51f. Ændringerne forbedrer Finanstilsynets muligheder for at yde en forebyggende indsats over for problemer i et pengeinstitut. Finanstilsynet kan herunder pålægge et pengeinstitut at ansætte en revisor yderligere og foranstalte, at der iværksættes en undersøgelse af instituttets økonomiske stilling og fremtidsudsigter. Resultatet af undersøgelsen vil blive forelagt for pengeinstituttets bestyrelse, som vil have ansvar for at realitetsdrøfte konklusionerne. Såfremt et institut efter Finanstilsynets vurdering har en meget stor samlet risiko gennem en koncentration af engagementer med høj risiko, skal Finanstilsynet redegøre herfor over for instituttet.

Ændring af realkreditloven (beregning af engagementsstørrelse samt styrkelse af Finanstilsynets indgrebsmuligheder)

Lovændringen, der trådte i kraft 1. juni 1996, indebar for det første implementering af BCCI-direktivet, jf. bemærkningerne ovenfor vedrørende bank- og sparekasseloven. Desuden gennemførtes også for realkreditinstitutterne visse af anbefalingerne i rapporten "Den Danske Pengeinstitutsektor".

Grundlaget for beregningen af realkreditinstitutternes engagementer med andre kreditinstitutter blev også ændret. 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. årsberetningen for 1992, side 51. Garantier, der modtages som supplement til den lovbestemte sikkerhed ved pant i fast ejendom, skal ikke fremover medregnes ved opgørelsen af store engagementer, mens øvrige engagementer fortsat medregnes. Denne ændring har primært betydning for de realkreditinstitutter, der i lånevirk-somheden modtager supplerende garantier fra tilknyttede pengeinstitutter.

Lov om sparevirksomheder og udstedere af forudbetalte betalingskort vedtaget

Loven trådte i kraft 1. juni 1996. Samtidig blev lov om visse spare- og udlånsvirksomheder ophævet. Loven indebærer, at udstedere af forudbetalte betalingskort, hvis kortsystemer har karakter af egentlige betalingssystemer, fremover skal være under tilsyn, jf. årsberetningen for 1995, side 65f.

Kreditformidlingsloven ophævet i maj 1996

Loven bemyndigede økonomiministeren til efter forhandling med Nationalbanken at fastsætte bestemmelser med henblik på regulering af kredit-

formidlingen samt at foreskrive, at det enkelte pengeinstitut skal have nærmere angivne likvide aktiver. Ophævelsen af loven skal ses i lyset af udviklingen på de finansielle markeder samt Nationalbankens pengepolitiske styring. Bemyndigelserne i loven har aldrig været anvendt i praksis.

EF-direktivet om solvensnøgletal blev ændret i marts 1996 ("contractual netting")

Ændringen giver kreditinstitutter mulighed for at beregne egenkapitalkravene for visse mellemværender, primært i forbindelse med finansielle instrumenter, på grundlag af et nettobeløb i stedet for et bruttobeløb, jf. årsberetningen for 1994, side 56.

EU-landene drøfter fortsat to andre forslag om ændring af direktivet om solvensnøgletal. Det ene forslag vedrører kapitalbelastningen af kreditinstitutters ikke-børsnoterede finansielle instrumenter. Det andet forslag, der bl.a. vedrører kapitalbelastningen af kreditinstitutters udlån til kontor- og forretningsejendomme, er nærmere omtalt i årsberetningen for 1995, side 65.

EF-direktivet om grænseoverskridende pengeoverførsler blev vedtaget i januar 1997

Direktivet fastsætter, at et institut, når det foretager en pengeoverførsel, skriftligt skal give en række nærmere oplysninger om vilkårene for overførslen, herunder om overførselstider, gebyrer mv. Ordregiverens institut pålægges en tilbagebetalingspligt begrænset til 12.500 ECU ved ikke gennemførte pengeoverførsler. Der er fastsat en generel beløbsgrænse for pengeoverførsler inden for direktivets anvendelsesområde på 50.000 ECU. Direktivet, der skal være gennemført senest 14. august 1999, er nærmere omtalt i årsberetningen for 1995, side 66f.

EF-direktivet om investorgarantiordninger blev vedtaget i februar 1997

Direktivets formål er at beskytte investorer inden for en minimumsgrænse på 20.000 ECU mod tab i forbindelse med værdipapirtransaktioner ved et fondsmæglerselskabs eller et kreditinstituts betalingsstandsning eller konkurs. Rådet har tidligere gennemført lignende beskyttelse af indskydere i kreditinstitutter. Direktivet, der træder i kraft 18 måneder efter dets vedtagelse, er nærmere omtalt i årsberetningen for 1995, side 66.

Forslag til EF-direktiv om endelig afregning og sikkerhedsstillelse i betalingssystemer fremsat i maj 1996

Direktivet skal tilvejebringe en fællesskabsretlig ramme for betalingssystemer og har bl.a. til formål at reducere systemrisikoen i disse. EU-landene har bl.a. drøftet, hvorvidt direktivet foruden rene betalingssystemer også bør omfatte betalingssystemer, hvor der afregnes handel med værdipapirer og valuta. Dette støttes fra dansk side. Se endvidere omtalen i årsberetningen for 1995, side 56.

Regnskab
for året 1996

Note		1996 1.000 kr.	1995 1.000 kr.
	Renteindtægter mv.:		
	Rente af tilgodehavender i udlandet	4.069.585	3.452.825
1	Rente af udlån mv.	1.766.966	3.739.411
	Rente og udbytte af obligationer og aktier mv. ...	2.708.379	2.733.230
	Provision og andre indtægter	9.772	9.816
		8.554.702	9.935.282
	Renteudgifter mv.:		
	Rente af forpligtelser over for udlandet	62.059	74.548
2	Rente af indlån mv. og indskudsbeviser	3.307.240	3.745.894
		3.369.299	3.820.442
	Nettorenteindtægt	5.185.403	6.114.840
	Omkostninger:		
3	Administrationsomkostninger	297.066	292.332
4	Omkostninger ved seddelproduktion	87.711	79.590
5	Omkostninger ved Den Kgl. Mønt	18.661	88.191
		403.438	460.113
	Resultat af ordinær drift	4.781.965	5.654.727
	Indgået på hensættelser på debitorer	–	116.283
	Andre indtægter	–	159.920
	Andre udgifter	7.190	–
	Resultat før kursreguleringer mv.	4.774.775	5.930.930

Note	1996 1.000 kr.	1995 1.000 kr.
Resultat før kursreguleringer mv.	4.774.775	5.930.930
Kursreguleringer mv.:		
6 Værdiregulering af guld 105.805		- 373.674
7 Kursregulering af valutamellemværender 138.013		- 2.856.515
8 Kursregulering af obligationer og aktier mv. 849.103		2.003.441
Regulering vedr. garantier —		101.774
	1.092.921	- 1.124.974
Årets resultat	5.867.696	4.805.956
der fordeles på følgende måde:		
Henlæggelse til kursreguleringsfond 1.092.921		—
Henlæggelse til sikringsfond 1.432.433		1.441.787
Overførsel til staten	3.342.342	3.364.169

Overskud efter henlæggelser tilfalder staten i henhold til nationalbankloven.

Note	1996 1.000 kr.	1995 1.000 kr.
Aktiver		
9 Guld	3.652.024	3.530.755
9 Fordringer på udlandet	73.623.711	53.577.579
9 Fordringer på Det Europæiske Monetære Institut	4.979.376	4.521.430
Fordringer på Den Internationale Valutafond (SDR)	996.501	879.880
Kvote i Den Internationale Valutafond	9.134.271	8.817.688
10 Udlån mv.	49.658.578	49.670.185
11 Obligationer og aktier mv.	35.108.190	34.096.016
12 Forskellige debitorer	2.383.692	2.347.849
 13 Aktiver i alt	 179.536.343	 157.441.382

Danmarks

København, den

Bodil Nyboe Andersen

Intern revisions påtegning

Vi har revideret det af ledelsen aflagte årsregnskab for 1996 for Danmarks Nationalbank.

Den udførte revision

Revisionen er udført på grundlag af lov om og reglement for Danmarks Nationalbank og i overensstemmelse med almindeligt anerkendte revisionsprincipper.

Ud fra vor bedømmelse af væsentlighed og risiko har vi vurderet om bankens forretningsgange og interne kontrolsystemer er sikkerhedsmæssigt betryggende samt efterprøvet grundlaget og dokumentationen for de i årsregnskabet anførte beløb og øvrige oplysninger. Vi har herunder taget stilling til den valgte regnskabspraksis og de udøvede regnskabsmæssige skøn samt vurderet, om årsregnskabet informationer som helhed er fyldestgørende.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vor opfattelse, at årsregnskabet er aflagt i overensstemmelse med lov om og reglement for Danmarks Nationalbank, og at det giver udtryk for årets indtægter og udgifter samt Danmarks Nationalbanks aktiver og passiver pr. 31. december 1996.

København, den 27. februar 1997

Henrik Larsen, revisionschef

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

København, den 20. marts 1997

Hans E. Zeuthen

Pia Christmas-Møller Uffe Ellemann-Jensen Jørgen Estrup Bent le Fèvre Ove Fich
Anne Birgitte Lundholt Harry Nicolaisen B. Frank Nielsen Kirsten Nielsen Karsten Olsen Anders Fogh Rasmussen

Note		1996 1.000 kr.	1995 1.000 kr.
	Passiver		
	Seddelomløb	33.186.885	31.434.417
	Møntomløb	3.426.422	3.222.433
	Forpligtelser over for udlandet	1.633.980	2.200.187
	Tildelte særlige trækningsrettigheder i		
	Den Internationale Valutafond (SDR)	1.527.051	1.474.126
	Den Internationale Valutafond	5.533.266	5.521.016
14	Indlån mv.	28.069.780	3.219.216
	Indskudsbeviser	30.865.000	33.813.000
	Staten	34.994.811	38.808.265
	Forskellige kreditorer	1.546.926	1.521.853
	Forpligtelser i alt	140.784.121	121.214.513
	Grundfond	50.000	50.000
	Reservefond	250.000	250.000
	Kursreguleringsfond	1.092.921	—
	Sikringsfond	37.359.301	35.926.869
	Egenkapital i alt	38.752.222	36.226.869
	Passiver i alt	179.536.343	157.441.382
15	Ikke-balanceførte poster:		
	Garantier	374.438	199.625
	Andre forpligtelser	52.439.525	54.942.834
		52.813.963	55.142.459

Nationalbank

27. februar 1997

Torben Nielsen Jens Thomsen

/K. Røhl, regnskabschef

Revisionspåtegning

Som revisorer udnævnt af Den Kgl. Bankkommissær har vi revideret Danmarks Nationalbanks regnskab for året 1996.

Den udførte revision

Revisionen er tilrettelagt og udført i tilslutning til de af bankens interne revision foretagne arbejder og i overensstemmelse med almindeligt anerkendte revisionsprincipper med henblik på at opnå en begrundet overbevisning om, at årsregnskabet er uden væsentlige fejl eller mangler. Under revisionen har vi ud fra en vurdering af væsentlighed og risiko efterprøvet grundlaget og dokumentationen for de i årsregnskabet anførte beløb og øvrige oplysninger. Vi har herunder taget stilling til den af ledelsen valgte regnskabspraksis og de uøvede regnskabsmæssige skøn samt vurderet, om årsregnskabets informationer som helhed er fyldestgørende.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vor opfattelse, at årsregnskabet er aflagt i overensstemmelse med lov om og reglement for Danmarks Nationalbank, og at det giver udtryk for årets indtægter og udgifter samt Danmarks Nationalbanks aktiver og passiver pr. 31. december 1996.

København, den 27. februar 1997

John Gath, statsautoriseret revisor

Sv. Ørjan Jensen, statsautoriseret revisor

Helle Bechgaard Michael Dithmer

Knud Koch Jensen Jette W. Knudsen Kjeld Larsen Torben Lund Jes Lunde

Erik B. Rasmussen Jens Rostrup-Nielsen Kirsten Stallknecht Helge Sørensen Finn Thorgrimson Margit Vogensen

Anvendte regnskabsprincipper

Regnskabet for 1996 er udarbejdet efter samme principper som forrige år, hvilket blandt andet indebærer, at omkostninger bortset fra honorarer og lønninger ikke er periodiserede.

Note	1996 1.000 kr.	1995 1.000 kr.
1 Rente af udlån mv.		
Rente af udlån til indenlandske pengeinstitutter	1.514.286	3.511.486
Rente af udlån til andre	252.680	227.925
	1.766.966	3.739.411
2 Rente af indlån mv. og indskudsbeviser		
Rente af indlån fra indenlandske pengeinstitutter	119.021	135.366
Rente af indlån fra staten	1.453.085	1.644.233
Rente af indlån fra andre mv.	57.130	67.302
Rente af indskudsbeviser	1.678.004	1.898.993
	3.307.240	3.745.894
3 Administrationsomkostninger		
Honorarer og lønninger	160.714	153.731
Indirekte personaleudgifter inkl. pensionsbidrag	34.834	33.706
Indkøb af maskiner og inventar	10.361	8.136
Ejendommenes drift	30.851	39.395
Databehandling og udgifter vedr. Værdipapircentralen	27.999	22.833
Øvrige omkostninger	32.307	34.531
	297.066	292.332
4 Omkostninger ved seddelproduktion		
Honorarer og lønninger	36.872	37.204
Indirekte personaleudgifter inkl. pensionsbidrag	7.271	6.901
Indkøb af papir og materialer	17.414	15.786
Indkøb af maskiner og inventar	11.378	6.410
Ejendommens drift	8.729	8.572
Øvrige omkostninger	6.047	4.717
	87.711	79.590
5 Omkostninger ved Den Kgl. Mønt Udgifter		
Honorarer og lønninger	11.131	12.577
Indirekte personaleudgifter	1.851	2.202
Indkøb af metal, møntblanketter og materialer	11.491	30.519
Indkøb af maskiner og inventar	1.856	1.157
Ejendommens drift	3.278	4.661
Erindringsmønt 1000-års-mønten	•	19.000
Erindringsmønt Prins Joachim og Alexandra Manleys bryllup	•	19.000
Øvrige omkostninger	2.111	2.947
	31.718	92.063

fortsættes ...

Note	1996	1995
5 <i>fortsat</i>	1.000 kr.	1.000 kr.
Indtægter		
Salg af metal	6.598	2.060
Salg af møntsæt og medaljer	1.594	1.659
Andre indtægter	4.865	153
	13.057	3.872
Nettoomkostninger	18.661	88.191
6 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.		
7 Kursregulering af valutamellemværender		
Kursreguleringen er foretaget på grundlag af de officielle valutakurser ultimo året og de ved årets slutning foreliggende værdipapirkurser.		
8 Kursregulering af obligationer og aktier mv.		
Kursreguleringen af obligationsbeholdningen er foretaget på grundlag af de officielle børskurser ved årets slutning.		
9 Guld, Fordringer på udlandet og Fordringer på Det Europæiske Monetære Institut		
Som led i Det Europæiske Monetære Samarbejde, EMS, er 20 pct. af beholdningen af guld og USD deponeret hos Det Europæiske Monetære Institut.		
	1996	1995
	1.000 kr.	1.000 kr.
10 Udlån mv.		
Pengeinstitutter	40.805.290	45.400.648
Andre	8.853.288	4.269.537
	49.658.578	49.670.185
11 Obligationer og aktier mv.		
Bankens aktiebeholdning - der har en skønnet værdi på 1,1 mia.kr. - er som hidtil medtaget til en værdi af 1 kr. pr. aktiepost.		
12 Forskellige debitorer		
Heri er indeholdt tilgodehavende rente 2.180 mill.kr. (1995: 2.100 mill.kr.).		
13 Aktiver i alt		
Bankens ejendomme - der ved den seneste ejendomsværdiansættelse er ansat til 668 mill.kr. (1995: 640 mill.kr.) - samt maskiner og inventar er udgiftsført i anskaffelsesåret.		
	1996	1995
	1.000 kr.	1.000 kr.
14 Indlån mv.		
Pengeinstitutter	21.111.095	2.024.661
Andre	6.958.685	1.194.555
	28.069.780	3.219.216
15 Ikke-balanceførte poster		
Andre forpligtelser udgør uafviklede køb på termin 52.440 mill.kr. (1995: 54.943 mill.kr.).		

Tabeltillæg

Tabel 1

Nationalbankens status

Ultimo	Ak-					
	Guld	Fordringer på udlandet	Fordringer på Det Europæiske Monetære Institut	Fordringer på Den Internationale Valutafond (SDR)	Kvote i Den Internationale Valutafond	Udlån ¹⁾
	Millioner					
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
1996	3 652	73 624	4 979	997	9 134	49 659
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
1996 Jan.	3 498	64 834	4 934	880	8 818	42 862
Feb.	3 504	64 183	4 934	904	8 818	50 195
Marts	3 513	73 384	4 934	904	8 818	47 417
April	3 481	84 321	5 435	904	8 818	31 380
Maj	3 495	79 252	5 435	921	8 818	38 646
Juni	3 497	75 356	5 435	921	8 818	38 968
Juli	3 479	70 827	5 214	921	8 818	44 015
Aug.	3 479	67 857	5 214	940	8 818	42 661
Sept.	3 483	72 248	5 214	942	8 818	50 089
Okt.	3 494	77 439	4 938	942	8 818	51 017
Nov.	3 502	73 952	4 938	963	8 818	54 549
Dec.	3 506	73 200	4 938	963	8 818	49 533

Anm.: Årstallene er fra Nationalbankens årsregnskaber. Månedstallene - 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							
	—	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	<u>12 327</u>	<u>115 394</u>	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	
•	35 108	•	•	2 383	179 536	1996	
•	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.	
•	34 236	•	•	2 014	162 076	 Jan. 1996	
•	33 962	•	•	1 658	168 158	 Feb.	
•	34 723	•	•	1 517	175 210	 Marts	
•	34 411	•	•	1 098	169 848	 April	
•	34 274	•	•	1 055	171 896	 Maj	
•	34 168	•	•	1 282	168 445	 Juni	
•	33 589	•	•	1 663	168 526	 Juli	
•	33 986	•	•	967	163 922	 Aug.	
•	34 174	•	•	1 398	176 366	 Sept.	
•	34 161	•	•	2 107	182 916	 Okt.	
•	34 795	•	•	1 067	182 584	 Nov.	
•	34 049	•	•	1 136	176 143	 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.

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 ¹⁾	Særlige indskud ¹⁾
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	•
1996	33 187	3 426	1 634	5 533	1 527	28 070	30 865	•
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	•
1996 Jan.	29 754	3 118	614	5 521	1 474	19 444	29 903	•
Feb.	29 689	3 128	335	5 521	1 474	16 054	31 258	•
Marts	30 282	3 172	555	5 396	1 474	3 042	42 205	•
April	31 172	3 211	666	5 404	1 474	16 506	39 583	•
Maj	31 433	3 273	1 282	5 404	1 474	3 949	31 957	•
Juni	32 103	3 302	2 084	5 404	1 474	2 772	29 109	•
Juli	31 964	3 295	1 846	5 336	1 474	16 999	36 785	•
Aug.	31 319	3 283	2 331	5 355	1 474	2 827	31 385	•
Sept.	31 062	3 275	1 409	5 355	1 474	8 232	36 207	•
Okt.	31 407	3 282	1 616	5 313	1 474	22 759	50 454	•
Nov.	31 847	3 318	1 819	5 338	1 474	15 387	44 080	•
Dec.	33 187	3 426	1 633	5 338	1 474	28 070	30 865	•

Jf. anm. og noter under aktiver.

siver								Ultimo
Staten ²⁾	Garan- tier ⁵⁾	Forskel- lige kre- ditorer ⁶⁾	Grund- og reserve- fond	Kurs- regulerings- fond	Sikrings- fond	I alt		
kroner								
50 990	1 169	3 050	300	•	24 252	124 437	1986	
59 971	1 120	15 876	300	•	24 252	133 826	1987	
50 384	1 059	28 950	300	•	28 810	148 871	1988	
34 504	795	14 346	300	•	28 810	119 594	1989	
38 405	569	17 362	300	•	28 756	132 357	1990	
16 010	433	<u>10 698</u>	300	•	32 352	<u>115 394</u>	1991	
35 075	•	495	300	•	34 008	144 505	1992	
94 548	•	573	300	•	42 727	210 602	1993	
56 910	•	1 080	300	•	34 485	166 045	1994	
38 808	•	1 523	300	•	35 927	157 441	1995	
34 995	•	1 547	300	1 093	37 359	179 536	1996	
42 715	•	1 078	300	•	42 727	174 207	 Jan. 1995	
52 417	•	1 288	300	•	42 727	169 195	 Feb.	
57 532	•	1 122	300	•	34 485	163 932	 Marts	
44 659	•	1 315	300	•	34 485	151 790	 April	
68 981	•	2 144	300	•	34 485	182 354	 Maj	
56 995	•	2 166	300	•	34 485	155 064	 Juni	
42 343	•	1 903	300	•	34 485	154 346	 Juli	
52 335	•	3 188	300	•	34 485	167 317	 Aug.	
53 440	•	2 822	300	•	34 485	175 886	 Sept.	
34 978	•	2 866	300	•	34 485	154 885	 Okt.	
45 971	•	5 329	300	•	34 485	169 029	 Nov.	
35 444	•	6 293	300	•	34 485	157 985	 Dec.	
31 342	•	6 121	300	•	34 485	162 076	 Jan. 1996	
39 857	•	6 057	300	•	34 485	168 158	 Feb.	
51 620	•	1 237	300	•	35 927	175 210	 Marts	
33 916	•	1 689	300	•	35 927	169 848	 April	
55 133	•	1 764	300	•	35 927	171 896	 Maj	
53 993	•	1 977	300	•	35 927	168 445	 Juni	
32 229	•	2 371	300	•	35 927	168 526	 Juli	
46 537	•	3 184	300	•	35 927	163 922	 Aug.	
50 087	•	3 038	300	•	35 927	176 366	 Sept.	
26 972	•	3 412	300	•	35 927	182 916	 Okt.	
39 147	•	3 947	300	•	35 927	182 584	 Nov.	
31 652	•	4 271	300	•	35 927	176 143	 Dec.	

Tabel 2

Specifikation af seddelomløbet

Ultimo	1000-kr.	500-kr.	100-kr.	50-kr.	I alt
	Millioner kroner				
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
1996	19 280	5 819	6 926	778	32 803

Anm.: Seddelomløb i henhold til Nationalbankens balance inkluderer endvidere det særlige færøske seddelomløb (pr. 31. december 1996 170 mill.kr.) samt 20-, 10- og 5-kronesedler.

Tabel 3

Specifikation af møntomløbet

Ultimo	20-kr.	10-kr.	5-kr.	2-kr.	1-kr.	50-øre	25-øre	I alt
	Millioner kroner							
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
1996	1 211	738	462	280	393	121	158	3 363

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

	Brutto-finansie-rings-behov	Afdrag på uden-landske statslån ¹⁾	Afdrag på inden-landske stats-papirer ¹⁾²⁾	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 inde-stående i National-banken ⁶⁾
					Private, virksom-heder og fonde mv. ⁴⁾	National-banken og pengeinsti-tutterne mv. ⁵⁾			
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	- 19,7	- 0,2	21,5
1996	127,9	33,2	76,7	18,1	40,5	- 21,2	- 3,7	- 1,3	3,8
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
1996 Jan.	15,0	0,2	3,9	10,8	14,1	- 8,7	1,5	- 0,2	4,1
Feb.	3,2	2,2	21,8	- 20,7	- 5,1	- 5,2	- 1,9	- 0,1	- 8,5
Marts ..	10,3	5,0	-	5,3	16,6	4,2	- 3,6	- 0,1	- 11,8
April ...	21,7	0,3	-	21,4	9,0	- 5,6	0,4	- 0,1	17,7
Maj	- 15,8	1,2	-	- 17,0	0,4	4,5	- 0,5	- 0,2	- 21,2
Juni	17,1	2,2	0,0	14,9	9,3	5,0	- 0,2	- 0,4	1,1
Juli	14,9	0,7	1,2	13,0	- 0,7	- 7,5	- 0,4	- 0,1	21,8
Aug.	6,8	9,1	18,2	- 20,5	- 11,6	4,5	0,9	0,0	- 14,3
Sept. ...	13,0	2,0	0,0	11,0	13,2	1,7	- 0,4	0,0	- 3,6
Okt.	23,0	0,2	1,0	21,9	- 0,5	- 0,7	0,0	-	23,1
Nov.	6,1	7,3	29,9	- 31,1	- 12,3	- 6,7	0,0	-	- 12,2
Dec.	12,6	2,8	0,8	9,1	8,0	- 6,8	0,4	-	7,5

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 papirernes nominelle værdi.
- 2) I 1990-92 inkl. tilbagebetaling af bunden opsparing.
- 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 31.
- 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									
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	•	•
1996	30 617	15 215	0	33 735	–	- 12 097	1 438	•	•
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	•	•
1996 Jan.	29 718	18 138	0	37 266	–	10 590	1 165	•	•
Feb.	30 987	14 689	1	44 489	–	1 186	1 185	•	•
Marts ...	42 056	1 760	0	41 758	–	2 058	1 095	•	•
April	39 499	14 991	0	25 815	–	28 675	1 249	•	•
Maj	31 693	2 562	0	33 041	–	1 214	1 278	•	•
Juni	28 892	1 294	0	33 474	–	- 3 288	1 080	•	•
Juli	36 633	15 424	0	38 181	–	13 876	1 434	•	•
Aug.	31 129	1 290	1	37 053	–	- 4 635	1 136	•	•
Sept.	36 083	6 299	1	44 488	–	- 2 107	1 136	•	•
Okt.	50 290	15 195	0	40 095	–	25 390	1 325	•	•
Nov.	43 913	1 693	0	37 730	–	7 876	1 109	•	•
Dec.	30 617	15 215	0	33 735	–	12 097	1 438	•	•

Anm.: Årstallene er fra Nationalbankens årsregnskaber. Månedstillene - også pr. ultimo december - er fra månedsbalancerne. Tallene er eksklusive eventuelle overførsler til VP-afviklingskonti for handelstransaktioner.

- 1) Nominel værdi. I 1986 indlånsbeviser.
- 2) Omfatter lån på indlånsbeviser (i perioden januar 1986 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 indlånsovervågningssystemet fastsatte basisstigningstakt for de enkelte pengeinstitutters indenlandske indlån. Indlånsovervågningssystemet 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
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
1996	94,7	- 96,0	- 1,2	25,9	- 0,1	- 3,9	20,6	12,1
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
1996 Jan.	14,7	- 9,3	5,4	11,9	0,1	1,7	19,1	10,6
Feb.	1,1	- 11,6	- 10,5	1,7	- 0,3	- 0,3	- 9,4	1,2
Marts ..	5,3	- 20,7	- 15,5	12,8	0,8	2,8	0,9	2,1
April ...	21,4	- 3,5	18,0	11,0	- 0,3	- 2,1	26,6	28,7
Maj	- 17,0	- 4,9	- 21,9	- 5,0	- 0,1	- 0,5	- 27,5	1,2
Juni	14,9	- 14,3	0,6	- 4,1	- 0,1	- 0,8	- 4,5	- 3,3
Juli	14,2	7,0	21,2	- 3,9	- 0,6	0,4	17,2	13,9
Aug. ...	- 2,3	- 11,1	- 13,4	- 4,4	0,4	- 1,1	- 18,5	- 4,6
Sept. ...	11,0	- 15,0	- 4,0	5,7	0,2	0,6	2,5	- 2,1
Okt.	22,9	0,3	23,2	4,7	0,0	- 0,4	27,5	25,4
Nov. ...	- 1,2	- 11,0	- 12,2	- 3,7	0,6	- 2,3	- 17,5	7,9
Dec. ...	9,9	- 2,0	7,9	- 0,9	- 0,7	- 2,0	4,2	12,1

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 valutareserven 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								
1987	Dec.	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	-	277,2	14,3	31,2	21,9	27,7	46,8	2,8	68,3	490,0
1996	-	290,7	15,0	38,7	33,0	37,3	36,7	3,9	93,9	549,3
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.	277,2	14,3	31,2	21,9	27,7	46,8	2,8	68,3	490,0
1996	Jan.	260,1	13,7	27,9	22,3	28,0	45,3	2,9	67,3	467,5
	Feb.	269,4	12,8	19,5	21,1	29,1	43,9	2,7	72,8	471,3
	Marts ...	279,3	15,1	26,5	23,1	30,2	43,5	2,9	78,9	499,5
	April ...	269,6	15,2	30,6	26,2	30,2	43,0	3,2	78,5	496,6
	Maj	277,0	14,8	28,9	23,3	30,5	41,8	2,9	78,1	497,3
	Juni	287,4	15,5	33,2	27,8	31,1	41,6	2,8	83,9	523,3
	Juli	276,6	14,0	28,4	30,2	31,8	40,7	3,0	79,3	504,0
	Aug.	281,2	14,3	22,0	27,5	31,8	40,7	3,8	79,5	500,8
	Sept.	285,7	15,4	35,2	28,5	32,6	39,7	4,0	82,0	523,0
	Okt.	274,1	15,3	33,2	28,7	34,1	37,3	3,7	86,5	512,8
	Nov.	282,9	14,0	25,7	32,3	36,3	35,2	4,2	91,3	521,9
	Dec.	290,7	15,0	38,7	33,0	37,3	36,7	3,9	93,9	549,3

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).

Pengeinstitutternes beholdning af obligationer og aktier

Tabel 8

Ultimo		Indenlandske enheder					Udenlandske enheder ²⁾		I alt
		Obligationer			Aktier		Danske krone-obligationer	Andre obligationer og aktier	
		Stats-papirer ¹⁾	Andre	Danske	Udenlandske				
						Milliarder kroner			
1987	Dec.	92,9	40,4	4,2	15,9	5,5	2,3	7,6	168,8
1988	-	<u>105,7</u>	<u>44,0</u>	6,1	17,3	6,4	2,0	10,0	<u>191,6</u>
1989	-	107,6	51,9	16,9	22,3	10,2	3,4	14,6	226,9
1990	-	<u>83,7</u>	<u>43,9</u>	26,1	<u>24,4</u>	<u>10,6</u>	2,7	18,4	<u>209,7</u>
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
1996	-	85,0	85,8	35,5	13,0	6,2	0,6	51,7	277,9
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
1996	Jan.	97,1	68,3	29,0	13,8	5,6	1,0	48,9	263,7
	Feb.	92,1	75,3	26,7	13,9	5,5	0,7	47,7	262,0
	Marts	95,5	79,7	25,3	14,0	5,6	0,7	48,8	269,7
	April	89,5	66,6	28,9	13,7	5,8	0,7	49,9	255,1
	Maj	94,2	66,9	29,8	13,5	5,7	0,7	52,2	262,9
	Juni	99,8	75,7	30,6	13,1	5,7	0,7	51,4	277,0
	Juli	92,9	70,3	28,5	13,1	5,7	0,7	46,8	258,1
	Aug.	97,5	77,9	35,1	13,1	5,7	0,7	49,1	279,1
	Sept.	99,2	77,6	38,7	13,2	5,8	0,7	50,5	285,8
	Okt.	98,4	75,2	31,1	12,7	5,8	0,6	50,2	274,1
	Nov.	91,3	79,4	31,4	12,7	6,0	0,6	53,0	274,5
	Dec.	85,0	85,8	35,5	13,0	6,2	0,6	51,7	277,9

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								
1987 Dec.	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 -	<u>435,2</u>	10,6	8,2	<u>45,5</u>	0,1	2,9	3,2	<u>41,2</u>	<u>546,8</u>
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 -	474,7	16,0	30,6	14,8	0,5	1,6	2,6	37,9	578,8
1996 -	508,7	18,9	27,7	20,3	0,3	1,8	4,0	56,5	638,2
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.	474,7	16,0	30,6	14,8	0,5	1,6	2,6	37,9	578,8
1996 Jan.	502,3	20,3	26,4	17,6	0,5	1,4	2,7	39,8	610,9
Feb.	497,2	16,5	20,7	18,4	0,4	1,4	2,7	40,4	597,9
Marts ...	482,6	18,0	20,2	18,6	0,4	1,3	3,7	49,8	594,6
April ...	514,8	18,5	24,5	19,2	0,4	1,5	3,3	45,0	627,3
Maj	495,9	19,8	26,5	19,4	0,5	1,5	2,7	49,1	615,3
Juni	485,9	20,9	25,1	19,9	0,5	1,7	2,6	44,7	601,3
Juli	511,1	18,7	27,6	18,1	0,4	1,8	2,5	43,4	623,6
Aug.	508,9	19,7	25,0	20,3	0,4	1,7	3,4	46,7	626,1
Sept.	501,4	19,0	29,6	23,6	0,4	2,0	4,0	51,6	631,5
Okt.	532,2	18,6	27,6	22,9	0,4	1,6	4,2	50,0	657,4
Nov.	515,0	17,8	24,6	20,8	0,4	1,5	3,6	60,3	644,3
Dec.	508,7	18,9	27,7	20,3	0,3	1,8	4,0	56,5	638,2

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 ³⁾	Andet ³⁾	
Milliarder kroner												
Udlån												
1985	Dec.	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	<u>65,8</u>	10,8	32,5	<u>222,3</u>	5,9	121,7	<u>349,9</u>
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
1995	-	16,2	30,4	6,8	44,1	59,0	13,8	6,0	176,2	2,6	112,7	291,5
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	5,1	171,2	2,7	109,9	283,8
	Dec.	16,2	30,4	6,8	44,1	59,0	13,8	6,0	176,2	2,6	112,7	291,5
1996	Marts	15,5	30,3	7,2	48,2	57,3	13,6	5,9	177,9	2,4	114,0	294,4
	Juni	17,5	31,1	7,6	46,1	58,4	14,5	8,9	184,1	2,2	116,5	302,9
	Sept.	17,1	28,7	6,8	46,5	59,7	14,0	10,8	183,7	•	117,4	301,1
	Dec.	...	...	...	...	...	...	...	...	•	...	...
Indlån												
1985	Dec.	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	<u>71,3</u>	25,8	31,8	<u>215,2</u>	•	230,6	<u>445,8</u>
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
1995	-	14,7	29,9	10,3	44,7	68,1	42,3	10,2	220,1	•	270,6	490,6
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	46,1	12,2	225,6	•	260,8	486,4
	Dec.	14,7	29,9	10,3	44,7	68,1	42,3	10,2	220,1	•	270,6	490,6
1996	Marts	15,5	32,6	9,3	40,6	67,5	47,2	12,9	225,6	•	274,9	500,5
	Juni	16,4	32,9	9,8	43,1	69,4	42,6	11,9	225,9	•	280,9	506,8
	Sept.	16,7	34,3	10,8	47,8	71,0	45,6	16,2	242,4	•	277,9	520,3
	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.

3) Fra og med 3. kvartal 1996 indgår studielån under "Andet".

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
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	184,9	42,0	107,7	356,5	3,7
1989	23,1	187,8	37,1	120,0	367,9	1,0
1990	23,6	202,8	42,4	122,2	391,0	6,3
1991	24,2	224,7	36,9	93,1	379,0	4,2
1992	25,0	218,5	33,6	97,6	374,6	- 1,2
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
1995	30,6	251,7	31,8	96,0	410,1	4,1
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	96,0	410,0	4,1
1996 Jan.	29,0	262,3	32,7	115,7	439,7	7,4
Feb.	28,8	260,8	32,9	108,8	431,3	8,1
Marts	29,7	257,9	32,7	99,5	419,7	5,4
April	30,1	279,4	32,8	110,7	453,0	8,2
Maj	31,0	272,4	33,0	100,3	436,7	6,1
Juni	31,4	266,6	32,8	96,7	427,5	5,2
Juli	30,6	276,7	32,9	109,5	449,7	6,0
Aug.	30,9	278,0	34,2	105,9	449,0	8,9
Sept.	30,2	274,1	33,0	103,4	440,6	7,0
Okt.	30,4	288,5	34,2	117,9	471,1	8,7
Nov.	31,4	281,5	33,1	107,6	453,5	7,9
Dec.	30,9	279,9	32,6	96,2	439,6	7,2

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⁾	Obligationsskøb ^{3,4)}	Stigning (-) i indskud på særlige indlånsformer mv. ⁵⁾	Stigning (-) i nettoindskud fra realkreditinstitutter mv. ⁶⁾	Ændring i pengeinstitutternes udlandsstilling	Ændring i valuta-reserven mv. ^{4,7)}	Andre faktorer ⁸⁾	Samlet ændring af pengemængden
Milliarder kroner									
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	16,6	- 14,6	- 0,6	- 17,7	7,4	35,2	- 11,8	16,2
1996	- 1,2	19,0	- 4,1	- 7,1*	0,3*	- 1,1*	26,6	- 2,8*	29,5*
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	9,4	5,5	- 7,9	- 31,9	1,1	2,6	0,4	- 10,0
1996 Jan.	5,4	- 12,9	- 9,7	0,1	18,7	10,9	12,2	4,8	29,5
Feb.	- 10,5	8,4	1,6	0,5	- 3,3	- 3,0	1,0	- 3,2	- 8,4
Marts	- 15,5	12,2	8,8	0,8	- 22,3	- 9,1	12,8	0,7	- 11,6
April	18,0	- 9,5	- 19,6	0,0	38,0	- 3,9	11,1	- 0,9	33,2
Maj	- 21,9	6,9	4,5	0,5	2,3	- 11,0	- 3,9	6,3	- 16,3
Juni	0,6	11,1	14,3	- 0,7	- 29,7	11,3	- 4,2	- 11,9	- 9,2
Juli	21,2	- 12,3	- 13,4	0,0	29,2	- 0,6	- 3,9	2,0	22,3
Aug.	- 13,4	4,9	12,4	0,2	- 2,1	- 3,3	- 4,3	4,9	- 0,7
Sept.	- 4,0	5,6	2,3	0,5	- 11,7	2,4	5,7	- 9,2	- 8,4
Okt.	23,2	- 11,8	- 3,3	- 0,2	7,7	5,6	4,7	4,5	30,4
Nov.	- 12,2	7,6	- 1,6	- 0,8	0,7	- 6,2	- 3,8	- 1,4	- 17,6
Dec.	7,9	8,8	- 0,5	- 8,1*	- 27,3*	5,8*	- 0,9	0,5*	- 13,9*

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 valuta-reserven 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 indlændinge.

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	- 5,4	- 31,2
1993	46,6	- 1,6	44,9	- 28,5	- 23,8	17,4	5,3	- 2,6	- 32,2
1994	46,0	0,2	46,2	- 15,6	- 24,0	13,7	0,9	- 4,8	- 29,8
1995	32,6	1,6	34,2	14,6	- 6,5	29,6	- 3,4	- 5,1	29,3
1996	19,3	- 1,2	18,1	23,1	- 9,3	38,9	- 0,4	- 0,3	52,0
1995 Jan.	- 1,2	11,7	10,6	- 10,3	- 1,6	3,7	0,3	0,4	- 7,4
Feb.	- 6,1	- 10,1	- 16,2	4,9	- 0,2	3,7	1,8	- 1,1	9,0
Marts	15,4	- 3,8	11,6	5,0	- 0,3	1,4	- 1,5	- 2,1	2,4
April	4,1	16,0	20,1	- 6,7	- 2,3	2,7	- 1,2	- 0,6	- 8,0
Maj	14,5	- 27,0	- 12,5	6,8	- 0,5	4,8	- 0,1	- 0,8	10,2
Juni	5,7	8,2	13,9	7,0	- 0,7	- 2,7	- 0,7	- 1,9	1,0
Juli	1,4	12,1	13,5	- 12,6	- 1,4	4,5	2,5	0,7	- 6,2
Aug.	- 2,8	- 16,1	- 18,9	5,3	0,0	4,1	- 1,5	- 1,5	6,4
Sept.	15,2	- 2,2	13,0	6,9	- 0,5	1,5	- 1,6	- 1,0	5,2
Okt.	1,9	17,3	19,1	- 8,4	- 1,9	3,1	- 0,8	1,2	- 6,7
Nov.	- 13,1	- 15,3	- 28,4	6,8	0,9	5,8	- 1,5	0,6	12,7
Dec.	- 2,4	10,8	8,4	10,0	2,0	- 2,9	0,7	1,1	10,8
1996 Jan.	5,5	5,4	10,8	- 16,7	- 2,0	5,7	- 0,8	- 0,9	- 14,7
Feb.	- 10,2	- 10,5	- 20,7	10,4	- 2,3	7,2	- 0,1	- 1,0	14,2
Marts ...	20,7	- 15,5	5,3	11,0	1,8	3,2	- 1,2	- 0,5	14,3
April	3,5	18,0	21,4	- 9,6	- 0,3	- 1,5	0,1	1,4	- 10,0
Maj	4,9	- 21,9	- 17,0	7,6	- 1,6	5,0	1,0	- 1,0	11,0
Juni	14,3	0,6	14,9	10,9	0,5	- 1,3	- 0,9	- 0,4	8,8
Juli	- 8,2	21,2	13,0	- 10,1	- 2,4	1,8	- 0,2	0,2	- 10,6
Aug.	- 7,0	- 13,4	- 20,5	4,7	0,3	18,9	0,7	- 1,1	23,4
Sept.	15,0	- 4,0	11,0	5,3	0,1	- 0,1	0,3	0,4	6,0
Okt.	- 1,3	23,2	21,9	- 10,2	- 2,5	3,2	1,8	0,3	- 7,3
Nov.	- 18,9	- 12,2	- 31,1	11,0	- 3,3	5,7	- 2,1	1,6	12,9
Dec.	1,2	7,9	9,1	8,7	2,5	- 8,8	0,8	0,7	4,0

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

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

2) Forøget med statens nettolåntagning i udlandet og statens nettosalg 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.

*Forsikringsselskabers, pensionskassers og sociale fondes
vigtigste finansielle aktiver*

Tabel 14

Ultimo	Kassebeholdning samt indskud i penge- institutterne	Børsnoterede danske obligationer ¹⁾	Børsnoterede danske aktier ²⁾	Øvrige investeringsaktiver	
				I alt ³⁾	Heraf udenlandske obligationer ¹⁾ og aktier ²⁾ og
	Milliarder kroner				
Forsikringsselskaber					
1985	3,6	161,9	9,1	16,5	2,4
1986	2,4	175,1	11,7	20,7	2,8
1987	3,2	187,4	10,2	22,0	3,2
1988	3,5	199,4	12,7	24,6	5,4
1989	5,3	204,6	20,8	31,4	9,4
1990	3,8	204,9	27,0	43,4	12,0
1991	<u>5,2</u>	<u>208,6</u>	<u>24,2</u>	<u>61,7</u>	<u>17,2</u>
1992	7,2	211,7	16,7	88,5	16,1
1993	9,1	253,0	24,6	99,9	19,7
1994	6,7	246,8	27,6	95,9	26,0
1995	7,8	283,6	30,0	103,8	27,5
Pensionskasser					
1985	0,8	61,9	4,7	10,5	0,2
1986	0,8	67,1	5,7	11,1	0,5
1987	0,9	70,6	6,4	12,1	0,6
1988	1,5	72,9	8,6	13,4	1,0
1989	1,0	76,1	12,8	16,1	1,5
1990	1,5	82,2	15,6	18,4	1,5
1991	<u>2,0</u>	<u>88,7</u>	<u>17,4</u>	<u>21,7</u>	<u>4,1</u>
1992	2,5	95,3	15,7	23,6	5,4
1993	3,3	103,2	21,9	28,6	11,6
1994	2,0	105,4	23,4	29,3	10,9
1995	2,0	118,8	23,4	31,4	12,4
Arbejdsmarkedets Tillægspension					
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	0,4
1991	0,0	81,2	23,0	2,0	1,4
1992	0,1	81,4	18,6	3,4	2,6
1993	0,0	94,1	26,9	4,9	4,9
1994	0,0	88,2	26,5	6,5	6,2
1995	0,0	99,3	29,9	8,9	8,7
Lønmodtagernes Dyrtdsfond					
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	0,1
1991	0,4	24,1	7,6	3,1	0,6
1992	0,3	23,6	5,6	3,6	1,1
1993	0,1	26,5	7,6	3,6	1,3
1994	0,5	23,6	8,9	3,6	1,4
1995	0,1	25,4	10,1	3,8	2,0

1) Kursværdi. Til og med 1991 nominel værdi.

2) Kursværdi.

3) Unoterede danske obligationer og aktier, anpartar, andelsbeviser og udlån samt udenlandske obligationer og aktier. Under Lønmodtagernes Dyrtdsfond endvidere inkl. erhvervede pantebreve.

Tabel 15

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
1995	2,8	4,0	33,5	12,0	2,5	54,8
Ultimo	Passiver					
	Gæld			Egenkapital	Andre passiver	I alt
	Pengeinstitutter	Anden kortfristet	Langfristet			
	Milliarder kroner					
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
1995	20,2	5,6	19,0	8,5	1,5	54,8

1) Bogført værdi.

Ultimo	Aktiver				Passiver		
	Indskud i pengeinstitutterne mv.	Fondsbeholdning	Andre aktiver	I alt	Kapitalkonto ¹⁾	Andre passiver	I alt
	Milliarder kroner						
1988	1,4	21,9	0,3	23,6	22,6	0,9	23,6
1989	1,3	23,9	0,3	25,6	24,4	1,2	25,6
1990	1,7	19,2	0,3	21,2	20,3	0,8	21,2
1991	1,3	20,9	0,3	22,5	21,5	1,0	22,5
1992	1,1	21,8	0,3	23,3	22,5	0,7	23,3
1993	1,2	30,1	0,5	31,7	30,4	1,3	31,7
1994	2,5	30,6	0,5	33,7	32,4	1,3	33,7
1995	1,5	33,9	0,5	35,9	34,4	1,5	35,9

Specifikation af fondsbeholdning

Ultimo	Obligationer		Aktier		Øvrige værdipapirer	I alt
	Noteret på Københavns fondsbørs	Noteret på udenlandsk børs	Noteret på Københavns fondsbørs	Noteret på udenlandsk børs		
	Milliarder kroner					
1988	4,8	0,9	2,7	11,1	2,4	21,9
1989	4,1	1,3	2,6	13,4	2,4	23,9
1990	4,3	1,4	1,9	10,0	1,6	19,2
1991	3,9	1,9	2,0	11,7	1,4	20,9
1992	4,9	3,7	1,7	10,5	1,0	21,8
1993	6,2	6,0	2,8	14,1	0,9	30,1
1994	7,5	4,8	3,8	13,7	0,7	30,6
1995	9,8	4,4	4,3	14,7	0,7	33,9

1) Medlemmernes formue.

Tabel 17

*Realkreditinstitutternes indenlandske udlån,
udestående lån og nettoudlån*

	Støttet byggeri	Erhvervsjendomme			Ejerboliger og fritidshuse	I alt
		Privat boligud- lejning	Byerhverv	Landbrug		
	Milliarder kroner					
Bogført kontantsaldo¹⁾						
1992	106,9	45,6	126,0	98,6	331,0	708,1
1993	112,5	44,1	124,0	100,7	354,0	735,4
1994	118,3	42,2	114,9	101,4	379,5	756,3
1995	121,9	44,3	113,7	103,9	399,4	783,2
1996	125,6	47,3	115,6	105,7	434,1	828,4
1995 1. kv.	121,1	42,8	113,8	102,0	382,3	762,0
2. -	120,1	43,0	113,4	102,1	385,6	764,3
3. -	122,5	43,4	114,6	102,9	390,7	774,2
4. -	122,0	44,3	113,8	103,9	399,7	783,8
1996 1. kv.	125,2	45,6	117,8	105,2	408,0	801,6
2. -	124,7	46,0	115,0	104,4	415,3	805,3
3. -	126,8	47,4	118,8	106,0	428,8	827,9
4. -	125,9	47,4	115,9	106,0	434,9	830,1
Beregnet kontantsaldo²⁾						
1995 1. kv.	120,9	43,0	115,1	102,2	382,3	763,6
2. -	120,1	43,4	115,1	102,5	386,1	767,3
3. -	122,5	44,2	116,3	103,5	391,2	777,7
4. -	121,6	45,4	116,1	104,4	399,9	787,4
1996 1. kv.	125,4	45,8	116,8	105,6	407,5	801,0
2. -	123,9	46,3	114,1	104,1	413,2	801,5
3. -	125,8	47,8	118,4	105,3	425,6	822,9
4. -	124,2	47,8	112,9	104,4	430,8	820,1
Nettoudlån inklusive løbetids- opskrivning						
1994	3,6	0,8	-11,0	- 0,5	15,0	7,8
1995	3,2	3,2	1,2	3,0	20,4	31,1
1996	2,3	3,6	- 0,8	0,6	31,3	36,9
1995 1. kv.	2,6	0,8	0,3	0,9	2,8	7,3
2. -	- 0,9	0,4	0,0	0,3	3,8	3,7
3. -	2,4	0,7	1,2	1,0	5,1	10,4
4. -	- 0,9	1,3	- 0,2	0,9	8,7	9,7
1996 1. kv.	3,4	1,5	3,1	1,8	8,0	17,9
2. -	- 1,5	0,5	- 2,7	- 1,5	5,7	0,5
3. -	1,9	1,5	4,3	1,2	12,4	21,3
4. -	- 1,6	0,1	- 5,5	- 0,9	5,2	- 2,7

Anm.: Udlån mod pant i fast ejendom i Danmark. Grundlaget for opgørelsen er nærmere beskrevet i Kvartalsoversigten, februar 1996. 1996 er foreløbige tal.

1) Den bogførte kontantsaldo svarer til pantebrevsrestgælden i henhold til realkreditinstitutternes balancer med fradrag af den af realkreditinstitutterne beregnede underkurskonto for obligationslån ydet efter 1991.

2) Beregnet som bogført kontantsaldo ultimo foregående år med tillæg af nettoudlån inkl. løbetidsopskrivning af obligationslån ydet efter 1991.

*Realkreditinstitutternes indenlandske udlån,
nyudlån, indfrielse og afdrag*

Tabel 18

	Støttet byggeri	Erhvervsjendomme			Ejerboliger og fritidshuse	I alt
		Privat boligud- lejning	Byerhverv	Landbrug		
	Milliarder kroner					
Bruttonydlån						
1994	22,2	13,9	46,7	34,8	141,6	259,1
1995	9,1	8,4	23,9	14,2	83,5	139,0
1996	10,4	14,0	50,4	23,4	116,3	214,5
1995 1. kvt.	2,5	1,7	4,2	3,0	16,4	27,8
2. -	1,1	1,6	3,6	2,9	17,8	26,9
3. -	2,5	1,6	5,3	2,8	19,2	31,5
4. -	3,0	3,4	10,8	5,6	30,0	52,8
1996 1. kvt.	5,0	4,8	19,3	10,2	35,0	74,3
2. -	1,7	3,5	12,0	4,1	26,3	47,7
3. -	2,6	3,4	13,8	4,8	31,4	56,0
4. -	1,1	2,3	5,3	4,3	23,5	36,5
Førtidige indfrielse						
1994	14,7	12,1	53,6	32,8	115,3	228,5
1995	2,1	4,1	18,1	8,8	52,5	85,5
1996	3,8	9,2	45,8	20,2	74,5	153,5
1995 1. kvt.	0,1	0,8	3,1	1,8	11,1	16,9
2. -	0,0	0,7	2,1	1,6	11,2	15,7
3. -	0,1	0,7	3,3	1,6	11,7	17,3
4. -	1,9	1,9	9,5	3,7	18,6	35,6
1996 1. kvt.	1,7	3,2	15,1	8,1	24,5	52,6
2. -	1,2	2,5	13,3	4,7	17,9	39,7
3. -	0,6	1,7	8,3	3,2	16,5	30,3
4. -	0,3	1,9	9,0	4,1	15,5	30,9
Ordinære afdrag						
1994	5,0	1,0	4,2	2,4	11,6	24,3
1995	5,2	1,2	4,7	2,6	11,0	24,7
1996	5,6	1,4	5,5	2,9	10,8	26,2
1995 1. kvt.	0,3	0,2	0,8	0,3	2,6	4,2
2. -	2,3	0,5	1,5	1,0	2,9	8,2
3. -	0,3	0,2	0,9	0,3	2,6	4,3
4. -	2,3	0,3	1,5	1,0	2,9	8,0
1996 1. kvt.	0,3	0,2	1,1	0,3	2,6	4,6
2. -	2,5	0,6	1,5	1,0	2,8	8,3
3. -	0,3	0,2	1,1	0,4	2,6	4,6
4. -	2,5	0,4	1,8	1,1	2,8	8,6
Nettoudlån						
1994	2,5	0,7	- 11,2	- 0,4	14,7	6,3
1995	1,7	3,1	1,1	2,9	20,0	28,8
1996	1,0	3,4	- 0,9	0,4	31,0	34,9
1995 1. kvt.	2,2	0,7	0,2	0,8	2,7	6,7
2. -	- 1,3	0,4	0,0	0,3	3,7	3,1
3. -	2,1	0,7	1,1	0,9	5,0	9,8
4. -	- 1,2	1,3	- 0,2	0,8	8,6	9,2
1996 1. kvt.	3,0	1,5	3,1	1,7	7,9	17,2
2. -	- 2,0	0,5	- 2,8	- 1,6	5,6	- 0,3
3. -	1,7	1,5	4,3	1,2	12,4	21,0
4. -	- 1,8	0,0	- 5,5	- 0,9	5,1	- 3,0

Anm.: Se anmærkningen til tabel 17.

Tabel 19

Tilgang af børs-
(Nominel)

	Bruttotilgang				Afgang			
	Inden- landske stats- papirer ¹⁾	Real- kredit- obliga- tioner	Andre obliga- tioner	I alt	Inden- landske stats- papirer ¹⁾	Real- kredit- obliga- tioner	Andre obliga- tioner	I alt
	Milliarder							
1987	61,6	93,5	6,0	161,1	67,7	33,4	4,9	106,1
1988	95,3	84,6	7,5	187,4	86,8	31,6	6,4	124,8
1989	111,7	77,4	9,8	198,9	89,5	65,2	7,7	162,4
1990	125,4	81,4	12,3	219,0	95,5	61,7	5,9	163,1
1991	180,4	94,5	14,3	289,2	124,0	69,5	7,5	201,0
1992	226,9	88,7	23,8	339,3	187,2	86,5	7,4	281,1
1993	213,4	233,8	16,0	463,2	162,7	93,8	7,3	263,8
1994	232,4	282,2	14,8	529,3	175,6	358,9	12,6	547,2
1995	242,8	150,0	9,0	401,7	202,2	109,5	10,0	321,7
1996	202,2	227,9	19,2	449,3	181,3	188,8	16,2	386,3
1995 Jan.	34,7	11,3	1,3	47,3	34,1	27,4	1,6	63,2
Feb.	25,1	8,8	0,8	34,7	30,1	4,9	0,0	35,1
Marts	16,0	10,5	1,4	27,9	—	5,1	0,2	5,3
April	33,9	8,1	0,5	42,5	28,4	14,6	0,0	43,0
Maj	17,8	9,9	1,3	29,0	2,6	5,4	0,3	8,2
Juni	6,9	10,9	0,3	18,1	1,0	4,2	0,5	5,7
Juli	23,4	11,9	0,4	35,7	21,2	16,8	1,6	39,6
Aug.	21,2	9,4	0,6	31,2	23,7	2,9	0,0	26,6
Sept.	15,3	13,3	0,8	29,4	0,0	3,3	0,4	3,6
Okt.	24,2	13,2	0,2	37,6	21,8	16,9	0,1	38,8
Nov.	19,4	16,8	0,5	36,8	32,3	5,6	0,2	38,1
Dec.	4,8	26,0	0,8	31,7	7,0	2,5	5,0	14,5
1996 Jan.	28,9	37,2	0,9	67,0	24,0	28,1	3,9	55,9
Feb.	11,6	20,2	0,6	32,4	21,8	3,1	0,4	25,2
Marts	20,6	24,7	1,1	46,4	—	4,3	0,1	4,4
April	30,4	18,2	1,4	49,9	26,5	61,8	0,7	89,0
Maj	5,0	13,1	1,2	19,2	—	7,2	0,1	7,3
Juni	14,7	17,6	0,4	32,7	0,0	3,0	0,4	3,4
Juli	22,3	16,5	0,7	39,5	30,2	39,8	2,5	72,6
Aug.	11,3	33,9	1,6	46,9	18,2	5,6	1,1	24,9
Sept.	15,3	6,9	0,8	23,0	0,0	3,5	0,0	3,5
Okt.	24,0	11,0	2,2	37,3	24,9	23,6	0,0	48,6
Nov.	11,1	12,5	6,3	29,9	29,9	5,1	4,2	39,3
Dec.	7,0	16,0	2,2	25,2	5,8	3,5	2,9	12,2

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

1) Inkl. statsgælds- og skatkammerbeviser.

Nettoindgang					
Indenlandske statspapirer ¹⁾	Realkredit- obligationer	Andre obligationer	I alt		
kroner					
- 6,1	60,0	1,1	55,0	.....	1987
- 8,5	53,0	1,1	62,6	.....	1988
22,2	12,2	2,1	36,5	.....	1989
29,9	19,7	6,4	56,0	.....	1990
56,4	25,0	6,9	88,2	.....	1991
39,7	2,2	16,4	58,2	.....	1992
50,7	140,0	8,7	199,4	.....	1993
56,7	- 76,7	2,1	- 17,9	.....	1994
40,6	40,5	- 1,0	80,0	.....	1995
20,9	39,1	3,0	63,0	.....	1996
0,5	- 16,1	- 0,3	- 15,9	.....	Jan. 1995
- 5,0	3,8	0,8	- 0,3	.....	Feb.
16,0	5,4	1,2	22,6	.....	Marts
5,5	- 6,5	0,5	- 0,6	.....	April
15,3	4,5	1,0	20,8	.....	Maj
5,8	6,8	- 0,3	12,3	.....	Juni
2,2	- 4,9	- 1,2	- 3,9	.....	Juli
- 2,4	6,5	0,6	4,6	.....	Aug.
15,3	10,0	0,4	25,8	.....	Sept.
2,3	- 3,7	0,2	- 1,2	.....	Okt.
- 12,8	11,1	0,3	- 1,4	.....	Nov.
- 2,2	23,5	- 4,2	17,1	.....	Dec.
5,0	9,1	- 3,0	11,1	.....	Jan. 1996
- 10,3	17,2	0,2	7,1	.....	Feb.
20,6	20,3	1,1	42,0	.....	Marts
3,9	- 43,7	0,7	- 39,1	.....	April
5,0	5,9	1,1	11,9	.....	Maj
14,7	14,6	0,0	29,3	.....	Juni
- 7,8	- 23,3	- 0,9	- 33,0	.....	Juli
- 6,8	28,3	0,5	22,0	.....	Aug.
15,3	3,4	0,8	19,5	.....	Sept.
- 0,9	- 12,6	2,2	- 11,3	.....	Okt.
- 18,8	7,4	2,1	- 9,4	.....	Nov.
1,2	12,5	- 0,7	13,0	.....	Dec.

Tabel 20

Nettoutilgang af børsnoterede kroneobligatio-

		Indenlandske statspapirer ¹⁾	Realkredit- obligationer	Andre obligationer	I alt
Milliarder					
1987	.....	- 7,3	53,0	1,0	46,7
1988	.....	7,9	50,9	1,1	59,9
1989	.....	19,2	10,2	1,7	31,1
1990	.....	23,3	15,2	5,8	44,3
1991	.....	50,3	20,9	5,9	77,1
1992	.....	29,2	- 3,0	15,4	41,7
1993	.....	46,6	119,1	7,8	173,4
1994	.....	46,0	- 92,9	1,6	- 45,4
1995	.....	32,6	38,9	- 1,5	70,1
1996	.....	19,3	29,4	2,0	50,7
1995	Jan.	- 1,2	- 16,1	- 0,4	- 17,7
	Feb.	- 6,1	4,0	0,7	- 1,4
	Marts	15,4	5,3	1,1	21,8
	April	4,1	- 6,5	0,5	- 1,9
	Maj	14,5	4,8	1,0	20,3
	Juni	5,7	6,9	- 0,3	12,2
	Juli	1,4	- 5,1	- 1,3	- 4,9
	Aug.	- 2,8	6,5	0,5	4,2
	Sept.	15,2	10,0	0,4	25,5
	Okt.	1,8	- 4,0	0,2	- 1,9
	Nov.	- 13,1	10,8	0,3	- 2,0
	Dec.	- 2,4	22,4	- 4,3	15,8
1996	Jan.	5,5	7,5	- 3,0	10,0
	Feb.	- 10,2	15,6	0,2	5,5
	Marts	20,7	19,0	1,0	40,6
	April	3,5	- 43,9	0,7	- 39,7
	Maj	4,9	5,2	1,0	11,1
	Juni	14,3	13,4	0,0	27,7
	Juli	- 8,2	- 23,8	- 1,9	- 33,9
	Aug.	- 7,0	26,9	0,5	20,3
	Sept.	15,0	3,1	0,8	18,9
	Okt.	- 1,3	- 12,9	2,0	- 12,2
	Nov.	- 18,9	7,1	1,7	- 10,2
	Dec.	1,2	12,3	- 0,9	12,5

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						
- 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	- 6,6	3,4	10,6	32,6	37,2	 1995
- 0,1	- 4,6	- 0,3	6,7	18,5	30,5	 1996
- 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	5,3	1,4	1,5	8,6	- 1,2	 Dec.
0,1	- 9,7	0,6	- 0,6	3,8	15,8	 Jan. 1996
- 0,3	1,9	1,6	- 0,6	7,4	- 4,4	 Feb.
0,8	7,7	1,0	1,9	21,9	7,4	 Marts
- 0,3	- 19,2	- 0,3	- 0,2	- 23,0	3,2	 April
- 0,1	4,9	0,0	1,9	19,9	- 15,5	 Maj
- 0,1	14,4	0,0	1,2	11,3	1,0	 Juni
- 0,6	- 12,0	- 1,3	- 2,4	- 15,3	- 2,4	 Juli
0,4	12,1	0,2	2,1	14,5	- 8,9	 Aug.
0,2	1,5	0,6	2,9	5,8	8,0	 Sept.
0,0	- 3,2	- 0,1	- 1,9	- 21,0	14,1	 Okt.
0,6	- 3,1	- 3,0	1,6	- 3,2	- 3,1	 Nov.
- 0,7	0,1	0,7	0,8	- 3,6	15,3	 Dec.

4) Arbejdsmarkedets Tillægspension og Lønmodtagernes Dyrtdsfond.

5) Beregnet residualt.

Tabel 21

Cirkulerende børsnoterede kroneobligationer
(Nominel værdi)

Ultimo	Indenlandske statspapirer				Realkredit- obligationer	Andre obligationer	I alt
	Obligationer	Statsgælds- beviser	Skatkammer- beviser	I alt			
	Milliarder kroner						
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
1996	534,8	84,5	51,2	670,5	945,4	95,4	1 711,3
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
1996 Jan.	498,6	104,3	51,6	654,6	913,6	88,8	1 657,0
Feb.	499,3	87,0	58,1	644,3	931,0	89,1	1 664,4
Marts	508,7	90,0	66,2	664,9	951,7	90,2	1 706,8
April	523,1	92,1	53,6	668,8	908,2	91,0	1 668,1
Maj	524,2	92,2	57,4	673,8	914,4	92,2	1 680,3
Juni	533,7	93,2	61,5	688,4	929,2	92,3	1 710,0
Juli	537,4	97,6	45,6	680,6	906,0	90,4	1 677,0
Aug.	542,1	81,2	50,4	673,7	934,4	91,0	1 699,1
Sept.	551,6	82,6	54,8	689,0	937,9	91,8	1 718,7
Okt.	556,8	83,9	47,4	688,1	925,4	94,0	1 707,5
Nov.	532,6	84,8	51,8	669,3	932,9	96,1	1 698,2
Dec.	534,8	84,5	51,2	670,5	945,4	95,4	1 711,3

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

Gældende ultimo året/ fra	Diskonto	Indskud på folio ¹⁾	Genkøbs- og indskuds- bevisrente ²⁾	Gældende ultimo året/ fra	Diskonto	Indskud på folio ¹⁾	Genkøbs- og indskuds- bevisrente ²⁾
	Procent p.a.				Procent p.a.		
1988	7,00	7,75	•	1995 28. sept. ...	5,00	5,00	5,40
1989	7,00	11,00	•	5. okt. ....	|	|	5,30
1990	8,50	9,50	•	9. nov.	4,75	4,75	5,15
1991	9,50	9,50	•	23. - ....	|	|	5,00
1992	9,50	9,50	13,00	15. dec.	4,25	4,25	4,75
1993	6,25	6,25	6,75	28. - ....	|	|	4,60
1994	5,00	5,00	5,50	1996 11. jan. ....	|	|	4,50
1995	4,25	4,25	4,60	25. -	4,00	4,00	4,35
1996	3,25	3,25	3,50	8. feb. ....	|	|	4,25
1994 6. jan.	6,00	6,00	6,50	7. marts ...	3,75	3,75	4,10
19. -	5,75	5,75	6,25	21. - ...	|	|	4,00
18. feb.	5,50	5,50	6,00	1. april ....	|	|	3,90
15. april	5,25	5,25	5,90	19. -	3,25	3,25	3,80
2. maj ....	|	|	5,80	6. juni ....	|	|	3,70
11. - ....	|	|	5,70	23. aug. ....	|	|	3,50
13. -	5,00	5,00	|	(31. dec.) ...	3,25	3,25	3,50
19. - ....	|	|	5,60				
7. juli ....	|	|	5,50				
1995 8. marts ...	6,00	6,00	7,00				
6. april ....	|	|	6,75				
27. - ....	|	|	6,50				
18. maj ....	|	|	6,35				
6. juli	5,75	5,75	6,20				
27. - ....	|	|	6,05				
3. aug.	5,50	5,50	5,90				
25. -	5,00	5,00	5,65				
7. sept. ....	|	|	5,50				

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 er beskedent rentetillæg. De anførte satser er ekskl. dette tillæg.

Pengeinstitutternes gennemsnitlige udlåns- og indlånsrenter

Tabel 23

	Udlån				Indlån ¹⁾			
	Offentlige myndigheder	Erhverv	Ikke-erhverv	I alt	Offentlige myndigheder	Erhverv	Ikke-erhverv	I alt
	Procent p.a.							
1994	...	...	...	10,0	...	...	...	3,5
1995	...	...	...	10,3	...	...	...	3,9
1994 1. kv.	...	...	...	9,9	...	...	...	3,7
2. -	...	...	...	9,8	...	...	...	3,4
3. -	...	...	...	9,9	...	...	...	3,4
4. -	...	...	...	10,2	...	...	...	3,6
1995 1. kv.	...	...	...	10,1	...	...	...	3,6
2. -	...	...	...	10,8	...	...	...	4,2
3. -	...	...	...	10,5	...	...	...	4,0
4. -	7,1	8,8	11,8	9,9	4,6	4,4	3,0	3,7
1996 1. kv.	6,0	8,1	11,3	9,3	3,9	3,7	2,7	3,2
2. -	5,4	7,4	11,0	8,6	3,2	3,1	2,4	2,7
3. -	5,4	7,5	10,6	8,6	3,1	3,1	2,3	2,7

Anm.: Som følge af at beregningsprincipperne ikke har været endeligt fastlagte, kan der være en mindre unøjagtighed ved enkelte af tallene til og med 3. kvartal 1995. Grundlaget for opgørelsen er nærmere beskrevet i Kvartalsoversigten, maj 1996.

1) Ekskl. puljeordninger.

Tabel 24

Pengemarkedsrenter

		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.								
1995	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
	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
1996	Jan.	4,67	5,06	4,13	4,40	4,65	4,25	4,28	4,46	4,14
	Feb.	4,43	4,88	3,94	4,33	4,45	4,25	4,18	4,29	4,11
	Marts ...	4,29	4,63	3,94	4,21	4,30	4,10	4,10	4,22	4,00
	April	3,89	4,13	3,31	3,80	4,10	3,63	3,74	3,92	3,59
	Maj	3,91	4,50	3,31	3,75	3,89	3,68	3,69	3,79	3,59
	Juni	3,83	4,38	3,38	3,85	3,89	3,79	3,74	3,82	3,71
	Juli	3,72	4,13	3,31	3,83	3,87	3,70	3,71	3,74	3,69
	Aug.	3,75	4,31	3,38	3,79	3,85	3,70	3,65	3,71	3,52
	Sept.	3,54	3,69	3,31	3,70	3,80	3,59	3,53	3,56	3,48
	Okt.	3,50	3,88	3,13	3,59	3,65	3,57	3,49	3,54	3,47
	Nov.	3,58	3,94	3,31	3,59	3,63	3,53	3,53	3,55	3,51
	Dec.	3,53	3,69	3,31	3,57	3,60	3,51	3,51	3,52	3,50

1) Beregnet på grundlag af daglige omsætningsgennemsnit.

2) Rente tilbudt for pengemarkedsindskud.

3) Genkøbsforretninger i statspapirer.

CIBOR-renter

Tabel 25

(fortsættes)

	1 måned			2 måneder			3 måneder		
	Gennem-snit	Højest	Lavest	Gennem-snit	Højest	Lavest	Gennem-snit	Højest	Lavest
	Procent p.a.								
1995	Jan.	5,80	5,87	5,75	6,02	6,10	5,92	6,20	6,05
	Feb.	5,73	5,90	5,70	5,85	6,01	5,81	5,97	5,92
	Marts ...	7,23	8,22	5,86	7,27	7,97	6,01	7,32	6,13
	April	6,99	7,19	6,81	7,05	7,27	6,90	7,07	6,90
	Maj	6,78	6,84	6,70	6,79	6,90	6,70	6,79	6,71
	Juni	6,67	6,70	6,64	6,71	6,78	6,63	6,72	6,63
	Juli	6,43	6,65	6,25	6,50	6,72	6,35	6,54	6,40
	Aug.	6,03	6,25	5,73	6,06	6,32	5,74	6,07	5,75
	Sept.	5,68	6,16	5,59	5,70	6,17	5,60	5,71	5,60
	Okt.	5,60	5,82	5,50	5,67	5,86	5,57	5,73	5,63
	Nov.	5,30	5,50	5,10	5,34	5,56	5,12	5,37	5,15
	Dec.	5,04	5,12	4,83	4,99	5,13	4,81	5,00	4,81
1996	Jan.	4,55	4,76	4,41	4,54	4,76	4,41	4,54	4,41
	Feb.	4,41	4,53	4,35	4,43	4,60	4,35	4,45	4,35
	Marts ...	4,27	4,40	4,20	4,31	4,43	4,24	4,34	4,27
	April	3,92	4,11	3,74	3,93	4,17	3,74	3,95	3,74
	Maj	3,83	3,90	3,74	3,83	3,92	3,74	3,84	3,75
	Juni	3,89	3,95	3,85	3,92	4,00	3,87	3,96	3,91
	Juli	3,85	3,87	3,82	3,88	3,91	3,85	3,93	3,90
	Aug.	3,82	3,87	3,71	3,87	3,93	3,77	3,92	3,82
	Sept.	3,72	3,75	3,68	3,77	3,84	3,74	3,83	3,78
	Okt.	3,61	3,66	3,60	3,65	3,73	3,62	3,67	3,65
	Nov.	3,60	3,62	3,60	3,64	3,68	3,63	3,67	3,65
	Dec.	3,60	3,63	3,58	3,62	3,64	3,60	3,65	3,63

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

Tabel 25
(fortsat)

CIBOR-renter

		4 måneder			5 måneder			6 måneder		
		Gennem-snit	Højest	Lavest	Gennem-snit	Højest	Lavest	Gennem-snit	Højest	Lavest
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
1996	Jan.	4,54	4,76	4,41	4,55	4,77	4,42	4,55	4,77	4,42
	Feb.	4,47	4,72	4,35	4,49	4,77	4,38	4,53	4,82	4,39
	Marts ...	4,37	4,51	4,30	4,41	4,54	4,33	4,46	4,56	4,35
	April	3,97	4,23	3,76	3,99	4,26	3,77	4,01	4,30	3,79
	Maj	3,86	3,97	3,77	3,89	4,00	3,79	3,92	4,05	3,81
	Juni	3,99	4,06	3,94	4,02	4,09	3,96	4,05	4,13	3,99
	Juli	3,97	4,00	3,94	4,02	4,07	3,98	4,07	4,15	4,01
	Aug.	3,95	3,99	3,85	3,99	4,03	3,89	4,03	4,09	3,92
	Sept.	3,87	3,94	3,80	3,90	3,98	3,83	3,93	4,02	3,85
	Okt.	3,70	3,79	3,66	3,72	3,81	3,68	3,74	3,84	3,71
	Nov.	3,70	3,76	3,68	3,73	3,80	3,70	3,76	3,85	3,73
	Dec.	3,67	3,68	3,65	3,69	3,71	3,67	3,72	3,75	3,69
		9 måneder			12 måneder					
		Gennem-snit	Højest	Lavest	Gennem-snit	Højest	Lavest			
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			
1996	Jan.	4,56	4,82	4,41	4,58	4,87	4,41			
	Feb.	4,57	4,91	4,43	4,61	4,98	4,45			
	Marts ...	4,52	4,61	4,43	4,59	4,70	4,49			
	April	4,10	4,36	3,89	4,19	4,43	3,97			
	Maj	4,02	4,15	3,90	4,10	4,25	3,99			
	Juni	4,17	4,24	4,10	4,29	4,35	4,22			
	Juli	4,22	4,29	4,17	4,35	4,45	4,30			
	Aug.	4,15	4,23	4,07	4,27	4,35	4,17			
	Sept.	4,04	4,15	3,95	4,15	4,26	4,05			
	Okt.	3,82	3,94	3,78	3,92	4,04	3,87			
	Nov.	3,88	3,95	3,85	3,98	4,05	3,94			
	Dec.	3,82	3,84	3,79	3,92	3,94	3,89			

1) Indberettet fra og med 16. oktober 1995.

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

Tabel 26

Ultimo	Statspapirer (stående lån) ¹⁾			Realkreditobligationer (annuitetslån) ¹⁾			Gennemsnit af effektiv obligationsrente ²⁾	Mindste- renten ³⁾	
	Løbetid antal år								
	10	5	2	30	20	10			
	Procent p.a.								
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	
1996	6,52	5,34	3,66	7,87	7,09	6,31	6,55	4	
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
1996	Jan.	7,06	5,90	4,78	8,33	7,97	6,96	7,21	6
	Feb.	7,60	6,33	5,00	8,85	8,43	7,18	7,51	6
	Marts	7,53	6,23	4,73	8,69	8,13	7,05	7,35	6
	April	7,20	5,90	4,31	8,44	7,91	6,87	7,05	6
	Maj	7,45	6,11	4,61	8,69	8,10	6,85	7,25	6
	Juni	7,44	6,14	4,61	8,73	8,07	6,98	7,25	6
	Juli	7,34	6,07	4,56	8,69	8,07	6,81	7,18	6
	Aug.	7,33	6,27	4,35	8,52	7,83	6,63	7,10	6
	Sept.	6,94	5,81	4,00	8,17	7,43	6,39	6,81	6
	Okt.	6,85	5,76	3,99	8,13	7,45	6,40	6,77	4
	Nov.	6,62	5,52	3,81	7,98	7,24	6,23	6,65	4
	Dec.	6,52	5,34	3,66	7,87	7,09	6,31	6,55	4

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 27

Valutareserven

Ultimo	Guld	Fordringer på udlandet	Fordringer på Det Euro- pæiske Monetære Institut	Fordringer på Den Internatio- nale Valuta- Fond(SDR)	Reserve- stilling over for IMF ¹⁾	I alt (brutto)	Forpligtelser over for udlandet	I alt (netto) ²⁾
Millioner kroner								
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
1996	3 652	73 624	4 979	997	3 601	86 853	1 634	85 219
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
1996 Jan.	3 498	64 834	4 934	880	3 297	77 443	614	76 829
Feb.	3 504	64 183	4 934	904	3 297	76 822	335	76 487
Marts	3 513	73 384	4 934	904	3 422	86 157	555	85 602
April	3 481	84 321	5 435	904	3 414	97 555	666	96 889
Maj	3 495	79 252	5 435	921	3 414	92 517	1 282	91 235
Juni	3 497	75 356	5 435	921	3 414	88 623	2 084	86 539
Juli	3 479	70 827	5 214	921	3 482	83 923	1 846	82 077
Aug.	3 479	67 857	5 214	940	3 463	80 953	2 331	78 622
Sept.	3 483	72 248	5 214	942	3 463	85 350	1 409	83 941
Okt.	3 494	77 439	4 938	942	3 505	90 318	1 616	88 702
Nov.	3 502	73 952	4 938	963	3 480	86 835	1 819	85 016
Dec.	3 506	73 200	4 938	963	3 480	86 087	1 633	84 454

Anm.: Årstallene er fra Nationalbankens årsregnskaber. Månedstillene - 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 valutareserven medførte 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 1994 et fald på 7.715 mill.kr., i december 1995 et fald på 3.841 mill.kr. og i december 1996 en stigning på 765 mill.kr.

Registrerede betalinger fra og til udlandet

Tabel 28
(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									
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	142,7	10,8	•	2,8	552,5
1995	282,3	50,8	20,6	62,2	157,2	12,4	•	2,8	588,4
1996	302,4	52,1	19,9	70,2	218,1	11,4	•	2,9	677,0
1996 1. kv.	71,9	12,3	3,0	16,3	59,8	6,5	•	0,7	170,6
2. -	73,7	13,5	5,5	16,7	44,2	1,6	•	0,9	156,2
3. -	74,1	8,7	7,3	18,4	60,8	1,6	•	0,6	171,4
4. -	82,6	17,6	4,1	18,8	53,3	1,7	•	0,7	178,8
Til udlandet									
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	184,6	9,7	5,3	4,1	584,0
1996	262,6	40,7	24,0	72,9	246,0	10,2	5,3	4,6	666,4
1996 1. kv.	65,0	9,7	5,1	16,0	63,8	2,8	0,8	1,3	164,4
2. -	63,1	9,8	6,0	17,2	51,0	2,9	0,8	0,9	151,8
3. -	64,3	6,5	7,1	18,4	65,7	2,0	1,1	1,0	166,0
4. -	70,2	14,8	5,8	21,2	65,6	2,6	2,5	1,4	184,1
Netto fra udlandet									
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	- 31,8	0,2	- 4,9	- 1,4	15,6
1995	30,8	11,1	- 3,4	- 3,0	- 27,4	2,7	- 5,3	- 1,3	4,4
1996	39,7	11,4	- 4,2	- 2,7	- 27,9	1,2	- 5,3	- 1,6	10,6
1996 1. kv.	6,9	2,6	- 2,1	0,3	- 3,9	3,8	- 0,8	- 0,6	6,1
2. -	10,6	3,8	- 0,5	- 0,5	- 6,8	- 1,3	- 0,8	- 0,1	4,4
3. -	9,8	2,2	0,2	- 0,1	- 4,9	- 0,4	- 1,1	- 0,3	5,4
4. -	12,4	2,8	- 1,7	- 2,5	- 12,3	- 0,9	- 2,5	- 0,7	- 5,3

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

Tabel 28
(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									
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	1 120,3	32,4	58,5
1996	.....	2,1	117,3	127,4	111,8	84,2	1 403,4	46,5	55,9
1996	1. kv.	0,8	36,0	36,8	31,6	28,8	421,6	11,3	13,6
	2. -	0,4	13,2	17,6	24,6	20,8	322,1	8,8	13,7
	3. -	0,4	32,4	35,6	22,9	14,1	293,6	8,9	12,2
	4. -	0,5	35,8	37,4	32,7	20,5	366,2	17,6	16,4
Til udlandet									
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	1 079,4	49,3	35,0
1996	.....	5,2	123,0	125,5	110,6	95,3	1 358,0	60,9	51,4
1996	1. kv.	1,0	39,3	33,0	32,5	26,0	400,9	20,2	11,5
	2. -	0,9	14,9	20,2	25,0	21,1	327,7	14,6	9,0
	3. -	1,5	32,4	36,9	21,7	16,7	294,3	10,7	10,9
	4. -	1,9	36,5	35,3	31,4	31,5	335,0	15,5	20,0
Netto fra udlandet									
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	40,9	- 16,9	23,4
1996	.....	- 3,2	- 5,7	1,9	1,2	- 11,2	45,5	- 14,4	4,5
1996	1. kv.	- 0,2	- 3,3	3,7	- 0,8	2,7	20,7	- 8,8	2,1
	2. -	- 0,5	- 1,7	- 2,6	- 0,5	- 0,3	- 5,7	- 5,8	4,7
	3. -	- 1,1	0,0	- 1,3	1,2	- 2,6	- 0,8	- 1,9	1,2
	4. -	- 1,4	- 0,7	2,1	1,3	- 11,0	31,2	2,1	- 3,6

2) Opsplitningen 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 valuta- reserven	
Aktiver	Passiver	Aktiver	Passiver						
kroner									
Fra udlandet									
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	2 307,1	•	•	•	•	 1994
0,1	7,8	311,4	1 376,3	2 276,0	•	•	•	•	 1995
0,1	6,8	260,3	1 695,2	2 632,4	•	•	•	•	 1996
0,0	1,2	77,7	504,0	752,2	•	•	•	•	1. kv. 1996
0,0	1,2	47,6	374,8	578,5	•	•	•	•	2. -
0,0	1,0	58,9	362,0	592,4	•	•	•	•	3. -
0,1	3,3	76,0	454,4	709,3	•	•	•	•	4. -
Til udlandet									
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	1 344,4	2 261,9	•	•	•	•	 1995
0,1	7,3	287,1	1 650,3	2 603,8	•	•	•	•	 1996
0,0	3,5	80,2	487,5	732,2	•	•	•	•	1. kv. 1996
0,1	1,3	56,9	377,9	586,6	•	•	•	•	2. -
0,0	1,0	65,8	360,4	592,2	•	•	•	•	3. -
0,0	1,6	84,2	424,5	692,8	•	•	•	•	4. -
Netto fra udlandet									
- 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	- 99,3	2,6	- 8,6	84,6	- 20,7	 1994
0,1	- 1,9	- 22,1	31,9	14,1	5,8	- 3,1	- 7,4	9,5	 1995
0,0	- 0,5	- 26,8	44,9	28,6	- 8,1	4,4*	- 3,3*	21,6	 1996
0,0	- 2,3	- 2,5	16,4	20,0	1,0	•	0,9	22,0	1. kv. 1996
0,0	- 0,1	- 9,3	- 3,1	- 8,1	5,6	•	3,4	0,9	2. -
0,0	0,1	- 6,9	1,6	0,2	- 4,1	•	1,3	- 2,6	3. -
0,0	1,8	- 8,1	30,0	16,5	- 10,7	4,4*	- 8,9*	1,3	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 29

Pengeinstitutternes udlandsstilling

Ultimo		Aktiver				Passiver				Netto-aktiver
		Udlån	Kredit-institutter mv.	Andre mellem-værender	I alt	Indlån ¹⁾	Kredit-institutter mv.	Andre mellem-værender	I alt	
Milliarder kroner										
1986	Dec.	2,5	108,8	12,2	123,4	22,6	96,8	14,0	133,5	- 10,1
1987	-	2,6	139,1	10,9	152,5	22,3	119,4	15,1	156,9	- 4,3
1988	-	5,2	185,3	13,7	204,2	43,3	147,6	21,3	212,2	- 8,0
1989	-	8,4	202,1	28,5	239,0	53,1	178,8	20,5	252,4	- 13,4
1990	-	18,9	216,0	38,5	273,5	53,7	202,2	19,1	275,0	- 1,5
1991	-	41,7	206,6	41,9	290,1	22,4	208,5	51,4	282,3	7,8
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	-	67,0	207,1	39,8	313,8	45,8	114,4	23,6	183,8	130,0
1996	-	84,8	238,2	47,9	370,8	48,4	157,5	34,0	239,9	131,0
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.	67,0	207,1	39,8	313,8	45,8	114,4	23,6	183,8	130,0
1996	Jan.	64,0	233,0	41,2	338,2	44,4	120,1	30,6	195,1	143,1
	Feb.	54,1	232,3	38,4	324,7	39,4	116,4	28,8	184,6	140,1
	Marts	63,2	227,0	37,1	327,3	39,0	128,5	28,6	196,2	131,1
	April	70,2	220,6	40,7	331,5	44,0	126,0	34,3	204,4	127,1
	Maj	65,4	213,4	41,7	320,5	46,2	129,7	28,4	204,4	116,2
	Juni	74,3	228,8	44,0	347,1	45,3	145,5	28,9	219,6	127,5
	Juli	72,1	234,8	39,8	346,7	46,0	147,4	26,5	219,9	126,8
	Aug.	62,8	230,9	46,5	340,2	45,6	143,0	28,1	216,7	123,5
	Sept.	76,8	237,7	51,6	366,1	53,5	152,7	34,0	240,1	125,9
	Okt.	74,9	234,8	42,3	352,0	50,8	135,8	33,8	220,4	131,5
	Nov.	71,2	248,6	43,7	363,4	45,9	155,9	36,2	238,0	125,4
	Dec.	84,8	238,2	47,9	370,8	48,4	157,5	34,0	239,9	131,0

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 indgår 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".

	Ud- og indlânsforretninger i valuta med danske kunder ¹⁾	Valutaterminsforretninger med ¹⁾		Ud- og indlânsforretninger i kroner med udlâendinge	Andre faktorer ²⁾	Samlet ændring af udlandsstillingen
		indenlandske kunder	udlâendinge			
	Milliarder kroner					
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	- 1,5	11,8	5,1
1996	- 1,1	8,2	- 19,8	4,2	7,4	- 1,1
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	1,3	6,2	- 1,1
1996 Jan.	2,8	1,5	1,3	2,5	2,8	10,9
Feb.	- 2,4	3,2	8,6	- 7,5	- 4,8	- 3,0
Marts	- 0,6	- 6,0	- 14,0	10,9	0,7	- 9,1
April	1,5	- 4,4	0,9	- 7,0	5,0	- 3,9
Maj	2,3	3,7	3,1	- 13,3	- 6,8	- 11,0
Juni	0,5	1,8	1,2	3,4	4,4	11,3
Juli	- 2,2	0,2	22,2	- 8,5	- 12,4	- 0,6
Aug.	0,4	- 1,1	- 16,2	2,2	11,5	- 3,3
Sept.	- 2,0	3,4	- 8,2	13,2	- 4,0	2,4
Okt.	- 1,6	- 1,0	12,4	- 3,8	- 0,4	5,6
Nov.	1,0	- 6,7	- 11,6	2,1	9,1	- 6,2
Dec.	- 0,6	13,7	- 19,6	10,0	2,3	5,7

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 spotmarkedet og pengeinstitutternes positioner for egen regning.

Tabel 31

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									
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	1 034,4	59,9	21,3	57,5	22,9	1 006,4	50,0	24,3	59,0
1996	39,7	1 235,0	128,8	24,6	59,5	30,1	1 219,4	108,5	32,1	63,3
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	138,5	8,4	1,9	4,8	2,4	140,1	8,3	2,2	6,4
1996 Jan.	3,5	162,2	15,6	2,5	11,5	2,2	149,4	12,9	3,1	8,8
Feb.	2,8	118,2	11,8	2,2	3,9	2,1	122,4	11,7	2,3	3,0
Marts	2,6	95,7	9,1	2,1	6,6	3,1	89,2	7,9	2,5	6,4
April	3,8	120,4	10,7	1,8	7,4	3,0	117,6	9,7	2,5	6,0
Maj	3,9	69,0	7,2	2,2	4,5	2,7	85,2	6,1	2,6	4,5
Juni	4,3	92,2	10,6	1,7	3,3	2,5	93,9	7,1	1,9	3,5
Juli	3,0	91,5	11,5	2,2	3,9	2,8	94,7	9,9	3,1	4,2
Aug.	2,6	73,9	7,4	1,3	2,8	2,4	82,2	7,9	2,3	3,0
Sept.	3,3	88,3	12,0	1,8	2,1	2,2	84,5	7,6	2,1	2,0
Okt.	3,4	121,9	15,4	2,4	3,6	2,5	109,2	13,1	3,3	3,8
Nov.	3,3	109,1	8,5	1,9	5,8	2,0	112,3	7,7	3,0	9,6
Dec.	3,2	92,5	9,0	2,7	4,1	2,6	78,7	6,8	3,3	8,6

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											
1,9	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	0,2	- 7,8	9,0	0,6	40,9	- 3,0	0,1	- 1,6	- 4,5	1995
9,6	22,7	- 6,0	0,3	13,6	5,2	45,5	- 7,5	- 7,7	3,9	- 11,2	1996
- 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	1,3	- 4,5	0,5	- 0,2	- 0,9	- 0,3	0,1	- 1,7	- 1,9	 Dec.
1,3	13,0	0,0	0,0	2,7	- 0,2	16,9	- 0,6	- 0,1	2,8	2,0	 Jan. 1996
0,7	- 0,1	- 3,2	- 0,9	- 0,3	0,3	- 3,4	- 0,1	0,2	0,8	0,8	 Feb.
- 0,5	4,5	- 1,0	3,2	0,7	0,4	7,2	- 0,4	- 0,2	0,5	- 0,1	 Marts
0,8	6,4	- 2,8	- 0,6	0,3	0,6	4,7	- 0,7	0,0	1,3	0,6	 April
1,2	- 12,3	- 2,3	- 1,3	0,5	0,4	- 13,8	- 0,4	0,1	- 0,1	- 0,4	 Maj
1,8	- 0,9	0,7	- 1,2	2,4	0,7	3,5	- 0,3	0,0	- 0,2	- 0,5	 Juni
0,2	- 1,1	- 1,6	- 0,4	0,8	0,8	- 1,4	- 0,9	0,0	- 0,3	- 1,2	 Juli
0,3	- 6,7	- 2,6	1,0	- 0,6	0,0	- 8,6	- 1,0	0,1	- 0,3	- 1,2	 Aug.
1,0	2,8	1,7	- 0,5	4,1	0,2	9,3	- 0,3	0,0	0,1	- 0,2	 Sept.
0,9	13,3	0,4	- 0,8	1,3	0,7	15,8	- 0,9	- 0,5	0,3	- 1,1	 Okt.
1,3	- 1,7	- 1,3	- 0,2	0,1	0,6	- 1,2	- 1,1	- 4,4	0,7	- 4,8	 Nov.
0,6	5,6	6,0	2,1	1,5	0,7	16,6	- 0,7	- 2,8	- 1,6	- 5,1	 Dec.

Tabel 32

Landefordeling af betalinger

	Belgien	England	Finland	Frankrig/ Monaco	Grækenland	Holland	Irland	Italien	
Millioner									
Betalinger vedrørende danske direkte investeringer i udlandet									
<i>Fra udlandet</i>									
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	
1996	548	3 724	6	61	0	962	82	69	
<i>Til udlandet</i>									
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	
1996	207	1 427	190	573	1	5 506	28	23	
Betalinger vedrørende udenlandske direkte investeringer i Danmark									
<i>Fra udlandet</i>									
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	
1996	966	749	387	391	1	1 648	4	11	
<i>Til udlandet</i>									
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	
1996	819	164	2	683	–	7 347	5	1	

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 28) indgår valutahandlernes 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>
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
101	1	42	76	2 466	2	8 141	11	1996
								<i>Til udlandet</i>
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
–	495	146	4 433	932	18	13 980	1	1996
								<i>Fra udlandet</i>
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
47	1	2	3 209	1 611	2	9 028	2	1996
								<i>Til udlandet</i>
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
28	0	29	1 538	158	1	10 777	0	1996

1) Inkl. SAS's investeringer i Danmark.

Tabel 32
(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**

Fra udlandet

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	—
1996	93	39	27	26	0	1 245	53	—

Til udlandet

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
1996	369	756	66	1 465	0	1 129	18	98

**Betalinger vedrørende
udenlandske direkte investeringer i Danmark**

Fra udlandet

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	—
1996	455	263	1	3	39	1 038	0	—

Til udlandet

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	—
1996	39	177	—	0	7	181	5	—

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>
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
1	6	–	288	9	35	236	10 211	.....	1996
									<i>Til udlandet</i>
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
13	161	188	89	433	140	29	18 935	.....	1996
									<i>Fra udlandet</i>
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
28	1	51	57	4	6	0	10 977	.....	1996
									<i>Til udlandet</i>
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
2	0	3	6	2	6	12	11 216	.....	1996

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

Tabel 33

Branchefordeling af betalinger

	Landbrug, fiskeri og råstof- udvinding	Fremstillings- virksomhed	Heraf			Bygge- og anlægsvirksom- hed
			Nærings- og nydelses- middel- industri	Mineralolie-, kemisk- og plastindustri mv.	Jern- og metalindustri mv.	
	Millioner					
Betalinger vedrørende danske direkte investeringer i udlandet						
<i>Fra udlandet</i>						
1987	4	772	204	177	209	7
1988	8	280	97	49	58	23
1989	—	430	194	74	95	10
1990	10	862	137	75	66	7
1991	26	664	320	85	144	57
1992	1	388	141	26	112	9
1993	45	463	54	292	66	406
1994	32	933	469	298	100	2
1995	36	860	15	516	123	332
1996	16	2 029	179	1 658	83	95
<i>Til udlandet</i>						
1987	69	1 691	873	355	276	169
1988	83	2 496	418	883	635	142
1989	95	2 757	426	474	742	317
1990	71	2 852	378	907	1 097	367
1991	2 507	3 869	1 796	537	850	124
1992	40	5 234	2 310	1 456	866	175
1993	50	5 371	1 912	1 858	1 061	154
1994	161	4 646	467	2 245	1 493	76
1995	59	5 333	876	614	2 980	179
1996	68	4 446	1 195	1 479	934	701
Betalinger vedrørende udenlandske direkte investeringer i Danmark						
<i>Fra udlandet</i>						
1987	155	2 104	126	966	822	63
1988	413	1 392	166	352	526	35
1989	355	2 446	245	436	1 058	485
1990	332	3 711	921	557	1 097	466
1991	78	4 441	247	382	3 340	655
1992	129	2 746	446	314	978	205
1993	473	3 242	359	966	1 776	767
1994	112	2 530	588	71	1 713	262
1995	35	2 325	883	207	570	1 169
1996	963	2 999	361	394	1 229	543
<i>Til udlandet</i>						
1987	1 352	1 192	300	458	340	25
1988	77	326	64	71	169	14
1989	39	1 206	124	522	111	67
1990	11	336	82	40	44	9
1991	—	718	37	54	79	10
1992	—	2 185	236	16	1 631	535
1993	9	439	3	7	424	3
1994	67	486	224	40	72	281
1995	5	938	2	2	857	21
1996	87	3 552	25	109	2 313	357

Anm.: Der henvises til anmærkningen til foranstående tabel. Branchefordelingen vedrører branche for den virksomhed, der investeres i, og ikke investors branche. Branchefordelingen er i forhold til tidligere opbygget til principielt at følge Danmarks Statistiks 9-gruppering. Det skal dog bemærkes, at branchefordelingen er i visse tilfælde skønsmæssig for perioden 1987 til

Handel, hotel- og restaurationsvirksomhed mv.	Transportvirksomhed, post og telekommunikation	Finansieringsvirksomhed mv. og forretningservice ¹⁾	Heraf pengeinstitutter	Øvrige erhverv og ikke-fordelte	I alt	
kroner						
						<i>Fra udlandet</i>
405	20	464	283	–	1 672	1987
250	112	57	30	3	733	1988
267	301	188	–	102	1 298	1989
355	406	362	240	–	2 002	1990
183	108	1 223	840	18	2 278	1991
755	12	1 505	577	40	2 711	1992
1 088	97	4 850	1 535	65	7 013	1993
897	75	2 083	518	–	4 023	1994
1 815	120	2 882	397	30	6 075	1995
6 225	59	1 539	125	248	10 211	1996
						<i>Til udlandet</i>
979	481	1 958	395	551	5 899	1987
1 069	314	1 866	478	52	6 022	1988
5 063	2 033	7 017	2 113	41	17 323	1989
2 608	595	5 484	1 335	38	12 014	1990
1 643	279	6 746	867	223	15 391	1991
2 034	151	3 994	747	111	11 740	1992
1 699	296	3 229	569	12	10 811	1993
4 975	347	1 269	5	7	11 480	1994
3 481	673	10 521	673	246	20 491	1995
2 833	5 996	2 283	13	2 607	18 935	1996
						<i>Fra udlandet</i>
1 065	394	755	101	7	4 544	1987
766	1 478	1 666	148	12	5 762	1988
1 550	3 538	5 193	148	13	13 581	1989
3 330	2 241	1 613	71	–	11 692	1990
3 461	1 069	1 226	–	166	11 097	1991
1 757	628	916	–	173	6 556	1992
3 932	258	2 879	24	74	11 629	1993
8 942	450	4 243	9	367	16 906	1994
3 274	1 679	10 601	254	363	19 445	1995
2 072	971	2 866	2	562	10 977	1996
						<i>Til udlandet</i>
933	85	354	28	–	3 942	1987
1 020	732	203	–	–	2 371	1988
380	1 400	2 567	117	–	5 660	1989
1 464	1 479	928	–	–	4 227	1990
120	822	70	–	24	1 764	1991
572	779	384	90	14	4 469	1992
181	293	305	98	–	1 230	1993
227	35	416	149	0	1 513	1994
571	690	285	–	0	2 510	1995
6 371	240	549	–	61	11 216	1996

1988, samt at "Handel, hotel- og restaurationsvirksomhed mv." i perioden 1988 til 1994 indeholder visse brancher, som fra 1995 indgår under enten "Finansieringsvirksomhed mv. og forretningsservice" eller "Øvrige erhverv og ikke-fordelte".

1) Inkl. holdingselskaber

Tabel 34

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
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
1996	17 121	13 564	34	3 700	3 750	8	20 821	17 314	42
I alt	55 070	50 935	148	32 640	31 104	82	87 710	82 039	230
Indfrieede lån før 1996	22 749	22 391	73	9 330	8 377	28	32 079	30 768	101
Indfrieede lån i 1996	1 700	1 709	5	1 900	1 923	5	3 600	3 632	10
Udestående lån ultimo 1996 ...	30 621	26 835	70	21 410	20 804	49	52 031	47 639	119

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

Ultimo	National- banken	Offentlig sektor				Privat sektor		I alt
		Staten	Stats- papirer emitteret i Danmark ¹⁾	Øvrig offentlig sektor		Penge- institut- terne ²⁾	Privat sektor i øvrigt	
				Amter og kommu- ner	Sociale kasser og fonde			
	Milliarder kroner							
Aktiver								
1991	49	12	•	0	2	291	274	629
1992	73	13	•	0	4	290	296	676
1993	76	13	•	0	6	392	299	786
1994	56	13	•	0	8	310	311	698
1995	66	13	•	0	9	318	311	717
1996	87	14	•	0	13	376	338	828
Passiver								
1991	4	91	131	18	0	288	431	962
1992	28	103	185	18	0	236	418	988
1993	1	164	272	14	0	192	434	1 077
1994	2	130	169	17	0	193	446	957
1995	2	106	221	16	0	195	443	983
1996	2	102	258	15	0	253	460	1 089
Nettopassiver								
1991	- 45	79	131	18	- 2	- 3	157	333
1992	- 45	90	185	18	- 4	- 54	121	312
1993	- 75	151	272	14	- 6	- 200	135	291
1994	- 54	117	169	17	- 8	- 116	135	259
1995	- 64	93	221	16	- 9	- 123	132	266
1996	- 85	88	258	15	- 13	- 123	122	261

Anm.: Opgørelsen for 1991 og 1994 er baseret på en større spørgeskemaundersøgelse, mens tallene for 1992, 1993, 1995 og 1996 er kædet herpå fra oplysninger i den løbende valutastatistik og skønnede værdireguleringer. Som beregningsgrundlag for 1996 er anvendt et overskud på betalingsbalancens løbende poster på 11 mia.kr.

1) Med fradrag af indlændinges beholdning af statspapirer i depot i udlandet og tillæg af udlændinges repo-forretninger.

2) Inkluderer udlandets beholdning af aktier udstedt af danske pengeinstitutter og afviger dermed fra den normale opgørelse af pengeinstitutternes udlandsstilling.

Tabel 36

*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.
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
1996	1 070	9 134	648	5 533	422	3 601	179	1 527	117	997

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 37

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

Ultimo	Tildeling ¹⁾	Beholdning	Nettoposition	Nettoposition i procent af tildeling ¹⁾
	Millioner ECU			Procent
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	-	-
1996	674	674	-	-

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 38

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 1996 ¹⁾
	Procent		Procent		Procent
US-dollar	42	0,452	39	0,582	41
D-mark	19	0,527	21	0,446	20
Japanske yen	15	33,4	18	27,2	16
Franske franc	12	1,02	11	0,813	11
Pund sterling	12	0,0893	11	0,105	12
ECU					
				Antal nationale mønt- enheder ²⁾	Faktiske vægte 31. december 1996
					Procent
D-mark				0,6242	32,1
Franske franc				1,332	20,3
Pund sterling				0,08784	11,9
Lire				151,8	7,9
Hollandske gylde				0,2198	10,1
Belgiske franc				3,301	8,3
Lux. franc				0,130	0,3
Spanske pesetas				6,885	4,2
Danske kroner				0,1976	2,6
Irske pund				0,008552	1,1
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 39

Justeringer i Det Europæiske

Med virkning fra	D-mark (DEM)	Franske franc (FRF)	Hol- landske gylden (NLG)	Belgiske franc (BEF)	Italien- ske lire (ITL)	Irske pund (IEP)
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	-	-
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
22. juli 1985	+ 2,0	+ 2,0	+ 2,0	+ 2,0	- 6,0	+ 2,0
7. april 1986	+ 3,0	- 3,0	+ 3,0	+ 1,0	-	-
4. aug. -	-	-	-	-	-	- 8,0
12. jan. 1987	+ 3,0	-	+ 3,0	+ 2,0	4)	-
8. jan. 1990	-	-	-	-	-	-
14. sept. 1992	+ 3,5	+ 3,5	+ 3,5	+ 3,5	- 3,5	+ 3,5
17. sept. -	-	-	-	-	•	-
23. nov. -	-	-	-	-	•	-
1. feb. 1993	-	-	-	-	•	- 10,0
14. maj -	-	-	-	-	•	-
6. marts 1995	-	-	-	-	•	-
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⁾ ..	-	-	-	-	-	-
8. jan. 1990	-	-	-	-	0,509803	-
8. okt. - ³⁾ ..	-	-	-	-	-	-
6. april 1992 ³⁾ ..	-	-	-	-	-	-
14. sept. -	-	-	-	-	0,475325	-
17. sept. - ⁵⁾ ..	-	-	-	-	•	-
23. nov. -	-	-	-	-	•	-
1. feb. 1993	-	-	-	-	•	919,676
14. maj - ⁶⁾ ..	-	-	-	-	•	-
2. aug. -	-	-	-	-	•	-
9. jan. 1995	-	-	-	-	•	-
6. marts -	-	-	-	-	•	-
14. okt. 1996	-	-	-	-	•	-
25. nov. -	-	-	-	-	0,385294	-
Samlet ændring i perioden, i procent	+ 35,15	- 6,93	+ 29,99	+ 2,98	- 37,6	- 14,00

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

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

2) Da kursen på britiske pund 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 britiske pund i ECU til markedskursen den 13. maj 1983. De bilaterale pariteter og interventionskurserne forblev uændrede.

3) Spanien, England og Portugal blev omfattet af valutakurssamarbejdet med udsvingsgrænser på 6 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

Spanske pesetas (ESP)	Britiske pund (GBP)	Portugi- siske escudos (PTE)	Østrig- ske schilling (ATS)	Finske mark (FIM)	Danske kroner (DKK)	Med virkning fra
•	•	•	•	•	—	Justeringsprocenter¹⁾
•	•	•	•	•	—	.. 24. sept. 1979
•	•	•	•	•	—	.. 30. nov. —
•	•	•	•	•	—	.. 23. marts 1981
•	•	•	•	•	—	.. 5. okt. —
•	•	•	•	•	- 3,0	.. 22. feb. 1982
•	•	•	•	•	—	.. 14. juni —
•	•	•	•	•	+ 2,5	.. 21. marts 1983 ²⁾
•	•	•	•	•	+ 2,0	.. 22. juli 1985
•	•	•	•	•	+ 1,0	.. 7. april 1986
•	•	•	•	•	—	.. 4. aug. —
—	•	•	•	•	—	.. 12. jan. 1987
+ 3,5	+ 3,5	+ 3,5	•	•	+ 3,5	.. 8. jan. 1990
- 5,0	•	—	•	•	—	.. 14. sept. 1992
- 6,0	•	- 6,0	•	•	—	.. 17. sept. —
—	•	—	•	•	—	.. 23. nov. —
- 8,0	•	- 6,5	•	•	—	.. 1. feb. 1993
- 7,0	•	- 3,5	—	•	—	.. 14. maj —
					—	.. 6. marts 1995
						Udviklingen i de bilaterale pariteter over for DKK
•	•	•	•	•		.. 13. marts 1979
•	•	•	•	•		.. 24. sept. —
•	•	•	•	•		.. 30. nov. —
•	•	•	•	•		.. 23. marts 1981
•	•	•	•	•		.. 5. okt. —
•	•	•	•	•		.. 22. feb. 1982
•	•	•	•	•		.. 14. jun. —
•	•	•	•	•		.. 21. marts 1983 ²⁾
•	•	•	•	•		.. 22. juli 1985
•	•	•	•	•		.. 7. april 1986
•	•	•	•	•		.. 4. aug. —
5,86837	•	•	•	•		.. 12. jan. 1987
—	•	•	•	•		.. 19. juni 1989 ³⁾
—	1125,26	•	•	•		.. 8. jan. 1990
—	—	4,38747	•	•		.. 8. okt. — ³⁾
—	—	—	•	•		.. 6. april 1992 ³⁾
5,57496	•	—	•	•		.. 14. sept. — ⁵⁾
5,24047	•	4,12423	•	•		.. 17. sept. — ⁵⁾
—	•	—	•	•		.. 23. nov. —
4,82126	•	3,85618	•	•		.. 1. feb. 1993
—	•	—	•	•		.. 14. maj —
—	•	—	•	•		.. 2. aug. — ⁶⁾
4,48376	•	3,72119	54,2170	•		.. 9. jan. 1995
—	•	—	—	125,474		.. 6. marts —
—	•	—	—	—		.. 14. okt. 1996
						.. 25. nov. —
- 23,59	—	- 15,19	—	—		Samlet ændring i perioden, i procent

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 britiske pund 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 gylde fortsat skulle være gældende.)

Tabel 40

Interven-

Gældende fra	D-mark (DEM)	Franske franc (FRF)	Hol- landske gylden (NLG)	Belgiske franc (BEF)	Italien- ske lire (ITL)	Irske pund (IEP)	
	Kroner pr.						
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	
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	
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. 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	
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	
17. sept. -	390,160 373,000	116,320 111,200	346,240 331,020	18,9143 18,0831	• •	1045,11 999,13	
23. nov. -	390,160 373,000	116,320 111,200	346,240 331,020	18,9143 18,0831	• •	1045,11 999,13	
1. feb. 1993	390,160 373,000	116,320 111,200	346,240 331,020	18,9143 18,0831	• •	940,60 899,22	
14. maj -	390,160 373,000	116,320 111,200	346,240 331,020	18,9143 18,0831	• •	940,60 899,22	
2. aug. -	442,968 328,461	132,066 97,943	393,105 291,544	21,4747 15,9266	• •	1067,92 792,014	
9. jan. 1995	442,968 328,461	132,066 97,943	393,105 291,544	21,4747 15,9266	• •	1067,92 792,014	
6. marts -	442,968 328,461	132,066 97,943	393,105 291,544	21,4747 15,9266	• •	1067,92 792,014	
14. okt. 1996	442,968 328,461	132,066 97,943	393,105 291,544	21,4747 15,9266	• •	1067,92 792,014	
25. nov. -	442,968 328,461	132,066 97,943	393,105 291,544	21,4747 15,9266	0,44740 0,33181	1067,92 792,014	

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

	Spanske pesetas (ESP)	Britiske Pund (GBP)	Portugi- siske escudos (PTE)	Østrig- ske schilling (ATS)	Finske mark (FIM)	Gældende fra
100 enheder						
•	•	•	•	•	•	 13. marts 1979
•	•	•	•	•	•	
•	•	•	•	•	•	 24. sept. -
•	•	•	•	•	•	
•	•	•	•	•	•	 30. nov. -
•	•	•	•	•	•	
•	•	•	•	•	•	 23. marts 1981
•	•	•	•	•	•	
•	•	•	•	•	•	 5. okt. -
•	•	•	•	•	•	
•	•	•	•	•	•	 22. feb. 1982
•	•	•	•	•	•	
•	•	•	•	•	•	 14. juni -
•	•	•	•	•	•	
•	•	•	•	•	•	 21. marts 1983
•	•	•	•	•	•	
•	•	•	•	•	•	 22. juli 1985
•	•	•	•	•	•	
•	•	•	•	•	•	 7. april 1986
•	•	•	•	•	•	
•	•	•	•	•	•	 4. aug. -
•	•	•	•	•	•	
•	•	•	•	•	•	 12. jan. 1987
•	•	•	•	•	•	
6,231	•	•	•	•	•	 19. juni 1989
5,526	•	•	•	•	•	
6,231	•	•	•	•	•	 8. jan. 1990
5,526	•	•	•	•	•	
6,231	1194,79	•	•	•	•	 8. okt. -
5,526	1059,76	•	•	•	•	
6,231	1194,79	4,6586	•	•	•	 6. april 1992
5,526	1059,76	4,1321	•	•	•	
6,231	1194,79	4,6586	•	•	•	 14. sept. -
5,526	1059,76	4,1321	•	•	•	
5,9196	•	4,6586	•	•	•	 17. sept. -
5,2504	•	4,1321	•	•	•	
5,5645	•	4,3791	•	•	•	 23. nov. -
4,9354	•	3,8842	•	•	•	
5,5645	•	4,3791	•	•	•	 1. feb. 1993
4,9354	•	3,8842	•	•	•	
5,1193	•	4,0945	•	•	•	 14. maj -
4,5407	•	3,6317	•	•	•	
5,5985	•	4,4777	•	•	•	 2. aug. -
4,1519	•	3,3209	•	•	•	
5,5985	•	4,4777	62,9561	•	•	 9. jan. 1995
4,1519	•	3,3209	46,6910	•	•	
5,2064	•	4,3210	62,9561	•	•	 6. marts -
3,8614	•	3,2046	46,6910	•	•	
5,2064	•	4,3210	62,9561	145,699	•	 14. okt. 1996
3,8614	•	3,2046	46,6910	108,057	•	
5,2064	•	4,3210	62,9561	145,699	•	 25. nov. -
3,8614	•	3,2046	46,6910	108,057	•	

Tabel 41

Valutakurser

Gennemsnit	US-dollar (USD)	Britiske pund (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											
1987	684 36	1119 94	380 68	107 89	101 62	113 82	18 327	459 12	337 86	0 5277	155 72	17 75
1988	674 19	1197 70	383 34	109 84	103 29	113 02	18 315	460 23	340 61	0 5173	160 88	15 76
1989	731 51	1197 53	388 84	113 40	105 87	114 61	18 559	447 24	344 71	0 5330	170 46	12 92
1990	618 53	1102 04	382 89	104 50	98 85	113 65	18 523	446 16	339 84	0 5163	161 89	10 65
1991	640 34	1128 13	385 67	105 72	98 64	113 41	18 734	446 30	342 26	0 5158	158 32	10 87
1992	602 73	1062 91	386 53	103 94	97 15	114 02	18 775	429 85	343 29	0 4911	135 08	10 47
1993	649 45	974 42	392 31	83 33	91 38	114 47	18 760	439 43	349 23	0 4126	113 54	9 59
1994	635 23	972 32	391 94	82 32	90 07	114 59	19 020	465 26	349 50	0 3939	121 96	9 08
1995	560 53	884 61	391 13	78 65	88 45	112 30	19 010	474 22	349 17	0 3444	128 39	8 65
1996	579 59	905 17	385 42	86 47	89 79	113 34	18 728	469 65	343 95	0 3758	126 31	8 69
1995 Jan. ...	603 62	950 19	393 94	80 83	90 07	113 95	19 124	468 54	351 41	0 3746	126 43	8 90
1995 Feb. ...	592 84	931 68	394 71	80 28	89 90	113 48	19 171	466 32	352 09	0 3664	127 68	8 91
1995 Marts ...	563 04	901 11	400 66	77 46	89 81	113 07	19 412	481 05	357 32	0 3332	128 69	8 77
1995 April ...	542 71	873 45	394 01	73 93	87 70	112 14	19 158	478 49	351 88	0 3168	127 28	8 62
1995 Maj ...	550 05	874 85	391 61	75 48	87 58	110 64	19 028	472 50	349 82	0 3329	127 65	8 63
1995 Juni ...	546 90	872 11	390 32	75 36	87 69	111 19	19 004	472 00	348 76	0 3333	127 24	8 63
1995 Juli ...	541 15	863 00	389 58	75 38	87 66	111 91	18 947	468 18	347 76	0 3360	127 37	8 59
1995 Aug. ...	559 94	878 09	387 70	77 47	88 34	112 72	18 857	468 26	346 18	0 3486	130 23	8 62
1995 Sept. ...	566 74	882 89	387 80	79 45	88 56	112 43	18 850	476 66	346 18	0 3509	129 69	8 63
1995 Okt. ...	549 25	866 82	388 28	80 39	88 05	111 16	18 873	479 33	346 66	0 3418	128 64	8 50
1995 Nov. ...	548 86	858 17	387 55	83 22	87 86	112 33	18 851	480 51	346 03	0 3443	129 48	8 49
1995 Dec. ...	558 01	858 63	387 35	84 13	87 85	112 43	18 846	479 39	345 94	0 3500	128 84	8 53
1996 Jan. ...	565 25	864 75	386 83	84 08	88 10	112 97	18 819	479 37	345 43	0 3569	127 26	8 55
1996 Feb. ...	567 21	871 20	386 84	82 40	88 56	112 50	18 811	474 40	345 46	0 3606	124 61	8 56
1996 Marts ...	570 78	871 47	386 27	84 77	88 80	112 82	18 794	477 13	345 09	0 3651	124 05	8 60
1996 April ...	581 39	880 56	385 84	86 46	89 45	113 72	18 781	476 28	345 04	0 3712	122 72	8 70
1996 Maj ...	591 64	896 31	385 99	87 09	89 99	114 08	18 778	471 87	345 22	0 3800	124 37	8 79
1996 Juni ...	588 83	907 94	385 61	88 19	90 16	113 77	18 745	468 57	344 23	0 3819	126 13	8 76
1996 Juli ...	580 20	901 28	385 57	87 35	89 94	113 87	18 717	470 12	343 55	0 3800	126 47	8 70
1996 Aug. ...	573 00	888 28	386 58	86 57	89 39	113 22	18 762	476 39	344 62	0 3777	127 96	8 64
1996 Sept. ...	579 91	904 08	385 18	87 34	89 82	113 12	18 706	471 02	343 58	0 3814	127 79	8 68
1996 Okt. ...	585 85	928 47	383 41	88 76	90 34	113 37	18 614	465 71	341 77	0 3843	128 16	8 74
1996 Nov. ...	580 40	965 51	384 06	87 62	91 36	113 49	18 637	455 49	342 41	0 3835	127 57	8 76
1996 Dec. ...	593 93	988 45	382 70	87 05	91 84	113 26	18 568	447 55	341 07	0 3886	128 06	8 86

Anm.: Bortset fra SDR-kursen er de anførte kurser fastsat på grundlag af markedskurserne kl. 11.30. Før 1992 er de anførte kurser middeldkurser noteret i København. SDR-kursen er beregnet på basis af markedskursen på de valutaer, der indgår.

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										
54 128	5 551	4 862	516 27	4 7353	1017 17	5 062	•	•	788 60	884 21
54 526	5 782	4 677	548 54	5 2567	1025 41	4 752	•	•	795 25	904 56
55 257	6 177	4 645	617 96	5 3079	1036 38	4 506	•	•	804 55	936 69
54 420	6 074	4 341	530 19	4 2846	1023 56	3 907	•	•	787 37	838 80
54 811	6 157	4 429	559 29	4 7604	1030 27	3 514	•	•	791 55	874 70
54 928	5 905	4 471	499 19	4 7606	1026 49	3 167	443 10	324 29	779 97	848 77
55 760	5 102	4 037	503 09	5 8736	949 92	2 828	440 77	351 63	758 19	906 68
55 711	4 746	3 831	465 51	6 2171	950 44	2 619	464 62	377 06	752 22	909 23
55 596	4 495	3 737	408 39	5 9799	898 54	2 420	415 80	367 64	724 60	849 63
54 783	4 578	3 759	425 08	5 3316	927 87	2 409	453 67	398 76	726 24	841 42
55 991	4 553	3 820	427 40	6 0532	939 79	2 533	462 02	386 67	746 42	884 53
56 085	4 542	3 816	423 32	6 0331	926 51	2 513	441 70	376 35	742 05	876 20
56 923	4 382	3 806	400 14	6 2201	900 07	2 463	413 59	363 74	733 68	864 99
55 994	4 370	3 728	393 97	6 4859	884 76	2 416	399 23	361 98	722 01	855 80
55 685	4 464	3 716	404 27	6 4841	893 02	2 415	400 31	367 59	721 12	857 77
55 507	4 493	3 705	397 00	6 4659	891 44	2 416	393 77	366 21	720 96	855 02
55 393	4 518	3 706	397 43	6 2037	887 67	2 400	393 36	364 69	721 28	842 90
55 128	4 544	3 740	413 15	5 9212	898 70	2 413	415 01	368 27	725 38	845 68
55 133	4 515	3 721	420 07	5 6464	901 26	2 404	427 68	371 83	723 74	841 04
55 174	4 481	3 687	408 32	5 4568	886 29	2 362	416 42	362 33	713 28	822 90
55 076	4 509	3 694	405 65	5 3891	882 36	2 347	409 19	358 28	711 61	820 43
55 051	4 553	3 694	407 44	5 4828	887 46	2 345	413 56	362 76	711 94	828 67
55 003	4 588	3 729	413 58	5 3513	894 80	2 351	418 95	373 91	713 63	829 70
55 006	4 591	3 722	412 24	5 3648	897 27	2 341	428 59	383 03	710 80	831 51
54 924	4 587	3 731	417 99	5 3909	897 41	2 363	440 09	388 73	715 93	834 33
54 862	4 626	3 758	427 87	5 4184	909 47	2 401	457 25	396 82	722 25	842 75
54 856	4 626	3 757	432 20	5 5651	924 91	2 433	471 56	405 71	726 82	854 71
54 794	4 572	3 745	431 24	5 4101	932 79	2 438	465 95	398 30	729 56	849 67
54 789	4 566	3 749	423 86	5 3103	929 92	2 440	457 94	400 03	728 57	841 29
54 936	4 558	3 765	417 51	5 3128	923 13	2 419	448 79	394 80	727 16	835 72
54 742	4 569	3 771	423 40	5 2794	933 94	2 423	459 74	403 93	730 15	839 80
54 499	4 555	3 794	433 54	5 2172	942 26	2 443	463 86	410 61	734 52	843 53
54 577	4 562	3 799	433 68	5 1694	966 36	2 436	462 32	412 23	737 68	843 33
54 387	4 545	3 794	436 38	5 2184	986 56	2 423	473 78	419 19	738 49	854 16

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
X.400: S = NATIONALBANKEN
P = NATBK
A = DK400
C = DK
Telegramadresse: Nationalbanken

Kontortid: Mandag-fredag: 9.30-15.00

Stikordsregister

- arbejdsløshed
 - i Danmark 18ff., 28
 - internationalt 13, 19, 41
- Bank of England 45
- bank- og sparekasseloven, ændring af 101
- belgiske franc 30, 32, 33
- betalingsafvikling,
 - Nationalbankens deltagelse i 62ff.
- betalingsbalance 23, 27ff.
- betalingsformidling 62ff
- betalingssystemer
 - danske 62ff.
 - TARGET 64ff, 75
- britiske pund 45f., 87
- bruttonationalprodukt 14f., 27
- børsreformen 47ff.
- Collateralised government Bond Obligations,
 - CBO 50f.
- Collateralised Mortgage Obligations, CMO 50
- Commercial Papers 37
- Danmarks internationale likviditet,
 - se valutareserven
- DANMØNT 66
- danske krone 17, 30f., 33
- direkte investeringer 27, 36
- diskonto 34, 39, 86, 96
- D-mark 30, 32f., 44, 87
- dollar 27, 44, 87
- ECB, Den Europæiske Centralbank 74ff.
- ECOFIN-rådet 70, 76, 77
- ECU 73, 87
- effektiv kronekurs
 - nominel 17
 - real 17f.
- efterspørgsel, indenlandsk 15, 28
- eksport 15, 16, 17, 28
- elektroniske penge 66
- EMI, Det Europæiske Monetære Institut 74
 - konvergenskrav 68ff.
 - konvergenssituationen 68ff
 - rapporter 75
 - statistikpakke 77
 - TARGET 64ff., 75
 - underkomiteer og arbejdsgrupper 94
- EMS, Det Europæiske Monetære System 30, 32f., 45, 72, 99, 100
 - udsvingsgrænser 30, 99, 100
- Erik Hoffmeyers Rejselegat, fonden 85
- erindringsmønter
 - Dronningens 25-års regerings-jubilæum 59, 98f.
- ERM, valutakursmekanismen i EMS 32, 45, 72
- ERM 2 31, 72f.
- ESAF 80
- ESCB, Det Europæiske System af Centralbanker 74ff.
- escudo 45
- EU
 - direktiver
 - BCCI-direktiv 101f.
 - grænseoverskridende pengeoverførsler 103
 - investorgarantiordning 103
 - kapitaldækningsdirektiv 51
 - solvensnøgletalsdirektiv 103
 - Kommissionen 27, 68
 - Monetære Komité, Den 94
- euro 31, 73
 - sedler 77
 - mønter 77f.
- Euroclear 62
- eurokronelån 50
- Eurostat 19
- falske 20-kronemønter 58, 99
- finanspolitikken
 - i Danmark 17, 29
 - internationalt 27, 68
- Finanstilsynet 48, 101
- finske mark 45, 99
- fondsmæglerselskaber, lov om 47f.
- Fondsrådet 47
- forbrug, privat 15, 28
- Forbundsbank, Den Amerikanske 41
- Forbundsbank, Den Tyske 32, 34
- franske franc 30, 32, 33, 87
- FUTOP Clearingcentralen A/S 101
- Garantifonden for Danske Optioner og Futures,
 - se FUTOP Clearingcentralen A/S
- General Arrangements to Borrow, GAB 79
- genkøbsforretninger, renten ved 34f., 39, 86, 96
- gylden 30, 32f.
- Himmerlandsbanken 54
- IMF, Valutafonden 78ff.
 - assistance til Mexico og Rusland 78
 - General Arrangements to Borrow, GAB 79
 - gældsinitiativet 79
 - New Arrangements to Borrow, NAB 79
 - udvidede strukturtilpasningsfacilitet,
 - se ESAF
- import, Danmarks 15
- indskudsbeviser,
 - ændret praksis for tilbagekøb 40
 - indskudsbevisrenten 34, 38, 39f., 86, 96

- inflation
 - i Danmark 21ff., 29
 - internationalt 22
- intervention på valutamarkederne
 - Nationalbanken 37
- intradag-overtræk 63
- investeringer
 - bygge og anlæg 16
 - erhverv 16
- irske pund 45
- Jubilæumsfond af 1968, Danmarks Nationalbanks 85
- kapitalbevægelser,
 - private 36
- kernelande 21ff., 29, 30ff.
- Kgl. Bankkommissær, Den 58, 89
- Kgl. Mønt, Den 58, 82, 83, 86f.
- Koktvedgaard-udvalget 101
- konjunkturudvikling
 - i Danmark 13ff.
 - internationalt 13f., 27f.
- konkurrenceevne, Danmarks 17f., 20, 27
- kontantbrøken 59ff.
- kreditformidling, ophævelse af lov om 102f.
- kroneobligationer
 - udlandets beholdning 26, 50
 - udlandets køb og salg 36, 50
- køb af valuta, Nationalbankens 37
- Københavns Fondsbørs A/S 48f.
- lire 44f., 100
- lønudvikling 17f., 19ff., 28f.
- Maastricht-traktaten,
 - se Økonomisk og Monetær Union
- mindsterenten 49
- Møntdirektører, Gruppen af 77, 95
- møntomløbet 58f.
- Nationalbanken
 - administration 91f.
 - bestyrelse 84, 89
 - direktion 83, 89
 - Erik Hoffmeyers Rejselegat 85
 - gæstelejigheder, Nyhavn 18 85
 - Jubilæumsfonden af 1968 85
 - Kgl. Bankkommissær, Den 89
 - medarbejdere 82f.
 - ny seddelserie 55f., 96ff.
 - organisationsplan 93
 - organisationsændring 81f.
 - overskudsdisponering 88
 - regnskab 85ff., 105ff.
 - repræsentantskab 84, 89f.
 - repræsentation i internationale organisationer 94f.
 - revisorer, eksterne 84
- netting 66, 67, 103
- New Arrangements to Borrow, NAB 79
- Nordisk Finansielt Udvalg 95
- Norges Bank 46
- norske krone 46
- Nyhavn 18, gæstelejigheder 85
- obligationsrente,
 - i Danmark 35
 - internationalt 32ff., 41ff.
- offentlige budgetunderskud,
 - overvågning af 70ff.
- offentlige finanser
 - i Danmark 18f., 23, 29
 - internationalt 68ff.
- officielle rentesatser
 - Nationalbanken 30f., 34, 96
 - internationalt 32, 34, 41f.
- opsparing, private sektor 15f., 23f.
- pengeinstitutter
 - adgang til låntagning i Nationalbanken 38ff., 63
 - gebyrer 51
 - homebanking 52
 - indlån 51
 - medarbejdertal 53
 - nettostilling over for Nationalbanken 38ff.
 - regnskabsresultat 51
 - rentesatser 24, 35
 - solvensprocent 51
 - tab og hensættelser 51
 - udlån 24, 51
- pengemarkedsrenter
 - i Danmark 34
 - internationalt 41f.
- pengemængden 25
- pengepolitik
 - den danske 30ff.
 - internationalt 32, 41
- peseta 45
- porteføljelinvesteringer 36
- prisudvikling 21ff., 29
- realkreditinstitutter
 - regnskabsresultat 53
 - udlån 24
- realkreditloven, ændring af 102
- realkreditobligationer, rente 35f.
- regeringskonferencen 74
- rentespænd 31ff., 43
- rentestruktur 35f.

renteudvikling
i Danmark 34ff.
internationalt 32, 41ff.

schweizerfranc 47, 87
SDR 78
seddelomløbet 56ff., 61
seddelserie, ny 55f., 96ff.
sparevirksomheder og udstedere af
forudbetalte betalingskort, lov om 102
statens indestående i Nationalbanken,
forrentning af 86
statspapirsalget 38
sumclearing 62f.
svenske krone 13, 46
Sveriges Riksbank 46

TARGET, betalingssystemet 64f., 75

udlandsgæld
Danmarks 25ff.
statens 37
samstyring med valutareserven 87
udlån
erhvervsmæssige 24
ikke-erhvervsmæssige 24
pengeinstitutternes 24, 51
realkreditinstitutternes 24

Valutafonden, se IMF
valutapolitik 30f.
valutamarked
danske 30
internationale 32, 43ff.
valutareserven 25, 37
samstyring med statens udlandsgæld 87
VB Finans 53f.
VP-clearing 62
værdipapirafviklingssystemer 62f.
Værdipapircentralen, VP 49, 62f.
værdipapirer, grænseoverskridende sikkerheds-
stillelse for 63ff., 76
værdipapirhandel, lov om 47
yen 44, 87

ØMU, Økonomisk og Monetær Union 68ff.
betalingssystemer 64f., 75
konvergenskrav 68ff.
konvergenssituation, medlemslandenes 32,
68ff.
overgang til tredje fase 68ff.
stabilitets- og vækstpakt 71f.
valutakurssystem, ERM 2 31, 72f.
østrigske schilling 30, 33