

DET NORSKE KREDITTMARKED

SIDEN 1900

SAMFUNNSØKONOMISKE STUDIER NR. 19



**DET NORSKE KREDITTMARKED
SIDEN 1900**

**THE NORWEGIAN CREDIT MARKET
SINCE 1900**

Av/By
Hermod Skånland

**STATISTISK SENTRALBYRÅ
CENTRAL BUREAU OF STATISTICS OF NORWAY
OSLO 1967**

Forord

Statistisk Sentralbyrå har etter krigen arbeidd mye med å legge det statistiske grunnlaget til rette for tilbakegående økonomiske analyser og delvis også med selve analysearbeidet. Allerede under krigen begynte Byrået på et nasjonalregnskap for Norge, og de første beregninger ble lagt fram like etter frigjøringen (NOS X 102). I Nasjonalregnskap 1930—1939 og 1946—1951 (NOS XI 109) ble dette arbeidet ført videre, og det regnskapssystem som den gang ble lagt opp, har siden i hovedsaken vært opprettholdt. Beregningene ble senere ført tilbake til 1900 i Nasjonalregnskap 1900—1929 (NOS XI 143). I Økonomisk utsyn 1900—1950 (SØS nr. 3) gav daværende cand. oecon. Gerhard Stoltz en historisk oversikt over den økonomiske utvikling etter århundreskiftet, bygd bl. a. på dette materialet.

Nasjonalregnskapet gir en integrert framstilling av inntektsskapningen og av de realøkonomiske størrelsene i samfunnet. I begynnelsen av 1950-årene tok Byrået opp arbeidet med å gi en tilsvarende integrert beskrivelse av fordringsstørrelsene i samfunnsøkonomien. Resultatet ble lagt fram i publikasjonen Kredittmarkedstatistikk som første gang dekket årene 1952—1955 (NOS XI 281). Senere har Byrået arbeidd med å samordne kredittmarkedstatistikken med nasjonalregnskapet. Resultatet av dette er delvis lagt fram i Stats- og trygdeforvaltningens finanser 1946—1960 (NOS A 143).

For å få muligheter til å bringe også vårt kjennskap til kredittmarkedet lenger tilbake, henvendte Statistisk Sentralbyrå seg i 1956 til Norges Bank med anmodning om å stille midler til rådighet for et slikt arbeid. Norges Bank stilte seg imøtekommende, og cand. oecon. Hermod Skånland ble engasjert for å utføre oppdraget, med permisjon fra Finansdepartementet. Av forskjellige grunner måtte fullføringen av arbeidet utsettes, men dermed er i alle fall oppnådd at perspektivet har kunnet trekkes lenger inn i etterkrigstiden.

Det arbeid som her legges fram, representerer for det første en tilbakeføring til århundreskiftet av oppgavene i kredittmarkedstatistikken, på tilsvarende måte som nasjonalregnskapstallene tidligere var ført tilbake. Dessuten gir den tekstlige framstilling en analyse av tallmaterialet og et forsøk på å se det i sammenheng med den realøkonomiske og økonomisk-politiske

utvikling. Det føyer seg således inn i rekken av de publikasjoner som Byrået tidligere har utgitt med sikte på en samlet framstilling av vår økonomiske historie.

Byrået vil gjerne få uttrykke sin beste takk til Norges Bank for økonomisk støtte til utførelsen av dette arbeid.

Statistisk Sentralbyrå, Oslo, 22. november 1966.

Petter Jakob Bjerve

Odd Aukrust

Preface

The Central Bureau of Statistics has during the post-war period made a concentrated effort to provide the statistical basis for historical economic analyses as well as the analytical work itself. As early as during the second World War the Central Bureau of Statistics began preparing the national accounts, and the first calculations were presented shortly after the liberation (NOS X 102). In National Accounts 1930—1939 and 1946—1951 (NOS XI 109) this study was further extended, and the accounting system established at that time has, in the main, since been retained. The calculations were later carried back to 1900 in National Accounts 1900—1929 (NOS XI 143). In Economic Survey 1900—1950 (SØS no. 3) the then cand. oecon. Gerhard Stoltz presented a historical survey of the economic development in Norway after the turn of the century based on this material.

The national accounts provide an integrated account of income creation and the real economic magnitudes in the society. In the beginning of the 1950s the Central Bureau of Statistics started the preparation of a comparable integrated account of the extent of credit in the national economy. The result was presented in Credit Market Statistics which initially covered the years 1952—1955 (NOS XI 281). Later the Central Bureau of Statistics endeavoured to coordinate credit market statistics with the national accounts. One result of these studies was Central Government and Social Security Funds Finances 1946—1960 (NOS A 143).

In order to acquire a greater knowledge of the credit market on a historical basis, the Central Bureau of Statistics applied to the Bank of Norway in 1956 with a request for funds for such a project. The Bank of Norway was favourable towards the project, and cand. oecon. Hermod Skånland was engaged to carry out the study with a leave of absence from the Ministry of Finance. The completion of this study had to be postponed for various reasons, but this in any case ensured that the perspective could be projected further into the post-war period.

The study presented here represents first a historical account of the credit market statistics since the turn of the century, the period for which

historical data for the national accounts were previously prepared. In addition the written presentation provides an analysis of the data presented and an attempt to see it in connection with the economic and political development. This is thus related to a series of publications which the Central Bureau of Statistics has previously published with the aim of providing a complete account of the recent economic history of Norway.

The Central Bureau of Statistics expresses its deep gratitude to the Bank of Norway for its support in the execution of this study.

Central Bureau of Statistics, Oslo, 22 November 1966.

Petter Jakob Bjerve

Odd Aukrust

Forfatterens merknader.

Innsamlingen og den første bearbeiding av det statistiske materialet som ligger til grunn for dette arbeidet, ble foretatt i 1957—58, da jeg hadde permisjon fra Finansdepartementet. Overtakelse av en ny stilling i departementet førte til at jeg avbrøt permisjonen før arbeidet var avsluttet. Tanken var å fullføre det ved siden av mitt vanlige arbeid, men både private og arbeidsmessige grunner gjorde dette vanskelig. Det ble derfor liggende gjennom lengre perioder, inntil jeg i løpet av de par siste år har sett en mulighet for å avslutte det. Under disse forhold har det dessverre ikke vært mulig å analysere materialet så grundig som en kunne ønske, og det ville også ha vært verdifullt om en kunne ha knyttet det sammen med nasjonalregnskapet i langt større grad enn hva som faktisk er gjort. Jeg har imidlertid sett det som viktigst at det materiale som er samlet inn og den analyse som tross alt er foretatt, kan bli tilgjengelig for andre, slik at folk med bedre tid og større krefter kan dra nytte av det.

Særlig i slutfasen av arbeidet er det kommet til nytt materiale som jeg bare delvis har kunnet dra nytte av. Det gjelder Stats- og trygdeforvaltningens finanser 1946—1960 (NOS A 143), som jeg i det hele tatt ikke har kunnet innarbeide i mine tabeller, og Gunnar Jahn m.fl.: Norges Bank gjennom 150 år (Oslo 1966), som jeg bare har få henvisninger til, da mitt eget arbeid var praktisk talt avsluttet da boka kom. Jeg har heller ikke kunnet avstemme talloppgavene med dem som er gitt i Norges økonomi etter krigen (SØS nr. 12), kap. IX, og det foreligger flere uoverensstemmelser som helst burde vært unngått. Uten en nøye klarlegging av årsakene til disse, kan ingen si hvilke oppgaver som er de mest korrekte.

Under innsamlingen av materialet hadde jeg god hjelp av fullmektig Sigmund Mjelve i Norges Bank. Direktør Petter Jakob Bjerve og forskningssjef Odd Aukrust i Statistisk Sentralbyrå, professor Gerhard Stoltz ved Norges Handelshøyskole og konsulentene Johan Frøland og Håkon Sannes i Norges Bank har lest gjennom hele eller deler av manuskriptet og gitt en mengde gode råd. Jeg skylder dem alle stor takk. Men først og fremst må jeg få uttrykke min takknemlighet overfor Norges Banks ledelse som med finansiell støtte og utvist tålmodighet har gjort det mulig for meg å fullføre arbeidet.

Oslo, 20. oktober 1966.

Hermod Skånland.

Author's note.

The statistical material on which this work is based was collected and first processed during 1957—58 when I had a leave of absence from the Ministry of Finance. I terminated this leave of absence in order to accept a new position with the Ministry while the work was still at an early stage. Although the original thought was to carry on the project in addition to my daily responsibilities at the Ministry, this proved to be difficult both for personal and professional reasons. The project, therefore, remained dormant for long periods, until during the last few years, when I saw the possibility of completing it. Under these circumstances it has, unfortunately, not been possible to analyse the material as thoroughly as I would have preferred. It would also have been desirable if this material could have been coordinated with the national accounts to a much greater extent than what has in fact been done. I have, however, considered it more important to have the material and the analyses published, in order that others, with more time and energy, can make use of it.

During the last phase of the project in particular, new material has appeared which I have been able to utilize only in part. This material includes Central Government and Social Security Funds Finances 1946—1960 (NOS A 143), which I have been unable to incorporate into the tables, and Gunnar Jahn and others: *Norges Bank gjennom 150 år* (Bank of Norway through 150 years) (Oslo 1966), to which I have only a few references, since my own study was virtually completed when this book appeared. Nor has it been possible for me to adjust the data to those given in Chapter IX of *The Norwegian Post-War Economy* (SØS no. 12). There are some statistical discrepancies between the series in that publication and in the present one which ought to have been avoided. Without a thorough clarification of these discrepancies, it is impossible to determine which data are more correct.

Mr. Sigmund Mjelve from Norges Bank has rendered valuable assistance in the collection of the statistical material. Dr. Petter Jakob Bjerve and Dr. Odd Aukrust from the Central Bureau of Statistics, Dr. Gerhard Stoltz from the Norwegian School of Economics and Business Administration, and Mr. Johan Frøland and Mr. Håkon Sannes from Norges Bank have read the manuscript or parts of it and suggested a number of improvements. I am greatly indebted to all of them. But most of all, I would like to express my gratitude to the management of Norges Bank, who, through financial support and patience, have made the completion of this study possible.

Oslo, 20 October 1966.

Hermod Skånland.

Innhold

	Side
Kap. I. Innledning	19
Kap. II. Utvikling og sammensetning av fordringer og forpliktelser	35
1. Den samlede masse av fordringer og forpliktelser hos primærsektorene ...	35
2. Plasseringen av fordringene	40
3. Sammensetningen av forpliktelsene	57
4. Forpliktelsene fordelt etter næringer	65
5. Gjeld og realkapital	69
Kap. III. Fordringer og forpliktelser fordelt etter sektor	73
1. Kredittinstitusjonenes utlån til publikum på 1800-tallet	74
2. Fordelingen av primærsektorenes forpliktelser etter kreditorer	76
3. Enkelte næringers lånegjeld fordelt etter kreditorer	84
4. Bankenes innskottsforpliktelser til publikum	92
5. Nærmere om obligasjonsmarkedet	95
Kap. IV. Sparing, kreditt-tilgang og investering	102
1. Sparing etter kredittmarkedstatistikk og nasjonalregnskap	102
2. Fordelingen av sparingen mellom sektorer	108
3. Finansieringen av investeringene	112
4. Fast kreditt-tilgang og investeringer	118
Kap. V. Betalingstransaksjonene	126
1. Gullstandardperioden 1899—1913	127
2. Verdenskrigen og den etterfølgende høykonjunktur 1914—1920	134
3. Bankkriser og paripolitikk 1921—1926	147
4. Høykonjunkturen etter valutastabiliseringen 1927—1930	163
5. 1930-årene 1931—1939	170
6. Okkupasjon og frigjøring 1940—1945	178
7. Gjenreisningsperioden 1946—1951	185
8. 1950-årene 1952—1958	193
9. Inn i 1960-årene 1959—1963	201
10. Noen langtidstendenser	207
Vedlegg 1. Det statistiske grunnmateriale og behandlingen av det	213
» 2. Framveksten av institusjonene innen de ulike sektorer	227
Sammendrag på engelsk	242

Tabeller i teksten

Kap. I.	
Tabell	
1. Driftsunderskott overfor utlandet etter kredittmarkedstatistikken og nasjonalregnskapet	32
Kap. II.	
Tabell	
2. Kjente fordringer og kjent gjeld i det nittende århundre, fordelt på primærsektorene	36
3. Fordringer og forpliktelser hos primærsektorene	39

	Side
4. Publikums kjente fordringer i det nittende århundret	43
5. Publikums plasserte fordringer fordelt på objektkategorier	46
6. Sammensetningen av statens forpliktelser	58
7. Sammensetningen av publikums forpliktelser	62
8. Publikums forpliktelser fordelt etter næringer	66
9. Fast gjeld i prosent av samlet fordelt gjeld i de enkelte næringer	68
10. Lånegjeld i prosent av fast realkapital i enkelte næringer	73

Kap. III.

Tabell

11. Publikums kjente lånegjeld fordelt på kreditorsektorer i det nittende århundret	75
12. Primærsektorenes forpliktelser fordelt på kreditorsektorer	78
13. Publikums forpliktelser fordelt på kreditorsektorer	80
14. Statens gjeld fordelt på kreditorsektorer	82
15. Kommunenes (inklusive kommuneforetaks) lånegjeld fordelt etter kreditorsektor ..	85
16. Jord- og skogbruks lån fordelt etter kreditorsektor	87
17. Fiskerienes lån fordelt etter kreditorsektor	88
18. Industriens lånegjeld fordelt etter kreditorsektor	88
19. Skipsfartens lånegjeld fordelt etter kreditorsektor	89
20. Lån til forretningsbygg og boliger fordelt etter kreditorsektor	91
21. Publikums bankinnskott fordelt på debitorer	94
22. Ihendehaverobligasjonene fordelt etter grupper av debitor- og kreditorsektorer ...	100

Kap. IV.

Tabell

23. Sammensetning av sparingen	109
24. Den innenlandske sparing etter sektor	111
25. Statens sparing fordelt mellom de enkelte statssektorer	112
26. Finansieringen av nettoinvesteringer i fast kapital hos private og statsforetak.....	115
27. Aksjeutbytter 1913—1930	116
28. Ekstern finansieringsandel i visse hovednæringer	117
29. Fast kreditt-tilgang og investeringer 1930—1963	119
30. Kreditt-tilgang og investeringer i enkelte næringer	122
31. Fast kreditt-tilgang og investeringer fordelt på ulike næringer	124

Kap. V.

Tabell

32. Fordringsforskyvninger i perioden 1899—1905	128
33. Fordringsforskyvninger i perioden 1906—1913	130
34. Likviditetstilførsel og likviditetsinndragning ved Norges Bank og statskassen 1914—1920.....	136
35. Tilgang og disponering av midler i forretnings- og sparebankene 1914—1920	141
36. Tilgang og disponering av midler hos publikum 1914—1920	143
37. Likviditetstilførsel og likviditetsinndragning ved Norges Bank og statskassen 1921—1926.....	150
38. Tilgang og disponering av midler i forretnings- og sparebankene 1921—1926	155
39. Tilgang og disponering av midler hos publikum 1921—1926	157
40. Dekning av driftsunderskottet overfor utlandet 1921—1926	161
41. Likviditetstilførsel og likviditetsinndragning ved Norges Bank og statskassen 1927—1930.....	164
42. Tilgang og disponering av midler i forretnings- og sparebankene 1927—1930	166
43. Tilgang og disponering av midler hos publikum 1927—1930	168
44. Dekning av driftsunderskottet overfor utlandet 1927—1930	169
45. Likviditetstilførsel og likviditetsinndragning ved Norges Bank og statskassen 1931—1939.....	172
46. Tilgang og disponering av midler hos publikum 1931—1939	174
47. Netto finanssparing overfor utlandet 1931—1939	176
48. Likviditetstilførsel og likviditetsinndragning ved Norges Bank og statskassen (herunder okkupasjonsmakten) 1940—1945	180

	Side
49. Tilgang og disponering av midler hos publikum 1940—1945	182
50. Likviditetstilførsel og likviditetsinndragning ved Norges Bank, statskassen og offentlige fond 1946—1951	186
51. Tilgang og disponering av midler hos publikum 1946—1951	188
52. Dekning av driftsunderskottet overfor utlandet 1946—1951	191
53. Likviditetstilførsel og likviditetsinndragning ved Norges Bank, statskassen og offentlige fond 1952—1958	194
54. Tilgang og disponering av midler hos publikum 1952—1958	198
55. Dekning av driftsunderskottet overfor utlandet 1952—1958	200
56. Likviditetstilførsel og likviditetsinndragning ved Norges Bank, statskassen og offentlige fond 1959—1963	202
57. Tilgang og disponering av midler hos publikum 1959—1963	204
58. Dekning av driftsunderskottet overfor utlandet 1959—1963	206
59. Enkelte hovedstørrelser i forhold til bruttonasjonalproduktet	208

Diagrammer

Kap. II.

Diagram

1. Sammensetningen av publikums fordringsmasse	44
2. Gjennomsnittlig rente for bankinnskott og ihendehaverobligasjoner og gjennomsnittsutbytte på aksjer	45
3. Seddelbeholdning og omsetningsbehov	48
4. Publikums likvide beholdninger (sedler og bankinnskott) i prosent av privat inntekt av arbeid og kapital	53
5. Sammensetningen av publikums fordringsmasse når aksjene regnes etter børsverdi	53
6. Forpliktelser hos private (inkl. statsforetak) fordelt etter eierkapital, fast og kort-siktig gjeld	61
7. Gjeld og realkapital	70

Kap. IV.

Diagram

8. Sparing i prosent av nettonasjonalprodukt	107
9. Samløpslinjer mellom fast kreditt-tilgang og investeringer 1930—1939	120
10. Samløpslinjer mellom fast kreditt-tilgang og investeringer 1946—1963	121
11. Samløpslinjer mellom kreditt-tilgang og investeringer i forretningsbygg og boliger 1947—1963	123

Kap. V.

Diagram

12. Enkelte hovedstørrelser i prosent av bruttonasjonalproduktet	210
--	-----

Tabeller

I. Norges Bank. Fordringsbalanse	262
II. Statsbanker. Fordringsbalanse	270
III. Forretnings- og sparebanker. Fordringsbalanse	278
IV. Kredittforeninger m.v. Fordringsbalanse	294
V. Forsikring. Fordringsbalanse	302
VI. Obligasjonsmarkedet. Fordringsbalanse	310
VII. Aksjemarkedet. Fordringsbalanse	318
VIII. Statskassen. Fordringsbalanse	326
IX. Offentlige fond. Fordringsbalanse	334
X. Sosiale trygder. Fordringsbalanse	342
XI. Publikum. Fordringsbalanse	350

	Side
XII. Utlandet. Fordringsbalanse	366
XIII. Utlån til publikum fra de enkelte statsbanker	382
XIV. Gjennomsnittlige rentesatser for bankinnskott og innenlandske ihendehaverobligasjoner og gjennomsnittlig nominelt aksjeutbytte	386
XV. Gjennomsnittlig pålydende rente for utestående ihendehaverobligasjoner utstedt av de ulike debitorgrupper	388
XVI. Sammenhengen mellom investering, netto finanssparing og samlet sparing	390
Engelsk oversettelse av forspalter m. v	394

Standardtegn

- .. Oppgave mangler
- . Tall kan ikke forekomme
- Null

Contents

	Page
Ch. I. Introduction	19
Ch. II. Development and composition of assets and liabilities	35
1. The primary sectors' total claims and liabilities	35
2. Investment of the claims	40
3. Composition of liabilities	57
4. Liabilities by industries	65
5. Debts and fixed real capital	69
Ch. III. Assets and liabilities by sector	73
1. Loans from the credit institutions to the public in the nineteenth century	74
2. The primary sectors' liabilities by creditors	76
3. Loans of some industries by creditors	84
4. The banks' deposits from the public	92
5. The bond market	95
Ch. IV. Savings, credit supply, and the formation of fixed capital	102
1. Savings in credit market statistics and national accounts	102
2. Distribution of savings by sectors	108
3. How the capital formation was financed	112
4. Long-term credit supply and the formation of fixed capital	118
Ch. V. Payment transactions	126
1. The period of the gold standard, 1899—1913	127
2. The first World War and post-war boom, 1914—1920	134
3. The post-war depression, 1921—1926	147
4. The exchange stabilization and the following prosperity, 1927—1930	163
5. The nineteen-thirties, 1931—1939	170
6. German occupation and the liberation, 1940—1945	178
7. The reconstruction period, 1946—1951	185
8. The nineteen-fifties, 1952—1958	193
9. Entering the sixties, 1959—1963	201
10. Some long-term trends	207
Appendix 1. The statistical sources	213
» 2. The establishment and growth of institutions within the different sectors	227
English summary	242

Text tables

Ch. I.	
Table	
1. Deficit on current account in the balance of payments from credit market statistics and the national accounts	32
Ch. II.	
Table	
2. Known claims and debts during the nineteenth century by primary sectors	36
3. Primary sectors' claims and liabilities	39
4. Known claims of the public during the nineteenth century	43
5. The public's invested claims by object categories	46

	Page
6. Composition of the central government's liabilities	58
7. Composition of the public's liabilities	62
8. The public's liabilities by industries	66
9. Long-term debts as a per cent of total distributed debt in different industries	68
10. Loans as a per cent of fixed capital in different industries	73

Ch. III.

Table

11. The public's known loans by creditor sector during the nineteenth century	75
12. Primary sectors' liabilities by creditor sector	78
13. The public's liabilities by creditor sector	80
14. Central government's debts by creditor sector	82
15. Municipalities' (incl. municipal enterprises') loans by creditor sector	85
16. Loans to agriculture and forestry by creditor sector	87
17. Loans to fisheries by creditor sector	88
18. Loans to manufacturing by creditor sector	88
19. Loans to shipping by creditor sector	89
20. Loans to commercial buildings and dwellings by creditor sector	91
21. The public's bank deposits by debtors	94
22. Bearer bonds by debtor and creditor sectors	100

Ch. IV.

Table

23. Composition of savings	109
24. Net domestic savings by sectors	111
25. Central government's savings by government sectors	112
26. Financing of net fixed capital formation in private and state owned enterprises ...	115
27. Share dividends 1913—1930	116
28. External financing as a per cent of net fixed capital formation in some major industries	117
29. Long-term credit supply and capital formation 1930—1963	119
30. Credit supply and capital formation in some industries	122
31. Long-term credit supply and capital formation by industries	124

Ch. V.

Table

32. Payment transactions 1899—1905	128
33. Payment transactions 1906—1913	130
34. Liquidity supply from Norges Bank and the Treasury 1914—1920	136
35. Supply and use of resources by the commercial and savings banks 1914—1920 ...	141
36. Supply and use of resources by the public 1914—1920	143
37. Liquidity supply from Norges Bank and the Treasury 1921—1926	150
38. Supply and use of resources by the commercial and savings banks 1921—1926	155
39. Supply and use of resources by the public 1921—1926	157
40. Financing of the current account deficit in the balance of payments 1921—1926 ..	161
41. Liquidity supply from Norges Bank and the Treasury 1927—1930	164
42. Supply and use of resources by the commercial and savings banks 1927—1930 ...	166
43. Supply and use of resources by the public 1927—1930	168
44. Financing of the current account deficit in the balance of payments 1927—1930 ..	169
45. Liquidity supply from Norges Bank and the Treasury 1931—1939	172
46. Supply and use of resources by the public 1931—1939	174
47. Net financial savings vis à vis foreign countries 1931—1939	176
48. Liquidity supply from Norges Bank and the Treasury (including the occupation for-ces) 1940—1945	180
49. Supply and use of resources by the public 1940—1945	182
50. Liquidity supply from Norges Bank, the Treasury and central government funds 1946—1951	186
51. Supply and use of resources by the public 1946—1951	188
52. Financing of the current account deficit in the balance of payments 1946—1951 ..	191
53. Liquidity supply from Norges Bank, the Treasury and central government funds 1952—1958	194
54. Supply and use of resources by the public 1952—1958	198

	Page
55. Financing of the current account deficit in the balance of payments 1952—1958 ..	200
56. Liquidity supply from Norges Bank, the Treasury and central government funds 1959—1963.....	202
57. Supply and use of resources by the public 1959—1963	204
58. Financing of the current account deficit in the balance of payments 1959—1963 ..	206
59. Some major concepts in relation to the gross national product	208

List of diagrams

Ch. II.

Diagram

1. Composition of the public's claims.....	44
2. Average interest rate on bank deposits and bearer bonds and average share dividends	45
3. Notes and coins in the hands of the public and domestic supply of goods and services	48
4. Liquid assets of the public as a per cent of private income of labour and capital....	53
5. Composition of the public's claims when shares are estimated at current values....	53
6. Distribution of private liabilities by owner capital, long-term and short-term debts	61
7. Long-term and total private debts as a per cent of real capital	70

Ch. IV.

Diagram

8. National savings as a per cent of the net domestic product	107
9. Correlation between long-term credit supply and fixed capital formation 1930—1939	120
10. Correlation between long-term credit supply and fixed capital formation 1946—1963	121
11. Correlation between credit supply and fixed capital formation in commercial buildings and dwellings 1947—1963	123

Ch. V.

Diagram

12. Some major concepts as a per cent of gross national product.....	210
--	-----

Tables

I. Norges Bank (Bank of Norway). Balance sheet.....	262
II. State banks. Balance sheet	270
III. Commercial and savings banks. Balance sheet	278
IV. Loan associations etc. Balance sheet	294
V. Insurance. Balance sheet	302
VI. Bond market. Balance sheet	310
VII. Share market. Balance sheet.....	318
VIII. The Treasury. Balance sheet.....	326
IX. Central government funds. Balance sheet.....	334
X. Social insurance. Balance sheet	342
XI. The public. Balance sheet	350
XII. Foreign countries. Balance sheet	366
XIII. Loans to the public from the different state banks	382
XIV. Average interest rates on bank deposits and bearer bonds, and average nominal share dividends	386
XV. Average nominal rate of interest on outstanding bearer bonds by debtor groups.	388
XVI. Investments, net financial savings and total savings	390
English translation of text columns etc.	394

Explanation of Symbols

..	Data not available
.	Category not applicable
—	Nil

Kap. I. Innledning.

Formål og omfang.

Formålet med dette arbeidet er å gi en mest mulig fullstendig, systematisk og sammenhengende framstilling av utviklingen i det norske kredittmarked gjennom dette århundre. Da arbeidet ble påbegynt, hadde Statistisk Sentralbyrå nylig gitt ut Kredittmarkedstatistikk 1955 (NOS XI 281) med balanseoppstillinger over fordringer og forpliktelser ved utgangen av 1952 og pr. 30. juni og 31. desember for årene 1953—1955. Balansene var avstemt mot hverandre slik at fordringer hos en sektor motsvartes av tilsvarende forpliktelser hos en annen. Statistikken dekket hele den norske økonomi med unntak av fordringer mellom private bedrifter og private personer innbyrdes. For å kunne nyttiggjøre seg den nye statistikkens materiale for de senere år, var det ønskelig så langt som mulig å følge det samme opplegg og de samme definisjoner som i kredittmarkedstatistikken tilbake til 1899. Senere ble oppgavene ført videre fram til 1956, men av praktiske grunner tok en herunder ikke hensyn til de definisjonsendringer som ble gjennomført i Kredittmarkedstatistikk 1956 (NOS XI 321).

Tabelldelen dekker således perioden 1899—1956. I teksten er det dessuten gitt enkelte oppgaver som gjelder utløpet av hvert tiår i det nittende århundret fra og med 1820. Dessuten er det i teksttabellene gjengitt tall for 1963 og i kapittel V om betalingstransaksjonene, tall for hvert av årene 1957—1963. Disse siste oppgavene er bare korrigert for de viktigste av de brudd i definisjoner og sektoravgrensninger som er foretatt i kredittmarkedstatistikken etter 1956. De øvrige er ikke av en slik størrelse at de vil ha nevneverdig betydning for den analyse som er foretatt på grunnlag av tallene.

Selv om en har forsøkt i størst mulig grad å følge det opplegg som var gitt i Kredittmarkedstatistikk 1955, har det statistiske grunnmaterialet ikke gjort det mulig å gjennomføre dette fullt ut. Dette skal en komme tilbake til i det følgende.

Objektkategoriene.

Fordringer omfatter her i prinsippet alle krav på betalinger i framtiden. Disse betalinger kan representere innløsning av fordringen selv, renter eller utbytte. Til enhver fordring hos fordringshaveren (kreditor) svarer det en *forpliktelse* hos skyldneren (debitor). Som *kreditt* betegnes en transaksjon hvorved det oppstår en fordring for den ene og en forpliktelse for den annen part. Hvor det skjer en transaksjon uten at det oppstår en fordring, er det ikke tale om kreditt, men om tilskott¹).

En bestemt fordring og den tilsvarende forpliktelse er gitt betegnelsen *finansobjekt*. Den samme betegnelsen kan også bli brukt om det dokument som legitimerer fordringen og hvor betalingsforpliktelsene som regel vil være fastlagt, men i prinsippet kan et finansobjekt godt eksistere uten at det er utstedt noe slikt dokument. Finansobjektene er gruppert i 10 *objektkategorier*. Disse er avgrenset slik at de finansobjekter som inngår i hver av dem skal være noenlunde ensartet, særlig med hensyn til graden av *likviditet*, dvs. hvor lett de kan byttes mot varer og tjenester eller mot andre finansobjekter. Objektkategoriene er gitt følgende betegnelser henholdsvis som fordringer og forpliktelser.

Som fordringer:

- I Gull
- II Sedler og skillemynt
(seddelbeholdning)
- III Bankinnskott
- IV Statskasseveksler
- V Ihendehaverobligasjoner
- VI Aksjer
- VII Utlån
- VIII Forsikringskrav
- IX Kapitalinnskott
- X Andre fordringer

Som forpliktelser:

- Gull
- Seddel- og skillemyntomløp
(seddelomløp)
- Innskott
- Statskassevekselgjeld
- Ihendehaverobligasjonsgjeld
- Aksjekapital
- Lån
- Forsikringsforpliktelser
- Kapitalinnskott
- Andre forpliktelser

Nedenfor er det gjort nærmere rede for innholdet av de enkelte objektkategorier:

Gull omfatter Norges Banks gullfond og bankens midlertidige plasseringer i gull. Fordi gull etter 1900 praktisk talt bare har vært nyttet som betalingsmiddel overfor utlandet, er utlandet oppfattet som debitor for Norges Banks gull.

Sedler og skillemynt er behandlet sammen, og da Norges Bank derved

¹ Denne sontringen er den samme som er lagt til grunn i nasjonalregnskapet. Hvor det kan være tvil om en står overfor et tilskott eller en kredittytelse (f. eks. Husbankens nedskrivningsbidrag), har en fulgt nasjonalregnskapets behandlingsmåte.

blir debitor også for skillemyntomløpet, er et tilsvarende beløp ført opp som Norges Banks fordring på statskassen under posten «andre fordringer». For letthets skyld vil en i tekstabellene ofte bruke betegnelsene «seddelbeholdning» og «seddelomløp».

Bankinnskott omfatter alle innskott i norske banker og på postgiro, som kan disponeres i samsvar med de vilkår innskottet ble gjort på. I alminnelighet vil lovene om bankvesenet fastlegge hva som skal oppfattes som innskott¹). Når bankinnskott som ikke kan disponeres etter vilkårene er holdt utenom, skyldes det ønsket om å la bankinnskott bare omfatte fordringer med høy grad av likviditet. Dette innebærer at de bankinnskott som ble sperret når banker ble satt under administrasjon eller gikk i likvidasjon, ikke regnes med blant innskottene; de er i stedet tatt med blant andre fordringer (forpliktelser). Derimot har det selvsagt ikke vært mulig å skille ut bankinnskott som er sperret til sikkerhet for en fordring e. l. Likeledes er støtteinnskott i forretnings- og sparebanker fra staten eller Norges Bank holdt utenom innskottene og i stedet behandlet som lån. Så langt en har oppgaver over norske sektorers innskott i utenlandske banker, er også disse tatt med blant **bankinnskott**. Imidlertid mangler en artsspesifikasjon for publikums kort-siktige fordringer på utlandet helt fram til 1952, og «andre fordringer» omfatter derfor også publikums bankinnskott i utenlandske banker.

Statskasseveksler omfatter papirer med denne betegnelse eller betegnelsen «statsveksler» som er utstedt av den norske stat, samt utenlandske kort-siktige statspapirer hvor det av offentliggjorte regnskaper framgår at papirene er av denne art. En må imidlertid regne med at en del utenlandske statskasseveksler i statistikken er kommet med blant ihendehaverobligasjoner. — De veksellån som staten, særlig under og etter første verdenskrig, opptok hos navngitte låntakere er ikke behandlet som statskassevekselgjeld, men som lån.

Ihendehaverobligasjoner er partialobligasjoner (mengdegjeldsbrev) som lyder på ihendehaveren. Obligasjoner i beholdning hos utstederen er holdt utenom når de i det hele tatt ikke har vært omsatt på markedet, mens oppkjøpte eller overtatte obligasjoner hos utstederen er tatt med.

Aksjer omfatter bare det beløp som er betalt inn på aksjene, mens aksjekapitalen omfatter også den tegnede, men ikke innbetalte del. For den ikke innbetalte del av aksjekapitalen har vedkommende sektor en fordring som er tatt med under «andre fordringer». Det er bare for forretningsbanker og forsikringsselskaper en har regnet med noen forskjell mellom tegnet og innbetalt aksjekapital.

¹ For tiden lov om Norges Bank av 23. april 1892, § 16, lov om sparebanker av 24. mai 1961 § 1, jfr. § 22, lov om forretningsbanker av samme dato, § 1, jfr. § 20, lov om Norges Postsparebank av 10. desember 1948 § 1, jfr. § 5 og lov om Norges Kommunalbank av 15. juli 1949 § 10, pkt. 3.

Under betegnelsen *utlån* har vi sammenfattet en rekke ulike fordringsforhold som har følgende egenskaper til felles:

- a) Både debitor og kreditor er navngitt.
- b) Fordringens størrelse eller en bestemt ramme for den blir avtalt samtidig med at forholdet etableres.
- c) Etableringen av fordringsforholdet er skjedd ved avtale mellom debitor og kreditor (i motsetning til f. eks. en restanse).
- d) Fordringen kan etter bestemte regler kreves avvirket fra begge sider.

For å indikere gjeldens sammensetning etter hvor lett den kan sies opp av kreditor, er det i enkelte sammenhenger skilt mellom faste og midlertidige lån. Avgrensningen mellom de to grupper er behandlet på s. 60—62.

For publikums vedkommende er ihendehaverobligasjonsgjeld og lån i enkelte sammenhenger sammenfattet under betegnelsen *lånegjeld*.

Forsikringskrav omfatter publikums opparbeidde krav på livs- og pensjonsforsikringsselskaper. Disse er definert som forsikringsmessige fond og avsetninger i livsforsikringsselskaper og i private pensjonsinretninger, samt tilsvarende fond og avsetninger i utenlandske livsforsikringsselskaper som gjelder deres norske forsikringsstokk.

Kapitalinnskott omfatter en del statlige finansinvesteringer som ordinært ikke kan gjøres om til likvide fordringer, nemlig statens faste kapital i statsforetak som ikke er organisert som aksjeselskap, statens grunnfondsinnkott i statsbankene og aksjer og innkott i Det internasjonale valutafond (IMF) og Den internasjonale bank (IBRD).

Andre fordringer (forpliktelse) er dels en sekkepost som omfatter de balanseposter som ikke passer inn under gruppene foran (f. eks. restanser, statens mellomregning med bedrifter og regnskapsførere, riksinnskudd), dels omfatter den fordringer (forpliktelse) som en på grunn av manglende opplysninger ikke har kunnet plassere i den objektkategori der de egentlig hører hjemme (f. eks. publikums bankinnkott i utlandet).

Aksjekapital (aksjer) og kapitalinnskott er gitt fellesbetegnelsen *eierkapital*. Betegnelsen *gjeld* er nyttet for summen av de øvrige forpliktelser. I enkelte sammenhenger har vi liten interesse av «andre fordringer og forpliktelser» og vil begrense oss til å se på de øvrige objektkategorier. Som en fellesbetegnelse for disse har vi valgt *plasserte fordringer* og *plasserte forpliktelser*.

Sektoravgrensningen.

De bedrifter, personer eller institusjoner som mottar eller yter kreditt, er gruppert i sektorer som er slik at de enheter som faller innenfor en sektor, har visse fellestrekk med hensyn til sin stilling overfor kredittmarkedet. Dessuten

har en av praktiske grunner måttet konstruere en sektor for obligasjonsmarkedet og en for aksjemarkedet. Endelig består «restsektoren» av nokså uensartede enheter. De sektorer en har nyttet er følgende:

Kredittsektorer:

1. Norges Bank
2. Statsbanker
3. Forretnings- og sparebanker
4. Kredittforeninger m. v.
5. Forsikring
6. Obligasjonsmarkedet
7. Aksjemarkedet

Primærsektorene:

8. Statskassen
9. Offentlige fond
10. Sosiale trygder
11. Publikum
12. Utlandet

Kredittsektorene (med et visst unntak for forsikring) har det som sin vesentligste oppgave å stifte forpliktelser og erverve fordringer overfor primærsektorene. For *primærsektorene* er det andre økonomiske funksjoner som er de sentrale (produksjon, forbruk), men yting og erverv av kreditt inngår som en del av, og ofte som en forutsetning for, deres økonomiske virksomhet.

Sektorene statskassen, offentlige fond og sosiale trygder vil ofte være sammenfattet under betegnelsen «Staten».

Sektorene er gitt følgende avgrensning:

Norges Bank omfatter foruten selve institusjonen Norges Bank også Valutakonsortiet mellom staten og banken i 1926—1928 og Norges Clearing-institutt 1940—1947. I årene 1940—1944 omfatter sektoren bare Norges Bank i Oslo og ikke London-banken.

Statsbanker omfatter alle institusjoner som kan motta innlån mot sikkerhet i et grunnfond som helt eller delvis er dannet ved statstilskott, og hvor staten har aksjemajoriteten dersom institusjonen er organisert som aksjeselskap.

For den alt overveiende del er innlånene også garantert av staten, når de da ikke direkte er mottatt fra statskassen selv. Vi har videre tatt med Postsparebanken og Postgiro i denne gruppen.

Etter dette omfatter sektoren følgende institusjoner:

- A/S Den Norske Industribank
Den norske Arbeiderbruk- og Boligbank

Den norske stats husbank
 Driftskredittkassen for jordbruket
 Kongeriket Norges Hypotekbank
 Lånekassen for fiskere
 Lånekassen for jordbruket
 Noregs Småbruk- og Bustadbank
 Norges kommunalbank
 Postsparebanken
 Postgiro
 Statens Fiskarbank
 Statens lånekasse for studerende ungdom

Ved at Postsparebanken og Postgiro er tatt med i denne sektoren, har en avveket fra sektorinndelingen i Byråets kredittmarkedstatistikk, idet disse institusjonene der er skilt ut som en egen sektor. Da de bare eksisterte mot slutten av det tidsrom vi behandler, har dette vært av mindre interesse her.

Forretnings- og sparebanker omfatter de institusjoner som i det vesentlige skaffer seg sine utlånsmidler ved å motta innskott fra en ubestemt krets av innskytere, med unntak av institusjoner av denne type som faller inn under sektoren statsbanker. Banker under likvidasjon omfattes bare når de er tatt med i bankstatistikken. Dette innebærer at banker hvor likvidasjonen etter bankkrisen i 1920-årene ikke var avsluttet ved utgangen av 1934, er tatt med blant publikum fra og med det følgende år.

Kredittforeninger m. v. omfatter andre institusjoner enn statsbankene som skaffer seg sine utlånsmidler ved utstedelse av ihendehaverobligasjoner, samt en institusjon som får sine utlånsmidler gjennom kassekreditt i Norges Bank. I kredittforeningene står låntakerne solidarisk ansvarlig overfor ihendehaverne av obligasjoner utstedt av foreningen. Andre institusjoner som er tatt med i gruppen, er organisert som aksjeselskap, slik at obligasjonseierne har sikkerhet i aksjekapitalen.

Sektoren omfatter følgende institusjoner:

Bergens Skibshypotekbank
 Centralkassen for Bøndernes Driftskreditt
 De Norske Bykredittforeninger
 Den norske Hypotekforening for 2nen prioritets pantelån
 Kjøbmennenes Kredittforening
 Norges Hypotekforening for Næringslivet
 Norges Kredittforening for Land- og Skogbruk
 Norges Landhypotekforening for 2nen prioritets pantelån
 Norges Skibshypotekforening
 Norsk Bolighypotekforening for 3dje prioritets pantelån
 Norsk Skibs Hypotekbank A/S

Redernes Skibskredittforening
 Vesten- og Nordenfjeldske Skibshypotekforening.

I tillegg kommer tre institusjoner som er opprettet etter 1956, nemlig

Forretningsbankenes Finansierings- og Eksportkredittinstitutt A/S
 A/S Næringskreditt
 A/S Låneinstituttet for skipsbyggeriene mot 2. prioritets pant i skip

Forsikring omfatter livsforsikringsselskapene, private pensjonskasser og -fond med offentlig stadfestede vedtekter, skadeforsikringsselskaper, Norges Brannkasse, A/S Norsk Varekrigsforsikring, Den norske Krigsforsikring for Skib og Statens varekrigsforsikring. Etter den definisjon som ovenfor er gitt av kredittsektorer, kan det være tvilsomt om andre enn livsforsikringsselskapene og private pensjonskasser og -fond burde høre med i denne sektoren. Av hensyn til overensstemmelsen med Byråets kredittmarkedstatistikk har en likevel tatt med også de forskjellige skadeforsikringsinstitusjonene.

Obligasjonsmarkedet er en sektor som er konstruert fordi det ikke har vist seg mulig på en noenlunde tilfredsstillende måte å fordele den enkelte sektors beholdning av ihendehaverobligasjoner på utstedersektor. Alle ihendehaverobligasjonslån som er tatt opp av norske sektorer, og av utenlandske bedrifter eller institusjoner når lånene er tatt opp i norske kroner, er derfor regnet som gjeld til obligasjonsmarkedet. Omvendt er beholdninger av slike obligasjoner regnet som en fordring på obligasjonsmarkedet. Beholdninger av obligasjoner utstedt av utlendinger og lydende på fremmed valuta er derimot ikke regnet som en fordring på obligasjonsmarkedet, men som en fordring direkte på utlandet.

Aksjemarkedet er konstruert på tilsvarende måte som obligasjonsmarkedet. Men som nevnt foran under omtalen av objektkategoriene, er aksjekapitalen ført opp med hele det tegnede beløp, mens aksjene er vurdert etter hva som er innbetalt. På gjeldssiden til sektoren aksjemarkedet vil vi derfor få den tegnede, men ikke innbetalte aksjekapital som «andre forpliktelser».

Statskassen omfatter statens fordringer og forpliktelser slik disse i dag kommer til uttrykk i statsregnskapets balansekonto. Så langt det har vært praktisk mulig, er balansepostene tatt med fra den tid fordringsforholdet faktisk oppstod og ikke først fra det tidspunkt de er kommet inn i statsregnskapet. I krigsårene omfatter sektoren balansekontoen slik denne ble stilt opp av Finansdepartementet i Oslo. London-regjeringens virksomhet er således holdt utenom sektoren. Tyskernes trekk på konto i Norges Bank og tilgodehavender på tyske foliokonti samme sted er tatt med som henholdsvis gjeld og fordring for statskassen. Sektoren omfatter således også okkupasjonsmakten for så vidt dens virksomhet medførte betalingstransaksjoner overfor Norges Bank, men ikke dens fordringer og gjeld overfor andre sektorer. Sektoren omfatter ikke

statsforetakene og heller ikke den mer krisepregede forretningsvirksomhet (særlig Provisantersdirektoratet) under og etter første verdenskrig.

Offentlige fond omfatter for det første de fond som forvaltes i departementene, herunder Kirke- og undervisningsdepartementets fond. Enkelte av disse fondene eies av enheter innenfor andre sektorer. Fondenes formue er i slike tilfelle ført opp som en gjeld til eiersektoren. Hvor fond av noen størrelse har eksistert før de er kommet med i statsregnskapet, er statsregnskapets oppgaver korrigert for de foregående år. Sektoren omfatter videre Prisdirektoratets fond, Krigsskadetrygdene for bygninger og løsøre og Arbeidsløsestrygdas tiltaksfond for fylkene.

Sosiale trygder. Sektoren omfatter de lovhjemlede trygde- og pensjonsordninger hvis virksomhet forutsetter forvaltning av kapital. De enkelte trygder som omfattes etter denne avgrensning er følgende:

Arbeidsløsestrygda

Arbeidsløsestrygda for sjømenn i utenriks fart

Krigspensjoneringen for militærpersoner

Krigspensjoneringen for sivilpersoner

Pensjonstrygden for sjømenn

Statens pensjonskasse og de pensjonskasser denne er sprunget ut av, nemlig Den norske enkekasse og Pensjonskassen for statens tjenestemænd Statbanenes pensjonskasse og hjelpekasse

Syketrygden

Syketrygden for sjømenn i utenriks fart og offentlige tjenestemenn i utlandet

Ulykkestrygden for fiskere

Ulykkestrygden for industriarbeidere

Ulykkestrygden for sjømenn

Publikum omfatter alle de personer, bedrifter og institusjoner som er bosatt eller har sin virksomhet i Norge, og som ikke er nevnt foran. Foruten private foretak, forbrukere og foreninger m.v. hvis virksomhet ikke tar sikte på fortjeneste, omfatter sektoren også statsforetak, kommuneforetak og kommuner, som i Byråets kredittmarkedstatistikk er skilt ut som egne sektorer. For statsforetak og kommuneforetak finnes det nemlig praktisk talt ikke oppgaver før 1952, og for kommunene mangler en systematiske oppgaver over fordringene fram til 1946. En har i stedet valgt å spesifisere kommuners og kommuneforetaks andel av objektkategoriene hvor dette har vært mulig. Som regel lar det seg ikke gjøre å skille kommuneforetak fra kommuner, og en har derfor behandlet dem sammen under fellesbetegnelsen «kommuner».

Utlandet omfatter personer, bedrifter og institusjoner som er bosatt eller har sin virksomhet utenfor Norge. I praksis vil avgrensningen mellom Norge og utlandet følge den avgrensning som nyttes i finansstillingene.

Vurderingen av finansobjektene.

Ved vurderingen av finansobjektene har en forsøkt å legge til grunn den verdi som må antas å være av størst relevans for partene når det gjelder deres økonomiske disposisjoner. Samtidig skal et finansobjekt føres opp med samme verdi i både debitors og kreditors balanse, og vi ønsker å nytte vurderingsnormer som i størst mulig grad er felles for alle finansobjekter.

Hvor debitor har lagt fordringens pålydende verdi til grunn i sin balanse, mens den bokførte verdi hos kreditor avviker fra denne fordi den er bestemt av fordringens framtidige avkastning eller ønsket om å ha skjulte reserver i regnskapet, har vi gått ut fra at pålydende verdi er den vurderingsnorm som best tilfredsstillende krav som er nevnt ovenfor. Annerledes stiller spørsmålet seg når kreditor har bokført en fordring til mindre enn pålydende eller helt har avskrevet den fordi den ikke ventes innfridd. Vi regner i så fall med at det er fordringens verdi slik den oppfattes (er bokført) av kreditor som gir det beste uttrykk for partenes finansielle stilling.

Den praktiske tillem্পning av disse prinsippene vil nødvendigvis være påvirket av hvilke oppgaver som er tilgjengelige. I balanseoppstillingene har en løst spørsmålet på følgende måte:

- a) For gull har en nyttet den bokførte verdi i Norges Banks regnskap.
- b) Sedler og skillemynt, bankinnskott, statskasseveksler, forsikringskrav, kapitalinnskott og «andre fordringer», unntatt sperrede bankinnskott, er ført opp med pålydende beløp både hos debitor og kreditor i de regnskaper vi har brukt som kildemateriale, og reiser således ingen problemer.
- c) For ihendehaverobligasjoner har en for Norges Bank og stort sett også for statsbankene både bokførte og pålydende beløp. De pålydende beløp er da nyttet. For forretnings- og sparebanker til og med 1949, for kredittforeninger, forsikringsselskaper, statskassen, offentlige fond og sosiale trygder har en gått ut fra at de bokførte beløp svarer til obligasjonenes pålydende. Den feil man her gjør, er formodentlig liten for alle sektorer unntatt forretnings- og sparebanker. For denne sektoren kan imidlertid feilen sikkert gå opp i betydelige beløp.¹⁾ Selv om det ofte hender at obligasjoner blir bokført høyere enn pålydende, må en regne med at statistikken jamt over undervurderer forretnings- og sparebankenes beholdning av ihendehaverobligasjoner i forhold til pålydende beløp. For årene fra og med 1950, da obligasjonskursene falt, har en korrigert de bokførte beløp på grunnlag av oppgaver i Kredittmarkedstatistikk 1955. — For utlandets

¹ Som eksempler kan nevnes at i 1926 lå den bokførte verdi 7 pst. lavere enn pålydende i Den norske Creditbank, og i 1930 lå den 6 pst. lavere i Oslo Sparebank. Men det er ikke usannsynlig at banker som i sine regnskaper oppgir verdipapirenes pålydende verdi ved siden av den bokførte, har særlig store skjulte reserver under denne posten, og vi kan derfor ikke vite hvor representative disse eksemplene er.

beholdning av norske ihendehaverobligasjoner er de pålydende beløp til dels oppgitt, dels har de kunnet anslås. — Publikums beholdning av norske ihendehaverobligasjoner er beregnet som differansen mellom den samlede ihendehaverobligasjonsgjeld og de øvrige sektorens beholdninger. Feil i noen av disse oppgavene vil derfor slå ut i publikums beholdninger, og feilen vil lett bli stor i forhold til den absolutte størrelse av beholdningene. Både nivå og bevegelse i denne serien er derfor usikker.

- d) For aksjer har en fulgt en framgangsmåte som er helt parallell med den som er nyttet for ihendehaverobligasjonene, dvs. aksjene er ført opp med deres pålydende verdi, og publikums beholdning er beregnet som en restpost. Da den samlede aksjekapital i norske selskaper er kjent, og da størstedelen av aksjene sitter hos publikum, vil de feil som oppstår ha relativt liten betydning for oppgavene over denne sektorens aksjeholdninger. Derimot kan det reises spørsmål om det ikke ville ha større interesse å nytte aksjenes børsverdi enn deres pålydende verdi. I enkelte sammenhenger vil derfor også børsverdien bli brukt.
- e) Som hovedregel er utlånene ført opp med det bokførte beløp i kreditors balanse. Dette beløp må antas å svare til hva kreditor venter at fordringene vil bli innfridd med. Fra og med 1951 har imidlertid forretnings- og sparebankene foretatt en bloc-avskrivninger på utlån. Disse representerer ingen vurdering av om de enkelte fordringer vil bli innfridd, men må nærmest stilles på linje med avsetninger til delkrederefond. De bokførte utlån er derfor i disse årene hevet med en bloc-avskrivningene.
- f) Sperrede bankinnskott i banker under administrasjon eller likvidasjon i årene 1923—1934 er vurdert til pålydende minus den del av udekkede tap (eller negativ formue) som måtte dekkes ved nedskrivning av innskottsforpliktelsene.
- g) Alle fordringer og forpliktelser som lyder på fremmed valuta er vurdert til kursene på det tidspunkt balansen gjelder, det vil si ved utgangen av året. Ihendehaverobligasjoner som lyder på en eller flere valutaer ved siden av kroner (flermyntede obligasjoner), er vurdert etter kursen på den valuta som det er gunstigst for kreditor å kreve betaling i.¹⁾

Vurderingsendringer.

Balansepostene kan påvirkes både av betalingstransaksjoner og av endringer i vurderingen av finansobjektene. Ved en *betalingstransaksjon* forstås vi da at et finansobjekt skapes, endrer verdi eller opphører å eksistere i forbindelse med at andre finansobjekter eller realobjekter ytes som vederlag,

¹ Denne framgangsmåten er ikke helt korrekt for så vidt som norske eiere av flermyntede obligasjoner etter «lov om fordringer lydende på flere myntsorter» av 6. juli 1933, bare kunne kreve betaling i norske kroner. Da vi imidlertid ikke vet hvor stor del av disse obligasjonene som satt på norske hender, har vi ikke kunnet ta hensyn til dette.

eller at det skifter enten debitor eller kreditor¹). Ved en *vrderingsendring* blir et finansobjekt tillagt en annen verdi (i norske kroner) enn tidligere, enten som følge av de vilkår som er knyttet til objektet (finansobjekter lydende på fremmed valuta under skiftende valutakurser) eller fordi kreditor regner med at fordringen ikke vil bli innfridd med det beløp som tidligere er lagt til grunn for vurderingen.

Fordj vi i mange sammenhenger er interessert i netto betalingstransaksjoner mellom to tidspunkter, har det vært nødvendig å skille ut vurderingsendringene mellom de samme tidspunkter. Dette har særlig betydning for årene 1914—1927 med sterkt svingende valutakurser og store avskrivninger på fordringer. Men også for årene 1931—1933 og 1949 er vurderingsendringene av stor betydning. For årene etter 1956, da en har bygd fullt ut på Byråets kredittmarkedstatistikk, er det ikke regnet med vurderingsendringer. Blant vurderingsendringene har en også inkludert en oppvurdering av statens kapitalinnskott i 1931 (se vedlegget om det statistiske materialet, s. 222), overføringene mellom Norges Bank, Oslo og Norges Bank, London i 1940 og 1945, beslagleggelse av norske verdipapirer på tyske hender til fordel for staten i 1945, og overføringen til Norge i 1945 av Nortraships fordringer på utlandet og statskassens gjeld til rederne.

Vurderingsendringene er undersøkt systematisk for Norges Bank, forretnings- og sparebanker, obligasjonsmarkedet, aksjemarkedet, statskassen, kommuner og utlandet. Det alt vesentlige av de vurderingsendringene som har funnet sted vil berøre minst en av disse sektorene. Da enhver vurderingsendring har virkning på fordringssiden for en sektor og på gjeldssiden for en annen, gir den systematiske undersøkelse av de sektorene som er nevnt, naturligvis også opplysninger om vurderingsendringer for de øvrige sektorer.

Den oppvurdering eller nedvurdering som skyldes endrede valutakurser, har det bare vært mulig å beregne som valutakursendringen i løpet av året multiplisert med det gjennomsnittlige beløp for fordringer og gjeld i fremmed valuta. Før 1924 kjenner vi imidlertid ikke fordelingen på norske kroner og fremmed valuta av publikums fordringer og gjeld overfor utlandet, og vi har derfor lagt til grunn for beregningen et fast forhold som bygger på fordelingen i de nærmest følgende år. Dette innebærer at vi ikke kan få noe bilde av utlandets fortjeneste ved kronespekulasjoner, for disse ville komme til uttrykk i balansen dels ved en samtidig øking av både fordringer og gjeld som vi har vanskelig for å få registrert før 1924, dels i forskyvninger i fordelingen mellom norske kroner og fremmed valuta. Dessuten skjedde spekulasjonene i stor utstrekning ved forskyvninger i fordringer og valutakurser i løpet av året, noe som heller ikke kommer fram i vår statistikk.

¹ Smlkn. Aukrust: *Nasjonalregnskap. Teoretiske prinsipper* (SØS nr. 4), s. 21. En betalingstransaksjon er et snevrere begrep enn en finanstransaksjon hos Aukrust, for så vidt vi vil holde utenom vårt begrep verdiendringer uten at det ytes noe vederlag.

Fordi aksjer og ihendehaverobligasjoner regelmessig omsettes til kurser forskjellig fra pari, vil det oppstå en uoverensstemmelse mellom fordringsforskyvningene vedrørende aksjer og obligasjoner vurdert til pari kurs og betalingstransaksjonene i forbindelse med slik omsetning. Denne har det ikke vært mulig å beregne.

Beregningene av vurderingsendringene og fordelingen av dem på sektorer og til dels også på år bygger ofte på et usikkert grunnlag. Særlig gjelder dette forbindelsen mellom utlandet og publikum før de regelmessige finansstillinger tok til i 1924. Til tross for at tallene er gitt uten noen avrundning, tar de ofte mer sikte på å vise størrelsesordenen av de beløp en må regne med enn på å gi nøyaktige oppgaver.

Hvor vurderingsendringene må antas å være små og det dessuten har vært vanskelig å fastslå dem, er de ført opp med null.

Endringen i en sektors fordringer fra et tidspunkt til et annet vil vi kalle sektorens *fordringsøking* i angjeldende tidsrom. Den kan være positiv eller negativ. Fordringsøkingen korrigert for vurderingsendring (dvs. redusert med eventuell vurderingsgevinst og økt med vurderingstap) innenfor samme tidsrom, vil vi kalle *finanssparing*.

De statistiske kildene.

I vedlegg 1 er det gjort noenlunde utførlig rede for det statistiske materiale som har vært nyttet og behandlingen av dette. Her skal en bare ganske kort gjøre rede for de viktigste kildene.

For *Norges Bank* har en nyttet de trykte regnskaper med spesifikasjoner samt upubliserte oppgaver som er stilt til disposisjon av banken. For *statsbanker* finnes det oppgaver i stortingsmeldingene om deres virksomhet. For *forretnings- og sparebanker* finnes det oppgaver i den offisielle statistikk. *Kredittforeningenes* balanser, eller i det minste deres ihendehaverobligasjonsgjeld, finnes gjengitt i Kierulfs Håndbok over norske obligasjoner og aksjer (Kierulfs Håndbok). For *forsikring* kan en fra og med 1912 bygge på Forsikringsselskaper (NOS). Før denne tid har en kunnet bygge på oppgaver i Statistisk årbok. En har dessuten for hele perioden måtte bygge på en del mer spesielle publikasjoner som er omtalt i vedlegget.

Opgavene for *obligasjonsmarkedet* har dels kunnet bygge på oppgaver over ihendehaverobligasjonsgjelden hos de øvrige kredittsektorer, og fra 1926 på en særskilt statistikk som Byrådet offentliggjorde. For tiden før dette har en for en vesentlig del bygd på en bearbeiding av oppgavene i Kierulfs Håndbok. For *aksjemarkedet* har en ganske brukbare oppgaver i den offisielle statistikk til og med 1919 og i samband med bedriftstellingene 1935 og 1952. Fra og med 1927 gir produksjonsstatistikken opplysninger for industriens vedkommende. Fra og med 1935 har Norges Rederforbund foretatt upubliserte beregninger for skipsfarten som en har fått nytte. For årene 1920—1926

for industrien, 1920—1934 for skipsfarten og for 1920—1956 for hvalfangsten, har en nyttet en bearbeiding av oppgavene i Kierulfs Håndbok.

For *statskassen* er det gitt en balansekonto i statsregnskapet fra og med 1931. På grunnlag av oppgaver i Den norske statskasses finanser (NOS), i statsregnskapet og i forskjellige stortingsdokumenter er en tilsvarende balansekonto stilt opp for hvert år tilbake. Oppgaver over *offentlige fonds* finnes dels i tilknytning til statsregnskapene, dels i egne stortingsmeldinger. I noen utstrekning har oppgaver også måttet innhentes direkte fra vedkommende institusjoner. *De sosiale trygders* balanser er funnet i ulike deler av den offisielle statistikk og i beretninger fra de enkelte trygder. Også her har enkelte oppgaver måttet innhentes direkte.

Publikums balanse framkommer som et resultat av de øvrige. De spesielle oppgaver for kommunene er hentet fra Byråets statistikk over kommunale finanser.

For *utlandet* er det delvis nyttet oppgaver fra de enkelte norske sektorer, og delvis bygges det fra og med 1925 på de årlige finanstillinger som Byrådet har foretatt. Før 1925 har en bare få holdepunkter for fordringer og gjeld mellom utlandet og publikum, og disse oppgavene er derfor konstruert på grunnlag av nasjonalregnskapets beregninger av driftsunderskottet overfor utlandet.

Behandlingen og presentasjonen av materialet.

De balanseoppstillinger som det statistiske materialet har gitt, er stilt opp med ensartet klassifikasjon etter finansobjekter. For hvert finansobjekt, unntatt ihendehaverobligasjoner og aksjer, er det foretatt fordeling etter henholdsvis debitor- og kreditorsektor. Analysen av betalingstransaksjonene i kapittel V bygger på dette materialet.

I mange tilfelle er fordelingen på sektorer under den enkelte objektkategori nokså usikker. Samlede fordringer eller forpliktelser overfor en bestemt sektor vil ofte være sikrere fordi denne vil være kjent fra det statistiske materialet. I så fall vil imidlertid usikkerheten gjelde fordelingen av fordringer og forpliktelser overfor vedkommende sektor etter objektkategori. Denne usikkerheten kan imidlertid være liten i forhold til de samlede beløp for vedkommende objektkategorier. Både for å redusere omfanget av tabelldelen og for å konsentrere det til de størrelser som er mest pålitelige, har en i tabelldelen bare gitt fordelingen av samlede fordringer og forpliktelser etter objektkategori og etter henholdsvis debitor- og kreditorsektor. Dessuten inneholder tabellene oppgaver over vurderingsendringer, spesifisert etter sektor.

Arbeidstabellene, som gir sektorfordeling under hver enkelt objektkategori, foreligger som manuskript i Byrådet.

Påliteligheten av statistikken.

Opgavene over samlede fordringer og samlet gjeld må, med visse unntak, antas å være gode. Unntakene representeres av statskassen til og med 1930, da det ikke foreligger noen brukbar balansekonto i statsregnskapet, og i årene 1945—1949, da balansekontoen var svært ufullstendig; dernest av utlandet fram til 1925. Likevel må også disse oppgavene antas å gi et riktigere uttrykk for statens og utlandets finanssparing i disse periodene enn de tilsvarende oppgaver i nasjonalregnskapet gjør. For det første kan systematiske feil av noen størrelse vanskelig kumuleres over en årrekke i kredittmarkedstatistikken. I så fall ville jo feilene bli stadig større i forhold til de oppgaver statistikken gir. For statskassen kommer det i tillegg at kredittmarkedstatistikken kan bygge på balanseoppgaver ved årets utgang for de viktigste postene, mens nasjonalregnskapet nesten konsekvent har vært henvist til å beregne utgifter og inntekter i det enkelte kalenderår som gjennomsnitt av de tilstøtende budsjettår. En viser ellers til kapittel IV for en nærmere omtale av beregningene på disse punkter.

For utlandet kan en sammenstilling av nettofinanssparing (driftsunderskottet for Norge) i nasjonalregnskapet og kredittmarkedstatistikken gi visse holdepunkter for en vurdering av påliteligheten av statistikken. Dette kan selvsagt bare gjøres for de år da kredittmarkedstatistikken ikke er basert for

Tabell 1. Driftsunderskott overfor utlandet etter kredittmarkedstatistikken og nasjonalregnskapet. Mill. kr. *Deficit on current account in the balance of payments from credit market statistics and the national accounts. Mill. kr.*

	Kreditt- marked- statistikken <i>Credit market statistics</i>	Nasjonal- regnskapet <i>National accounts</i>		Kreditt- marked- statistikken <i>Credit market statistics</i>	Nasjonal- regnskapet <i>National accounts</i>
1926.....	— 9	15	1948.....	483	526
1927.....	71	61	1949.....	653	580
1928.....	128	139	1950.....	—265	—293
1929.....	53	55	1951.....	—514	—571
1930.....	106	68	1952.....	—366	— 79
1931.....	161	117	1953.....	550	839
1932.....	— 81	— 55	1954.....	857	1 127
1933.....	— 80	— 86	1955.....	799	813
1934.....	—143	— 60	1956.....	—345	—107
1935.....	— 20	— 22	1957.....	—270	—157
1936.....	— 71	— 90	1958.....	738	1 082
1937.....	— 88	— 72	1959.....	526	491
1938.....	— 90	— 86	1960.....	246	760
1939.....	81	30	1961.....	1 306	1 315
			1962.....	1 413	1 250
1946.....	452	529	1963.....	942	1 385
1947.....	1 174	1 225			

en vesentlig del på nasjonalregnskapet. En slik sammenstilling fra og med 1926 er vist i tabell 1.

Til og med 1951 er uoverensstemmelsene mellom de to sett av oppgaver stort sett små og usystematiske. For samlet driftsunderskott (eller nettofinanssparing overfor utlandet) gjennom hver av de to periodene 1926—1939 og 1946—1951, er det nesten ingen uoverensstemmelse etter de to kilder. Fra 1952 viser imidlertid kredittmarkedstatistikken i de aller fleste år mindre driftsunderskott enn nasjonalregnskapet, og i mange tilfelle er forskjellen meget betydelig. Noen tilfredsstillende forklaring til denne uoverensstemmelsen har Byrådet ennå ikke funnet. I sum for årene 1952—1963 var uoverensstemmelsen til sammen vel 2 300 mill. kroner, svarende til 14 pst. av utlandets fordringer og 26 pst. av utlandets gjeld til Norge ved utgangen av dette tidsrom. Det er vanskelig å forestille seg at utlandets nettofordringer kan ha vært overvurdert i 1951 og/eller undervurdert i 1963 så mye at denne differansen er forenlig med korrekte tall for driftsunderskottet i nasjonalregnskapet. Det er likevel ikke mulig med sikkerhet å avgjøre hvilke tall som er de riktige for denne perioden.

I enkelte tilfelle har en helt savnet noe holdbart grunnlag for å bestemme visse serier. Det gjelder særlig fordelingen mellom lån (utlån) og andre forpliktelser (fordringer) mellom utlandet og publikum i tiden før 1926. I slike tilfelle har en likevel anslått en viss fordeling for å bevare kontinuiteten i statistikken.

Andre ganger kan de regnskapsoppgaver som en har fra debitor- og kreditorsektor være innbyrdes motstridende. I slike tilfelle har en valgt å bygge på den kilde som en har ansett som sikrest.

Referanseår og perioder.

Teksttabellene i kapitlene II—IV er knyttet til visse referanseår, og ved omtalen av fordringsforskyvningene i kapittel V har en delt tidsrommet inn i ni perioder. Enhver slik periodeavgrensning vil til en viss grad måtte bli vilkårlig, da vekslingene i den økonomiske utvikling ikke skjer ved et bestemt årsskifte eller samtidig på alle områder. Den inndeling i perioder som er valgt her, er følgende:

1. Gullstandardperioden 1899—1913
2. Verdenskrigen og den etterfølgende høykonjunktur 1914—1920
3. Bankkriser og paripolitikk 1921—1926
4. Høykonjunktoren etter valutastabiliseringen 1927—1930
5. 1930-årene 1931—1939
6. Okkupasjon og frigjøring 1940—1945
7. Gjenreisningsperioden 1946—1951
8. 1950-årene 1952—1958
9. Inn i 1960-årene 1959—1963

Som referanseår er valgt 1899 og det siste året i hver av periodene, bortsett fra at 1956 er nyttet i stedet for 1958. Dette unntaket skyldes at det opprinnelig var hensikten å avslutte arbeidet med året 1956, og dette var da et naturlig referanseår. Den statistiske tabelldelen er heller ikke ført lenger enn til og med dette året. Da en senere førte inn tall også for 1963, fant en det likevel praktisk å beholde 1956 som referanseår i kapitlene II—IV.

I en del tabeller, som belyser kredittens fordeling på næring, har en måttet bruke årene 1927, 1930 og 1937 fordi en fordeling av forretnings- og sparebankenes utlån etter næring bare foreligger for disse år.

Opplegget av framstillingen.

I det følgende har en dels forsøkt å trekke fram visse hovedlinjer i den utvikling av det norske kredittmarked som tabelldelen belyser, dels har en forsøkt å sette bevegelsene fra år til år inn i sin sammenheng med samfunnsøkonomien for øvrig og med den økonomiske politikk. Ikke på noen av områdene er framstillingen så utførlig som en kunne ønske; materialet har vært så stort at skulle en kunne dekke de viktigste sider av det gjennom hele perioden, måtte en nødvendigvis gi avkall på å gå i detalj i de ulike problemfelter og i de enkelte tidsperioder.

I kapittel II er det gitt en oversikt over utviklingen av fordringer og forpliktelser hos primærsektorene, sammensetningen av deres plasseringer og av deres forpliktelser. En har videre vist utviklingen i fordelingen av forpliktelsene etter næring, og det er foretatt en sammenlikning mellom utviklingen i gjeld og i realkapitalens verdi. Kapittel III omhandler kildene for primærsektorenes kreditt. Det er først gitt en framstilling av hvordan primærsektorenes forpliktelser har vært fordelt på kreditorsektorer, og deretter har en behandlet lånekildene for de viktigste næringer. Til slutt har en gått nærmere inn på utviklingen av obligasjonsmarkedet. I kapittel IV har en belyst sammenhengen mellom sparing, kreditt-tilgang og investering. En har her forsøkt å knytte sammen oppgaver fra kredittmarkedstatistikken og nasjonalregnskapet. Endelig har en i kapittel V behandlet betalingstransaksjonene, idet en har konsentrert framstillingen om nettovirkningen av Norges Banks, statskassens, publikums og utlandets transaksjoner, for enkelte perioder også forretnings- og sparebankenes. Tiden før den første verdenskrig er nokså summarisk behandlet, mens en fra og med 1914 har vist betalingstransaksjonene for det enkelte år.

I vedlegg 1 har en gitt en framstilling av det statistiske grunnmaterialet og behandlingen av det, og i vedlegg 2 er det gitt en oversikt over framveksten av institusjonene innen de enkelte sektorer. Noen utførlig historikk er det her ikke tatt sikte på, en har vesentlig forsøkt å gi en bakgrunn for det materiale som er lagt fram i kapittel III. De sektorer som det ellers finnes

lite litteratur om, har en gått noe nærmere inn på enn de som er mer inngående behandlet andre steder. Til slutt følger tabelldelen med oppstillingen av de ulike sektorens fordringer og forpliktelser i de enkelte år, samt en del andre tilbakegående tabeller.

Kap. II. Utvikling og sammensetning av fordringer og forpliktelser.

I dette kapitlet skal vi gi en oversikt over utviklingen i fordringer og forpliktelser hos primærsektorene. Som nevnt i innledningen er det produksjon, forbruk, investering m.v. som er deres sentrale økonomiske funksjoner, mens deres virksomhet på kredittmarkedet er betinget av disse oppgaver. Man har imidlertid også eksempler på at publikum har økt sine forpliktelser i direkte sammenheng med en fordringsøking, liksom staten i alle år har foretatt opplåning for å kunne øke sine kapitalinnskott og i senere år også for å yte lån til statsbankene.

For kredittsektorene er det på den annen side hovedregelen at de stifter forpliktelser for å skaffe seg fordringer. På denne måten løser de sin oppgave som kredittformidlere. Til deres forpliktelser svarer for størstedelen fordringer hos primærsektorene, liksom det til deres fordringer svarer forpliktelser hos primærsektorene. Hovedtrekkene i utviklingen av fordringer og forpliktelser hos kredittsektorene går derfor fram av den utvikling som finner sted hos primærsektorene. Vi kan derfor begrense oss til å se på fordringer og forpliktelser hos disse, en tilsvarende analyse for de enkelte kredittsektorer ville ikke gi mye i tillegg.

Vi vil først gi en oversikt over utviklingen i primærsektorenes samlede fordringer og forpliktelser og deretter vise hvordan fordringene var plassert og forpliktelsene sammensatt. Dernest vil vi behandle fordelingen av publikums forpliktelser etter næring. Til slutt vil vi se på forholdet mellom gjeld og realkapital.

1. Den samlede masse av fordringer og forpliktelser hos primærsektorene.

Utviklingen fra 1820 til 1900 i fordelingen på primærsektorene av den kjente fordrings- og gjeldsmasse er vist i tabell 2. For denne tiden savner vi stort sett grunnlag for å foreta en inndeling i perioder med spesielle økonomiske kjennetegn, og vi har derfor valgt å gi oppgavene for hvert tiende år. Tabellen omfatter ikke fordringer i form av skillemynt, andre aksjer enn i Norges Bank og forretningsbankene, kapitalinnskott og mer tilfeldig kreditt som for senere år er gruppert som «andre fordringer» og «andre forpliktelser». Tallene for 1900 stemmer derfor ikke helt overens med de tall en finner i tabelldelen.

Tabell 2. Kjente fordringer og kjent gjeld i det nittende århundre, fordelt på primærsektorene. Mill. kr. *Known claims and debts during the nineteenth century by primary sectors. Mill. kr.*

	1820	1830	1840	1850	1860	1870	1880	1890	1900
<i>Fordringer: Claims:</i>									
Staten <i>Central government</i>	1	5	16	25	37	41	48	56	89
Publikum <i>The public</i> ..	29	38	45	63	121	192	337	446	770
Utlandet <i>Foreign countries</i>	12	11	4	7	30	39	115	155	2348
Kredittsektorenes nettofordringer for egen regning <i>Net claims of the credit sectors on own account</i>	1	2	3	6	11	16	29	33	58
I alt <i>Total</i>	43	56	68	101	199	288	529	690	1 265
<i>Gjeld: Debts:</i>									
Staten <i>Central government</i>	26	15	8	15	31	30	105	115	229
Publikum <i>The public</i> ..	10	31	48	76	154	242	390	536	1 012
Utlandet ¹ <i>Foreign countries</i>	7	10	12	10	14	16	34	39	24
I alt <i>Total</i>	43	56	68	101	199	288	529	690	1 265

¹ Norges Banks gullbeholdning. *Gold holdings of Norges Bank.*

² Lån i utlandet som enda ikke er trukket inn, er holdt utenfor. *Loans from abroad which are not yet drawn home excluded.*

Staten (statskassen, offentlige fond og sosiale trygder¹) økte sin andel av de kjente fordringer fram til rundt 1850, da andelen nådde opp i om lag en fjerdedel. Lån fra offentlige fond og fra statskassen gjennom låne- og diskonteringskommisjonene²) var på denne tid en ganske viktig finansieringskilde. I annen halvdel av århundret var veksten i statens fordringer relativt svakere, og ved århundreskiftet utgjorde de bare 7 pst. av den kjente fordringsmasse, slik denne er avgrenset her. I stedet foretok staten investeringer i sine egne foretak. Om vi i tabellen kunne ha tatt med kapitalinnskott og aksjer, ville vi ha sett at staten ved århundreskiftet fortsatt satt med ca. 20 pst. av samlet fordringsmasse (se tabell 3).

Fra 1870-årene av kom utlandet til å spille en sentral rolle som finansieringskilde. I perioden 1870—1900 stod utlandet for nære på tredjedelen av den samlede øking i fordringer på norske sektorer som vi kjenner til. Størstedelen av dette finnes igjen som gjeldsøking hos staten.

¹ Sosiale trygder omfatter her bare Ulykkestrygden for industriarbeidere som ble opprettet i løpet av 1890-årene. De statlige pensjonskasser er det i denne tiden rimeligst å regne som en del av forsikringssektoren. Pensjonskassene la nemlig rent forsikringsmessige prinsipper til grunn for sin virksomhet, og de fikk heller ikke tilskott fra staten.

² Se vedlegg 2, s. 229.

I tillegg til denne kjente fordringsmasse kommer lån mellom private långivere og låntakere utenom kredittinstitusjonene. Det foreligger beregninger over den del av denne fordringsmassen som var sikret med pant i fast eiendom¹), men beregningene er ikke så pålitelige at vi har kunnet dra nytte av dem. Det er imidlertid ikke tvilsomt at sett i forhold til lån gjennom kredittinstitusjonene, avtok de direkte lån i betydning ut gjennom århundret. Om disse lånene hadde vært med, ville de derfor bidratt til å dempe den relative vekst både i publikums fordringer og i publikums gjeld.

Utviklingen i nettofordringene for de enkelte sektorer gir samtidig uttrykk for deres nettofinanssparing, da det i denne tiden ikke fant sted vurderingsendringer av noen betydning. Det kan være naturlig å dele det tidsrom tabellen omfatter i tre perioder som vist nedenfor.

Netto finanssparing i perioden (mill. kr.):		1820-40	1840-70	1870-1900
Staten	.....	33	3	— 151
Publikum	.....	— 22	— 47	— 192
Utlandet	.....	— 13	31	301
Kredittsektorene	.....	2	13	42
I alt	.....	0	0	0

Den første perioden var preget av at staten betalte tilbake både på sin innen- og utenlandske gjeld, samtidig som dens utlån, som nevnt, gjorde staten til en betydelig kreditor. Statens årlige inntekter i denne tiden lå i gjennomsnitt mellom 8 og 9 mill. kroner, og nettofinanssparing svarte således til hele 20 pst. av statsinntektene. For så vidt denne sparingen ble anvendt til nedbetaling av gjeld eller til utlån innen landet, ville den ikke nødvendigvis måtte innebære en reduksjon av den private etterspørsel. Det ville avhenge av om publikum ønsket å gjøre bruk av den kreditt staten dermed kunne stille til rådighet. Men en viktig side av den var nettopp at det var utenlandsgjelden staten reduserte. Statens finanssparing ble dermed ikke stilt til disposisjon for norske sektorer, og den betydde derfor en reduksjon av publikums likviditet. Statens nettofinanssparing er således et uttrykk for den kontraktive virkning av finanspolitikken i denne tiden.²) Norges Bank hadde på sin side ikke noe ønske om å nøytralisere denne virkningen, fordi den var en forutsetning for at banken i 1842 endelig skulle kunne ta opp innvekslingen av sedler mot

¹ Se således H. L. Berner: Jordbrugskrediten og Pantegjelden paa vore Landeiendomme, i *Tidsskrift for Det norske Landbrug*, 1896.

² Statsgjelden fortsatte å synke fram til 1847, men da særlig reduksjonen i den utenlandske gjeld var mindre etter enn før 1840, kan en formodentlig regne med at også den kontraktive virkning av finanspolitikken var mindre sterk. Vi har derfor funnet det mest naturlig å sette skillet mellom de to periodene omkring 1840.

sølv til pari kurs. Banken fulgte derfor gjennom hele perioden opp med en gradvis heving av kronekursen.

I den neste periode, som omfatter årene 1840—1870, var statens nettofordringer totalt sett uforandret. Vi har da som nevnt ikke tatt med statens kapitalinnskott i statsbanene og i annen forretningsdrift som fordringer. Når publikum kunne øke sin nettogjeld også i denne perioden, hadde det særlig sammenheng med at utlandet økte sine nettofordringer på Norge. Den kjente gjeldsøking til utlandet skjedde dels ved at staten tok opp lån som for det meste ble anvendt til bygging av jernbaner, og dels ved at Hypotekbanken finansierte sin utlånsvirksomhet ved utstedelse av ihendehaverobligasjoner som for en stor del ble solgt i utlandet.

I den tredje perioden, fra 1870 til 1900, økte staten sin gjeld langt sterkere enn den økte sine fordringer. Det var fortsatt jernbaneutbyggingen som var den viktigste bakgrunn for gjeldsøkingen, men mot slutten av århundret ble også oppbyggingen av forsvarret for en stor del finansiert ved lån. Samtidig solgte Hypotekbanken en stigende del av sine obligasjoner på utenlandske markeder, og i 1880-årene begynte også noen av de største bykommunene å ta opp obligasjonslån i utlandet. Utlandets nettofordringer på Norge viste derfor en sterk øking som særlig var konsentrert om 1890-årene. Den motsvartes av nedgang i nettofordringene både hos staten og hos publikum.

For tiden etter århundreskiftet kan vi gi et mer fullstendig bilde av endringene i de enkelte primærsektorenes fordringer og forpliktelser enn for 1800-tallet, og vi kan også nytte tidsperioder som er avgrenset slik at vi best mulig kan få fram det som er karakteristisk for hver av dem. Grunnlaget for denne avgrensningen er omtalt i kapittel I.

Tabell 3 viser kjente fordringer og forpliktelser hos staten¹), publikum og utlandet i hvert av referanseårene. Fordi det her bare er hovedtrekkene i langtidsutviklingen vi vil ha fram, er tallene avrundet til milliarder kroner med en desimal.

Samlede fordringer som er registrert i vår statistikk, steg raskt i de første tjue år av århundret, og under krigskonjunkturen var stigningstakten sterkere enn noen gang før eller siden.

Fordringsmassen sank igjen i første halvdel av 1920-årene, mer ved nedskrivning enn ved tilbakebetaling, og deretter og fram til 1940 viste den bare forholdsvis små bevegelser. Under annen verdenskrig skjedde det igjen en voldsom stigning. Etter krigen har stigningen, om vi ser bort fra avviklingen av statskassevekslene i årene 1945—1951 (se nedenfor), vært noenlunde jamn med en gjennomsnittlig stigningsrate på rundt 7 pst. i året. Dette er om lag den samme vekstrate som i tiden fram til 1914.

Fram til første verdenskrig utgjorde statens andel av fordringene 15—20

¹ Herunder også fordringer og forpliktelser mellom statssektorene innbyrdes.

Tabell 3. Fordringer og forpliktelser hos primærsektorene 1899—1963. Milliarder kr. *Primary sectors' claims and liabilities. 1 000 mill. kr.*

	1899	1914	1920	1926	1930	1939	1945	1951	1956	1963
Fordringer: <i>Claims:</i>										
Staten <i>Central government</i> .	0,4	0,7	1,8	1,8	2,0	2,7	10,0	9,7	15,1	26,2
Publikum <i>The public</i>	1,0	2,5	10,9	7,7	7,1	7,4	17,6	21,0	28,2	40,9
Utlandet <i>Foreign countries</i> .	0,4	1,0	2,0	2,2	2,3	2,3	2,0	4,6	7,8	15,2
Kredittsektorenes fordringer for egen regning <i>Net claims of the credit sectors on own account</i>	0,1	0,2	0,8	0,3	0,3	0,5	0,9	1,4	2,1	3,3
I alt ² <i>Total</i>	1,8	4,4	15,4	12,0	11,8	12,8	30,5	36,8	53,3	85,6
Forpliktelser: <i>Liabilities:</i>										
Staten <i>Central government</i> .	0,2	0,4	1,3	1,7	1,6	1,7	17,9	12,9	14,6	17,3
Publikum <i>The public</i>	1,5	3,5	12,3	9,4	9,4	10,2	9,2	20,2	33,2	60,1
Utlandet <i>Foreign countries</i> .	0,1	0,4	1,8	0,9	0,8	0,9	3,4	3,7	5,5	8,2
I alt ² <i>Total</i>	1,8	4,4	15,4	12,0	11,8	12,8	30,5	36,8	53,3	85,6

¹ Av dette er 4,3 milliarder kroner motverdien av henholdsvis statskasseveksler og statskassevekselgjeld. *Of which 4,3 billion kroner are the countervalue of the Treasury bills and Treasury bill loans respectively.*

² På grunn av avrundingar stemmer ikke alltid summene. *Details may not add because of rounding.*

pst. og av forpliktelsene rundt 10 pst. Under verdenskrigen sank andelen vesentlig, i 1917 var således statens andel av forpliktelsene nede i om lag 5 pst. I løpet av mellomkrigstiden ble forholdene fra begynnelsen av århundret etter hvert noenlunde gjenopprettet, likevel slik at statens andel av forpliktelsene ble liggende en del høyere enn før. Okkupasjonstiden førte med seg at staten ble skyldner for mer enn halvparten av den samlede gjeld og kreditor for om lag en tredjedel av de samlede fordringer. Årsaken til dette er delvis okkupasjonsmaktens betaling av sine utgifter ved trekk på Norges Bank. Den gjeld som derved oppstod er nemlig her regnet som en del av statens gjeld. Men dessuten solgte staten statskasseveksler, i det vesentlige til forretnings- og sparebankene, og plasserte provenyet som bankinnskott i Norges Bank. Denne gjelden gikk ved utgangen av 1945 opp i 4 300 mill. kroner. Her var det ikke tale om noen gjeldsstiftelse til finansiering av økonomisk virksomhet, men helst et spørsmål om å gi bankene mulighet for forrentning av sine kortsiktige fordringer. Ser vi bort fra statskassevekslene og provenyet av dem, er det fremdeles en klar stigning i statens andel av den samlede gjeld, mens andelen av fordringene ikke blir vesentlig forskjellig fra hva den var før krigen.

I løpet av etterkrigstiden er statens relative betydning som skyldner blitt redusert, mens dens betydning som fordringshaver har tiltatt. Dette blir enda klarere om vi holder statskassevekslene utenom. Den vesentlige øking i statens andel av fordringene fant da sted fram til slutten av 1950-årene, mens økingen i den følgende periode har vært moderat.

Sammenholder en økingen i fordringer med økingen i gjeld for staten, ser en at det bare er i to perioder at gjelden har steget sterkere enn fordringene, nemlig i første halvdel av 1920-årene og under den annen verdenskrig. Nedgangen i nettofordringene i den første perioden er av om lag samme størrelse som avskrivningene på forsyningskjøpene som var foretatt under og etter den første verdenskrig. Man kan si at det bare er i forbindelse med krig at staten har redusert sine nettofordringer. I fredstid har alltid en kapitaloppsamling på statens hånd i form av økte nettofordringer vært det normale. Fram til siste verdenskrig ble det vesentlige av denne kapitaloppsamling anvendt til kapitalinnskott i statsforetak. Økingen i nettofordringer har aldri gått raskere enn etter siste krig, verken sett i forhold til statens egen fordringskapital eller til den samlede fordringsmasse.

Utlandets andel av fordringene lå før 1940 for det meste rundt 20 pst. Etter krigen var den vesentlig lavere, men har vist tendens til stigning slik at andelen i 1963 igjen nærmet seg nivået fra før krigen. Utlandets forpliktelser overfor Norge har i hele tidsrommet under ett steget mindre enn fordringene. Det er bare under de to kriger og i 1930-årene at det har funnet sted en reduksjon i utlandets nettofordringer gjennom noe lengre tid.

Når både statens og utlandets nettofordringer har steget, og det samme dessuten gjelder kredittinstitusjonenes fordringer for egen regning, må selvsagt publikum ha økt forpliktelsene sterkere enn fordringene. Denne øking av publikums nettoforpliktelser har foregått i hver enkelt av periodene med unntak av okkupasjonstiden. Om vi så på krigsårene og etterkrigskonjunkturen hver for seg i perioden 1914—1920, ville vi for øvrig finne at netto forpliktelser gikk ned også under den første verdenskrig. Men bortsett fra årene umiddelbart etter siste krig, har publikum hele tiden vært langt den viktigste skyldner for fordringene i samfunnet. Sektoren har også vært den viktigste kreditor, men all den stund publikum står som netto skyldner, kan selvsagt ikke kreditorposisjonen være like sterk som debitorposisjonen.

2. Plasseringen av fordringene.

Valget mellom ulike plasseringsmåter, dvs. mellom de forskjellige kategorier av finansobjekter, vil gjenspeile forskjellige motiveringer for ervervelsen av fordringer hos hver av primærsektorene. Statskassen har således i den senere tid økt sine fordringer i første rekke for at statsforetakene skal kunne investere, og for at statsbankene skal kunne foreta utlån til nærmere angitte formål. I det første tilfelle vil fordringene ta form av kapitalinnskott eller aksjer i statsforetak, i noen grad også av utlån til disse; i det andre tilfelle vil de ta form av utlån til statsbankene. Erverver statskassen fordringer som ikke er knyttet til et bestemt formål og som kanskje ikke var forutsett da budsjettpolitikken ble lagt opp, blir de plassert som bankinnskott

i Norges Bank. Dessuten kan staten som andre erverve «andre fordringer» i form av restanser, utestående hos regnskapsførere m. v., men også her vil bakgrunnen for at fordringen har oppstått samtidig bestemme dens art. Statskassens kapitalplassering må således ses som en del av den finanspolitikk som blir ført, og kan ikke studeres som et valg mellom ulike typer finansobjekter ut fra de vilkår som er knyttet til disse objektene.

Offentlige fond og sosiale trygder har større frihet til å velge mellom plasseringsformer, men er likevel i det vesentlige bundet til bankinnskott, ihendehaverobligasjoner og utlån. Valget er dessuten ofte sterkt påvirket av bestemmelser i lover eller andre forskrifter eller av henstillinger fra statsmyndighetene.

Fordelingen av utlandets fordringer mellom ulike objektkategorier vil i første rekke vise hvilke former for gjeldsstiftelse norske sektorer har funnet det formålstjenlig og mulig å gjøre bruk av, og bare i mindre utstrekning hvilke preferanser utlendingene har hatt for sine plasseringer. Disse skjer jo for den alt vesentlige del på andre lands kredittmarkeder. For en stor del av tidsrommet er ellers ikke grunnmaterialet tilstrekkelig spesifisert til at vi har kunnet trekke et pålitelig skille mellom to så viktige fordringskategorier overfor publikum som utlån og «andre fordringer».

Personer og institusjoner som hører med i sektoren «publikum», vil som hovedregel selv kunne velge hvordan de vil plassere sine fordringer. Valget vil særlig være bestemt av hvor likvid publikum ønsker å være og av de vilkår som er knyttet til de ulike fordringskategorier. Kjennskapet til plasseringsmulighetene vil nok dessuten ha atskillig betydning. Når det gjelder sedler og skillemynt, bankinnskott og forsikringskrav, er plasseringene bestemt av publikums etterspørsel til gjeldende vilkår, idet kredittsektorene vanligvis ikke har adgang til å sette kvantitative grenser for tilbudet av slike objekter. En eventuell regulering fra kredittsektorenes side av publikums etterspørsel etter slike fordringer vil skje ved en justering av vilkårene og da særlig av rentesatsene. Annerledes stiller det seg med aksjer og ihendehaverobligasjoner. Her kan tilbudet variere og endringer, så vel i tilbud som i etterspørsel, slår ut både i vilkårene ved nyemisjoner og i prisen for de obligasjoner og aksjer som allerede er på markedet. Pålydende verdi, som er nyttet i vår statistikk, gir derfor ikke et fullt dekkende uttrykk for fordringshavernes egen vurdering av sine fordringer. Sammensetningen av fordringene, slik den kommer fram i våre tabeller, gir således heller ikke det riktige bilde av publikums preferanse mellom de ulike fordringskategorier.

Denne reservasjon overfor oppgavene over publikums beholdninger av obligasjoner og aksjer er likevel av mindre betydning enn den statistiske usikkerhet som knytter seg til tallene. Begge disse postene er beregnet som en rest (se s. 28), og for obligasjonenes vedkommende utgjør publikums

beholdninger maksimalt 25 pst. av totalen. Statistiske feil i oppgavene over andre sektorerers beholdninger vil derfor gi sterke utslag i tallene for publikum.

En bør regne med at de ulike grupper innen sektoren «publikum» legger forskjellig vekt på likviditet, sikkerhet og rentevilkår, og dessuten tradisjonelt har forskjellig måte å plassere sine fordringer på. En endret fordeling av fordringene mellom disse gruppene vil derfor naturlig medføre forskyvninger i sammensetningen av fordringsmassen.

Den objektkategori som er kalt «andre fordringer» representerer for størstedelen ingen plassering i den forstand at publikum har valgt disse finansobjektene ut fra de vilkår som er knyttet til dem. De er dels fordringer som har skiftet karakter uten at fordringshaveren har ønsket det (bundne bankinnskott), dels fordringer hvis karakter vi ikke nærmere kjenner (forretningsmessige fordringer overfor utlandet) og dels fordringer som er oppstått uten at det har vært tilsiktet fra noen av partene (restanser, assuransekrav etc.). Vil en studere publikums preferense mellom ulike fordringskategorier, bør derfor «andre fordringer» holdes utenom. Den fordringsmasse vi da får igjen har vi, som nevnt i innledningen, kalt *plasserte fordringer*.

Vi har ikke i det følgende gjort noe forsøk på å gi en tilnærmet fullstendig forklaring på forskyvningene i fordringssammensetningen ut fra de faktorer som er nevnt foran. Det materiale som foreligger her og i nasjonalregnskapet, gir heller ikke grunnlag for det. Vi må begrense oss til å trekke fram enkelte antatte årsakssammenhenger som vi har muligheter for å belyse.

I tabell 4 er vist sammensetningen av publikums fordringer fra 1820 til og med 1900. De samme begrensninger med hensyn til hva tallene omfatter, som det ble gjort rede for i tilknytning til tabell 3, gjelder også her. De kjente fordringer ble i den første tiden etter 1814 i utstrakt grad holdt som sedler. Etter hvert som bankvesenet vokste fram, dekte formodentlig bankinnskottene en del av det behov for likviditet som tidligere ble dekket av seddelbeholdningene. Bankinnskottene dekket dessuten en stor del av behovet for mer langsiktig plassering. Oppgavene over publikums beholdning av ihendehaverobligasjoner er av dårlig kvalitet, men tendensen til meget svak øking er sannsynligvis riktig nok. I betraktning av de strenge begrensninger som var lagt på adgangen til å utstede slike papirer, kunne det ikke ventes noen sterk vekst i slike plasseringer. Inntil 1850-årene da Hypotekbanken var begynt å ta opp obligasjonslån, og da kommunene ble gitt en liknende adgang, var det bare statsobligasjoner som inngikk i obligasjonsbeholdningene. Også beholdningene av aksjer i kredittinstitusjoner og forsikringskrav økte forholdsvis langsommere enn de samlede kjente fordringer.

Tabell 5 viser fordelingen av publikums plasserte fordringer på objektkategorier i referanseårene fra og med 1899. I diagram 1 er vist de ulike fordringskategoriers prosentvise andel av de plasserte fordringer i hvert

Tabell 4. Publikums kjente fordringer i det nittende århundret.
Known claims of the public during the nineteenth century.

	1820	1830	1840	1850	1860	1870	1880	1890	1900
A. Absolutte tall i mill. kr.:									
<i>Absolute figures. Mill. kr.:</i>									
Sedler <i>Notes</i>	14	19	22	20	26	28	39	50	54
Bankinnskott <i>Bank deposits</i> ..	0	3	7	22	65	125	230	320	559
Ihendehaverobligasjoner <i>Bearer bonds</i>	5	5	5	10	13	15	31	19	20
Aksjer ¹ <i>Shares</i>	7	7	6	6	10	14	20	24	59
Forsikringskrav ² <i>Insurance claims</i>	3	4	5	5	7	10	18	33	78
I alt <i>Total</i>	29	38	45	63	121	192	338	446	770
B. Prosentvis fordeling ³ :									
<i>Percentage distribution:</i>									
Sedler <i>Notes</i>	46	50	49	31	21	15	11	11	8
Bankinnskott <i>Bank deposits</i> ..	0	9	16	36	54	65	68	72	69
Ihendehaverobligasjoner <i>Bearer bonds</i>	18	12	10	15	11	8	10	5	8
Aksjer ¹ <i>Shares</i>	25	18	14	10	8	7	6	5	7
Forsikringskrav ² <i>Insurance claims</i>	11	11	11	8	6	5	5	7	8
I alt <i>Total</i>	100	100	100	100	100	100	100	100	100

¹ Bare aksjer i Norges Bank og forretningsbanker. *Includes only shares in Norges Bank and commercial banks.*

² Omfatter også forsikringsfondene i Den norske enkekasse og Pensjonskassen for statens tjenestemænd. *Including also the insurance funds in the pension system for civil servants.*

³ Beregnet på grunnlag av tall i mill. kroner med en desimal. *Estimated from unrounded figures.*

enkelt år, og i diagram 2 er vist den gjennomsnittlige avkastning (renter eller utbytte i forhold til pålydende verdi) for hver av fordringskategoriene bankinnskott, ihendehaverobligasjoner og aksjer. For perioden før 1913 mangler vi oppgaver for aksjeutbytte.

Publikums beholdning av *sedler og skillemynt* (i det følgende kalt seddelbeholdningen) viser innenfor avgrensede perioder en sterk sammenheng med behovet for omsetningsmidler, slik dette kan uttrykkes ved samlet tilgang på varer og tjenester for innenlandsk disponering (bruttonasjonalprodukt pluss import minus eksport). Sammenhengen er imidlertid ikke den samme hele tiden. Omkring 1914, 1920, 1930, i løpet av okkupasjonstiden og omkring 1957 blir den tidligere sammenheng brutt og en ny trer fram. Dette er vist i diagram 3, der seddelbeholdningen hos publikum¹) er målt langs den lodrette akse og tilgangen på varer og tjenester for innenlandsk disponering langs den vannrette. Langs begge akser er det nyttet logaritmisk skala.

¹ Gjennomsnitt for årets begynnelse og slutt.

Diagram 1. Sammensetningen av publikums fordringsmasse. *Composition of the public's claims.*

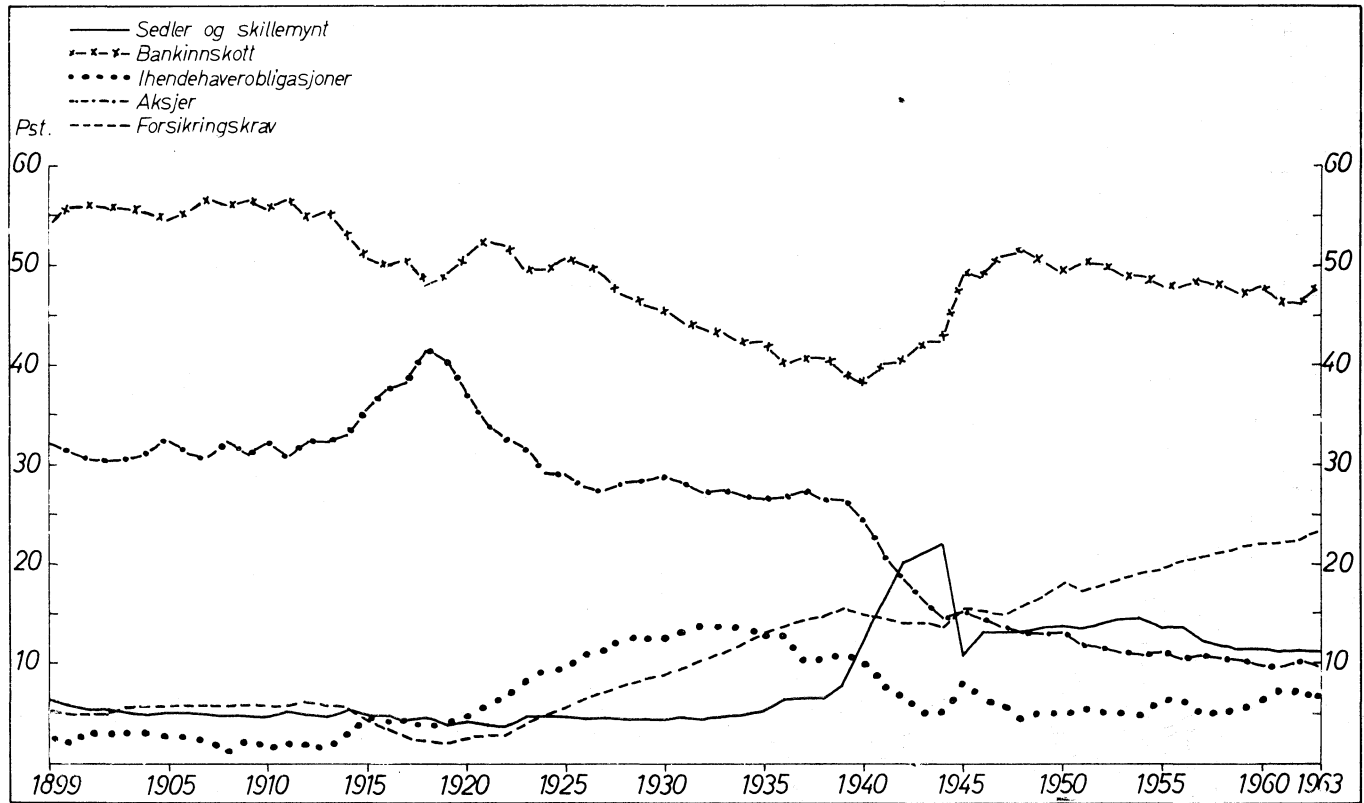
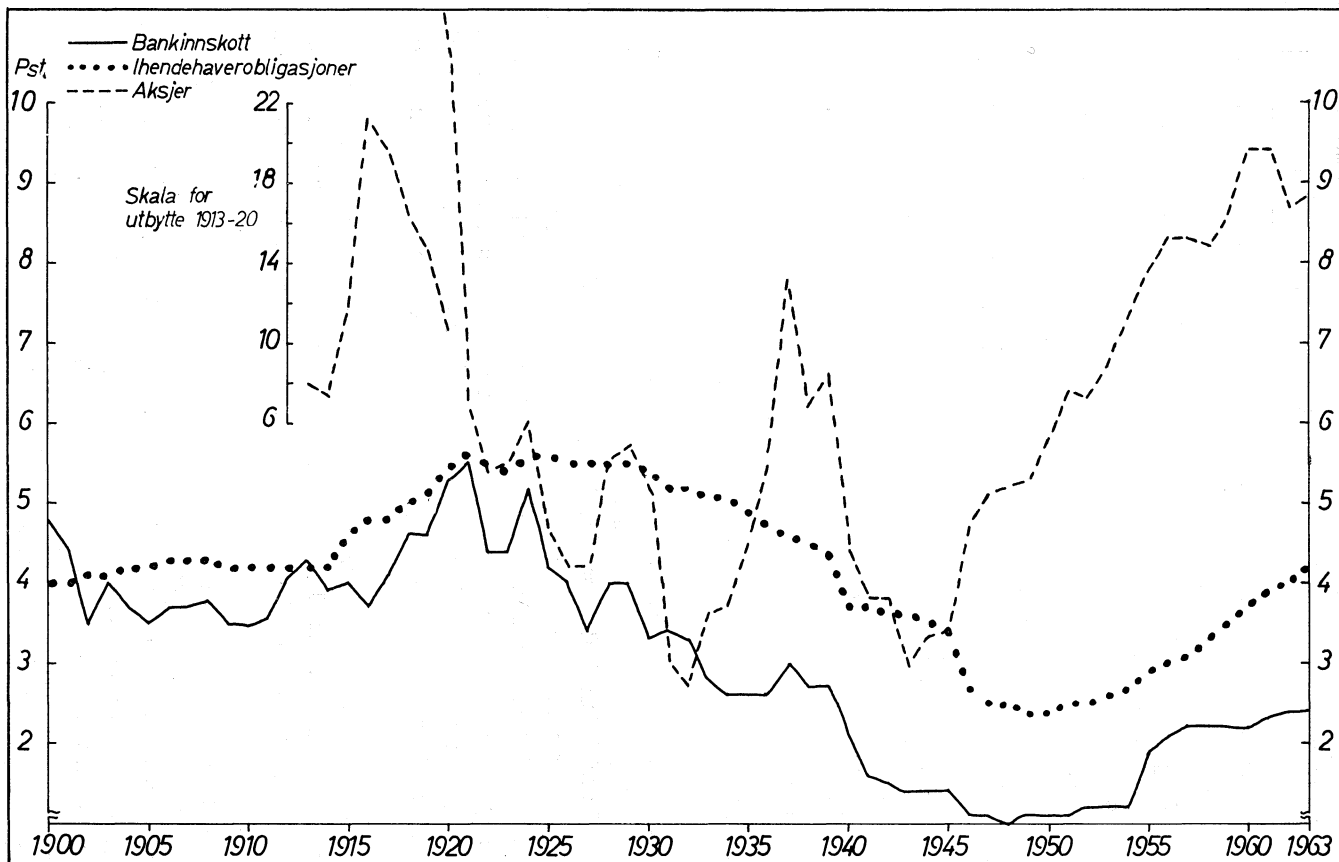


Diagram 2. Gjennomsnittlig rente for bankinnskott og ihendehaverobligasjoner og gjennomsnittsutbytte på aksjer. *Average interest rate on bank deposits and bearer bonds and average share dividends.*



Tabell 5. Publikums plasserte fordringer
The public's invested claims

	1899	1914	1920	1926
A. Absolutte tall i mill. kr.				
Sedler og skillemynt	59	126	426	300
Bankinnskott	498	1 216	4 892	3 458
Statskasseveksler	—	—	—	—
Ihendehaverobligasjoner	21	68	456	768
Aksjer	293	758	3 606	1 913
Utlån	—	—	10	28
Forsikringskrav	48	129	243	442
I alt	919	2 297	9 633	6 909
B. Prosentvis fordeling				
Sedler og skillemynt	6,4	5,5	4,4	4,3
Bankinnskott	54,2	52,9	50,8	50,1
Statskasseveksler	—	—	—	—
Ihendehaverobligasjoner	2,3	3,0	4,7	11,1
Aksjer	31,9	33,0	37,5	27,7
Utlån	—	—	0,1	0,4
Forsikringskrav	5,2	5,6	2,5	6,4
I alt	100,0	100,0	100,0	100,0

Punktene angir kombinasjonen av disse størrelsene i de enkelte år, og sammenhengene er angitt ved de regresjonslinjer som er trukket opp i figuren.¹⁾

Forskjellen i den sammenheng som regresjonslinjene beskriver for en periode og den som følger etter, er i flere av tilfellene ikke statistisk signifikant. Det er samtidig klart at det har funnet sted en sprangvis forskyvning i sammenhengen mellom seddelmengde og omsetningsverdi. Ut fra en betraktning av punktdiagrammet og hva vi vet om den økonomiske utvikling, har vi da funnet det rimelig med en slik periodeinndeling som det her er vist.

Det kan ikke forbause om utbruddet av den første verdenskrig med de endringer i hele det økonomiske liv det medførte, også skapte nye tendenser med hensyn til seddelbeholdning. Bruddet er imidlertid ikke særlig klart. Stort

¹ Gir en seddelbeholdningen hos publikum betegnelsen M og vare- og tjenestetilgangen for innenlandsk disponering betegnelsen X, beskrives regresjonslinjene ved likningene nedenfor. r er korrelasjonskoeffisienten mellom log M og log X (korrigert for tap av frihetsgrader).

1900 — 1913 : log M =	$-1,3499 + 1,0203 \log X$	r = 0,990
1915 — 1920 : log M =	$-1,0351 + 0,9388 \log X$	r = 0,958
1921 — 1927 : log M =	$0,2687 + 0,6098 \log X$	r = 0,920
1932 — 1939 : log M =	$-1,1713 + 1,0168 \log X$	r = 0,999
1947 — 1956 : log M =	$0,4523 + 0,6849 \log X$	r = 0,993
1958 — 1963 : log M =	$-0,0648 + 0,7916 \log X$	r = 0,997

fordelt på objektkategorier.
by object categories.

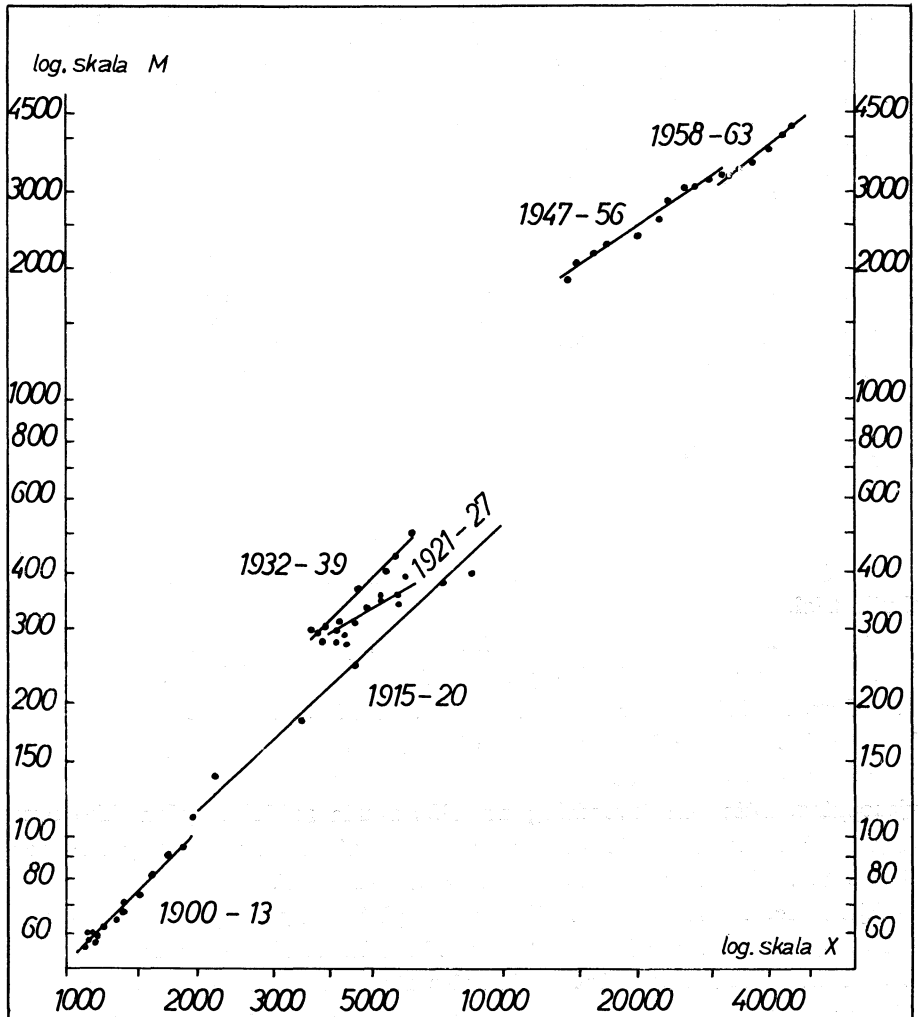
1930	1939	1945	1951	1956	1963	
284	542	1 420	2 491	3 330	4 323	A. Absolute figures in mill. kr.
3 007	2 680	6 540	9 267	11 884	18 142	Notes and divisionary coins
—	—	165	9	31	—	Bank deposits
828	759	1 030	1 007	1 495	2 461	Treasury bills
1 901	1 856	1 980	2 238	2 636	3 737	Bearer bonds
11	22	39	148	384	593	Shares
590	1 067	2 009	3 246	5 000	8 902	Loans
						Insurance claims
6 621	6 926	13 183	18 406	24 760	38 158	Total
						B. Percentage distribution
4,3	7,8	10,8	13,5	13,5	11,3	Notes and divisionary coins
45,4	38,7	49,6	50,4	48,0	47,6	Bank deposits
—	—	1,3	—	0,1	—	Treasury bills
12,5	11,0	7,8	5,5	6,0	6,4	Bearer bonds
28,7	26,8	15,0	12,2	10,6	9,8	Shares
0,2	0,3	0,3	0,8	1,6	1,5	Loans
8,9	15,4	15,2	17,6	20,2	23,4	Insurance claims
100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	Total

sett kan man si at det i årene 1915—1920 krevdes ca. 20 mill. kroner mer i sedler til en bestemt omsetningsverdi enn sammenhengen fra førkrigstiden skulle tilsi.

Under depresjonen etter 1920 gikk både vare- og tjenestetilgangen i løpende priser og seddelbeholdninger ned. Men til en gitt vare- og tjenestetilgang krevdes det på nytt en større seddelmengde enn i foregående periode. I denne tiden ble det lagt stor vekt på å få i stand en reduksjon av seddelomløpet som en av forutsetningene for at gullinnløsningen skulle kunne gjenopptas. Etter en lovendring av 1920 skulle seddelmengden ikke overstige gullbeholdningen pluss 250 mill. kroner pluss «under særlig ekstraordinære forhold» et beløp som skulle fastsettes av Kongen med Stortingets godkjennelse. Det kunne vanskelig komme på tale å gjenoppta gullinnløsningen før denne ekstraordinære fullmakt til seddelutstedelse var avvirket. Dette skjedde i 1926. Fordi det nå krevdes større seddelomløp enn før til en gitt verdi av vare- og tjenestetilgangen, måtte denne reduseres sterkere for at man skulle komme ned på et bestemt seddelomløp enn hva som ville vært nødvendig om sammenhengen mellom seddelbeløp og vare- og tjenestetilgang hadde vært den samme som før 1920.

Etter at kronen i 1928 var brakt tilbake i pari og gullinnløsningen var gjenopptatt, var seddelbeholdningene i de nærmest følgende år praktisk talt uforandret tross først en stigning og deretter et fall i verdien av vare- og

Diagram 3. Seddelbeholdning og omsetningsbehov. *Notes and coins in the hands of the public and domestic supply of goods and services.*



tjenestetilgangen. Men etter devalueringen og opphevingen av gullinnløsningen i 1931 dannet det seg igjen en ny sammenheng mellom seddelbeholdning og vare- og tjenestetilgang, også nå slik at det krevdes en større seddelbeholdning enn i perioden forut for å formidle omsetningen av en gitt verdi av varer og tjenester.

Okkupasjonstiden førte med seg en voldsom øking i seddelbeholdningene, mens vare- og tjenestetilgangen tvert imot gikk ned. Etter frigjøringen reduserte publikum sine seddelbeholdninger ved en samtidig øking i bankinnskottene; deretter ble de ytterligere redusert ved pengesaningene i 1945. De steg imidlertid raskt igjen i løpet av det følgende år. Fra 1947 til og med 1953 var det nøye samvariasjon mellom de to størrelser. Seddelbeholdningene ble økt, mens Norges Banks innskott ble redusert. Etableringen av en ny sammenheng innebar også denne gang en forskyvning oppover av kravet til seddelbeholdninger. For den gjennomsnittlige vare- og tjenestetilgang i denne perioden krevdes det om lag 800 mill. kroner større seddelomløp enn det som ville vært nødvendig om sammenhengen hadde vært den samme som i 1930-årene.

Fra 1956 til 1958 viste publikums seddelbeholdninger bare ubetydelig stigning, mens verdien av den innenlandske vare- og tjenestetilgang fortsatte å øke. Vi fikk derfor for første gang en forskyvning i sammenhengen, slik at det krevdes en mindre seddelmengde enn før til en bestemt omsetning¹). Senere har sammenhengen igjen vært meget stabil, og med en litt sterkere prosentvis vekst i seddelmengden enn før ved en bestemt øking i omsetningen.

Det kan være av interesse å se om vi kan finne at endringer i renten på bankinnskott har hatt noen virkning for bevegelsen i seddelbeholdningene. Bankinnskott vil nemlig være det mest nærliggende alternativ til å holde sedler. Vi kunne derfor vente at en heving av innskottsrenten fra ett år til et annet ville medføre at seddelbeholdningene forskjøv seg nedover i forhold til regresjonslinjene i diagram 3. Omvendt skulle en senkning av innskottsrenten føre til en forskyvning oppover. Med unntak av året 1955, skyldes endringene i bankinnskottsrenten i etterkrigstiden forskyvninger fra en innskottsform til en annen. Den tendens til gradvis rentestigning dette har medført, vil ha gitt seg utslag i selve de sammenhenger mellom seddelmengde og omsetning som vi har observert. Vi må derfor begrense oss til å se på perioden 1900—1939 og årene 1955 og 1956. Innenfor denne perioden er det i alt 33 år

¹ Forskyvningen var imidlertid ikke så sterk som det figuren gir uttrykk for. Som nevnt har en her nyttet gjennomsnittet av seddelbeholdningene hos publikum ved årets begynnelse og slutt som uttrykk for seddelbeholdningene i det enkelte år. Opphevingen av «renteskatten» i 1955 førte imidlertid til at den sesongmessige stigning i seddelomløpet ved utgangen av året ble mindre enn før. Som et gjennomsnitt over årets tolv måneder var Norges Banks seddelomløp om lag 100 mill. kroner større i 1958 enn i 1956.

vi kan bruke for å undersøke holdbarheten av vår hypotese, og av disse viser 6 år ingen eller ubetydelig rentebevegelse¹). Av de gjenstående 27 år viser 15 overensstemmelse med hypotesen, mens de resterende 12 er i strid med den.

Det kan således ikke på denne måten påvises noen sammenheng mellom bevegelsen i bankrenten og publikums tilbøyelighet til å holde sedler. Men en har på den annen side naturligvis heller ikke motbevist at en slik sammenheng kan finnes.

Heller ikke det økte krav på seddelbeholdninger som går fram av den gradvise forskyvning oppover av regresjonslinjene, viser noen klar sammenheng med bankrenten. Riktignok var renten i gjennomsnitt klart lavere både i 1947—1956 og i 1932—1939 enn i perioden forut, likesom den var høyere i 1958—1963 enn i 1947—1956. I disse tilfelle faller således forskyvningen i regresjonslinjene sammen med hva vi skulle vente. På den annen side økte kravet til seddelbeholdning sammenliknet med foregående periode også i 1915—1920 og 1921—1927, men i begge disse tilfelle var bankinnskottsrenten gjennomsnittlig høyere enn i perioden forut.

Bankinnskottene dekker både et behov for likvide midler på linje med seddelbeholdninger, og de kan representere en mer langsiktig plassering. Fester en seg ved deres førstnevnte funksjon, ville det være rimelig å vente at de, i likhet med seddelbeholdningene, ville vise sammenheng med verdien av vare- og tjenestetilgangen. Fester man seg ved deres funksjon som plasseringsform, ville en vente å finne en sammenheng med samlede fordringer hos publikum. Om vi ved en regresjonsberegning ser på bankinnskottene som bestemt samtidig både av vare- og tjenestetilgangen og av samlede fordringer, vil vi finne en ganske sterk positiv sammenheng mellom bankinnskott og fordringsmasse, mens den partielle sammenheng mellom bankinnskott og vare- og tjenestetilgangen er svakt negativ. Dette betyr ikke nødvendigvis at behovet for omsetningsmidler er uten betydning for bankinnskottenes størrelse, men samvariasjonen mellom fordringsmasse og verdien av vare- og tjenestetilgangen er slik at vi ikke på denne måten har kunnet isolere virkningen av den siste faktoren.

Et forhold som det er rimelig å anta har hatt betydning for plasseringene i bankinnskott, er bankinnskottsrenten sammenliknet med den gjennomsnittlige avkastning på samtlige fordringer. I hele perioden fra 1921 og fram til 1937 var denne relasjonen synkende. I denne tiden gikk også bankinnskottenes andel av samlede fordringer ned, og som vi skal komme tilbake til, er det ikke usannsynlig at en av årsakene var at man for mer langsiktige plasseringer gikk over til andre fordringsobjekter som gav høyere avkastning. Men det har sikkert også vært av stor betydning at bankkrisen i 1920-årene sveket tilliten til bankinnskott som plasseringsform.

¹ Definert som en renteendring på 0,05 prosentpoeng eller mindre.

Før den første verdenskrig ble ca. 4 pst. av bankinnskottene holdt som folioinnskott. Andelen steg under krigen, men sank senere igjen ned til om lag samme nivå som før og begynte først i midten av 1930-årene å stige svakt, slik at den i 1939 var kommet opp i 7 pst. Forskjellen mellom renten for tidsinnskott og foliorenten var etter 1921 for det meste fra 2 til 3 pst., slik at rentetapet ved å ha bankinnskott stående på folio i stedet for på tid var ikke så lite.

Under okkupasjonen steg innskottene på folio forholdsvis langt sterkere enn tidsinnskottene, slik at de ved frigjøringen utgjorde nærmere 40 pst. av bankinnskottene. Senere har andelen stadig sunket slik at den i 1963 var kommet ned i 17,5 pst. Når folioinnskottene har hatt forholdsvis større betydning etter krigen, kan det kanskje delvis forklares ved at forskjellen mellom foliorenten (som har vært 0) og renten på tidsinnskott fram til 1955 var mindre enn før krigen. De bånd som har vært lagt på disponeringen av tidsinnskottene, kan imidlertid ha vært en minst like viktig faktor. I 1940 innførte Administrasjonsrådet en bestemmelse om at man av 6 måneders innskottskonti ikke kunne disponere mer enn 50 000 kroner pr. halvår og av innskott på sparebankvilkår ikke mer enn 50 000 kroner pr. kvartal. Disse bestemmelsene var ment å hindre for sterk pågang på bankene under den krisesituasjon som okkupasjonen skapte. Grensen ble senere hevet til 100 000 kroner i 1943. Etter frigjøringen fastholdt bankene denne begrensningen ved innbyrdes avtale, men beløpet ble i 1953 økt til 250 000 kroner, og det har senere skjedd en ytterligere liberalisering av reglene. Begrensningen må i alle fall i første omgang antas å ha medført at mange av de største innskyterne har gjort bruk av foliokonto i tilfelle hvor de før ville ha brukt tidsinnskottskonto. Innføringen av termininnskottene i 1943 og de mange unntak til regelen gjør det likevel vanskelig å si hvor stor del av innskottsmassen den har hatt betydning for.

Normalt vil publikum regne med å kunne disponere sine bankinnskott på nokså kort varsel. Det gjelder naturligvis i første rekke folioinnskottene, men også innskott på tid kan som regel trekkes ut noenlunde raskt, eventuelt mot rentedekort. Publikum vil nok derfor selv anse både seddelbeholdninger og bankinnskott for å ha en langt høyere grad av *likviditet* enn ihendehaverobligasjoner, aksjer, utlån og forsikringskrav. Vil man ha et samlet uttrykk for publikums likvide beholdninger, kan det derfor være rimelig å se på disse to fordringskategoriene under ett. Graden av likviditet vil imidlertid også avhenge av behovet for likvide midler. Som uttrykk for dette kan man bruke verdien av den vare- og tjenestemengde som skal omsettes, eller man kan bruke inntekten. I det første tilfelle legger man vekt på behovet for likvide midler til dekning av løpende betalinger, i det andre på behovet for likvider til utjamning av variasjoner i inntektsnivået eller til å kunne foreta større anskaffelser til forbruk eller investering uten at man skal behøve å redusere

den øvrige inntektsanvendelse for sterkt. Da omsetningsbehov og inntekt viser sterk samvariasjon, er det ikke avgjørende for inntrykket av endringene i publikums likviditet hvilken av disse størrelsene vi velger. Vi har her valgt å bruke inntekten og har som uttrykk for denne nyttet «privat inntekt av arbeid og kapital» i nasjonalregnskapet, selv om dette inntektsbegrepet ikke omfatter kommunene, som inngår i sektoren «publikum». Denne uoverensstemmelsen har imidlertid ingen praktisk betydning for endringene i den beregnede likviditet. Det synes videre rimelig å anta at publikum, ved vurdering av sin egen likviditet, legger større vekt på inntekten «i den senere tid» enn bare i samme år. Særlig under sterkt svingende inntekter vil et gjennomsnitt over flere år kunne gi et bedre uttrykk enn det enkelte års inntekt for hva publikum oppfatter som et normalt inntektsnivå som man vil vurdere sine likvide beholdninger mot. Ut fra disse overveielser har vi i diagram 4 vist summen av publikums seddel- og skillemyntbeholdninger og bankinnskott (beregnet som gjennomsnitt av beholdningene ved årets begynnelse og slutt) i prosent av gjennomsnittlig inntekt av privat arbeid og kapital i samme og de to foregående år.

Når likviditeten beregnes på denne måten, gir utviklingen av den like mæye uttrykk for endringer i inntekten målt i løpende kroner som for endringer i publikums beholdninger av likvide fordringer. Men dette må også være riktig, fordi endringer i inntekten vil ha selvstendig innflytelse på hvor vidt de likvide beholdninger anses tilstrekkelige. Ved å bruke et gjennomsnitt av inntekten over tre år blir likevel utslagene på den beregnede likviditet av årlige endringer i de nominelle inntekter dempet betraktelig ned.

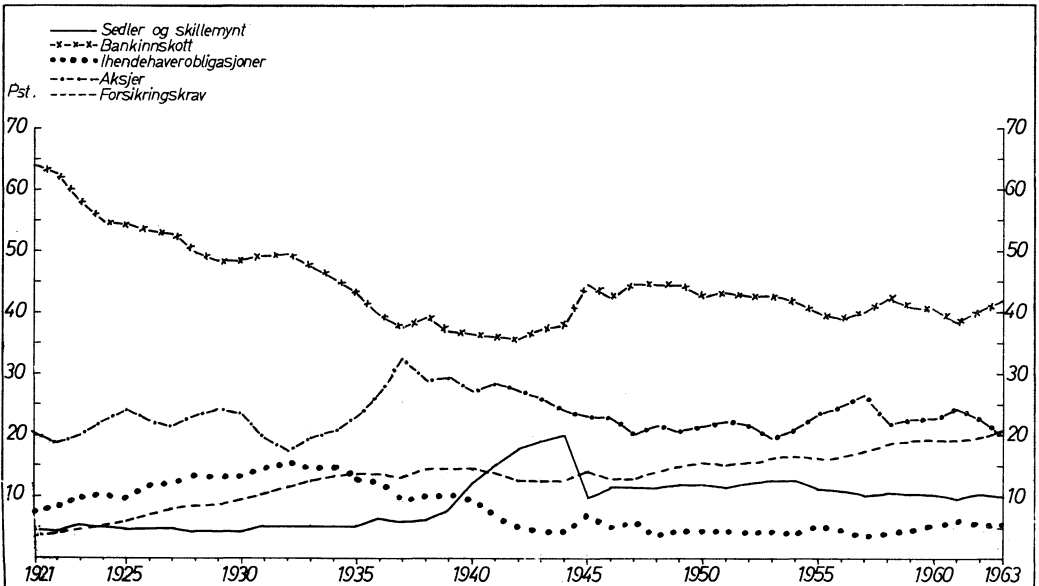
I århundrets første tiår økte likviditeten som følge særlig av en øking i bankinnskottene, samtidig som de nominelle inntekter lenge ikke viste noen stigning. Deretter var likviditeten omtrent uforandret fram til de siste krigsår. Da inntraff en markert stigning, idet de likvide beholdninger fortsatte å øke sterkt samtidig som veksten i de nominelle inntekter avtok. Ut gjennom 1920-årene og i begynnelsen av 1930-årene holdt likviditeten seg for det meste på et høyt nivå, trass i sterk variasjon fra år til år. Dette gir imidlertid neppe et dekkende uttrykk for hvordan publikum selv oppfattet sin likviditet i dette tidsrommet. Kravene til likviditet ved et bestemt inntektsnivå vil ventelig være langt større når avsetningsmulighetene er dårlige og framtidsutsiktene usikre enn under gunstige konjunkturer, når man regner med regelmessige inntekter. Forholdsvis store likvide beholdninger i relasjon til inntekten vil derfor, under slike konjunkturforhold som de man hadde i det meste av denne tiden, godt kunne gå sammen med betalingsvanskeligheter og andre tegn på knapp likviditet.

Da inntektene igjen begynte å stige fra og med 1934, falt likviditeten raskt fram til annen verdenskrig, trass i at også beholdningene av likvide fordringer viste øking mot slutten av denne perioden. Men for disse årene må

Diagram 4. Publikums likvide beholdninger (sedler og bankinnskott) i prosent av privat inntekt av arbeid og kapital. *Liquid assets of the public as a per cent of private income of labour and capital.*



Diagram 5. Sammensetningen av publikums fordringsmasse når aksjene regnes etter børsverdi. *Composition of the public's claims when shares are estimated at current values.*



man regne med at kravet til likviditet etter hvert ble mindre som følge av bedre avsetnings- og sysselsettingsmuligheter. Man hadde derfor i denne perioden neppe noen følelse av at likviditeten etter hvert ble strammere.

Etter frigjøringen var likviditeten høyere enn noensinne, først og fremst på grunn av den likviditetstilførsel som tyskernes finansiering av okkupasjonsutgiftene hadde medført. Den senere stigning i både reelle og nominelle inntekter har ført til en nesten kontinuerlig nedgang i likviditeten, slik at den i 1963 var kommet ned på samme nivå som ved begynnelsen av århundret og mot slutten av 1930-årene. Man må imidlertid være varsom med å legge for mye i en sammenlikning over så lange tidsrom, fordi nye betalingsvaner og forskyvninger i utgiftsmønstret også vil ha ført med seg endringer i publikums likviditetskrav.

Som nevnt er oppgavene over *ihendehaverobligasjoner* hos publikum særlig usikre, og dette tilsier atskillig varsomhet ved tolkingen av tallene.

Før den første verdenskrig plasserte publikum lite av sine midler i ihendehaverobligasjoner. Renteforholdene gav også liten grunn til slike plasseringer, da rente på tidsinnskott i banker lå om lag like høyt som renten for de fleste obligasjoner. Under krigskonjunkturen steg obligasjonsbeholdningene ganske sterkt, men de utgjorde fortsatt en svært liten del av publikums fordringer. Det var først i løpet av første halvdel av 1920-årene, da obligasjonsbeholdningene fortsatte å stige mens de samlede fordringer gikk sterkt ned, at ihendehaverobligasjonene fikk den stilling blant publikums fordringer som de senere holdt fram til okkupasjonstiden. I slutten av 1920-årene var stigningen likevel svak, og i løpet av 1930-årene var det endog en viss nedgang. Men fordi heller ikke de samlede fordringer steg, beholdt ihendehaverobligasjonene sin andel av samlet fordringsmasse. I årene 1927—1939 lå obligasjonsrenten i gjennomsnitt 1,8 pst. over bankenes rente på tidsinnskott og på om lag samme nivå som aksjeutbytte i forhold til pålydende verdi. Men det er uråd å si hvor mye denne forholdsvis høye obligasjonsrenten har betydd. Som nevnt må en regne med at bankkrisen svekket tilliten til bankinnskott som plasseringsform, og ihendehaverobligasjoner var da et nærliggende alternativ.

Under okkupasjonen steg publikums obligasjonsbeholdninger, men ikke mer enn at deres relative andel av de plasserte fordringer gikk ned. En av grunnene til dette kan være at man ikke ønsket å foreta langsiktig plassering av de fordringer man ervervet under krigen, men foretrakk å ha dem disponible i påvente av at varetilgangen igjen ville bli slik at man kunne bruke midlene. Det er også sannsynlig at en forholdsvis stor del av bankinnskottene eides av bedrifter og personer som var lite kjent med ihendehaverobligasjoner som plasseringsform, og mistilliten til okkupasjonsstyret, som stod for det meste av tilbudet av obligasjoner, svekket nok også interessen for slike plasseringer.

Etter krigen var publikums interesse for ihendehaverobligasjoner gjen-

nomgående liten. Det har vært hevdet at nedsettelsen av renten fra $3\frac{1}{2}$ til $2\frac{1}{2}$ pst. for de lån staten tok opp under krigen bidrog til dette, uten at det er mulig å si hva det eventuelt har betydd. I alle fall var forskjellen mellom obligasjonsrente og tidsinnskottsrente i bankene også så liten at den ikke skulle oppmuntre til kjøp av ihendehaverobligasjoner. Etter at obligasjonsrenten ble hevet i midten av 1950-årene, har ihendehaverobligasjonenes andel av de plasserte fordringer vist en svak tendens til stigning.

Før den første verdenskrig var *aksjer* en av de viktigste fordringskategorier for publikum. Under krigskonjunkturen fant det sted en voldsom vekst i aksjebeholdningene, samtidig som det gjennomsnittlige aksjeutbyttet nådde et rekordnivå som man verken før eller senere har vært i nærheten av. I første halvdel av 1920-årene skrumpet aksjebeholdningene sammen igjen som følge av nedskrivninger, dels med, men oftest uten tilbakebetaling. Det nivå aksjebeholdningene med dette kom ned på, holdt seg noenlunde uforandret fram til okkupasjonen, og da samlede plasserte fordringer viste små endringer, måtte også deres andel av fordringene bli noenlunde fast. Under og etter siste krig økte beholdningene av aksjer hos publikum lite helt fram til omkring 1960, og deres andel av samlede fordringer gikk ganske kraftig ned helt fram til de aller siste år.

Stigningen i aksjebeholdningene under den første verdenskrig og fallet i de nærmest følgende år ville ha vært enda mer markert om vi hadde nyttet børskurs i stedet for pålydende verdi. Fra og med 1921 har vi muligheter for å beregne publikums beholdninger av aksjer også etter deres børsverdi ved hjelp av Statistisk Sentralbyrås aksjekursindeks. I diagram 5 er vist de enkelte objektkategoriens andel av de plasserte fordringer etter 1920, når man legger børsverdi til grunn ved vurdering av aksjene. For disse blir da utviklingen nokså forskjellig fra den som er beskrevet ovenfor. Deres andel av samlede plasseringer viste en klar stigning mot slutten av 1920-årene og slutten av 1930-årene da aksjekursene steg, og det samme var tilfelle fram til 1957. Regnet etter kursverdien har aksjebeholdningene heller ikke vært lavere i etterkrigs- enn i mellomkrigstiden, i gjennomsnitt for hver av periodene lå de på 22—23 pst.

Omregningen til børsverdi fører også med seg forskyvninger i de andre fordringskategoriens andel av plasserte fordringer, men hovedtrekkene i utviklingen av disse blir likevel de samme som når aksjene beregnes etter pålydende verdi.

Regnet i forhold til pålydende verdi har utbyttet på aksjer i etterkrigstiden ligget høyt sammenliknet med renten på ihendehaverobligasjoner, som er det mest nærliggende plasseringsalternativ. Regnet i forhold til børsverdien derimot har forholdet til obligasjonsrenten vært omtrent som før krigen. I tillegg til utbyttet hadde imidlertid aksjonærene fram til 1956—57 gjennomgående også gevinst ved kursstigning på aksjer og — i hele etterkrigstiden

— ved salg av tegningsretter ved aksjekapitalutvidelser i eksisterende selskaper.

Publikums plassering i *forsikringskrav* har vist en jamn og til dels sterk vekst helt siden århundreskiftet. Når en livs- eller pensjonsforsikring en gang er tegnet, medfører det betydelig tap å innløse den før forfall. Så lenge ikke nyttegningen av forsikringer over en lengre periode er mindre enn beløpet av dem som avbrytes eller forfaller til utbetaling, vil det nødvendigvis måtte foregå en vekst i forsikringskravene på grunn av premiebetalingen på forsikringer som er tegnet tidligere.

Forrentningen av forsikringskravene, grunnlagsrenten, var fast på 4 pst. til 1938. Den ble da satt ned til 3,5 pst. og videre til 2,5 pst. i 1942 og 2,25 pst. i 1946. Dette nivået ble den holdt på til 1955, da den ble satt opp til 3 pst., og fra 1964 kom den igjen opp på førkrignivået på 4 pst. Bonusordninger og forskjellige former for tillegg til forsikringsbeløpet har imidlertid gjort at den faktiske renteavkastning har vekslet langt mer enn hva bevegelsene i grunnlagsrenten kan gi inntrykk av. Enda viktigere, ved en sammenlikning med avkastningen av andre plasseringsformer, er skattefriheten både for forsikringspremien innen grensene for de «sosiale fradrag»¹⁾ og for renteinntekten som er kalkulert inn i forsikringsbeløpet²⁾. Betydningen av skattefriheten har naturligvis økt etter hvert som stadig flere er kommet opp i høyere marginale skattesatser. Likevel er det ikke først og fremst ved en økt sparing gjennom kapitalforsikringer, som mest direkte påvirkes av skattefriheten for personlige skattytere, at forsikringskravene har økt sin andel av publikums fordringer. Den økte andel må i sin helhet tilskrives økte anvendelser av kollektive pensjonsforsikringer i livsforsikringsselskapene og veksten i private pensjonsfond og -kasser. Av økingen i forsikringskravene fra 1945 til 1963 gjaldt nesten 70 pst. slike forsikringer, mens den tilsvarende andel i perioden 1930—1939 var 23 pst. Renteavkastningen har formodentlig spilt liten rolle for disse plasseringene. Økt interesse for pensjonsordninger og en fordelaktig skattemessig behandling av bedriftenes avsetninger til pensjonsformål har sikkert vært av langt større betydning.

Skal en forsøke å trekke fram visse hovedlinjer i publikums plassering av sine fordringer, er det naturlig å skille mellom tiden før første verdenskrig,

¹ Skattelovenes § 44 (38), 2. ledd, pkt. 2.

² Følgende eksempel kan illustrere betydningen av skattefriheten. En mann som hvert år i 35 år setter av 100 kroner til forrentning med 3 pst. p.a. (livsforsikringsselskapenes grunnlagsrente i 1956) vil, når de 35 år er gått, med renter og renters rente ha en kapital på 6 070 kroner. Skulle han skatte av det beløp som han hvert år kunne sette av etter en marginalsats på 30 pst., ville han hvert år bare ha kr. 70 å sette av, og skulle han da etter 35 år ha oppnådd en kapital på 6 070 kroner, måtte rentefoten være 4,8 pst. Om han også skulle skatte av den årlige renteinntekt etter samme skattesats, måtte rentefoten være 6,85 pst. for å gi ham en kapital av samme størrelse.

krigstiden, mellomkrigstiden, okkupasjonen og tiden etter den annen verdenskrig. I den første perioden var det knapt noen forskyvninger i fordringssammensetningen i det hele tatt. Under første verdenskrig viste aksjebeholdningene den sterkeste stigning, men også obligasjonsbeholdningene økte sin relative andel av plasseringene. I løpet av mellomkrigstiden gikk bankinnskottenes relative betydning tilbake, og det samme gjaldt aksjer om vi holder oss til pålydende verdi. På den annen side tiltok ihendehaverobligasjonene og enda mer forsikringskravene i betydning. Under okkupasjonen falt den overveiende del av fordringsøkingen på sedler og bankinnskott, og disse plasseringsformene har også senere vært viktigere for publikum enn de var før okkupasjonen. Dessuten er fortsatt en stigende andel av fordringene blitt plassert som forsikringskrav. På den annen side er betydningen av obligasjonene som plasseringsform blitt svekket. Aksjene, vurdert etter børsverdi, har opprettholdt sin stilling fra mellomkrigstiden, mens de, vurdert etter pålydende verdi, har fått stadig mindre betydning.

Sammenholder en sammensetningen av publikums fordringer med utviklingen i renter og aksjeutbytte, ser det ut til at avkastningen på ulike fordrings typer i tiden fram til den annen verdenskrig kan ha hatt en viss betydning over lengre perioder for valget av plasseringsform. En viser her særlig til interessen for aksjer under krigskonjunkturen 1914—1920 og til utviklingen i beholdningen av bankinnskott og ihendehaverobligasjoner etter 1920. Jamt over er imidlertid ikke sammenhengen mellom plasseringsmåter og avkastning særlig markert, og under okkupasjonen og etter frigjøringen er det bare sporadisk at det er mulig på grunnlag av dette materialet å fastslå noen virkning av rentesatsene på valget av finansobjekter.¹⁾ Så mye av bevegelsene i fordringssammensetningen må forklares ut fra andre faktorer enn renteutviklingen, at det er rimelig å spørre om ikke slike andre faktorer kan ha vært utslagsgivende også i de tilfelle hvor utviklingen i fordringsplasseringen stemmer med hva en ville vente på grunnlag av rentebevegelsen. Særlig er det grunn til å peke på at tilbudet av visse finansobjekter (obligasjoner, aksjer) nødvendigvis må få vesentlig betydning for publikums plasseringer i slike objekter.

3. Sammensetningen av forpliktelsene.

Størrelsen av forpliktelsene for de to viktigste debitorer i samfunnet, staten og publikum, og deres andel av samlede forpliktelser ble vist i tabell 3. Tabellene 6 og 7 viser sammensetningen av forpliktelsene for disse to hovedsektorene.

¹ Om man hadde gått nærmere inn på sammensetningen av f.eks. bankinnskottene etter ulike innskottsformer, ville en i alle fall for de senere år ha funnet en mer markert sammenheng med rentesatsenes høyde.

Tabell 6. Sammensetningen av
Composition of the central

	1899	1914	1920	1926	1930
Statskassevekselgjeld	—	—	—	—	—
Ihendehaverobligasjonslån	199	361	922	1 465	1 460
i norske kroner	12	4	376	724	687
i fremmed valuta	187	357	546	741	773
Lån	1	33	360	158	35
fra andre statssektorer	1	9	30	54	28
» øvrige norske sektorer	—	—	320	87	7
» utlandet	—	24	10	17	—
Okkupasjonskontoen	—	—	—	—	—
Andre forpliktelser	11	26	54	68	101
overfor andre statssektorer	—	—	—	2	1
» øvrige norske sektorer	11	26	54	66	100
» utlandet	—	—	—	—	—
Forpliktelser i alt	211	420	1 336	1 691	1 596

Den alt overveiende del av *statens* forpliktelser gjelder statskassen. Offentlige fond og sosiale trygder har nok i noen grad tatt opp lån og i et enkelt tilfelle (Krigsskadetrygden) også ihendehaverobligasjonslån, men størstedelen av deres forpliktelser hører hjemme i gruppen «andre forpliktelser».

For statskassen var ihendehaverobligasjonslån den helt dominerende låneform opp til 1940, og også senere har dette, med unntak av okkupasjonstiden, vært den viktigste kilde for lånefinansiering av statens utgifter. I begynnelsen av århundret ble lånene for størstedelen tatt opp i utenlandsk valuta ved siden av kroner, men i mellomkrigstiden fant det sted en gradvis forskyvning mot innenlandske obligasjonslån. Etter 1960 har markedslån i utlandet igjen fått større betydning.

Om vi ser bort fra statskassevekselgjelden og okkupasjonskontoen, idet disse postene ikke representerer noen form for finansiering av statens ordinære utgifter, sank ihendehaverobligasjonsgjeldens andel av statens forpliktelser fra stort sett mellom 85 og 95 pst. opp til annen verdenskrig, til 60 pst. i 1945 og videre til 57 pst. i 1951. Denne andelen har senere vært noenlunde fast, kanskje med en svak tendens til stigning i de seneste år. Selv om ihendehaverobligasjonslånene ikke lenger har den samme dominerende stilling i statsgjelden som tidligere, er de således stadig statens viktigste låneform.

I årene 1917—1927 tok statskassen også opp kortsiktige veksellån i sparebanker og forretningsbanker. Størstedelen av disse lånene ble tatt opp til finansiering av forsyningskjøpene og den øvrige ekstraordinære statsvirksom-

statens forpliktelser. Mill. kr.
government's liabilities. Mill. kr.

1939	1945	1951	1956	1963	
—	4 339	86	208	10	Treasury bill loans
1 488	3 238	3 785	5 081	6 690	Bearer bond loans
832	2 710	3 144	4 357	5 550	in Norwegian kr.
656	528	641	724	1 140	in foreign currencies
87	650	1 705	2 732	3 693	Loans
40	431	552	827	972	from other governmental sectors
47	167	182	662	1 499	» other domestic sectors
—	52	971	1 243	1 222	» abroad
—	8 163	6 202	5 546	5 430	Occupation account
123	1 553	1 101	1 040	1 469	Other liabilities
6	35	60	82	157	to other governmental sectors
117	1 448	675	623	755	» other Norwegian sectors
—	70	366	335	557	» abroad
1 698	17 943	12 879	14 607	17 292	Total liabilities

het under og etter første verdenskrig, men i 1925 fikk Finansdepartementet fullmakt til å ta opp slike lån også til finansiering av «den ordinære statshusholdning». Hensikten var å skaffe staten lånemidler til lavest mulig rente. I samsvar med den føringsmåte som er nyttet i statsregnskapet er disse lånene gruppert under «lån». Det er imidlertid ikke noe markert skille mellom disse lån og de statsveksler staten utstedte i første halvdel av 1930-årene. Statsvekslene ble lite etterspurt av bankene, og låneformen fikk ingen større betydning i denne perioden. Under okkupasjonen tok statskassen opp lån fra sparebanker og forretningsbanker i form av statskasseveksler, men som nevnt foran (s. 39) var ikke formålet med denne opplåningen å dekke statens ordinære utgifter, slik tilfellet tidligere hadde vært. Provenyet ble da også holdt på en separatkonto i Norges Bank.

Etter frigjøringen avvirket bankene sine beholdninger av slike papirer forholdsvis raskt etter hvert som de økte sine utlån til publikum. I 1949 sluttet også staten å fornye dem ved forfall, slik at de i løpet av det følgende år gikk helt ut. Utstedelsen ble imidlertid tatt opp igjen allerede samme år, men i nye former og mindre omfang. Noen stor betydning har statskassevekslene senere ikke hatt, verken for statskassen eller som plasseringsobjekt for banker og publikum.

De direkte lån bestod til å begynne med av lån fra statens egne fond. Under og etter første verdenskrig kom de nevnte veksellån i tillegg, men etter at disse var avvirket, ble de direkte lån igjen av liten betydning og bestod i ho-

vedsaken av «fondenes innestående i statskassen». I 1934 fikk Finansdepartementet en generell fullmakt til å oppta «midlertidige lån som måtte tiltrennes i den daglige statshusholdning». Med hjemmel i denne fullmakt er det senere tatt opp kontolån, i det vesentlige fra statsinstitusjoner, men i enkelte tilfelle også fra andre. Siden 1956 er kontolånene tatt opp i henhold til lånefullmakter som er gitt for ett år om gangen. Den årlige vekst både i kontolånene og i fondenes innestående er etter hvert blitt en ganske vesentlig kilde til dekning av statskassens årlige lånebehov.

Ved utbruddet av første verdenskrig tok staten opp midlertidige lån i utlandet til finansiering av forsyningskjøpene. Disse lånene ble forholdsvis raskt avvirket, men også senere under krigen og utover i 1920-årene hadde statskassen en del direkte lån fra utlandet. Noen større betydning i statens samlede gjeld har slike lån først fått etter siste krig. Også denne gangen skjedde de første låneopptakene i forbindelse med forsyningskjøp. Fra 1948 til og med 1952 ble det tatt opp lån fra USA i forbindelse med Det europeiske gjenreisningsprogram, og fra og med 1954 har staten flere ganger tatt opp lån i Verdensbanken. Da Den europeiske betalingsunion opphørte fra 1959, overtok staten Norges Banks forpliktelser overfor unionen som direkte lån fra hvert enkelt medlemsland som vi var i underbalanse med. Staten overtok naturligvis samtidig motverdien av EPU-midler i Norges Bank.

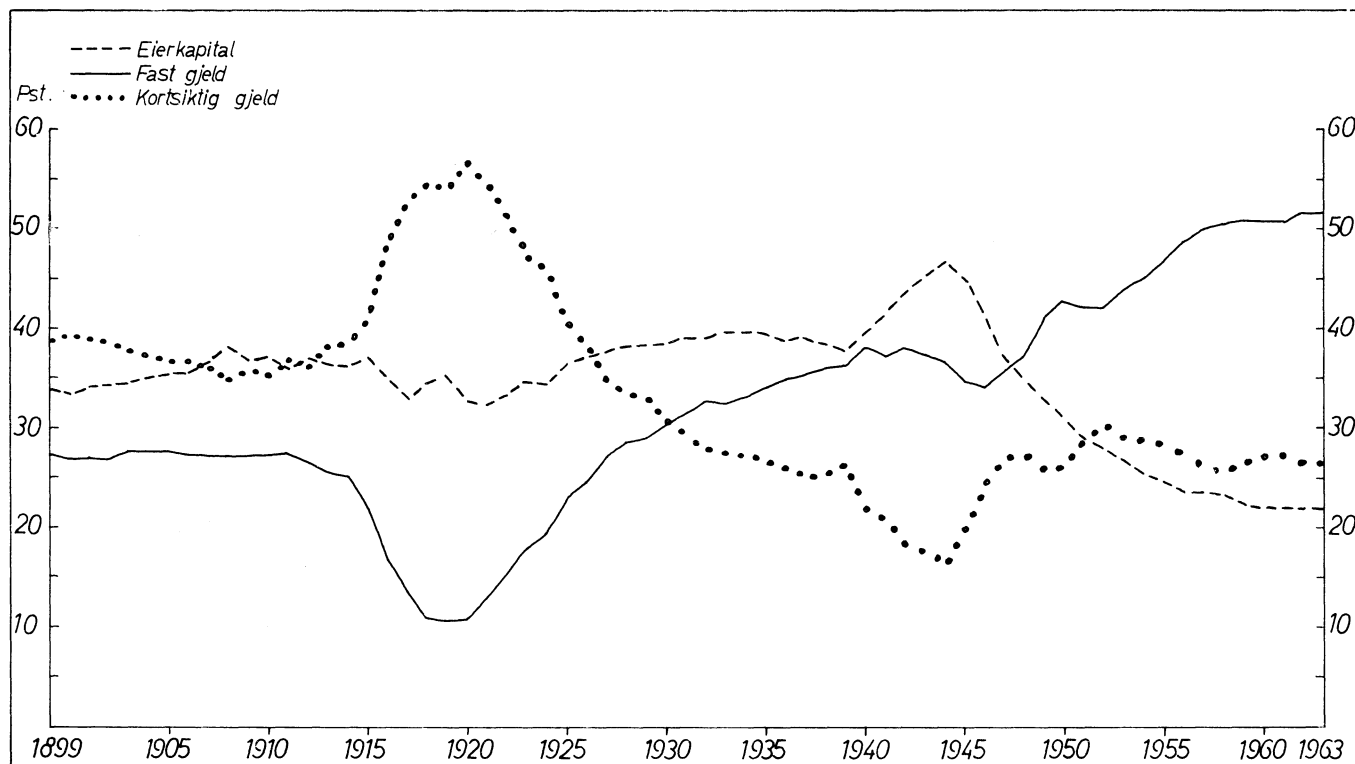
Som tidligere omtalt har vi her behandlet «okkupasjonskontoen» som gjeld for statskassen. Veksten i denne utgjorde den vesentlige del av gjeldsøkingen utenom statsvekslene under okkupasjonen. Men denne form for gjeldsøking representerte selvsagt ingen valgt lånepolitikk fra myndighetenes side, heller ikke fra de daværende okkupasjonsmyndigheters.

Senere er kontoen på forskjellige måter brakt nedover, men utgjorde i 1963 fortsatt om lag tredjeparten av statens samlede forpliktelser. Fra 1958 har den fått betegnelsen «Statens konsoliderte konto» og er ført opp både på aktiva- og passivasiden i statens balansekonto.

Når det gjelder *publikums* forpliktelser, er vi i stand til å skille mellom kommuner (herunder kommuneforetak) på den ene side og private (herunder statsforetak) på den annen, da vi har noenlunde brukbare oppgaver for den kommunale gjeld gjennom hele perioden. Vi har videre antatt at det kan ha interesse å spalte opp forpliktelsene på en slik måte at det framgår i hvilken grad forpliktelsene betyr en byrde på publikums likviditet. For dette formål har vi, som nevnt i innledningen (s. 22), skilt mellom eierkapital som ikke skal tilbakebetales, fast gjeld¹) som avdras etter en fast plan over flere år eller

¹ Ihendehaverobligasjonsgjeld, lån fra staten, lån fra statsbankene med unntak av lån fra Driftskredittkassen for jordbruket, lån fra kredittforeningene med unntak av lån fra Central-kassen for Bondernes Driftskreditt, pantelån fra Norges Bank og forretnings- og sparebanker, pantelån og poliselån fra forsikring samt lån fra utlandet med mer enn ett års løpetid.

Diagram 6. Forpliktelser hos private (inkl. statsforetak) fordelt etter eierkapital, fast og kortsiktig gjeld. *Distribution of private liabilities by owner capital, long-term and short-term debts.*



Tabell 7. Sammensetningen av
Composition of the

	1899	1914	1920	1926	1930
Kommuner¹					
Ihendehaverobligasjonslån...	58	167	501	870	856
Andre faste lån .....	..	..	..	281	431
Kortsiktig gjeld .....	..	..	..	334	131
Forpliktelser i alt	92	255	997	1 485	1 418
Private²					
Aksjekapital	273	850	3 091	1 965	1 999
Kapitalinnskott	196	341	609	965	1 064
Eierkapital i alt	469	1 191	3 700	2 930	3 063
Ihendehaverobligasjonslån ..	4	49	83	194	256
Andre faste lån	380	783	1 157	1 768	2 180
Fast gjeld i alt	384	832	1 240	1 962	2 436
Kortsiktige lån	494	1 168	5 633	2 649	2 099
Andre forpliktelser	42	93	761	372	384
Kortsiktig gjeld i alt	536	1 261	6 394	3 021	2 483
Privates forpliktelser i alt	1 389	3 284	11 334	7 913	7 982
Prosentfordeling av privates forpliktelser					
Eierkapital	33,8	36,3	32,6	37,0	38,4
Fast gjeld	27,6	25,3	10,9	24,8	30,5
Kortsiktig gjeld	38,6	38,4	56,5	38,2	31,1
I alt	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

¹ Inklusive kommuneforetak.

² Inklusive statsforetak.

ikke avdras i det hele tatt, og kortsiktig gjeld¹) som kan kreves tilbakebetalt på kort varsel. Et slikt skille mellom fast og kortsiktig gjeld må nødvendigvis fastlegges nokså konvensjonelt. Gjeld som i formen er kortsiktig, vil således ofte regelmessig kunne påregnes fornyet. Vi har heller ingen sikkerhet for at gjeldsposter som har hatt samme betegnelse gjennom hele perioden, i realiteten har hatt samme karakter med hensyn til hvor lett de kan kreves innfridd. En annen vanskelighet ligger i at det bare er for årene 1922—1938 og 1946—1963 at man har slike oppgaver for kommunenes gjeld og bare for årene fra og med 1925 at vi kjenner eller har noenlunde brukbart grunnlag for å beregne fordelingen av utenlandsgjelden. De anslag en av denne grunn har måttet gjøre er av liten betydning for sammensetningen av den samlede

¹ Lån som ikke er regnet som fast gjeld samt «andre forpliktelser».

publikums forpliktelser. Mill. kr.
public's liabilities. Mill. kr.

1939	1945	1951	1956	1963	
476	390	680	1 117	2 176	Municipalities ¹
..	..	542	960	1 884	Bearer bond loans
..	..	149	190	304	Other long-term loans
1 164	782	1 371	2 267	4 364	Short-term loans
					Total liabilities
					Privates ²
1 832	1 952	2 503	3 093	4 576	Share capital
1 535	1 833	2 966	4 268	7 606	Capital investments
3 367	3 785	5 469	7 361	12 182	Total owner capital
331	355	704	1 070	1 941	Bearer bond loans
2 939	2 577	7 196	14 053	26 847	Other long-term loans
3 270	2 932	7 900	15 123	28 788	Total long-term debts
1 870	983	4 476	6 255	10 725	Short-term loans
494	696	1 004	2 191	4 065	Other liabilities
2 364	1 679	5 480	8 446	14 790	Total short-term debts
9 001	8 396	18 849	30 930	55 760	Total private liabilities
					Percentage distribution of private liabilities
37,4	45,1	29,0	23,8	21,8	Owner capital
36,3	34,9	41,9	48,9	51,6	Long-term debts
26,3	20,0	29,1	27,3	26,6	Short-term debts
100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	Total

¹ Including municipal enterprises.

² Including state owned enterprises.

gjeld hos private, men de er på den annen side ikke sikre nok til at en har villet angi noen fordeling av kommunenes gjeld.

Resultatet av en slik oppdeling for den private sektor er vist i diagram 6, og i tabell 7 er det gitt nærmere spesifikasjoner for referanseårene både for kommunene og den private sektor. Trass i de forbehold som må tas til oppgavene, er forskyvningene mellom de ulike grupper av forpliktelser så markerte at en kan gå ut fra at de hovedtendenser som tallene viser er gyldige nok.

For *kommunene* kan tabellen ikke vise særlig mye ut over ihendehaverobligasjonslånenes betydning for den samlede lånegjeld. Dessuten framgår den store betydning den kortsiktige gjeld hadde så sent som i 1926 og konverteringen til fast gjeld i de følgende år. Hadde man hatt oppgaver for 1920, ville disse formodentlig vist en enda sterkere avhengighet av kortsiktige lån.

I *privates* forpliktelser finner vi i tiden før den første verdenskrig en svak forskyvning i sammensetningen fra fast gjeld til aksjekapital. Denne forskyvningen motsvares på det nærmeste av økingen i utlandets beholdninger av norske aksjer. Under krigskonjunkturen 1914—1920 skjedde det en voldsom ekspansjon både i aksjekapitalen og i den kortsiktige gjeld, mens den faste gjeld steg lite. Stigningen i aksjekapital og kortsiktig gjeld hang nok i betydelig grad sammen, idet private tok opp kortsiktige banklån for å kjøpe aksjer. Den gjennomsnittlige årlige stigning i fast gjeld regnet i millioner kroner var ikke særlig mye større enn i førkrigstiden, og tar en hensyn til fallet i kroneverdien, blir den reelle stigning langt mindre enn før. Kortsiktig gjeld fikk derved en kraftig overvekt blant samlede private forpliktelser. Hos kommunene fant det sted en liknende utvikling, men her mangler vi som nevnt oppgaver før 1922.

I første halvdel av 1920-årene reduserte publikum sin kortsiktige gjeld, dels ved at samlet gjeld for ca. 1 400 mill. kroner ble avskrevet, hvorav sikkert den overveiende del var kortsiktig, dels ved at kortsiktig gjeld ble konvertert til fast og dels ved tilbakebetaling. I 1926 var man derfor kommet tilbake til et forhold mellom de ulike typer av forpliktelser som svarte noenlunde til det som gjaldt umiddelbart før krigen. I tiden fra 1926 fram til 1939 var det liten endring i eierkapitalens andel, men hele stigningen i absolutt beløp falt på kapitalinnskottene, mens aksjekapitalen gikk ned. Samtidig skjedde det en jamn forskyvning fra kortsiktig til fast gjeld. Denne utviklingen kan delvis tilskrives at en stigende del av gjelden både til forretningsbanker og til sparebanker fikk form av fast gjeld, men av enda større betydning var det at de kredittsektorer som yter faste lån, fikk stadig større betydning for publikums kreditt, på bekostning særlig av forretningsbankene, men også av sparebankene.

Under okkupasjonen ble både den faste og den kortsiktige gjeld redusert, men nedgangen var sterkest for den siste gruppen. Aksjekapitalen var samtidig praktisk talt uforandret, og kapitalinnskott viste stigning. I etterkrigsårene har eierkapitalen etter hvert fått stadig mindre plass blant samlede forpliktelser, fordi aksjekapitalen har økt forholdsvis lite. Denne utviklingen var mest markert fram til omkring 1959, mens nedgangen i aksjekapitalens andel av samlede forpliktelser i de følgende år har vært vesentlig langsommere. Med unntak for de aller første etterkrigsår har den faste gjeld økt forholdsvis mer enn den kortsiktige. Denne utvikling har funnet sted til tross for at forretnings- og sparebankene har økt sine kortsiktige utlån sterkere enn de faste. Liksom tidligere har nemlig forskyvningen i de ulike kredittsektorenes relative stilling vært av større betydning. Særlig viktig i denne forbindelse er statsbankenes ekspansjon, som praktisk talt i sin helhet gjelder faste utlån.

Noen konjunkturbevegelse i sammensetningen av de private forpliktelser kan man vanskelig påvise i diagram 6. De tendenser som er omtalt foran for

perioden før den første og etter den annen verdenskrig, preger også stort sett utviklingen fra år til år innenfor disse periodene. Og utviklingen i mellomkrigstiden er sterkt dominert av saneringen etter den voldsomme vekst i eierkapital og kortsiktig gjeld under krigskonjunktoren. Denne innebar som nevnt en reduksjon av aksjekapitalen fram til 1935 og nedskrivning, tilbakebetaling og konsolidering av den kortsiktige gjeld.

4. Forpliktelsene fordelt etter næringer.

En fordeling av publikums forpliktelser etter næring kan bare foretas for de år da vi har opplysninger om fordelingen av deres lån i forretnings- og sparebanker, idet disse lånene alltid har utgjort en vesentlig del av deres samlede forpliktelser. Før siste verdenskrig foreligger en slik fordeling bare for 1927, 1930 og 1937, mens den etter krigen finnes for alle år fra og med 1946, dels bygd på fullstendige tellinger og dels på oppgaver over større utlån. Vi har derfor i denne forbindelsen nyttet ovennevnte år som referanseår, mens vi fra og med 1951 har kunnet bruke de samme år som i de øvrige tabeller. For lån fra andre kredittsektorer enn forretnings- og sparebanker bygger oppgavene dels på anslag, dels på kjennskap til de enkelte kredittinstitusjoners formål og karakter. For ihendehaverobligasjoner og kapitalinnskott har vi fullt tilfredsstillende oppgaver over næringsfordelingen, og aksjekapitalen er bygd opp på grunnlag av beregninger for de enkelte næringer. Alt i alt skulle usikkerheten i grunnmaterialet ikke være større enn at de hovedtrekk som oppgavene viser, må antas i det alt vesentlige å være riktige. For «andre forpliktelser» til norske sektorer kjenner en ikke noen fordeling etter næring, og denne objektkategorien er derfor i sin helhet holdt utenom oppstillingene. Den omfatter i gjennomsnitt om lag 5 pst. av forpliktelsene.

Som det er vist tidligere, var det liten bevegelse i de samlede forpliktelser fra midten av 1920-årene fram til okkupasjonen. Tabell 8 tyder på at dette ikke gjaldt innen de enkelte næringssektorer. Mellom 1927 og 1937 fant det sted en nedgang i de vareproduserende næringers og i handelens og skipsfartens forpliktelser som i det vesentlige falt på ihendehaverobligasjonslån og lån, mens aksjekapital og kapitalinnskott stort sett endret seg lite. Også kommunenes gjeld ble redusert, mens på den annen side utlånene til forretningsbygg og boliger økte. Mellom 1937 og 1946 fortsatte gjeldsreduksjonen for kommunene og i jord- og skogbruk. Formodentlig reduserte de fleste næringer sin gjeld i krigsårene, men dette kommer ikke fram i våre tall, fordi de også omfatter utlånsøkningen i 1938 og 1939 og i den første tiden etter frigjøringen. I forretningsbygg og boliger, hvor det er mulig å anslå utviklingen fra år til år på grunnlag av de enkelte kredittsektorens beholdninger av pantobligasjoner, synes gjelden å være redusert med 100—150 mill. kroner mellom 1940 og 1945. Samtidig har det antakelig foregått en omplassering av pantegjeld fra

private fordringshavere til kredittinstitusjonene, slik at den virkelige gjelds-
nedgang kan ha vært større.

Etter frigjøringen har forpliktelsene vist sterk og stort sett sammenhen-
gende stigning i alle næringer. Den forholdsvis sterke vekst har funnet
sted i skipsfarten, hvor det særlig er gjelden til utlandet som er økt. Også for-
retningsbygg og boliger viser en sterkere stigning i forpliktelsene enn de an-
dre næringene fram til 1956, mens stigningen senere har skjedd mer i takt med

Tabell 8. Publikums forpliktelser fordelt etter næringer. Mill. kr.
The public's liabilities by industries. Mill. kr.

	1927	1930	1937	1946	1951	1956	1963
Aksjekapital <i>Share capital</i>	1 940	1 999	1 783	2 039	2 503	3 093	4 584
Fiske og fangst <i>Fishing and whaling</i>	59	78	34	32	31	40	50
Industri ¹ <i>Manufacturing</i>	1 094	1 118	1 060	1 224	1 577	2 022	2 929
Skipsfart <i>Shipping</i>	456	462	387	452	520	586	800
Annen samferdsel <i>Other transport and communication</i>	28	28	28	29	32	35	40
Handel <i>Trade</i>	251	260	234	263	301	363	625
Annen virksomhet <i>Other industries</i> ..	52	53	40	39	42	47	³ 140
Kapitalinnskott <i>Capital investments</i>...	995	1 064	1 433	1 950	2 966	4 268	7 606
Jord- og skogbruk <i>Agriculture and forestry</i>	23	19	25	27	28	31	36
Industri ¹ <i>Manufacturing</i>	140	123	154	218	556	1 004	2 350
Handel <i>Trade</i>	11	—	—	—	24	46	56
Annen samferdsel <i>Other transport and communication</i>	821	922	1 254	1 705	2 358	3 187	5 164
Thendehaverobligasjonslån <i>Bearer bond loans</i>	1 186	1 112	820	864	1 384	2 187	4 117
Kommuner ² <i>Municipalities</i>	886	856	539	480	680	1 117	2 176
Industri ¹ <i>Manufacturing</i>	261	220	242	346	625	926	1 786
Skipsfart <i>Shipping</i>	12	11	11	—	36	93	19
Annen samferdsel <i>Other transport and communication</i>	27	25	28	38	15	42	104
Annen virksomhet <i>Other industries</i> ..	—	—	—	—	28	9	432
Lån <i>Loans</i>	4 854	4 839	4 964	4 804	12 313	21 419	39 756
Kommuner (inkl. komm.foretak) <i>Municipalities</i>	570	560	687	354	641	1 111	2 184
Jord- og skogbruk <i>Agriculture and forestry</i>	1 247	1 141	1 024	767	1 251	1 762	2 633
Fiske og fangst <i>Fishing and whaling</i>	115	115	52	61	231	332	573
Industri ¹ <i>Manufacturing</i>	857	656	670	913	2 527	3 865	6 328
Skipsfart <i>Shipping</i>	316	387	238	263	1 396	3 723	8 088
Annen samferdsel <i>Other transport and communication</i>	12	24	24	40	94	268	394
Handel <i>Trade</i>	463	443	435	401	1 230	1 700	3 016
Forretningsbygg og boliger <i>Commercial buildings and dwellings</i>	1 076	1 150	1 442	1 748	4 227	7 813	14 037
Annen virksomhet og forbrukslån <i>Other industries and private loans</i> ...	198	363	392	257	716	845	2 503

Tabell 8 (forts). Publikums forpliktelser fordelt etter næringer. Mill. kr.

	1927	1930	1937	1946	1951	1956	1963
Fordelte forpliktelser i alt <i>Total liabilities distributed by industries</i>	8 975	9 014	9 000	9 657	19 166	30 967	56 063
Kommuner (inkl. komm.foretak) <i>Municipalities</i>	1 456	1 416	1 226	834	1 321	2 228	4 368
Jord- og skogbruk <i>Agriculture and forestry</i>	1 270	1 160	1 049	794	1 279	1 793	2 669
Fiske og fangst <i>Fishing and whaling</i>	174	193	86	93	262	372	623
Industri ¹ <i>Manufacturing</i>	2 352	2 117	2 126	2 701	5 285	7 817	13 393
Skipsfart <i>Shipping</i>	784	860	636	715	1 952	4 402	8 907
Annen samferdsel <i>Other transport and communication</i>	888	999	1 334	1 812	2 499	3 532	5 702
Handel <i>Trade</i>	725	703	669	664	1 555	2 109	3 726
Forretningsbygg og boliger <i>Commercial buildings and dwellings</i>	1 076	1 150	1 442	1 748	4 227	7 813	14 037
Annen virksomhet og forbrukslån <i>Other industries and private loans</i> ...	250	416	432	296	786	901	2 638

¹ Omfatter bergverk, industri, håndverk, bygge- og anleggsvirksomhet samt privat og statlig kraftforsyning. *Includes mining and quarrying, manufacturing, handicrafts, construction and private and state owned electricity supply.*

² Inklusive kommunale foretak. *Including municipal enterprises.*

³ Av dette 8 i kommuneforetak. *Of which 8 in municipal enterprises.*

⁴ Av dette 29 i handel. *Of which 29 in trade.*

de samlede fordelte forpliktelser. På den annen side har jord- og skogbruk, fiske og fangst og annen samferdsel økt sine forpliktelser relativt mindre enn de øvrige næringer. Det samme kan sies å gjelde for industrien, men dette er bare en refleks av den sterke økingen i forpliktelsene for forretningsbygg og boliger og skipsfart. Holder en disse næringene utenom, var det en viss stigning i industriens andel av forpliktelsene fram til 1951, og senere har andelen vært praktisk talt uforandret. Kommunene økte sine forpliktelser forholdsvis lite i de første etterkrigsårene, men etter 1951 har stigningen vært relativt sterkere enn for de øvrige sektorer sett under ett.

Den forholdsvis sterkere stigning i den faste enn i den kortsiktige gjeld som ble vist i tabell 7, kan for tiden fra og med 1927 finnes igjen hos de enkelte næringer. Dette er vist i tabell 9.¹⁾

Det aller meste av gjeldskonsolideringen både hos private og kommuner hadde i 1927 allerede funnet sted. Men det framgår av tabellen at tendensen i retning av en stigende andel for den faste gjeld fortsatte både i slutten av

¹ Da vi stort sett ikke kjenner fordelingen av «andre forpliktelser» på næringer, er det bare «andre forpliktelser» overfor utlandet som en har kunnet trekke inn ved oppstillingen av tabellen. For 1963 har kredittmarkedstatistikken nyttet nye definisjoner for skillet mellom lån og annen gjeld overfor utlandet, men dette berører ikke i nevneverdig grad sammenliknbarheten av tallene. Fordelingen på bankenes faste og kortsiktige lån etter næring i 1963 bygger delvis på de mer fullstendige oppgaver for 1960.

Tabell 9. Fast gjeld i prosent av samlet fordelt gjeld¹ i de enkelte næringer. *Long-term debts as a per cent of total distributed debt in different industries.*

	1927	1930	1937	1946	1951	1956	1963
Kommuner ² <i>Municipalities</i>	81	91	90	97	93	93	93
Jordbruk og skogbruk <i>Agriculture and forestry</i>	55	63	76	80	72	73	74
Fiske og fangst <i>Fishing and whaling</i>	25	41	50	44	56	63	61
Industri ³ <i>Manufacturing</i>	35	37	44	59	55	59	65
Handel <i>Trade</i>	8	8	14	14	17	13	22
Skipsfart og annen samferdsel <i>Shipping and other transport and communication</i>	31	58	62	44	65	79	85
Forretningsbygg og boliger <i>Commercial buildings and dwellings</i>	73	77	84	87	83	85	85
Annen virksomhet og forbrukslån <i>Other industries and private loans</i>	29	22	40	44	41	49	53
I alt <i>Total</i>	54	60	66	70	65	71	75

¹ For årene 1927—1956 omfatter den fordelte gjeld i denne tabellen også «andre forpliktelse» overfor utlandet, dvs. forpliktelser med løpetid på høyst ett år. *For the years 1927—1956 distributed debts in this table include also «other liabilities» to abroad, i.e. liabilities maturing within maximum one year.*

² Inklusive kommunale foretak. *Including municipal enterprises.*

³ Omfatter bergverk, industri, bygge- og anleggsvirksomhet samt privat og statlig kraftforsyning. *Includes mining and quarrying, manufacturing, handicrafts, construction and private and state owned electricity supply.*

1920-årene og i 1930-årene i hver enkelt næring med få unntak. For kommunenes vedkommende bidrog Kommunalbanken sterkt til denne utviklingen.

Under okkupasjonen var det først og fremst den kortsiktige gjeld som ble redusert, men i 1945 og 1946 var det også denne som viste den sterkeste stigning. Utviklingen i krigsårene kommer derfor ikke særlig klart fram i tabellen. I tiden fram til 1951 vekslet forholdene sterkt fra næring til næring, men bl. a. i industri og forretningsbygg og boliger økte den kortsiktige gjeld sterkt. Det er rimelig å se dette i sammenheng med de økte behov for driftskreditter og byggelån. Etter 1951 har tendensen nesten unntaksfritt gått i retning av en stigende andel fast gjeld innenfor alle næringer. Den tendens til stigning i realkapitalen sett i forhold til produksjonen som har vært til stede innenfor hele næringslivet, vil naturlig nok trekke i retning av at investeringskreditten, og dermed den faste gjeld, utgjør en stigende andel av den samlede gjeld. Men det er også naturlig å se utviklingen i sammenheng med at de kredittsektorer som særlig yter faste lån eller kjøper ihendehaverobligasjoner, har hatt den sterkeste øking i sin forvaltningskapital.

5. Gjeld og realkapital.

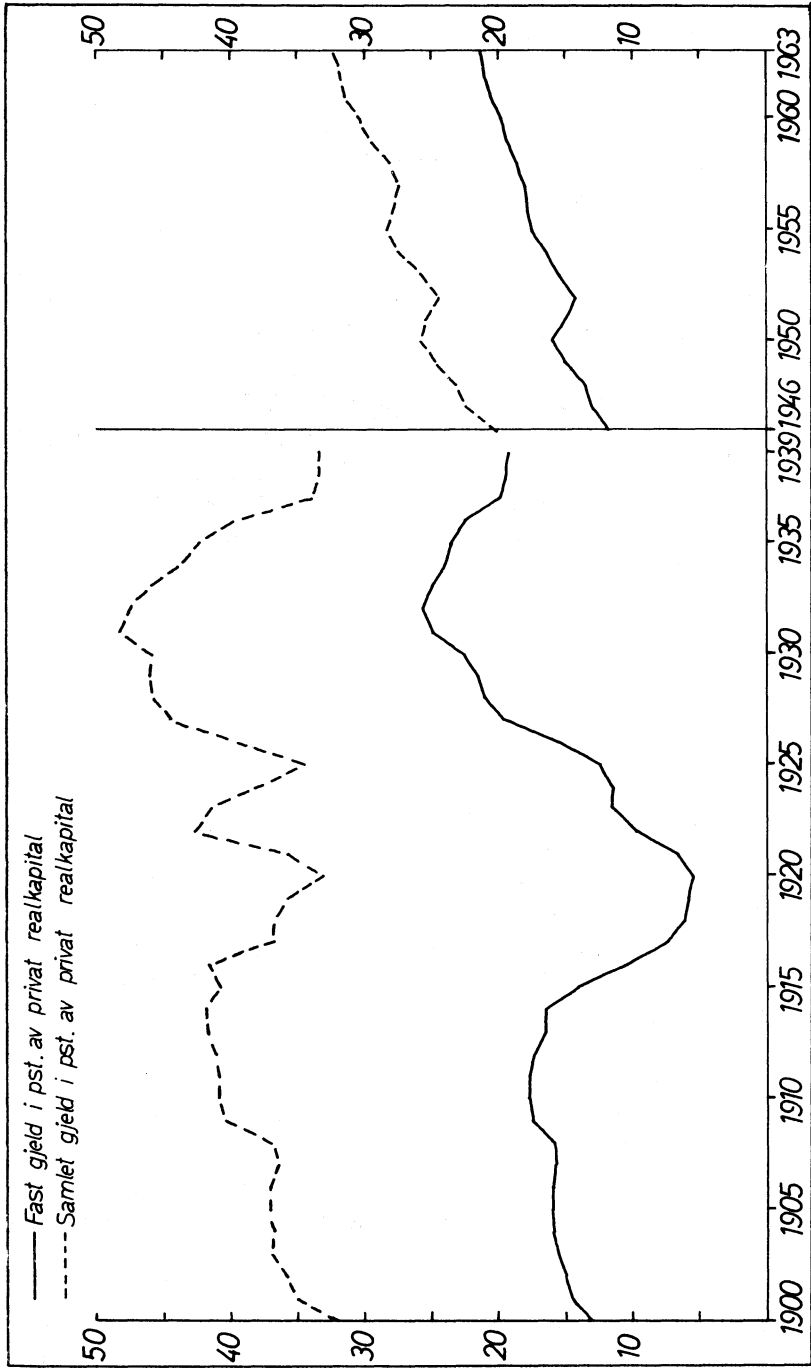
Nasjonalregnskapets oppgaver over realkapitalen i landet gjør det mulig å beregne forholdet mellom gjelden og realkapitalens verdi. For perioden som helhet kan dette bare gjøres for alle næringer under ett, men fra og med 1930 kan det i visse år gjøres også for enkelte næringer. Ved en slik beregning ville vi ønske en avgrensning av gjeld og realkapital som er slik at gjelden er stiftet av foretakene for å sette dem i stand til å anskaffe realkapitalen. En slik avgrensning er det statistisk ikke mulig å foreta. Vi vil aldri kunne vite hvor mye av gjelden som er tatt opp for å anskaffe fast reproducerbar realkapital (bygninger, maskiner og utstyr og transportmidler i ervervmessig bruk), og hva som er anvendt til lageropplegg, kjøp av jord og skog eller for erverv av fordringer. Man kan sikkert regne med at fast gjeld som hovedregel er knyttet til fast realkapital (inklusive jord og skog), men det er utvilsomt at også den kortsiktige gjeld i stor utstrekning direkte eller indirekte finansierer slike anskaffelser. Her vil vi se både på fast og samlet gjeld i forhold til fast reproducerbar realkapital, altså eksklusive tomter og lagerbeholdninger. Det kunne vært ønskelig å ha også verdien av jord og skog med som en del av realkapitalen, men de tall som foreligger omfatter bare den reproducerbare realkapital. I relasjon til samlet gjeld ville det vært riktigst å ha med også lagerbeholdningene, men heller ikke verdien av disse har vi noen systematiske oppgaver over.

I den offentlige sektor tjener opptak av lån i enda høyere grad enn hos private andre formål enn investeringer, liksom nyinvesteringer i større grad finansieres av løpende inntekter. Vi ville derfor helst begrense undersøkelsen til bare å gjelde den private sektor av økonomien. Av praktiske grunner har vi imidlertid måttet nytte et realkapitalbegrep som omfatter både offentlige og private foretak (men ikke offentlig konsumkapital), mens vi for gjelden har måttet nytte hva som foran er kalt «privat gjeld» og som også omfatter gjelden for statlige foretak. De kommunale foretak er således med i realkapitalbegrepet, men ikke i gjeldsbegrepet. Denne uoverensstemmelsen har ikke så stor praktisk betydning, særlig ikke for bevegelsen i gjeldsprosentene, som vi er mest interessert i.

Oppgaver over den faste reproducerbare realkapital i offentlige og private foretak i fast kroneverdi finnes i nasjonalregnskapet (NOS XII 163, tabell 54). De er regnet om til løpende priser ved hjelp av prisindeksene særskilt for bygninger og anlegg, skip og båter og maskiner og utstyr m. v.

Fast gjeld og samlet gjeld i prosent av realkapitalen er vist i diagram 7. Kurvene kan sies å gi et summarisk inntrykk av fremmedkapitalens betydning i norsk næringsliv (inklusive forretningsbygg og boliger). Den fremmedkapitalandel man på denne måten kommer fram til, svarer selvsagt ikke til den man ville finne ved en undersøkelse av bedriftenes balanseoppstillinger. Gjelden vil nok være noenlunde den samme i begge tilfelle, men vurde-

Diagram 7. Gjeld og realkapital. Long-term and total private debts as a per cent of real capital.



ringen av realkapitalen vil være helt forskjellig. Stort sett kan man si at en oppstilling på grunnlag av private foretaks balanser ville vise en langt høyere gjeldsprosent, både fordi prisstigning på realkapitalen bare i liten grad vil være tatt hensyn til, og fordi man gjennom avskrivningene som regel vil ha redusert verdiansettelsen av realkapitalen mer enn verdiforringelse på grunn av slit og elde skulle tilsi. Disse forbehold er det nødvendig å ha for øye ved tolkningen av tallene, men bevegelsen i dem vil sannsynligvis likevel si en del om hvordan fremmedkapitalandelen har utviklet seg, også sett fra næringslivets synspunkt. Uten en nærmere presisering av den problemstilling man søker å belyse, er det også et åpent spørsmål hvilket uttrykk for fremmedkapitalens betydning som er av størst interesse, det som framgår av disse beregningene eller det man ville finne fra balanseoppstillinger for be-
triftenes.

Både fast gjeld og samlet gjeld steg i forhold til realkapitalen i begynnelsen av århundret, den faste gjeld forholdsvis langsomt, den samlede gjeld mer markert og helt fram til 1914. (Den forholdsvis sterke stigning fra 1908 til 1909 skyldes prisfall for investeringsvarer dette året.) Prisstigningen under den første verdenskrig, sammen med det forhold at den faste gjeld ikke steg stort mer enn før, førte til et bratt fall i fastgjeldsprosenten fram til 1920. Den voldsomme øking i den kortsiktige gjeld som tidligere er vist, førte imidlertid med seg at samlet gjeldsprosent ikke gikk tilsvarende ned. Den kortsiktige gjeld motsvartes imidlertid for en stor del av tilsvarende fordringer, og fremmedkapitalandelen i næringslivet lå således på et usedvanlig lavt nivå omkring 1920. Prisfallet de følgende år førte først til en stigning i begge gjeldsprosenter, men i årene 1923—1925 førte nedskrivningen særlig av den kortsiktige gjeld til et sterkt fall i samlet gjeldsprosent. Fortsatt prisfall førte deretter til en periode med stigning i gjeldsprosentene helt fram til begynnelsen av 1930-årene, trass i at gjelden ble redusert nesten hvert eneste år helt fram til 1935. Dette var gjeldskrisenes tid. Etter at prisfallet var opphørt, begynte gjeldsprosenten igjen å synke, enda det nå fant sted en øking i nominell nettogjeld. Ved slutten av 1930-årene var likevel fastgjeldsprosenten fortsatt relativt høy, mens samlet gjeldsprosent nesten hadde nådd det laveste nivå den til da hadde ligget på.

Den annen verdenskrig førte med seg både en avvikling av gjeld og en prisstigning for kapitalutstyr. Samlet gjeldsprosent var derfor i 1946 lavere enn noen gang før, mens fastgjeldsprosenten ennå var klart høyere enn den hadde vært under første verdenskrig. Prisstigningen den gang hadde jo redusert realverdien av den faste gjeld enda langt sterkere enn under siste krig. Senere har det funnet sted en nokså jamn, men stort sett moderat øking i gjeldsprosentene. Avbrekkene representeres av 1951 og 1952 med ekstraordinært sterk prisstigning og 1956 og 1957 (for samlet gjelds vedkommende) med en markert kreditt-tilstramming. Likevel var samlet gjeldsprosent i

1963 fortsatt lav sammenliknet med før krigen, mens fastgjeldsprosenten var kommet over nivået i slutten av 1930-årene.

Gjeldsprosenter som dekker alle næringer kan skjule like mye som de viser. Et klarere bilde av hva som har foregått får man ved å se på gjeldsprosenten i enkelte næringer. En slik oppsplitting må imidlertid begrenses til de år da vi både kjenner gjelden fordelt etter næring, og da Statistisk Sentralbyrå har kunnet gi en tilsvarende fordeling av realkapitalen.¹⁾ For førkrigstiden er dette tilfelle bare for årene 1930 og 1937 og for etterkrigstiden første gang for 1946. For tiden etter dette har en brukt de samme referanseår som ellers i dette arbeidet. Videre har vi måttet begrense oss til å se på lånegjelden (ihendehaverobligasjoner og lån), da vi savner grunnlag for en oppsplitting av «andre forpliktelser». Dette er neppe av nevneverdig praktisk betydning for resultatene.

En sammenstilling av lånegjeld og realkapital i enkelte næringer støter på nye vanskeligheter med hensyn til sektoravgrensningen i tillegg til de som er nevnt foran. Man har ingen sikkerhet for at næringsavgrensningen er den samme i de to sett av oppgaver, og i enkelte tilfelle er det sikkert at den ikke er det²⁾. Uoverensstemmelsene må imidlertid antas i større grad å påvirke nivået enn utviklingen i gjeldsprosentene og kan i alle fall ikke få betydning for hovedtrekkene i bildet. Liksom foran har en sett både på fast gjeld og på samlet lånegjeld i forhold til fast, reproduserbar realkapital. Resultatene er vist i tabell 10.

Nedgangen i gjeldsprosent i løpet av 1930-årene gjør seg gjeldende i alle næringer som vi har oppgaver for, men minst for forretningsbygg og boliger. Likeledes reduserte alle næringer sin gjeldsprosent under siste verdenskrig. Jord- og skogbruk og industri har senere stort sett holdt den forholdsvis lave gjeldsprosent de derved kom ned på, og fremmedkapitalen har i disse næringer svart for en klart lavere andel av realkapitalen etter krigen enn i 1930-årene. Det gjelder i enda større grad om en ser på samlet lånegjeld enn om en holder seg bare til fast lånegjeld. I fiske har derimot gjeldsprosenten steget, men en savner grunnlag for en sammenlikning med 1930-årene. Likeledes har det funnet sted en markert stigning for forretningsbygg og boliger, og her var gjeldsprosenten i 1963 kommet høyere enn i både 1930 og 1937. Aller sterkest var imidlertid stigningen i sjøfart, der både fast og samlet lånegjeld i 1963 svarte til over halvparten av realkapitalen. Etter

¹ Disse oppgavene er ikke offentliggjort, men byråsjef Juul Bjerke har med stor velvilje foretatt de nødvendige beregninger ut fra grunnmaterialet.

² Således vil sikkert lån til jord- og skogbruk ofte også omfatte lån til våningsbr., mens disse som realkapital hører hjemme i gruppen «forretningsbygg og boliger». For 1930 og 1937 har det ikke vært mulig å skille lån til private kraftverk ut fra lån til industri, de utgjorde imidlertid i 1946 bare 29 mill. kroner.

Tabell 10. Lånegjeld i prosent av fast realkapital i enkelte næringer. *Loans (incl. bearer bond loans) as a per cent of fixed capital in different industries.*

	1930	1937	1946	1951	1956	1963
Jord- og skogbruk <i>Agriculture and forestry</i>						
Samlet lånegjeld <i>Total loans</i>	80	54	22	23	22	24
Fast lånegjeld <i>Long-term loans</i>	50	41	17	17	16	18
Fiske <i>Fishing</i>						
Samlet lånegjeld <i>Total loans</i> .....	..	..	10	27	28	35
Fast lånegjeld <i>Long-term loans</i> .....	..	..	5	15	17	21
Industri¹ <i>Manufacturing</i>						
Samlet lånegjeld <i>Total loans</i>	57	41	28	31	28	27
Fast lånegjeld <i>Long-term loans</i>	25	22	18	18	17	18
Sjøfart <i>Shipping</i>						
Samlet lånegjeld <i>Total loans</i>	46	25	20	28	40	58
Fast lånegjeld <i>Long-term loans</i>	30	18	11	20	35	51
Forretningsbygg og boliger <i>Commercial buildings and dwellings</i>						
Samlet lånegjeld <i>Total loans</i>	25	23	14	20	23	27
Fast lånegjeld <i>Long-term loans</i>	19	19	12	16	20	23

¹ Bergverk, industri og bygge- og anleggsvirksomhet, men eksklusive kraftforsyning. *Mining and quarrying, manufacturing, handicrafts and construction, but excluding electricity supply.*

1951 kan stigningen i gjeldsprosentene for den private sektor under ett omtrent i sin helhet tilskrives utviklingen i disse to siste sektorene.

Det framgår av det som er sagt foran at endringer over tiden i fremmedkapitalens betydning i minst like høy grad har skyldtes prisbevegelser som graden av lånefinansiering. Særlig klart kommer dette til syne fram til 1930. Ellers kan sterk ekspansjon (sjøfart) eller endrede amortisasjonsvilkår (forretningsbygg og boliger der den gjennomsnittlige tilbakebetalingstid må antas å være blitt forlenget) og flere andre faktorer ha spilt inn. En har her ikke funnet anledning til noen mer inngående analyse av disse forhold.

Kap. III. Fordringer og forpliktelser fordelt etter sektor.

Mens vi i foregående kapittel så på hvordan primærsektorenes fordringer og forpliktelser fordelte seg på de ulike objekt-kategorier, vil vi her se på hvordan de fordeler seg etter sektor. Av dette vil det framgå hva de enkelte sektorer har betydd som fordringshavere og skyldnere overfor primærsektorene. Kredittsektorenes rolle vil i denne sammenheng være av særlig stor interesse. Etter en kort oversikt over kredittsektorenes utlån til publikum

på 1800-tallet, skal vi behandle utviklingen i primærsektorenes forpliktelser fordelt etter kreditorsektor. Deretter skal vi gi en tilsvarende fordeling av gjelden i de viktigste næringer. Videre vil vi se på fordelingen av publikums bankinnskott mellom ulike bankgrupper, idet fordelingen av fordringene for øvrig etter sektor stort sett faller sammen med fordelingen etter objektkategorier, som vi behandlet i forrige kapittel. Til slutt skal vi gå noe nærmere inn på utviklingen på obligasjonsmarkedet. I vedlegg 2 er det gitt en oversikt over framveksten av institusjonene innen de enkelte sektorer, som på mange måter kan tjene som bakgrunnsmateriale for framstillingen i dette kapittel.

1. Kredittinstitusjonenes utlån til publikum på 1800-tallet.

I det nittende århundre var lån utenom kredittinstitusjonene utvilsomt av stor betydning i det samlede kredittmarked. Før forretningsbankene ble opprettet, spilte bankierene en betydelig rolle i byene for diskontering av vekslere og andre former for kortsiktig kreditt. På landet lånte formuende bønder ut penger, til dels mot tilbakebetaling i jordbruksprodukter. Lånevilkårene ved disse private lån var ofte slik at virksomheten måtte betegnes som åger, og fattigkommissjonen av 1853 framhever det som en av sparebankenes fortjenester at vilkårene for slike private lån var blitt gunstige for debitor.¹⁾ Dessuten eksisterte det en mer velordnet pantegjeldsmasse utenom kredittinstitusjonene. Vi savner imidlertid tilfredsstillende oppgaver over disse låneforhold.²⁾ For tiden før 1900 har vi heller ikke forsøkt å beregne næringslivets aksjekapital eller kapitalinnskottene i statsforetak. Våre oppgaver over publikums gjeld begrenser seg derfor til sektorens ihendehaverobligasjonsgjeld og dens lån fra kredittsektorene og staten. Denne gjelden og dens fordeling på kreditorsektorer er vist i tabell 11.

I de første tiår etter 1814 var Norges Bank den helt dominerende institusjon på det norske kredittmarked. Ved siden av den stod andre kredittytende institusjoner som var lagt direkte under statens innflytelse, nemlig låne- og diskonteringskommissjonene, de offentlige fond og pensjonskasser, foruten statskassen selv. Fram til midten av århundret skjedde mesteparten av utlånsøkingen på det organiserte kredittmarked fra disse institusjonene. Utlånene fra sparebankene spilte ennå forholdsvis liten rolle, idet deres forvaltningskapital var liten.

Med gjennombruddet av pengehusholdningen og med framveksten av en mellomklasse rundt midten av århundret, er det rimelig at en stigende andel

¹ Fattigvæsenkommissjonen av 1853: *Betænkning og Indstilling*, Christiania 1856, s. 74.

² I *Pantegjelden i Norge ved utgangen av 1912 og 1926* (NOS VIII 79) er det referert en del beregninger over den samlede pantegjeld før 1900. De er imidlertid ikke pålidelige nok til at vi har kunnet bygge på dem.

Tabell II. Publikums kjente lånegjeld fordelt på kreditorsektorer i det nittende århundret. Mill. kr. *The public's known loans (including bearer bond loans) by creditor sector during the nineteenth century. Mill. kr.*

	1820	1830	1840	1850	1860	1870	1880	1890	1900
Kredittsektorer <i>Credit sectors</i>									
Norges Bank <i>Norges Bank</i>	6	20	26	30	32	36	35	34	51
Statsbanker ¹ <i>State banks</i>	—	1	3	7	25	37	58	84	131
Forretningsbanker <i>Commercial banks</i>	—	—	—	1	20	47	98	141	344
Sparebanker <i>Savings banks</i>	—	3	7	18	44	82	144	188	285
Forsikring ² <i>Insurance</i> . . .	3	4	5	5	8	10	18	33	76
Obligasjonsmarkedet <i>Bond market</i>	—	—	—	—	—	—	2	15	82
I alt <i>Total</i>	9	28	41	61	129	212	355	495	969
Staten <i>Central government</i>									
Statskassen <i>The Treasury</i>	1	2	3	7	4	3	3	4	14
Offentlige fond <i>Central government funds</i>	0	1	4	8	20	27	32	37	56
Sosiale trygder ² <i>Social security funds</i>	—	—	—	—	—	—	—	—	3
I alt <i>Total</i>	1	3	7	15	24	30	35	41	73
Lån og ihendehaverobligasjonsgjeld i alt <i>Total loans (incl. bearer bond loans)</i>	10	31	48	76	153	242	390	536	1 042

¹ Låne- og diskonteringskommisjonene og Hypotekbanken. *Loan- and discount commissions and the State mortgage bank.*

² Med hensyn til avgrensningen mellom Forsikring og Sosiale trygder i det 19. århundre, vises til fotnote på s. 36. *For reasons explained in footnote to p.36, the pension systems for government employees have been considered as part of Insurance in the nineteenth century, while for later periods it is part of the Social security funds.*

av fordringsøkingen i samfunnet ble plassert som bankinnskott. Denne utvikling kom også forretningsbankene til gode da de først var kommet med blant kredittinstitusjonene. Forretnings- og sparebankenes betydning som kreditorer i lånemarkedet vokste da også i denne tiden. Fra 1850-årene fant størsteparten av samlet utlånsøking sted fra forretnings- og sparebanker, og allerede før 1870 stod de som kreditorer for mer enn halvparten av de kjente lån.

I annen halvdel av århundret begynte også forsikringsselskapene etter hvert å gjøre seg gjeldende. Den rolle de spilte var likevel ennå ved århundreskiftet nokså beskjedne.

Etter hvert som det ble gjort unntak fra det gamle forbudet mot utstedelse av ihendehaverobligasjoner (se s. 95), fikk obligasjonsmarkedet mot slutten av 1900-tallet en viss betydning som finansieringskilde, særlig for de større kommuner. Selv om det samtidig fant sted en stigning i utlånene fra staten og statsbankene og i 1890-årene også fra Norges Bank, var denne ikke større enn at den private del av kredittmarkedet økte fra det ene tiår til det neste.

Ved inngangen til det tjuende århundret hadde publikum tatt opp mer enn to tredjedeler av sine lån fra kredittsektorer som arbeidde i privat regi, og hvor statens innflytelse begrenset seg til en del lovbestemmelser til sikring av fordringshavernes interesser. Adgangen til nyetablering av banker og forsikringsselskaper var fri. Man kan si at etter at staten hadde medvirket aktivt til oppbyggingen av kredittvesenet i den første halvdel av århundret, fant statsmaktene det senere ikke påkrevd å beholde ledelsen av den videre utvikling på dette feltet. En slik linje var i god overensstemmelse med den økonomiske liberalisme som preget politikken på andre felter i denne tiden. Men ved århundreskiftet kan en merke tendenser til en ny innstilling. Det var oppstått skarpere strid omkring Hypotekbankens virksomhet, statlige lånefond var blitt opprettet, og det forelå planer om opprettelse av en ny statsbank for jordbruket. Utviklingen etter 1900 bærer i noen grad preg av en videreføring av disse tendensene, selv om de ikke i de første tjue år innebar noen svekkelse av det private kredittvesens stilling.

2. Fordelingen av primærsektorenes forpliktelser etter kreditorer.

Som det er gjort rede for i kapittel I, har vi manglet det nødvendige statistiske materiale for å fordele de enkelte sektorenes ihendehaverobligasjonsgjeld og aksjekapital etter hvilke sektorer som eide henholdsvis obligasjonene og aksjene. Vi har derfor oppfattet obligasjons- og aksjemarkedet som egne kredittsektorer. På denne måten kan vi imidlertid ikke få fram hvor mye de egentlige kredittinstitusjoner har betydd for den samlede kredittformidling. Skal dette lykkes, trenger vi nettopp en slik fordeling av ihendehaverobligasjonsgjelden og aksjekapitalen som nevnt ovenfor. For obligasjonsmarkedets vedkommende har vi gjort beregninger over dette for hvert av basisårene med støtte i det statistiske materiale som tross alt foreligger. Mange av anslagene må nødvendigvis bli svært usikre, men de betyr til gjengjeld ikke så mye for fordelingen av den samlede gjeld. I avsnitt 5 har vi på dette grunnlaget gitt en nærmere behandling av obligasjonsmarkedet, men de aller usikreste fordelingene er der likevel ikke spesifisert. Tilsvarende fordeling har det ikke vært mulig å gjøre for aksjenes vedkommende. Som en forenkling vil vi derfor til og med 1951 gå ut fra at de norske aksjer som kredittinstitusjonene sitter med, i sin helhet representerer fordringer på publikum, og at denne sektoren på den annen side sitter med alle aksjer i kredittinstitusjonene. Vi ser altså bort fra at kredittinstitusjonene har fordringer overfor hverandre i form av aksjer. Tallmessig kan den feil vi derved gjør, ikke være stor. For 1956 og 1963, da oppgavene bygger på Statistisk Sentralbyrås kredittmarkedstatistikk, har vi ikke behov for noen slik forenkling.

Tabell 12 viser primærsektorenes (statens, publikums og utlandets) forpliktelser til kreditorsektorene i hvert av referanseårene. Tabellen kan sies å vise sektorenes relative betydning for den samlede kreditt-tilførsel i samfunnet, herunder også tilførsel i form av aksjekapital og kapitalinnskott. Det går fram av tabellen at fram til den siste krigen stod kredittsektorene som fordringshavere for om lag halvparten av primærsektorenes kjente forpliktelser. Andelen steg under første verdenskrig og sank igjen etter bankkrisen i 1920-årene, men i løpet av disse førti årene gjorde det seg ikke gjeldende noen bestemt langtidstendens verken i den ene eller den annen retning. I løpet av okkupasjonsårene ble kredittsektorenes andel brakt sterkt oppover. Den avgjørende årsak til dette var stigningen i statens forpliktelser overfor Norges Bank. Eksklusive okkupasjonskontoen steg andelen bare fra 50,5 pst. i 1939 til 51,5 pst. i 1945. Fordi okkupasjonskontoens relative betydning etter hvert er blitt mindre, har også en synkende andel av forpliktelsene vært rettet mot kredittsektorene. Men om vi stadig holder okkupasjonskontoen utenom, har det vært en viss tendens til stigning i kredittsektorenes andel, til 55,4 pst. i 1963. Sett på denne måten har kredittsektorene fått stigende betydning for kreditt-tilførselen i samfunnet.

Av grunner som er omtalt foran (s. 39), kan det gi et riktigere inntrykk av kredittsektorenes medvirkning i finansieringen av den økonomiske virksomhet om en holder statskassevekselgjelden utenom i 1945. Andelen av forpliktelsene rettet mot kredittsektorene blir da ca. 59 pst. mot 64,5 pst. i tabell 12. Holder vi både statskassevekselgjelden og okkupasjonskontoen utenom oppstillingen, blir andelen ca. 40 pst. Eksklusive disse postene ble således kredittsektorenes rolle for den samlede kredittforsyning svekket under okkupasjonen. Dette er for så vidt rimelig ettersom gjeld ble betalt tilbake mens det samme selvsagt ikke var tilfelle for kapitalinnskott og aksjekapital som i hovedsaken satt hos primærsektorene. For senere år er en tilsvarende korreksjon for statskassevekselgjelden uten nevneverdig praktisk betydning.

Den overveiende del av forpliktelsene til kredittsektorene er gjeld, mens forpliktelsene til primærsektorene er både eierkapital og gjeld. Holder vi oss bare til gjelden, vil vi finne at den andel av den som var tatt opp fra kredittsektorene i tiden før den siste verdenskrig holdt seg mellom 65 og 70 pst., mens den resterende del var tatt opp direkte fra primærsektorene. Under okkupasjonen gikk andelen av gjeld til kredittsektorene opp, slik at den i 1945 var 73 pst. og i 1951 det samme. Deretter gikk den noe tilbake slik at den både i 1956 og 1963 igjen var 68 pst. eller det samme som i gjennomsnitt for referanseårene 1899—1939. På lengre sikt har det således vært en bemerkelsesverdig stabilitet i forholdet mellom gjeldsstiftelse via kredittsektorene og gjeldsstiftelse direkte overfor primærsektorene.

Forskyvningene mellom de enkelte sektorenes betydning som finansieringskilde for primærsektorene kan også leses ut av tabell 12. Slike forskyv-

Tabell 12. Primærsektorenes forpliktelser
Primary sectors' liabilities by

	1899	1914	1920	1926	1930
Kredittsektorene					
Norges Bank	0,1	0,2	0,6	0,6	0,3
Statsbanker	0,1	0,3	0,3	0,6	0,9
Forretnings- og sparebanker ..	0,6	1,5	6,7	4,7	3,8
Kredittforeninger m.v.	—	—	—	0,1	0,1
Forsikring.....	0,1	0,1	0,6	0,5	0,6
I alt	0,9	2,1	8,2	6,5	5,7
Primærsektorene					
Staten	0,3	0,7	1,6	1,6	1,7
Publikum	0,3	0,8	4,1	2,3	2,4
Utlandet	0,3	0,8	1,5	1,6	2,0
I alt	0,9	2,3	7,2	5,5	6,1
Primærsektorenes forpliktelser i alt	1,8	4,4	15,4	12,0	11,8
Forpliktelser til kredittsektorer i pst. av samlede forpliktelser	50,8	48,8	53,6	53,8	48,6

ninger har delvis sammenheng med endringer i primærsektorenes relative betydning som skyldnere. Særlig gjelder dette den sterke vekst i Norges Banks fordringer på statskassen under okkupasjonen. Vi kan derfor danne oss et bedre inntrykk av de enkelte sektorenes betydning ved å se på fordelingen av forpliktelsene etter kreditorsektor hos publikum og staten hver for seg. Dette er vist i tabellene 13 og 14.

Trass i de voldsomme bevegelser i kredittmarkedet under og etter den første verdenskrig, hadde kredittsektorene fram til slutten av 1920-årene en nokså fast andel av publikums forpliktelser. Men da forpliktelsene til forretnings- og sparebankene fortsatte å gå ned, mens nedgangen i aksjekapital opphørte, sank kredittsektorenes andel av forpliktelsene i de følgende år og ble gjennom 1930-årene liggende noe lavere enn tidligere.

Nedgangen i publikums gjeld under okkupasjonen måtte naturligvis redusere forpliktelsene overfor kredittsektorene, og deres andel av publikums samlede forpliktelser var derfor særlig lav i 1945. Da kredittsektorenes utlån til publikum økte raskt i etterkrigstiden, samtidig som bedriftenes aksjekapital steg forholdsvis lite, steg også kredittsektorenes andel av publikums forpliktelser, og den har siden begynnelsen av 1950-årene ligget noe høyere enn før krigen. Nedgangen fra 1956 til 1963 forklares for den alt vesentlige del av den sterke vekst i publikums lån i utlandet.

Ser en bare på publikums gjeld, var 17—18 pst. av denne tatt opp hos primærsektorene fram til og med 1926. Nedgangen i gjeld til kredittsektorene

fordelt på kreditorsektorer. Milliarder kr.
creditor sector. 1 000 mill. kr.

1939	1945	1951	1956	1963	
					Creditor sectors
0,6	9,1	7,5	7,1	8,1	Norges Bank
1,3	1,1	2,5	5,8	11,2	State banks
3,2	7,2	8,7	11,8	18,9	Commercial and savings banks
0,3	0,4	0,9	1,4	2,4	Loan associations etc.
1,1	1,9	3,1	5,1	9,2	Insurance
6,5	19,7	22,7	31,2	49,8	Total
					Primary sectors
2,2	3,9	6,1	9,0	14,2	Central government
2,3	5,3	4,5	6,5	8,4	The public
1,8	1,6	3,5	6,6	13,2	Foreign countries
6,3	10,8	14,1	22,1	35,8	Total
12,8	30,5	36,8	53,3	85,6	Total liabilities of primary sectors
50,5	64,5	61,7	58,6	58,2	Liabilities to credit sectors as a per cent of total liabilities

i de følgende år, samtidig som gjelden til utlandet økte, brakte primærsektorenes andel av gjelden opp til 24 pst. i 1930, men den sank igjen ned mot 20 pst. i 1939. Utviklingen under okkupasjonen førte igjen til en midlertidig øking av andelen, men i 1951 utgjorde den atter ca. 17 pst. Senere har den sterke opplåning i utlandet ført til en jamn stigning i primærsektorenes andel av publikums gjeld.

De tall tabellen gjengir, omfatter som tidligere nevnt ikke direkte lån mellom personer og institusjoner innen sektoren publikum. Det er bare for begynnelsen av tidsrommet vi har noe kjennskap til omfanget av slike lån, og da bare for en bestemt type av dem, nemlig pantobligasjonslånene. Ifølge den nevnte undersøkelse av Statistisk Sentralbyrå¹) for årene 1912 og 1926 var beløpene i disse årene henholdsvis rundt 570 og 735 mill. kroner. Hypotekbankdirektør Berner²) anslo beløpet i 1894 til ca. 250 mill. kroner, men i lys av den senere oppgave for 1912 synes dette for lavt, og ved århundreskiftet kan vi derfor kanskje regne med et beløp på minst 400 mill. kroner. Legger vi disse tall til dem som er gitt i tabell 13, finner vi at kredittsektorenes andel av publikums forpliktelser var 45, 47 og 53 pst. i henholdsvis 1899, 1914 og 1926, altså en markert stigning i løpet av dette kvartsekket. For senere år mangler en helt opplysninger om denne pantegjelden, man da den må antas

¹ NOS VIII 79, se fotnote s. 74

² Se fotnote s. 37

Tabell 13. Publikums forpliktelser fordelt
The public's liabilities by

	1899	1914	1920	1926	1930
Kredittsektorene					
Norges Bank	54	96	294	44	84
Statsbanker	126	232	314	599	840
Forretningsbanker	309	819	4 150	2 092	1 514
Sparebanker	291	643	1 836	2 115	1 771
Kredittforeninger m.v.	—	13	24	63	110
Forsikring	58	135	455	416	490
I alt	838	1 938	7 073	5 329	4 809
Primærsektorene					
Staten	313	583	1 509	1 486	1 562
Publikum	230	619	2 771	1 729	1 764
Utlandet	100	399	978	854	1 265
I alt	643	1 601	5 258	4 069	4 591
Forpliktelser i alt	1 481	3 539	12 331	9 398	9 400
Forpliktelser til kredittsektorene i pst. av samlede forpliktelser.....	56,6	54,8	57,4	56,7	51,2
Prosentfordeling av forpliktelser til kredittsektorene					
Norges Bank	6,4	4,9	4,2	0,8	1,7
Statsbanker	15,1	12,0	4,4	11,3	17,5
Forretningsbanker	36,9	42,2	58,7	39,3	31,5
Sparebanker	34,7	33,2	26,0	39,7	36,8
Kredittforeninger	—	0,7	0,3	1,1	2,3
Forsikring	6,9	7,0	6,4	7,8	10,2
I alt	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

å ha vært et forholdsvis stabilt element i kredittmarkedet, samtidig som dens relative betydning sikkert etter hvert har avtatt, vil den neppe kunne forandre hovedtrekkene i det bilde av kredittsektorenes og primærsektorenes relative betydning som her er gitt.

Går vi over til å se på de enkelte kredittsektorenes betydning for publikum, er for det første å merke at Norges Banks direkte utlån til publikum hele tiden har vært små. Da kredittsektorenes samlede fordringer overfor publikum samtidig har vokst sterkt, innebærer det at Norges Banks andel av publikums forpliktelser er blitt vesentlig redusert.

I tiden fram til første verdenskrig falt nære på halvparten og i årene 1914—1920 over 60 pst. av veksten i forpliktelsene overfor kredittsektorene på forretningsbankene. Deres andel, som hadde økt nesten uavbrutt siden den første forretningsbank ble stiftet, hadde dermed nådd høydepunktet. Under bankkrisen i første halvdel av 1920-årene ble publikums forpliktelser

på kreditorsektorer. Mill. kr.
creditor sector. Mill. kr.

1939	1945	1951	1956	1963	
					Creditor sectors
114	40	34	125	140	Norges Bank
1 135	777	2 325	5 175	9 182	State banks
1 358	974	4 098	5 129	8 820	Commercial banks
1 529	875	2 720	4 305	7 174	Savings banks
325	360	886	1 393	2 370	Loan associations etc.
960	991	2 136	3 784	6 929	Insurance
5 421	4 017	12 199	19 911	34 615	Total
					Primary sectors
2 043	2 449	4 404	6 623	11 344	Central government
1 541	1 612	1 884	2 237	3 865	The public
1 160	1 100	1 733	4 426	10 300	Foreign countries
4 744	5 161	8 021	13 286	25 509	Total
10 165	9 178	20 220	33 197	60 124	Total liabilities
53,3	49,1	60,3	60,0	57,6	Liabilities to credit sectors as a per cent of total liabilities
					Percentage distribution of liabilities to credit sectors
2,1	1,0	0,3	0,6	0,5	Norges Bank
20,9	19,3	19,0	26,0	26,5	State banks
25,1	24,2	33,6	25,8	25,5	Commercial banks
28,2	21,8	22,3	21,6	20,7	Savings banks
6,0	9,0	7,3	7,0	6,8	Loan associations etc.
17,7	24,7	17,5	19,0	20,0	Insurance
100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	Total

overfor forretningsbankene omtrent halvert, for en stor del som følge av nedskrivninger. Forpliktelsene overfor sparebankene hadde ikke på langt nær økt i samme utstrekning under krigskonjunkturen, og til tross for at bankkrisen også rammet dem, økte publikum sine forpliktelser overfor denne bankgruppen også i perioden 1920—1926. Fra da av og fram til okkupasjonen var forpliktelsene til sparebankene større enn til forretningsbankene.

Som vist i kapittel II, plasserte forretningsbankene helt fra starten det meste av sine midler som kortsiktige fordringer. Denne plasseringsmåte ble valgt i stadig stigende utstrekning etter århundreskiftet, og da særlig i perioden 1914—1920, noe som kommer til uttrykk i at kassekreditten ble den langt viktigste utlånsform, mens både pantobligasjoner og vekslar og vekselobligasjoner ble av relativt mindre betydning. Særlig etter 1914 gjorde den samme tendensen seg gjeldende i sparebankene, om enn i mindre

Tabell 14. Statens gjeld fordelt
Central government's debts

	1899	1914	1920	1926	1930
Kredittsektorene					
Norges Bank	6	9	24	23	28
Statsbanker	1	11	20	35	62
Forretnings- og sparebanker, kredittforeninger m.v.	(8)	(3)	411	405	286
Forsikring	(1)	(2)	(58)	(65)	(100)
I alt	16	25	513	528	476
Herav okkupasjonskontoen ...	—	—	—	—	—
Primærsektorene					
Offentlige fond	2	11	43	77	57
Sosiale trygder	—	—	10	26	16
Statskassen	1	1	7	14	23
Publikum	(5)	(7)	(240)	(317)	(317)
Utlandet	187	376	523	729	707
I alt	195	395	823	1 163	1 120
Samlet gjeld	211	420	1 336	1 691	1 596
Gjeld til kredittsektorene i pst. av samlet gjeld	(7,6)	(6,0)	38,4	31,2	29,8

¹ Tallene i parentes er særlig usikre da vi bare har oppgaver for sektorenes samlede obligasjonsbeholdninger og har måttet foreta skjønnsmessig fordeling etter obligasjonstyper.

grad. Behovet for investeringslån under høykonjunkturen etter den første verdenskrig ble derfor for størstedelen dekket ved kortsiktig kreditt. I forrige kapittel viste vi følgene av denne utviklingen for sammensetningen av publikums gjeld. Man må kunne gå ut fra at denne forskyvning i utlånsformene mer var bestemt av bankenes plasseringsønsker enn av etterspørselen etter de forskjellige former for kreditt. Gjennom nesten hele perioden etter århundreskiftet er det nemlig opprettet stadig nye kredittforeninger og andre låneinstitusjoner nettopp for å avhjelpe mangelen på realkreditt, og statsbanker er planlagt og opprettet for det samme formål.

Under bankkrisen i 1920-årene skar forretningsbankene drastisk ned på sine utlån, og sparebankene kom fra og med 1926 med i den samme utvikling. Fra 1920 til 1937 reduserte forretnings- og sparebankene til sammen sine utlån hvert eneste år. Statsbanker, kredittforeninger og forsikring økte sine utlån nesten like jamt, slik at publikums forpliktelser overfor disse sektorer i det samme tidsrom ble mellom to- og tredoblet. Forretnings- og sparebankene, som i 1920 hadde hatt hele 85 pst. av kredittsektorenes fordringer overfor publikum, hadde i 1939 ikke mer enn en knapp halvpart.

Selv om det er rimelig å se nedgangen i forretnings- og sparebankenes

på kreditorsektorer¹. Mill. kr.
by creditor sector. Mill. kr.

1939	1945	1951	1956	1963	
					Credit sectors
124	8 303	6 372	5 762	5 563	Norges Bank
102	332	192	610	2 052	State banks
272	5 325	1 509	1 694	1 758	Commercial and savings banks, loan associations etc.
89	808	743	987	1 621	Insurance
587	14 768	8 816	9 053	10 994	Total
—	8 163	6 202	5 546	5 430	Of which occupation account
					Primary sectors
90	434	481	716	718	Central government funds
48	268	554	713	755	Social security funds
40	30	229	514	405	The Treasury
264	1 967	1 082	1 479	1 515	The public
669	476	1 717	2 132	2 905	Foreign countries
1 111	3 175	4 063	5 554	6 298	Total
1 698	17 943	12 879	14 607	17 292	Total debts
34,6	82,3	68,5	62,0	63,6	Debts to credit sectors as a per cent of total debts

¹ Figures in brackets are particularly uncertain since available information for these years only gives total bond holdings, and the distribution by debtor sector has been estimated.

andel av publikums forpliktelser etter 1920 i sammenheng med bankkrisen, kan det på noe lengre sikt være like naturlig å se den som et resultat av den endring som fant sted i sammensetningen av fordringene hos primærsektorene. Som det ble vist i kapittel II, er etter hvert en stigende del av publikums fordringer blitt plassert som forsikringskrav, og fra 1914 til midten av 1930-årene også som ihendehaverobligasjoner. Dette gir grunnlag både for en stigning i forsikringssektorens andel av fordringene og i den andel som faller på statsbanker og kredittforeninger. Disse sektorene skaffer seg jo nemlig størstedelen av sine utlånsmidler ved salg av ihendehaverobligasjoner til publikum og forsikring.

Veksten i statsbankenes utlån etter 1950 har på liknende måte sammenheng med at staten har økt sine utlån til denne kredittsektoren. Fram til midten av 1950-årene gikk særlig forretningsbankenes relative betydning for kredittforsyningen til publikum sterkt tilbake, mens statsbankenes og i noe mindre grad forsikringssektorens betydning økte tilsvarende. Fra 1956 til 1963 har det innbyrdes forhold mellom de ulike kredittsektorer vært noenlunde uforandret, men de forskyvninger som har funnet sted har fortsatt gått i samme retning.

For *staten* var utlandet den helt dominerende lånekilde gjennom hele forrige århundre og fram til den første verdenskrig. Da de utenlandske låne-markeder stort sett ble stengt for Norge under krigen, samtidig som de store konjunkturførtjenester gjorde tilgangen på midler til det norske kapitalmarked rikeligere, gikk staten over til opplåning innenlands. Mesteparten av disse lånene fant plassering i kredittsektorene, men også publikum må antas å ha gitt betydelige lån til staten ved kjøp av statsobligasjoner. Dette har vi imidlertid lite kjennskap til for perioden før 1939, idet vi bare har grunnlag for å beregne størrelsen av publikums samlede obligasjonsbeholdninger. Långivningen mellom de enkelte statssektorer innbyrdes har særlig etter siste krig fått stor betydning. Storparten av disse lånene består av lån til statskassen fra offentlige fond og sosiale trygder. I første halvdel av 1920-årene tok staten opp igjen opplåningen fra utlandet, mens gjelden til kredittsektorene holdt seg praktisk talt uforandret fram til okkupasjonen. Etter 1926 var det bare små endringer også i statens samlede gjeld og dens fordeling på sektorer. Rundt en tredjedel av gjelden var i denne tiden tatt opp hos kredittsektorene.

Siden motverdien av statskassevekslene under okkupasjonen og senere har vært holdt på separatkonto i Norges Bank, kan det være grunn til å holde dem utenfor beregningene om en vil studere hvilken rolle kredittsektorene har spilt for statens opplåning til finansiering av sin virksomhet. Det kan likeledes være grunn til å holde utenom statskassens beholdninger av egne obligasjoner etter krigen da de har utgjort betydelige beløp. Disse obligasjonene representerer jo ikke lenger noen reell gjeld for statskassen etter at den selv har ervervet dem. Vi finner da at kredittsektorenes andel av fordringer på staten var henholdsvis 77, 69, 64 og 65 pst. i de enkelte referanse-årene etter krigen. Kredittsektorene har altså hatt langt større betydning som kreditorer overfor staten etter frigjøringen enn de hadde før 1940. Bakgrunnen for denne utviklingen er for en vesentlig del den gjeld til Norges Bank som oppstod ved tyskernes trekk på banken. Holder en også okkupasjonskontoen utenom, blir kredittsektorenes andel av statens forpliktelser henholdsvis 43, 40, 40 og 48 pst. i de enkelte referanseårene, altså fortsatt markert høyere enn i mellomkrigstiden.

3. Enkelte næringers lånegjeld fordelt etter kreditorer.

I tabell 13 så vi på de enkelte sektorenes betydning som fordringshavere overfor publikum som helhet. I dette avsnittet skal vi se på deres betydning som långivere overfor kommunene og de viktigste næringssektorer. Vi har begrenset oversikten til å omfatte publikums lån og ihendehaverobligasjonsgjeld. Vi har imidlertid ikke hatt muligheter for å fordele de enkelte næringers ihendehaverobligasjonsgjeld etter hvilke sektorer som sitter med obliga-

sjonene og har derfor, i motsetning til i foregående avsnitt, måttet behandle obligasjonsmarkedet som en egen kredittsektor. Aksjekapitalens og kapitalinnskottenes betydning for de enkelte næringer vil framgå av tabell 8. Finansobjekter under gruppen «andre forpliktelser» omfattes ikke av oversikten.

Som nevnt i forrige kapittel, mangler vi statistiske oppgaver over sparebankenes og forretningsbankenes utlån til de enkelte næringer før 1927. Derfor er det f. eks. ikke mulig å gi noen næringsfordeling av den voldsomme vekst i bankenes utlån i årene 1914—1920 og nedgangen i de følgende år. For jord- og skogbruk og for eiendomsdrift, der utlån fra andre enn forretnings- og sparebankene er av særlig stor betydning, og der dessuten disse bankenes pantobligasjoner kan gi visse holdepunkter, er det likevel mulig å danne seg et bilde av utviklingen også før 1927. For lån fra forsikring er oppgavene mangelfulle helt fram til 1952, og disse er derfor for de fleste næringer gruppert som lån fra andre sektorer. Denne gruppen består på den annen side for størstedelen av de anslåtte lån fra forsikringsselskapene.

I tabell 15 er gitt en prosentvis fordeling etter kreditorsektor av kommunenes (inkl. kommuneforetaks) lån og ihendehaverobligasjonsgjeld.

Tabell 15. Kommunenes (inkl. kommuneforetaks) lånegjeld fordelt etter kreditorsektor. Prosent. *Municipalities' (incl. municipal enterprises') loans by creditor sector. Per cent.*

	1927	1930	1937	1946	1951	1956	1963
Statsbanker <i>State banks</i>	—	9	26	28	35	39	31
Forretningsbanker <i>Commercial banks</i>	3	3	1	1	2	2	3
Sparebanker <i>Savings banks</i>	18	13	8	3	4	3	5
Staten <i>Central government</i>	9	9	11	9	5	2	5
Obligasjonsmarkedet <i>Bond market</i> .	61	60	44	58	52	50	50
Av dette: <i>Of which:</i>							
I norske kroner <i>In Norwegian kroner</i>	52	51	49	32	40	44	43
I utenlandsk valuta <i>In foreign currencies</i>	9	9	11	12	18	8	7
Andre sektorer ¹ <i>Other sectors</i>	9	6	10	1	2	4	6
Total <i>Total</i>	100	100	100	100	100	100	100
Lånegjeld, mill. kr. <i>Loans (incl. bearer bond loans). Mill. kr.</i>	1 456	1 416	1 226	834	1 321	2 228	4 360

¹ Til og med 1951 er dette differansen mellom samlet kommunal gjeld, slik denne er oppgitt i kommunestatistikken, og fordringer på kommuner hos de enkelte sektorer hvor disse er spesifisert. Posten omfatter således både en statistisk uoverensstemmelse og lån fra andre kreditorsektorer. For 1956 og 1963 svarer den praktisk talt til lån fra forsikring. *Up to and including 1951 this is the difference between total municipal debts as recorded in the statistics on municipal finances, and claims on municipalities as specified on the balances of the various sectors. The item thus includes a statistical discrepancy as well as loans from other creditor sectors. For 1956 and 1963 it almost corresponds to loans from insurance.*

Fram til første verdenskrig var obligasjonsmarkedet kommunenes viktigste lånekilde med noenlunde lik fordeling mellom lån i norske kroner og i utenlandsk valuta. Den sterke stigning i kommunegjelden under og etter den første verdenskrig skjedde imidlertid i stor utstrekning ved lån fra forretnings- og sparebanker. Gjelden nådde sitt maksimum omkring 1924—25, og den gradvise avvikling og konsolidering i de følgende år gjaldt først og fremst banklånene og særlig lån fra forretningsbankene. Ihendehaverobligasjonslån ble således snart igjen den viktigste gjeldsform. Etter at Kommunalbanken var opprettet, overtok den en stadig større del både av eldre lån i banker og forsikringsselskaper og av den eldre ihendehaverobligasjonsgjeld. Obligasjonsmarkedet fikk derved mindre betydning. Nedgangen i obligasjonslån falt i sin helhet på lån i norske kroner.

Etter den annen verdenskrig har det ikke lenger vært noe behov for konvertering av gjeld, og utlånene fra Kommunalbanken har i stedet finansiert kommunale investeringer. I det første tiår etter krigen gjaldt lånene særlig kraftutbyggingen, og statsbanksektoren økte i denne perioden sin andel av kommunenes gjeld. Senere er det satt strammere grenser for disse utlånene, og kommunene har i større grad enn før vendt seg til banker og forsikringsselskaper. Dessuten har alle statssektorene økt sine lån til kommunene forholdsvis mye.

Direkte lån og ihendehaverobligasjonsgjeld har i de aller fleste etterkrigsår utgjort omtrent like store beløp. Fra 1956 har økingen av ihendehaverobligasjonsgjelden i utenlandsk valuta vært omtrent like sterk som i norske kroner, slik at de utenlandske lånemarkeder har fått voksende betydning. Størstedelen av disse lånene er imidlertid tatt opp av en enkelt kommune, nemlig Oslo by.

I *jord- og skogbruk* har det vært gjort forholdsvis utstrakt bruk av pantelån opptatt direkte utenom kredittinstitusjonene. Av disse kjenner vi bare lån fra statssektorene, mens vi, som tidligere nevnt, mangler pålitelige oppgaver fra personer og institusjoner som selv ville falle inn under publikumssektoren. I 1912 var disse lånene sannsynligvis mellom 300 og 400 mill. kroner (dvs. om lag like mye som de kjente lån) og i 1926 ca. 50 mill. kroner høyere.¹) Stigningen i lån fra staten og kredittinstitusjonene kan for samme tidsrom anslås til 700—800 mill. kroner, slik at den relative betydning for næringen av pantegjelden til publikum var gått vesentlig ned mellom de to årene. Den senere utvikling av disse lånene mangler vi fullstendig kjennskap til, men vi må kunne regne med at de har utgjort en stadig mindre andel.

Før den første verdenskrig var statssektorene, i første rekke Kirkedepartementets fond, en viktig långiver til jord- og skogbruk. Anslagsvis 15

¹ NOS VIII 79.

Tabell 16. Jord- og skogbruks lån fordelt etter kreditorsektor. Prosent. *Loans to agriculture and forestry by creditor sector. Per cent.*

	1927	1930	1937	1946	1951	1956	1963
Statsbanker <i>State banks</i>	29	35	40	39	32	31	33
Forretningsbanker <i>Commercial banks</i>	18	14	8	9	9	9	9
Sparebanker <i>Savings banks</i>	47	44	40	35	45	47	46
Staten <i>Central government</i>	4	4	5	6	2	2	2
Kredittforeninger m. v. <i>Loan associations etc.</i>	2	3	6	9	10	9	9
Andre sektorer <i>Other sectors</i>	0	0	1	2	2	2	1
I alt <i>Total</i>	100	100	100	100	100	100	100
Lån i alt, mill. kroner <i>Total loans.</i>							
<i>Mill. kr.</i>	1 247	1 141	1 024	767	1 251	1 762	2 633

pst. av næringens lån (eksklusive lån fra publikum), var fra offentlige fond og sosiale trygder. Under og etter verdenskrigen fikk denne lånekilden stadig mindre betydning. Næringen økte nemlig sin gjeld sterkt i denne tiden, men det skjedde ikke samtidig noen nevneverdig øking i de midler Kirkedepartementets fond kunne låne ut.

Fra og med 1920-årene fant det sted en øking i statsbankenes andel av lånene. Mens sparebankenes utlån til jord- og skogbruk gikk tilbake, økte utlånene både fra Hypotekbanken og Småbruk- og Bustadbanken. Fra midten av 1930-årene kom også Lånekassen for jordbrukere til, og denne banken tok nettopp sikte på konvertering av gjeld til forretnings- og sparebankene. Litt senere begynte også Driftskredittkassen sin virksomhet. Kredittforeningene, særlig Landkredittforeningen, vokste samtidig fram som en viktig lånekilde.

Under okkupasjonen var det lån fra sparebankene som ble sterkest nedbetalt, men disse økte også mest i de første årene etter frigjøringen. Fra begynnelsen av 1950-årene har det bare vært små forskyvninger mellom de enkelte kreditorsektorene innbyrdes. I denne tiden har fordelingen vært nok så lik den vi hadde i slutten av 1920-årene, med unntak av at kredittforeningene har overtatt noe av sparebankenes stilling, og at staten har fått svært liten betydning som lånekilde.

I næringsfordelingene fra før krigen av forretnings- og sparebankenes utlån er utlån til fiske og hvalfangst oppgitt sammen. Da disse to næringene er helt ulike både i kapital- og produksjonsstruktur, kan en behandling av dem sammen ikke si særlig mye om forskyvningene i kreditorsektorenes betydning. For årene etter krigen er oppgavene gitt for hver av næringene særskilt, men hvalfangstens gjeld har i denne perioden vært så liten at den i denne forbindelse har liten interesse. Tabell 17 viser fordelingen av lån til *fiske* etter krigen.

Tabell 17. Fiskerienes lån fordelt etter kreditorsektor. Prosent.
Loans to fisheries by creditor sector. Per cent.

	1946	1951	1956	1963
Statsbanker <i>State banks</i>	35	44	51	45
Forretningsbanker <i>Commercial banks</i>	30	24	26	17
Sparebanker <i>Savings banks</i>	35	32	22	30
Andre <i>Others</i>	—	0	1	8
I alt <i>Total</i>	100	100	100	100
Lån i alt, mill. kroner <i>Total loans. Mill. kr.</i> ..	52	208	326	573

Statens fiskarbank overtok ved opprettelsen utlånsmassen til enkelte statlige lånefond for fiskeriene, men helt fram til slutten av 1930-årene økte den praktisk talt ikke sine utlån. Statens medvirkning ved garanti for lån fra Norges Bank til fiskeforedlingsbedriftene fra 1921 var i denne tiden av større betydning, men disse lånene er her regnet som lån til industrien. Etter frigjøringen har Fiskarbanken økt sine utlån så mye at den i de senere år har stått som kreditor for nære på halvparten av fiskerinæringens gjeld. Den har dermed overtatt det aller meste av næringens faste gjeld, mens driftskreditt fortsatt for det meste ytes av forretnings- og sparebankene. Den sterke øking i lån fra «andre» i 1963 skyldes lån fra staten, både fra statskassen selv og fra Distriktenes utbyggingsfond.

Industri og håndverk (herunder også bergverksdrift og statlig og privat kraftforsyning) hadde i 1927 tatt opp over halvdel av sine lån (inklusive ihendehaverobligasjonslån) i forretningsbankene, og andelen tidligere i 1920-årene må ha vært enda høyere. Denne gjelden ble i løpet av 1930-årene sterkt redusert, og i stedet kom utlandet i større grad inn som långiver overfor in-

Tabell 18. Industriens lånegjeld fordelt etter kreditorsektor. Prosent.
Loans to manufacturing by creditor sector. Per cent.

	1927	1930	1937	1946	1951	1956	1963
Statsbanker <i>State banks</i>	—	0	1	3	6	6	7
Forretningsbanker <i>Commercial banks</i>	54	45	40	30	45	32	29
Sparebanker <i>Savings banks</i>	14	14	10	9	8	14	10
Kredittforeninger m. v. <i>Loan associations etc.</i>	—	0	1	6	5	5	7
Staten <i>Central government</i>	2	2	2	4	5	11	7
Obligasjonsmarkedet <i>Bond market</i> ..	23	25	27	28	20	19	22
Utlandet <i>Foreign countries</i>	5	9	11	13	7	6	7
Andre sektorer <i>Other sectors</i>	2	5	8	7	4	7	11
I alt <i>Total</i>	100	100	100	100	100	100	100
Lånegjeld, mill. kr. <i>Loans (incl. bearer bond loans). Mill. kr.</i>	1 118	876	912	1 259	3 152	4 791	8 114

dustrien. Nedgangen i obligasjonsgjelden var i samme tidsrom moderat, slik at obligasjonsmarkedets relative betydning som kredittkilde økte. Verken Industribanken eller Hypotekforeningen for næringslivet hadde ennå fått noen nevneverdig betydning for kredittforsyningen.

Etter frigjøringen har Industribanken økt sin andel av lånegjelden, men den har ikke på langt nær fått samme betydning som de andre statsbankene på sine områder. Kredittforeninger m. v. har likeledes spilt en langt større rolle enn før krigen. Som nevnt foran, har det i de senere år kommet til flere nye institusjoner innen denne gruppen som gir lån til industrien. Videre er staten blitt en forholdsvis betydelig kreditor gjennom sine lån til statsforetak og Utbyggingsfondets lån til industri i distriktene. På den annen side har lån fra utlandet spilt en forholdsvis mindre rolle enn i 1930-årene. En del utenlandske lån til utbygging av statsforetak har imidlertid vært tatt opp som statslån, slik at det blir statskassen som står som kreditor overfor industriforetakene, selv om kreditten kommer fra utlandet. Det er ellers verdt å merke seg den sterke stigning i lån fra andre sektorer, som i det vesentlige gjenspeiler økingen i forsikringssektorens lån til industri. Den viktigste kreditorsektor er imidlertid hele tiden forretningsbankene, selv om deres relative betydning er svakt avtakende. Dessuten har obligasjonsmarkedet alltid vært en meget viktig kilde for kapitalforsyning til industrien.

Det er velkjent at en stor del av den voldsomme utlånssøking i forretningsbankene fram til 1920 gjaldt lån til *skipsfart*, og trass i at det etter 1920 må ha skjedd en rask avvikling av disse lånene, var forretningsbankene i 1927 fortsatt den viktigste kreditor for skipsfarten. Men etter hvert som forretningsbankenes utlånsevne gikk ned, måtte skipsfarten søke nye kredittkilder, og de ble i første rekke funnet i utlandet. Denne opplåningen i utlandet har alltid stått i nær sammenheng med byggingen av norske skip ved utenlandske verksteder. I løpet av 1930-årene hadde utlandets andel av låne-

Tabell 19. Skipsfartens lånegjeld fordelt etter kreditorsektor. Prosent. *Loans to shipping by creditor sector. Per cent.*

	1927	1930	1937	1946	1951	1956	1963
Forretningsbanker <i>Commercial banks</i>	59	33	28	47	40	18	16
Sparebanker <i>Savings banks</i>	10	8	7	5	3	3	1
Kredittforeninger m. v. <i>Loan associations etc.</i>	3	8	13	8	13	9	8
Obligasjonsmarkedet <i>Bond market</i>	4	3	4	—	3	2	0
Utlandet <i>Foreign countries</i>	23	46	43	35	40	65	73
Andre sektorer <i>Other sectors</i>	1	2	5	5	1	3	2
I alt <i>Total</i>	100	100	100	100	100	100	100
Lånegjeld, mill. kr. <i>Loans (incl. bearer bond loans). Mill. kr.</i>	328	398	249	263	1 432	3 816	8 107

gjelden kommet opp i nær halvdelen av det samlede beløp. De mange skipsfinansieringsinstitutter (kredittforeninger m. v.) fikk også stigende betydning.

Etter krigen har utlandets andel av skipsfartens gjeld vist jamn stigning etter at den var nokså lav ved krigens slutt. Det skyldes nok i noen grad at utenlandsk opplåning ganske lenge har vært stilt som vilkår for kontraheringslisens for tank- og spesialskip, men særlig fra annen halvdel av 1950-årene er kredittbehovene blitt så store at de ikke i noe fall kunne dekkes på det innenlandske marked. Dessuten har den skarpe konkurranse i skipsbyggingsindustrien ført til at verkstedene tilbyr seg å skaffe en vesentlig del av de nødvendige lån for kontraheringer av nye skip. Det er grunn til å merke seg at en liknende kreditt fra norske verksteder, for en vesentlig del skaffet til veie gjennom lån fra Låneinstituttet for skipsbyggeriene mot 2. prioritets pant i skip, ikke kommer med i vår statistikk. Lån fra Låneinstituttet utgjorde ved utgangen av 1963 160 mill. kroner, som er gruppert som lån til industri fra kredittforeninger m. v.

Også etter at utlandet ble den viktigste finansieringskilde, har forretningsbankene stått for en viktig del av lånene til skipsfarten. Skipsfinansieringsinstituttene, organisert som kredittforeninger eller skipshypotekbanker, har gitt lån mot første prioritets pant i skip, i første rekke skip bygd ved norske verksteder. Skipsfarten har derimot gjort lite bruk av direkte opplåning på obligasjonsmarkedet.

Handelen har gjennom hele perioden tatt opp mellom to tredjedeler og tre fjerdedeler av sine lån i forretningsbankene. Av den resterende del ble i mellomkrigstiden det alt vesentlige og etter krigen om lag halvparten dekket av sparebankene. Resten fordeler seg mellom utlandet, staten, Norges Bank og forsikring. Forskyvningene mellom de enkelte av disse sektorene er imidlertid små og for en stor del tilfeldige, slik at det har liten interesse å gå nærmere inn på fordelingen av handelens lån etter sektor.

I likhet med hva som var tilfelle for jordbruk og skogbruk, har en stor del av pantegjelden også i *forretningsbygg og boliger* vært plassert hos personer eller institusjoner i sektoren «publikum». I 1926 var denne gjelden antakelig mellom 300 og 400 mill. kroner.¹) En må kunne regne med at dens betydning sett i forhold til den øvrige gjeld etter hvert er blitt redusert, men vi mangler konkrete opplysninger om dette.

Ser vi på lånene fra staten og kredittinstitusjonene, er det grunn til å tro at det fra århundreskiftet og fram til 1927 ikke fant sted noen store forskyvninger i sammensetningen etter kreditorsektorer, kanskje bortsett fra en viss nedgang i den andel av gjelden som var tatt opp hos forsikringssektoren. Fram til begynnelsen av 1930-årene stod statsbankene og statssektorene

¹ NOS VIII 79.

Tabell 20. Lån til forretningsbygg og boliger fordelt etter kreditorsektor. Prosent. *Loans to commercial buildings and dwellings by creditor sector. Per cent.*

	1927	1930	1937	1946	1951	1956	1963
Statsbanker <i>State banks</i>	24	25	21	12	27	39	39
Forretningsbanker <i>Commercial banks</i>	9	7	7	13	10	9	8
Sparebanker <i>Savings banks</i>	35	30	27	25	24	20	20
Kredittforeninger m. v. <i>Loan associations etc.</i>	3	4	11	15	10	8	6
Staten <i>Central government</i>	21	20	11	5	3	2	4
Andre sektorer ¹ <i>Other sectors</i>	8	14	23	30	26	22	23
I alt <i>Total</i>	100	100	100	100	100	100	100
Lån i alt, mill. kroner <i>Total loans. Mill. kr.</i>	1 076	1 150	1 442	1 748	4 227	7 813	14 037

¹ I det vesentlige forsikringssektoren. Tallene er usikre. *Mainly insurance. The figures are uncertain.*

som kreditorer for mellom 40 og 50 pst. av gjelden i forretningsbygg og boliger. Staten var i denne forbindelse praktisk talt like viktig som statsbankene, særlig var pantelånene fra Statens pensjonskasse og Rikstrygdeverket av stor betydning. Men i løpet av 1930-årene innskrenket staten sine utlån til sektoren, og økingen i statsbankenes utlån var liten. Det ble i stedet kredittforeningene og forsikringsselskapene som dekket det meste av næringsens behov for ny lånekapital. Etter siste verdenskrig er utviklingen dominert av den sterke vekst i Husbankens virksomhet. Denne banken var i 1963 kreditor for 33 pst. av gjelden i forretningsbygg og boliger, og den har dekket 38 pst. av gjeldsøkingen fra 1946 til 1963. Men regner en statsbankene og staten sammen, dekket de ikke noen større andel av næringsens gjeld i 1963 enn de gjorde før 1930. Offentlige organers medvirkning i boligfinansieringen er således ikke noe nytt fenomen. Men mens medvirkningen etter frigjøringen har vært et ledd i boligpolitikken, var dette tidligere bare delvis tilfelle. Arbeiderbruk- og Boligbankens og Småbruk- og Bustadbankens virksomhet var nok ledd i en slik politikk, men det gjelder i langt mindre grad Hypotekbanken, og for sosialtrygdene, pensjonskassene og de offentlige fond gjaldt det i første rekke å finne en plassering for sine midler, som tilfredstilte de krav som ble stilt til sikkerhet og avkastning.

Vi er nå bedre i stand til å se sammenhengen mellom fordelingen av publikums gjeld etter næringssektorer (tabell 8) og fordelingen av forpliktelsene¹) etter kredittsektorer (tabell 13). Nedgangen i 1920- og 1930-årene i den

¹ Publikums gjeld til kredittsektorene er praktisk talt lik deres forpliktelser til disse sektorene. Det er bare forretnings- og sparebankenes aksjer i norske bedrifter som er med i forpliktelsene, men ikke i gjelden.

andel av publikums gjeld som ble dekket av så vel forretnings- som sparebanker, gjaldt praktisk talt samtlige næringer. Økingen gjennom den første etterkrigstiden av den andel forretningsbankene dekket, hang sammen med at både industri, skipsfart og handel, som alle i større grad enn andre sektorer tar opp sine lån i forretningsbankene, økte sin andel av den samlede gjeld (men ikke av samlede forpliktelser). Det er naturligvis ikke med dette sagt noe om årsaksforholdet mellom disse to faktorer. Når forretningsbankene i løpet av 1950-årene igjen har fått mindre betydning som kreditorsektor, har det også i første rekke gitt seg utslag i den rolle de har spilt for disse næringene. Gjennom 1920- og 1930-årene viste utviklingen i sparebankene de samme hovedtrekkene. Etter krigen har deres andel av publikums gjeld vært nokså stabil, men deres betydning har økt for kommunene og avtatt for f. eks. forretningsbygg og boliger.

Siden slutten av 1920-årene og fram til annen verdenskrig var veksten i statsbankenes virksomhet i første rekke preget av Kommunalbankens utlån til kommunene, men de styrket sin stilling også overfor jord- og skogbruk. Derimot avtok deres betydning for lån til forretningsbygg og boliger i løpet av 1930-årene. I etterkrigstiden, og da særlig i de første etterkrigsårene, finner vi at statsbankene har hatt voksende betydning for kredittforsyningen til forretningsbygg og boliger, fiske, industri og fram til 1956 også for kommunene, men derimot ikke for jord- og skogbruk. Veksten i forretningsbygg og boligers andel av den samlede gjeld i denne tiden har i første rekke sammenheng med Husbankens virksomhet.

Kredittforeningenes økte betydning både i 1920- og 1930-årene gjaldt alle de næringssektorer hvor disse institusjoner var engasjert. Gjennom etterkrigstiden, da de har dekket en noenlunde fast andel av den samlede gjeld, har på tilsvarende måte også deres stilling overfor de enkelte næringssektorer stort sett vært nokså stabil. Et unntak i så måte er forretningsbygg og boliger, der kredittforeningene har spilt en stadig mindre rolle i den samlede kredittforsyning.

4. Bankenes innskottsforpliktelser til publikum.

Kredittsektorenes betydning som skyldnere overfor publikum gjenspeiler for en stor del den samme utvikling som fordelingen av publikums fordringer etter objektkategorier, og for så vidt behøver vi ikke å gå nærmere inn på dette spørsmålet her, men kan vise til kap. II,2. Det er bare bankinnskottenes fordeling på de forskjellige institusjoner som i denne forbindelse kan gi noe vesentlig ut over det vi vet fra undersøkelsen av fordringssammensetningen.

Tabell 21 gir fordelingen av publikums bankinnskott mellom Norges Bank, statsbanker, forretningsbanker og sparebanker. Fordelingen mellom forret-

nings- og sparebankene er ikke helt sikker. Vi kjenner jo nemlig bare samlede innskott for hver av disse to gruppene, mens vi ikke vet hvordan de øvrige sektorer har fordelt sine bankinnskott mellom de to bankgrupper. Denne fordelingen har måttet anslås, og usikkerheten i anslagene vil gå igjen i fordelingen av publikums bankinnskott, som er beregnet som en restpost. Fordi langt den største del av innskottene, både i forretnings- og sparebanker, tilhører publikum, vil feilene bli av liten betydning sammenholdt med de absolutte beløp.

Både før og under den første verdenskrig og under den høykonjunktur som fulgte umiddelbart etter, økte publikum sine innskott i forretningsbankene langt sterkere enn i sparebankene. Denne utviklingen kan nok delvis skyldes at forretningsbankene overtok en del av de innskytere som tradisjonelt hadde soknet til sparebankene, men i alle fall under krigskonjunkturen må den nok først og fremst tilskrives at det var bedriftene som hadde den sterkeste øking i sin inntekt og sine likvide reserver, og disse vil som kjent plassere sine bankinnskott først og fremst i forretningsbankene. Det er ikke mulig på noen tilfredsstillende måte å skille bedriftenes bankinnskott ut fra publikums bankinnskott for øvrig, men spesielt for skipsfartsnæringen kan det gjøres visse anslag på grunnlag av de regnskaper som er offentliggjort i Kierulfs Håndbok over norske obligasjoner og aksjer. For 1920 er det offentliggjort regnskaper som spesifiserer bankinnskottene for selskaper som disponerte 44 pst. av landets tonnasje. Hvis disse er representative for den samlede tonnasje, finner en at rederienes bankinnskott steg fra ca. 70 mill. kroner i 1914 til ca. 530 mill. kroner i 1920. Noe av dette var plassert i utenlandske banker og i sparebanker, men den overveiende del stod nok likevel i norske forretningsbanker. Man kan gå ut fra at også andre bedrifter økte sine bankinnskott sterkt, men det er ikke mulig å gi noe tallmessig anslag for dem.

Under bankkrisen i første halvdel av 1920-årene ble publikums bankinnskott i forretningsbankene meget sterkt redusert. Dels skyldes det at rundt 550 mill. kroner (før nedskrivning for tap) ble sperret i banker under administrasjon og likvidasjon og dermed ikke lenger blir regnet som bankinnskott i våre oppgaver. Dels har publikum utvilsomt trukket ut og brukt en stor del av sine bankinnskott. Om vi fortsatt holder oss til rederiene og gjør en tilsvarende beregning som ovenfor, finner vi at alene deres bankinnskott gikk ned med ca. 400 mill. kroner fra 1920 til 1930, og i den første halvdel av perioden har nedgangen antakelig vært minst så stor. Endelig er det sannsynlig at bankinnskott i forretningsbankene ble flyttet over til sparebankene, siden disse, særlig i første halvdel av 1920-årene, var mindre rammet av bankkrisen enn forretningsbankene.

Fra 1926 til 1939 var forholdet mellom bankinnskottene i sparebanker og forretningsbanker omtrent uforandret. Under okkupasjonen økte publikum

Tabell 21. Publikums bankinnskott
The public's bank

	1899	1914	1920	1926	1930
Absolutte tall. Mill. kr.:					
Norges Bank	2	4	31	6	7
Statsbanker ¹	—	—	—	—	—
Forretningsbanker ²	196	569	2 811	967	836
Sparebanker ³	300	643	2 050	2 485	2 164
I alt	498	1 216	4 892	3 458	3 007
Prosentvis fordeling:					
Norges Bank	0,3	0,3	0,6	0,2	0,2
Statsbanker	—	—	—	—	—
Forretningsbanker	39,4	46,8	57,5	28,0	27,8
Sparebanker	60,3	52,9	41,9	71,8	72,0
I alt	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

¹ Postgiro og Postsparebanken og i 1956 og 1963 Kommunalbanken.

² Dessuten sperrede innskott til en nedskrevet verdi av 431 mill. kr. i 1926 og 137 mill. kr. i 1930.

³ Dessuten sperrede innskott til en nedskrevet verdi av 20 mill. kr. i 1926 og 33 mill. kr. i 1930.

sine bankinnskott i forretningsbankene sterkere enn i sparebankene. Tabellen gir ikke her et helt riktig inntrykk, for i tillegg til bankinnskottene ved utgangen av 1945 kommer nære på 600 mill. kroner, som ved pengesanereringen samme høst ble bundet som riksinnskott, uten at de ennå var ført over til Norges Bank. Det aller meste av dette stod i forretningsbankene. Ser en bort fra virkningene av denne bindingen, var det ingen særlig markert forskyvning i forholdet mellom forretnings- og sparebankene de første årene etter krigen. Senere har sparebankene gradvis økt sin andel av publikums bankinnskott, mens forretningsbankenes andel er blitt redusert. I alle fall etter 1956 må denne utviklingen i hovedsaken kunne tilskrives at bedriftenes andel av de samlede inntekter er redusert, samtidig som lønningenes andel av faktorinntekten er økt.

Ved siden av forretnings- og sparebankene har Norges Bank og statsbankene etter krigen fått en viss betydning som mottakere av innskott fra publikum. For Norges Banks vedkommende kommer innskottene for den overveiende del fra statsforetak og andre mer eller mindre halvoffentlige institusjoner, og etter at bankens andel av innskottene ble økt under okkupasjonen, har den senere gradvis avtatt.

Blant statsbankene er innskottøkningen i Postsparebanken særlig viktig. Fra banken startet sin virksomhet i 1950 og til og med 1963, fant om lag 15 pst. av veksten i publikums samlede tidsinnskott sted i denne banken.

fordelt på debitorer.
deposits by debtors.

1939	1945	1951	1956	1963	
24	384	538	461	223	Absolute figures. Mill. kr.:
—	29	205	725	1 708	Norges Bank
748	2 532	4 035	4 714	6 094	State banks ¹
1 908	3 595	4 489	5 984	8 991	Commercial banks ²
					Savings banks ³
2 680	6 540	9 267	11 884	17 016	Total
0,9	5,9	5,8	3,9	1,3	Percentage distribution:
—	0,4	2,2	6,1	10,0	Norges Bank
27,9	38,7	43,5	39,7	35,8	State banks
71,2	55,0	48,5	50,3	52,9	Commercial banks
					Savings banks
100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	Total

¹ Postal Current Account and Postal Savings Bank and in 1956 and 1963 the Norwegian Municipal Bank.

² In addition blocked deposits at a depreciated value of 431 mill. kr. in 1926 and 137 mill. kr. in 1930.

³ In addition blocked deposits at a depreciated value of 20 mill. kr. in 1926 and 33 mill. kr. in 1930.

5. Nærmere om obligasjonsmarkedet.

I den første tiden etter 1814 eksisterte knapt nok noe obligasjonsmarked i Norge. En forordning av 1754 forbød utstedelsen av ihendehaverobligasjoner og satte straff for overtredelse av forbudet. Allerede før 1800 var det gjort unntak fra bestemmelsen for statskassen, men da staten fram til 1840-årene reduserte sin gjeld, var det bare ved noen få høve at det oppstod behov for å ta opp ihendehaverobligasjonslån. I 1851 ble det gjort unntak fra forordningen for Hypotekbanken og hypotekforeninger. Hypotekbanken ble snart en viktig obligasjonsdebitor, mens det ikke ble gjort noen bruk av unntaket for hypotekforeninger. Etter hvert ble det gjort flere unntak, i 1857 for kommuner, i 1863 for jernbaneselskaper og i 1897 for banker og aksjeselskaper, når Finansdepartementet hadde kontrollert at visse vilkår med hensyn til sikkerhet m. v. var oppfylt.

Forordningen av 1754 ble opphevet ved loven om straffelovens ikrafttreden av 1902, men Finansdepartementet oppfattet ikke dette som en opphevelse av det generelle forbud, men bare av straffebestemmelsen¹). Som omtalt i vedlegg 2 ble det derfor ved forskjellige lover gitt kredittforeningene ad-

¹ Ot.prp. nr. 24 for 1906/07.

gang til å utstede ihendehaverobligasjoner. I løpet av 1920-årene ble det imidlertid tatt opp flere ihendehaverobligasjonslån som ikke var forelagt Finansdepartementet, uten at det ble grepet inn, og fra denne tid må adgangen til å utstede ihendehaverobligasjoner i realiteten sies å ha vært fri. Godkjenning av lån i henhold til loven av 1897 har fortsatt, men har bare betydd at sikkerhetsstillelsen har vært kontrollert av Finansdepartementet. Dette har vært et tilstrekkelig, men ikke alltid nødvendig vilkår for at Forsikringsrådet skulle godkjenne lånet for plassering av livsforsikringsselskapenes forsikringsfond.

I tiden fram til den første verdenskrig ble det aller meste av de ihendehaverobligasjoner som ble utstedt, solgt på utenlandske kapitalmarkeder. Obligasjonene lød da på minst en fremmed valuta ved siden av norske kroner, og betaling kunne kreves i hvilken som helst av disse valutaer. Statskassen, statsbankene (først og fremst Hypotekbanken) og kommunene var i denne tiden langt de viktigste obligasjonsdebitorer. Til sammen stod de som skyldnere for mellom 90 og 97 pst. av ihendehaverobligasjonsgjelden. Statsbankene vendte seg alltid til de utenlandske kapitalmarkeder med sine ihendehaverobligasjonslån, og med et enkelt unntak i 1895 gjaldt det samme for statskassen, etter at den rundt 1850-tallet begynte å øke sin gjeld. De største kommuner tok også opp det meste av sine lån i utlandet, mens mindre kommuner, private bedrifter og kredittforeningene tok opp sine ihendehaverobligasjonslån i Norge. Fram til århundreskiftet solgte Hypotekbanken det meste av sine obligasjoner i Tyskland, mens Frankrike senere ble det viktigste marked. Statskassen solgte storparten av sine obligasjoner i Frankrike, men Storbritannia og Tyskland var også viktige markeder og i mindre grad Sverige og Danmark. Kommunene lånte først og fremst i Tyskland før 1900, senere ble Frankrike og etter hvert Storbritannia de viktigste lånekilder. Under verdenskrigen sank kursverdien både for franske francs og tyske riksmark, og obligasjoner som lød på den ene eller begge av disse valutaer ved siden av norske kroner gikk fra da av i realiteten over til å være kroneobligasjoner. Krav på renter og innløsning svarte det seg jo da bedre å gjøre gjeldende i norske kroner enn i den nedskrevne valuta.

En del av obligasjonene i utenlandsk valuta satt på norske hender. Det gjaldt særlig statsbankobligasjoner og kommuneobligasjoner. (Finanstillingen 1919¹) går imidlertid ut fra at praktisk talt alle statsobligasjoner i utenlandsk valuta var plassert i utlandet inntil 1914.) Under den første verdenskrig fant det sted hjemkjøp av obligasjoner for henimot 150 mill. kroner ifølge Finanstillingen. Samtidig økte obligasjonslån i norske kroner med 460 mill. kroner i årene 1914—1918 om en ser bort fra de utenlandske lån i depre-

¹ Statistisk Centralbyrå. *Finansstatistisk undersøkelse pr. 1. mai 1919*, Christiania 1920, s. 16 ff.

siert valuta som gikk over til å være kronelån. Selv om denne veksten ikke var så stor når man ser den i forhold til den sterke fordringsøkingen i disse årene, betydde den likevel nære på en firedobling av obligasjonsbeholdningene på norske hender. Man kan derfor si at det i denne tiden utviklet seg et norsk obligasjonsmarked av noen størrelse. Helt siden 1881 hadde de viktigste obligasjonsserier vært notert på Oslo Børs¹⁾ og noteringene, som etter hvert var blitt hyppigere, skjedde fra 1915 to ganger ukentlig. I 1923 gikk man over til daglige noteringer.

I de første fem år etter verdenskrigen fant det sted en vekst i obligasjonsgjelden som ikke var langt fra en tredobling. For en del skyldtes dette kursstigning på utenlandsk valuta, men mesteparten kan likevel føres tilbake til nyemisjoner av ihendehaverobligasjoner. Vel to tredjedeler av lånene ble tatt opp innenlands, mens resten ble tatt opp i utlandet. I de følgende år fortsatte veksten i obligasjonsgjelden, men fram til 1933 var opplåningen fra utlandet større enn den innenlandske opplåning. Gjeldsøkingen tjente i stor utstrekning til konsolidering av den kortsiktige gjeld som både stat, kommuner og private hadde stiftet under krigskonjunkturen. Det samme har nok i noen utstrekning gjelddt økingen i statsbankenes og kredittforeningenes obligasjonsgjeld, men storparten av i alle fall statsbankenes utlån i denne tiden var likevel investeringskreditt.

Fra 1928 og fram til den annen verdenskrig var det bare små bevegelser i samlet ihendehaverobligasjonsgjeld. Men det fant sted en øking i gjelden hos statsbankene og kredittforeningene og en nedgang hos kommunene. Under okkupasjonen var utviklingen særlig preget av de mange statslån som ble tatt opp for i noen grad å motvirke likviditetstilførselen gjennom okkupasjonsmaktens trekk på Norges Bank.

Etter frigjøringen har ihendehaverobligasjonsgjelden steget uavbrutt. I tiden fram til 1950 fordelte denne stigningen seg på samtlige sektorer, men tyngden i statens opplåning falt på årene 1946 og 1947, og i statsbankenes opplåning på årene 1948—1950. I de nærmest følgende år var det vanskelig å få tatt opp lån til slike rentevilkår som statsmyndighetene ville godta for stats- og statsgaranterte lån. Statens og statsbankenes obligasjonslån gikk derfor ned fra 1950 til 1953, mens kredittforeningenes og privates obligasjonslån viste en sterk øking. Også kommunelånene steg, til tross for at statsmyndighetenes kontroll med rentenivået også for disse lån virket som en bremse på opplåningen. Etter at statskassen fra og med 1951 overtok finansieringen av statsbankene, opphørte snart enhver nytstedelse av obligasjoner fra deres side, og deres ihendehaverobligasjonsgjeld har gradvis avtatt. Desto større har statens opplåning på obligasjonsmarkedet vært, særlig til dekning av statsbankenes finansieringsbehov. Denne opplåning kom imidler-

¹ Eivind Thon: *Christiania Børs 1819—1919*, s. 23.

tid ikke i gang før staten i 1954 hevet emisjonsrenten for langsiktige lån til 3,5 pst. I årene 1954—1956 falt det aller meste av veksten i obligasjonsgjelden på statskassen.

Ved kgl. res. av 15. desember 1953 ble det, med hjemmel i Midlertidig lov om regulering av renter og provisjon av 17. juli samme år, bestemt at ihen- dehaberobligasjonslån bare skal kunne tas opp etter samtykke av Norges Bank (siden 1956 av Finansdepartementet). Det er en vesentlig forskjell mellom de bestemmelser man tidligere hadde hatt om utstedelse av ihende- haverobligasjoner og denne nye reguleringen. De tidligere lover tok bare sikte på å gi kreditorene sikkerhet for sine plasseringer, mens renteloven gav myndighetene adgang til å regulere lånevilkårene og til å påvirke finansi- eringsmulighetene for ulike investeringer. Til å begynne med la myndighe- tene ved utøvingen av reguleringen særlig vekt på at emisjonsvilkårene var i samsvar med de normer som var trukket opp. Senere har det vært lagt stør- re vekt på av kredittpolitiske grunner å begrense den samlede finansiering over obligasjonsmarkedet. De rammer som har vært satt opp, synes likevel å ha gitt plass for de beløp som obligasjonsmarkedet har kunnet absorbere. Siden 1956 har det vært inngått avtaler mellom kredittinstitusjonene på den ene side og staten og Norges Bank på den annen side om overtakelse av stats- og statsgaranterte obligasjoner og delvis også av andre ihendehaver- obligasjoner. Kredittinstitusjonene har i denne forbindelse vært gitt anled- ning til å innbetale på statslån a conto i Norges Bank. Størstedelen av statens opplåning i disse årene har således gått utenom det ordinære obligasjons- marked.

Siden begynnelsen av 1950-årene har statskassen vært skyldner for om lag halvdelen av den samlede innenlandske ihendehaverobligasjonsgjeld mot rundt en tredjedel i mellomkrigstiden. Stigningen i andelen må ses i sam- menheng med at statskassen har overtatt opplåningen for statsbankene. Ser vi på statsbankene og staten under ett, steg deres andel av den innenlandske ihendehaverobligasjonsgjeld fra vel halvdelen i 1920, til to tredjedeler i 1939. Etter krigen har andelen gradvis sunket, slik at den igjen var kommet ned på vel halvdelen i 1963. Vårt eget obligasjonsmarked har således gitt for- holdsvis mer rom for privat og kommunal opplåning etter siste krig enn i mellomkrigstiden. Forskjellen blir mindre om vi regner også statsgaranterte lån til statsforetak sammen med statens opplåning, men det forandrer like- vel ikke hovedtrekkene i bildet.

I tabell 22 er ihendehaverobligasjonene som er utstedt av de enkelte sek- torer, fordelt etter hvilken sektor eller gruppe av sektorer som sitter med dem. Slike oppgaver mangler inntil 1916 for forretningsbankene, inntil 1924 for sparebankene og helt fram til 1939 for livsforsikringsselskapene. Noen- lunde fullstendig og pålitelig kan en slik oversikt derfor først bli henimot slutten av perioden. Særlig usikre er oppgavene over publikums beholdninger

av de ulike obligasjonstyper, da disse tallene er beregnet som restposter¹).

Kredittforeningene plasserte før 1940 en forholdsvis stor del av sine obligasjoner hos publikum. Etter krigen har forsikringssektoren vært deres viktigste finansieringskilde, men særlig i de senere år er salg til publikum igjen blitt en faktor av stor betydning. Nær halvparten av økingen i kredittforeningenes ihendehaverobligasjonsgjeld fra 1956 til 1963 er plassert hos publikum, eller om lag like mye som publikums andel av de samlede kredittforeningsobligasjoner i 1939.

Statsbankene har tatt opp det meste av sine obligasjonslån hos de andre kredittsektorene, og da særlig hos sparebankene. Dessuten betydde staten (offentlige fond og sosiale trygder) mer som obligasjonskreditor for statsbankene enn for de øvrige sektorer. Dette forholdet er blitt enda mer utpreget etter krigen. I årene 1946—1951 overtok offentlige fond og sosiale trygder ca. 40 pst. av økingen i statsbankenes ihendehaverobligasjonsgjeld, og konverteringen i 1955 av lavt forrentede stats- og statsgaranterte lån førte til at statskassen ble sittende med en femtedel av deres utestående gjeldsmasse.

Statskassens ihendehaverobligasjonsgjeld var før krigen fordelt mellom de innenlandske kreditorsektorer noenlunde i samme forhold som samlet obligasjonsgjeld. Veksten i statens gjeld under okkupasjonen førte særlig til en sterk øking i bankenes og forsikringsselskapenes beholdning av statsobligasjoner. Trass i de store opptak av statslån i de første etterkrigsår, overtok kredittsektorene bare om lag tredjeparten av økingen i den innenlandske statsobligasjonsgjeld fram til midten av 1950-årene. Av den øvrige del tok statskassen selv betydelige beløp som oppkjøpte eller usolgte obligasjoner. Holder en denne del av obligasjonsmassen utenom, har kredittsektorene overtatt en knapp halvpart av veksten i den innenlandske statsobligasjonsmasse fram til 1956, og om lag hele veksten mellom 1956 og 1963. Denne sterke stigningen i kredittsektorenes andel kan i hovedsaken tilskrives Postsparebank og Postgiro.

Sosiale trygders og offentlige fonds plasseringer i statsobligasjoner var av stor betydning i de første etterkrigsår, men senere har disse i stigende grad gått over til plasseringer i kontolån til staten. Publikums beholdninger av statsobligasjoner økte sterkt i 1955, da det ble lagt ut et lån til offentlig tegning til høyere rente enn tidligere, nemlig 4 pst. Ellers har det vært liten øking i publikums beholdning av statsobligasjoner. Opptak av statslån i utlandet har hatt størst betydning fra og med 1960.

Da den sterke veksten i kommunenes obligasjonsgjeld fant sted fra 1914

¹ Ved oppstillingen av tabellene 12—14 har vi som nevnt likevel gjort anslag for fordelingen av de ulike typer av ihendehaverobligasjoner før 1939. Anslagene er så usikre at det har liten hensikt å gjengi dem her.

Tabell 22. Ihendehaverobligasjonene fordelt etter
Bearer bonds by debtor and

	1899	1914	1920	1926	1930
Utstedt av:					
Forretningsbanker og kredittforeninger m.v.	9	21	34	69	107
Herav hos: Staten	—	—	2	2	9
Banker og kredittforeninger m.v.				13	20
Forsikring	1	11	24	50	74
Publikum					
Utlandet	8	10	8	4	4
Statsbanker	119	214	271	530	754
Herav hos: Staten	—	2	4	11	49
Banker og kredittforeninger m.v.				227	298
Forsikring	29	53	173	199	233
Publikum					
Utlandet	90	159	94	93	174
Statskassen ¹	199	361	922	1 465	1 460
Herav hos: Staten	2	3	30	61	66
Banker og kredittforeninger m.v.				330	296
Forsikring	10	6	379	362	391
Publikum					
Utlandet	187	352	513	712	707
Kommuner	58	167	501	870	856
Herav hos: Staten	1	13	12	9	9
Banker og kredittforeninger m.v.				414	275
Forsikring	28	64	362	292	352
Publikum					
Utlandet	29	90	127	155	220
Private ²	4	63	148	213	258
Herav hos: Staten	—	—	—	1	4
Banker og kredittforeninger m.v.				116	95
Forsikring	3	56	132	40	17
Publikum					
Utlandet	1	7	16	56	142
Samlet ihendehaverobligasjonsgjeld	389	826	1 876	3 147	3 435
Herav hos: Staten	3	18	48	84	137
Banker og kredittforeninger m.v.	56	125	484	1 100	984
Forsikring	4	22	155	215	274
Publikum	11	43	433	728	793
Utlandet	315	618	756	1 020	1 247

¹ Herunder også Krigsskadetrygdens lån hvorav det i 1945 gjenstod 20 mill. kr.

² Herunder også utlandet (lån opptatt av noen norsk-eide bedrifter i Finland og et finsk statslån til hjemkjøp av disse bedriftene).

til 1927, var det bankene som overtok størstedelen av de obligasjoner som ble solgt innenlands. I andre halvdel av 1920-årene reduserte de imidlertid sine beholdninger av kommuneobligasjoner ganske sterkt, mens utlandet kom inn som en viktig långiver. Nedgangen i kommunegjelden i 1930-årene gjaldt i det alt vesentlige den innenlandske gjeld. Da kommunene igjen økte

grupper av debitor- og kreditorsektorer. Mill. kr.
creditor sectors. Mill. kr.

1939	1945	1951	1956	1963	
					Issued by:
314	387	907	1 298	2 225	Commercial banks and loan associations etc.
11	33	58	145	137	Owned by: Central government
86	116	266	350	516	Banks and loan associations etc.
62	112	349	532	846	Insurance
154	126	234	264	701	The public
1	—	—	7	25	Foreign countries
977	902	1 307	1 097	688	State banks
88	41	186	435	226	Owned by: Central government
354	313	672	326	183	Banks and loan associations etc.
109	100	196	171	109	Insurance
195	339	187	129	76	The public
231	109	66	36	94	Foreign countries
1 488	3 238	3 785	5 081	6 690	The Treasury ¹
130	270	648	1 034	749	Owned by: Central government
373	1 377	1 583	1 764	2 529	Banks and loan associations etc.
86	805	743	945	1 457	Insurance
230	432	431	784	829	The public
669	354	380	554	1 126	Foreign countries
476	390	680	1 117	2 176	Municipalities
10	39	40	65	97	Owned by: Central government
114	74	155	254	238	Banks and loan associations etc.
66	66	326	553	733	Insurance
98	45	75	94	444	The public
188	166	84	151	664	Foreign countries
331	355	704	1 070	1 941	Private enterprises ²
7	34	50	66	96	Owned by: Central government
81	93	305	307	593	Banks and loan associations etc.
67	47	175	436	638	Insurance
25	29	52	139	370	The public
151	152	122	122	244	Foreign countries
3 586	5 272	7 383	9 663	13 720	Total bearer bond loans
246	417	982	1 745	1 305	Owned by: Central government
1 007	1 973	2 981	3 001	4 059	Banks and loan associations etc.
390	1 130	1 789	2 637	3 783	Insurance
703	971	979	1 410	2 420	The public
1 240	781	652	870	2 153	Foreign countries

¹ Including a loan by the War Damage Insurance of which remained 20 mill. kr. in 1945.

² Including loans by foreign enterprises and governments.

sin obligasjonsgjeld etter frigjøringen, var det forsikringsselskapene, ikke bankene, som overtok størstedelen av obligasjonene. I de senere år er det publikum som har vært den viktigste avtakeren av innenlandske kommuneobligasjoner. Opptak av kommunale lån i utlandet har funnet sted etter 1955 og særlig siden 1960.

Kap. IV. Sparing, kreditt-tilgang og investering.

I dette kapitlet skal vi forsøke å trekke visse forbindelseslinjer mellom kredittmarkedstatistikken og nasjonalregnskapet. Før vi tar fatt på dette, er det imidlertid nødvendig å gjøre rede for visse uoverensstemmelser mellom kredittmarkedstatistikken og nasjonalregnskapets tall for nettofinanssparing. Derneft vil vi gi en oversikt over utviklingen i den samlede sparing, og dens fordeling mellom publikum og stat. Vi vil videre se på finansieringen av investeringene i de enkelte perioder og særlig undersøke forholdet mellom hva vi vil kalle intern og ekstern finansiering av investeringene. Til slutt vil vi gå inn på sammenhengen mellom kreditt-tilgang og investeringer i det enkelte år, særlig i tiden etter siste krig.

1. Sparing etter kredittmarkedstatistikk og nasjonalregnskap.

Sparingen kan ta form av netto realinvestering eller netto finanssparing slik at

nettoinvestering + nettofinanssparing = sparing (= kapitaltilvekst)

Sparingen kan videre finne sted hos staten, kommuner eller private slik at

statlig sparing + kommunal sparing + privat sparing = sparing (kapitaltilvekst) for Norge.

Definisjonsmessig er sparingen for hver av disse sektorene lik disponibel inntekt (inntekt minus direkte skatter pluss stønader) minus konsum. I nasjonalregnskapet er disponibel inntekt, konsum og realinvestering beregnet direkte (dvs. i det vesentlige på grunnlag av oppgaver over produksjon, eksport, import og inntektsoverføringer mellom de enkelte sektorer og mellom hver av dem og utlandet). Hvor den disponible inntekt er større enn konsum pluss investering, vil det oppstå en positiv netto finanssparing. Omvendt vil netto finanssparingen være negativ hvor forbruk pluss investeringer overstiger den disponible inntekt. I prinsippet skulle netto finanssparingen beregnet på denne måte være lik differansen mellom sektorens nettofordringer ved slutten og begynnelsen av perioden fratrukket en eventuell nettogevinst og tillagt et eventuelt nettotap ved vurderingsendringer. Hvor en slik overensstemmelse mellom netto finanssparingen i nasjonalregnskapet og netto fordringsendringene i følge kredittmarkedstatistikken (korrigert for tap og gevinst ved vurderingsendringene) mangler, kan feilen like godt ligge i kredittmarkedstatistikken som i nasjonalregnskapet eller eventuelt i begge to. Men om det over en årrekke er en uoverensstemmelse av noen større betydning som går i en bestemt retning, må feilen i det vesentlige antas å ligge i nasjonal-

regnskapet. I motsatt fall måtte enten vurderingsendringene være galt angitt, eller også måtte feilen kumuleres i fordringsoppgavene. Vurderingsendringene er som regel ikke store nok til å kunne dekke noen vesentlige feil i netto finanssparingen, og en kumulering av feil i en bestemt retning kan vanskelig finne sted i fordringsoppgavene uten at feilen etter hvert vil bli åpenbar.

På i alle fall to punkter hvor en har kontrollmuligheter, foreligger det en slik klar systematisk uoverensstemmelse mellom nasjonalregnskapet og kredittmarkedstatistikken, nemlig i landets fordringsendringer overfor utlandet fram til rundt 1925, og for statens netto finanssparing fram til 1930. For å vise hvorfor en i det følgende har funnet det riktigst å legge kredittmarkedstatistikkens oppgaver til grunn ved beregning av sparingen, er det nødvendig å gå noe nærmere inn på det statistiske grunnlaget for oppstilling av fordringsbalansene på disse punkter.

Den første statistikk over tilgodehavender og gjeld overfor utlandet finnes i Finansstatistisk undersøkelse pr. 1. mai 1919 fra Statistisk Sentralbyrå. Undersøkelsen gav også anslag for enkelte poster i 1914. Den inneholdt imidlertid ikke oppgaver over direkte lån eller forretningsmessig gjeld og tilgodehavender overfor utlandet. I denne undersøkelsen er Norges fordringer overfor utlandet i 1914 anslått til mellom 18 og 68 mill. kroner, mens det i kredittmarkedstatistikken foreligger sikre regnskapsoppgaver som viser fordringer (inklusive gull) på over 230 mill. kroner, og en må gå ut fra at det dessuten satt i alle fall en del utenlandske aksjer og obligasjoner på norske hender. Kredittmarkedstatistikkens oppgaver er her sikkert de mest korrekte, og for året 1899 finnes det ingen andre oppgaver å bygge på. Vi har videre gått ut fra at summen av lån og «andre forpliktelser» mellom publikum og utlandet balanserte med tilsvarende utlån og «andre fordringer» både i 1899 og 1913. Våre oppgaver gir etter dette følgende tall for Norges nettogjeld overfor utlandet:

Pr. 31.12. 1913	546 mill. kroner
Pr. 31.12. 1899	259 » »
<hr/>	
Øking i nettogjeld 1900—1913	286 mill. kroner
<hr/>	

For den samme periode gir nasjonalregnskapet et driftsunderskott overfor utlandet på til sammen 729 mill. kroner. De viktigste usikkerhetsmomentene i våre tall ligger i anslagene for lån og «andre forpliktelser» mellom publikum og utlandet og for publikums beholdninger av utenlandske aksjer og obligasjoner. Det er imidlertid utelukket at uoverensstemmelsen på 443 mill. kroner kan skyldes gale anslag for disse postene, og vurderingsendringer overfor utlandet forekom praktisk talt ikke i denne perioden med stabile valutakurser. Nasjonalregnskapets driftsunderskott for denne perioden må derfor

ligge vesentlig for høyt.¹⁾ I kredittmarkedstatistikken har vi derfor anslått utlandets netto finanssparing i det enkelte år (driftsunderskottet overfor utlandet) ved å gjøre en forholdsmessig reduksjon i de driftsunderskott som nasjonalregnskapet oppgir, slik at summen av dem over de 14 årene blir 286 mill. kroner. For å få dette til har vi latt publikums utlån og «andre fordringer» overfor utlandet stå i et fast forhold til eksporten og tatt de nødvendige variasjoner i publikums lån og «andre forpliktelser» overfor utlandet. Skillet mellom lån og «andre forpliktelser» eller mellom utlån og «andre fordringer» i denne perioden bygger på helt skjønnsmessige anslag og er bare foretatt for å slippe brudd i seriene.

Vårt neste skritt er å gjøre en tilsvarende beregning for perioden 1914—1925²⁾. Vi får da følgende tall for nettogjelden overfor utlandet:

Pr. 31.12. 1925	Pr. 31.12. 1913	1 417 mill. kroner	
		545 »	»
Øking i nettogjeld 1914—1925		872 mill. kroner	

Gjeldsøkingen er et resultat av flere faktorer. For det første hadde vi ifølge nasjonalregnskapet et underskott på driftsbalansen overfor utlandet på til sammen 2 773 mill. kroner. På den annen side hadde Norge en netto gevinst i norske kroner gjennom endringer i valutakursene som vi på grunnlag av fordringer og gjeld i det enkelte år og kurssvingningene har beregnet til 329 mill. kroner. Videre har vi beregnet assuransekravene i forbindelse med krigsforlisene 1914—1918 til 978 mill. kroner. Beregningene bygger på assuransebeløp pr. dødvekttonn som framgår av beretningene i Kierulfs Håndbok over norske obligasjoner og aksjer. Endelig mottok Norge erstatninger fra USA for rekvirerte nybygninger og kontrakter på i alt 215 mill. kroner. Stiller vi disse tallene sammen, finner vi at de skulle ha gitt en øking i nettogjelden på 1 251 mill. kroner. Da økingen bare var 872 mill. kroner, må vi ha hatt inntekter som ikke er registrert eller en overvurdering av utgiftene på

¹ I *Nasjonalregnskapet 1900—1929* (NOS XI 143), s. 62 er det foretatt en tilsvarende kontroll mot økingen i nettogjelden. Anslaget for 1900 stemmer nokså godt med hva vi er kommet til i kredittmarkedstatistikken, men for 1913 er det bygd på anslaget i *Finansstatistisk undersøkelse 1919*. Uoverensstemmelsen ble dermed ikke større enn at den forholdsvis lett lot seg forklare, og den ville ikke gi påtakelige utslag i de viktigste tallserier.

² Det kunne være nærliggende å lage en balanseoppstilling også for 1919 ved hjelp av den finansstatistiske undersøkelse for dette året. Siden denne ikke omfatter forretningsmessige fordringer og gjeld og det ikke er grunn til å gå ut fra at disse postene balanserte i et år med så ekstraordinære betalings- og varebytteforhold, og siden oppgaven ikke gjelder utgangen av året, men 1. mai, har vi ikke funnet å kunne gjøre dette. Heller ikke den neste undersøkelse i 1924 gjaldt utgangen av året, og selv om en har bygd på denne for dette året, har en likevel funnet det mest hensiktsmessig å behandle perioden 1914—1925 under ett.

379 mill. kroner. Vi har gått ut fra at dette beløpet vedrører årene 1914—1919 og fordelt det på de enkelte år i forhold til eksportinntektene. For vurderingsendringene, assurance og rekvisisjonerstatninger kjenner vi fordelingen på år, og vi kan dermed beregne nettogjelden for hvert av årene.

Den største usikkerhet i beregningene ovenfor knytter seg til kursgevinstene. Den beregnede gevinst er som nevnt i norske kroner, og den uttrykker vesentlig at vi hadde netto fordringer overfor utlandet mens kronekursen steg og netto gjeld da kronekursen falt. Men fordi det meste av både fordringer og gjeld var notert i fremmed valuta, oppstod det ikke med dette verken noe reelt tap eller noen reell gevinst for landet som helhet. Det virkelige tap som Norge led ved at det ble stiftet kronegjeld overfor utlandet når kursene på utenlandsk valuta var høye, og at denne ble innfridd når kursene var lave, har ikke vi hatt noen mulighet for å beregne. Slike transaksjoner ville i det vesentlige skje med forretningsbankene, og deres mellomværende med utlandet mangler vi oppgaver for fram til 1925. I den utstrekning vi har lidd kurstap på denne måten, skulle det rene driftsunderskott i perioden 1914—1925 vært justert ytterligere nedover.

Det er i og for seg ikke forbausende om det er systematiske feil i nasjonalregnskapets driftsunderskott fram til 1924. Nasjonalregnskapet bygger for import og eksport i hovedsaken på handelsstatistikkens oppgaver, og disse var for eksporten fram til 1922 og for importen fram til 1932, basert på innhentede prismateriale for ulike vareslag og ikke som senere på direkte verdioppgaver. At eventuelle feil i et slikt prismateriale kan tendere i en bestemt retning er lett tenkelig.

Også for senere år vil en her gjøre bruk av de oppgaver over driftsunderskottet overfor utlandet som framgår av kredittmarkedstatistikken. Som en vil komme tilbake til, er avvikene fra nasjonalregnskapet langt mindre etter enn før 1925.

For staten viser nasjonalregnskapet lavere netto fordringsøking enn kredittmarkedstatistikken fram til 1930. Dette skyldes en undervurdering i nasjonalregnskapet av netto fordringsøking i de sosiale trygder. Etter kredittmarkedstatistikken var denne 275 mill. kroner i perioden 1900—1924, mens nasjonalregnskapet viser 107 mill. kroner. Uoverensstemmelsen skyldes at nasjonalregnskapet ikke i tilstrekkelig grad har fått med som inntekt for trygdene statskassens tilskott til dem. På den annen side er de kommet med som utgift for statskassen, slik at det ikke foreligger noen tilsvarende overvurdering av statskassens netto fordringsøking. Følgelig blir finanssparingen undervurdert for staten som helhet (statskassen pluss sosiale trygder og offentlige fond).

En tredje korreksjon av nasjonalregnskapets tall for sparing er foretatt fordi nasjonalregnskapet i beregningene før 1930 ikke har tatt hensyn til lagerøkinger som skyldes den alminnelige økonomiske vekst eller strukturelle for-

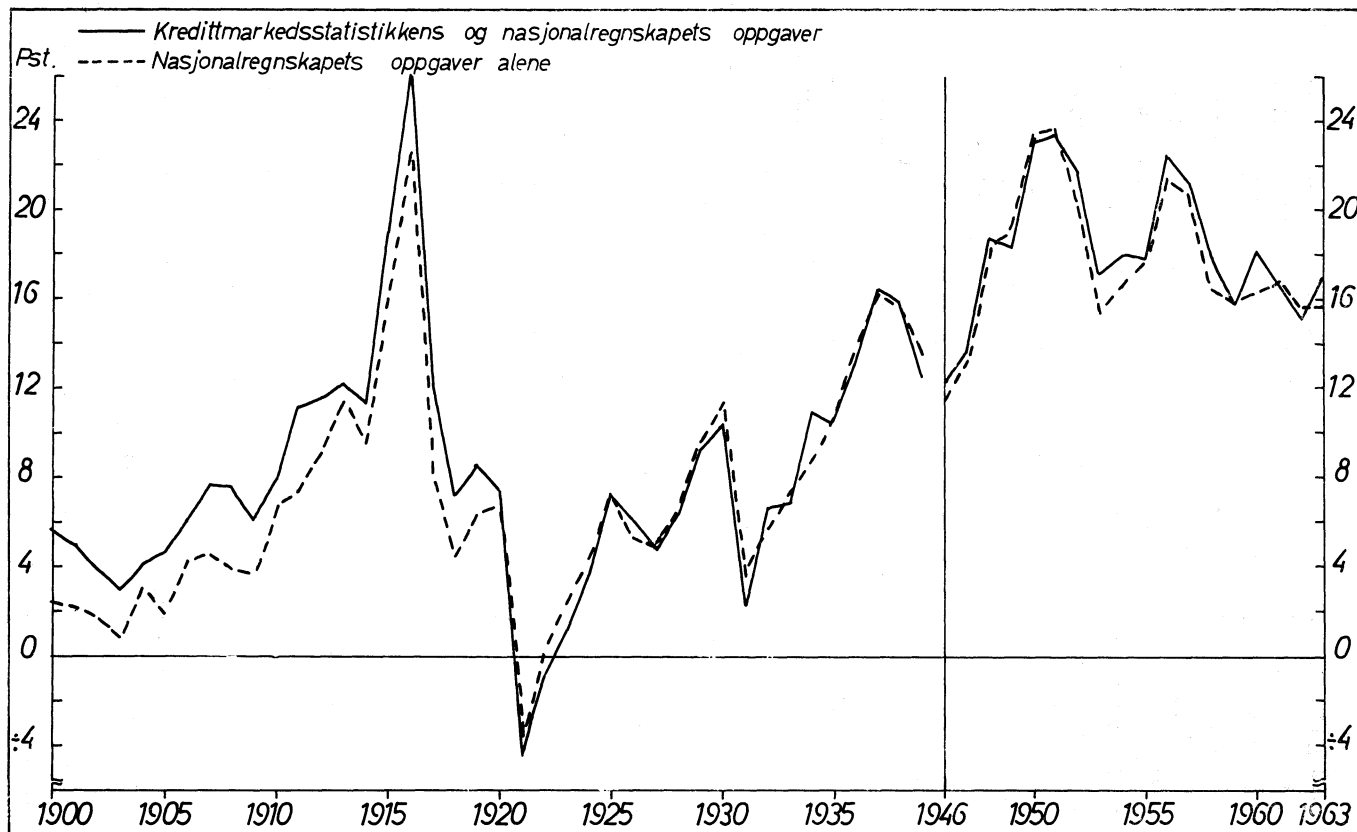
hold. For å skape størst mulig ensartethet i tallserien gjennom tidsrommet, har en skjønnsmessig antatt at lagerbeholdningene mellom to referanseår har økt med en tredjedel av stigningen i bruttonasjonalproduktets volum. Lagerøkingen er fordelt på hvert av de år i vedkommende periode som viser stigning i produksjonen, med like store beløp regnet i faste priser. Denne fordelingen på år er naturligvis høyst vilkårlig, men det er likevel antatt at korreksjonen gir bedre grunnlag for sammenlikning av sparingen i de forskjellige perioder.

Videre vil vi minne om at det i kredittmarkedstatistikken ikke har vært noen mulighet for å stille opp egne fordringsbalanser for statlige og kommunale foretak. Disse er derfor kommet med i sektoren publikum, og deres fondsopplegg er regnet som en del av publikums sparing. I nasjonalregnskapet derimot er disse fondsopplegg en del av den offentlige sparing. Fram til utgangen av 1952 har vi heller ikke kunnet stille opp noen fordringsbalanse for kommunene, og for denne perioden har vi helt ut måttet bygge på nasjonalregnskaps oppgaver for kommunalforvaltningen (uten kommuneforetak). Fra og med 1953 da det i Byråets kredittmarkedstatistikk foreligger oppgaver over kommunalforvaltningens netto finanssparing, er disse nyttet. Publikum minus kommunalforvaltningen har vi for enkelthets skyld gitt betegnelsen «private». Denne sektoren omfatter således både statlige og kommunale foretak.

I diagram 8 er vist samlet sparerate (sparing i prosent av nettonasjonalproduktet) i det enkelte år etter nasjonalregnskaps oppgaver og etter den kombinasjon av nasjonalregnskaps- og kredittmarkedsoppgaver som det er gjort rede for foran. Oversikten nedenfor viser de tilsvarende gjennomsnittlige sparerater for hver enkelt av de periodene (unntatt okkupasjonsårene) som vi har nyttet ellers i dette arbeidet (beregnet som gjennomsnitt av de årlige sparerater). Det er her ikke gjort noen korreksjon av nasjonalregnskaps oppgaver over nettonasjonalproduktet, selv om de korreksjoner av driftsunderskot-

	Etter nasjonalregnskap alene	Etter nasjonalregnskap og kredittmarkedstatistikk
1900—1914	4,8	7,2
1915—1920	10,7	13,4
1921—1926	1,6	2,1
1927—1930	8,1	7,7
1931—1939	10,5	10,6
1946—1951	18,2	18,3
1952—1956	18,3	19,4
1957—1963	16,8	17,4

Diagram 8. Sparing i prosent av nettonasjonalprodukt. *National savings as a per cent of the net domestic product.*



tet overfor utlandet som er omtalt ovenfor, også kan tenkes å ha betydning for nasjonalproduktet.

Det går fram av diagrammet at en på grunnlag av kredittmarkedstatisikkens oppgaver for lange perioder finner en høyere sparerate enn om en bygger på nasjonalregnskapets oppgaver alene. Forskjellen er særlig markert i begynnelsen av århundret og skyldes selvsagt overvurderingen av driftsunderskottet i nasjonalregnskapet. Etter 1925 går avviket i begge retninger, og fram til omkring 1950 er det ingen systematisk forskjell mellom de to serier. For senere år gir igjen kredittmarkedstatistikken gjennomgående den høyeste sparerate, noe som pr. definisjon henger sammen med at den gir lavere driftsunderskott overfor utlandet enn nasjonalregnskapet. Mens man for tiden fram til 1925 kan si med nokså stor sikkerhet at kredittmarkedstatistikken må gi det riktigste bilde, er det vanskeligere å avgjøre dette spørsmålet for senere år. For perioden fra 1925 til 1951 kan det ene sett av oppgaver være like riktig som det annet, og fra og med 1952 kan man ikke helt utelukke en kumulering av nettogjeld overfor utlandet av den størrelse det her er tale om. Fra 1952 ville det imidlertid innebære at en eventuell undervurdering av gjeld overfor utlandet var økt med om lag 15 pst. av gjeldsmassen eller at en tilsvarende overvurdering av fordringene var økt med om lag 20 pst., eventuelt en kombinasjon av disse feilkilder. Ingen av delene virker særlig rimelig. Vi skal ikke her forsøke å gi noen nærmere forklaring på uoverensstemmelsen, men viser til at Statistisk Sentralbyrå gjennom lengre tid har arbeidd med å skape bedre samsvar mellom driftsbalansen og kapitalbalansen i utenriksregnskapet.

I den følgende framstilling av fordelingen av sparingen mellom stat, kommunalforvaltning og «private» (konsumenter og bedrifter) vil en primært bygge på kredittmarkedstatisikkens oppgaver uten å trekke ytterligere sammenlikninger med nasjonalregnskapets tall hvor det foreligger avvik.

2. Fordelingen av sparingen mellom sektorer.

Tabell 23 viser hvordan de samlede investeringer er finansiert ved sparing hos staten, kommunalforvaltningen og private samt ved nettoopplåning i utlandet (driftsunderskott overfor utlandet). Den viser også hvordan sparingen fordeler seg på nettoinvestering og fordringssparing innenfor de enkelte sektorer.

Det kan først være verdt å merke seg at en så stor del av investeringene fram til 1930-årene ble finansiert fra utlandet, nemlig for tiden 1900—1930 under ett, nær en tredjepart. Selv om en ser bort fra den ekstraordinært høye andel i begynnelsen av 1920-årene, da investeringene totalt sett var lave, dekket netto-opplåningen i utlandet mellom en femtedel og en fjerdedel av investeringene. 1930-årene, med eksportoverskott i de fleste år, stod i så måte i

Tabell 23. Sammensetning av sparingen. Prosent av netto realinvesteringer. *Composition of savings. Per cent of net fixed capital formation.*

	1900 —14	1915 —20	1921 —26	1927 —30	1931 —39	1946 —51	1952 —56	1957 —63
Statens sparing <i>Central government savings</i>	11,8	5,5	— 5,5	15,9	17,8	34,8	20,8	26,9
Realinvestering i konsumkapital <i>Net fixed capital formation</i>	1,0	—	5,4	1,7	3,8	2,9	3,6	6,0
Kapitalinnskott i statsforetak <i>Capital investments in state enterprises</i>	8,6	6,6	18,3	6,5	7,1	7,1	6,1	8,3
Annen finanssparing <i>Other financial savings</i> ...	2,2	— 1,1	—29,2	7,7	6,9	24,8	11,1	12,6
Kommuneforvaltningens sparing <i>Local government savings</i>	2,2	3,5	14,3	11,9	8,6	10,8	11,8	14,5
Realinvestering i konsumkapital <i>Net fixed capital formation</i>	6,6	7,1	20,8	8,2	8,7	6,7	10,5	12,1
Finanssparing <i>Financial savings</i>	— 4,4	— 3,6	— 6,5	3,7	— 0,1	4,1	1,3	2,4
Private ¹ <i>Enterprises and households</i>	68,6	66,5	20,8	48,7	82,2	42,0	60,4	46,4
Realinvestering <i>Net fixed capital formation</i>	92,4	92,9	73,8	90,1	87,4	90,4	85,8	81,8
Finanssparing <i>Financial savings</i>	—23,8	—26,4	—53,0	—41,4	—5,2	—48,4	—25,4	—35,4
Netto-opplåning i utlandet <i>Net borrowing from abroad</i>	17,4	24,5	70,4	23,5	— 8,6	12,4	7,0	12,2
Netto realinvesteringer <i>Net fixed capital formation</i>	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

¹ Inkl. statlige og kommunale foretak. *Incl. state owned and municipal enterprises.*

skarp kontrast til hva som til da hadde vært vanlig i norsk økonomi. I etterkrigstiden er igjen en betydelig del av investeringene finansiert ved kapitalimport, men ikke tilnærmevis en så stor del som i tiden fram til 1930. Av kapitalimporten i etterkrigstiden har om lag 70 pst. tilknytning til kjøp av skip i utlandet, mens den fram til 1930 var spredt over langt flere sektorer.

Med unntak av årene 1918—1924 har staten alltid stått for finansieringen av en vesentlig del av investeringene. Det fant imidlertid sted en nivåforskyvning i samband både med første og annen verdenskrig. Før første verdenskrig ble gjennomgående 10—15 pst. av investeringene dekket ved statlig sparing mot stort sett 15—20 pst. etter 1924 og fram til den annen verdenskrig. Sta-

tens sparing i årene 1946—1951 var selvsagt sterkt influert av gaver som ble mottatt under Det europeiske gjenreisingsprogram. Hadde dette beløpet i stedet vært mottatt som lån, ville statens sparing i denne perioden i stedet bare ha dekket 21 pst. av investeringene, mens kapitalimport fra utlandet ville ha stått for vel 26 pst. Ser en bort fra Marshallhjelpen, kan man således si at statens sparing etter siste krig har dekket mellom 20 og godt og vel 25 pst. av nettoinvesteringene.

Før første verdenskrig skjedde størstedelen av statens finanssparing som kapitalinnskott, det vil i praksis si investeringer i statsbanene. I mellomkrigstiden (etter 1926) var om lag halvparten av finanssparingen kapitalinnskott, mens resten kunne stilles til disposisjon for samfunnet forøvrig. Dessuten utgjorde investeringene i konsumkapital en noe større andel av samlede investeringer enn før krigen. Etter annen verdenskrig er det først og fremst den andel av sparingen som har kunnet stilles til disposisjon for andre, som har økt. Om man unntar Marshallhjelpen, har 10—12 pst. av de samlede investeringer vært finansiert ved denne finanssparingen mot 7—8 pst. i mellomkrigstiden. I de seneste årene har også statens egen investering i konsumkapital og investeringer finansiert ved kapitalinnskott utgjort en større andel av samlede investeringer enn tidligere.

Betydningen av kommunalforvaltningens sparing økte sterkt etter den første verdenskrig. Det kan synes påfallende at nettopp under gjeldskrisen fikk kommunene så stor betydning for realkapitaldannelsen i samfunnet. Forklaringen er at den sparing kommunene ble tvunget til for å dekke de forpliktelser de hadde påtatt seg og for å fullføre de prosjekter som var i gang, selv var et utslag av gjeldskrisen. Kommunene måtte søke akkord og ble satt under administrasjon når de, tross alle anstrengelser, ikke maktet den sparing som var nødvendig. Da kommunenes økonomi ble litt mindre anstrengt utover i 1930-årene, sank også deres andel av den samlede sparing. Etter krigen har det vært en sterk vekst i den kommunale aktivitet og også i deres bidrag til finansieringen av investeringene. Denne tendensen har vart ved like til det siste.

Inntil annen halvdel av 1920-årene var kommunenes investeringer større enn deres sparing og deres finanssparing således negativ. I slutten av 1920-årene førte gjeldsavdragene til en forholdsvis betydelig finanssparing. Senere har det alt vesentlige av den kommunale sparing vært nyttet til investeringer i konsumkapital, slik at deres finanssparing, også i form av investeringer i egne foretak, har vært liten.

Den private sparing har alltid, med unntak av årene 1919—1923, ytt det største bidrag til finansiering av investeringene. Men dens andel er redusert i takt med økingen i statens og kommunalforvaltningens andel. Før første verdenskrig og i 1930-årene dekket den private sparing 70—80 pst. av investeringene, mens den etter siste krig har dekket en knapp halvpart.

Tabell 24. Den innenlandske sparing etter sektor. Prosent.
Net domestic savings by sectors. Per cent.

	1900 —14	1915 —20	1921 —26	1927 —30	1931 —39	1946 —51	1952 —56	1957 —63
Staten <i>Central government</i> . . .	14,3	7,3	—18,7	20,7	16,4	39,7	22,3	30,7
Kommuneforvaltningen								
<i>Local government</i>	2,7	4,6	48,3	15,5	7,9	12,3	12,7	16,4
Private ¹ <i>Enterprises and households</i>	83,0	88,1	70,4	63,8	75,7	48,0	65,0	52,9
I alt <i>Total</i>	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

¹ Inklusive statlige og kommunale foretak. *Incl. state owned and municipal enterprises.*

Den private sektors (inkl. offentlige foretak) andel av investeringene har vært større enn dens andel av sparingen, slik at finanssparingen har vært negativ. Denne har motsvartes av netto-opplåning i utlandet og positiv finanssparing hos staten. I begynnelsen av århundret var det den første som var viktigst, men siden 1930-årene og særlig etter siste krig har statens finanssparing fått størst betydning.

I tabell 24 er vist fordelingen av den innenlandske *sparing* mellom staten, kommunalforvaltningen og private.

Denne tabellen viser selvsagt ikke noe vesentlig nytt i forhold til tabell 23. Forskjellen mellom dem er jo ingen annen enn at driftsunderskottet overfor utlandet ikke er tatt med i summen i tabell 24. Likevel er det kanskje enkelte hovedtrekk i utviklingen som kommer tydeligere fram på denne måten, særlig forskyvningen mellom den offentlige og den private sparing fra førkrigstid til mellomkrigstid og fra mellomkrigstid til etterkrigstid.

Det kan ha interesse å se nærmere på fordelingen av statens sparing mellom de ulike statssektorer. Dette er vist i tabell 25.

Fram til 1920-årene fant størstedelen av statens sparing sted hos fondene og i de sosiale trygder. Deres kapitaltilvekst skyldtes imidlertid delvis tilskott fra statskassen. Som eksempel kan nevnes avsetningen av 40 mill. kroner av statslånemidler til Statens reservefond i 1905. Statskassens egen sparing var forholdsvis beskjeden. Driftsregnskapene ble gjort opp med små overskott eller underskott, og statens investeringer i forretningsdriften ble i hovedsaken finansiert ved låneopptak.

I perioden 1921—1926 bidrog offentlige fond og sosiale trygder med henholdsvis 7 og 15 pst. av den beskjedne sparing som fant sted i samfunnet. Men statskassens sparing var i samme tidsrom så sterkt negativ at også den samlede statlige sparing ble negativ.

Etter 1924 har storparten av statens sparing funnet sted for statskassens regning, og offentlige fond og sosiale trygder har spilt en mindre rolle enn før

Tabell 25. Statens sparing fordelt mellom de enkelte statssektorer¹.
 Prosent. *Central government's savings by government sectors. Per cent.*

	1900 —14	1915 —20	1921 —26 ²	1927 —30	1931 —39	1946 —51	1952 —56	1957 —63
Statskassen <i>The Treasury</i>	19,5	34,1	..	78,3	84,2	81,0	77,4	81,4
Offentlige fond <i>Central government funds</i>	50,5	29,0	..	10,2	10,7	12,1	12,8	8,9
Sosiale trygder <i>Social security funds</i>	30,0	36,9	..	11,5	5,1	6,9	9,8	9,7
Staten i alt <i>Total central government</i>	100	100	..	100	100	100	100	100

¹ Det er ikke regnet med noen sparing i form av realinvesteringer for offentlige fond og sosiale trygder. Slike investeringer antas således i sin helhet å være foretatt av statskassen. Denne feilen er av minimal betydning. *Possible fixed capital formation by central government funds and social security funds are included in the Treasury. Their importance is negligible.*

² Da statskassens og statens sparing i denne perioden var negativ, har det liten mening å gi noen prosentvis fordeling. *As savings by the Treasury and central government were negative during this period, a percentage distribution has little meaning.*

også for den samlede kapitaldannelse i samfunnet. Men ennå i 1957—1963 skjedde ca. 6 pst. av den samlede sparing i samfunnet i disse to sektorene.

3. Finansieringen av investeringene.

Når en vil forsøke å belyse finansieringen av investeringene ved hjelp av materiale fra kredittmarkedstatistikken, må en ta som forutsetning at når private låner, utsteder aksjer eller mottar kapitalinnskott, skjer det for å finansiere investeringer i realkapital. Dette er ikke alltid tilfelle. Ved visse former for kreditt, i første rekke kassekreditt, er det som regel forutsetningen fra bankens side at de ikke skal nyttes til investeringer i fast realkapital. Ved siden av å finansiere innkjøp av råvarer, varer i arbeid og lager av ferdigvarer, skal kreditten nyttes som grunnlag for kundekreditt eller forskottsbetaling på leveranser. Særlig under og etter første verdenskrig fant det dessuten sted en omfattende kreditttyting for tegning av aksjer og for annen fordringsøkning. Men også kassekreditt kan bli nyttet til investeringer, enten direkte, i strid med vanlig praksis, eller indirekte, ved at den frigjør andre fordringer som derved kan nyttes til finansiering av investeringer. Den spesielle form for kassekreditt som byggelånene representerer, forutsettes for øvrig som regel nyttet til investeringer i bygninger eller anlegg. Det lar seg således ikke gjøre å finne et kredittbegrep som fullt ut motsvares av investeringer på en slik måte at det både omfatter all kreditt som nyttes til investeringsformål og på den annen side ikke omfatter kreditt som nyttes for konsumformål eller for ervervelse av fordringer. Vi må nøye oss med å finne en avgrensning som både ut fra vårt kjennskap til de ulike kredittformers anvendelse og ut fra sta-

tistisk erfaringsmateriale gir et kredittbegrep som synes å dekke investeringsfinansieringen bedre enn praktiske og rimelig alternative begreper.

Som et slikt kredittbegrep kan det synes rimelig å nytte eierkapital og fast gjeld slik disse kredittformer ble definert foran i kapittel II. Begge kredittformer nyttes i overveiende grad til finansiering av investeringer i fast realkapital, og ofte er de et vilkår for at større investeringer skal kunne gjennomføres.

Det er heller ikke innlysende hvilket investeringsbegrep som har nærmest tilknytning til kredittfinansieringen. For den enkelte bedrift er det *brutto*-opplåningen som danner grunnlag for *ny*investeringene. I vårt materiale har vi imidlertid oppgaver bare over *netto*-opplåningen (brutto-opplåning minus tilbakebetaling av lån), og nasjonalregnskapet gir bare oppgaver over bruttoinvesteringer og nettoinvesteringer. I praksis vil derfor valget stå mellom disse to begrepene. Bruttoinvesteringene omfatter også reparasjon og kapitalslit som vanligvis ikke kredittfinansieres. Blant annet av denne grunn må det være rimeligst å se netto-opplåningen som finansieringsgrunnlag for nettoinvesteringene.

For om mulig å få en bekreftelse fra det statistiske materiale på at stigningen i fast gjeld gir et bedre uttrykk for den gjeldsøking som er knyttet til investeringer enn stigningen i samlet gjeld (inkl. «andre forpliktelser»), har vi beregnet korrelasjonskoeffisientene mellom

- a) nettoinvestering i fast kapital foretatt av private eller av statlige foretak organisert som aksjeselskaper¹) og stigningen i aksjekapital og faste lån til private (korrigert for vurderingsendringer).
- b) samme nettoinvesteringer som ovenfor pluss lagerøking og stigningen i privates aksjekapital og samlede gjeld (korrigert for vurderingsendringer).

Beregningene er utført særskilt for periodene 1930—1939 og 1946—1960 og gir følgende resultater:

	1930—39	1946—60
a) Stigning i faste lån	0,889	0,930
b) Stigning i samlet gjeld	0,821	0,770

Videre har vi beregnet korrelasjonskoeffisientene mellom «bedriftsinntekt» og «egenfinansiering», der posten «annet» (enn beregnede renter fra banker og personlig aksjeutbytte) i nasjonalregnskapets inntektstype «annen privat inntekt av arbeid og kapital» er brukt som uttrykk for bedriftsinntekten, og «egenfinansieringen» er uttrykt alternativt som differansen mellom

¹ I nasjonalregnskapet (NOS XII 163), tab. 14, postene «Privat nettoinvestering i fast kapital» og «Statlig nettoinvestering i fast kapital», undergruppen statsforetak, bergverksdrift og industri.

faste investeringer som definert foran og øking i faste lån, og mellom faste investeringer pluss lager og samlet gjeldsøking. Beregningene gir følgende resultater:

	1930—39	1946—60
a) Stigning i fast lån	0,909	0,718
b) Stigning i samlet gjeld	0,235	0,603

Begge prøver, både for 1930-årene og etterkrigstiden, tyder således på at det er en nærmere sammenheng mellom økingen i faste lån og nettoinvesteringer i fast realkapital enn mellom øking i samlet gjeld og nettoinvesteringer inklusive lager. Vi vil derfor i det følgende holde oss til investeringer i fast kapital og finansieringen av disse ved fast gjeld og eierkapital. Disse finansieringsformer vil vi kalle ekstern finansiering. Den del av nettoinvesteringene som ikke dekkes ved slik finansiering, vil vi si er finansiert internt. Den interne finansiering dekker hva vi vanligvis kaller egenfinansiering (unntatt ved aksjeemisjoner), men den dekker også raskere nedbetaling av eldre lån enn hva som svarer til verdiforringelse ved slit og elde. Man savner således et klart motstykke til begrepet i bedriftenes regnskap; det ligger kanskje nærmest å se den interne finansiering som en slags fondsdannelse (inklusive skjulte reserver).

Da det ikke er mulig å skille den opplåning som har funnet sted til kommuneforetak fra den som har gått til kommunalforvaltningen, vil vi også holde investeringer i kommuneforetak utenom det investeringsbegrep vi nytter. Investeringene omfatter således investeringer i fast kapital ved private og statsforetak.

I tabell 26 er vist hvordan disse investeringene var finansiert i hver av de perioder vi har delt tidsrommet inn i.¹) Ved beregningen har en ikke bare tatt hensyn til stigningen i de enkelte typer av forpliktelser, men også til de korreksjoner som må gjøres for vurderingsendringer.

Både før den første verdenskrig og under krigskonjunkturen var den interne finansiering forholdsvis beskjeden, mens tilgang på kapital gjennom aksjeemisjoner var av avgjørende betydning. For industri, hvalfangst og skipsfart — som hadde den alt overveiende del av aksjekapitalen, men som neppe kan ha hatt mye mer enn halvparten av nettoinvesteringene — må aksjeemisjonene ha vært den helt dominerende finansieringskilde i denne tiden. Nedgangen i finansieringen ved faste lån under verdenskrigen og den tilsvarende stigning i første halvdel av 1920-årene gir neppe uttrykk for den virkelige

¹ En har her summert investeringene i de enkelte år regnet i løpende priser. Dette medfører at finansieringsfordelingen i år med det høyeste prisnivå innenfor en periode vil bli tillagt for sterk vekt dersom vi søker finansieringen av investeringsvolumet. Så lenge det ikke er store forskyvninger i prisnivå eller finansieringsfordeling innenfor en periode, vil dette spille liten rolle.

Tabell 26. Finansieringen av nettoinvesteringer i fast kapital hos private og statsforetak.¹ Prosent. *Financing of net fixed capital formation in private and state owned enterprises. Per cent.*

	1900 —14	1915 —20	1921 —26	1927 —30	1931 —39	1946 —51	1952 —56	1957 —63
Eierkapital <i>Owner capital</i> ..	46	61	21	14	13	16	12	16
Aksjekapital <i>Share capital</i>	37	54	—	5	4	5	4	5
Kapitalinnskott <i>Capital investments</i>	9	7	21	9	9	11	8	11
Fast gjeld <i>Long term debts</i> ..	29	10	47	42	25	46	47	46
Ihendehaverobligasjonslån <i>Bearer bond loans</i>	3	1	7	5	2	3	2	3
Faste lån <i>Other long-term loans</i>	26	9	40	37	23	43	45	43
Ekstern finansiering i alt <i>Total external financing</i>	75	71	68	56	38	62	59	62
Intern finansiering <i>Internal financing</i>	25	29	32	44	62	38	41	38
Nettoinvesteringer i alt <i>Total net fixed capital formation</i>	100	100	100	100	100	100	100	100

¹ Det er bare fra og med 1927—1930 en har kunnet skille ut investeringer i kommuneforetak (for 1927—1929 er de anslått). Før 1920 var disse investeringene sikkert av liten betydning, for perioden 1921—1926 er tallene i alle fall lite utsagnskraftige av grunner som er forklart i teksten. *Fixed capital formation in municipal enterprises is included only for 1927—1930. Prior to 1920 this fixed capital formation was undoubtedly of little significance, and for the period 1921—1926 the figures are quite uncertain.*

utvikling i lånefinansieringen. Under krigen økte den kortsiktige gjeld voldsomt, og en del av gjeldsøkingen tjente nok direkte til finansiering av investeringer. Etter 1920 ble denne kortsiktige gjelden delvis søkt konvertert i faste lån, slik at økingen i fast gjeld fra 1920 til 1926 for en stor del knytter seg til investeringer som var foretatt før 1920. Kanskje ble en om lag dobbelt så stor andel av investeringene i perioden 1915—1920 som det tabellen angir finansiert ved lån. I så fall var den interne finansieringsandel i denne perioden knapt så høy som før krigen, mens den på den annen side vil komme opp i om lag 50 pst. i 1921—1926.

En eller annen gang i løpet av 1920-årene skjedde det i alle fall en vesentlig forskyvning i forholdet mellom ekstern og intern finansiering — en forskyvning som helt ut skyldtes at aksjemarkedet ikke lenger hadde den samme betydning som finansieringskilde. Om man derimot ser intern finansiering og aksjekapital under ett, som et uttrykk for egenfinansiering av investeringene, var det ingen tilsvarende forskyvning. Lånefinansieringen lå i 1930-årene på om lag samme nivå som den hadde gjort før første verdenskrig.

Det kan være mange grunner til at finansiering gjennom aksjeemisjoner

fikk så liten betydning i mellomkrigstiden sammenliknet med tidligere. Krisen i 1920-årene og de store tap som mange led på sine aksjer, må ha svekket tilliten til denne plasseringsformen hos publikum. Øking i aksjekapitalen må også ha betydd forholdsvis mer for finansieringen i perioden 1900—1914 enn den har gjort tidligere, noe som delvis skyldtes at utenlandske investeringer i Norge for en stor del skjedde i denne formen. Da de utenlandske investeringene stort sett falt bort i mellomkrigstiden, måtte også tilgangen på ny aksjekapital bli mindre. Videre førte innføringen av selskapsskatten i 1921 til at utstedelse av aksjer lett kunne bli en dyrere finansieringsform for selskapene enn opptak av lån.

Den lave interne finansieringsandel fram til 1920-årene må også ha hatt sammenheng med at selskapene delte ut den overveiende del av sin fortjeneste som utbytte, slik at det ble lite igjen til finansiering av nye investeringer. Det er riktignok lite vi vet om praksis på dette feltet før 1914, men det er grunn til å tro at man den gang, mer enn senere, så det som en primær oppgave for et aksjeselskap å gi aksjonærene utbytte av den investerte kapital. Fra og med 1913 har en på grunnlag av oppgaver i Kierulfs Håndbok kunnet gjøre anslagsvise beregninger over den gjennomsnittlige utbyttesats, og ved hjelp av oppgavene over den samlede aksjekapital kan vi også beregne hvor store beløp som ble delt ut.

Så lenge en ikke kjenner selskapenes fortjenester, kan en selvsagt ikke danne seg noe presist bilde av tendensen til å dele disse ut som utbytte bare på grunnlag av oppgavene i tabell 27. Men utbyttenes andel av faktorinntekten tyder på at en større del av fortjenesten må ha vært delt ut som utbytte under

Tabell 27. Aksjeutbytter¹ 1913—1930. *Share dividends 1913—1930.*

År <i>Year</i>	Gjennomsnittlig utbyttesats pst. <i>Average percentage dividend</i>	Utbytter i mill. kr. <i>Dividends in mill. kr.</i>	Utbytter i pst. av faktorinntekten <i>Dividends in per cent of factor income</i>	År <i>Year</i>	Gjennomsnittlig utbyttesats, pst. <i>Average percentage dividend</i>	Utbytter i mill. kr. <i>Dividends in mill. kr.</i>	Utbytter i pst. av faktorinntekten <i>Dividends in per cent of factor income</i>
1913.....	8,0	50	3	1922.....	5,4	165	4
1914.....	7,5	55	3	1923.....	5,5	150	4
1915.....	11,7	105	5	1924.....	6,0	140	3
1916.....	21,2	290	9	1925.....	4,7	100	2
1917.....	19,8	405	11	1926.....	4,2	85	2
1918.....	16,5	485	11	1927.....	4,2	80	2
1919.....	14,7	535	10	1928.....	5,5	100	3
1920.....	10,6	390	6	1929.....	5,7	105	3
1921.....	6,3	215	5	1930.....	5,1	95	3

¹ Omfatter utbytter som er betalt både til forbrukere og til andre aksjeselskap. For 1930 stemmer derfor ikke oppgavene overens med nasjonalregnskapets oppgaver over utbytter. *Because the figures include dividends paid to other corporations, they do not correspond to those published for 1930 in the national accounts.*

den første verdenskrig og den følgende høykonjunktur enn under oppgangsperiodene på slutten av 1920-tallet og i årene 1937—1939. I motsatt fall måtte nemlig aksjeselskapenes andel av faktorinntekten ha vært 3—4 ganger så høy under krigskonjunkturen som i de to andre periodene, og dette virker lite sannsynlig, selv om selskapsfortjenestene utvilsomt var meget store. Om vi som et tankeeksperiment antar at utbyttenes andel av faktorinntekten i perioden 1915—1920 hadde vært den samme som i de nevnte år med forholdsvis gode fortjenester, nemlig 2,5 pst., ville det i denne perioden ha vært delt ut rundt 1 500 mill. kroner mindre i utbytter. I så fall ville den interne finansieringsandel i perioden 1914—1920 ha ligget godt over 50 pst.

Når den interne finansieringsandel steg så vidt mye i løpet av 1920-årene og enda mer på 1930-tallet, ligger nok en del av forklaringen i at gjelden, som i hovedsaken var stiftet i en tid med høyt prisnivå, var svært stor og at derfor også avdragene var store i forhold til de nye lån. Dette kommer tydelig fram ved at det gjennom flere år på rad fant sted en netto nedbetaling av ihen-dehaverobligasjonsgjelden og de faste lån fra utlandet.

Etter den annen verdenskrig har aksjeemisjoner fortsatt betydd lite for finansiering av investeringene, og kapitalinnskottenes andel har vært om lag den samme som før. Opptak av faste lån har derimot finansiert en større del enn både før første verdenskrig og i 1930-årene. Den eksterne finansieringsandel har derfor ligget høyere enn i det meste av mellomkrigstiden, men med en betydelig stabilitet i løpet av denne perioden.

Det kunne være av interesse å gjøre en tilsvarende sammenstilling av investeringer og finansiering i de enkelte næringer, men som det er pekt på foran, har ikke økingen i de ulike former for faste forpliktelser noen nær forbindelse med nettoinvesteringene. Mangelen på samsvar vil bli av relativt større betydning jo mer vi spalter materialet opp, og jo mindre andel vedkommende næring har av de samlede investeringer og den samlede eksterne finansiering. Visse hovedtrekk vil vi likevel få fram ved å se bare på den samlede eksterne

Tabell 28. Ekstern finansieringsandel i visse hovednæringer. *External financing as a per cent of net fixed capital formation in some major industries.*

	1931—37	1947—51	1952—56	1957—63
Industri ¹ <i>Manufacturing</i>	45	61	44	47
Skipsfart <i>Shipping</i>	— 60	52	94	73
Forretningsbygg og boliger ² <i>Commercial buildings and dwellings</i>	42	68	55	59

¹ Inklusive bergverksdrift, statlig og privat kraftforsyning og bygg- og anleggsvirksomhet. *Including mining and quarrying, state owned and private electricity supply, and construction.*

² Inklusive handel. *Including trade.*

finansieringsandel innenfor tre hovednæringer som til sammen dekker mellom 60 og 80 pst. av de samlede nettoinvesteringer i fast kapital i offentlige og private foretak. En slik sammenstilling kan vi bare gjøre fra og med perioden 1931—1937.

Man bør ikke legge alt for stor vekt på tallene for en enkelt periode. De forholdsvis høye eksterne finansieringsandeler i industri i 1947—1951 og i skipsfart i 1952—1956 kan f. eks. skyldes at det i større grad enn vanlig var foretatt opplåning som ennå ikke hadde slått ut i investeringer. Oversikten synes likevel å gi grunnlag for følgende konklusjoner:

- 1) Den eksterne finansieringsandel i industrien har gjennom det meste av etterkrigstiden ikke vært markert forskjellig fra hva den var i 1930-årene.
- 2) Den eksterne finansieringsandel i forretningsbygg og boliger har vært vesentlig høyere i etterkrigstiden enn i 1930-årene.
- 3) Når den samlede eksterne finansieringsandel har vært så vidt mye høyere i etterkrigstiden enn i 1930-årene, skyldes det dels det forhold som er nevnt under 2), og dels at skipsfartens eksterne finansieringsandel, som var negativ i 1930-årene, har vært til dels meget høy i etterkrigstiden. Forskyvninger i investeringenes sammensetning mellom næringer med høy og næringer med lav ekstern finansiering, har på den annen side ikke gitt bestemte utslag i den samlede eksterne finansieringsandel verken i den ene eller den annen retning.

4. Fast kreditt-tilgang og investeringer.

Så vidt stor andel som den eksterne finansiering utgjør i forhold til investeringene, kunne man vente at man ville finne en noenlunde nær samvariasjon mellom økingen i faste forpliktelser (i det følgende kalt fast kreditt-tilgang) og nettoinvesteringene i det enkelte år. Det er imidlertid ikke for alle perioder at det statistiske materialet som vi rår over, vil kunne nyttes for å påvise en slik sammenheng. For tiden før første verdenskrig er verken nasjonalregnskapet eller kredittmarkedstatistikken av samme kvalitet som senere, i den siste mangler vi inntil 1925 blant annet oppgaver over lån fra utlandet. Under og etter første verdenskrig og i 1920-årene vet vi på forhånd både at investeringene i utstrakt grad ble finansiert ved kortsiktig opplåning (fram til 1920), og at økningen i faste forpliktelser etter krigen ikke bare skjedde for å finansiere nye investeringer, men for en vesentlig del gjaldt konsolidering av eldre kortsiktig gjeld (1920-årene). Vi har derfor begrenset undersøkelsen av sammenhengen mellom fast kreditt-tilgang og investeringer til årene fra og med 1930, men med unntak av okkupasjonstiden da nasjonalregnskapstall mangler.

I tabell 29 har vi stilt den faste kreditt-tilgang til private og statsforetak (publikum eksklusive kommuner) sammen med privates og statsforetaks

Tabell 29. Fast kreditt-tilgang og investeringer 1930—1963. Mill. kr.
Long-term credit supply and capital formation 1930—1963. Mill. kr.

	Kreditt- tilgang ¹ <i>Credit supply</i>	Investe- ringer ² <i>Invest- ments</i>		Kreditt- tilgang ¹ <i>Credit supply</i>	Investe- ringer ² <i>Invest- ments</i>
1930.....	144	374	1950.....	1 193	1 992
1931.....	185	233	1951.....	1 210	1 906
1932.....	— 81	98	1952.....	1 169	2 372
1933.....	— 115	107	1953.....	1 743	2 996
1934.....	— 47	171	1954.....	1 842	3 396
1935.....	77	272	1955.....	2 337	3 522
1936.....	147	392	1956.....	2 036	3 348
1937.....	242	595	1957.....	2 244	3 693
1938.....	254	567	1958.....	2 238	4 271
1939.....	276	635	1959.....	2 358	3 640
			1960.....	1 916	3 679
1946.....	571	956	1961.....	3 303	4 579
1947.....	1 194	1 831	1962.....	3 412	4 581
1948.....	971	1 806	1963.....	3 072	5 067
1949.....	1 513	1 994			

¹ Øking i faste forpliktelses hos bedrifter og konsumenter. *Increase in long term liabilities of enterprises and households.*

² Nettoinvestering i fast kapital i statlige og private foretak. *Net fixed capital formation in state owned and private enterprises.*

investeringer i fast kapital. Diagrammene 9 og 10 viser samløpslinjer for henholdsvis 1930-årene og etterkrigstiden.

I 1930-årene synes en nokså klar samvariasjon å framgå av diagrammet, selv om tre av ni år skiller seg ut med motsatt bevegelse i fast kreditt-tilgang og investeringer. Nedgangen i investeringene i 1931 til tross for øking i fast kreditt-tilgang kan lett forklares med de omfattende arbeidskonflikter dette året, og i 1933 og 1938 var endringen enten i nettoinvesteringer eller kreditt-tilgang svært liten. Også for etterkrigstiden viser diagrammet stort sett klar sammenheng mellom de to størrelser. I årene 1947—1951 gikk en økt kreditt-tilgang sammen med økte investeringer, mens en redusert kreditt-tilgang innebar stagnasjon eller nedgang i investeringsnivået. I 1952 steg derimot investeringene (målt i løpende kroner) forholdsvis sterkt, trass i svakt redusert kreditt-tilgang. I betraktning av den økte evne til egenfinansiering som «Korea-boomen» hadde skapt, er ikke dette forbausende. I perioden 1953—1957 er det igjen godt samsvar mellom endringer i kreditt-tilgang og investering, mens 1958 har mye til felles med 1952 med uforandret kreditt-tilgang, men sterk investeringsøkning, formodentlig med basis i gode fortjenester under den foregående høykonjunktur («Suez-boomen»). I 1959 falt investeringsnivået tilbake omtrent til hva man både i 1955 og 1957 hadde hatt med en liknende kreditt-tilgang. I 1960 og 1962 var en redusert eller nesten uforandret kreditt-tilgang knyttet til et stagnerende investerings-

Diagram 9. Samløpslinjer mellom fast kreditt-tilgang og investeringer 1930—1939. *Correlation between long-term credit supply and fixed capital formation 1930—1939.*

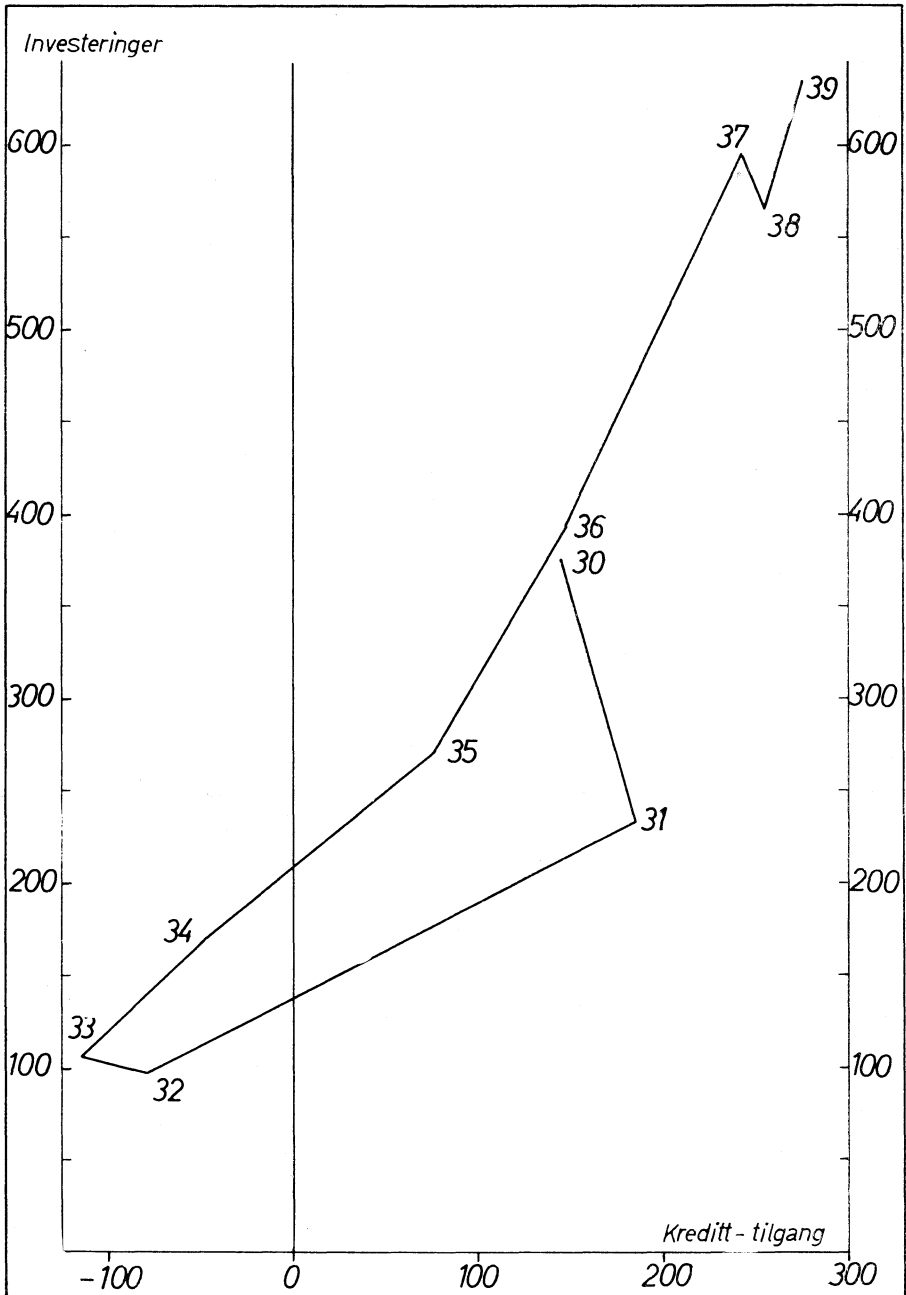
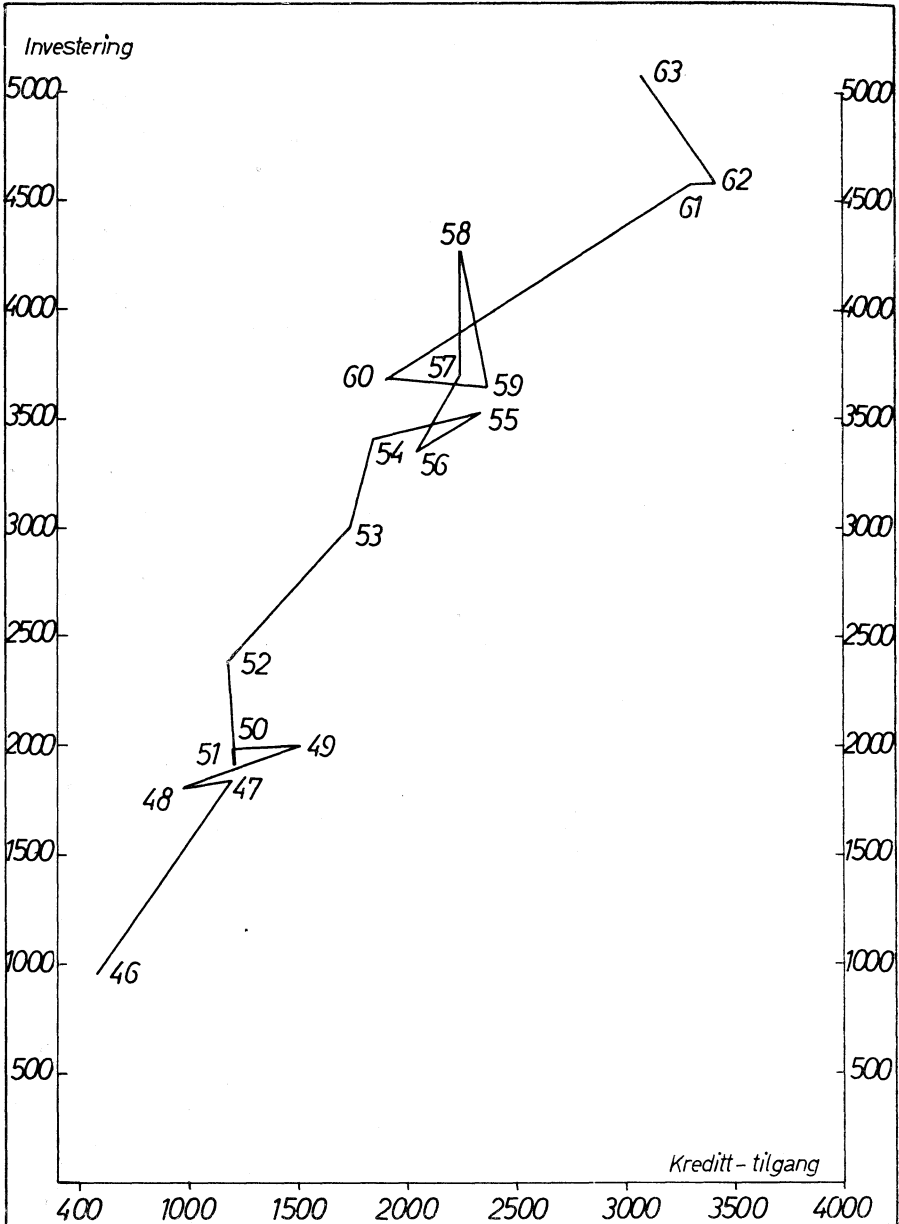


Diagram 10. Samløpslinjer mellom fast kreditt-tilgang og investeringer 1946—1963. *Correlation between long-term credit supply and fixed capital formation 1946—1963.*



nivå, mens 1961 viser en sterk øking i begge størrelser. Året 1963 skiller seg ut, idet det viser en klar øking av investeringene trass i en redusert kreditt-tilgang. Og for dette året kan en ikke finne forklaringen i høye fortjenester i de foregående år.

Det er imidlertid vanskelig å vite hvor mye en skal legge i den sammenheng mellom fast kreditt-tilgang og investeringer som kan tolkes ut av diagrammene. Om den virkelig var uttrykk for at investeringsnivået også innen det enkelte år lett lot seg påvirke gjennom en regulering av tilgangen på fast kreditt, ville man vente å finne liknende sammenhenger igjen innenfor den enkelte næring. Tilfredsstillende årlige oppgaver over kredittens fordeling på næringer har vi bare fra og med 1954, og også for disse år har det liten hensikt å gjennomføre en analyse for de næringer som har liten årlig øking i faste forpliktelser, og der mer tilfeldige variasjoner derfor lett vil gi seg sterke utslag. En sammenstilling av variasjoner i fast kreditt-tilgang og nettoinvesteringer er derfor bare foretatt for industri og bergverk, skipsfart og forretningsbygg og boliger. Tallene er gjengitt i tabell 30.

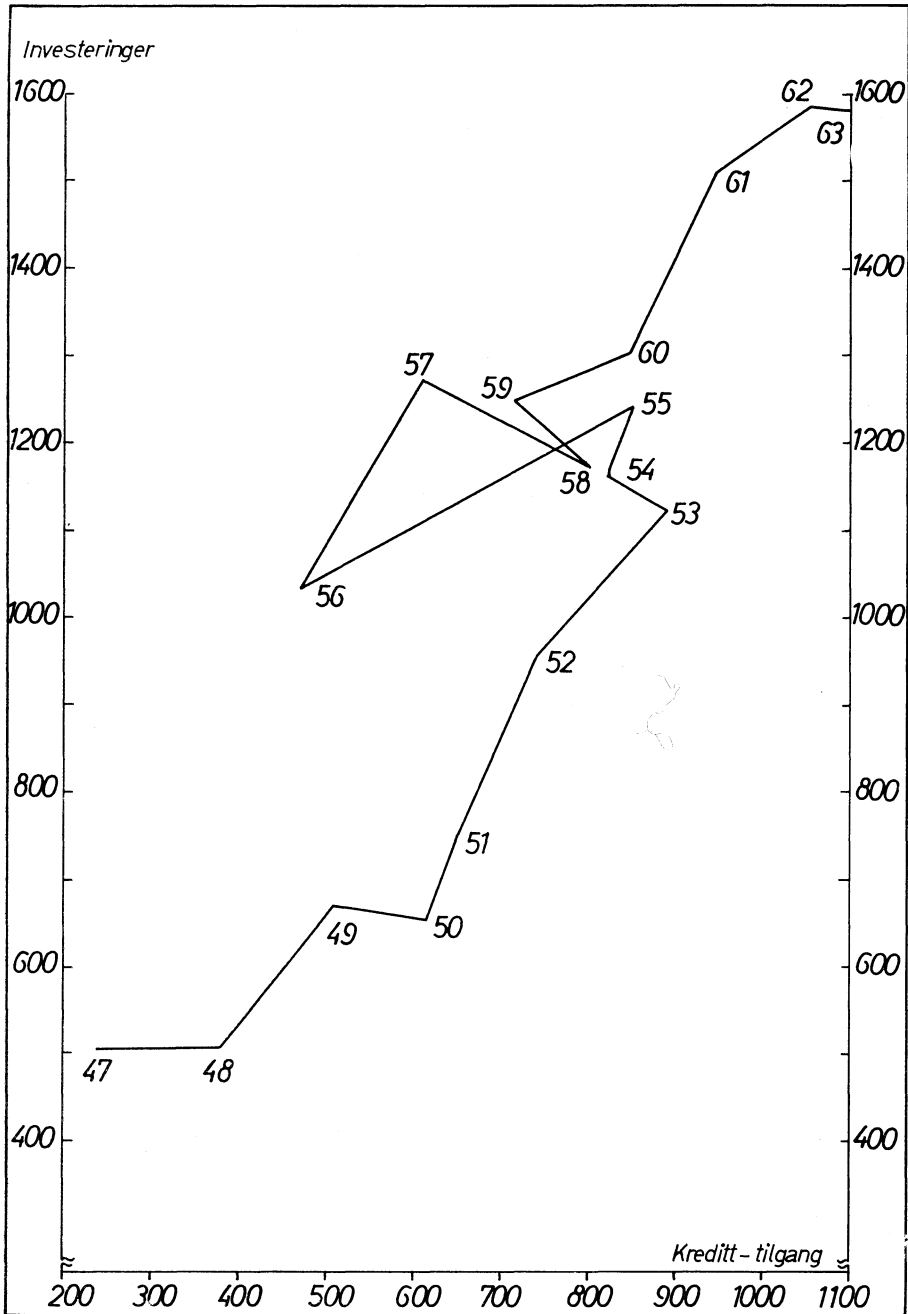
For industri og bergverk og skipsfart kan det knapt spores noen sammenheng i det hele tatt. I industrien er en øking av kreditt-tilgangen helst knyttet til en reduksjon av investeringene og omvendt, mens man innen skipsfart finner at sammenhengen går like snart i den ene som i den annen

Tabell 30. Kreditt-tilgang og investeringer i enkelte næringer. Mill. kr. *Credit supply and capital formation in some industries. Mill. kr.*

	Forretningsbygg og boliger <i>Commercial buildings and dwellings</i>		Industri og bergverk <i>Mining and manufacturing</i>		Skipsfart <i>Shipping</i>	
	Kreditt- tilgang ¹ <i>Credit supply</i>	Nettoin- vesteringer <i>Net investments</i>	Kreditt- tilgang <i>Credit supply</i>	Nettoin- vesteringer <i>Net investments</i>	Kreditt- tilgang <i>Credit supply</i>	Nettoin- vesteringer <i>Net investments</i>
1947.....	240	503	..	..	..	..
1948.....	380	507	..	..	..	..
1949.....	510	668	..	..	..	..
1950.....	615	654	..	..	..	..
1951.....	650	751	..	..	..	..
1952.....	740	954	..	..	..	..
1953.....	890	1 123	..	..	..	..
1954.....	820	1 163	225	913	465	511
1955.....	850	1 241	410	705	655	866
1956.....	470	1 032	210	730	460	767
1957.....	610	1 273	125	853	625	705
1958.....	800	1 171	300	767	670	1 475
1959.....	715	1 249	480	679	740	889
1960.....	845	1 300	525	983	10	227
1961.....	845	1 508	500	1 253	750	804
1962.....	1 055	1 585	570	1 472	995	476
1963.....	1 105	1 580	700	1 460	640	862

¹ Inklusive byggelån. *Including building loans.*

Diagram 11. Samløpslinjer mellom kreditt-tilgang og investeringer i forretningsbygg og boliger 1947—1963. *Correlation between credit supply and fixed capital formation in commercial buildings and dwellings 1947—1963.*



retning. Det er ikke vanskelig å tenke seg at enkelte av de mest åpenbare mangler på samvariasjon kan tilskrives skiftende egenfinansieringsevne på grunn av vekslinger i fortjenesteforholdene. Så vidt mangelfullt som materialet for en nærmere analyse vil måtte bli, har en ikke funnet grunn til å gå nærmere inn på en forklaring av investeringsendringene i disse næringene. Det får her være nok å peke på at den faste kreditt-tilgang alene tydeligvis ikke kan forklare særlig mye.

For forretningsbygg og boliger er det mulig å føre oppgavene tilbake til 1947 på en noenlunde tilfredsstillende måte. Fordi investeringene her også omfatter bygg under arbeid, er det rimelig å regne også kortsiktige lån, dvs. byggelån, med til kreditt-tilgangen. For denne sektoren, der egenfinansieringen betyr så mye mindre enn i næringslivet, er det en tydelig sammenheng mellom investeringer og kreditt-tilgang. Dette framgår klart av samløpslinjene i diagram 11. Man finner bare ett vesentlig og to-tre mindre unntak fra regelen om at de to størrelsene tenderer til å gå i samme retning.

Ved samløpsanalyser av denne karakter må en være oppmerksom på at kalenderåret er en nokså vilkårlig tidsenhet både for kreditt-tilgang og investeringer. Investeringer kan meget vel finansieres ved å trekke på egne likvide beholdninger eller kortsiktig kreditt i ett år, mens den faste lånefinansiering først finner sted et senere år. Omvendt vil ofte den faste finansiering gå forut for investeringsarbeidet, f. eks. ved opptak av partialobligasjonslån eller utstedelse av aksjer.

Tabell 31. Fast kreditt-tilgang¹ og investeringer
Long-term credit supply and capital

	1931—37		1947—51	
	Kreditt-tilgang <i>Credit supply</i>	Netto-investeringer <i>Net investments</i>	Kreditt-tilgang <i>Credit supply</i>	Netto-investeringer <i>Net investments</i>
Jord- og skogbruk.....	10	18	5	8
Fiske og fangst.....	—3	1	2	3
Industri ³	23	19	27	28
Skipsfart.....	—9	5	15	19
Annen samferdsel.....	21	10	11	6
Forretningsbygg og boliger ⁴	52	45	37	34
Annen virksomhet.....	6	2	3	2
I alt.....	100	100	100	100

¹ Øking i privates og statlige foretaks faste forpliktelser. I motsetning til tab. 30 er det ikke regnet med kortsiktige lån til forretningsbygg og boliger.

² Eksklusive kommuneforetak.

³ Inklusive bergverksdrift, bygge- og anleggsvirksomhet og statlig og privat kraftforsyning.

⁴ Herunder også varehandel.

Selv om det således er mange grunner til at en ikke kan vente å finne noen særlig markert sammenheng mellom kreditt-tilgangen og nettoinvesteringene i det enkelte år innenfor ulike næringer, kunne det tenkes at det over lengre perioder kunne påvises sammenhenger mellom fordelingen av fast kreditt-tilgang mellom ulike næringer og sammensetningen av nettoinvesteringene. Tabell 31 tar sikte på å belyse dette spørsmålet.

Sammenlikner man 1930-årene med etterkrigstiden, er det klare sammenhenger å spore. Jord- og skogbruk, annen samferdsel og forretningsbygg og boliger har fått redusert sin andel av kreditt-tilgangen, og det samme er tilfelle for deres andel av nettoinvesteringene, mens begge deler har økt for skipsfarten. Industrien har økt sin andel av investeringene, men har ikke tatt nevneverdig mer av kreditt-tilgangen enn i 1930-årene. Om man på den annen side sammenlikner de enkelte perioder i etterkrigstiden innbyrdes, er tendensene langt mer motstridende. For skipsfart har andelen av investeringene og andelen av kreditt-tilgangen gått i motsatt retning, mens de for industrien først har gått i motsatt og deretter i samme retning. For det meste har imidlertid variasjonene i de enkelte næringers andeler både av kreditt-tilgang og investeringer vært så små at man vanskelig kunne vente å finne særlig tydelige sammenhenger.

Stort sett må en si at det ikke gjennom analysen foran har lyktes å finne særlig klare sammenhenger mellom utviklingen på kredittmarkedet og investeringsvirksomheten. Som det tidligere er pekt på, vil netto-opplåning

fordelt på ulike næringer². Prosent.
formation by industries. Per cent.

1952—56		1957—63		
Kreditt-tilgang <i>Credit supply</i>	Netto-investeringer <i>Net investments</i>	Kreditt-tilgang <i>Credit supply</i>	Netto-investeringer <i>Net investments</i>	
4	8	4	7	Agriculture and forestry
1	1	1	0	Fishing and whaling
22	30	25	33	Manufacturing ³
26	16	22	18	Shipping
11	6	11	5	Other transport and communication
35	38	35	36	Commercial buildings and dwellings ⁴
1	1	2	1	Other industries
100	100	100	100	Total

¹ Increase in long term liabilities by private and state owned enterprises. Contrary to table 30 building loans to commercial buildings and dwellings are excluded.

² Excluding municipal enterprises.

³ Including mining and quarrying, construction, and state owned and private electricity supply.

⁴ Including trade.

og nettoinvesteringer i så høy grad være påvirket av låneavdrag og kapitalslit at noen nær sammenheng neppe kunne ventes. At nettoinvesteringene er i løpende priser, mens kreditt-tilgangen er en differanse mellom bruttolån i løpende priser og avdrag på lån tatt opp under et tidligere prisnivå, reiser også problemer. Vanskene blir ikke mindre når en summerer investeringer i løpende priser, til tross for at det har funnet sted prisendringer. Det er dessuten uten videre klart at finansiering ved løpende inntekter eller ved reduksjon av egne fordringer kan være av vel så stor betydning som finansiering ved opptak av lån. Av analysen foran kan man neppe trekke den konklusjon at investeringenes omfang og sammensetning er lite påvirket av kreditt-tilgangen. Men for å få en noenlunde tilfredsstillende forklaring av investeringsutviklingen er det klart at flere faktorer må trekkes inn.

Kap. V. Betalingstransaksjonene.

I dette kapitlet vil vi se på de viktigste fordringsforskyvningene som fant sted i de ulike perioder og i de enkelte år. Vi vil særlig legge vekt på å få fram hvordan statens og Norges Banks disposisjoner påvirket likviditeten i samfunnet, hvordan publikum mottok og disponerte midler og hvordan betalingsunderskottet overfor utlandet, som vi har hatt de fleste år i perioden, er blitt finansiert. I de urolige år for bankvesenet, fra 1914 til 1930, vil vi også vise særskilt de fordringsforskyvninger som fant sted hos forretnings- og sparebankene. I tiden fram til 1914 var forskyvningene i det enkelte år nokså moderate, og den økonomiske politikken tok ikke i noen nevneverdig grad sikte på likviditetspåvirkning fra det ene år til det annet. For denne perioden har en derfor ikke funnet grunn til å vise fordringsforskyvningene i det enkelte år, men har heller delt perioden i to, før og etter utgangen av 1905, som hver er behandlet for seg. For tiden fra og med 1914 er oppgavene gitt for hvert enkelt år.

Tabellene er stilt opp delvis på grunnlag av mer detaljerte opplysninger enn de som finnes i tabelldelen. Av denne grunn og på grunn av avrundinger, kan en ikke vente alltid å finne nøyaktig samsvar mellom teksttabellene i dette kapittel og tabelldelen.

Tiden etter den annen verdenskrig er også behandlet i Norges økonomi etter krigen (SØS nr. 12). Framstillingen her gir ikke særlig mye nytt i forhold til den som der er gitt, men for sammenhengens skyld har en likevel funnet det formålstjenlig å ta den med. Dessverre er ikke talloppgavene i tabellene 50—58 identiske med dem man finner i tabell 79 og 81 i den nevnte publikasjon, selv der hvor teksten i tabellene skulle gi grunn til å vente det. Grunnmaterialet for de to sistnevnte tabeller har ikke foreligget på en slik

måte at en har hatt anledning til å undersøke nærmere årsaken til disse uoverensstemmelsene. Formodentlig skyldes de i det vesentlige definisjonsulikheter.

1. Gullstandardperioden 1899—1913.

Under gullstandarden hadde sentralbanken små muligheter for å gripe inn i den økonomiske utvikling. Gjennom sin diskonto- og utlånspolitikk kunne nok banken påvirke tilgangen på likvide midler hos banker og publikum, men kravet til gulldekning sammen med plikten til å omsette fremmed valuta til nokså faste kurser, satte snevre grenser for omfanget av en likviditetstilførsel. I den grad banken var avskåret fra gjennom egne tiltak å påvirke likviditeten, måtte en likviditetstilførsel til publikum skje enten ved at statskassen hadde et underskott i sine løpende betalinger innenlands og dekket dette ved låneopptak ute (dens bankinnskott i Norges Bank var gjennomgående små), eller ved at publikum selv solgte valuta til banken. Det er derfor stort sett naturligere å se forskyvningene i Norges Banks balanse i denne perioden som en gjenspeiling av økonomiske disposisjoner som andre sektorer foretok enn som en faktor som selv påvirket disse disposisjonene i noen større grad.

I tabell 32 er gitt en oversikt over forskyvningene i balansen for de forskjellige sektorer i løpet av årene 1900—1905. Tabellen viser endringer i de ulike objekt-kategorier særskilt for fordringer (D) og forpliktelser (K). Summerer vi vannrett, vil summen av fordringsendringer selvsagt være lik summen av endringer i forpliktelser. For hver sektor kan fordringsforskyvningene salderes med netto finanssparing.

Disse årene var preget av økonomisk stagnasjon, og som tabellen viser, var også endringene i Norges Banks balanse svært små. Publikums og bankenes beholdninger av sterkt likvide midler (sedler og innskott i Norges Bank) økte med noen få millioner kroner gjennom salg av valuta til Norges Bank. Siden banken økte sin beholdning av utenlandske verdipapirer sterkere, ble gullbeholdningen likevel redusert. Isolert sett bidrog dette naturligvis til å redusere bankens seddelutstedelsesrett og dermed dens muligheter for utlånsøking. Ved en lovendring i 1900 ble bankens adgang til å utstede sedler utover gullbeholdningen utvidet med 11 mill. kroner. Reduksjonen i bankens gullbeholdning til fordel for kjøp av utenlandske verdipapirer var lite i samsvar med formålet for utvidelsen av seddelutstedelsesretten, som nettopp var å sette banken i stand til å øke sin låneyting. I virkeligheten skjedde det ikke noen netto låneyting fra Norges Banks side til publikum og banker i tiden fra 1900 til 1905, til tross for Norges Banks støtte til banker som kom i vanskeligheter, og selv om den ubenyttede del av seddelut-

Tabell 32. Fordringsforskyvninger i perioden
Payment transactions 1899—1905.

	Finansinstitusjoner <i>Credit institutions</i>								Verdipapirmarkedet <i>Security market</i>			
	Norges Bank <i>Norges Bank</i>		Stats- banker <i>State banks</i>		Forret- nings- og spare- banker <i>Commer- cial and savings banks</i>		For- sikring <i>Insurance compa- nies</i>		Obliga- sjons- markedet <i>Bond market</i>		Aksje- markedet <i>Stock market</i>	
	D	K	D	K	D	K	D	K	D	K	D	K
Gull	—5	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Sedler og skillemynt...	—	2	—	—	1	—	—	—	—	—	—	—
Bankinnskott	1	—8	—	—	33	186	1	—	—	—	—	—
a) i Norges Bank	—	—8	—	—	1	—	—	—	—	—	—	—
b) i forretnings- og sparebanker	—	—	2	—	26	186	1	—	—	—	—	—
c) i utlandet	1	—	—2	—	6	—	—	—	—	—	—	—
Ihendehaverobligasjoner	7	—	—	41	7	7	1	—	237	237	—	—
a) norske	—	—	—	41	7	7	1	—	233	237	—	—
b) utenlandske	7	—	—	—	—	—	—	—	4	—	—	—
Aksjer	—	3	—	—	1	—12	—	2	—	—	100	105
Utlån	1	—	37	2	155	—	11	—	—	—	—	—
a) faste lån	—2	—	37	2	41	—	9	—	—	—	—	—
b) kortsiktige lån	3	—	—	—	114	—	2	—	—	—	—	—
Forsikringskrav	—	—	—	—	—	—	—	18	—	—	—	—
Kapitalinnskott	—	—	—	6	—	—	—	—	—	—	—	—
Andre fordringer	—	—	3	—9	—	—	4	4	—	—	—	—5
Netto finanssparing ...	—	7	—	—	—	16	—	—7	—	—	—	—
I alt	4	4	40	40	197	197	17	17	237	237	100	100

stedelsesretten til dels var ganske betydelig¹). Banken ville også hatt muligheter for å øke seddelutstedelsesretten både ved, som allerede nevnt, å redusere sin beholdning av utenlandske verdipapirer og ved å begrense den del av sine fordringer som ble holdt som innskott i utenlandske banker. Diskontoen ble gjennom hele året 1900 holdt så høyt som 6 ½ pst., og den lå også senere stort sett over nivået i 1890-årene.

¹ I gjennomsnitt for de enkelte måneder utgjorde den 9,4 pst. av samlet seddelutstedelsesrett i 1900, 15,7 pst. i 1901, 14,1 pst. i 1902, 7,2 pst. i 1903, 10,2 pst. i 1904 og 8,0 pst. i 1905.

1899—1905. Mill. kroner. (D fordringer, K forpliktelser).
 Mill. kr. (*D claims, K liabilities*).

Staten <i>Central government</i>											
Stats- kassen <i>The Treasury</i>		Offentlige fond <i>Central govern- ment funds</i>		Sosiale trygder <i>Social security funds</i>		Publikum <i>The public</i>		Utlandet <i>Foreign countries</i>			
D	K	D	K	D	K	D	K	D	K		
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5	Gold
—	—	—	—	—	—	1	—	—	—	—	Notes and divisionary coins
9	—	4	—	—	—	160	—	3	33	—	Bank deposits
—	10	—	—	—	—	1	—	—	—	—	a) with Norges Bank
—	9	—	4	—	—	159	—	3	—	—	b) » commercial and savings banks
—	28	—	—	—	—	—	—	—	—	—	c) » foreign countries
1	139	30	—	—	—	8	46	221	42	—	Bearer bonds
1	139	2	—	—	—	5	46	221	—	—	a) domestic
—	—	28	—	—	—	3	—	—	42	—	b) foreign
3	—	2	—	—	—	101	107	7	9	—	Shares
8	23	30	—	18	—	—	226	—	9	—	Loans
8	—	8	—	18	—	—	117	—	—	—	a) long-term loans
—	23	22	—	—	—	—	109	—	9	—	b) short-term loans
—	—	—	—	—	—	21	—	—	3	—	Insurance claims
67	—	—	—	—	—	—	61	—	—	—	Capital investments
4	—	—	—	—	—	—	18	3	5	—	Other claims
—	—	70	—	66	—	18	—	168	—	138	Net financial savings
92	92	66	66	18	18	290	290	234	234	—	Total

Også forretningsbankene økte sine fordringer overfor utlandet i denne tiden, både i form av innskott i utenlandske banker og ved veksellån til utlandet. Selv om beløpene ikke var så store i forhold til den innenlandske låneyting, må de ha bidratt til den knapphet på pengemarkedet som samtiden klaget over. Både i forretnings- og i sparebankene skjedde som tidligere størstedelen av utlånsøkingen i form av kortsiktige lån, dvs. som vekslere, vekselobligasjoner og kassekreditt.

Kapitaltilgangen utenfra skjedde først og fremst gjennom optak av

Tabell 33. Fordringsforskyvninger i perioden 1906—
Payment transactions 1906—1913.

	Finansinstitusjoner <i>Credit institutions</i>										Verdipa- Security	
	Norges Bank <i>Norges Bank</i>		Stats- banker <i>State banks</i>		Forret- nings- og spare- banker <i>Commer- cial and savings banks</i>		Kreditt- foreninger <i>Loan associa- tions, etc.</i>		For- sikring <i>Insurance compa- nies</i>		Obliga- sjons- markedet <i>Bond market</i>	
	D	K	D	K	D	K	D	K	D	K	D	K
Gull	24	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Sedler og skillemynt ...	—	45	—	—	5	—	—	—	1	—	—	—
Bankinnskott	12	3	—4	—	47	560	—	—	7	—	—	—
a) i Norges Bank	—	3	—	—	1	—	—	—	—	—	—	—
b) i forretnings- og sparebanker	—	—	—3	—	39	560	—	—	7	—	—	—
c) i utlandet	12	—	—1	—	7	—	—	—	—	—	—	—
Ihendehaverobligasjoner	1	—	—	46	57	—4	—	10	14	—	135	135
a) norske	—	—	—	46	55	—4	—	10	14	—	130	135
b) utenlandske	1	—	—	—	2	—	—	—	—	—	5	—
Aksjer	—	9	—	—	5	15	—	1	2	12	—	—
a) norske	—	9	—	—	5	15	—	1	2	12	—	—
b) utenlandske	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Utlån.....	29	—	58	4	591	10	13	2	38	—	—	—
a) faste lån	—1	—	58	4	97	—	13	—	34	—	—	—
b) kortsiktige lån	30	—	—	—	494	10	—	2	4	—	—	—
Forsikringskrav	—	—	—	—	—	—	—	—	—	42	—	—
Kapitalinnskott	—	—	—	14	—	—	—	—	—	—	—	—
Andre fordringer	2	1	11	2	—18	41	1	—	11	—2	—	—
Netto finanssparing ...	—	10	—	—1	—	65	—	1	—	21	—	—
I alt.....	68	68	65	65	687	687	14	14	73	73	135	135

ihendehaverobligasjonslån. På denne måten finansierte Hypotekbanken, den nyopprettede Arbeiderbruk- og Boligbank og delvis også Christiania Real-kredittbank sine pantelån til publikum. Statens låneopptak i utlandet gjaldt for størstedelen jernbanebygging, men i alt 40 mill. kroner ble brukt til opprettelse av et «Statens reservefond» som plasserte sine midler i utenlandske obligasjoner. Reservefondet hadde særlig beredskapsmessige formål. Også

1913. Mill. kr. (D fordringer, K forpliktelser).
 Mill. kr. (D claims, K liabilities).

Aksjemarkedet Stock market		Staten Central government						Publikum The public		Utlandet Foreign countries		
D	K	Statskassen The Treasury		Offentlige fond Central government funds		Sosiale trygder Social security funds		D	K	D	K	
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	24 Gold
—	—	—	—	—	—	—	—	40	—	—	—	Notes and divisionary 1 coins
—	—	—2	—	—1	—	3	—	507	—	9	15	Bank deposits
—	—	2	—	—	—	—	—	—	—	—	—	a) with Norges Bank
—	—	—	—	—2	—	3	—	507	—	9	—	b) » commercial and savings banks
—	—	—4	—	1	—	—	—	—	—	—	15	c) » foreign countries
—	—	1	6	23	—	1	—	1	72	61	29	Bearer bonds
—	—	1	6	9	—	1	—	—6	72	61	—	a) domestic
—	—	—	—	14	—	—	—	7	—	—	29	b) foreign
447	456	—	—	1	—	—	—	291	410	173	16	Shares
447	456	—	—	1	—	—	—	275	410	173	—	a) domestic
—	—	—	—	—	—	—	—	16	—	—	16	b) foreign
—	—	3	—15	4	—	31	—	—	763	—	3	Loans
—	—	3	—	19	—	31	—	—	250	—	—	a) long-term loans
—	—	—	—15	—15	—	—	—	—	513	—	3	b) short-term loans
—	—	—	—	—	—	—	—	50	—	—	8	Insurance claims
—	—	82	—	—	—	—	—	—	68	—	—	Capital investments
—	—9	3	14	—	—	1	1	85	49	43	42	Other claims
—	—	—	82	—	27	—	35	—	—388	—	148	Net financial savings
447	447	87	87	27	27	36	36	974	974	286	286	Total

om vi ser bort fra denne spesielle transaksjonen, var statens netto finanssparing negativ i disse årene, til tross for kapitalinnskott i statsbanene. Med den beskjedne rolle staten spilte i den samlede økonomi, kunne imidlertid ikke underskott i statens regnskaper som ble dekket ved bruk av lånemidler, forhindre at stagnasjonen varte ved.

For private bedrifter var aksjemarkedet en meget viktig finansierings-

kilde. Foreløpig ble det aller meste av emisjonene overtatt av norske aksjonærer.

Omkring 1905 fant det sted et omslag i den realøkonomiske utvikling. I de følgende år fram til den første verdenskrig steg bruttonasjonalproduktet målt i faste priser med gjennomsnittlig 3,5 pst. Eksportverdien ble om lag fordoblet, samtidig som det fant sted store utenlandske kapitalinvesteringer i Norge. En del av denne tilgang på utenlandsk valuta fant veien til Norges Bank og gav seg utslag i en øking i gullbeholdningene.

I årene til og med 1909 fortsatte banken å øke også sine beholdninger av utenlandske verdipapirer og vekslar, mens utlånene til publikum var noenlunde uforandret. Fremdeles var det mye som manglet på at seddelutstedelsesretten var utnyttet¹). Fra og med 1910 inntrådte det en forholdsvis sterk stigning i utlånene, og før seddelutstedelsesretten i 1912 ble utvidet med 10 mill. kroner, var den overskredet i flere måneder på rad.

Det er vanskelig å si i hvilken grad man kan oppfatte Norges Banks låneyting i disse årene som uttrykk for en aktiv politikk fra bankens side. Omkring 1900 er det tydelig at banken strammet inn på sine utlån²). Heller ikke i de følgende år steg utlånene, til tross for at pengemarkedet ble oppfattet som stramt³). I årene etter 1905 later det til at bankens diskonteringer og utlån har vært bestemt av pågangen fra de private banker⁴). Så lenge de private banker selv kunne dekke etterspørselen etter kreditt, meldte de seg ikke hos Norges Bank for rediskontering av vekslar eller andre former for lån. Først når bankene på grunn av mangel på utlånsmidler i større utstrekning henvendte seg til Norges Bank, skjedde det en stigning i bankens utlånsvirksomhet. Norges Bank foretok forholdsvis hyppige, men nokså beskjedne endringer i diskontoen, med 4 ½ og 6 pst. som yttergrenser, men noen bestemt sammenheng mellom diskonto og utlånsøking lar seg ikke påvise.

Publikums innskott i forretnings- og sparebanker økte med vel 500 mill. kroner (eller med 77 prosent) fra 1905 til 1913 og gav bankene det vesentlige av grunnlaget for en utlånsøking på henimot 600 mill. kroner⁵). Det aller meste av denne låneytingen skjedde i form av kortsiktige lån. Likevel var sparebankene publikums viktigste kilde for pantelån, og en må regne med

¹ Den unyttede del utgjorde gjennomsnittlig 13,6 pst. i 1906, 11,6 pst. i 1907, 9,7 pst. i 1908, 7,0 pst. i 1909 og 5,5 pst. i 1910.

² *Norges Bank gjennom 150 år*, s. 144—145, Oslo 1966.

³ N.Rygg: *Norges Banks historie*, b. II, s. 294, Oslo 1954.

⁴ Rygg, II, s. 330.

⁵ Fra et samfunnsøkonomisk synspunkt kan man kanskje med like stor rett se utlånsøkingen som den primære faktor, som, gjennom den virksomhet den skapte, førte til en øking i innskottene. En nærmere analyse av vekselvirkningen mellom innskott og utlån skal vi ikke forsøke i denne forbindelse.

at en stor del av vekselobligasjonslånene i sparebankene i realiteten også var langsiktige. Ved siden av dette formidlet fortsatt statsbankene pantelån til publikum ved opptak av ihendehaverobligasjonslån i utlandet. Stortingets motstand mot å forhøye grunnfondsbevilgningen til Hypotekbanken (se vedlegg 2, s. 230) la imidlertid en bremse på denne bankens virksomhet. Fra 1909 kom også kredittforeningene og skipshypotekbankene inn som formidlere av pantelån, finansiert ved salg av ihendehaverobligasjoner på det innenlandske marked. Mens obligasjonsmarkedet tidligere i det alt vesentlige hadde vært basert på salg av obligasjoner i utlandet, overtok forretnings- og sparebanker og forsikring vel halvparten av økingen i ihendehaverobligasjonsgjelden i disse årene.

Aksjemisjoner var fortsatt en av de viktigste måter for næringslivet til å skaffe seg kapital. Det meste av aksjene ble solgt på det innenlandske marked, og for publikum var denne form for fordringsøking langt på vei like viktig som bankinnskott. Men over 40 prosent av tilgangen på aksjekapital i disse årene kom fra utlandet. Mens utlandets fordringsøking i de første år etter århundreskiftet nesten utelukkende omfattet ihendehaverobligasjoner, var aksjene en langt viktigere form i årene etter 1905. Det gjaldt her i første rekke investeringer i A/S Norsk Hydro, men også i flere andre bedrifter som A/S Sydvaranger, Orkla Grubeaktiebolag og A/S Grong Gruber¹).

Statskassens gjeldsøking i årene 1905—1913 var ubetydelig, og særlig merker en seg at statens opptak av ihendehaverobligasjonslån, som var den viktigste faktor i landets kapitalimport i årene 1900—1905, ble redusert til noen få millioner kroner. Denne utviklingen kan bare i liten utstrekning forklares ved at budsjettene ble lagt opp med sikte på å gi bedre dekning for utgiftene etter enn før 1905. I hovedsaken må den tilskrives det stigende inntektsnivå etter 1905, som førte med seg at statsinntektene regelmessig lå langt over de budsjetterte beløp, mens overskridelsene på utgiftsiden var mer begrenset. Før 1905 hadde forholdet vært omvendt. Dette kommer til uttrykk i tallene nedenfor for netto bruk av lånemidler og kontantbeholdning og av Reservefondets kapital i henhold til budsjett og regnskap i de enkelte år (mill. kroner):

	Budsjett	Regnskap
1900—01.....	12,7	23,5
1901—02.....	10,6	15,4
1902—03.....	15,6	17,8
1903—04.....	9,3	11,8
1904—05.....	4,6	10,4
1905—06.....	7,4	7,9
1906—07.....	14,1	10,7
1907—08.....	6,6	0,6

¹ Mer fullstendige opplysninger er gitt i Stonehill: *Foreign Ownership in Norwegian Enterprises*, pp. 35—41, (SØS nr. 14), Oslo 1965.

	Budsjett	Regnskap
1908—09.....	7,7	1,6
1909—10.....	6,8	1,6
1910—11.....	5,8	—2,4
1911—12.....	9,7	1,2
1912—13.....	17,1	8,7
1913—14.....	15,1	6,0

Fra 1. april 1900 til 30. juni 1905 var de regnskapsførte beløp for bruk av lånemidler m. v. 30 mill. kroner større enn de budsjetterte, mens de i tiden fra 1. juli 1905 til 1. juli 1914 var 54 mill. kroner mindre. Utenom kapitalinnskott og opplåning til fordel for Statens reservefond økte statskassen sin nettogjeld med 107 mill. kroner i årene 1900—1905 og med 0 i årene 1906—1913. Av den samlede endring på 107 mill. kroner fra den første til den annen del av perioden kan således 80—85 mill. kroner finnes igjen i uoverensstemmelsene mellom budsjett og regnskap.

2. Verdenskrigen og den etterfølgende høykonjunktur 1914—1920.

Kort etter verdenskrigens utbrudd i juli 1914 ble det truffet to bestemmelser som ble grunnleggende for Norges Banks virksomhet i krigsårene. Ved provisorisk anordning av 4. august 1914 ble banken inntil videre fritatt fra forpliktelsen til å innløse sine sedler med gull. Bestemmelsen ble stadfestet ved lov av 18. august og med hjemmel i samme lov ble den avgift banken skulle betale til statskassen ved en overskridelse av seddelutstedelsesretten satt ned til 2 prosent under bankens diskonto mot tidligere seks prosent. Hensikten med bestemmelsen var «i fornødent fall at kunne løse noget paa de baand avgiftsplikten lægger paa Norges Banks virksomhed¹⁾». Suspensjonen av gullinnløsningen innebar at banken ikke lenger behøvde å frykte at en seddelmengde som oversteg behovet for omsetningsmidler skulle kunne tømme banken for dens gullbeholdning, og nedsettelsen av avgiften til statskassen innebar at en overskridelse heller ikke førte med seg noen svekkelse av driftsregnskapet.

Perioden som helhet var preget av en sterk kredittekspansjon som hadde sin opprinnelse i den likviditetstilførsel som fant sted fra Norges Bank og statskassen. Før en går over til å gi en statistisk framstilling av hvordan denne likviditetstilførsel skjedde, kan det være grunn til å behandle det system for oppstilling av likviditetspåvirkninger som er nyttet i tabell 34 og tilsvarende tabeller for senere perioder.

En likviditetstilførsel ved *Norges Bank* kan for det første finne sted ved at banken yter lån eller kjøper verdipapirer. Denne tilførselen kan skje gjennom kredittinstitusjoner eller direkte til publikum eller som lån i norske kroner til utlandet. Dernest kan Norges Bank foreta nettokjøp av valuta fra

¹ Ot.prp. nr. 50 for 1914.

banker og publikum. Videre har vi funnet grunn til å skille ut en likviditetsvirkning ved diverse transaksjoner, det vil i praksis si forskyvninger i andre fordringer og forpliktelser. På den annen side bidrar banken gjennom sin netto finanssparing (i prinsippet skulle dette svare til driftsoverskottet eksklusive vinst eller tap ved kursendringer og nedskrivning av fordringer eller gjeld) til en likviditetsinndragning. Alle de poster som her er nevnt kan selv sagt være både positive og negative.

Også for *statskassen* vil en netto finanssparing isolert sett bidra til å redusere likviditeten hos banker og publikum. Fordi kapitalinnskott i statsforetak (utenom statsbanker) representerer kjøp av varer og tjenester på linje med andre løpende utgifter, har vi trukket disse fra netto finanssparingen for å komme fram til «overskott før lånetransaksjoner». Begrepet har i hovedsaken det samme innhold som i den budsjettoppstilling som i dag nyttes, men på grunn av visse ulikheter i posteringer og regnskapsføring m. v., kan man ikke vente noen særlig nøye overensstemmelse mellom kredittmarkedstatistikkens og statsregnskapets tall. Staten kan videre trekke inn likviditet ved opplåning, mens låneyting, innskott i banker og tilbakebetaling av lån virker i motsatt retning. Endelig kan, som for Norges Bank, diverse uspesifiserte fordringstransaksjoner påvirke likviditeten. Hvis nettovirkningen av alle disse transaksjoner til sammen innebærer en tilførsel av likviditet, kan statskassen dekke dette ved å trekke på sine innskott i Norges Bank eller ved å låne i utlandet¹). I det siste tilfelle vil den selge valutaen til Norges Bank og dermed skaffe seg midler til dekning av sine utgifter i Norge. Vi har i våre oppstillinger ikke regnet med at staten har solgt valuta direkte til publikum og banker, men latt all omsetning av den valuta staten skaffet seg ved opplåning i utlandet, skje via Norges Bank. I prinsippet kan staten også finansiere en likviditetstilførsel ved å låne i Norges Bank, men denne mulighet vil normalt ikke stå åpen ifølge vår lovgivning.

Den sontringen som vi her har gjennomført mellom Norges Bank og statskassen gir ikke alltid dekkende uttrykk for hvilket organ som var ansvarlig for tiltak som medførte likviditetstilførsel eller likviditetsinndragning, idet særlig Norges Bank til dels har handlet etter anmodning fra statsmyndighetene. Sondringen kan likevel være nyttig for å studere langs hvilke veier likviditetspåvirkningen skjedde.

Den samlede likviditetstilførsel fra Norges Bank og statskassen kan publikum og banker nytte til øking av seddelbeholdningene eller til innskottsøkning i Norges Bank, siden 1941 dessuten til anskaffelse av statskasseveksler.

Likviditetsvirkningene av Norges Banks og statskassens virksomhet i årene 1914—1920 er vist i tabell 34. I den første tiden etter krigsutbruddet økte

¹ Opptak av ihendehaverobligasjonslån i utlandet og avdrag på slike lån er her regnet som endring i nettofordringer overfor utlandet, og ikke overfor obligasjonsmarkedet.

Norges Bank sine utlån i forbindelse med behovet for kreditt til forsyningskjøp og til dekning av andre krav som krigssituasjonen stilte. Året etter gikk utlånene til banker og publikum ned, men i alle følgende år til og med 1920 økte utlånene til banker og publikum med stigende hastighet. I den første tiden gikk lånene særlig til publikum, mens det senere i stadig større grad var forretningsbankene som stod som låntakere.

Tabell 34. Likviditetstilførsel og likviditetsinndragning (—) ved Norges Bank og statskassen 1914—1920. Mill. kr. *Liquidity supply from Norges Bank and the Treasury 1914-1920. Mill. kr.*

	1914	1915	1916	1917	1918	1919	1920
Norges Bank: Norges Bank:							
Netto låneyting m.v. ¹ <i>Net lending etc.</i>	48	—33	57	257	27	62	107
til forretnings- og sparebanker <i>to commercial and savings banks</i>	20	—26	6	5	25	30	122
til kommuner <i>to municipalities</i>	4	3	—	—1	5	15	27
til publikum ekskl. komm. <i>to the public excl. municipalities</i>	24	—10	39	53	35	52	—35
til utlandet (i norske kr.) <i>to foreign countries (in Norwegian kroner)</i>	—	—	12	200	—38	—35	—7
Nettokjøp av valuta fra publikum og banker <i>Net purchases of foreign currency from the public and the banks</i>	—37	75	67	—37	22	—67	—152
Nettovirkning av div. transaksjoner <i>Net effect from misc. transactions</i>	—1	—2	—1	—3	2	—3	3
Netto finanssparing (sparing —) <i>Net financial savings (savings —)</i>	4	—	2	11	5	—2	—
Likviditetsvirkning ved Norges Bank <i>Liquidity effect by Norges Bank</i>	6	40	121	206	46	—6	—42
Statskassen: The Treasury:							
Overskott før lånetransaksjoner (overskott —) <i>Surplus before loan transactions (surplus —)</i>	8	10	—12	—144	74	109	149
Netto finanssparing (sparing —) <i>Net financial savings (savings —)</i>	—9	—6	—31	—170	34	31	60
Kapitalinnskott i statsforetak <i>Capital investments in state enterprises</i>	17	16	19	26	40	78	89
Netto låneyting <i>Net lending</i>	7	19	14	107	321	71	—23
til forsyningskjøp <i>to supply purchases</i> ..	—	15	10	78	268	85	15
til statsforetak <i>to state enterprises</i>	7	3	3	27	52	—14	—38
til statsbanker ² <i>to state banks</i>	—	1	1	2	1	—	—
Innskott i forretnings- og sparebanker <i>Bank deposits with commercial and savings banks</i>	11	8	—11	33	13	—20	28
Netto låneopptak (låneopptak —) <i>Net borrowing (borrowing —)</i>	—1	—46	2	—106	—354	—159	—33
ihendehaverobligasjonslån <i>bearer bond loans</i>	—1	—46	3	—90	—87	—3	—144
midlertidige lån <i>short-term loans</i>	—	—	—1	—16	—267	—156	111

Tabell 34 (forts.). Likviditetstilførsel og likviditetsinnndragning(—) ved Norges Bank og statskassen 1914—1920. Mill. kr.

	1914	1915	1916	1917	1918	1919	1920
Nettovirkning av diverse transaksjoner <i>Net effect from misc. transactions</i>	4	6	18	24	12	8	— 8
Likviditetsvirkning ved statskassen <i>Liquidity effect by the Treasury</i>	29	—3	11	—86	66	9	113
Motsvares av trekk på nettofordringer overfor: <i>Corresponding to reduction of net claims on:</i>							
Norges Bank <i>Norges Bank</i>	—	5	14	—85	71	4	13
utlandet <i>foreign countries</i>	29	—8	—3	—1	—5	5	105
Samlet likviditetsvirkning ved Norges Bank og statskassen <i>Total liquidity effect by Norges Bank and the Treasury</i>	35	37	132	120	112	3	71
Anvendt til: <i>Used for:</i>							
seddelbeholdning <i>note holdings</i>	27	28	89	75	110	18	343
bankinnskott i Norges Bank <i>bank deposits with Norges Bank</i>	8	9	43	45	2	—15	33

¹ Omfatter også kjøp av norske verdipapirer. *Including purchases of domestic securities.*

² Øking i innbetalt grunnfond i statsbankene. *Increase in paid-in capital stock in state banks.*

³ Inklusive et anslag på 5 mill. kroner for økt skillemyntbeholdning i utlandet. *Including an estimate of 5 mill. kr. for increased holdings of divisionary coins in foreign countries.*

Det er ikke noe som tyder på at denne sterke utlånsøkningen var ledd i en bevisst ekspansiv politikk fra bankens side. Norges Bank så nok snarere på den som en følge av det stigende prisnivå og den økte økonomiske aktivitet. Utlånsøkningen fant for størstedelen sted fra bankens avdelinger utover landet, som, i motsetning til tidligere, ikke lenger hadde faste rammer for samlede utlån å arbeide innenfor, men var overlatt å gi lån etter eget skjønn av lånebehov og låneverdighet. Heller ikke gjennom diskontopolitikken ble det gjennomført noen større tilstrømming. I årene 1914—1917 vekslet den omkring samme nivå som før krigen, og først mot slutten av 1917 ble den satt opp i 6 prosent.

I tillegg til låneytingen til norske sektorer, kom i 1916 og 1917 lånet til Storbritannia på 140 mill. kroner i forbindelse med avtalen om overtakelse av en overveiende del av den norske fisken, mot at Storbritannia på sin side sørget for forsyninger til den norske fiskerflåten¹). Dessuten ble det samme år ytt flere lån til Tyskland på til sammen ca. 60 mill. kroner²). Med unntak av ett av Tysklandslånene ble det ikke gjort noe forsøk på å få de private banker til å medvirke ved disse lånene til utlandet. Lånene skjedde alle i

¹ Se Rygg, II, side 390 ff, og Wilhelm Keilhau: *Norge og verdenskrigen*, side 118 ff, Oslo 1927.

² Rygg, II, side 507—508.

norske kroner for kjøp av varer i Norge og bidrog derfor til en tilførsel av likviditet på samme måte som om de hadde skjedd direkte til norske sektorer.

Mens Norges Bank i prinsippet selv hadde herredømme over sin utlånsvirksomhet, var banken ved lov pålagt plikt til å kjøpe gull til en bestemt pris. Så lenge denne bestemmelsen gjaldt, kunne den derfor ikke regulere publikums salg av valuta til banken. I krigens to første år skjedde det en likviditetstilførsel gjennom bankens nettokjøp av valuta som alene var større enn det samlede seddelømløp ved utbruddet av krigen. For å begrense en fortsatt tilførsel av betalingsmidler gjennom valutakjøp, ble banken ved lov av 15. april 1916 fritatt for plikten til å kjøpe gull¹), men den hadde selvfølgelig fortsatt adgang til å foreta slike kjøp. Banken opphørte da heller ikke helt med gullinnkjøpene, men dens salg av valuta til banker og publikum var i de følgende år gjennomgående større enn dens kjøp. Valutabeholdingene regnet i norske kroner viste likevel til og med 1920 en mindre stigning, som i størrelse svarte om lag til gevinsten ved kursstigningen på fremmed valuta etter krigens slutt. Av større betydning var det at tilbakebetalingen av de utenlandske kronelån delvis skjedde i fremmed valuta og at provenyet av statens utenlandske lån i 1920 ble tilført bankens valutakasse.

For staten førte krigsutbruddet med seg økte utgifter til nøytralitetsvernet, men i de første krigsårene var det verken noe større overskott eller underskott før lånetransaksjoner. Fra og med 1917 var skatteinntektene fullt ut basert på de opptjente inntekter under krigen, og den nominelle inntektsstigning førte til en kraftig øking i de ordinære inntekts- og formuesskatter. I tillegg kom inntektene av krigskonjunkturskatten og tonnasjeavgiften. Samtidig tok det noe lengre tid før også statsutgiftene tilpasset seg det høyere pris- og lønnsnivå og før de nye utgifter til dyrtidsforanstaltninger var slått fullt igjennom. Etter hvert som også statsutgiftene økte, slo det kortvarige overskott om i et underskott, og finanspolitikken bidrog til en øking av de disponible inntekter og likviditeten i den private sektor.

Den viktigste faktor bak likviditetstilførselen i de siste krigsår var imidlertid lånene til statens egne organer for forsyningskjøp. Allerede i 1914 var Provianteringskommisjonen opprettet bl. a. for å sikre landets forsyninger av viktigere matvarer og brensel m. v. Dens virksomhet ble i 1916 overtatt av Provianteringsdepartementet (som her er regnet som tilhørende sektoren «publikum»). De nødvendige midler til innkjøpene ble stilt til disposisjon ved en særskilt kassekreditt i Norges Bank til Provianteringskommisjonen og dessuten av statskassen som forskott. Statskassen på sin side skaffet i de første år dekning delvis av egne midler og delvis ved å overtrekke sin konto i Norges Bank. Ved siden av disse forsyningskjøpene ytte staten også lån til statsbanene inn innkjøp av kull.

¹ Plikten til å innløse sedler med gull var allerede gjeninnført ved kgl. res. av 8. mars 1914. Den ble suspendert på nytt fra 17. mars 1920.

Låneytingen var likevel noenlunde begrenset så lenge den bare gjaldt de egentlige forsyningskjøp. Men etter at britenes oppkjøp av fisk i henhold til fiskeavtalen opphørte i 1917, garanterte staten visse minstepriser for fisk og påtok seg kjøpeplikt til disse priser. Selv om denne ordningen ble grunnlagt ut fra hensynet til matforsyningene, var hensynet til fiskerinæringen utvilsomt et vel så viktig motiv¹), og i realiteten hadde disse utbetalingene derfor like mye karakter av subsidier som av utlån. Her har vi likevel behandlet dem på samme måte som det er gjort i statsregnskapet. Beløpene ble til å begynne med skaffet til veie på samme måte som før, men mot slutten av 1918 ble det tatt opp et kortsiktig vekselån hos et stort antall forretnings- og sparebanker, det såkalte provianteringslån, og kassekrediten i Norges Bank kunne avvikles. I formen ble således likviditetstilførselen ved forsyningskjøpene nøytralisert gjennom opplåning i bankene. Men før denne opplåningen kom i stand, hadde allerede en betydelig likviditetstilførsel funnet sted. Proviauteringslånene var dessuten kortsiktig, og Norges Bank hadde måttet gi tilsagn om en imøtekommende praksis med hensyn til belåning av de vekslere staten utstedte for lånet²); bankenes utlånsevne ble derfor ikke på langt nær redusert i samme omfang som de ytte lån til staten. Lånet ble fornyet og utvidet det følgende år. I tillegg til de midlertidige lån tok staten for første gang siden 1895 opp flere faste innenlandske lån. Disse bidrog i ikke liten grad til å redusere likviditetstilførselen fra statens side, men det er ikke mulig å si hvor sterkt de begrenset bankenes utlånsevne. I den utstrekning bankene deltok i lånene med de midler de ikke kunne få plassert som utlån til publikum, vil det i hovedsaken være deres bankinnskott i Norges Bank som ble redusert ved statslånene.

Ser en krigsårene 1914—1918 under ett, skjedde det ingen større tilførsel av sterkt likvide midler (kasse og bankinnskott i Norges Bank) gjennom statskassens disposisjoner. Men finansieringen av statens låneyting ved å ta opp midlertidige lån i bankene førte til at likviditeten av deres øvrige fordringer ble meget høy. Fra og med 1920 ble også den direkte likviditetstilførsel betydelig, men det skal en komme tilbake til i neste avsnitt.

Likviditetstilførselen fra staten og Norges Bank kan man for det meste finne igjen som øking i seddelbeholdningene, særlig hos publikum. En lovendring i 1916 hadde ytterligere økt bankens seddelutstedelsesrett med 25 mill. kroner, men ellers var begrensningen av seddelutstedelsen i realiteten opphevet gjennom nedsettelsen av strafferenten ved overskridelse (s. 134). Dessuten økte folioinnskottene i Norges Bank, i første rekke for forretningsbankenes regning. Den samlede øking i seddelomløp og folioinnskott i årene 1914—1920 beløp seg i alt til vel 500 mill. kroner.

En mindre del av de beløp som blir stilt til publikums disposisjon gjen-

¹ Smlkn. Keilhau: *Norge og verdenskrigen*, s. 264.

² Rygg, II, s. 516.

nom likviditetstilførsel fra Norges Bank og statskassen, vil publikum anvende til å øke sine seddelbeholdninger, mens resten vil bli plassert som bankinnskott i forretnings- og sparebanker. Forretnings- og sparebankene vil i sin tur bruke den alt overveiende del av innskottsøkingen til lån til publikum, og låneytingen vil igjen skape nye innskott. Går en ut fra at publikums seddelbeholdninger utgjør en noenlunde fast prosentdel av lånene fra Norges Bank og forretnings- og sparebanker, og at forretnings- og sparebankenes seddelbeholdninger på tilsvarende måte utgjør en fast prosentdel av mottatte innskott, vil stigningen i utlån og innskott fortsette inntil publikums og bankenes krav på seddelbeholdninger er vokst så mye at det svarer til økingen i seddelomløpet. På grunnlag av materialet for årene 1905 til 1913 skulle en kunne regne med at publikum ville øke sine seddelbeholdninger med litt under 8 prosent av lån fra Norges Bank og forretnings- og sparebanker, og at forretnings- og sparebankene ville øke sine seddelbeholdninger med 1,3 prosent av mottatte bankinnskott. Med disse krav til kassehold ville økingen i publikums bankinnskott være om lag 10,5 ganger økingen i seddelbeholdningene hos banker og publikum. Under krigen steg kravet til kassehold en del, slik at den samlede innskottsøking ikke ble fullt så sterk som denne faktoren skulle tilsi. Økingen i bankers og publikums seddelbeholdning var 395 mill. kroner i løpet av årene 1914—1920, mens økingen i publikums innskott i forretnings- og sparebanker var henimot 3 700 mill. kroner. Men i det store og hele må en si at forholdet mellom øking i seddelomløp på den ene side og økingen i bankinnskottene og dermed også i bankenes utlån på den annen, svarte nokså godt til hva tidligere erfaringsmateriale kunne gi en grunn til å vente.

En del av likviditetstilførselen vendte tilbake til Norges Bank i form av bankinnskott. I den grad dette var tilfelle, la ikke likviditetstilførselen grunnlaget for en øking i samlede bankinnskott og bankutlån. Men Norges Bank øvde ingen innflytelse over hvor mye som skulle komme tilbake til banken som innskott, og det synes mest naturlig å se innskottsøkingen i Norges Bank som bestemt av hva bankene ikke kunne finne anvendelse for på annen måte.

I tabell 35 er vist hvorfra og i hvilke former forretnings- og sparebankene mottok midler i de enkelte år og hvordan midlene ble anvendt. På tilgangssiden var naturlig nok innskottene fra publikum den avgjort viktigste posten i alle år, men innskottene fra utlandet var til dels også betydelige.

Ved siden av innskottsøkingen skaffet forretningsbankene seg midler ved utvidelse av aksjekapitalen og gjennom driftsoverskottene. Det fant derfor sted en sterk øking i den regnskapsførte egenkapital. Aksjeutvidelsene skjedde både i de eldre banker og i forbindelse med opprettelsen av et stort antall nye forretningsbanker. Opplåningen i Norges Bank var ikke av noen stor direkte betydning for finansieringen av forretningsbankenes låneyting før i 1920.

Tabell 35. Tilgang og disponering av midler i forretnings- og sparebankene 1914—1920. Mill. kr. *Supply and use of resources by the commercial and savings banks 1914—1920. Mill. kr.*

	1914	1915	1916	1917	1918	1919	1920
Tilgang av midler ved: <i>Supply of resources:</i>							
Innskott <i>Deposits</i>	71	327	808	1108	837	559	446
fra andre kredittinstitusjoner <i>from other credit institutions</i>	7	9	62	10	19	8	—19
fra staten <i>from central government</i>	12	10	—5	36	12	—17	29
fra publikum <i>from the public</i>	49	283	711	967	838	510	342
fra utlandet <i>from foreign countries</i>	3	25	40	95	—32	58	94
Innb. aksjekapital <i>Paid-in share capital</i> ..	7	6	91	141	196	7	2
Lån fra N. B. <i>Loans from Norges Bank</i>	20	—26	6	5	25	30	122
Netto øking i andre forpl. til publikum.	6	11	176	112	—42	—26	62
<i>Net incr. in other liabilities to the public.</i>	6	11	176	112	—42	—26	62
Netto finanssparing <i>Net financial savings.</i>	13	20	87	106	122	37	42
I alt <i>Total</i>	117	338	1168	1472	1138	607	674
Disponering av midler til: <i>Use of resources:</i>							
Seddelbeholdning <i>Note holdings</i>	1	8	19	14	—8	33	—7
Bankinnskott <i>Bank deposits</i>	27	25	148	188	62	—103	—23
i Norges Bank <i>with Norges Bank</i>	5	4	41	39	—5	—29	38
i utlandet <i>with foreign countries</i>	22	21	107	149	67	—74	—61
Ihendehaverobligasjoner og aksjer <i>Bearer bonds and shares</i>	10	36	84	207	77	—16	81
norske <i>domestic</i>	7	29	58	157	88	32	88
utenlandske <i>foreign</i>	3	7	26	50	—11	—48	—7
Reduksjon av ihendehaverobligasjonsgjeld <i>Reduced bearer bond debt</i>	—	1	1	—	—	1	1
Utlån <i>Loans</i>	79	268	916	1063	1007	692	622
til staten <i>to central government</i>	—	—	1	15	255	152	—111
til publikum <i>to the public</i>	90	261	911	1052	760	535	734
til utlandet <i>to foreign countries</i>	—11	7	4	—4	—8	5	—1
I alt <i>Total</i>	117	338	1168	1472	1138	607	674

Utlånsøkingen fra forretnings- og sparebanker fant praktisk talt i sin helhet sted som kortsiktige utlån, særlig i form av kassekreditt. Man mangler tallmessige opplysninger om anvendelsen av denne utlånsøkingen. Til dels finansierte næringslivet sine investeringer ved midlertidige lån. Imidlertid steg ikke investeringene, selv i løpende priser, så sterkt at det synes rimelig å anta at dette kan ha vært den viktigste anvendelse for kreditten. De kortsiktige utlånsformer som ble benyttet tyder på at en vesentlig del av utlåns-

økningen fant sted til dekning av et økt behov for driftskreditt. Begge disse finansieringsbehov kunne i langt større grad ha vært dekket ved fondsopplegg i næringslivet, men i stedet ble de nominelle overskott delt ut som utbytte, og man vendte seg til bankene og aksjemarkedet for dekning av finansieringsbehovene¹). Også aksjekjøpene ble for øvrig for en stor del finansiert ved lån i bankene.

Utlånsøkingen fra bankene antok et enormt omfang. I årene 1916—1918 var den om lag 1 milliard kroner årlig, mot gjennomsnittlig 75 mill. kroner i årene 1910—1913. Det sier litt om hva en slik utlånsøking innebærer at først 30 år senere, da bruttonasjonalproduktet i løpende priser var tredoblet, kom utlånsøkingen opp på samme nivå, og da den nådde dette omfang i begynnelsen av 1960-årene, foranlediget det ganske sterke mottiltak fra myndighetenes side. Utlånsøkingen må imidlertid for en stor del ha skjedd til finansiering av rene finanstransaksjoner uten å ha hatt noe direkte motstykke i realøkonomien.

Bankenes plasseringer i ihendehaverobligasjoner var ikke nevneverdig større enn før verdenskrigen når en ser dem i forhold til den samlede disponering av midler. Det forholdsvis høye nivå for obligasjonsrenten tyder på at bankene ikke ønsket å gjøre mer bruk av denne plasseringsformen enn de hadde vært vant til fra tidligere, mens det meget vel kan ha vært et større opplåningsbehov fra debitorernes side enn det som ble dekket. Forretningsbankenes plasseringer i aksjer var derimot vesentlig større enn tidligere, selv om aksjene fortsatt spilte liten rolle blant deres aktiver.

Utviklingen i publikums fordringsbalanse, som er vist i tabell 36, gjenspeiler delvis de forhold som er omtalt foran for Norges Bank og statskassen og for forretnings- og sparebankene. Men det fant også sted en sterk stigning i fordrings- og gjeldsposter som ikke berører disse sektorer. Aksjekapitalen og aksjebeholdningene ble således henholdsvis firedoblet og seksdoblet. Veksten i aksjekapitalen fordelte seg til og med 1919 med noenlunde like store beløp på skipsfart og fangst på den ene side og industri og bergverk på den annen. I tillegg til de innbetalinger og den øking som tabellen viser, fant det også sted utvidelse av aksjekapitalen ved oppskrivning av aksjenes verdi uten ny innbetaling. Anslagene for slik utvidelse er svært usikre, og det er ikke usannsynlig at de faktiske betalinger har vært mindre enn vist i tabellen og kapitaløkningen ved oppskrivning tilsvarende større. Sammenlikner en innbetalinger av aksjekapital med bruttoinvesteringene i de samme år, går det tydelig fram at en svært stor del av investeringene må ha vært finansiert ved aksjeemisjoner. Utvidelsen av aksjekapitalen ved innbetaling i skipsfarts- og fangstselskaper kan i årene 1915—1918 ha vært mellom 600 og 700 mill. kroner. Bruttoinvesteringene i skip og båter i de samme år lå nær-

¹ Se foran s. 116 og Erling Petersen: *Den norske Creditbank 1857—1957*, s. 148.

Tabell 36. Tilgang og disponering av midler hos publikum 1914—1920. Mill. kr. *Supply and use of resources by the public 1914—1920. Mill. kr.*

	1914	1915	1916	1917	1918	1919	1920
Tilgang av midler ved: <i>Supply of resources:</i>							
Ihendeh.obl.lån <i>Bearer bond loans</i>	33	11	62	41	45	72	128
opptatt av kommuner <i>issued by municipalities</i>	23	15	38	32	46	66	127
opptatt av priv. <i>issued by private firms</i>	10	—4	24	9	—1	6	1
Aksjeemisjoner <i>Share issues</i>	60	279	470	397	623	304	—
Opptak av lån <i>Loans</i>	147	291	985	1264	1152	712	765
fra Norges Bank <i>from Norges Bank</i>	28	—12	39	62	44	70	—7
fra statsbanker <i>from state banks</i>	8	11	7	27	9	12	15
fra forretnings- og sparebanker <i>from commercial and savings banks</i>	90	261	911	1052	760	535	734
fra kredittforeninger m.v. <i>from credit associations etc.</i>	—	—1	2	4	2	1	2
fra forsikring <i>from insurance</i>	8	5	—	3	2	10	22
fra staten <i>from central government</i>	13	27	26	116	335	84	—1
Kapitalinnskott fra statskassen <i>Capital investments by the Treasury</i>	17	16	19	26	40	78	89
Netto finanssparing <i>Net financial savings</i>	—50	178	488	207	224	—913	—906
I alt <i>Total</i>	207	775	2024	1935	2084	253	76
Disponering av midler til: <i>Use of resources:</i>							
Seddelbeholdning <i>Note holdings</i>	26	20	70	60	118	—15	46
Bankinnskott <i>Bank deposits</i>	52	288	713	973	845	524	337
i Norges Bank <i>with Norges Bank</i>	3	5	2	6	7	14	—5
i forretnings- og sparebanker <i>with commercial and savings banks</i>	49	283	711	967	838	510	342
Norske ihendeh.obl. <i>Domestic bonds</i>	33	52	62	75	14	87	82
Norske aksjer <i>Domestic shares</i>	53	247	517	567	820	303	—13
Forsikringskrav <i>Insurance claims</i>	9	10	14	19	19	20	33
Annen netto finanssparing <i>Other net financial savings</i>	34	158	648	241	268	—666	—409
overfor norske sektorer <i>vis à vis domestic sectors</i>	5	3	172	70	—49	—27	67
overfor utl. <i>vis à vis foreign countries</i>	29	155	476	171	317	—639	—476
I alt <i>Total</i>	207	775	2024	1935	2084	253	76

mere 1 100 mill. kroner, og importen av skip var henimot 600 mill. kroner. En stor del av de samlede bruttointvesteringer dekker reparasjoner og vedlikehold, og en del av skipsimporten må ha skjedd for regning av personlige bedrifter. Det synes derfor som om praktisk talt de samlede nyinvesteringer i skipsaksjeselskapene ble finansiert ved aksjeemisjoner. Da vi ikke kjenner investeringenes fordeling på næring, har det ikke vært mulig å fastslå hvor vidt noe liknende har vært tilfelle i industriselskapene, men den sterke stigning i deres aksjekapital gjør det sannsynlig at aksjeemisjoner også der har vært langt den viktigste finansieringskilde. Aksjeutvidelsen fortsatte også i 1919, men fra og med 1920 sank den samlede aksjekapital. Vi har antatt at nedgangen i årene 1920—1927 skyldtes nedskrivning, og har derfor verken regnet med noen tilgang av aksjekapital fra publikum eller noen tilbakebetaling til publikum i disse årene. Dette er imidlertid en nokså vilkårlig forutsetning som vi har måttet basere oss på fordi vi savner materiale til belysning av den faktiske utvikling. Opplåningen fra statsbanker, kredittforeninger og forsikring blir ytterst beskjeden når en sammenlikner den med opplåningen fra forretnings- og sparebankene. Publikums lån fra Norges Bank og statskassen var derimot av ikke liten betydning i forhold til den samlede tilgang av midler. Som det er pekt på foran, gjaldt lånene fra statskassen i det vesentlige finansiering av forsyningskjøpene.

Særlig kommunene tok opp ganske store ihendehaverobligasjonslån, men de var likevel ikke større enn at ihendehaverobligasjonsgjeldens andel av deres samlede lånegjeld sank fra 65 til 50 prosent.

Stigningen i publikums seddelbeholdninger, bankinnskott og aksjer er behandlet foran. Den fjerde fordringspost på publikums balanse som viste sterk øking under verdenskrigen, var fordringene overfor utlandet. Vi kjenner ikke sammensetningen av disse fordringene, og storparten er derfor plassert blant «andre fordringer». Den samlede øking (ekskl. vurderingsendringer) i nettofordringer overfor utlandet (inklusive aksjer og obligasjoner) i årene 1914—1918 er her beregnet til 1 148 mill. kroner. Det meste av dette var sannsynligvis assurance for krigsforliste skip. Noen direkte oppgaver over disse fordringene finnes så vidt en vet ikke, men på grunnlag av oppgavene over krigsforlis og gjennomsnittlige assurancebeløp pr. dødvekt-tonn ifølge oppgaver i Kierulfs Håndbok, kan de samlede forliserstatninger anslås til rundt 1 milliard kroner. Størstedelen av forsikringene må antas å ha vært plassert i utlandet, enten direkte eller som gjenforsikring. I 1919 og 1920 gikk det aller meste av fordringsøkningen ut igjen til dekning av underskottet på driftsbalansen overfor utlandet.

Transaksjonene med utlandet går i hovedsaken fram av oppgavene for de sektorer som er behandlet foran. Driftsoverskottet i årene 1915—1918 førte til en sterk øking i publikums fordringer overfor utlandet, men som en nettopp har pekt på, er formene for denne fordringsøkning ikke kjent. I noen grad ble

det også kjøpt hjem norske verdipapirer på utenlandske hender, men sett i forhold til den samlede nettofordringsøkning var det ikke så store beløp det dreide seg om. I Finanstellingen 1919 er de oppgitt til 284 mill. kroner, fordelt med halvparten på ihendehaverobligasjoner og halvparten på aksjer. Men samtidig ble aksjekapitalen utvidet i selskaper hvor aksjene helt eller delvis satt på utenlandske hender, slik at utlandets beholdning av aksjer var noenlunde like stor ved krigens slutt som i 1914. De store underskottene på driftsbalansen i 1919 og 1920 ble likeledes for det meste dekket ved reduksjon av publikums fordringer overfor utlandet, men også delvis ved reduksjon i bankenes utenlandske nettofordringer og ved statslån.

Med nåtidens kjennskap til sammenhengene i økonomien er det lett å påvise feil ved den økonomiske politikk som ble ført under og etter første verdenskrig. En vurdering bør imidlertid ta hensyn til at både myndigheter og opinion manglet forutsetninger for og erfaringer fra en situasjon som den landet ble stilt overfor. Gullstandarden hadde gitt det økonomiske system en viss automatikk som riktignok verken hindret presstendenser eller arbeidsledighet i å oppstå, men siden systemet ble etablert (som sølvstandard) i 1842, hadde man likevel aldri opplevd noen egentlig inflasjon eller en sterk og langvarig deflasjon. Suspensjonen av gullinnløsningen i 1914 betydde at man etablerte et pengesystem hvis lover man ikke kjente. Likevel kunne suspensjonen neppe vært unngått om man ikke ville risikere at Norges Bank ble tømt for gull i den første urolige tiden. Nedsettelsen av avgiften til statskassen for en overskridelse av seddelutstedelsesretten må sies å ha vært et mer betenkelig skritt. Det er forståelig at myndighetene først og fremst hadde hensynet til landets forsyninger for øye, men det burde likevel ikke vært nødvendig å fjerne den oppfordring til varsomhet fra Norges Banks side som hensynet til driftsregnskapet tilsa. Rett nok er dette et nokså primitivt hensyn å drive seddelbankpolitikk ut fra, men i mangel av noenlunde faste retningslinjer for virksomheten, ville det i alle fall ha vært noe. Seddelomløpet var også en av de få indikatorer for den økonomiske utvikling man hadde, og det var framfor alt den som forelå hyppigst og raskest.

Gjenopptakingen av gullinnløsningen i 1916 fikk ikke noen tilsvarende virkning i motsatt retning, da det på det tidspunkt ikke lenger var noen interesse for å kjøpe gull i Norges Bank. Tvert imot måtte jo banken kort etter fritas fra plikten til selv å kjøpe gull. Dette fritaket bremset nok på likviditetstilførselen til publikum og banker gjennom kjøp av valuta og var for så vidt sikkert nyttig. Men størstedelen av likviditetstilførselen skjedde jo gjennom bankens utlånsøking, og denne var fra og med 1916 utpreget inflatorisk. Først og fremst virket kronelånene til utlandet på denne måten, og det er vanskelig å tenke seg at ikke en langt større del av disse kunne vært overtatt av de private banker, så rommelig som deres likviditet allerede på

forhånd var. Men dernest lånte Norges Bank ut betydelige beløp til publikum, og også disse lån burde i langt større grad ha kunnet ytes av de private banker. At den største del av utlånsøkingen fant sted fra bankens avdelinger kan ikke frita den sentrale ledelse for ansvar, i det det måtte være dens oppgave å holde den samlede utlånsøkingen på et forsvarlig nivå. For øvrig var den forholdsvis stigning i hovedsetets utlån i årene 1915—1920 ikke mye mindre enn for avdelingene, og i de to siste år av perioden var den endog sterkere.

Var man dårlig forberedt på å bedømme virkningene av pengepolitikken, så var forståelsen av finanspolitikken og dens virkninger neppe større. Her stod man dessuten overfor den vanskelighet at man ikke hadde noe regnskaps-system som gjorde en skikkelig løpende oversikt mulig. Derfor kunne man foreta de store forsyningskjøp uten at noen ansvarlig myndighet synes å ha vært klar over de finansielle konsekvenser av hva man gjorde. Likevel fikk finanspolitikken en klart ekspansiv karakter først i det siste krigsåret og i de årene som fulgte nærmest etter, idet statsutgiftene da fortsatte å stige, mens inntektsøkingen var i ferd med å stoppe opp. Ser vi perioden som en helhet, skjedde kanskje statens medvirkning til etterspørselsøkingen vel så mye gjennom den påvirkning som ble øvd overfor Norges Bank i retning av en liberal kredittpolitikk som gjennom statskassens egen virksomhet.

Virkningen av den politikk som ble ført fra de sentrale myndigheters side viste seg kanskje sterkest etter at krigen var slutt. Så lenge krigen varte, ble importen begrenset av myndighetene og av forsyningsvanskene, og virkningen på prisnivået var ikke så lett å skjelve fra virkningene av stigende priser på verdensmarkedene. Men så snart det igjen ble større muligheter for import, gav den oppsamlede likviditet hos banker og publikum finansieringsgrunnlag for en voldsom stigning i kjøp av varer og tjenester fra utlandet og et rekordartet driftsunderskott.

Likviditetstilførselen ved Norges Banks valutakjøp og utlånsøking måtte selvsagt føre til en innskottøking i forretnings- og sparebankene, som av disse ble anvendt til økte utlån til publikum. Som vist foran skjedde det en kredittskapning gjennom bankvesenet noenlunde av den størrelsesorden som førkrigstidens krav til kassehold hos banker og publikum kunne gi grunn til å regne med. Det som her er bemerkelsesverdig, er at særlig bankene ikke økte sine krav til kassehold mer enn de faktisk gjorde. Selv etter datidens forhold må mange av de engasjementer bankene gikk inn i, ha fortont seg som langt mer usikre enn de plasseringer man tidligere var vant med å foreta. Man kunne derfor ha ventet at bankene ville ha foretrukket å holde en større likviditet framfor å øke sine utlån så sterkt som de gjorde. Økt konkurranse mellom bankene, og ikke minst fra nye banker, kan være en av forklaringene til at det ikke gikk slik. Man sitter likevel igjen med et inntrykk av at manglende oversikt over situasjonen og forutsetninger for å vurdere den var minst like karakteristisk for det private bankvesen som for de offentlige myndigheter.

Men holdningen både hos statsmaktene, i Norges Banks ledelse og blant forretnings- og sparebankene synes å ha vært ganske representativ for innstillingen hos det norske folk i sin alminnelighet. Publikum viste en utrolig dristighet når det gjaldt å påta seg finansielle forpliktelser, og omfanget av deres opplåning vokste ut over alle proporsjoner som man tidligere hadde vent seg til eller som man senere har opplevd. Man kan best få et inntrykk av omfanget ved å føre opplåningen over til vår egen tids tallstørrelser. Sett i forhold til bruttonasjonalproduktet svarte nettoopplåningen i 1917 til 16 milliarder kroner i 1965 eller mellom tre og fire ganger så mye som den faktiske nettoopplåning dette året.

Det var denne voldsomme pengemessige ekspansjon på alle hold i denne perioden som skapte en vesentlig del av bakgrunnen for utviklingen i de årene som fulgte.

3. Bankkriser og paripolitikk 1921—1926.

Høykonjunktoren etter krigens slutt varte ikke lenge, allerede høsten 1920 slo utviklingen om. Fra 1920 til 1921 sank eksportprisene (inklusive skipsfrakter) med 42 pst., og i løpet av seks måneder fra september 1920 sank engrosprisindeksen med vel en fjerdedel. Samtidig fant det sted en sterk nedgang i produksjonen, slik at bruttonasjonalproduktet målt i faste priser i 1921 var 11,5 pst. lavere enn året før.

Den sterke importøkningen etter krigen ble i første omgang finansiert ved at publikum reduserte sine nettofordringer overfor utlandet. Da omslaget satte inn i 1920, var disse reservene på det nærmeste uttømt, og publikum vendte seg til bankvesenet for den kreditt som var nødvendig for å oppfylle inngåtte forpliktelser. Hele den sterke utlånsøkingen fra forretnings- og sparebankene som ble vist foran i tabell 35, fant sted i høstmånedene 1920. I løpet av året fant det også sted en sterk reduksjon av Norges Banks valutabeholdninger.

Innskott i Norges Bank fra banker og publikum hadde økt forholdsvis lite i de foregående år, slik at et nettosalg av valuta fra banken forholdsvis raskt ville ha stoppet opp av mangel på likvide midler dersom det ikke ble skapt ny likviditet. Men det var nettopp det som ble gjort. Blant annet for å avhjelpe de likviditetsvansker mange banker begynte å komme i, økte Norges Bank i 1920 sine utlån til bankene med vel 120 mill. kroner, og statskassens underskott før lånetransaksjoner var på om lag 150 mill. kroner, hvorav bare en liten del ble dekket ved innenlandske låneopptak (sammenholdt med bruttonasjonalproduktet svarer disse tall til ca. 900 og 1 100 mill. kroner i 1965). Statens konvertering av en del av den midlertidige gjeld begrenset nok i noen grad bankenes likviditet, men det pengemessige grunnlag hos den private sektor for fortsatt nettokjøp av valuta var likevel lagt til rette ved Norges Banks

og statskassens virksomhet. Mulighetene for å dekke denne etterspørselen etter valuta av eksisterende beholdninger var nokså begrenset, og valutaen ble derfor skaffet til veie ved at staten, og for en kortere tid også Norges Bank, opptok lån i utlandet. Statens lån, som var på 20 mill. dollars, var for øvrig det dyreste lån staten har tatt opp i dette århundret, idet den effektive rente gikk opp i nærmere 10 prosent¹). Samtidig steg kursene på dollar og pund, slik at da de var på det høyeste i 1920, lå de henholdsvis ca. 100 og ca. 40 pst. over pariverdien.

Høsten 1920 ble direktør Karl G. Bomhoff avløst av professor Nicolai Rygg som formann i Norges Banks direksjon. Utviklingen i de følgende år er i høy grad blitt knyttet til direktør Ryggs navn.

Allerede før han tiltrådte, medvirket direktør Rygg til de nye regler som ble gitt for bankens seddelutstedelsesrett. Etter disse bestemmelser skulle banken kunne utstede sedler til et beløp svarende til gullbeholdningen pluss 250 mill. kroner pluss «under særlig ekstraordinære forhold» et ytterligere beløp fastsatt av Kongen med Stortingets godkjennelse²). Denne fullmakt for banken skulle etter hvert reduseres. Den ble da også i løpet av 1921 og 1922 redusert fra 100 til 25 mill. kroner og endelig avvirket i 1926. Finanskomitéen bygde ellers på forutsetningen om at gullbeholdningen skulle økes og gullinnløsningen til slutt gjenopptas. Med den form lovbestemmelsen fikk og med Finanskomitéens innstilling i saken, kunne Norges Bank sies å ha fått Stortingets tilslutning til en politikk som gikk ut på en reduksjon av seddelomløpet med de virkninger dette måtte få for kroneverdien³).

I tabell 37 er gitt en sammenstilling av de transaksjoner fra Norges Banks og statskassens side som bidrog til likviditetstilførsel eller likviditetsinndragning overfor de øvrige norske sektorer i årene 1921—1926.

Som omtalt foran økte bankene sin långivning i et voldsomt omfang i årene 1914—1920, i det vesentlige i form av kortsiktige kreditter. Nedgangen i næringslivets inntekter førte til at forretnings- og sparebankenes kunder fikk vanskeligheter med å svare de forpliktelser de hadde påtatt seg, mens bankene samtidig fikk sterkere pågang fra innskyterne. Det alminnelige fall i prisnivået innebar også at den sikkerhet som var stilt for mottatte kreditter i mange tilfelle ikke lenger var tilstrekkelig. Høsten 1920 kom derfor de første forret-

¹ I virkeligheten var dette lånet tatt opp på vegne av et konsortium av private banker, som var ansvarlige overfor staten for betaling av renter og avdrag. Lånet ble overtatt av konsortiet mot kvittering for et tilsvarende beløp av Provianteringslånet. Som nevnt tidligere har vi imidlertid her ikke regnet med salg av valuta direkte fra statskassen, men registrert dette som salg fra Norges Bank.

² Det forelå allerede en proposisjon fra Regjeringen om dette spørsmålet, men behandlingen av denne var inntil videre utsatt av Finanskomitéen. I det spørsmål direktør Rygg la særlig vekt på, nemlig at den ekstraordinære fullmakt til seddelutstedelse skulle framstå som en midlertidig ordning, avvek ikke Finanskomitéens forslag vesentlig fra proposisjonen.

³ Rygg, III, s. 21—23.

nings- og sparebankene i vanskeligheter, og i 1921 og de følgende år fulgte en rekke andre banker etter. For å kunne opprettholde virksomheten eller i alle fall forsøke å opprettholde den, måtte bankene få lån fra Norges Bank og statskassen. Støtten hadde i mange tilfelle form av innskott, men i realiteten dreide det seg like fullt om lån. I årene 1920—1923 skjedde det således en omfattende låneyting fra Norges Bank til forretnings- og sparebankene. Denne politikken måtte, isolert sett, nødvendigvis motvirke den tilstramming som var nødvendig for at gullinnløsningen til pari kurs skulle kunne gjenopp- tas. Samtidig trakk imidlertid banken inn på sine lån til publikum, slik at om en ser på Norges Banks balanse for 1921—1923 under ett, fant det i hovedsaken sted en omplassering av utlånene fra publikum til forretnings- og sparebanker, mens bankens netto låneyting var ganske liten, men likevel positiv. Diskontoen, som i 1920 hadde vært oppe i 7 pst., ble i de to følgende år gradvis satt ned til 5 pst., men kom i løpet av 1923 igjen opp i 7 pst. Bankens netto finanssparing var i disse 3 årene ganske betydelig som følge av det høye rentenivå og de store utlån, og denne bidrog til å redusere likviditeten hos banker og publikum. Ser vi på låneyting og netto finanssparing som uttrykk for aktive likviditetspåvirkende tiltak fra Norges Banks side, var således låneytingen til forretnings- og sparebankene i årene 1921—1923 under ett ikke stor nok til å forhindre at bankens likviditetspolitikk som helhet fikk en kontraktiv virkning. Denne virkningen var likevel beskjedent sett i forhold til effekten av bankens nettosalg av valuta. Kjøp og salg av valuta hører imidlertid til de plikter sentralbanken er pålagt etter loven og kan i mindre grad regnes som en del av bankens aktive likviditetspolitikk, selv om spørsmålet er mer tvilsomt i en tid da banken selv, i alle fall i prinsippet, kan ha herredømme over valutakursene.

Fra og med 1924 skjedde det en omfattende netto tilbakebetaling av lån til Norges Bank. Sammen med overskottene på virksomheten var den aktive likviditetsinndragningen i disse årene av vesentlig betydning. Diskontoen ble holdt på 7 pst. gjennom nesten hele 1924, men ble deretter satt ned flere ganger, slik at den ved utgangen av 1926 var kommet helt ned i $4\frac{1}{2}$ pst.

Målet for den pengepolitikk som Norges Bank førte, var å føre kronens verdi tilbake til pari og gjenoppta gullinnløsningen¹). Som påpekt foran, kunne banken også påberope seg statsmyndighetenes støtte for en slik politikk, selv om det fra alle hold ble understreket at det måtte tas tilbørlig hensyn til at en alt for stram kredittpolitikk ville øke vanskelighetene for vårt næringsliv.

Bak denne målsettingen lå det nok et ønske om også på andre områder innen økonomien å komme tilbake til hva man oppfattet som normale forhold,

¹ Jfr. således direktør Ryggs innlegg i Statsøkonomisk Forening 15. mars 1922 og i Norges Industriforbund 23. november 1923, referert i Rygg, III, s. 198—205.

Tabell 37. Likviditetstilførsel og likviditetsinndragning (—) ved Norges Bank og statskassen 1921—1926. Mill. kr. *Liquidity supply from Norges Bank and the Treasury 1921—1926. Mill. kr.*

	1921	1922	1923	1924	1925	1926
Norges Bank: Norges Bank:						
Netto låneyting m.v. ¹ <i>Net lending etc.</i>	—23	22	13	—43	—84	—65
til forretnings- og sparebanker <i>to commercial and savings banks</i>	111	63	42	—20	—69	—56
til kommuner <i>to municipalities</i>	—15	—12	—	—3	—1	—1
til publikum ekskl. kommuner <i>to the public excl. municipalities</i>	—103	—37	—16	—9	26	—35
til utlandet (i norske kroner) <i>to foreign countries (in Norwegian kroner)</i>	—16	8	—13	—11	—40	27
Nettokjøp av valuta fra publikum og banker <i>Net purchases of currency from the public and the banks</i>	—37	—55	—168	—74	—61	265
Nettovirkning av div. transaksjoner <i>Net effect from misc. transactions</i>	—1	2	1	—1	—	—
Netto finanssparing (sparing —) <i>Net financial savings (savings —)</i>	—28	—15	—18	—15	—1	—28
Likviditetsvirkning ved Norges Bank <i>Liquidity effect by Norges Bank</i>	—89	—46	—172	—133	—146	172
Statskassen: The Treasury:						
Overskott før lånetransaksjoner (overskott—) <i>Surplus before loan transactions</i>	133	212	182	155	28	—36
Netto finanssparing (sparing —) <i>Net financial savings (savings —)</i>	51	137	121	97	—17	—71
Kapitalinnskott i statsforetak <i>Capital investments in state enterprises</i>	82	75	61	58	45	35
Netto låneyting m.v. <i>Net lending etc.</i>	—94	46	19	36	—29	—2
til forretnings- og sparebanker <i>to commercial and savings banks</i>	6	34	19	45	—6	—6
til statsbanker ² <i>to state banks</i>	11	2	—	2	3	3
til forsyningskjøp <i>to supply purchases</i>	31	27	6	5	3	3
til kommuner <i>to municipalities</i>	15	11	—10	—	—3	—2
til publikum ellers <i>to the public excl. municipalities</i>	—15	11	—10	—	—3	—2
Innskott i forretnings- og sparebanker <i>Bank deposits with commercial and savings banks</i>	3	—33	10	—46	—	—1
Netto låneopptak (låneopptak —) <i>Net borrowing (borrowing —)</i>	—16	—185	—38	—30	112	19
ihendehaverobligasjonslån <i>bearer bond loans</i>	—231	—76	—	—54	86	—63
midlertidige lån <i>short-term loans</i>	215	—109	—38	24	26	82
Nettovirkning av div. transaksjoner <i>Net effect from misc. transactions</i>	—8	—7	3	—3	—2	—18

Tabell 37 (forts.). Likviditetstilførsel og likviditetsinndragning (—) ved Norges Bank og statskassen 1921—1926. Mill. kr.

	1921	1922	1923	1924	1925	1926
Likviditetsvirkning ved statskassen						
<i>Liquidity effect by the Treasury</i>	18	33	138	112	109	—38
Motsvares av trekk på nettofordringer overfor: <i>Corresponding to reductions in net claims on:</i>						
Norges Bank <i>Norges Bank</i>	—4	—10	3	—7	14	—18
utlandet <i>foreign countries</i>	22	43	135	119	95	—20
Samlet likviditetsvirkning ved staten og Norges Bank <i>Total liquidity effect by Norges Bank and the Treasury</i>	—71	—13	—34	—21	—37	134
Anvendt til: <i>Used for:</i>						
seddelbeholdning <i>note holdings</i>	—72	—24	12	—5	—36	—28
bankinnskott i Norges Bank <i>bank deposits with Norges Bank</i>	—4	6	—31	—16	—1	162
utlandets skillemyntbehold. <i>foreign countries' holdings of divisionary coins</i>	5	5	—15	—	—	—

¹ Omfatter også kjøp av norske verdipapirer. *Including purchases of domestic securities.*

² Øking i innbetalt grunnfond i statsbankene. *Increase in paid-in capital stock in the state banks.*

men det var i alle fall i valutakursene (og delvis i seddelomløpets utvikling) man fant målestokken for hvor vidt den pengepolitiske målsetting ble realisert. Planen var å gjennomføre hevingen av kronens gullverdi gradvis, for på den måten å begrense skadevirkningene for nærings- og arbeidslivet.

Utviklingen fulgte imidlertid et annet spor. Etter voldsomme fluktuasjoner i 1920 og 1921 falt kursene på fremmed valuta i 1922. Gjennom årene 1923 og 1924 var det igjen en sterk stigning, slik at pundkursen ved utgangen av 1924 var kommet opp i 31,30 mot 18,85 ved utgangen av 1919. Til denne tid hadde man altså fjernet seg fra valutapolitikkens endelige mål. I løpet av de to følgende år falt kursen til 19,25, og tilbakeføringen av kroneverdien til pari (pundkurs 18,16) var dermed i det vesentlige gjennomført i løpet av 1925 og 1926.

Det er vanskelig å gi noen fyldestgjørende forklaring på disse kurssvingningene, delvis fordi vi mangler tilfredsstillende oppgaver over bankenes transaksjoner med utlandet¹). Selvsagt hadde de for en stor del sammenheng med etterspørsel og tilbud av valuta til løpende betalinger. De stigende valutakurser i 1923 og 1924 var således en rimelig følge av de store driftsunderskott

¹ Før 1925 var bankstatistikkens oppgaver over innskott fra utlandet svært lite tilfredsstillende, og det er derfor ikke mulig å følgeutviklingen i utlandets innskott på grunnlag av denne. De tall som er nyttet for forretnings- og sparebankene for årene 1914—1924, er konstruert slik at de gir en rimelig utvikling for hele denne perioden, men de kan på dette punktet ikke nyttes for å følge utviklingen fra år til år.

i disse og i foregående år. Men de var dessuten påvirket av kortsiktige kapitaloverføringer med sikte på å høste fortjeneste av kurssvingningene. Kursfallet i 1925 og 1926 skyldtes således for en stor del tilstrømming av kortsiktig kapital fra utlandet som ville bli trukket tilbake når kroneverdien var steget, og fordringshaverne derfor kunne realisere en kursgevinst. For å forhindre at innskottene fra utlandet førte til økt utlånsvirksomhet fra forretningsbankenes side, ble det i april 1926 sluttet en avtale mellom disse og Norges Bank som bl. a. gikk ut på at forretningsbankene skulle plassere i Norges Bank de midler de mottok fra utlandet ut over hva som var vanlig under normale forhold. Tidligere forsøk på å få i stand liknende avtaler hadde ikke ført fram. Ved «midlertidig lov om foranstaltninger til opprettholdelse eller regulering av kursene på norsk valuta i fremmed mynt» av 13. juli 1926 ble det også gitt Kongen vide fullmakter til å treffe de tiltak som måtte være nødvendig om bankene ikke skulle vise den nødvendige vilje til samarbeid. I april 1926 ble det også dannet et valutakonsortium mellom staten og Norges Bank med sikte på å hindre en fortsatt ukontrollert kronestigning. Tapene¹⁾ ved konsortiets transaksjoner var på forhånd begrenset til henholdsvis 40 og 20 millioner kroner på hver av partene. De nødvendige kronebeløp ble stilt til disposisjon av Norges Bank, og for disse kjøpte konsortiet den valuta som ble tilbudt innen fastsatte grenser for kursene. Konsortiet er her regnet som en del av Norges Banks virksomhet.

Som vi allerede har vært inne på, skjedde det meste av likviditetsinndragningen ved Norges Bank i årene 1921—1924 gjennom bankens²⁾ netto-salg av valuta til banker og publikum. Underskottene på driftsbalansen overfor utlandet utgjorde i årene 1921—1924 mellom 3,5 og 10 prosent av nettonasjonalproduktet, og det ville ikke vært urimelig om de ustabile pengemes-sige forhold førte til en viss kapitalflukt. Da de regelmessige tellinger av gjeld og tilgodehavender overfor utlandet ikke tok til før i 1924, mangler vi grunnlag for å si hva dette kan ha betydd. Selv om det fant sted et betydelig netto-salg av valuta fra staten og Norges Bank i disse årene, måtte størstedelen av valutabehovet dekkes ved at banker og publikum økte sin nettogjeld overfor utlandet (tabell 38 og 39). I løpet av 1925 slo utviklingen om. Dette må delvis ses på bakgrunn av den gradvise bedring i driftsbalansen, men spekulasjonspregede valutaoverføringer til forretningsbankene spilte også en betydelig rolle. Utviklingen det følgende år er preget av valutakonsortiets kjøp av valuta fra banker og publikum og stigningen i forretningsbankenes folioinnskott i Norges Bank i samsvar med avtalen. Likviditetstilførselen ved

¹⁾Da konsortiets oppgave ville være å kjøpe når kursene tenderte til å stige og å selge når de falt, kunne virksomheten vanskelig unngå å bringe tap.

²⁾Som tidligere er hele valutasalget fra statskassen og Norges Bank i tabell 37 ført som salg fra banken, selv om en del av det i virkeligheten skjedde direkte fra statskassen. Likviditetstilførselen ved statens innenlandske transaksjoner blir dermed økt tilsvarende.

nettokjøp av valuta i 1926 gav således ikke grunnlag for finansiering av en økt etterspørsel.

Den likviditetsinndragning som skjedde gjennom Norges Bank, både ved bankens aktive tiltak og ved valutasalget, ble i vesentlig grad motvirket gjennom statskassens disposisjoner. I alle årene til og med 1925 var det et underskott før lånetransaksjoner. Dette underskottet måtte i seg selv bidra til å motvirke den tilstrømming man tok sikte på. I årene 1921—1924, da det var særlig stort, utgjorde det i gjennomsnitt godt og vel 3 pst. av bruttonasjonalproduktet. Dessuten ytte staten lån til forretnings- og sparebanker som var kommet i vanskeligheter og til kommuner. Lånene til forretnings- og sparebankene ble i stor utstrekning ytt i samarbeid med Norges Bank og hadde i likhet med bankens støtte gjerne form av innskott. Best kjent er innskottet på 25 mill. kroner i Den norske handelsbank i 1923, fordi dette senere førte til riksrettsaken mot statsminister Abraham Berge. Det ble imidlertid gjort flere liknende innskott i andre banker med Stortingets samtykke, men i de fleste tilfelle var ikke støtten stor nok til at vedkommende bank ble reddet, og det meste av de midler som ble anvendt på denne måten gikk tapt. Samtidig som staten på denne måten ytte støtte til bankene, reduserte den sine ordinære innskott i forretnings- og sparebankene nesten like mye om vi ser hele perioden under ett. Fordi lånene til bankene ble satt inn der hvor det trengtes aller mest, og fordi de, i motsetning til de ordinære innskott, ikke stilte noe krav til likviditet hos bankene, bidrog likevel statens transaksjoner overfor bankene til å mildne virkningene av bankkrisen. Av lånene til kommuner var 50 mill. kr. ytt i henhold til en særskilt fullmakt til lån til vanskeligstilte kommunale kraftverk. Midlene var skaffet til veie ved opptak av et innenlandsk lån av samme størrelse spesielt for dette formålet.

På den annen side medførte avviklingen av Provisjoneringsdepartementets virksomhet at det ble betalt tilbake på de lån som statskassen hadde ytt for dette formålet. I 1922 måtte likevel det meste av de lån som da gjenstod, avskrives som uerholdelige. Den viktigste form for likviditetsinndragning var likevel opptak av faste innenlandske lån. Disse skjedde dels for spesielle formål (konvertering av den kortsiktige gjeld til provianteringen, dekning av tapene på provianteringskjøpene og det allerede nevnte lån til støtte av de kommunale kraftverk), dels skjedde de til dekning av de ordinære underskott i budsjetregnskapet. Staten, som tidligere bare noen få ganger hadde tatt opp innenlandske partialobligasjonslån, tok nå nesten alle år opp ett eller flere lån på obligasjonsmarkedet. Samtidig reduserte staten sin kortsiktige gjeld gjennom perioden som helhet, men med en del variasjoner fra år til år.

Om en ser på statskassens transaksjoner samlet, bidrog disse til en likviditetstilførsel i alle år til og med 1925. Denne likviditetstilførselen ble dekket ved opplåning i utlandet, hvor staten i disse årene ikke var mindre aktiv enn på det innenlandske lånemarked. Imidlertid bidrog konverteringen av den kort-

siktige innenlandske gjeld i faste lån til en sammensetning av fordringene hos banker og publikum som gjorde dem mindre likvide. Betydningen av denne konverteringen for bankenes utlånsevne lar seg ikke tallfeste, men den må ha vært ganske stor når en tar i betraktning at bankene hadde en meget vid belåningsadgang i Norges Bank av de vekslersom statskassen hadde utstedt for de kortsiktige lån. Det gjaldt ikke noe tilsvarende for de statsobligasjoner de nå overtok, og i den utstrekning publikum kjøpte obligasjonene ved å trekke på sine bankinnskott, bidrog også dette til å redusere bankenes utlånsevne. På denne bakgrunn må det være rimelig å karakterisere likviditetsvirkningen av statskassens transaksjoner som kontraktiv i 1921 selv om det fant sted en mindre likviditetstilførsel¹).

Om vi nå ser på likviditetsvirkningen av Norges Banks og statskassens disposisjoner under ett gjennom årene 1921—1926 og vurderer den ut fra dens virkning på kredittmarkedet, kan vi si at det i 1921 var en klar kontraktiv tendens for begge sektorens vedkommende. I de to følgende år var likviditetsvirkningen av Norges Banks aktive transaksjoner nærmest nøytral, mens den for statens vedkommende var ekspansiv, særlig i 1923. Denne ekspansive effekt ble motvirket ved salg av den valuta staten skaffet til veie ved opp-tak av lån i utlandet, og et ytterligere netto valutasalg fra Norges Banks beholdninger førte til en reduksjon i bankenes og publikums beholdning av sterkt likvide midler. Fra og med 1924, da bankkrisen var kulminert, var de aktive transaksjoner fra Norges Banks side utpreget kontraktive, mens likviditetsvirkningen av statens innenlandske transaksjoner fortsatt var sterkt ekspansiv, men ble motvirket ved salg av valuta fra statens låneopptak i utlandet. Den paripolitikk man tok sikte på å føre, kom således ikke særlig klart til uttrykk i likviditetsvirkningene av Norges Banks og statskassens politikk sett under ett, og inntil 1924 heller ikke i Norges Banks politikk isolert sett. Fram til begynnelsen av 1925 var det da også, som nevnt, for det meste en stigende tendens i kursene på fremmed valuta. I 1925 og 1926 var virkningen av Norges Banks aktive disposisjoner utpreget kontraktiv, og det fant også sted et omslag i kontraktiv retning i statens finanspolitikk. Det aller meste av stigningen i kroneverdien til pari fant sted i løpet av disse to årene, men det er neppe tvilsomt at kursutviklingen først og fremst var bestemt av spekulative oppkjøp av kroner fra utlandets side og mindre av kontraktiv politikk innenlands.

Tabell 38 viser hvordan forretnings- og sparebankene skaffet seg midler i disse årene og hvordan de disponerte dem. Vanligvis vil innskottene finnes

¹ Det kan i denne forbindelse være grunn til å minne om at tallene ikke er helt sikre med hensyn til fastleggningen av i hvilket år de enkelte transaksjoner har funnet sted. Særlig har det vært vanskelig å finne pålitelige tall for når de utenlandske lån har vært trukket inn og anvendt. Bevegelsen i netto fordringsreduksjon stemmer likevel så godt med nasjonalregnskapets tall for årene 1921—1924 at en eventuell feil i likviditetstilførselen neppe kan antas å overstige 20—30 mill. kroner den ene eller den annen vei.

Tabell 38. Tilgang og disponering av midler i forretnings- og sparebankene 1921—1926. Mill. kr. *Supply and use of resources by the commercial and savings banks 1921—1926. Mill. kr.*

	1921	1922	1923	1924	1925	1926
Tilgang av midler ved: <i>Supply of resources:</i>						
Reduksjon av seddelbeholdning <i>Reduction of note holdings</i>	4	—1	13	3	4	2
Reduksjon av bankinnskott <i>Reduction of bank deposits</i>	89	77	53	9	—23	—184
i Norges Bank <i>with Norges Bank</i>	14	—2	26	3	7	—186
i utlandet <i>with foreign banks</i>	75	79	27	6	—30	2
Sperrede innskott <i>Blocked deposits</i>	—	—	475	6	49	—28
fra publikum <i>from the public</i>	—	—	422	3	43	—17
fra utlandet <i>from foreign countries</i>	—	—	53	3	6	—11
Innbetalt aksjekapital <i>Paid-in share capital</i>	23	10	7	6	7	10
Lån <i>Loans</i>	117	97	61	25	—75	—62
fra Norges Bank <i>from Norges Bank</i> ...	111	63	42	—20	—69	—56
fra staten <i>from central government</i>	6	34	19	45	—6	—6
Tilbakebetaling på utlån <i>Repayment of loans</i>	79	283	75	117	169	323
fra staten <i>from central government</i>	215	—30	—8	40	—77	92
fra publikum <i>from the public</i>	—139	313	86	95	238	223
fra utlandet <i>from foreign countries</i>	3	—	—3	—18	8	8
Netto finanssparing <i>Net financial savings</i>	48	66	55	48	40	45
I alt <i>Total</i>	360	532	739	214	171	106
Disponering av midler til: <i>Use of resources:</i>						
Reduksjon av innskott <i>Reduction of deposits</i>	—38	241	716	168	91	37
fra andre kredittinstitusjoner <i>from other credit institutions</i>	—	11	7	8	—5	14
fra staten <i>from central government</i>	—9	30	—13	45	—2	3
fra publikum <i>from the public</i>	20	168	676	136	160	121
fra utlandet <i>from foreign countries</i>	—49	32	46	—21	—62	—101
Ihendehaverobligasjoner og aksjer <i>Bonds and shares</i>	297	248	40	24	4	13
norske <i>domestic</i>	303	245	13	22	5	18
utenlandske <i>foreign</i>	—6	3	27	2	—1	—5
Reduksjon av ihendehaverobligasjonsgjeld <i>Reduction of bearer bond loans</i>	2	1	—	—	—	1
Netto reduksjon av andre forpliktelser <i>Net reduction of other liabilities</i>	99	42	—17	22	76	55
overfor publikum <i>vis à vis the public</i>	99	42	—17	28	76	47
overfor utlandet <i>vis à vis foreign countries</i>	—	—	—	—6	—6	8
I alt <i>Total</i>	360	532	739	214	171	106

på tilgangssiden av en slik tabell, mens utlånene vil være plassert på disponeringsiden. I denne tiden ble det netto betalt tilbake både på innskott og utlån, og vi har valgt å stille opp tabellen slik at tallene på begge sider i størst mulig utstrekning kan føres opp som positive.

I 1921 fant det ennå sted en netto låneyting fra forretnings- og sparebankene til publikum. Men i alle følgende år i perioden, og for øvrig langt inn i 1930-årene, gikk betalingsstrømmen den motsatte veien. I de første årene, til og med 1923, var det bare forretningsbankene som trakk inn midler på denne måten, men fra 1924 gjaldt det samme for sparebankene, selv om deres utlån ikke ble like sterkt redusert. Som det er vist tidligere, mottok bankene også midler ved lån fra Norges Bank og statskassen, særlig i første halvdel av perioden. Lånene fra Norges Bank var delvis støtte til vanskeligstilte banker, men for det meste var det rediskontering av vekslere og lån mot annen sikkerhet. Publikum på sin side trakk på sine frie bankinnskott i et omfang som for perioden som helhet svarte nokså godt til deres netto tilbakebetaling av lån. Samtidig ble vel 10 prosent av deres bankinnskott sperret i banker som måtte innstille sine betalinger. I tabell 38 er disse sperrede innskott ført opp som tilgang for bankene, idet de samtidig er regnet som reduksjon av innskottene. «Bankinnskott» omfatter således bare frie bankinnskott. Også nedgangen i innskottene og sperringen av bankinnskott gjaldt til å begynne med bare forretningsbankene. Bankinnskott ble flyttet over fra forretningsbankene til sparebankene og også fra forretningsbanker som stod svakt til banker som ble antatt å stå sterkere. Men fra og med 1925 begynte innskottene å gå ned i sparebankene også.

Særlig i begynnelsen av perioden økte bankene sine beholdninger av ihen-dehaverobligasjoner, for en stor dels vedkommende i forbindelse med statens konvertering av den midlertidige gjeld til finansiering av forsyningskjøpene.

De netto-transaksjoner som tabell 38 viser, gir imidlertid et ufullstendig bilde av den samlede reduksjon i bankenes fordringer og gjeld i disse årene. Fra utgangen av 1920 til utgangen av 1926 gikk forretnings- og sparebankenes utlån til publikum ned fra 5 575 mill. kroner til 3 524 mill. kroner, eller med 37 prosent. Av dette skyldtes om lag to femtedeler netto tilbakebetaling, mens de resterende tre femtedeler, eller 1 235 mill. kroner, skyldtes avskrivninger. Disse avskrivningene ble dekket på følgende måte:

Av fonds og løpende overskott før avskrivninger	615 mill. kroner
Nedskrivning av aksjekapital	365 » »
Nedskrivning av lån fra Norges Bank	60 » »
Nedskrivning av lån fra statskassen	59 » »
Nedskrivning av innskott fra publikum	128 » »
Nedskrivning av innskott fra utlandet	8 » »
I alt	<hr/> 1 235 mill. kroner <hr/>

Det aller meste av bankenes tap på fordringer ble således dekket av deres egne midler og av aksjekapitalen. Av nedgangen i innskott fra publikum (inklusive sperrede innskott) i årene 1921—1926 med henimot en milliard kroner, eller ca. 20 prosent, var det bare en forholdsvis liten del som skyldtes nedskrivning av innskottene. Publikums tap på bankinnskott har nok ofte rammet hårdt i de enkelte tilfelle, men for fordringsutviklingen for sektoren som helhet var de ikke av særlig stor betydning.

I tabell 39 er vist tilgang og disponering av midler hos publikum. Det går fram av tabellen at tilbakebetalingen av lån som er vist i tabellene foran (til Norges Bank, statskassen og forretnings- og sparebanker) på det nærmeste ble oppveid av låneopptak fra andre kredittinstitusjoner, sosiale trygder og offentlige fond og opptak av ihendehaverobligasjonslån. Det som skjedde var således en forskyvning i forholdet mellom kortsiktige og faste lån. Til dels var det en direkte sammenheng mellom disse transaksjonene. Mange av de kommu-

Tabell 39. Tilgang og disponering av midler hos publikum 1921—1926. Mill. kr. *Supply and use of resources by the public 1921—1926. Mill. kr.*

	1921	1922	1923	1924	1925	1926
<i>Tilgang av midler ved: Supply of resources:</i>						
Reduksjon av seddelbeholdning <i>Reduction of note holdings</i>	67	25	—25	1	32	26
Reduksjon av bankinnskott ¹ <i>Reduction of bank deposits</i>	11	165	259	147	111	163
i Norges Bank <i>with Norges Bank</i>	—9	—3	5	14	—6	25
i forretnings- og sparebanker <i>with commercial and savings banks</i>	20	168	254	133	117	138
Ihendehaverobligasjonslån <i>Bearer bond loans</i>	131	188	34	55	96	40
opptatt av kommuner <i>issued by municipalities</i>	77	148	27	55	80	41
opptatt av private <i>issued by private firms</i>	54	40	7	—	16	—1
Opptak av lån <i>Loans</i>	59	101	105	64	97	65
fra statsbanker <i>from state banks</i>	41	57	58	27	52	41
fra kredittforeninger m.v. <i>from loan associations etc.</i>	1	16	6	2	7	7
fra forsikring <i>from insurance</i>	10	9	23	11	20	17
fra sosiale trygder og offentlige fonds <i>from central government and social security funds</i>	7	19	18	24	18	—
Kapitalinnskott fra statskassen <i>Capital investments from the Treasury</i>	82	75	61	58	45	35
I alt <i>Total</i>	350	554	434	325	381	329

Tabell 39 (forts.). Tilgang og disponering av midler hos publikum 1921—1926. Mill. kr.

	1921	1922	1923	1924	1925	1926
Disponering av midler til: <i>Use of resources:</i>						
Norske ihendehaverobligasjoner <i>Domestic bonds</i>	98	66	46	36	—40	86
Norske aksjer ² <i>Domestic shares</i>	13	16	10	3	3	—3
Tilbakebetaling av lån <i>Repayment of loans</i>	87	356	151	130	275	228
til Norges Bank <i>to Norges Bank</i>	115	51	27	24	11	6
til forretnings- og sparebanker <i>to commercial and savings banks</i>	—139	313	86	95	238	223
til statskassen <i>to the Treasury</i>	111	—8	38	11	26	—1
Utlån til statskassen <i>Loans to the Treasury</i>	—	76	29	13	—113	—
Forsikringskrav <i>Insurance claims</i>	27	33	29	33	32	46
Annen netto finanssparing <i>Other net financial savings</i>	—396	—228	3	—58	79	—162
overfor norske sektorer <i>vis à vis domestic sectors</i>	—80	—75	26	10	—57	—102
overfor utlandet <i>vis à vis foreign countries</i>	—316	—153	—23	—68	136	—60
Reduksjon av nettofordringer ekskl. vurderingsendringer (negativ netto finanssparing) <i>Reduction of net claims excl. valuation changes (negative net financial savings)</i>	521	235	166	168	145	134
I alt <i>Total</i>	350	554	434	325	381	329

¹ Inklusive sperrede bankinnskott. *Including blocked bank deposits.*

² Basert på forutsetningen om at det ikke fant sted noen netto innbetaling av aksjekapital eller innløsning av aksjer utenom kredittinstitusjonene. *We have assumed that neither a net payment nor any net repayment of share capital outside the credit institutions took place.*

nale ihendehaverobligasjonslån ble tatt opp nettopp for å redusere den kort-siktige bankgjeld. Av opplåningen fra statsbankene på i alt 276 mill. kroner falt 161 mill. kroner på Hypotekbanken og 107 mill. kroner på de to småbruk- og boligbankene¹). I alle fall gjaldt nok Hypotekbankens låneyting delvis konvertering av eldre gjeld, men vi mangler eksakte opplysninger om dette.

Som det er vist foran, trakk publikum sterkt på sine bankinnskott i denne tiden, og de fleste år reduserte de også sine seddelbeholdninger. På den annen side økte de sine beholdninger av ihendehaverobligasjoner. Beregningene her er ytterst usikre fordi publikums beholdninger har måttet beregnes som en restpost²), men det er likevel neppe tvil om at ihendehaverobligasjonene i

¹ Arbeiderbruk- og Boligbanken (under avvikling) og Norges Småbruk- og Boligbank.

² Det er derfor vel mulig at den registrerte nedgang i 1925 ikke dekker det faktiske forhold.

disse årene for alvor slo igjennom som plasseringsform for publikum. Det synes naturlig å se dette på bakgrunn av at tilliten til bankene var svekket, og at bankinnskott derfor ble omplassert til ihendehaverobligasjoner. Først fra 1925 var gjennomsnittsrenten for ihendehaverobligasjoner vesentlig fordelaktigere enn for bankinnskott.

De faktiske transaksjoner ved utstedelse av aksjer eller reduksjon av aksjekapital ved tilbakebetaling har vi i hovedsaken ikke noe kjennskap til, da det ikke har vært mulig å bestemme hvor mye aksjekapitalen ble redusert ved ensidig nedskrivning og hvor mye ved tilbakebetaling. Tallene i tabel 39 gjen-speiler bare den nokså vilkårlige forutsetning at nedskrivning uten tilbakebetaling hos bedriftene utenom banker og forsikring, svarte til nedgangen i deres aksjekapital.

De forskjellige fordringstransaksjoner publikum foretok innebar en sterk og vedvarende reduksjon av nettofordringer (øking av nettogjeld) eksklusive vurderingsendringer. Men den faktiske øking i nettogjelden var ikke på langt nær så sterk, fordi vurderingsendringene til publikums fordel var større enn de til deres ugunst. Dette er vist nedenfor for hele perioden under ett.

Øking av nettogjeld eksklusive vurderingsendringer		1 369 mill. kroner
— Vurderingsendringer til publikums fordel:		
Lån fra Norges Bank	18 mill. kroner	
Lån fra forretnings- og sparebanker	1 233 » »	
Lån fra statskassen	239 » »	
Kursgevinst på ihendehaverobligasjonslån i utenlandsk valuta	64 » »	
Nedskrivning av aksjekapital	1 126 » »	
Netto kursgevinst på andre fordringer og forpliktelser til utlandet	63 » »	
I alt	— 2 743 » »	
+ Vurderingsendringer til publikums ugunst:		
Nedskrivning av bankinnskott ...	128 mill. kroner	
Nedskrivning av aksjer	1 490 » »	
I alt	+ 1 618 » »	
Faktisk øking av nettogjeld		<u>244 mill. kroner</u>

Publikum hadde en kraftig vurderingsgevinst ved at deres lån ble avskrevet. I hovedsaken ble dette dekket av bankenes fonds og driftsoverskott før avskrivninger slik det er vist foran, men i noen grad måtte det dekkes av publikum selv ved at deres aksjer i forretningsbankene ble skrevet ned. Netto vurderingsgevinsten til publikums fordel løp opp i over en milliard kroner. Men dette betyr selvsagt ikke at publikum hadde en økonomisk fortjeneste på bankkrisen. Dens skadevirkninger for økonomien i sin helhet var så omfattende at den totalt sett ikke kunne føre til annet enn tap for alle parter.

Oversikten foran viser også hovedtrekkene i fordringsforskyvningen overfor utlandet. For tiden før vi fikk årlig statistikk over fordringer og gjeld overfor utlandet, er de viktigste postene på utlandets fordringsbalanse enten anslått eller beregnet ut fra nasjonalregnskapets oppgaver. Det har derfor liten hensikt å stille opp en liknende fullstendig oversikt over fordringsforskyvningene overfor utlandet som det er gjort i tabellene foran. I tabell 40 er vist hvordan driftsunderskottet overfor utlandet ble dekket, for så vidt en har noenlunde tilfredsstillende oppgaver over nettotransaksjonene. De øvrige transaksjoner som en mangler direkte oppgaver for eller som er av mindre betydning, er samlet i en restpost¹).

Opptak av ihendehaverobligasjonslån i utlandet dekket nesten halvparten av driftsunderskottet i perioden som helhet. Det aller meste ble tatt opp av staten, men også kommunene tok i enkelte år opp betydelige lån. For øvrig ble driftsunderskottet i hovedsaken dekket ved at publikum økte sin gjeld og reduserte sine fordringer overfor utlandet, men som nevnt mangler vi nærmere oversikt over hvordan dette skjedde.

Kritikken av den økonomiske politikk som ble ført i 1920-årene, har vært hard og nokså enstemmig. Særlig gjelder dette tilbakeføringen av kronen til pari. Når man nå ser tilbake, er det heller ikke vanskelig å se at vårt land ville ha kommet lettere gjennom denne perioden om man hadde valgt en stabil og lavere kronekurs allerede i 1922 da kronen midlertidig hadde fått tilbake det meste av sin gamle verdi i forhold til andre valutaer. For samtiden fortonte problemet seg annerledes. Da parilinen opprinnelig ble valgt, omkring 1920 var det den vanlige oppfatning i internasjonale finanskreter²) at man måtte ta sikte på å gjenoppta gullinnløsningen, og de fleste land søkte tilbake til de gamle pariverdier for sine valutaer. Norge skilte seg for så vidt ikke ut når man tok sikte på en gradvis heving av kursen til den gamle pariverdi. Man har neppe hatt noen bestemt mening om hvor lang tid denne gradvise heving skulle ta, men man tenkte seg nok ikke at det skulle vare helt til 1928. Imidlertid kom man ikke i gang med den kontraktive politikk man mente å føre, og som

¹ Som det er gjort rede for i kapittel IV, er den samlede nettofordringsforskyvning beregnet med utgangspunkt i driftsunderskottet overfor utlandet ifølge nasjonalregnskapet.

² *Norges Bank gjennom 150 år*, Oslo 1966, s. 210.

Tabell 40. Dekning av driftunderskottet overfor utlandet 1921—1926. Mill. kr. *Financing of the current account deficit in the balance of payments 1921—1926. Mill. kr.*

	1921	1922	1923	1924	1925	1926
Norges Banks reduksjon av valutabeholdningen <i>Reduction of Norges Bank's foreign exchange reserves</i>	15	12	33	—44	—34	—244
Forretningsbankenes trekk på bankinnskott i utlandet <i>Commercial banks' use of foreign bank deposits</i>	75	79	27	6	—30	2
Forretningsbankenes øking i innskott fra utlandet <i>Increase in commercial banks' deposits from abroad</i>	49	—32	9	24	68	90
Netto opptak av ihendehaverobligasjonslån i fremmed valuta <i>Net issues of bearer bond loans in foreign currencies</i>	87	111	86	174	137	9
Statskassen <i>The Treasury</i>	92	88	91	152	54	20
Kommuner <i>Municipalities</i>	—5	23	—4	22	55	—10
Andre sektorer <i>Other sectors</i>	—	—	—1	—	28	—1
Statens øvrige nettoopplåning <i>Other net borrowing by the central government</i>	—70	—45	44	—33	41	—
Andre dekningsformer <i>Other financing</i>	388	169	—3	68	—108	134
Driftunderskott i alt <i>Total current deficit</i>	544	294	196	195	74	—9

var en forutsetning for at gullinnløsningen kunne gjenopptas til pari, før langt ut i 1920-årene.

Årene 1921—1924 var nok utpregede stagnasjonsår i norsk økonomi, men stort sett ble det i denne tiden ikke ført noen kontraktiv politikk fra statens og Norges Banks side. Staten dekket på langt nær sine utgifter til kjøp av varer og tjenester og til overføringer ved løpende inntekter, og inntil 1924 økte Norges Bank sine utlån til bankene som ledd i støtteaksjonene under bankkrisen. I løpet av disse fire årene var man da heller ikke kommet parifestingen av kronen et skritt nærmere.

Mot slutten av 1924 satte det inn en sterk kursstigning for norske kroner. Det er uråd å si hvor mye den mer kontraktive pengepolitikk fra Norges Banks side dette året kan ha betydd for denne utviklingen. Snart kom imidlertid spekulative oppkjøp av norske kroner til å drive valutakursene nedover langt raskere enn man fant ønskelig. Denne utviklingen kunne vært bedre kontrollert om Norges Bank hadde vært villig til å kjøpe den valuta som ble tilbudt til kurser som den selv fastsatte. Men i så fall måtte det unngås at bankene disponerte de midler de mottok til utlån innenlands. Slike utlån ville jo nemlig gi grunnlag for publikum til å kjøpe valuta i Norges Bank til importformål, i stedet for at valutaen skulle bli stående i Norges Bank inntil utlendingene trakk sine innskott tilbake. I den anstrengte likviditetssituasjon

bankene befant seg, var de på dette tidspunkt imidlertid ikke villige til å inngå noen avtale om å plassere motverdien av de innskott de mottok fra utlandet som bankinnskott i Norges Bank, og myndighetene høyde seg for det. Kronens drift mot pari ble derfor i denne tiden ikke styrt etter noen bevisst plan, men ble bestemt av norske og utenlandske spekulasjoner i dens bevegelser.

Fra og med 1925 var den økonomiske politikk langt klarere enn før innrettet på den deflasjon som parilinjen krevde. Bankkrisen var nå kulminert, og Norges Bank hadde derfor større muligheter enn tidligere for å følge en kontraktiv linje. Samtidig fortsatte statskassen å redusere sine utgifter, mens inntektene holdt seg oppe. Kursstigningen var imidlertid fortsatt bestemt av spekulative krefter ute og hjemme, og bare gjennom en kort tid lyktes det valutakonsortiet mellom Norges Bank og staten å demme opp mot den. Det ble likevel nå gått mer bevisst til verks enn tidligere, bl. a. ved at man unnagikk at de økte innskott fra utlandet skulle kunne gi grunnlag for økte utlån. Det er mulig at man med dette forhindret en utlånseksponasjon fra bankene som kunne ha ført til økt import og et nytt kursfall for kronen. Den fortsatte kursstigningen for norske kroner klarte man imidlertid ikke å motvirke. Om så mye ville vært vunnet ved å strekke stigningen mot pari ut over en lengre periode er en annen sak. I alle fall kom Norge med for fullt i det internasjonale konjunkturoppsving etter at kursen i løpet av 1926 praktisk talt hadde nådd pari-nivået.

Selv om 1920-årene for ettertiden først og fremst er blitt stående som paripolitikken tid, er det neppe riktig å se denne som den eneste årsak til de vanskeligheter som vårt land gjennomgikk i denne perioden. Til og med 1924 kan man i grunnen knapt tale om noen annen paripolitikk fra Norges Banks side enn den som måtte ligge i de uttalelser som fra tid til annen ble avgitt. For dem som spekulerte i norske kroner, var for øvrig slike uttalelser viktige nok. Men ellers var det i denne tiden først og fremst bankkrisen som preget utviklingen. Denne hadde sin rot dels i den inflasjonspolitikken som alle parter hadde ført før 1921, og dels i det internasjonale prisfall som satte inn i 1920. En betydelig devaluering på et tidlig tidspunkt ville nok ha opprettholdt eksportnæringenes konkurransevne tilstrekkelig til at krisen hadde fått et mildere forløp, men dette framstod ikke den gang som et aktuelt alternativ. Valutakommisjonens innstilling og universitetslærernes kritikk mot Norges Banks linje framkom ikke før i 1926, og da var allerede det meste av skaden skjedd.

Hensynet til parilinjen ble således i flere år skjøvet til side til fordel for støtte til bankene. Likevel betydde støtteaksjonene i de fleste tilfelle bare en utsettelse av bankenes avvikling. En slik utsettelse kunne nok imidlertid ofte bety at avviklingen kunne skje på en roligere måte. Om støtteaksjonen hadde vært gjennomført med større konsekvens fra begynnelsen av, ville kan-

skje ikke så mange banker ha kommet i vanskeligheter, men den gang ante man ennå ikke omfanget av den bankkrise som skulle komme. En mer eller mindre ubegrenset støtte måtte også fortone seg som betenkelig overfor banker hvor vanskelighetene ofte i høy grad kunne tilskrives sviktende vurderingsevne fra ledelsens side.

På det ene område etter det annet kan det vises hvordan vanskelighetene i første halvdel av 1920-årene bunner i den politikk som var ført under og umiddelbart etter verdenskrigen. Det gav naturligvis ingen grunn til ikke å legge opp politikken i 1920-årene etter forholdene slik de nå engang var blitt. Men man visste i virkeligheten lite om hvordan forholdene var. Man manglet tilfredsstillende opplysninger om så viktige ting som statens finansielle stilling, vår fordringsbalanse overfor utlandet og karakteren av bankenes engasjementer. Når vi i ettertid forsøker å vurdere den økonomiske politikk som ble ført, gjør vi det ikke bare ut fra større teoretisk kunnskap, men også med bedre informasjon om de faktiske forhold enn man den gang rådte over.

4. Høykonjunkturen etter valutastabiliseringen 1927—1930.

Som nevnt foran var de sterke svingningene i kronkursen i det vesentlige opphørt ved utgangen av 1926, og fra 1926 og til og med 1930 var økonomien i en sterk ekspansjon med en gjennomsnittlig stigning i bruttonasjonalproduktet på $6\frac{1}{4}$ prosent pr. år. Norge kom på denne måten med i den alminnelige konjunkturoppgang som ellers i verden allerede hadde pågått noen år.

Som det går fram av tabell 41 bidrog Norges Bank gjennom sine transaksjoner utenom kjøp og salg av valuta til en likviditetsmessig ekspansjon i de to første år av perioden, og det samme gjelder statskassen til og med 1929. For Norges Banks vedkommende skjedde dette gjennom låneyting til publikum, noe som synes mindre å ha vært utslag av en bevisst ekspansiv politikk fra Norges Banks side enn en konsekvens av økt produksjon og dermed også sterkere etterspørsel etter kreditt. I de to følgende år reduserte Norges Bank sine utlån til forretnings- og sparebankene. Denne reduksjon skyldtes i sin helhet at utlånene til banker under likvidasjon gikk ned etter hvert som disse bankene avviklet sin virksomhet. Utlånene til frie banker vekslet en del fra år til år, men for perioden som helhet viste de en viss tendens til stigning.

Både i 1927 og 1928 fant det sted en sterk likviditetsinndragning ved salg av valuta fra Norges Bank. Av de tall som tabellen viser, gjaldt imidlertid 197 mill. kroner i 1927 og 23 mill. kroner i 1928 salg fra Valutakonsortiet. Valutakjøpene ble dekket ved trekk på folioinnskott i Norges Bank som var stilt som motpost til forpliktelsene overfor utlandet. I likhet med Norges

Tabell 41. Likviditetstilførsel og likviditetsinndragning (—) ved Norges Bank og statskassen 1927—1930. Mill.kr. *Liquidity supply from Norges Bank and the Treasury 1927—1930. Mill. kr.*

	1927	1928	1929	1930
Norges Bank: Norges Bank:				
Netto låneyting m.v. ¹ <i>Net lending etc.</i>	13	34	—31	—33
til forretnings- og sparebanker <i>to commercial and savings banks</i>	—6	5	—24	—40
til publikum <i>to the public</i>	19	29	—7	7
Nettokjøp av valuta fra publikum og banker <i>Net purchases of foreign exchange from the public and banks</i>	—194	—93	17	20
Nettovirkning av diverse transaksjoner <i>Net effect of misc. transactions</i>	—	—	1	3
Netto finanssparing (sparing —) <i>Net financial savings (savings —)</i>	—9	—8	—8	—1
Likviditetsvirkning ved Norges Bank i alt <i>Liquidity effect by Norges Bank</i>	—190	—67	—21	—11
Statskassen: The Treasury:				
Overskott før lånetransaksjoner (overskott —) <i>Surplus before loan transactions (surplus —)</i>	—9	—54	9	—16
Netto finanssparing (sparing —) <i>Net financial savings (savings —)</i>	—39	—78	—15	—37
Kapitalinnskott i statsforetak <i>Capital investments in state enterprises</i>	30	24	24	21
Netto låneyting m.v. <i>Net lending etc.</i>	—1	18	—12	4
til forretnings- og sparebanker <i>to commercial and savings banks</i>	—6	—1	1	1
til statsbanker ² <i>to state banks</i>	4	6	3	1
til publikum <i>to the public</i>	1	13	—16	2
Netto låneopptak (låneopptak —) <i>Net borrowing (borrowing —)</i>	35	84	14	10
ihendehaverobligasjonslån <i>bearer bond loans</i>	7	7	10	12
midlertidige lån <i>short-term loans</i>	28	77	4	—2
Nettovirkning av diverse transaksjoner <i>Net effect of misc. transactions</i>	—9	—5	1	—4
Likviditetsvirkning ved statskassen <i>Liquidity effect by the Treasury</i>	16	43	12	—6
Motsvares av trekk på nettofordringer overfor: <i>Corresponding to reductions in net claims on:</i>				
Norges Bank <i>Norges Bank</i>	4	—9	2	1
utlandet <i>foreign countries</i>	12	52	10	—7
Samlet likviditetsvirkning ved Norges Bank og statskassen <i>Total liquidity effect by Norges Bank and the Treasury</i>	—174	—24	—9	—17
Anvendt til: <i>Used for:</i>				
seddelbeholdning <i>note holdings</i>	—7	—16	4	—5
bankinnskott i Norges Bank <i>bank deposits with Norges Bank</i>	—167	—8	—13	—12

¹ Omfatter også kjøp av norske verdipapirer. *Including purchases of domestic securities.*

² Øking i innbetalt grunnfond i statsbankene. *Increase in paid-in capital stock in the state banks.*

Banks (Valutakonsortiets) valutakjøp i 1926, berørte således disse transaksjonene ikke den likviditet som kunne danne grunnlag for en kredittfinansiert etterspørsel. Men i 1928 fant det også sted betydelige nettosalg av valuta utover hva som ble solgt fra Valutakonsortiet. Dette må ses i sammenheng både med forretningsbankenes sterke øking i sine utenlandske bankinnskott (tabell 42) og med et forholdsvis stort underskott på driftsbalansen overfor utlandet. I 1929 og 1930 fant det sted et nettokjøp av valuta fra publikum og banker til tross for at driftsbalansen overfor utlandet fortsatt viste underskott. Valutaen ble skaffet til veie ved at publikum økte sine lån og andre forpliktelser overfor utlandet (tabell 43).

Statskassens innenlandske transaksjoner bidrog jamt over til en forholdsvis beskjedne øking i likviditeten. All den stund statskassen stort sett hadde et positivt overskott før lånetransaksjoner, kan likviditetstilførselen først og fremst tilskrives tilbakebetalingen av midlertidige innenlandske lån, og i 1928, da statskassen avvirket det meste av den kortsiktige gjeld som ennå stod igjen, var også likviditetstilførselen større enn i de øvrige år. Tilbakebetalingen ble delvis finansiert ved låneopptak i utlandet og delvis av overskottene før lånetransaksjoner, som imidlertid for det meste var nokså små.

I forretnings- og sparebankene fortsatte i hovedsaken den utviklingen som var begynt i første halvdel av 1920-årene. Forskyvningene i de ulike fordringskategorier går fram av tabell 42. Publikum trakk på sine bankinnskott, og bankene trakk inn på sine utlån til publikum. Også innskottene fra utlandet ble redusert, og bankene måtte på sin side redusere sine bankinnskott i Norges Bank. Mens nedgangen i innskottene tidligere bare hadde rammet forretningsbankene, falt den nå i nesten like høy grad på sparebankene, og i noenlunde samme omfang måtte også sparebankene redusere sine utlån. Og mens bankkrisen var i ferd med å ebbe ut for forretningsbankenes vedkommende etter 1926, satte den i disse årene inn med fornyet styrke blant sparebankene.

Utviklingen framgår også av at mens den nominelle verdi av sperrede innskott i forretningsbankene gikk ned fra 689 mill. kroner i 1926 til 458 mill. kroner i 1930, steg den samtidig fra 35 til 38 mill. kroner i sparebankene, til tross for at det i samme tidsrom skjedde en sterk avvikling av sperrede konti. Etter Engebretsen¹) kan tallet på banker som gikk konkurs, kom under administrasjon eller gikk i likvidasjon i de enkelte år gjengis slik:

	1921	1922	1923	1924	1925	1926	1927	1928	1929	1930
Forretningsbanker	3	10	21	7	9	21	8	6	1	3
Sparebanker	1	0	5	2	2	3	8	1	2	0

¹ E. Engebretsen: *Norsk Bankvesen*, Oslo 1939.

Tabell 42. Tilgang og disponering av midler i forretnings- og sparebankene 1927—1930. Mill. kr. *Supply and use of resources by the commercial and savings banks 1927—1930. Mill. kr.*

	1927	1928	1929	1930
Tilgang av midler ved: <i>Supply of resources:</i>				
Reduksjon av seddelbeholdning <i>Reduction of note holdings</i>	8	—5	3	1
Reduksjon av bankinnskott <i>Reduction of bank deposits</i>	174	—79	1	31
i Norges Bank <i>with Norges Bank</i>	178	4	12	6
i utlandet <i>with foreign countries</i>	—4	—83	—11	25
Innbetalt aksjekapital <i>Paid-in share capital</i>	1	7	10	—
Reduksjon av ihendehaverobligasjoner <i>Reduction of bearer bonds</i>	46	93	—17	—28
norske <i>domestic</i>	39	87	—	—
utenlandske <i>foreign</i>	7	6	—17	—28
Reduksjon av aksjer <i>Reduction of shares</i>	15	4	10	—2
Tilbakebetaling på utlån <i>Repayment on loans</i>	132	158	51	172
fra staten <i>from central government</i>	21	57	—	—
fra publikum <i>from the public</i>	115	109	55	162
fra utlandet <i>from foreign countries</i>	—4	—8	—4	10
Netto finaussparing <i>Net financial savings</i>	22	28	83	26
I alt <i>Total</i>	398	206	141	200
Disponering av midler til: <i>Use of resources:</i>				
Reduksjon av innskott <i>Reduction of deposits</i>	433	213	99	151
fra publikum <i>from the public</i>	162	214	98	152
fra utlandet <i>from foreign countries</i>	255	5	12	9
Tilbakebetaling av lån <i>Repayments of loans</i>	12	—4	23	39
til Norges Bank <i>to Norges Bank</i>	6	—5	24	40
til statskassen <i>to the Treasury</i>	6	1	—1	—1
Netto reduksjon av andre forpliktelser <i>Net reduction of other liabilities</i>	—47	—3	19	10
overfor norske sektorer <i>vis à vis domestic sectors</i>	—43	—8	19	9
overfor utlandet <i>vis à vis foreign countries</i>	—4	5	—	1
I alt <i>Total</i>	398	206	141	200

Bankkrisen fikk imidlertid aldri på langt nær det samme omfang blant sparebankene som blant forretningsbankene. Ved utgangen av 1930 var sparebankene derfor blitt viktigere enn forretningsbankene, vurdert både etter utlån og etter innskott, mens de i 1920 hadde hatt bare 30 prosent av for-

retnings- og sparebankenes samlede utlån og 40 prosent av deres innskott (eksklusive innskott fra andre banker).

Som nevnt foran ble bankene også tilført midler ved statens tilbakebetaling av midlertidige lån, mens de på den annen side selv betalte tilbake på sine lån i Norges Bank. Ser en perioden under ett, reduserte de også sine beholdninger av ihendehaverobligasjoner.

Tabell 43 viser netto fordringstransaksjonene for publikum. Selv om forretnings- og sparebankene trakk inn sine utlån, økte publikum sine samlede lån, idet det samtidig skjedde en relativt sterk utlånsøking fra statsbanker, kredittforeninger og forsikring; dessuten økte de direkte lån fra utlandet¹). Blant statsbankene var det særlig den nyopprettede Kommunalbanken som bidrog til utlånsøkingen. Denne bankens utenlandske låneopptak preger også den samlede finansiering av statsbankenes utlån. Forretnings- og sparebankene plasserte også betydelige midler i statsbankobligasjoner, til tross for at de reduserte sine samlede obligasjonsbeholdninger. Videre bidrog publikum selv til utlånsøkingen fra realkredittinstitusjonene, både ved egne kjøp av ihendehaverobligasjoner og ved øking i forsikringskrav. Den konsolidering av publikums gjeld som var påbegynt i første halvdel av 1920-årene, fortsatte således i denne perioden og førte med seg at statsbanker, kredittforeninger og forsikring overtok en vesentlig del av forretnings- og sparebankenes rolle som kredittformidlere.

Det fant også sted en forskyvning i plasseringen av publikums ihendehaverobligasjonsgjeld fra forretnings- og sparebankene til utlandet. Denne forskyvningen gjorde seg gjeldende både for kommunene og for private, men nedgangen i bankenes beholdning av ihendehaverobligasjoner gjaldt i særlig grad kommuneobligasjonene. Dette var et resultat av Kommunalbankens arbeid med konvertering av den kommunale gjeld. Utlandets betydning for konsolideringen av publikums gjeld kom således inn både i form av direkte lån, ved ihendehaverobligasjonslån opptatt i fremmed valuta og ved Kommunalbankens lån i utlandet.

I tabell 44 er vist hvordan de forskjellige transaksjoner med utlandet som er drøftet foran, bidrog til dekning av driftsunderskottet overfor utlandet, slik dette er beregnet i nasjonalregnskapet. De viktigste former for kapitaltilførsel utenfra var opptak av ihendehaverobligasjonslån og private lån. Den private opplåning hadde særlig sammenheng med import av skip til skipsfart og hvalfangst. Videre fant det sted en del investeringer fra utlandet i norske aksjeselskaper. Disse tilførslene av fast kapital var mer enn tilstrekkelige til å dekke driftsunderskottet, og det ble også plass til en viss

¹ Som det er pekt på i det statistiske vedlegget, er fordelingen mellom lån og andre forpliktelser til utlandet fram til og med 1930 anslått på grunnlag av gjeldens fordeling etter næringer. Tallene er derfor ikke særlig sikre.

Tabell 43. Tilgang og disponering av midler hos publikum 1927—1930. Mill. kr. *Supply and use of resources by the public 1927—1930. Mill. kr.*

	1927	1928	1929	1930
Tilgang av midler ved: <i>Supply of resources:</i>				
Reduksjon av seddelbeholdningen <i>Reduction of note holdings</i>	—2	19	—7	6
Reduksjon av bankinnskott ¹ <i>Reduction of bank deposits</i>	150	218	99	159
i Norges Bank <i>with Norges Bank</i>	—12	4	1	7
i forretnings- og sparebanker <i>with commercial and savings banks</i>	162	214	98	152
Ihendehaverobligasjonslån <i>Bearer bond loans</i>	131	—23	—26	—24
opptatt av kommuner <i>issued by municipalities</i>	24	—9	—11	—9
opptatt av private <i>issued by private firms</i>	107	—14	—15	—15
Opptak av lån <i>Loans</i>	108	174	120	174
fra Norges Bank <i>from Norges Bank</i>	13	33	—8	1
fra statsbanker <i>from state banks</i>	46	54	65	70
fra kredittforeninger m. v. <i>from loan associations etc.</i>	9	11	13	15
fra forsikring <i>from insurance</i>	25	24	22	14
fra staten <i>from central government</i>	9	16	—15	3
fra utlandet <i>from foreign countries</i>	6	36	43	71
Aksjeemisjoner <i>Share issues</i>	—	26	27	6
Kapitalinnskott fra statskassen <i>Capital investments by the Treasury</i>	30	24	24	21
I alt <i>Total</i>	417	438	237	342
Disponering av midler til: <i>Use of resources:</i>				
Norske ihendehaverobligasjoner <i>Domestic bonds</i>	—2	46	34	—13
Norske aksjer ² <i>Domestic shares</i>	—20	28	34	—17
Utenlandske ihendehaverobligasjoner og aksjer <i>Foreign bonds and shares</i>	—14	6	—20	33
Tilbakebetaling av lån til forretnings- og sparebanker <i>Repayment of loans to commercial and savings banks</i>	115	109	55	162
Forsikringskrav <i>Insurance claims</i>	47	36	33	32
Annen netto fordringssparing <i>Other net financial savings</i>	132	—15	—73	—49
overfor norske sektorer <i>vis à vis domestic sectors</i>	47	12	—24	—20
overfor utlandet <i>vis à vis foreign countries</i>	85	—27	—49	—29
Reduksjon av nettofordringer ekskl. vurderingsendringer (negativ netto finanssparing) <i>Reduction of net claims excl. valuation changes (negative net financial savings)</i>	159	228	174	194
I alt <i>Total</i>	417	438	237	342

¹ Inklusive sperrede bankinnskott. *Including blocked deposits.*

² Basert på forutsetningen om at det ikke fant sted noen netto innbetaling av aksjekapital eller innløsning av aksjer utenom kredittinstitusjonene. *We have assumed that neither a net payment nor any net repayment of share capital outside the credit institutions took place.*

Tabell 44. Dekning av driftsunderskottet overfor utlandet 1927—1930. Mill. kr. *Financing of the current account deficit in the balance of payments 1927—1930. Mill. kr.*

	1927	1928	1929	1930
Norges Banks reduksjon av valutabeholdningen <i>Reduction of Norges Bank's foreign exchange reserves</i>	182	41	—27	—13
Forretnings- og sparebankers netto trekk på fordringer <i>Commercial and savings banks net reduction of claims on foreign countries</i>	—252	—95	—44	—3
Opptak av ihendehaverobligasjonslån i fremmed valuta <i>Net issues of bearer bond loans in foreign currencies</i>	103	139	10	37
Av dette: Statsbanker <i>Of which: State banks</i>	—	23	25	39
Statskassen <i>The Treasury</i>	—7	108	—11	—17
Kommuner <i>Municipalities</i>	5	9	—4	15
Private <i>Private firms</i>	105	—1	—	—
Salg av aksjer <i>Sale of shares</i>	30	10	13	20
Opptak av lån <i>Loans</i>	18	18	33	70
Av dette: Statskassen <i>Of which: The Treasury</i>	9	—15	—10	—
Publikum <i>The public</i>	6	36	43	71
Andre dekningsformer <i>Other financing</i>	—10	—5	68	—5
Driftsunderskott ifølge kredittmarkedstatistikken <i>Current deficit according to credit market statistics</i>	71	128	53	106
Statistisk uoverensstemmelse <i>Statistical discrepancy</i> ...	21	—9	—12	—38
Driftsunderskott ifølge nasjonalregnskapet <i>Current deficit according to national accounts</i>	51	119	41	68

øking i netto valutabeholdninger hos Norges Bank og forretnings- og sparebankene under ett.

Sammenlikner en slutten av 1920-årene med tiårets første halvdel, går det fram at både Norges Bank og statskassen forholdt seg langt mer passive med hensyn til å påvirke penge- og kapitalmarkedet. Bankkrisen var kulminert, og bankene var i ferd med å gjøre seg fri fra den støtte de hadde mottatt fra Norges Bank. Statens regnskaper ble gjort opp med en rimelig grad av balanse, og den midlertidige gjeld som var en arv fra krigs- og etterkrigsårene ble etter hvert avvirket. Ser en bort fra salg av valuta fra Valutakonsortiet, fant det for perioden under ett heller ikke sted noen sterk likviditetspåvirkning gjennom valutatransaksjonene. I stedet dekket publikum sitt behov for valuta på egen hånd eller ved opplåning fra utlandet via statsbankene. Staten og Norges Bank var i ferd med å trekke seg tilbake fra sin aktive påvirkning av den økonomiske utvikling, og dette kommer sterkest

fram i tallene for de to siste årene i perioden, tiden etter at kronen igjen var blitt parifestet. Etter 15 år i krig og krise var man endelig kommet så noenlunde tilbake til førkrigstidens forhold på kredittmarkedet.

5. 1930-årene 1931—1939.

1930-årene ble innledet med konjunkturtilbakeslaget i 1931. Dette tilbakeslaget var så kraftig at selv om det senere gikk jamt oppover, ble ikke det produksjonsvolum som var nådd i 1930, passert på nytt før i 1934. Selv om alle årene etter 1931 viste vekst, var produksjonen særlig i begynnelsen av tiåret så lav at tretti-årene som helhet framstiller seg som en utpreget depresjonsperiode. I annen halvdel av tiåret var produksjonsveksten sterkere enn fra 1931 til 1935, men det var fortsatt stor arbeidsløyse og mangelfull utnytting av produksjonsressursene.

Det internasjonale konjunktururomslaget som satte inn allerede i 1929 i USA, bredde seg det følgende år til Vest-Europa og nådde også Norge, selv om produksjonen ennå i 1930 viste sterk stigning. Høsten 1931 suspenderte Storbritannia gullinnløsningen, og bare en uke senere så man seg i Norge nødt til å følge etter. Den parifesting av kronen som man i 1928 endelig hadde kunnet gjenoppta etter så mange vanskeligheter, var dermed oppgitt etter bare tre og et halvt år. Selv om det i formen var tale om en midlertidig suspensjon, skulle det senere vise seg at det i virkeligheten dreide seg om en endelig opphevelse.

Som det går fram av tabell 45, førte Norges Bank en ekspansiv likviditetspolitikk i 1931 for så vidt som dens utlån økte kraftig. Utlånsøkingen falt i sin helhet på månedene etter suspensjonen av gullinnløsningen. Av denne utlånsøkingen gikk 49 mill. kroner til å støtte Den Norske Creditbank og Bergens Privatbank, som begge var kommet i en vanskelig likviditetssituasjon. I motsetning til mange liknende støtteaksjoner under den forrige bankkrise, ble støtten denne gangen ført så langt at man hadde sikkerhet for at de to bankene kunne klare seg, og man unngikk et mer omfattende sammenbrudd i bankvesenet. Men det var også mange andre banker som fikk lån i Norges Bank, og for å bremse på pågangen og på nedgangen i valuta-beholdningene ble diskontoen, som ved årets begynnelse lå på fire prosent, satt opp tre ganger i løpet av september måned. I noen uker etter suspensjonen av gullinnløsningen var den helt oppe i åtte prosent, men ble brakt nedover igjen til seks prosent ved årets utgang. Den tilførsel av likviditet som utlånsvirksomheten medførte, ble for det meste trukket inn igjen gjennom nettosalg av valuta.

I løpet av 1932 reduserte Norges Bank diskontoen ytterligere, slik at den ved utgangen av året var kommet ned i fire prosent, og i 1933 ble den satt ytterligere ned til $3\frac{1}{2}$ prosent. Likevel skjedde det verken i 1932 eller det

meste av 1933 noen netto låneyting. Ifølge Rygg¹) skyldtes ikke dette at banken avsto lånesøknader som den hadde anledning til å innvilge, men at det på grunn av det lave aktivitetsnivå ikke var noen større etterspørsel etter lån. Til tross for en midlertidig øking mot slutten av 1933 og et stykke inn i 1934, var det gjennomgående en nedadgående tendens i Norges Banks utlånsvirksomhet fra 1932 og helt til slutten av tiåret. Gjennom de fleste av disse årene var det særlig forretnings- og sparebankene som avvirket sin gjeld til Norges Bank. Dette behøver ikke bare være et uttrykk for redusert lånebehov, men kan også skyldes at de forsøkte å komme ut av det avhengighetsforhold til Norges Bank som de var brakt inn i gjennom bankkrisen.

I hvert av årene 1932—1937 fant det sted et nettosalg av valuta til Norges Bank fra banker og publikum, og fra 1934 dreide det seg om betydelige beløp. Til tross for den kontraktive virkning av tilbakebetalingen av lån, skjedde det derfor i alle år en netto tilførsel av likvide midler fra banken. Men var banken passiv i sin utlånsvirksomhet, var dens muligheter for å påvirke valutakjøpene enda mindre. Etter at det i 1933 ble etablert en fast pundkurs, hadde banken ikke noe virkemiddel til direkte påvirkning av tilbud og etterspørsel etter valuta. Også i 1938 reduserte Norges Bank sine utlån, men samtidig kjøpte den stats- og statsbankobligasjoner og økte sine «andre fordringer» i et slikt omfang at nettovirkningen av transaksjonene utenom kjøp og salg av valuta ble ekspansiv. I 1939 var det en sterk utlånsøking, hvorav det meste skrev seg fra månedene etter krigsutbruddet. Særlig det siste året ble likviditetsvirkningen av utlånsøkningen motvirket av bankens nettosalg av valuta.

Statskassen hadde gjennom praktisk talt hele tiåret et overskott før lånetransaksjoner, i enkelte år var overskottet betydelig. Til og med 1934 var det heller ingen stigning av betydning i utgiftene, verken regnet i løpende eller faste kroner. Dertil kom at det i de fleste år fant sted en netto-opplåning fra publikum og banker. Fra 1935 av var det en klar, om enn ikke særlig sterk øking i utgiftene, samtidig som også inntektene økte. Overskottet før lånetransaksjoner kom i enkelte år opp i betydelige beløp. I 1937 utgjorde overskottet 1,3 pst. av faktorinntekten eller om lag like mye som i midten av 1950-årene. Den sterke stigningen i 1936 og 1937 og nedgangen igjen i 1938 var imidlertid ikke et planlagt ledd i budsjettpolitikken, men en konsekvens av inntektsutviklingen i samfunnet for øvrig. Først de to siste årene av perioden ble utgiftene økt så mye at det gav seg utslag i redusert overskott før lånetransaksjoner.

Den likviditetsinndragning som fant sted gjennom statskassens transaksjoner, ble anvendt til netto tilbakebetaling av den utenlandske statsgjeld. Tilbakebetaling av gjelden var man naturligvis kontraktmessig forpliktet til,

¹ Direktør Ryggs foredrag på representantskapsmøte 20. februar 1933.

Tabell 45. Likviditetstilførsel og likviditetsinndragning (—)
Liquidity supply from Norges Bank

	1931	1932	1933	1934
Norges Bank:				
Netto låneyting m.v. ¹	70	— 5	24	— 6
til forretnings- og sparebanker	66	19	22	—18
« publikum m.v.....	4	—24	2	12
Nettokjøp av valuta fra publikum og banker	—51	20	7	54
Nettovirkning av diverse transaksjoner .	5	2	3	— 8
Netto finanssparing (sparing —)	— 1	— 3	— 3	— 3
Likviditetsvirkning ved Norges Bank i alt	23	14	31	37
Statskassen:				
Overskott før lånetransaksjoner (over- skott —)	1	6	—20	—10
Netto finanssparing (sparing —)	—17	— 5	—33	—29
Kapitalinnskott i statsforetak	18	11	13	19
Netto låneyting m.v. ²	4	3	5	11
Netto låneopptak (låneopptak —)	5	—31	—31	—16
ihendehaverobligasjonslån	8	9	—65	7
midlertidige lån	— 3	—40	34	—23
Nettovirkning av diverse transaksjoner .	— 4	— 2	13	— 4
Likviditetsvirkning ved statskassen	6	—24	—33	—19
Motsvares av trekk på nettofordringer overfor:				
Norges Bank	7	2	— 2	3
utlandet	— 1	—26	—31	—22
Samlet likviditetsvirkning ved Norges Bank og statskassen	32	—10	— 2	18
Anvendt til: seddelbeholdning	23	—20	13	8
bankinnskott i Norges Bank .	9	10	—15	10

¹ Omfatter også kjøp av norske verdipapirer.

² Herunder innbetalte grunnfond i statsbanker.

men om man hadde vært innstilt på en sterkere utgiftsøking enn den som faktisk fant sted, hadde det vært fullt mulig å finansiere denne ved opptak av nye lån til rimelige vilkår. Den effektive rente på de lån som ble tatt opp i utlandet, delvis i forbindelse med konverteringer, var ikke høyere enn 3,2—4,4 prosent.

Når det fant sted en øking i beholdningen av sterkt likvide midler hos publikum og banker gjennom denne tidsperioden, skyldtes det således helt ut deres nettosalg av valuta til Norges Bank. Det gav muligheter både for en

ved Norges Bank og statskassen 1931—1939. Mill. kr.
and the Treasury 1931—1939. Mill. kr.

1935	1936	1937	1938	1939	
					Norges Bank:
—42	5	— 76	46	181	Net lending etc. ¹
—33	—20	—100	—10	168	to commercial and savings banks
— 9	25	24	56	13	to the public
73	126	136	— 7	—71	Net purchases of foreign exchange from the public and the banks
1	5	7	12	— 5	Net effect of misc. transactions
— 3	1	— 2	—	— 4	Net financial savings (savings —)
29	137	65	51	101	Liquidity effect by Norges Bank
					The Treasury:
—16	—56	— 65	22	—18	Surplus before loan transactions (sur- plus —)
—43	—91	—111	—29	—69	Net financial savings (savings —)
27	35	46	51	51	Capital investments in state enterpr.
13	18	11	12	13	Net lending etc. ²
— 7	—28	9	—43	—49	Net borrowing (borrowing —)
7	—43	12	—35	—44	bearer bond loans
—14	15	— 3	— 8	— 5	short-term loans
—12	12	6	9	49	Net effect of misc. transactions
—22	—54	— 39	0	— 5	Liquidity effect by the Treasury
					Corresponding to reductions in net claims on:
—13	—25	10	5	33	Norges Bank
— 9	—29	— 49	— 5	—38	foreign countries
7	83	26	51	96	Total liquidity effect by Norges Bank and the Treasury
16	82	21	30	99	Used for: note holdings
— 9	1	5	21	— 3	bank deposits with Norges Bank

¹ Including purchases of domestic securities.

² Including paid-in capital stock in state banks.

øking i seddelbeholdningene og for en viss øking i innskottene i Norges Bank.

Det har ikke like stor interesse å studere fordringsforskyvningene spesielt hos forretnings- og sparebankene i denne perioden som i den foregående, og vi skal derfor begrense oss til de sider av dem som kommer fram i fordringsforskyvningene hos publikum. Disse er vist i tabell 46.

I første halvdel av tiåret betalte publikum tilbake på sine lån fra Norges Bank, forretnings- og sparebanker og statssektorene. Fra og med 1932 og

Tabell 46. Tilgang og disponering av midler
Supply and use of resources by the

	1931	1932	1933	1934
Tilgang av midler ved:				
Reduksjon av bankinnskott ¹	151	149	98	146
i Norges Bank	— 3	— 2	5	— 2
i forretnings- og sparebanker	154	151	93	148
Salg av ihendehaverobligasjoner	—42	—17	50	—16
Aksjeemisjoner ²	—	—	—	—
Opptak av lån	98	69	80	89
fra Norges Bank	— 3	—19	— 1	7
fra statsbanker	46	42	33	44
fra kredittforeninger m.v.	24	11	13	6
fra forsikring	31	35	35	32
Kapitalinnskott fra statskassen	18	11	13	19
I alt	225	212	241	238
Disponering av midler til:				
Seddelbeholdning	16	— 8	12	4
Tilbakebetaling av ihendehaverobliga- sjonsgjeld	—	44	89	63
fra kommuner	28	38	63	67
fra private	—28	6	26	— 4
Aksjer ²	— 1	32	18	32
Tilbakebetaling av lån	—21	179	96	95
til forretnings- og sparebanker	17	142	51	67
til staten	4	— 2	13	6
til utlandet	—42	39	32	22
Forsikringskrav	33	39	42	52
Annen netto fordringssparing	—21	—41	12	49
overfor norske sektorer	16	—53	—19	70
overfor utlandet	—37	12	31	—21
Reduksjon av nettofordringer ekskl. vur- deringsendringer (negativ netto finans- sparing).....	219	—33	—28	—57
I alt	225	212	241	238

¹ Bare frie bankinnskott. Sperrede bankinnskott er tatt med blant «andre fordringer».

² Til og med 1936 basert på forutsetningen om at det ikke fant sted noen netto innbetaling av aksjekapital eller innløsning av aksjer utenom kredittinstitusjonene.

helt fram til 1939 fant det også sted tilbakebetaling av de utenlandske lån. Fra statsbanker, kredittforeninger og forsikring skjedde det i alle år en opplåning, og i tiårets annen halvdel gjaldt dette i hovedsaken også Norges Bank

hos publikum 1931—1939. Mill. kr.
public 1931—1939. Mill. kr.

1935	1936	1937	1938	1939	
					Supply of resources:
—18	129	—105	—134	81	Reduction of bank deposits ¹
1	— 4	2	5	— 20	with Norges Bank
—19	133	—107	—139	101	with commercial and savings banks
56	— 6	115	— 54	— 36	Sale of bearer bonds
—	—	74	23	26	Share issues ²
99	142	134	157	157	Loans
— 3	19	— 5	10	22	from Norges Bank
36	35	48	42	54	from state banks
28	27	41	43	22	from loan associations etc.
38	61	50	62	59	from insurance
27	35	46	51	51	Capital investments by the Treasury
164	300	264	43	279	Total
					Use of resources:
18	82	18	23	94	Note holdings
40	19	22	— 41	50	Repayment of bearer bond loans
37	31	23	10	47	from municipalities
3	—12	— 1	— 51	3	from private firms
14	35	67	27	43	Shares ²
19	18	— 27	— 15	—234	Repayment of loans
3	18	— 46	— 48	—193	to commercial and savings banks
1	— 6	— 6	— 2	— 9	to central government
15	6	25	35	— 32	to foreign countries
52	65	60	75	59	Insurance claims
—64	7	38	— 32	27	Other net financial savings
—63	6	19	4	— 44	vis à vis domestic sectors
— 1	1	19	— 36	71	vis à vis foreign countries
85	74	86	6	240	Reduction of net claims excl. valuation changes (negative net financial savings)
164	300	264	43	279	Total

¹ Only free bank deposits. Blocked bank deposits are included among «other claims».

² Up to and including 1936 we have assumed that neither a net payment nor any repayment of share capital outside credit institutions took place.

og forretningsbankene. Nettovirkningen av de ulike tendenser var først et brått omslag fra netto opplåning til netto tilbakebetaling av lån i 1932. Deretter gikk netto tilbakebetalingen ned fra år til år, inntil den i 1935 slo om

Tabell 47. Netto finanssparing overfor utlandet 1931—1939. Mill. kr. *Net financial savings vis à vis foreign countries 1931—1939. Mill. kr.*

	1931	1932	1933	1934	1935	1936	1937	1938	1939
Øking i Norges Banks valuta-beholdning <i>Increase in Norges Bank's foreign exchange reserve</i>	— 52	— 6	—24	32	64	97	87	—12	—109
Forretnings- og sparebankers netto finanssparing overfor utlandet <i>Commercial and savings banks' net financial savings vis à vis foreign countries</i>	— 74	—28	13	39	3	—13	—27	13	— 45
Netto tilbakebetaling av ihendehaverobligasjonsgjeld i fremmed valuta <i>Net repayment of bearer bond loans in foreign currencies</i>	8	28	35	— 7	—	2	70	— 7	76
Statsbanker <i>State banks</i> ...	—	1	1	—19	— 2	—19	2	—29	26
Statskassen <i>The Treasury</i> ..	25	20	22	22	1	15	49	9	43
Kommuner <i>Municipalities</i> ..	— 16	9	10	10	— 6	— 2	9	2	7
Private <i>Private firms</i>	— 1	— 2	2	—20	7	8	10	11	—
Kjøp av aksjer i norske bedrifter <i>Purchases of shares in Norwegian companies</i>	4	14	8	15	9	5	— 3	3	12
Netto tilbakebetaling av lån <i>Net repayment of loans</i>	— 66	45	41	22	23	20	25	31	— 37
Statskassen <i>The Treasury</i> ..	— 24	6	9	—	8	14	—	— 4	— 5
Publikum <i>The public</i>	— 42	39	32	22	15	6	25	35	— 32
Netto finanssparing ved andre transaksjoner <i>Other net financial savings</i>	19	28	7	42	—79	—40	—64	64	22
Netto finanssparing overfor utlandet i alt <i>Total net financial savings vis à vis foreign countries</i>	—161	81	80	143	20	71	88	90	— 81
Statistisk uoverensstemmelse <i>Statistical discrepancy</i>	45	—27	6	—82	5	18	—17	— 2	49
Driftsoverskott ifølge nasjonalregnskapet <i>Current surplus according to national accounts</i> ..	—117	55	86	61	23	89	72	87	— 29

i en netto opplåning som senere økte helt fram til tiårets slutt. Publikums ihendehaverobligasjonsgjeld fulgte ikke den samme utvikling, idet den ble redusert ved tilbakebetaling gjennom praktisk talt hele perioden. Hele nedgangen falt på kommunene, mens den private netto opplåning på obliga-

sjonsmarkedet svingte fra år til år med en tendens til stigning mot slutten av perioden.

Bevegelsen i publikums lån falt i hovedtrekkene sammen med bevegelsen i deres bankinnskott. I første halvdel av perioden trakk publikum på sine bankinnskott i forretnings- og sparebanker, og dessuten ble bundne bankinnskott frigitt. Fra og med 1935 viser bankinnskottene igjen øking etter en kontinuerlig reduksjon siden 1920. Den midlertidige nedgang i 1936 hang sammen med innføringen av renteskatten som førte til at mange trakk på sine bankkonti ved årsskiftet for å unngå å få skatten beregnet som en viss prosent av inntøendinger¹).

Med unntak av det første og siste året i perioden viste driftsbalansen overfor utlandet jamt et overskott. Det er naturlig å se dette i sammenheng med statens og Norges Banks innenlandske transaksjoner i årene 1932—1937, som er vist i tabell 45. I 1931 og 1939, da det var en betydelig utlånsøking fra Norges Bank, viste driftsbalansen underskott. I 1938, da det også fant sted en likviditetstilførsel fra Norges Bank og staten samlet, ble denne absorbert av en sterk øking i publikums nettofordringer overfor utlandet og slo ikke ut i underskott på driftsbalansen. Man kunne føye til at den heller ikke slo ut i et økt aktivitetsnivå, tvert imot var året 1938 preget av et moderat konjunkturtilbakeslag.

Fra 1931 til 1939 ble ihendehaverobligasjonsgjelden i fremmed valuta redusert med 26 pst., men en del av dette skjedde riktignok ved vurderingsendringer. Særlig statskassen reduserte sin utenlandsgjeld. Publikum foretok samtidig betydelige hjemkjøp av norske aksjer på utenlandske hender, og sektoren reduserte også sin gjeld til utlandet, særlig de faste lån. Den overveiende del av denne gjeldsnedbetalingen gjaldt skipsfarten.

Forsøker en å danne seg et helhetsbilde av kredittmarkedet i 1930-årene, kan det være rimelig å konsentrere seg om årene 1932—1938. Året 1931 var preget av konjunkturtilbakeslaget og av arbeidskonflikter, 1939 av krigsutbruddet og behovet for beredskapstiltak. De mellomliggende år hadde et mer enhetlig preg sett fra et kredittmarkedsynspunkt. Det fant for det meste sted en likviditetsinndragning gjennom Norges Banks og statskassens innenlandske transaksjoner, men ved nettosalg av valuta til Norges Bank kunne banker og publikum opprettholde og øke sin likviditet. Denne valuta ble skaffet til veie ved overskott på driftsbalansen overfor utlandet. Driftsoverskottet var tilstrekkelig stort til at det også kunne foretas en netto nedbetaling av den faste gjeld til utlandet. Publikums netto-opplåning fra kredittinstitusjonene var beskjedne, og i årene 1932—1934 var den negativ. Statsbanker, kredittforeninger og forsikringsselskaper var de institusjoner

¹ Renteskatten ble beregnet som 25 prosent av rentebeløpet, eventuelt som 4 promille av bankinnskottet hvis dette siste gav et høyere skattebeløp.

som forsynte publikum med lån, mens forretnings- og sparebanker helt fram til 1937 reduserte sine utlån. Samtidig trakk publikum på sine innskott i bankene. I årene 1932—1938 var det bare små forskyvninger i publikums nettofordringer, mens statens nettofordringer økte og utlandets nettofordringer på Norge ble redusert.

Den økonomiske politikk i denne perioden må stort sett sies å ha vært preget av betydelig passivitet fra myndighetenes side. Opphevelsen av gullinnløsningen i 1931 skulle i prinsippet innebære at Norges Bank igjen fikk større muligheter for å føre en mer aktiv politikk. Bankens støtteaksjon samme år overfor to av våre storbanker må også sies å ha vært et heldig tiltak for å hindre at en ny bankkrise skulle få lov å utvikle seg. Videre satte banken etter hvert ned diskontoen fra det eksepsjonelt høye nivå den var hevet til under pundkrisen i 1931. Ved utgangen av 1932 var den kommet ned på 4 pst. Men ellers forholdt Norges Bank seg forholdsvis passiv gjennom det meste av 1930-årene. Etter stabiliseringen av valutakursene med en fast pundkurs fra 1933 og med liten etterspørsel etter lån fra bankenes side, kan det også være tvilsomt om banken hadde større muligheter for å drive en politikk med sikte på å stimulere etterspørselen. Kjøp av verdipapirer for dette formål (positive markedsoperasjoner) antok man at det ikke var større praktiske muligheter for.

Også finanspolitikken ble ført etter svært forsiktige retningslinjer. Staten økte sine utgifter først etter at inntektsstigningen hadde begynt å gjøre seg gjeldende. Det ble også nesten hvert år tatt opp faste og midlertidige lån innenlands ut over de avdrag som ble betalt, samtidig som den utenlandske gjeld ble redusert med om lag tilsvarende beløp. Dette mønster var noenlunde fast gjennom hele perioden, men i annen halvdel av den kunne man tillate seg å øke utgiftene slik at det ble rom for flere tiltak som i seg selv kunne virke aktivitetsstimulerende, uten at man derfor behøvde å redusere finanssparingen eller avbryte nedbetalingen av utenlandsgjelden.

6. Okkupasjon og frigjøring 1940—1945.

Utviklingen av norsk økonomi i krigsårene var først og fremst preget av synkende produksjon, særlig for sivile formål, og en økt etterspørselsevne hos publikum. Etterspørselen ble holdt i tømme gjennom en streng og omfattende rasjonering, samtidig som prisene ble holdt nede gjennom priskontroll. Okkupasjonsmaktens finansiering av sin krigføring førte til at både banker og publikum ved krigens slutt satt igjen med store beholdninger av likvide midler.

I de første måneder av 1940 fortsatte Norges Bank å øke sine utlån, både til finansiering av forsyningsimporten og på grunn av det økte behov for

sedler som prisstigningen og økingen i omsetningen skapte. Men utlånsstigningen var likevel ikke så sterk etter årsskiftet som i løpet av høstmånedene 1939. Okkupasjonen brakte et brått omslag i Norges Banks utlånsvirksomhet, dels fordi avsperringen gjorde fortsatte forsyningskjøp umulige, men også på grunn av at tyskerne finansierte sine utgifter i Norge ved å trekke på Norges Bank¹).

I de første måneder av okkupasjonen dekket tyskerne sine betalinger ved såkalte Reichskreditkassenscheine, som imidlertid ble kjøpt opp av Norges Bank som annen utenlandsk valuta. Det innebar derfor ingen realitetsendring da banken i juni måtte åpne en såkalt forskottskonto som okkupasjonsmakten kunne trekke på. Det var i alle fall kreditt fra Norges Bank som var tyskeres finansieringskilde. Staten garanterte for kreditten overfor Norges Bank, men så lenge ikke staten maktet å nøytralisere virkningen av den likviditetstilførsel som på denne måten fant sted, var dette naturligvis uten betydning for de økonomiske virkninger av den finansieringsmåte som ble nyttet.

Trekkene på forskottskontoen var bemerkelsesverdig stabile gjennom hele okkupasjonstiden med beløp som svarte til månedlige utbetalinger på gjennomsnittlig ca. 200 mill. kroner. Da staten som nevnt hadde garantert for kreditten, og da vi i våre tabeller har regnet de fordringer som derved oppstod hos Norges Bank som en del av statens gjeld, er denne likviditetstilførsel i tabell 48 tatt med blant statskassens transaksjoner. Likviditetstilførselen ved tyskeres kjøp av varer og tjenester ble i noen grad motvirket av overskott på statens løpende betalinger og ved opptak av faste og midlertidige lån. En del av overskottet og opplåningen brukte staten til nedbetaling av forskottskontoen. I løpet av krigsårene ble kontoen på denne måten nedbetalt med 2 050 mill. kroner. De nettoutbetalinger til okkupasjonsmakten som er ført opp i tabell 48 er regnet før slike nedbetalinger på kontoen. Til tross for at både låneopptakene og overskottet før lånetransaksjoner eksklusive utbetalingene til okkupasjonsmakten i og for seg var betydelige, svarte de bare til en knapp tredjepart av utbetalingene over forskottskontoen.

Etter at banker og publikum i løpet av 1941 nesten hadde avvirket sine lån i Norges Bank, hadde banken praktisk talt ingen muligheter for en videre påvirkning av publikums og bankenes likviditet. Et visst nettosalg av valuta fant nok sted gjennom Norsk Clearinginstitut²), men den likviditetsreducerende effekt av dette kunne likevel ikke bli stor. En del av det overskott Clearinginstituttet opparbeidde skrev seg fra refusjoner fra okkupasjonsmakten for kjøp av tyske importvarer som var belastet clearingene og

¹ En minner om at for okkupasjonsårene omfatter sektoren «Norges Bank» bare Norges Bank i Oslo.

² Her regnet som en del av Norges Bank.

Tabell 48. Likviditetstilførsel og likviditetsinndragning (—) ved Norges Bank og statskassen (herunder okkupasjonsmakten) 1940—1945. Mill. kr. *Liquidity supply from Norges Bank and the Treasury (including the occupation forces) 1940—1945. Mill. kr.*

	1940	1941	1942	1943	1944	1945
Norges Bank: Norges Bank:						
Netto låneyting m.v. ¹ <i>Net lending etc.</i>	—220	— 58	— 7	— 19	4	— 6482
til forretnings- og sparebanker <i>to commercial and savings banks.</i>	—178	— 18	— 2	1	2	6
til publikum m.v. <i>to the public etc.</i>	— 42	— 40	— 5	— 20	2	— 6488
Nettokjøp av valuta fra publikum og banker <i>Net purchases of foreign currencies from the public and the banks</i>	— 29	—270	— 91	—140	117	260
Nettovirkning av diverse transaksjoner <i>Net effect from misc. trans- actions</i>	— 20	— 4	3	7	— 6	— 73
Netto finanssparing (sparing —) <i>Net financial savings (savings —).</i>	— 4	— 2	— 4	7	— 2	— 86
Likviditetsvirkning ved Norges Bank i alt <i>Liquidity effect by Norges Bank</i>	—273	—334	— 99	—145	113	— 381
Statskassen: The Treasury:						
Overskott før lånetransaksjoner (overskott —) <i>Surplus before loan transactions (surplus —)</i>	1 237	2 115	2 133	2 016	1 965	507
Netto finansssp. ² (sparing —) <i>Net financial savings (savings —)</i>	— 75	—349	—246	—362	—411	— 174
Kapitalinnsk. i statsforetak <i>Capital investm. in state enterprises</i> ..	55	51	44	45	44	58
Nettoutbetalinger til okkupa- sjonsmakten ³ <i>Net payments to the occupation forces</i>	1 257	2 413	2 335	2 333	2 332	623
Netto låneyting m.v. ⁴ <i>Net lending etc.</i>	2	— 6	— 8	— 11	— 1	36
Netto låneopptak (låneopptak —) <i>Net borrowing (borrowing —)</i>	—167	—207	—523	—388	—751	— 315
ihendehaverobligasjonslån <i>bearer bond loans</i>	— 63	—160	—398	—268	—690	— 279
kontolån m.v. <i>account loans etc.</i>	—104	— 47	—125	—120	— 61	— 36
Nettovirkning av diverse transaksjoner <i>Net effect from misc. trans- actions</i>	11	— 22	— 9	—17	31	—112

Tabell 48 (forts.). Likviditetstilførsel og likviditetsinnndragning (—) ved Norges Bank og statskassen (herunder okkupasjonsmakten) 1940—1945. Mill. kr.

	1940	1941	1942	1943	1944	1945
Likviditetsvirkn. ved statskassen <i>Liquidity effect by the Treasury</i> ..	1 083	1 880	1 593	1 600	1 244	116
Motsvares av trekk på nettofordringer overfor: <i>Corresponding to reduction in net claims on:</i>						
Norges Bank ⁵ <i>Norges Bank</i> ...	1 080	1 880	1 593	1 600	1 244	264
utlandet <i>foreign countries</i>	3	—	—	—	—	— 148
Samlet likviditetsvirkning ved Norges Bank og statskassen <i>Total liquidity effect by Norges Bank and the Treasury</i>	810	1 546	1 494	1 455	1 357	— 265
Anvendt til: <i>Used for:</i>						
seddelbeholdning <i>note holdings</i> ...	446	542	620	454	443	— 1 550
bankinnskott i Norges Bank <i>bank deposits with Norges Bank</i>	364	400	90	503	183	— 436
statskasseveksler <i>treasury bills</i> ...	—	604	784	498	731	1 721

¹ Omfatter også kjøp av norske verdipapirer. *Including purchases of domestic securities.*

² Eksklusive nettoutbetalinger til okkupasjonsmakten. *Excluding net payments to the occupation forces.*

³ Trekk på forskottskontoen — tyskernes foliokonto i Norges Bank. *Drawings on the German advance account — the German bank deposits with Norges Bank.*

⁴ Herunder innbetalte grunnfond i statsbanker. *Including paid-in capital stock in the state banks.*

⁵ Eksklusive motverdien av statskasseveksler. *Excluding the counter-value of treasury bills.*

⁶ Av dette riksinnskott i samband med pengesaningene — 490 mill. kroner. *Of which — 490 mill. kr. are blocked deposits in connection with the monetary reform.*

for eksport til Tyskland utenom clearing. Disse refusjonene ble nyttet til nedbetaling av forskottskontoen.

Den samlede virkning av statens (herunder okkupasjonsmakten) og Norges Banks disposisjoner var en likviditetstilførsel til banker og publikum på gjennomsnittlig knapt halvannen milliard kroner årlig eller med i alt heni-mot 7 milliarder kroner. Av denne likviditetstilførsel anvendte publikum over 2 milliarder kroner til en øking i seddelbeholdningene, slik at seddelomløpet steg fra vel 700 mill. kroner ved okkupasjonen i 1940 til rundt 3 000 mill. kroner ved frigjøringen. Om lag 3,5 milliarder kroner ble anvendt til øking i bankinnskott, slik at disse ble om lag fordoblet i løpet av disse årene. For-dringsforskyvningene hos publikum framgår av tabell 49.

Det kan virke forbausende at en så stor del av publikums fordringsøking

Tabell 49. Tilgang og disponering av midler hos publikum 1940—1945. Mill. kr. *Supply and use of resources by the public 1940—1945. Mill. kr.*

	1940	1941	1942	1943	1944	1945
Tilgang av midler ved: <i>Supply of resources:</i>						
Aksjeemisjoner <i>Share issues</i>	15	12	14	11	13	55
Kapitalinnskott fra statskassen <i>Capital investments by the Treasury</i>	55	51	44	45	44	58
Netto finanssparing <i>Net financial savings</i>	1 323	1 968	2 112	1 637	1 771	38
I alt <i>Total</i>	1 393	2 031	2 170	1 693	1 828	151
Disponering av midler til: <i>Use of resources:</i>						
Seddelbeholdning <i>Note holdings</i>	425	509	629	417	455	—1 558
Bankinnskott <i>Bank deposits</i>	247	622	642	735	688	927
i Norges Bank <i>with Norges Bank</i>	34	137	46	62	13	66
i postgiro <i>with the Postal Current Account</i> ..	—	—	—	11	8	11
i forretnings- og sparebanker <i>with commercial and savings banks</i>	213	485	596	662	667	850
Statskasseveksler <i>Treasury bills</i>	—	8	70	17	57	14
Tilbakebetaling av ihendehaverobligasjonsgjeld <i>Repayment of bearer bond loans</i>	20	18	23	33	—16	7
fra kommuner <i>by municipalities</i>	16	21	5	36	21	4
fra private <i>by private firms</i>	4	— 3	18	— 3	—37	3
Ihendehaverobligasjoner <i>Bearer bonds</i>	— 1	—75	—25	—74	84	340
Aksjer <i>Shares</i>	13	5	3	13	23	67
Tilbakebetaling av lån <i>Repayment of loans</i> ..	541	363	358	346	233	—329
til Norges Bank <i>to Norges Bank</i>	40	25	3	17	— 4	6
til statsbanker <i>to state banks</i>	16	48	65	93	74	51
til forretnings- og sparebanker <i>to commercial and savings banks</i>	311	334	217	174	132	—180
til kredittforeninger m.v. <i>to loan associations etc.</i>	— 5	— 4	—21	—	— 2	1
til forsikring <i>to insurance</i>	—44	— 6	24	20	11	36
til staten <i>to central government</i>	— 8	—34	70	42	22	— 1
til utlandet <i>to foreign countries</i>	231	—	—	—	—	—242
Forsikringskrav <i>Insurance claims</i>	72	141	166	186	193	183
Annen netto finanssparing <i>Other net financial savings</i>	76	440	304	20	111	500
overfor norske sektorer <i>vis à vis domestic sectors</i>	48	76	17	9	179	1 234
overfor utlandet <i>vis à vis foreign countries</i>	28	364	287	11	—68	—734
I alt <i>Total</i>	1 393	2 031	2 170	1 693	1 828	151

¹ Av dette 1 070 mill. kroner i riksinnskott (dels som fordring på Norges Bank, dels på forretnings- og sparebanker). *Of which 1 070 mill. kroner as blocked accounts, partly as claims on Norges Bank, partly on commercial and savings banks.*

i krigsårene fant sted som øking i seddelbeholdningene. Selv om prisene viste noen stigning, gikk produksjon og omsetning tilbake, slik at omsetningslivet ikke skulle kreve så svært mye større seddelomløp enn tidligere. Bankene på sin side fortsatte å betale rente på innskott, selv om de hadde vanskeligheter med å finne innbringende plassering av dem. Forklaringen kan vel delvis ligge i at mistilliten til bankvesenet fra tidligere krigs- og krisetider ennå ikke var overvunnet, og delvis i at med de nokså vilkårlige retts-tilstander som rådde, fryktet mange at bankinnskott lett kunne bli utsatt for inngrep av ett eller annet slag fra myndighetenes side, mens sedler lettere ville kunne gjemmes bort.

Den tredje viktige anvendelse publikum gjorde av den øking i nettofordringer som fant sted, var tilbakebetaling av gjeld. Fra utgangen av 1939 og til frigjøringen reduserte publikum sin lånegjeld (herunder ihendehaverobligasjonsgjeld) med rundt en tredjedel eller med ca. 2 000 mill. kroner. Av dette falt ca. 400 mill. kroner på kommunene.

Forretnings- og sparebankene ble tilført midler både ved publikums innskottøkning og ved tilbakebetaling av lån og i noen grad også ved innskottøkning fra andre sektorer som f. eks. forsikring. En del av disse midler ble plassert i de lån staten tok opp, men statslånene var lite populære, særlig blant sparebankene. Storparten ble derfor plassert i forholdsvis lavt forrentede statsveksler (med løpetid opp til 2 år) og som folioinnskott i Norges Bank. Hovedtrekkene i denne utviklingen framgår av tabellene 48 og 49.

Ved frigjøringen hadde både publikum og banker opparbeidd seg en meget betydelig likviditet. Samtidig var det store udekkede økonomiske behov, mens de realøkonomiske muligheter for å tilfredsstille dem var sterkt begrenset. Det måtte derfor framstille seg som en viktig oppgave å binde en del av likviditeten. Dette var ett av formålene for den formuesregistrering og pengesanering som ble gjennomført høsten 1945. Allerede før saneringen hadde seddelomløpet gått ned fra ca. 3 000 til ca. 1 500 mill. kroner ved at publikum økte sine bankinnskott. Av den utestående seddelmasse ble 355 mill. kroner innvekslet mot «riksinnskudd» og av postanvisninger o. l. 14 mill. kroner. Disse riksinnskudd ble umiddelbart overført til Norges Bank. Videre ble 829 mill. kroner i bankkonti bundet som riksinnskudd, men det meste av dette ble ført over til Norges Bank først i 1946. En del av riksinnskuddene ble ganske snart frigitt, slik at det ved årets slutt gjestod 1 070 mill. kroner, hvorav 490 i Norges Bank og 580 i forretnings- og sparebanker. Det sistnevnte beløp kommer ikke med i tabell 48 som en del av Norges Banks likviditetsinndragning, og den kontraktive effekt av pengesaneringen er derfor en god del sterkere enn denne tabellen viser. Men selv sagt var likviditeten hos publikum og banker fortsatt langt større enn hva den realøkonomiske situasjon i øyeblikket krevde.

Formuesregistreringen tjente også som grunnlag for utskrivning av en-

gangsskatten, som imidlertid ikke kom til innbetaling før fra budsjettåret 1947—48.

Også statskassens¹⁾ transaksjoner synes totalt sett å ha bidratt til en reduksjon i likviditeten i den del av året 1945 som falt etter frigjøringen, men på grunn av tyskernes fortsatte utbetalinger i begynnelsen av året var likviditetstilførselen positiv for året som helhet.

Publikums transaksjoner i 1945 var stort sett de motsatte av hva de hadde vært under okkupasjonen. Seddelomløpet ble i løpet av dette ene året like mye redusert som det tidligere hadde steget i løpet av tre år, og en stor del av denne nedgangen var som nevnt uavhengig av saneringen. Ved utgangen av 1945 var seddelomløpet likevel en god del større sett i forhold til bruttonasjonalproduktet målt i løpende kroner enn det hadde vært i 1939. Bankinnskottene økte enda sterkere enn før, trass i at en stor del av dem ble bundet som riksinnskudd. Den største enkeltpost i publikums fordringsøkning i 1945 var faktisk riksinnskuddene med over en milliard kroner. Mens publikums fordringer overfor utlandet for det meste hadde økt under okkupasjonen, fant det i 1945 sted bruk av valutabeholdninger og opplåning fra utlandet i stort omfang. (Nortraship er her regnet med i publikumssektoren.) Samtidig opphørte publikum å redusere sine lån fra norske kredittinstitusjoner og økte dem i stedet.

Det ble under krigen ikke holdt noen regulær finanstelling, liksom det stort sett ikke fant sted valutatransaksjoner utenom Norsk Clearinginstitut. Vi mangler derfor materiale for en liknende analyse av forskyvningene overfor utlandet som de vi har foretatt for andre perioder, og en slik analyse ville heller ikke kunne vise stort av interesse.

Året 1945 var preget dels av de ekstraordinære forhold som frigjøringen skapte og dels av at det økonomiske liv begynte å vende tilbake til fredstidsforhold. Ved analysen av årets begivenheter på grunnlag av det tallmaterialet som her er lagt fram, bør en imidlertid være oppmerksom på at sammenstillingen av oppgavene for dette året har bydd på særlig store vansker for alle de sektorer som vi i denne forbindelse er mest interessert i. Ikke minst har sammensmeltingen av okkupasjonsstyrets og London-regjeringens regnskaper bydd på store problemer.

¹ For 1945 og senere år inkluderer «statskassen» i prinsippet Londonregnskapet, herunder statens gjeld til rederne som er tatt med med et beregnet beløp (se vedlegg I, s. 223).

7. Gjenreisningsperioden 1946—1951.¹⁾

Realøkonomisk var gjenreisningsperioden preget av sterk produksjonsvekst og høy investeringsaktivitet. Fra 1946 til 1951 steg bruttonasjonalproduktet med 37 pst. eller med gjennomsnittlig 6,5 pst. pr. år. Investeringene utgjorde gjennomsnittlig over 35 pst. av bruttonasjonalproduktet mot 25 pst. i slutten av 1930-årene. Dette høye investeringsnivå kunne bare opprettholdes ved et stort driftsunderskott overfor utlandet, som ble dekket ved salg av valuta fra staten og Norges Bank. Dermed ble den overskottslikviditet som okkupasjonstiden etterlot seg, etter hvert redusert. Den sterke produksjonsøkingen og den prisstigning som fant sted mot slutten av perioden, bidrog også til at økonomien gradvis «vokste inn i» den likviditetsmasse som likevel stod igjen.

I tabell 50 kommer likviditetsinndragningen gjennom valutasalg fram både som nettosalg fra Norges Bank til og med 1949 og som salg fra staten²⁾ av den valuta som ble stilt til disposisjon gjennom Det europeiske gjenreisningsprogram (ERP) fra og med 1948. I løpet av perioden fant det sted en likviditetsinndragning gjennom disse kanaler på ca. 3,75 milliarder kroner. Av dette ble vel 1,5 milliarder stilt til disposisjon ved reduksjon av egne valutabeholdninger og av lån som staten tok opp i utlandet, mens vel 2 milliarder skrev seg fra ERP-midler.

Utenom valutasalget påvirket Norges Bank likviditeten vesentlig gjennom riksinnskuddene. Som nevnt i forrige avsnitt ble resten av de bundne bankinnskott overført til Norges Bank i løpet av 1946, men likviditetsbindingen hadde likevel i realiteten skjedd året før. I de følgende år fant det sted en gradvis frigivning av riksinnskuddene med endelig avvikling av dem i 1951. Så likvide som bankene var, hadde de lite behov for å låne i Norges Bank, og likviditetspåvirkningen gjennom bankens låneyting måtte derfor nødvendigvis bli av liten betydning.

For statskassens vedkommende var overskottet før lånetransaksjoner fra og med 1949 særlig preget av gavemidlene under Det europeiske gjenreisningsprogram. Holder vi disse utenom, var det i årene 1946—1950 ingen

¹ Denne og de to følgende perioder er også behandlet i *Norges økonomi etter krigen* (SØS nr. 12), Oslo 1965. Framstillingen her gir ikke særlig mye nytt i forhold til den som der er gitt, men for sammenhengens skyld har en likevel funnet det formålstjenlig å ta den med. Som nevnt foran (s. 126) er ikke talloppgavene identiske med dem som finnes i tabellene 79 og 81 i nevnte publikasjon. En har ikke i detalj søkt å klarlegge årsakene til ulikhetene, og det ville i alle fall føre for langt å gå inn på dem her.

² Alternativt kunne vi ha regnet også dette valutasalget som en del av likviditetsinndragningen gjennom Norges Bank, slik vi har gjort med valutasalget fra statens opplåning. Men staten har også ellers mottatt nettostønader fra utlandet som har vært tatt inn over statsregnskapet på linje med andre løpende inntekter. Disse ville det ikke være naturlig å regne som en del av Norges Banks inndragning gjennom valutasalg, og det synes da rimeligst å behandle valutasalg fra ERP-midler på samme måte.

Tabell 50. Likviditetstilførsel og likviditetsinndragning (—) ved Norges Bank, statskassen og offentlige fond 1946—1951. Mill. kr. *Liquidity supply from Norges Bank, the Treasury, and central government funds 1946—1951. Mill. kr.*

	1946	1947	1948	1949	1950	1951
Norges Bank: <i>Norges Bank:</i>						
Netto låneyting m.v. ¹ <i>Net lending etc.</i>	62	— 20	7	13	— 42	5
Tilbakebetaling av riksinnskudd <i>Repayment of blocked accounts</i>	—451	94	97	171	65	515
Nettokjøp av valuta fra publikum og banker <i>Net purchases of foreign exchange from the public and banks</i>	—413	—514	—451	—569	100	273
Nettovirkning av diverse transaksjoner <i>Net effect from misc. transactions</i>	52	19	— 15	— 13	24	4
Netto finanssparing (sparing —) <i>Net financial savings (savings —)</i>	— 20	— 6	— 8	— 5	— 3	— 11
Likviditetsvirkning ved Norges Bank i alt <i>Liquidity effect by Norges Bank</i>	—770	—427	—370	—403	144	786
Statskassen: <i>The Treasury:</i>						
Overskott for låntransaksjoner (overskott —) <i>Surplus before loan transactions (surplus —)</i>	161	—150	—286	—358	—1 296	—974
Netto finanssparing (sparing —) ekskl. ERP-midler <i>Net financial savings (savings —) excl. ERP-grants</i>	44	—322	—263	101	—412	—958
Likviditetsvirkning av ERP-midler <i>Liquidity effect from ERP-grants</i>	—	—	—188	—630	—1 128	—281
Kapitalinnskott i statsforetak <i>Capital investments in state enterprises</i>	117	172	165	171	244	265
Aksjekjøp <i>Purchases of shares</i>	—	—	32	27	9	73
Netto låneyting <i>Net lending</i>	77	118	33	— 77	— 5	528
til statsbanker ² <i>to state banks</i>	— 2	18	3	3	— 2	481
til andre <i>to others</i>	79	100	— 36	— 80	— 3	47
Tilbakebetaling av gjeld til rederne <i>Repayment of debts to shipowners</i>	—	700	—	225	—	—
Netto låneopptak (låneopptak —) <i>Net borrowing (borrowing —)</i>	— 94	—614	27	6	58	10
ihendehaverobligasjonslån <i>bearer bond loans</i>	—136	—546	55	57	56	59
kontolån m.v. <i>account loans etc.</i>	42	— 68	— 28	— 51	2	— 49
Nettovirkning av diverse transaksjoner <i>Net effect from misc. transactions</i>	41	91	69	89	74	210

Tabell 50 (forts). Likviditetstilførsel og likviditetsinndragning (—) ved Norges Bank, statskassen og offentlige fond 1946—1951. Mill. kr.

	1946	1947	1948	1949	1950	1951
Likviditetsvirkning ved statskassen <i>Liquidity effect by the Treasury</i>	185	145	—191	— 88	—1 160	—153
Motsvares av trekk på nettofordringer overfor: <i>Corresponding to reduction of net demands on:</i>						
Norges Bank ³ <i>Norges Bank</i>	—687	— 12	—368	—299	—947	—228
utlandet <i>foreign countries</i>	872	157	177	211	—213	75
Offenlige fond: <i>Central government funds:</i> Nettovirkning av transaksjoner ⁴ <i>Liqui- dity effect from transactions</i>	5	— 3	—131	— 63	— 12	1
Samlet likviditetsvirkning ved Norges Bank, statskassen og offentlige fond <i>Total liquidity effect by Norges Bank, the Treasury and central government funds</i>	—580	—285	—692	—554	—1 028	634
Anvendt til: <i>Used for:</i>						
seddelbeholdning <i>note holdings</i>	454	161	86	152	90	249
bankinnskott i Norges Bank <i>bank deposits with Norges Bank</i>	142	903	—603	482	—738	370
statskasseveksler <i>treasury bills</i>	—1176	—1 349	—175	—1 188	—380	15

¹ Omfatter også kjøp av norske verdipapirer. *Including purchases of domestic securities.*

² Herunder også innbetalte grunnfond i statsbanker. *Including paid-in capital stock in the state banks.*

³ Eksklusive motverdien av statskasseveksler. *Excluding the counter-value of treasury bills.*

⁴ Identisk med netto øking i innskott i Norges Bank. *Net increase in bank deposits with Norges Bank.*

markert tendens verken til overskott eller underskott. Først i 1951 oversteg statens inntekter (eksklusive tilskott fra utlandet) utgiftene til kjøp av varer og tjenester og til overføringer med klar margin. Om således virkningen av finanspolitikken på de privates disponible inntekter i det meste av perioden har en nokså skiftende karakter, bidrog salget av den valuta som ble stilt til disposisjon gjennom ERP til at det fra og med 1948 fant sted en reduksjon av publikums og bankenes likviditet. I samme retning virket de omfattende låneopptak i 1947, mens aksjekjøp, låneyting og framfor alt rederoppjøret tilførte publikum likviditet.

Staten forsøkte i disse årene å unngå at renten på nye statslån skulle overstige 2 ½ pst. Selv om lånene ble gitt kortere løpetid, var det, etter de store konverterings- og saneringslån i 1946 og 1947, ikke lenger noe marked for fortsatt opplåning til dette rentenivået. Da staten fortsatte å øke sine kontolån m. v., virket lånepolitikken nærmest likviditetsmessig nøytral i de følgende år, idet stigningen i disse lånene langt på vei svarte til avdragene på den faste gjeld.

Gjennom flere år i denne perioden hadde de offentlige fond, og da særlig Prisdirektoratets fond, ganske stor finanspolitisk betydning. I tabell 50 er vist den likviditetsinndragende effekt de hadde ved at de trakk inn midler som ble plassert som bankinnskott i Norges Bank.

Samlet ble det gjennom staten og Norges Bank i årene 1946—1950 trukket inn likviditet for vel 3 100 mill. kroner. Med den stigning i produksjonens og omsetningens nominelle verdi som samtidig hadde funnet sted, var det da ikke lenger noen markert overskottslikviditet igjen i samfunnet, og i løpet

Tabell 51. Tilgang og disponering av midler hos publikum 1946—1951. Mill. kr. *Supply and use of resources by the public 1946—1951. Mill. kr.*

	1946	1947	1948	1949	1950	1951
Tilgang av midler ved: <i>Supply of resources:</i>						
Reduksjon i beholdningen av statskasserveksler <i>Reduction of treasury bill holdings</i>	10	57	30	30	35	—7
Reduksjon i beholdningen av ihendehaverobligasjoner <i>Reduction of bearer bond holdings</i>	167	—29	206	—55	—69	—112
Ihendehaverobligasjonslån <i>Bearer bond loans</i>	114	113	—35	120	209	65
opptatt av kommuner <i>issued by municipalities</i>	85	31	—11	7	103	47
opptatt av private <i>issued by private firms</i>	29	82	—24	113	106	18
Aksjeemisjoner <i>Share issues</i>	87	153	91	115	22	83
Opptak av lån <i>Loans</i>	850	1 330	1 592	1 287	1 402	1 829
fra Norges Bank <i>from Norges Bank</i>	20	—31	37	15	—26	4
fra statsbanker <i>from state banks</i>	20	58	172	387	446	447
fra forretnings- og sparebanker <i>from commercial and savings banks</i>	689	1 021	764	553	752	964
fra kredittforeninger m.v. <i>from loan associations etc.</i>	62	123	101	91	86	62
fra forsikring <i>from insurance</i>	16	82	142	146	142	185
fra staten <i>from central government</i>	23	39	31	17	55	100
fra utlandet <i>from other countries</i>	20	38	345	78	—53	67
Kapitalinnskott fra statskassen <i>Capital investments by the Treasury</i>	117	172	165	171	244	265
Utbetalinger fra statskassen ved rederoppkjøret <i>Payments from the Treasury by the settlement with the shipowners</i>	—	700	—	225	—	—
Frigivning av riksinnskudd <i>Release of blocked accounts</i>	128	94	97	171	65	515
I alt <i>Total</i>	1 473	2 590	2 146	2 064	1 908	2 638

Tabell 51 (forts.). Tilgang og disponering av midler hos publikum 1946—1951. Mill. kr.

	1946	1947	1948	1949	1950	1951
Disponering av midler til: <i>Use of resources:</i>						
Seddelbeholdning <i>Note holdings</i>	433	171	86	118	56	207
Bankinnskott <i>Bank deposits</i>	353	969	320	115	—19	988
i Norges Bank <i>with Norges Bank</i>	77	320	—108	—33	—169	66
i Postgiro og Postsparebanken <i>with postal institutions</i>	25	10	37	15	49	40
i forretnings- og sparebanker <i>with commercial and savings banks</i>	251	639	391	133	101	882
Norske aksjer <i>Domestic shares</i>	71	69	11	95	15	—3
Forsikringskrav <i>Insurance claims</i>	113	160	256	242	228	239
Annen netto finanssparing <i>Other net financial savings</i>	77	—315	225	—233	59	91
overfor norske sektorer <i>vis à vis domestic sectors</i>	264	109	2	—177	4	12
overfor utlandet <i>vis à vis foreign countries</i>	—187	—424	223	—56	55	79
Reduksjon av nettofordringer ekskl. vurderingsendringer (negativ netto finanssparing) <i>Reduction of net claims excl. valuation changes (negative net financial savings)</i>	426	1 536	1 248	1 727	1 569	1 116
I alt <i>Total</i>	1 473	2 590	2 146	2 064	1 908	2 638

av 1950 oppstod det en viss likviditetsknapphet som særlig gav seg utslag i tendens til kursfall på verdipapirer. Når det således først var oppstått tvil om hvor vidt det lave rentenivå kunne holdes, ble det enda mer umulig å få tatt opp stats- eller statsgaranterte lån til det etablerte rentenivå. Spesielt kom statsbankene i en vanskelig situasjon, idet de ikke lenger kunne skaffe seg utlånsmidler fra obligasjonsmarkedet. Fra og med 1951 måtte derfor statskassen selv overta finansieringen av statsbankene. Siden da har dette vært en av de viktigste former for likviditetstilførsel fra statskassen.

Særlig på grunn av frigivningen av riksinnskuddene og utlånene til statsbankene ble likviditetstilførselen fra staten og Norges Bank i 1951 av betydelig omfang. I tillegg til dette kom at den gunstige eksportkonjunktoren under Korea-krisen gav næringslivet inntekter som førte til store nettosalg av valuta til Norges Bank.

Gjennom hele perioden steg seddelbeholdningene, først sterkt i 1946, deretter mer i takt med produksjon og omsetning. Likviditetsinndragningen til

og med 1950 skjedde derfor på annen måte, først ved at bankene reduserte sine beholdninger av statskasseveksler og deretter ved reduksjon av deres bankinnskott i Norges Bank. Særlig på grunn av tendensen til stigning i rentenivået ble det i 1951 antatt å være behov for en viss styrking av likviditeten igjen, og denne kom i stand ved de tiltak som allerede er nevnt.

Når forretnings- og sparebankene reduserte sine beholdninger av sterkt likvide midler, skjedde det først og fremst for at de skulle kunne øke sine utlån til publikum. Men som det går fram av tabell 51 skaffet publikum seg også lån fra de øvrige kredittsektorer i et slikt omfang at de med hensyn til utlånsøking etter hvert nærmet seg nivået for forretnings- og sparebankene. Særlig var lånene fra statsbankene av stor og stigende betydning. Bare i ett enkelt år betydde faste lån fra utlandet noe større som finansieringskilde.

For skipsfarten var selvsagt de midler den mottok i samband med rederoppkjøret særlig viktige. I alt ble det i denne forbindelse utbetalt ca. 2 100 mill. kroner. Av dette kunne vel halvparten dekkes av Nortraships beholdninger ved krigens slutt. Da Nortraship her er regnet som en del av publikumssektoren, kommer denne delen av utbetalingene ikke fram som tilgang av midler til publikum, men etter hvert som de ble anvendt, ble publikums «andre nettofordringer» overfor utlandet redusert. En del av denne reduksjon fant sted allerede i 1945 ved utbetaling av forliserstatninger. Hva som ikke kunne dekkes av Nortraships gjenstående midler, måtte utredes av statskassen. På grunnlag av bevegelsen i Nortraships forskottskonto i statskassen er dette beløp beregnet slik som vist i tabellen, men både en eksakt fastlegging av beløpet og fordelingen av det på de enkelte år byr på store vanskeligheter.

Ellers fikk publikum til disposisjon vel 1 milliard kroner ved at riksinnskuddene ble frigitt. Derimot benyttet de seg ikke av de betydelige bankinnskott som var opparbeidd under krigen, tvert imot fortsatte disse å stige. Stigningen gjaldt for den overveiende del tidsinnskottene og bare i mindre grad folioinnskottene, og den gjorde seg litt sterkere gjeldende i sparebankene enn i forretningsbankene. Dette skulle tyde på at fordringsøkingen ikke bare har funnet sted hos bedriftene, men at den for en stor del må ha skjedd hos personlige inntektsmottakere.

Samtidig som publikums bruttofordringer økte, steg også forpliktelsene, slik at det fant sted en sterk reduksjon av nettofordringene. Det var i og for seg naturlig at den sterke fordringsposisjon publikumssektoren var kommet i under krigen måtte bli avviklet i løpet av gjenreisningsperioden, da næringslivet skulle gjenskaffe og fornye sitt produksjonsutstyr, boliger skulle bygges, og reduserte beholdninger av forbruksvarer skulle bygges opp igjen.

Reduksjonen av nettofordringene motsvares delvis av den øking av statskassens nettofordringer som framgikk av tabell 50 og delvis av en sterk nedgang i nettofordringene overfor utlandet. Den stillingen Norge var kom-

Tabell 52. Dekning av driftunderskottet overfor utlandet 1946—1951. Mill. kr. *Financing of the current account deficit in the balance of payments 1946—1951. Mill. kr.*

	1946	1947	1948	1949	1950	1951
Norges Banks reduksjon av valutabeholdningen <i>Reduction of Norges Bank's foreign exchange</i>	—459	357	274	358	113	—348
Forretnings- og sparebankers netto trekk på utenlandske fordringer <i>Commercial and savings banks' reduction of claims on foreign countries</i>	—121	152	—29	17	19	—136
Netto opptak av ihendehaverobligasjonslån i fremmed valuta <i>Net issues of bearer bond loans in foreign currencies</i>	—45	41	—94	—65	—68	29
Statskassen <i>The Treasury</i>	—25	21	—30	—34	—40	61
Statsbanker <i>State banks</i>	—17	—31	—6	—8	—8	—9
Kredittforeninger m.v. <i>Loan associations etc.</i>	—	69	—10	—7	—7	—7
Kommuner <i>Municipalities</i>	—7	—18	—19	—14	—12	—12
Private <i>Private firms</i>	4	—	—29	—2	—1	—4
Statskassens salg av utenlandske ihendehaverobligasjoner <i>Sale of foreign bonds by the Treasury</i>	766	—	—	—	—	—
Netto opptak av lån <i>Loans</i>	151	421	305	323	—226	81
Statskassen <i>The Treasury</i>	131	136	207	245	—173	14
Publikum <i>The public</i>	20	285	98	78	—53	67
Salg av aksjer i norske bedrifter <i>Sale of shares</i>	—5	—3	—	2	2	3
Andre dekningsformer <i>Other forms of financing</i>	168	204	26	15	—103	—165
Driftunderskott ifølge kredittmarkedstatistikken <i>Current account deficit according to credit market statistics</i>	453	1 176	482	650	—263	—536
Statistisk uoverensstemmelse <i>Statistical discrepancy</i>	76	49	44	—70	—30	—35
Driftunderskott ifølge nasjonalregnskapet <i>Current account deficit according to national accounts</i>	529	1 225	526	580	—293	—571

met i under krigen som nettofordringshaver overfor utlandet, ble avvirket allerede i 1947, og vår nettogjeld ble ytterligere økt i de to følgende år. I 1950 og 1951 gikk nettogjelden overfor utlandet ned igjen, men bare i 1951 var reduksjonen større enn det beløp vi mottok i hjelp under Det europeiske gjenreisningsprogram. Balanseforskyvningene overfor utlandet er vist i tabell 52.

Driftsunderskottet i 1946 ble i første rekke finansiert ved at statskassen solgte de utenlandske statsobligasjoner den hadde ervervet under krigen. Da disse beholdningene var større enn det dekningen av driftsunderskottet krevde, og da staten samtidig opptok lån og publikum økte sine kortsiktige forpliktelser overfor utlandet, fant det i løpet av året sted en betydelig øking i valutabeholdningene hos Norges Bank og forretningsbankene. I de følgende år til og med 1950 ble valutabeholdningene redusert til dekning av driftsunderskottet. Dette var imidlertid ikke tilstrekkelig, og i årene 1947—1949 tok både staten og publikum opp betydelige lån. Dessuten reduserte publikum sine kortsiktige nettofordringer overfor utlandet. Størstedelen av så vel publikums opplåning som fordringsreduksjon gjaldt skipsfarten. Statens opplåning omfattet lån i den amerikanske Export-Import-banken, lån under Det europeiske gjenreisningsprogram og fra Det internasjonale valutafond.

Da driftsbalansen slo om fra underskott til overskott i 1950, opphørte netto-opplåningen fra utlandet, samtidig som det fant sted en øking i kortsiktige nettofordringer overfor utlandet. I 1951 fant det også sted en betydelig øking i Norges Banks og bankenes valutabeholdninger.

Når netto gjeldsøkningen overfor utlandet i årene fra og med 1948 ikke var enda større, har det naturligvis i betydelig grad sammenheng med tilskottene fra utlandet under Det europeiske gjenreisningsprogram. Om man ikke hadde fått disse tilskott, ville imidlertid neppe netto fordringsstillingen overfor utlandet vært tilsvarende forverret. En sterkere importbegrensning ville da ha tvunget seg fram på grunn av manglende finansieringsmuligheter. Sannsynligvis ville vi uten ERP-midlene både hatt lavere investeringer, lavere sparing og større netto gjeldsøking overfor utlandet.

Sett under ett er perioden 1946—1951 først og fremst preget av den sterke likviditetsinndragning fra banker og publikum, først ved salg av de valutabeholdninger som var opparbeidd under krigen, deretter ved salg av den valuta som ble stilt til disposisjon gjennom ERP. Publikum skaffet seg de nødvendige likvider for kjøp av valutaer ved å ta opp lån i bankene, derimot reduserte de ikke bankinnskottene. Likviditeten hos publikum, slik denne er definert i kapittel II (som summen av sedler og bankinnskott i gjennomsnitt av årets begynnelse og slutt, satt i forhold til privat inntekt av arbeid og kapital som gjennomsnitt av det løpende og de to foregående år), sank fra 113 pst. i 1946 til 86 pst. i 1951. Dette var markert høyere enn umiddelbart før krigen, da den i gjennomsnitt for årene 1937—1939 hadde vært 72, men det var lavere enn i det meste av mellomkrigstiden. I tillegg til at publikum kjøpte valuta i Norges Bank, økte sektoren også sin egen nettogjeld overfor utlandet. Først den sterke stigning i eksportinntektene i samband med Korea-konflikten skapte en foreløpig endring i dette forholdet.

8. 1950-årene 1952—1958.

Det lar seg selvsagt ikke gjøre å si eksakt når gjenreisningsperioden var avsluttet. Bruttonasjonalproduktet pr. innbygger nådde opp på førkrignivå allerede i 1947, men også de følgende år var sterkt preget av de krav gjenreisningen stilte. Når vi har valgt å sette skillet ved 1952, skyldes det at fra den tid ble ERP-midlene av mindre betydning, rasjoneringsordninger og importregulering kom under hurtig avvikling, og den økonomiske politikk baserte seg i stigende grad på finans- og kredittpolitiske virkemidler. Hva man vanligvis kaller 1950-årene, rekker på den annen side selvsagt til og med 1959. Av grunner som vi skal komme tilbake til, har vi her valgt å sette skillet ved 1958.

Den sterke likviditetsinndragningen gjennom statens overskott før låne-transaksjoner som var innledet tidligere, varte ved også i 1952, slik det framgår av tabell 53. Men mens det i de to foregående år i første rekke var ERP-midlene som la grunnlaget for overskottet, skyldtes det i 1952 først og fremst et overskott i statskassens løpende betalinger¹). Til dette bidrog både hevingen av omsetningsavgiften i 1951 og den sterke nominelle inntektsstigning i de nærmest foregående år som gav seg utslag i en rask øking av direkte skatter. Stigningen i utgiftene fra 1952 til 1953, særlig til forsvarsformål, og reduksjonen av inntektsskatten som fikk virkning fra 2. halvår 1953, førte til en nedgang i overskottet før lånetransaksjoner med over 900 mill. kroner. I de følgende år ble overskottet igjen brakt oppover, i første omgang ved at det ble vist betydelig tilbakeholdenhet med hensyn til øking av de løpende utgifter, mens inntektene steg forholdsvis sterkt. Dernest førte overgangen til skatt av årets inntekt i 1957, samtidig som det bare skjedde en moderat lempning i skattesatsene, til en ytterligere øking i statens inntekter. Det høye nivået ble opprettholdt også i 1958.

Finansieringen av statsbankene fortsatte å være en oppgave for statskassen, og utlånsøkingen løp opp i gjennomsnittlig godt over 500 mill. kroner årlig i perioden. Det var særlig den sterke veksten i boligbyggingen som førte til stigning i lånebehovet. Etter at byggereguleringen var blitt desentralisert i begynnelsen av 1950-årene, var det ikke lenger noen effektiv kontroll med igangsettingen av nye boligbygg. Først fra og med 1954 ble det stilt opp bindende utlånsbudsjetter for statsbankene. Det ble da foretatt en nedskjæring av lånetilsagnene, en nedskjæring som ble ført videre i 1955 og 1956. Fordi det særlig for Husbanken er en betydelig tidsforskjell mellom

¹ Det er mulig at overskottet i virkeligheten var noe mindre enn her angitt, og i så fall er også nettovirkningen av diverse transaksjoner tilsvarende overvurdert. Det er først fra og med 1952 at vi har en fullt tilfredsstillende balanseoppstilling for statskassen ved utgangen av året. Oppgavene for 1951 er for en stor del beregnet på grunnlag av balansekontoen pr. 30.6. 1951 og 30.6. 1952.

Tabell 53. Likviditetstilførsel og likviditetsinndragning (—) ved Norges Bank, statskassen og offentlige fond 1952—1958. Mill. kr. *Liquidity supply from Norges Bank, the Treasury and central government funds 1952—1958. Mill. kr.*

	1952	1953	1954	1955	1956	1957	1958
Norges Bank: Norges Bank:							
Netto låneyting m.v. ¹ <i>Net lending etc.</i>	20	—6	—18	110	—13	—38	5
Nettokjøp av valuta fra publikum og banker <i>Net purchases of foreign exchange from the public and banks</i>	200	—549	—451	—54	433	231	392
Nettovirkning av diverse transaksjoner <i>Net effect from misc. transactions</i>	15	—2	9	—7	19	34	—49
Netto finanssparing (sparing —) <i>Net financial savings (savings —)</i>	11	—2	—4	26	—27	—6	—34
Likviditetsvirkning ved Norges Bank i alt <i>Liquidity effect by Norges Bank</i>	246	—559	—464	75	412	221	314
Statskassen: The Treasury:							
Overskott før lånetransaksjoner (overskott —) <i>Surplus before loan transactions (surplus —)</i>	—794	110	—199	—224	—260	—455	—614
Netto finanssparing (sparing—) eksklusive ERP-midler <i>Net financial savings (savings —) excl. ERP-grants</i>	—936	—97	—402	—450	—550	—856	—1 061
Likv.virkn. av ERP-midler <i>Liquidity effect of ERP-grants</i> ..	—85	—80	—63	—6	—	—	—
Kapitalinnskott i statsforetak <i>Capital investments in state enterprises</i>	227	287	266	232	290	401	447
Aksjekjøp <i>Purchases of shares</i> ...	47	48	49	25	52	5	16
Netto låneyting <i>Net lending</i>	416	632	652	745	524	506	441
til statsbanker ² <i>to state banks</i> .	330	531	574	736	549	477	470
til andre <i>to others</i>	86	101	78	9	—25	29	—29
Netto låneopptak (låneopptak —) <i>Net borrowing (borrowing —)</i>	13	—242	—203	—500	—431	—407	—367
ihendehaverobligasjonslån <i>bearer bond loans</i>	221	193	—253	—517	—266	—136	—131
kontolån m.v. <i>account loans etc.</i>	—208	—435	50	17	—165	—271	—236
Nettovirkning av diverse transaksjoner <i>Net effect from misc. transactions</i>	204	—20	10	—25	—7	110	123

Tabell 53 (forts.). Likviditetstilførsel og likviditetsinndragning (—) ved Norges Bank, statskassen og offentlige fond 1952—1958. Mill. kr.

	1952	1953	1954	1955	1956	1957	1958
Likviditetsvirkning ved statskassen <i>Liquidity effect by the Treasury</i>	—112	528	309	21	—122	—241	—401
Motsvares av trekk på nettofordringer overfor: <i>Corresponding to reductions in net claims on:</i>							
Norges Bank ³ <i>Norges Bank</i>	—139	429	148	—212	—2	—94	—387
utlandet <i>foreign countries</i>	27	99	161	233	—120	—147	—14
Offentlige fond: <i>Central government funds:</i>							
Likviditetsvirkning ved transaksjoner ⁴ <i>Liquidity effect from transactions</i>	28	131	27	—27	12	48	16
Samlet likviditetsvirkning ved Norges Bank, statskassen og offentlige fond <i>Total liquidity effect by Norges Bank, the Treasury and central government funds</i>	162	100	—128	69	302	28	—71
Anvendt til: <i>Used for:</i>							
seddelbeholdning <i>note holdings</i>	261	215	195	—11	202	—28	45
bankinnskott i Norges Bank <i>Bank deposits with Norges Bank</i>	—394	—87	—207	168	41	62	40
statskasseveksler <i>treasury bills</i>	295	—28	—116	—88	59	—6	—156

¹ Omfatter også kjøp av norske verdipapirer. *Including purchases of domestic securities.*

² Herunder også innbetalt grunnfond og nettoøking i andre fordringer på statsbanker. *Including paid-in capital stock and net increase in other claims on the state banks.*

³ Eksklusive motverdien av statskasseveksler. *Excluding the counter-value of treasury bills.*

⁴ Identisk med endring i fondenes seddelbeholdning og bankinnskott i Norges Bank. *Net increase in bank deposits with Norges Bank.*

tilsagn og utlån, fant nedgangen i statens lån til statsbankene først sted etter 1955.

I de første år ble midler til statsbanklånene stilt til disposisjon fra statens bankinnskott i Norges Bank uten at det lyktes å trekke inn igjen denne likviditetstilførselen gjennom låneoptak. Riktignok ble det gjort flittig bruk av kontolånsordningen, men først da renten for langsiktige statlige ihendehaverobligasjonslån ble hevet til 3,5 pst., fikk man fra og med 1954 i stand avtaler med de viktigste kredittinstitusjoner om overtakelse av statslån med sikte på å nøytralisere noe av den likviditetstilførsel som utlånene til statsbankene og statens kontraktmessige avdrag på innenlandsk statsgjeld innebar.

I 1955 ble det truffet en rekke tiltak av finans- og kredittpolitisk karak-

ter med sikte på å redusere underskottet i utenriksøkonomien og begrense etterspørselspresset. Det fikk virkninger for overskottet før lånetransaksjoner, men særlig slo det ut i opplåningen, idet staten la ut et 4 pst. statslån til åpen tegning og tilbød sparebankene en konvertering av deres lavt forrentede etterkrigslån i obligasjoner med høyere rente og kortere løpetid under forutsetning av at de samtidig foretok en viss nyttegning.

Disse forskjellige transaksjoner førte til sterke skiftninger i den samlede likviditetsvirkning av statens disposisjoner. Mens det fant sted en likviditetsinndragning i 1952, skjedde det i 1953 og 1954 en betydelig tilførsel av likviditet. Senere gikk virkningen i stadig mer likviditetsreducerende retning.

De offentlige fond (i første rekke prisreguleringsfondene), som i den foregående periode hadde bidratt til dels ganske sterkt til å trekke inn likviditet, virket i denne perioden gjennomgående i motsatt retning.

Norges Bank hadde fortsatt ingen særlige muligheter til å trekke inn likviditet gjennom sine aktive transaksjoner. Salg av verdipapirer kunne nok i en viss grad tenkes, men ville nesten umiddelbart ha kommet i konflikt med statsmyndighetenes ønske om å holde et fast rentenivå. I et enkelt år, 1955, økte banken sine utlån og sin verdipapirbeholdning med et betydelig beløp.

I 1952 førte den gunstige utviklingen i utenriksøkonomien til at Norges Bank foretok netto kjøp av valuta fra banker og publikum, mens det i 1953 og 1954 ble trukket inn en milliard kroner gjennom salg av valuta, og et mindre beløp i 1955. For en stor del var dette midler som ble stilt til disposisjon gjennom Den europeiske betalingsunion. I de følgende år fant det sted betydelige nettokjøp av valuta fra Norges Banks side.

Det er i disse årene en nær sammenheng mellom likviditetsvirkningen av statens disposisjoner og bevegelsen i Norges Banks kjøp og salg av valuta. Selv om skiftningene i utenriksøkonomien for en stor del må tilskrives forhold på våre eksportmarkeder og på fraktmarkedet, er det liten tvil om at finanspolitikken og finansieringen av statsbankene har spilt en viktig rolle. Det var i denne tiden ikke de samme muligheter for låneopptak i utlandet som det senere har vært, og det ville derfor vært vanskelig for publikum å finansiere importoverskott som de vi hadde i 1953 og 1954, om ikke den nødvendige likviditet var blitt stilt til disposisjon av statskassen.

Den samlede tilførsel av sterkt likvide midler i perioden var mindre enn økingen i publikums seddelbeholdning, og det fant derfor sted en nedgang i bankinnskott i Norges Bank og beholdningen av statskasseveksler etter 1952. Ser en seddelomløpet som i det vesentlige bestemt av behovet for omsetningsmidler, fant det således sted en klar tilstramming i likviditeten i denne perioden.

Publikums viktigste finansieringskilde var naturlig nok opptak av lån fra kredittinstitusjonene, slik det framgår av tabell 54. Blant disse var ut-

lånsøkingen fra statsbankene større enn fra forretnings- og sparebankene om en ser perioden under ett. Det er særlig verdtt å merke seg den relativt svake utlånsøking fra forretnings- og sparebankene i annen halvdel av perioden. Dette hadde særlig sammenheng med de kredittrestriksjoner som ble etablert ved avtale i Samarbeidsnemnda mellom Finansdepartementet og Norges Bank på den ene side og representanter for kredittinstitusjonene på den annen. Avtalen for 1956 gikk ut på å unngå øking i utlånene fra forretningsbankene og å begrense en slik øking meget sterkt for sparebankenes vedkommende. Avtalene ble prolongert for 1957 og 1958, men de ble ikke like strengt etterlevet. Ut på året 1958 ble det også foretatt en viss oppmyking av retningslinjene. Nedgangen i utlånsøkingen disse årene var langt mer markert for forretningsbankene enn for sparebankene.

Ellers kom utlån fra forsikringssektoren sterkere inn i bildet, og utlånsøkingen fra kredittforeninger m. v. var også betydelig i enkelte år. Forsikringsselskapenes utlånsøking ble imidlertid begrenset av de forpliktelser de påtok seg til å øke sine beholdninger av stats- og statsgaranterte obligasjoner. Opptak av ihendehaverobligasjonslån spilte også en viss rolle som finansieringskilde, ikke minst for kommunene, og særlig i begynnelsen av perioden. Fra og med 1954 kunne slike lån ikke tas opp uten samtykke fra Norges Bank (fra 1956 Finansdepartementet), og de normer for lånevilkår som ble lagt til grunn gjorde det nok i enkelte år vanskelig å få i stand slike låneopptak. Stigningen i denne formen for låneopptak mot slutten av perioden skyldes opptak av ihendehaverobligasjonslån i utlandet, særlig for kommunenes regning. Likevel ble det meste av ihendehaverobligasjonslånene tatt opp på det innenlandske lånemarked.

Når det gjaldt andre former for låneopptak, var også utlandet en viktig kilde. Det gjaldt både faste lån med løpetid på over ett år og forretningsmessig gjeld (her tatt med som negativ post under «annen netto finanssparing») med kortere løpetid. Opplåningen skjedde særlig i samband med skipsimport, men også industri og varehandel bidrog i vesentlig grad til publikums gjeldsøking overfor utlandet.

Det fant videre sted betydelige bevegelser fra år til år i annen netto finanssparing overfor norske sektorer. Det høye negative tallet for 1952 har sammenheng både med at publikum avviklet visse fordringer overfor Norges Bank og med økingen i «andre fordringer» hos statskassen¹). Det kan synes å være en viss tendens til at slike former for netto gjeldsøking har tiltatt når kredittmulighetene ellers er blitt strammet til, men noe sikkert grunnlag for å påvise en slik sammenheng gir ikke materialet.

Seddelbeholdningene økte i fire av de sju årene med rundt 200 mill. kroner i året, i de resterende tre var den gjennomsnittlige øking null. For 1955

¹ Se fotnote, s. 193.

Tabell 54. Tilgang og disponering av midler hos publikum 1952—1958. Mill. kr. *Supply and use of resources by the public 1952—1958. Mill. kr.*

	1952	1953	1954	1955	1956	1957	1958
Tilgang av midler ved: <i>Supply of resources:</i>							
Ihendehaverobligasjonslån <i>Bearer bond loans</i>	271	149	98	157	128	43	163
opptatt av kommuner <i>issued by municipalities</i>	96	22	75	109	135	15	119
opptatt av private <i>issued by private firms</i>	175	127	23	48	—7	28	44
Aksjeemisjoner <i>Share issues</i>	129	49	115	272	25	183	95
Opptak av lån <i>Loans</i>	1 194	1 814	2 144	2 183	1 771	1 943	2 048
fra Norges Bank <i>from Norges Bank</i>	5	24	—14	51	—14	—26	16
fra statsbanker <i>from state banks</i>	484	561	573	623	572	484	443
fra forretnings- og sparebanker <i>from commercial and savings banks</i>	561	559	720	464	150	506	421
fra kredittforeninger m.v. <i>from loan associations etc.</i>	93	134	146	65	49	27	83
fra forsikring <i>from insurance</i> ..	66	136	193	288	256	271	288
fra staten <i>from central government</i>	24	138	127	48	51	128	7
fra utlandet <i>from foreign countries</i>	—39	262	399	644	707	553	790
Kapitalinnskott fra statskassen <i>Capital investments by the Treasury</i>	227	287	266	232	290	401	447
I alt <i>Total</i>	1 821	2 299	2 623	2 844	2 214	2 570	2 753
Disponering av midler til: <i>Use of resources:</i>							
Seddelbeholdning <i>Note holdings</i> ..	267	210	178	—	184	—67	68
Bankinnskott <i>Bank deposits</i>	531	247	531	653	655	705	479
i Norges Bank <i>with Norges Bank</i>	—120	—71	—30	82	62	17	58
i statsbanker ¹ <i>with state banks</i> .	138	102	94	73	112	146	237
i forretnings- og sparebanker <i>with commercial and savings banks</i>	513	216	467	498	481	542	184
Ihendehaverobligasjoner <i>Bearer bonds</i>	—5	1	31	433	13	—58	61
Aksjer <i>Shares</i>	93	—16	94	248	—21	144	28

Tabell 54 (forts.). Tilgang og disponering av midler hos publikum 1952
 —1958. Mill kr.

	1952	1953	1954	1955	1956	1957	1958
Forsikringskrav <i>Insurance claims</i>	269	273	382	381	449	436	396
Annen netto finanssparing <i>Other net financial savings</i>	-346	381	-135	-455	370	11	-505
overfor norske sektorer <i>vis à vis domestic sectors</i>	-508	222	-87	-294	-58	-453	-414
overfor utlandet <i>vis à vis foreign countries</i>	162	159	-48	-161	428	464	-91
Reduksjon av nettofordringer <i>Reduction of net claims</i>	1 012	1 203	1 542	1 584	564	1 399	2 226
I alt <i>Total</i>	1 821	2 299	2 623	2 844	2 214	2 570	2 753

¹ Vesentlig Postgiro og Postsparebanken. *Mainly postal institutions.*

bidrog sikkert opphevingen av renteskatten til at den sesongmessige stigning i seddelomløpet ved årsskiftet ble mindre enn i tidligere år, men det synes nok også som om kreditt-tilstrømmingen i disse årene har fått virkning for publikums seddelkrav. Ellers er det særlig verdt å merke seg at en meget vesentlig del av de omfattende statslån i 1955 havnet hos publikum.

Tabell 55 viser hvordan underskottet i utenriksøkonomien ble dekket gjennom fordringsforskyvningene overfor utlandet. Norges Banks valutabeholdninger gikk sterkt ned i 1953 og 1954, men for perioden som helhet var det en betydelig øking. Forretningsbankene økte for det meste sine nettofordringer overfor utlandet, til dels med ganske store beløp. Det utenlandske obligasjonsmarked hadde bare i 1955 og 1958 noen større betydning for den samlede kapitaltilgang. Det ble hovedsakelig nyttet av staten, men mot slutten av perioden tok som nevnt også kommunene (særlig Oslo) opp betydelige utenlandske ihendehaverobligasjonslån.

Staten foretok også ellers en viss netto-opplåning fra utlandet, men for perioden som helhet beløp den seg bare til litt over 100 mill. kroner. Da det samtidig fant sted en sterk nedgang i publikums «annen netto finanssparing» overfor utlandet, måtte det bli publikums opptak av direkte lån som fikk dekke langt mer enn hele driftsunderskottet (etter kredittmarkedstatistikken) for perioden som helhet. Differansen finnes delvis igjen som øking av Norges Banks og forretningsbankenes nettofordringer overfor utlandet og en tilsvarende øking i publikums seddelbeholdninger.

Den statistiske uoverensstemmelsen i forhold til nasjonalregnskapet utgjør til sammen vel en og en halv milliard kroner i løpet av disse årene og viser, med ett unntak, en noenlunde jamn fordeling over de enkelte år. Det

Tabell 55. Dekning av driftsunderskottet overfor utlandet 1952—1958. Mill. kr. *Financing of the current account deficit in the balance of payments 1952—1958. Mill. kr.*

	1952	1953	1954	1955	1956	1957	1958
Norges Banks netto trekk på utenlandske fordringer ¹ <i>Norges Bank's net reduction of claims on foreign countries</i>	-227	450	290	-179	-313	-84	-378
Forretnings- og sparebankers netto trekk på utenlandske fordringer <i>Commercial and savings banks net reduction of claims on foreign countries</i>	-22	-25	39	-31	-256	-114	72
Salg av aksjer <i>Sale of shares</i>	5	7	3	3	43	17	23
Netto opptak av ihendehaverobligasjonslån <i>Net issue of bearer bond loans</i>	4	9	12	151	42	-105	147
Statskassen <i>The Treasury</i>	-15	42	44	138	-44	-82	34
Statsbanker <i>State banks</i>	-2	-8	-4	-4	-4	-7	-5
Kredittforeninger m. v. <i>Loan associations etc.</i>	27	-14	-13	-15	-8	-7	—
Kommuner <i>Municipalities</i>	-3	-7	-7	36	81	-2	120
Private <i>Private firms</i>	-3	-4	-8	-4	17	-7	-2
Statens øvrige reduksjon av nettofordringer <i>Other reduction of central government's net claims</i>	42	57	117	95	-76	-65	-48
Publikums netto opptak av lån <i>The public's loans</i>	-39	262	399	644	707	553	790
Redere ² <i>Shipowners</i> .....	..	..	..	..	..	228	651
Andre <i>Others</i> .....	..	..	..	..	..	325	139
Andre dekningsformer <i>Other forms of financing</i>	-131	-210	-3	116	-492	-472	132
Driftsunderskott ifølge kredittmarkedstatistikken <i>Current account deficit according to credit market statistics</i>	-368	550	857	799	-345	-270	738
Statistisk uoverensstemmelse <i>Statistical discrepancy</i>	289	289	270	14	238	113	344
Driftsunderskott ifølge nasjonalregnskapet <i>Current account deficit according to national accounts</i>	-79	839	1 127	813	-107	-157	1 082

¹ For 1952 reduksjon av valutabeholdningen. *For 1952 reduction of foreign exchange reserves.*

² For årene før 1957 kan ikke redernes lån i utlandet skilles ut i kredittmarkedstatistikken. Ifølge kapitalregnskapet overfor utlandet utgjorde «lån ved skipsimport», som også omfatter endringer i forskottsbetalinger og bankenes lån for rederier, følgende beløp (i mill. kroner): *Until 1957 the shipowners' loans cannot be separated in the credit market statistics. According to the balance of payments statistics, «net loans concerning ship imports», which also include the banks' loans for shipowners and changes in advance payments, were as here shown (mill. kroner).*

-102 205 388 542 321

lar seg ikke gjøre her å gå inn på hva som kan være forklaringen til denne uoverensstemmelsen. Som en har vært inne på i kap. IV, virker det lite sannsynlig at feilen — i alle fall i dens helhet — skulle kunne ligge i kredittmarkedstatistikken.

Vil man gi en sammenfattende beskrivelse av de viktigste forskyvningene i denne 1950-årsperioden, kan en si at de første årene særlig var preget av en sterk likviditetstilførsel til publikum gjennom statens lån til statsbankene uten at det ble truffet tiltak for å nøytralisere virkningen av disse lånene. Etter hvert som overskottet før lånetransaksjoner gikk ned, og likviditetstilførselen heller ikke ble motvirket på denne måten, oppstod det et betydelig driftsunderskott overfor utlandet som ble finansiert ved nettosalg av valuta fra Norges Bank. Da staten la om sin lånepolitikk i 1955, opphørte dette nettosalget av valuta, men samtidig økte publikum sin opplåning fra utlandet slik at driftsunderskottet ikke ble særlig mye redusert. Det skjedde først da de økte eksportfortjenester i 1956 og 1957 brakte gjeldsøkingen overfor utlandet til opphør. Opplåningen fortsatte imidlertid, slik at omslaget først og fremst førte til en øking i publikums «annen netto finanssparing» overfor utlandet. En fortsatt stram finans- og kredittpolitikk kunne ikke forhindre et nytt underskott overfor utlandet, da publikum kunne finansiere sine kjøp ved fortsatt opplåning ute og ved å redusere sine andre nettofordringer.

9. Inn i 1960-årene 1959—1963.

Året 1958 er det eneste år i norsk etterkrigsøkonomi som viser en markert økonomisk stagnasjon. Det betegnet slutten på en utvikling som begynte i 1955, da det ble lagt større vekt enn både før og senere på å begrense etterspørselspresset og styrke utenriksøkonomien. Utviklingen gjorde det etter hvert nødvendig å treffe ekspansive finanspolitiske tiltak og å lempe på de kredittpolitiske reguleringene. Dermed ble det innledet en periode da både finanspolitikk og kredittpolitikk var mer ekspansivt innrettet enn gjennom det meste av 1950-årene.

Som det framgår av tabell 56, opprettholdt staten sin netto finanssparing på omtrent samme nivå som tidligere. Men da kapitalinnskottene i statsforetak økte, gikk overskottet før lånetransaksjoner ned. Samtidig steg statens lån til statsbankene i 1959 og 1960, og lån til andre stabiliserte seg også på et høyere nivå enn før. Disse utlånene ble delvis nøytralisert ved netto låneopptak, men i gjennomsnitt for perioden var disse likevel mindre enn i 1955—1958. Nettovirkningen av alle disse forhold var at likviditetsinndragningen ved statskassen slo om til likviditetstilførsel allerede i 1960, og senere var denne stigende fra år til år. Opplåningen fra utlandet var ikke tilstrekkelig til å dekke denne tilførselen, slik at staten måtte redusere sine fordringer

Tabell 56. Likviditetstilførsel og likviditetsinndragning (—) ved Norges Bank, statskassen og offentlige fond 1959—1963. Mill. kr. *Liquidity supply from Norges Bank, the Treasury and central government funds 1959—1963. Mill. kr.*

	1959	1960	1961	1962	1963
Norges Bank: <i>Norges Bank:</i>					
Netto låneyting m.v. ¹ <i>Net lending etc.</i>	—10	—30	46	5	27
Nettokjøp av valuta fra publikum og banker <i>Net purchases of foreign exchange from the public and banks</i>	519	190	12	20	88
Nettovirkning av diverse transaksjoner <i>Net effect from misc. transactions</i>	49	—62	3	—8	—28
Netto finanssparing (sparing —) <i>Net financial savings (savings —)</i>	—12	—33	—22	18	—
Likviditetsvirkning ved Norges Bank i alt <i>Liquidity effect by Norges Bank</i>	546	65	39	35	87
Statskassen: <i>The Treasury:</i>					
Overskott for lånetransaksjoner (overskott —) <i>Surplus before loan transactions (surplus —)</i>	—448	—663	—297	—352	—211
Netto finanssparing (sparing —) <i>Net financial savings (savings —)</i>	—839	—943	—872	—953	—844
Kapitalinnskott i statsforetak <i>Capital investments in state enterprises</i>	391	280	575	601	633
Aksjekjøp <i>Purchases of shares</i>	7	110	57	11	30
Netto låneyting <i>Net lending</i>	538	777	794	743	730
til statsbanker ² <i>to state banks</i>	539	658	678	676	665
til andre <i>to others</i>	—1	119	116	67	65
Netto låneopptak (opplåning —) <i>Net borrowing (borrowing —)</i>	—407	2	—529	—260	—344
ihendehaverobligasjonslån <i>bearer bond loans</i>	—230	—11	—346	—73	—241
kontolån m.v. <i>account loans etc.</i>	—177	13	—183	—187	—103
Nettovirkning av diverse transaksjoner <i>Net effect from misc. transactions</i>	—82	—106	113	36	134
Likviditetsvirkning ved statskassen <i>Liquidity effect by the Treasury</i>	—392	120	138	178	339
Motsvares av trekk på nettofordringer overfor: <i>Corresponding to reduction in net claims on:</i>					
Norges Bank ³ <i>Norges Bank</i>	—687	135	168	221	55
utlandet <i>foreign countries</i>	295	—15	—30	—43	284

Tabell 56 (forts.). Likviditetstilførsel og likviditetsinndragning (—) ved Norges Bank, statskassen og offentlige fond 1959—1963. Mill. kr.

	1959	1960	1961	1962	1963
Offentlige fond: <i>Central government funds:</i>					
Likviditetsvirkning av transaksjoner ¹ <i>Liquidity effect from transactions</i>	10	8	8	—2	22
Samlet likviditetsvirkning ved Norges Bank, statskassen og offentlige fond <i>Total liquidity effect by Norges Bank, the Treasury and central government funds</i>	164	193	185	211	448
Anvendt til: <i>Used for:</i>					
seddelbeholdning <i>note holdings</i>	168	147	230	261	239
bankinnskott i Norges Bank					
<i>bank deposits with Norges Bank</i>	—8	73	—36	—72	235
statskasseveksler <i>treasury bills</i>	4	—27	—9	22	—26

¹ Omfatter også kjøp av norske verdipapirer. *Including purchases of domestic securities.*

² Herunder også innbetalte grunnfond og nettoøking i andre fordringer overfor statsbanker. *Including paid-in capital stock and net increase in other claims on the state banks.*

³ Eksklusive motverdien av statskasseveksler. *Excluding the counter-value of treasury bills.*

⁴ Identisk med endring i fondenes seddelbeholdning og bankinnskott i Norges Bank. *Net increase in deposits with Norges Bank.*

på Norges Bank. Likviditetsvirkningen ved offentlige fond gikk i samme retning, om den enn var av uvesentlig betydning.

Statens likviditetsinndragning i 1959 ble motvirket ved at banker og publikum solgte valuta til Norges Bank. Bortsett fra dette året var likviditetsvirkningen ved Norges Bank av liten betydning, men det fant hele tiden sted en netto tilførsel, særlig på grunn av fortsatte nettokjøp av valuta.

Den samlede likviditetstilførsel lå i årene til og med 1962 på rundt 200 mill. kroner årlig som omtrent svarte til økingen i seddelbeholdningene. Bare i 1963 var den noe større, slik at også innskottene i Norges Bank viste en klar stigning.

I kredittpolitikken ble de kvantitative begrensninger på bankenes utlån sløffet fra og med 1959, idet en forutsatte at likviditetsforholdene ville begrense utlånsøkingen til hva som kunne anses forsvarlig. Fra 1958 til 1960 er det da også godt samsvar mellom veksten i utlånsøkingen fra forretnings- og sparebanker og stigningen i deres innskottøking. Den samlede kreditttilgang til publikum holdt seg også i disse to årene på omtrent samme nivå som i 1958, slik det er vist i tabell 57. En nedgang i lån og annen kreditttilgang fra utlandet ble motvirket av økt tilgang på kreditt fra innenlandske kilder. Fra 1961 ble imidlertid den samlede kreditttilgang brakt opp på et

Tabell 57. Tilgang og disponering av midler hos publikum 1959—1963. Mill. kr. *Supply and use of resources by the public 1959—1963. Mill. kr.*

	1959	1960	1961	1962	1963
<i>Tilgang av midler ved: Supply of resources:</i>					
Ihendehaverobligasjonslån <i>Bearer bond loans</i>	296	272	398	364	386
opptatt av kommuner <i>Issued by municipalities</i>	22	63	48	61	76
opptatt av private <i>Issued by private firms</i>	274	209	350	303	310
Aksjeemisjoner <i>Share issues</i>	140	196	315	283	268
Opptak av lån <i>Loans</i>	2 391	2 285	3 467	3 267	2 989
fra Norges Bank <i>from Norges Bank</i>	—1	—20	46	4	—10
fra statsbanker <i>from state banks</i>	451	536	621	638	733
fra forretnings- og sparebanker <i>from commercial and savings banks</i>	794	1 115	1 253	1 015	904
fra kredittforeninger m.v. <i>from loan associations etc.</i>	110	195	180	230	132
fra forsikring <i>from insurance</i>	380	307	463	411	468
fra staten <i>from central government</i>	12	148	198	140	83
fra utlandet <i>from foreign countries</i>	645	4	706	829	679
Kapitalinnskott fra statskassen <i>Capital investments from the Treasury</i>	391	280	575	601	633
I alt <i>Total</i>	3 218	3 033	4 755	4 515	4 276
<i>Disponering av midler til: Use of resources:</i>					
Seddelbeholdning <i>Note holdings</i>	105	150	218	222	220
Bankinnskott <i>Bank deposits</i>	653	1 071	738	988	1 024
i Norges Bank <i>with Norges Bank</i>	—83	3	38	4	79
i statsbanker ¹ <i>with state banks</i>	82	183	103	189	104
i forretnings- og sparebanker <i>with commercial and savings banks</i>	654	885	597	795	841
Ihendehaverobligasjoner <i>Bearer bonds</i>	232	177	464	—27	89
Aksjer <i>Shares</i>	82	54	218	269	218
Forsikringskrav <i>Insurance claims</i>	502	499	604	589	795
Annen netto finanssparing <i>Other net financial savings</i>	15	—263	—100	—264	—284
overfor norske sektorer <i>vis à vis domestic sectors</i>	166	51	—117	—24	—88
overfor utlandet <i>vis à vis foreign countries</i>	—151	—314	17	—240	—196
Reduksjon av nettofordringer <i>Reduction of net claims</i>	1 629	1 345	2 613	2 738	2 214
I alt <i>Total</i>	3 218	3 033	4 755	4 515	4 276

¹ Vesentlig Postgiro og Postsparebanken. *Mainly postal institutions.*

helt nytt nivå. Stigningen gjaldt alle former for kreditt og fra nesten samtlige sektorer. Sterkest var stigningen i lån fra utlandet (i 1961 delvis motvirket ved nedgang i annen gjeldsøking overfor utlandet) og kapitalinnskott fra staten. Den innenlandske kreditt-tilførsel steg fra om lag 3 milliarder kroner i 1960 til 4,2 milliarder kroner i 1961.

Det var mange faktorer som virket sammen til denne nivåforandring. Statsbankenes innvilgningsbudsjetter var økt fra og med 1959, delvis for å stimulere aktivitetsnivået, og dette slo ut i økte utlån i 1961. Forretningsbankene, som ikke lenger kunne finansiere en utlånseksponasjon ved stigende tilgang på innskott, skaffet seg midler ved økt opplåning i utlandet. Kredittforeninger m. v. kunne øke sin virksomhet på grunnlag av økte emisjonskvoter, og forsikringssektoren fortsatte den øking i sin utlånsvirksomhet som allerede tidligere var innledet. Dertil kom som nevnt økingen i statens kapitalinnskott, og en betydelig annen netto gjeldsøking (negativ netto finanssparing). Særlig på grunn av en sterk forverring av utenriksbalansen, ble det sommeren 1961 på ny gjennomført kvantitative begrensninger på bankenes utlånsøking, og den innenlandske kreditt-tilførsel, og særlig forretnings- og sparebankenes utlånsøking, ble brakt nedover igjen. Samtidig økte imidlertid kreditt-tilgangen fra utlandet, slik at reduksjonen i samlet kreditt-tilførsel ikke var like sterk.

På disponeringssiden er det verdt å merke seg at plasseringer i ihendehaverobligasjoner og aksjer fikk større betydning enn i 1950-årene, mens på den annen side økingen i forsikringskrav ikke utgjorde en fullt så stor andel av publikums fordringsøking som i 1950-årene.

Driftsunderskottet overfor utlandet lå gjennomgående høyere enn i 1950-årene, både absolutt og målt i prosent av bruttonasjonalproduktet. Dette gjelder enten man holder seg til kredittmarkedstatistikken eller til nasjonalregnskapet. De viktigste nye trekk i finansieringen av dette underskottet var, som det framgår av tabell 58, at forretningsbankene økte sine lån i utlandet meget sterkt, og at det ble tatt opp større lån på de internasjonale kapitalmarkeder. På hver av disse postene var kapitalinngangen om lag 1 milliard kroner større i årene 1959—1963 enn i 1952—1958. Av enda større betydning var det at mens «andre dekningsformer» stort sett var negative i 1950-årene (øking av «andre nettofordringer» eller reduksjon av «annen nettogjeld»), var det motsatte tilfelle i perioden 1959—1963. Forskjellen mellom de to periodene med hensyn til kapitalinngang av denne art var nesten 2 milliarder kroner, som praktisk talt i sin helhet falt på publikum. Den direkte opplåning fra utlandet holdt seg på omtrent samme nivå som før, men mens den i 1950-årene hadde dekket mer enn hele underskottet, dekket den i den siste perioden knapt to tredjedeler.

Perioden 1959—1963 har ingen naturlig avslutning, men må brytes av fordi statistikken ennå (november 1965) ikke er ført lenger. Den preges så

Tabell 58. Dekning av driftsunderskottet overfor utlandet 1959—1963. Mill. kr. *Financing of the current account deficit in the balance of payments 1959—1963. Mill. kr.*

	1959	1960	1961	1962	1963
Norges Banks nettotrekk på utenlandske fordringer <i>Norges Bank's net reduction of claims on foreign countries</i>	—814	—175	18	23	—372
Forretnings- og sparebankers netto trekk på utenlandske fordringer <i>Commercial and savings banks net reduction of claims on foreign countries</i>	131	61	495	152	—22
Salg av aksjer <i>Sale of shares</i>	62	61	44	39	65
Netto opptak av ihendehaverobligasjonslån <i>Net issue of bearer bond loans</i>	46	235	213	200	548
Statskassen <i>The Treasury</i>	—50	118	79	90	383
Statsbanker <i>State banks</i>	—3	—3	—6	—1	83
Kredittforeninger m.v. <i>Loan associations etc.</i>	—	—	25	—	—
Kommuner <i>Municipalities</i>	—1	122	104	111	60
Private <i>Private firms</i>	100	—2	11	—	22
Statens øvrige trekk på nettofordringer <i>Other reduction of central government's net claims</i> ..	345	—133	—109	—133	—99
Publikums netto opptak av lån <i>The public's loans</i>	645	4	706	829	679
Redere <i>Shipowners</i>	760	—342	658	759	701
Andre <i>Others</i>	—115	346	48	70	—22
Andre dekningsformer <i>Other forms of financing</i>	111	193	—61	303	143
Driftsunderskott ifølge kredittmarkedstatistikken <i>Current account deficit according to credit market statistics</i>	526	246	1 306	1 413	942
Statistisk uoverensstemmelse <i>Statistical discrepancy</i>	—35	514	9	—160	443
Driftsunderskott ifølge nasjonalregnskapet <i>Current account deficit according to national accounts</i>	491	760	1 315	1 253	1 385

langt den rekker av en gradvis mer ekspansiv finanspolitikk og en markert øking i kreditt-tilgangen midt i perioden. I nær sammenheng med denne utviklingen står en sterkere gjeldsøking overfor utlandet enn i tidligere år.

10. Noen langtidstendenser.

Det kan til slutt være grunn til å trekke fram enkelte langtidstendenser som er klarlagt i den framstilling som er gitt foran, selv om det i noen grad må bli et skjønsspørsmål hva man da vil legge vekt på.

I diagram 12 er framstilt utviklingen i overskottet før lånetransaksjoner, den aktive likviditetstilførsel fra Norges Bank og statskassen (samlet likviditetstilførsel eksklusive Norges Banks nettokjøp av valuta), driftsoverskottet overfor utlandet (etter kredittmarkedstatistikken) og kreditt-tilførsel til publikum, alle regnet som prosent av bruttonasjonalproduktet. Årlige gjennomsnitt av disse størrelsene for hver av de periodene vi har benyttet er gjengitt i tabell 59. Ut fra tabellene 32 og 33 har en beregnet gjennomsnittstall for overskott før lånetransaksjoner og aktiv likviditetstilførsel også for 1914, selv om slike tall ikke er beregnet for de enkelte år i denne perioden.

Forholdet mellom statskassens fordringer og gjeld ved århundredskiftet tyder på at det i det nittende århundre gjennomgående ikke var noe nevneverdig overskott før lånetransaksjoner. Staten tok opp lån i utlandet vesentlig for å bygge jernbaner, men ellers ble utgiftene så noenlunde dekket av løpende inntekter. Ved århundredskiftet forelå det likevel et visst fordringsoverskott. I årene til og med 1905 medførte svikt i statsinntektene at regnskapene ble gjort opp med betydelige underskott, men i de følgende år og fram til verdenskrigen svarte netto fordringsøkningen til økingen i kapitalinnskott, dvs. at overskottet før lånetransaksjoner gjennomgående var lik null. Ser en krigsårene som et hele, var det i denne perioden et overskott på gjennomsnittlig om lag 0,2 pst. av bruttonasjonalproduktet. Fra og med 1918 og fram til annen halvdel av 1920-årene var det alle år et meget betydelig underskott før lånetransaksjoner. Den gjennomsnittlige størrelse av det i årene 1918—1924 var slik at regnet i pst. av bruttonasjonalproduktet, ville det i 1965 ha svart til henimot 1 500 mill. kroner. Fra og med 1926 hadde statskassen for det meste moderate overskott fram til okkupasjonen. Etter frigjøringen var det en tid sterke endringer i overskottet fra år til annet, men utover i 1950-årene stabiliserte det seg på et forholdsvis høyt nivå. Etter 1960 har det igjen sunket, slik at det har kommet ned på omtrent samme relative størrelse som fra 1926 og til slutten av 1930-årene.

Sett i et lengre perspektiv kan man si at først etter at 1920-årenes depresjon var overvunnet, fikk vi et noenlunde stabilt overskott før lånetransaksjoner i statens finanser. I etterkrigsårene er dette overskottet blitt betraktelig økt, blant annet som et ledd i bestrebelsene på å øke den samlede sparing i samfunnet. Tendensen i de seneste år gir grunn til tvil med hensyn til hvor vidt dette høyere nivå vil bli opprettholdt i tiden framover.

Overskottet før lånetransaksjoner bidrar i seg selv til en likviditetsinn- dragning, og det er derfor rimelig at det er en viss negativ samvariasjon

Tabell 59. Enkelte hovedstørrelser i forhold til brutto-
Some major concepts in relation to the gross national

	1900—05	1906—13	1914—20	1921—26
Overskott før lånetransaksjoner ¹	ca.—1,4 ²	ca. 0	—0,4	—2,1
Aktiv likviditetstilførsel ³	ca. 0	ca. 0,1	1,9	0,3
Driftsoverskott overfor utlandet ^{1, 4}	—2,1	—1,4	2,6	—4,1
Kreditt-tilførsel til publikum	6,2	11,4	26,2	0,5

¹ Eksklusive ERP-midler.

² Eksklusive overføring til Statens reservefond.

³ Likviditetstilførsel fra Norges Bank og statskassen eksklusive nettokjøp av valuta.

⁴ Etter kredittmarkedstatistikken.

mellom dette overskottet og den samlede aktive likviditetstilførsel fra staten og Norges Bank. Men Norges Banks virksomhet og statens egne utlån og innenlandske netto-opplåning betyr likevel så mye at noen nær sammenheng kan vi ikke vente å finne.

Før første verdenskrig var den aktive likviditetstilførsel ubetydelig og bestod vesentlig av en viss utlånsøking fra Norges Bank. Under verdenskrigen skjedde det en voldsom ekspansjon i likviditetstilførselen, i det alt vesentlige fra Norges Bank. Med unntak for et enkelt år varte denne likviditetstilførselen ved til og med 1925, men siden 1921 først og fremst for statskassens regning. Senere gikk tendensen i retning av en minskende likviditetstilførsel, som i 1939-årene slo om i likviditetsinndragning.

Regnet i prosent av bruttonasjonalproduktet var den aktive likviditetstilførsel etter frigjøringen enda større enn under og etter første verdenskrig. Men mens likviditetstilførselen i årene 1914—1923 først førte til en sterk oppsvulming av den innenlandske fordringsmasse og deretter til en sterk pågang på valutabeholdningene, var likviditetstilførselen etter siste krig først og fremst en forutsetning for at publikum skulle kunne kjøpe den valuta som ble stilt til disposisjon gjennom Marshallhjelpen, samtidig som også økingen i pris- og omsetningsnivået stilte stigende krav til beholdningene av likvide midler. Det var i denne tiden særlig statskassen som stod for likviditetstilførselen, selv om også frigivning av riksinnskudd i Norges Bank ved enkelte høve spilte en betydelig rolle. På slutten av 1950-tallet fant det i flere år på rad sted en likviditetsinndragning, mens utviklingen i de senere år har gått i retning av en stigende likviditetstilførsel. Siden 1953 har det vært en nær sammenheng mellom utviklingen i overskottet før lånetransaksjoner og i den samlede aktive likviditetstilførsel. Det er da også

nasjonalproduktet. Prosent. Gjennomsnitt for de enkelte perioder.
product. Per cent. Average for the different periods.

1927—30	1931—39	1940—51	1952—58	1959—63	
0,4	0,4	0,5	1,1	1,0	Surplus before loan transactions ¹
0,2	—0,3	2,2	0,4	0,1	Active liquidity supply ³
—2,1	0,8	—5,2	—1,2	—2,2	Surplus on current account with other countries ^{1,4}
1,9	1,9	11,9	9,1	10,0	Credit supply to the public

¹ Excluding ERP-grants.

² Excluding transfers to the Government's Reserve Fund.

³ Liquidity supply from Norges Bank and the Treasury excluding net purchases of foreign exchange.

⁴ According to credit market statistics.

statskassens virksomhet, slik den viser seg gjennom overskottet, som har vært utslagsgivende for likviditetstilførselen i denne tiden.

En aktiv likviditetstilførsel gir publikum mulighet for å finansiere et driftsunderskott overfor utlandet ved netto kjøp av valuta fra Norges Bank. En stigning i den aktive likviditetstilførsel vil derfor ofte gå sammen med en øking i driftsunderskottet overfor utlandet og omvendt. Men en slik sammenheng er langt fra alltid til stede. Dertil er mulighetene for å finansiere et driftsunderskott altfor mangeartede.

De usedvanlig store overskott i utenriksøkonomien under første verdenskrig skyldes høye eksportfortjenester og reduserte muligheter for import og hadde ingen sammenheng med vår egen økonomiske politikk, som tvert imot var sterkt etterspørselsstimulerende. Underskottene etter krigen var nok likeledes i første rekke utslag av en utbredt vareknapphet kombinert med store likvide beholdninger, og i mindre grad bestemt av den likviditetstilførsel som fortsatt fant sted. Senere finner vi imidlertid en nokså tydelig sammenheng mellom aktiv likviditetstilførsel og driftsunderskott. Særlig er det verdt å merke seg at likviditetsinnbruddet ut gjennom 1930-årene faller sammen med den eneste periode da Norge over flere år har hatt overskott i sin utenriksøkonomi. Etter frigjøringen er sammenhengen mindre tydelig, dels fordi driftsunderskottene i de første etterkrigsår i stor utstrekning kunne finansieres av likvide beholdninger uten ny likviditetstilførsel, og dels fordi mulighetene for opplåning ute ble bestemmende for driftsunderskottene i annen halvdel av 1950-årene og i 1960-årene.

Kreditt-tilførselen til publikum viste jamt over en stigende tendens fram til første verdenskrig og nådde opp på et nivå på rundt 12 pst. av bruttonasjonalproduktet. Dette nivået ble omtrent tredoblet under krigen, mens

Diagram 12. Enkelte hovedstørrelser i prosent av bruttonasjonalproduktet. *Some major concepts as a per cent of gross national product.*



¹ Likviditetstilførsel fra Norges Bank og statskassen ekskl. nettokjøp av valuta. *Supply of liquidity from Norges Bank and the Treasury excl. net purchases of foreign exchange.*

de første etterkrigsår viste en like sterk nedgang i kreditt-tilførselen. Fra 1922 og fram til annen halvdel av 1930-årene var det knapt noen netto kreditt-tilførsel til publikum i det hele tatt. Først i de siste mellomkrigsårene kom kreditt-tilførselen opp på et nivå som, målt i forhold til bruttonasjonalproduktet, nærmet seg det man hadde hatt før første verdenskrig. — Etter frigjøringen har kreditt-tilførselen til publikum i gjennomsnitt utgjort omkring 10 pst. av bruttonasjonalproduktet uten særlig sterke variasjoner omkring dette gjennomsnittsnivået. Tar en i betraktning at publikumssektoren i dag utgjør en noe mindre del av den samlede økonomi enn før første verdenskrig, kan man si at etterkrigstidens nivå for kreditt-tilførselen svarer nokså godt til hva man hadde i den sterke vekstperioden fra 1905 til 1914. Det ligger nær å betrakte dette som et slags normalnivå, mens mellomkrigs-tiden representerer et avvik som er preget av tilpasningene etter den inflasjonsartede kreditt-tilførsel under den første verdenskrig og av det internasjonale konjunkturtilbakeslag i 1930-årene.

I diagram 12 og tabell 59 har vi bare sett på den aktive likviditetstilførsel. Publikum og banker har dessuten skaffet seg likviditet ved netto-salg av valuta til Norges Bank. Det har gjennom det meste av tiden siden århundreskiftet vært en jamn stigning i publikums og bankenes beholdninger av sterkt likvide midler, dels i takt med og dels langt raskere enn den stigende produksjon og omsetning. I oppgangsperioden før første verdenskrig skjedde denne stigning både ved at Norges Bank økte sine utlån og ved at banken foretok nettokjøp av valuta. Under og umiddelbart etter første verdenskrig var det utlånene fra Norges Bank som var den dominerende likviditetskilde. Fra og med 1920 til og med 1925 tilførte staten publikum og banker likviditet og dekket dette ved låneopptak i utlandet. I de fleste av disse årene ble imidlertid denne likviditetstilførselen mer enn oppveid ved Norges Banks salg av valuta og reduksjon i sine utlån. I de følgende år til og med 1933 var det ingen likviditetsøking. Fra 1932 til og med 1937 var det igjen Norges Banks kjøp av valuta som bidrog til likviditetstilførselen, mens den i 1938 og 1939 ble skaffet til veie gjennom Norges Banks utlånsøking.

Tyskernes trekk på okkupasjonskontoen i Norges Bank medførte en enorm likviditetsøking hos banker og publikum, og i de første etterkrigsår var det ikke behov for ytterligere likviditetstilførsel fra staten og Norges Banks side (likviditet som var bundet som riksinnskudd ved pengesanereringen høsten 1945 ble likevel frigitt i de følgende år). Da det igjen ble behov for tilførsel av likviditet til banker og publikum, skjedde dette først ved salg av valuta til Norges Bank (1950—1952), senere særlig ved lån fra statskassen til statsbankene (1951—1954). Etter at disse lån ble dekket ved statlig opplåning fra 1955, skaffet banker og publikum igjen til veie den likviditet som trengtes ved salg av valuta til Norges Bank. Siden 1960 har imidlertid det meste av likviditetstilførselen skjedd via statskassen.

Det har vært vanlig i etterkrigstiden å trekke sammenlikninger med 1930-årene, og særlig de siste av dem, når det gjelder økonomiske forhold. Dette kan naturligvis ha interesse i mange sammenhenger, man må bare vokte seg for å legge inn i en slik sammenlikning en forutsetning om at 1930-årene representerte noen form for «normaltilstand» i norsk økonomi. Vårt materiale gir på mange måter inntrykk av at etterkrigstiden har tatt opp igjen linjer som ble brutt med første verdenskrig, og at det er mellomkrigstiden som avviker fra et utviklingsmønster som går lenger tilbake i vår økonomiske historie. Eksempler på dette finner en både i størrelsen av driftsunderskottet overfor utlandet og kreditt-tilførselen til publikum. Andre eksempler er omtalt i kapittel II. Et mer inngående studium av langtidstendensene ville forutsette en analyse også av den realøkonomiske utvikling som ligger utenfor de oppgaver en har stilt seg i dette arbeid.

Det statistiske grunnmaterialet og behandlingen av det.

I kapittel I foran er det gitt en kort oversikt over de statistiske kildene som er nyttet i dette arbeidet. Her skal en for hver av sektorene gjøre nærmere rede for disse kilder og for hovedtrekkene i behandlingen av det grunnmaterialet som er nyttet for å komme fram til de serier som er gjengitt i den etterfølgende tabelldel. Det lar seg imidlertid selvsagt ikke gjøre å omtale alle de omposteringer, grupperinger, beregninger og anslag som en har måttet foreta under arbeidets gang.

1. Norges Bank.

Statusoppstillinger for Norges Bank finnes først og fremst i de offentliggjorte regnskaper, og til og med 1913 bygger oppgavene i det vesentlige på disse. Fra og med 1914 har en nyttet de mer fullstendige oppgaver i bankens upubliserte statusoppstillinger og supplerende opplysninger i bankens årsberetning. For Valutakonsortiet mellom staten og Norges Bank i 1926—27 og for Norges Clearinginstitut har en fått særskilte oppgaver fra banken.

Bankinnskott i utlandet er for årene 1899—1913 og 1928—1930, da vi hadde faste valutakurser, selvsagt angitt til gjeldende kurser i regnskapene. Ellers ble det fram til 1938 nyttet nokså skiftende prinsipper for kursansettelsen. Her er de derfor beregnet ved omregning etter dagens kurs, for årene 1914—1927 ifølge spesifikasjonene etter valutaslåg i de upubliserte desemberregnskaper, og for 1931—1937 ifølge desembertallene i upubliserte månedsoversikter. For senere år har banken selv nyttet dagskursene. Det er ikke foretatt korreksjon for valuta solgt på levering og giro, slik det til dels er gjort i bankens eget regnskap.

Blant *utlån* har en bl.a. tatt med «utestående i boer», «Den Norske Industri- og Vekselbanks avviklingskonto» (1902—1912) og «innskudd i nødlidende banker» (1909—1941). Videre er overtrekk på statskassens foliokonto i 1915 og 1919—20 regnet som utlån, idet vi ellers måtte ha negative innskott fra statskassen. Likeledes er statsgjeldsbevis i 1929 regnet som utlån til statskassen. Sektorfordelingen av utlånene bygger på spesifikasjoner direkte fra Norges Bank (fra og med 1909) med støtte i utdrag av bankens risikolister.

Andre fordringer omfatter blant annet en motpost til skillemyntomløpet, som er betraktet som fordring på statskassen. Om beregningen, se nedenfor.

Sedler og skillemynt volder for sedlenes vedkommende ingen problemer, men for skillemynten mangler en oppgaver før 1925. I Dokument nr. 57 for 1900—1901 (Stortingstidende) er sirkulerende sølvmynt i 1895 angitt til 6 mill. kroner, hvorav 1 mill. kroner hos Norges Bank. På dette grunnlag og oppgavene for 1925 har en anslått omløpet i 1899—1924. Det er tatt særskilt hensyn til hva som i årene 1920—1922 er antatt å ha gått til Sverige.

Som *innskott* fra statskassen er tatt med enkelte poster som ikke er ført opp på denne måten i Norges Banks regnskap, som sedler beslaglagt hos tyske styrker (1946—1948), tyske folio i banken (1940—1947) og erstatninger for krigsforlis (1946—1951).

Vurderingsendringene overfor utlandet er beregnet som kursendring i løpet av året for det enkelte valutaslag, multiplisert med gjennomsnittet av beholdningene ved årets begynnelse og slutt av fordringer og gjeld i vedkommende valuta. Vurderingsendringer overfor forretnings- og sparebanker og publikum bygger på avskrivninger over driftsregnskapet. Forskyvninger i samband med overføringer til London i 1940 og tilbake til Norge i 1945 er også ført opp blant vurderingsendringene, og det samme gjelder visse nedskrivninger av okkupasjonskontoen.

2. Statsbankene.

I de beretninger som blir avgitt til Stortinget om de enkelte statsbankers virksomhet finnes det praktisk talt alltid statusoppstillinger. I de tilfelle da status ikke er offentliggjort, f.eks. for krigsårene for noen banker, har en fått de nødvendige opplysninger fra vedkommende bank. Flere av bankene avslutter sine regnskaper pr. 30.6., og hvor det ikke har foreligget direkte oppgaver, er beløpene pr. 31.12. i slike tilfelle beregnet. I den offisielle statistikk er det gitt en fullstendig statusoppstilling for statsbankene pr. 31.12.1946 (Statistiske meldinger 1947, s. 424), og fra 1947 finnes det kvartalstall for de viktigste statusposter. En har kontrollert at det ikke er vesentlige uoverensstemmelser mellom disse oppgavene og de tall en har funnet ved å bygge på årsberetningene.

Statusoppstillingene for statsbankene (unntatt for Postsparebanken og Postgiro) består vesentlig av utlån på aktivasisden, og av ihendehaverobligasjonslån, lån (særlig fra staten) og kapitalinnskott (grunnfond) på passivasisden. Ikke innbetalt grunnfond er ført opp som «andre fordringer» overfor statskassen. Vurderingsendringer på lån til publikum framgår av driftsregnskapene, og vurderingsendringene på obligasjonsgjeld i utenlandsk valuta er beregnet på grunnlag av endringene i valutakursene og spesifikasjonene av lånene etter valutaslag i regnskapene.

3. Forretnings- og sparebankene.

Statistisk Sentralbyrå har utarbeidd statistikk for forretnings- og sparebankene i hele den perioden dette arbeidet omfatter. Til og med 1931 kom den i to publikasjoner, Norges Sparebanker som er gitt ut siden 1870 og Private Aktiebanker som kom fra og med 1900. For forretningsbankene finnes det mindre fullstendige oppgaver for tidligere år i Statistiske Meddelelser. Fra 1932 ble statistikken samlet i Norges private aktiebanker og sparebanker. Den gamle sparebankstatistikken omfatter bare de autoriserte sparebanker, men for de uautoriserte gis det opplysning om innskott og forvaltningskapital fra og med 1906 til de siste ble autorisert eller opphørte i 1926. Det er en rekke brudd i den offisielle statistikk, særlig fant det sted en betydelig omlegging da statistikken for forretningsbankene fra og med 1925 ble basert på de oppgaver bankene gav til Bank- og sparebankinspeksjonen. I de foreliggende balanseoppstillinger er tallseriene kjedet sammen slik at disse bruddene er unngått, men både objekt- og sektorspesifikasjon er noe mer usikker i årene før 1925 enn i de senere år. Foruten banker i fri virksomhet omfatter statistikken også banker under offentlig administrasjon og til og med 1934 banker under likvidasjon.

Sedler og skillemynt er ikke alltid skilt ut i bankstatistikken, idet denne fram til omkring 1920 bare gav «i kasse og Norges Bank». Seddelbeholdningene skilles ut ved hjelp av Norges Banks upubliserte oppgaver over fordelingen av folioinnskottene. For enkelte år der de mangler, er seddelbeholdningene beregnet som en fast andel av forvaltningskapitalen.

Ihendehaverobligasjoner og aksjer kjenner vi bare summen av som «verdipapirer» fram til 1924. Fram til 1914 har en forutsatt at $\frac{1}{8}$ av verdipapirene i forretningsbankene var aksjer, og at 5 pst. av ihendehaverobligasjonene var utenlandske. For 1914 og 1915 har en måttet gjøre rene anslag, mens en for årene 1916—1923 kan bygge på en oppsplitting av verdipapirer etter debitorsektor. Sparebankenes verdipapirer er antatt å være norske ihendehaverobligasjoner. Man kjenner bare den bokførte verdi og har ikke hatt noen mulighet for å korrigere for avvik fra pålydende.

Bankinnskott i Norges Bank bygger på de nevnte oppgaver fra Norges Bank for 1899—1919 og på offentliggjorte oppgaver fra 1938. For årene 1920—1922 er seddelbeholdningene i forretningsbankene beregnet (se ovenfor) og skilt ut fra «i kasse og Norges Bank». Fra og med 1923 for forretningsbankene og for årene 1919—1931, 1944 og fra og med 1946 for sparebankene, gir bankstatistikken direkte oppgaver. For andre år er seddelbeholdningene skilt ut ved beregning. Hvor det foreligger oppgaver både fra bankstatistikken og Norges Bank, er de siste benyttet.

For bankinnskott i forretnings- og sparebanker har en bygd på oppgavene på bankenes aktivaside. Disse stemmer aldri helt overens med de tilsvarende oppgaver på passivasiden. Oppgavene er korrigert for beregnede sper-

rede innskott, og dessuten har en tatt inn eventuelle uoverensstemmelser (fra 1938) mellom Norges Banks og bankstatistikkenes oppgaver over bankinnskott i Norges Bank (se ovenfor) under denne posten.

Bankinnskott i utlandet omfatter også debitorer minus kreditorer i utenlandsk valuta i de år differansen er positiv. En negativ differanse er tatt med blant innskott (på passivasiden).

Blant *utlån* er det skilt mellom pantelån og andre (kortsiktige) utlån. Veksler som er rediskontert i Norges Bank er behandlet som utlån fra forretningsbanker og sparebanker. Dette er bare delvis gjort i bankstatistikken før 1925. For 1925 kjenner vi beløpet fra en særskilt oppstilling ifølge månedsstatistikken på aktiva- eller passivasiden. Videre har en trukket ut et beregnet udekkelig grad skjønnsmessige korreksjoner av bankstatistikken.

Andre fordringer omfatter bl.a. ikke innbetalt aksjekapital og «andre aktiva». Da det imidlertid skjer en voldsom oppsvulming av disse i forretningsbankene i årene 1914—1923, er det antatt at bare 0,8 pst. av forvaltningskapitalen (som i 1909—1913) er egentlige fordringsposter, og at resten gjelder garantier, valuta på levering og andre poster som vi ikke ønsker å ha med verken på aktiva- eller passivasiden. Videre har en trukket ut et beregnet udekket underskott i administrerte banker i 1923 og 1924.

Innskott omfatter bare frie innskott, idet sperrede innskott er tatt med blant «andre forpliktelser». Blant folioinnskottene er det for forretningsbankene til og med 1924 også tatt med en femtedel av «andre passiver», idet omleggingen av bankstatistikken i 1925 viste at omtrent en så stor del av disse forpliktelsene egentlig var folioinnskott. Noenlunde tilsvarende korreksjoner er gjort for sparebankene. «Nye innskott» i administrerte og likviderende banker er antatt å fordele seg med 40 pst. på folio og 60 pst. på tid, på grunnlag av regnskaper i Kierulfs Håndbok over norske obligasjoner og aksjer (Kierulfs Håndbok). De «nye innskott» er kjent for årene 1926—1928; for tiden 1923—1925 er deres andel av samlede innskott i administrerte og likviderende banker beregnet etter Kierulfs Håndbok, og for årene 1929—1934, da de etter hvert blir av mindre betydning, er tilsvarende andel anslått.

Sektorfordelingen av innskottene bygger vesentlig på oppgavene fra debitorsektoren. Innskottene fra utlandet har voldt særlige problemer. Fra 1908 har bankstatistikken oppgaver over innskott fra utenlandske banker, for årene 1925—1928 og fra og med 1934 har en også oppgaver over innskott fra andre utlendinger. For tiden før 1908 er innskott fra utenlandske banker beregnet som 26 pst. av innskott fra banker (andelen bygger på oppgaver for årene 1908—1912). Innskott fra andre utlendinger er satt til 0 før 1914. Fram til utgangen av 1919 lar vi dem stige noenlunde i takt med innskott fra utenlandske banker til 60 mill. kroner som Finansstatistisk undersøkelse 1919 oppgir pr. midten av november samme år. For 1924 har vi anslått dem til 195 mill. kroner på grunnlag av finanstillingen pr. 30. september samme år. Beve-

gelsen i mellomliggende år bygger dels på en trend, dels på bevegelsen i innskott fra utenlandske banker.

Blant *lån* er tatt med støtteinnskott fra Norges Bank og statskassen. Rediskonteringer i Norges Bank er også regnet som lån (jfr. utlån foran).

Andre forpliktelser omfatter blant annet sperrede innskott. Ved vurderingen av disse forpliktelser har en tatt utgangspunkt i deres nominelle verdi, men redusert denne med den del av udekkede tap (negativ formue) som ikke motsvares av nedskrivning på lån fra Norges Bank og statskassen i disse sektorer regnskaper. Fordelingen av denne reduksjon mellom de ulike sektorer er gjennomført i forhold til deres innskott.

Posten omfatter ellers «andre passiver» med tilsvarende reduksjon for årene 1900—1924 som er gjennomført for «andre fordringer», samt postremiser og diverse kreditorer.

Gjennomsnittlig *innskottsrente* på bankinnskott er for årene 1900—1943 beregnet ved å dividere sparebankenes renter til innskyterne etter sparebankstatistikken med den gjennomsnittlige størrelse av tidsinnskottene ved årets begynnelse og slutt. Renter på folioinnskott i sparebankene har betydd så lite at de kan settes ut av betraktning. Den samme gjennomsnittrente er anvendt for forretningsbankenes tidsinnskott, mens en for folioinnskottene har benyttet oppgaver over foliorente i Økonomisk Revue. De samlede beregnede renteutbetalinger er dividert med samlede innskott hvorved det er funnet en beregnet gjennomsnittrente for hele innskottsmassen. Den påvirkes således både av bevegelser i rentesatsene og i forholdet mellom de ulike innskottsformer. Fra og med 1944 har en kunnet bygge på oppgaver over rentesatser i bankstatistikken.

4. *Kredittforeninger.*

For kredittforeningene har en for det meste nyttet de regnskaper som finnes i Kierulfs Håndbok. For de tidligste år finner en her til dels bare oppgaver over den enkelte forenings ihendehaverobligasjonsgjeld, men utlånene vil på det nærmeste være lik gjelden. Hvor Kierulfs Håndbok mangler oppgaver, har en fått de nødvendige opplysninger fra vedkommende forening. Statistisk Sentralbyrå har utarbeidd statistikk for kredittforeningene fra 1946 i likhet med hva som er gjort for statsbankene. Vårt materiale gir ingen vesentlige uoverensstemmelser med denne statistikken. Grupperingen av aktiva og passiva etter objektkategori reiser ingen spesielle problemer, idet passiva domineres av ihendehaverobligasjonsgjelden og aktiva av utlånene. Utlånene er antatt i sin helhet å ha gått til sektoren «publikum».

5. *Forsikring.*

Oppgaver for livsforsikringsselskaper og for skadeforsikringsselskaper finnes i Forsikringsselskaper (NOS) for alle år fra og med 1912. Før denne tid finner en oppgavene for livsforsikringsselskapene i Statistisk årbok, mens

en for skadeforsikringsselskapene har måttet gjøre anslag på grunnlag av oppgaver i årboken for noen av de største selskapene. For private pensjonskasser og pensjonsfond har en oppgaver både over formuens (forsikringsforpliktelsesens) størrelse og dens plassering i 1920 og 1925 i Den private forsikringsvirksomhet i Norge 1913—1925 (NOS VIII 52). I Henrik Palmstrøm: Forsikringsstatistikk (Oslo 1935) finnes oppgave over formuens størrelse i 1930 og 1935. Liknende oppgaver finnes for 1947 i Vedlegg 6 til Innstilling fra Skatтелovutvalget for pensjonsordninger (Oslo 1950) og for 1949 i Ot. prp. nr. 14 for 1952. Bevegelsen i de mellomliggende år og i årene før 1920 har en anslått ved hjelp av bevegelsen i livsforsikringsselskapenes tekniske reserver vedrørende pensjonsforsikring. Plasseringen av kapitalen er anslått på grunnlag av oppgavene for 1920 og 1925 og kredittmarkedstatistikkens oppgaver for 1952 og med støtte i livsforsikringsselskapenes plasseringsmåte. Balanseoppgaver for Norges Brannkasse og Krigsforsikringen for Skib finnes i offentliggjorte årlige regnskaper. Noenlunde tilsvarende oppgaver for A/S Norsk varekrigsforsikring finnes i «Varekrig. Virksomhet og resultater» (Oslo 1931). For statens varekrigsforsikring har en fått stilt til disposisjon upubliserte regnskaper.

Sedler og skillemynt er anslått som 3 pst. av kasse og innestående i banker.

Ihendehaverobligasjoner i livsforsikringsselskaper er antatt å være samtlige «verdipapirer» før 1915, og for 1915—1920 har en anslått den del av denne posten som er *aksjer*. Fra og med 1921 er aksjene spesifisert i statistikken, mens ihendehaverobligasjoner er slått sammen med «andre utlån» til og med 1938. For denne perioden har en beregnet ihendehaverobligasjonenes andel av denne samleposten ved interpolasjon mellom andelen i 1920 og 1939. I skadeforsikring er verdipapirene antatt å være sammensatt av ihendehaverobligasjoner og aksjer i forholdet 50—50 til og med 1937, mens aksjene er spesifisert fra og med 1938. Fra samme tid er ihendehaverobligasjonene antatt å utgjøre 55 pst. av posten «obligasjoner og andre utlån».

Utlån. Pantelån og poliselån er spesifisert i regnskapene. Andre utlån er satt lik 0 i livsforsikring før 1912 og før 1916 i skadeforsikring. I perioden 1912—1920 er de spesifisert i livsforsikring, for årene 1921—1938 er de skilt ut fra ihendehaverobligasjoner som omtalt ovenfor. I skadeforsikring er andre utlån antatt å være 50 pst. av «øvrige aktiva» i årene 1916—1937, mens de som nevnt, er skilt ut fra ihendehaverobligasjonene fra og med 1938.

Andre fordringer er restanser, diverse debitorer etc. samt de resterende 50 pst. av «øvrige aktiva» fra 1916 til og med 1937. Andre fordringer overfor utlandet er hentet fra utlandets sektorregnskap.

Forsikringsforpliktelser er tekniske reserver, bonusfond m.v. hos livsforsikringsselskaper og hele formuen i pensjonsfond og -kasser.

Andre forpliktelser overfor utlandet bygger på sektorregnskapet for utlandet.

6. Obligasjonsmarkedet.

Ihendehaverobligasjonsgjelden for statsbankene, forretningsbankene, kredittforeningene, staten og offentlige fond (Krigsskadetrygden) bygger på oppgavene fra disse institusjoner. Det samme gjelder kommunene fra og med 1922, da oppgavene finnes i Kommunenes gjeld m.v. (I 1922—1936 i Statistiske Meldinger, fra 1937 som egen publikasjon i NOS.) Fra 1926 har Byrådet hvert år i Statistiske Meldinger offentliggjort statistikk over ihendehaverobligasjonsgjelden. Sammenlikninger mellom denne statistikken og de oppgaver en har funnet fra institusjonenes egne regnskaper tyder ikke på uoverensstemmelser av noen større betydning. For ihendehaverobligasjonsgjelden hos publikum unntatt kommuner, er Byråets statistikk nyttet fra 1926. For årene før 1922 for kommunene og før 1926 for resten av publikumssektoren, har en beregnet ihendehaverobligasjonsgjelden ved hjelp av Kierulfs Håndbok. Det samme er gjort for utlendingers ihendehaverobligasjonsgjeld lyden- de på norske kroner (eventuelt ved siden av en annen valuta). De norske sekto- renes ihendehaverobligasjonsgjeld er delt i kronegjeld og gjeld i fremmed valuta. Gjeld som ved siden av norske kroner lyder på en eller flere valutaer som er blitt deprimert i forhold til vår egen (franske francs og tyske riksmark), er regnet for gradvis å ha gått over til å bli kronegjeld i løpet av årene 1914—1918. — Fordelingen av ihendehaverobligasjonene på kreditorsektor bygger på oppgavene fra de enkelte sektorer. Den del av obligasjonene som ikke finnes igjen hos noen av de sektorer som gir oppgaver, har en antatt sitter hos publikum.

Opgavene over *rentenivået* på obligasjonsmarkedet bygger for årene før 1926 på beregninger på grunnlag av en bearbeiding av oppgavene for de enkelte lån i Kierulfs Håndbok. For senere år er rentenivået beregnet ved hjelp av oppgavene i Byråets obligasjonsmarkedstatistikk.

7. Aksjemarkedet.

For de enkelte kredittsektorer finnes aksjekapitalen direkte fra regnskapa- ne. I Aktieselskaper 1910 (NOS V 169) er det gitt fullstendige oppgaver over aksjekapitalen i 1900 og 1910 og materiale for en beregning for hvert av de mellomliggende år, og denne statistikken er ført videre til og med 1930 i Statistiske Meldinger. Oppgavene omfatter også aksjer i boligbygg, men i vår oppstilling er disse ikke tatt med, både fordi de nødvendige opplysninger ikke foreligger for senere år, og fordi de med hensyn til omsettelighet for en stor del står på linje med fast eiendom. Statistikken over aksjeselskaper bygger på oppgaver til firmaregisteret, og da ikke på langt nær hele nedgangen i aksjekapital i 1920-årene ble registrert, har en bare kunnet bruke den til og med 1919. Oppgavene i Fabriktællingen 1909 (NOS V 147) og Produk- sjonsstatistikk for industrien 1916 (NOS VII 49) stemmer godt overens med denne statistikken for disse to årene. For årene 1935 og 1952 foreligger

det fullstendige oppgaver over aksjekapitalen i bedriftstillingen. For industrien finnes årlige oppgaver i produksjonsstatistikken for årene 1927—1949, og for skipsfarten har Rederforbundet gjort upubliserte beregninger for årene 1935—1939 og 1945—1956. For årene 1920—1926 og 1950—1956 for industrien, for 1920—1934 for skipsfarten og for 1920—1956 for hvalfangsten har en beregnet aksjekapitalen i de selskaper som er ført opp i Kierulfs Håndbok. Ved hjelp av disse forskjellige serier har en kunnet interpolere mellom de oppgaver en har fra aksjeselskapsstatistikken i 1919 og bedriftstillingene. Aksjekapitalen i skipsfart 1940—1944 er holdt uforandret fra 1939. Utviklingen i aksjekapital i handel og andre tjenesteytende næringer utenom skipsfart mellom de år det foreligger fullstendige oppgaver, lar det seg ikke gjøre å bestemme, og en har derfor måttet basere seg på utviklingen innen industri, skipsfart og hvalfangst som har ca. 85 pst. av den samlede aksjekapital utenom kredittinstitusjonene.

Vurderingsendringene i publikums aksjekapital, dvs. opp- og nedskrivning av aksjekapitalen uten innbetaling eller tilbakebetaling, er meget vanskelig å beregne. En har gjort løse anslag for oppvurderingen i årene 1917—1919 og for årene 1920—1936 har en gått ut fra at nedgangen i aksjekapital skyldes nedskrivning og at det ikke har funnet sted noen netto nyttegning. Denne forutsetning er åpenbart meget mangelfull og kan bare forsvareres med at det er vanskelig å finne et annet grunnlag for beregning av nyttegning, tilbakebetaling og nedskrivning som gir et bedre resultat. En har gjort forsøk på å skille mellom reduksjon av aksjekapital ved nedskrivning og ved tilbakebetaling på grunnlag av opplysningene i Kierulfs Håndbok, men dessverre er ikke disse fullstendige nok. Fra regnskapene for de forskjellige sektorer har en oppgaver over beholdningene av aksjer som en, i mangel av noen bedre forutsetning, har måttet anta er bokført til pålydende verdi. Den del av den samlede innbetalte aksjekapital som ikke finnes igjen som aksjer hos disse sektorene, har en antatt motsvares av aksjer hos publikum. Fordi det aller meste av aksjene sitter hos publikum, vil feil i oppgavene for de øvrige sektorer på grunn av at aksjene er bokført til annen verdi enn pålydende, gi forholdsvis små utslag for publikums aksjebeholdninger.

Oppgavene over *aksjeutbytte* bygger for årene 1913—1928 på en grov bearbeiding av opplysninger i Kierulfs Håndbok, for senere år bygger en på Byråets statistikk over gjennomsnittlig aksjeutbytte.

8. Statskassen.

Fra og med 1931 inneholder statsregnskapet en balansekonto for statskassen som i det vesentlige har det samme innhold som i dag. For disse årene er denne balansekontoen nyttet, idet en likevel, hvor det er uoverenstemmelse mellom når en fordrings- eller gjeldspost faktisk er oppstått og når den er ført på balansekontoen, har forsøkt å få den med fra den tid den er

oppstått. Poster på balansekontoen som representerer mellomregnskap med tidligere eller senere budsjetter, er holdt utenfor oppstillingen, mens en fra forskotts- og depositakontiene har tatt med de poster som gjelder fordringer eller gjeld til sektorer utenfor statskassen selv. Videre har en ført inn gjeldsposter overfor Norges Bank for skillemyntomløpet og okkupasjonskontoen. For okkupasjonskontoen har en derimot ikke tatt med noen tilsvarende fordringspost for statskassen, slik det er gjort i statsregnskapet siden 1958. Tilsvarende poster som de en har nyttet fra og med 1931, har en for tidligere år funnet dels i statsregnskapet, dels i Den norske statskasses finanser (NOS) og dels fra andre kilder som en skal komme tilbake til i forbindelse med omtalen av de enkelte poster nedenfor. Hvor en bare har hatt oppgaver pr. 30. juni, er beløpet ved utgangen av året beregnet som et gjennomsnitt, men for de viktigste postene har en stort sett kunnet finne beløpet pr. 31. desember direkte.

Bankinnskott i Norges Bank er hentet fra Norges Banks balansekonto. Blant bankinnskott i norske og utenlandske banker er også tatt med lånemidler av henholdsvis innenlandske og utenlandske statslån som ennå ikke er trukket inn. Før overgangen til kontantregnskap, gjennomført første gang for 1925—26, framgår ikke bankinnskottene direkte av balanseoppgavene, men det er gitt særskilte opplysninger om dem i «Anhang» til statsregnskapene eller statsbudsjettene.

Ihendehaverobligasjoner framgår av den samme oversikt over den disponible beholdning.

Statens *aksjer* før siste krig gjelder aksjer i Hovedjernbanen (til og med 1925) og aksjer i private jernbaner inntil disse er overtatt av NSB. Disse postene er ikke ført opp i balansekontoen, men er tatt med her.

De ordinære utlån framgår av balansekontoen fra 1931 og for 1928, idet det ble utarbeidd en prøveoppstilling av balansekontoen for dette året. For 1899—1920 framgår de av spesifikasjonene til statsregnskapet. For de mellomliggende år har en tatt utgangspunkt i 1931 og fulgt hver enkelt utlånspost bakover. Som utlån er også regnet støtteinnskott i forretningsbanker (herunder innskottet i Handelsbanken i 1923 som ikke er ført opp i statsregnskapet som støtteinnskott dette året) og forskott som representerer fordringer på andre sektorer enn statskassen selv. Herunder faller forskott til Provianteringskommisjonen og Landbruksdepartementets finansdirektorat, idet disses virksomhet er regnet som en del av statens forretningsdrift.

Kapitalinnskott til publikum ble ført opp i regnskapet i 1931, i samband med den nye balanseoppstillingen, etter en ansettelse av verdien av statens eiendommer i inntektsgivende foretak. Senere er beløpet økt med de årlige nyinvesteringer i statsforetakene. Egentlig representerer ikke kapitalinnskottene noe finansobjekt før i 1931, idet det først var ved innføringen av kapitalregnskapet dette året at statsforetakene ble pålagt noen motytelse, nem-

lig forrentning av dem. Vi må imidlertid følge ensartede prinsipper for hele perioden, slik at investeringene i statsforetakene kommer fram som nettofordringsøkning også før 1931. Vi har derfor tatt utgangspunkt i en beregning som byråsjef Juul Bjerke etter vår anmodning har foretatt, av den investerte kapital i statsforetakene i 1900, og deretter økt beløpet med investeringene over budsjettet hvert år. På denne måten kommer vi fram til et tall i 1931 som ligger 200 mill. kroner lavere enn det som framgår av statens balansekonto. Denne differansen er tatt opp som vurderingsendring dette året. — Kapitalinnskott i statsbankene er disses grunnfond. Oppgaver for årene 1899—1920 finnes i Statskassens finanser og stemmer helt overens med statsbankenes egne oppgaver. For årene 1920—1930 er de hentet fra balansen for statsbanksektoren.

Andre fordringer omfatter fram til frigjøringen i det vesentlige mellomregning med bedrifter og regnskapsførere og framgår for årene før 1931 av «Anhang» til statsregnskapet eller statsbudsjettet. I årene 1945—1948 omfatter den også visse fordringer overfor Norges Bank i samband med oppskrivningen av gullbeholdningen og seddelombyttingen. Disse ble senere avskrevet mot okkupasjonskontoen.

Ihendehaverobligasjonsgjelden er fra 1925 angitt ved årets utgang i vedlegg til statsbudsjettet. For tidligere år er beløpet beregnet ut fra oppgavene pr. 30. juni og tidspunktene for opptak av og avdrag på lån. For den utenlandske ihendehaverobligasjonsgjeld gir United Nations: Public Debt, mer fullstendige oppgaver som en har gjort bruk av. Flermyntede lån er regnet som opptatt i den valuta som er gunstigst for kreditor.

Lån omfatter blant annet offentlige fonds' utlån til private jernbaner som senere er overtatt av NSB, et lån i Sveriges Riksbank til innløsning av norsk skillemynt i Sverige, overtrekk på statens konto i Norges Bank og et lån fra Invalidefondet fram til 1931. Av særlig betydning er veksels- og kontogjelden fra 1918, Provianteringslånet 1919—1925 og kontolånene fra 1935. Fordelingen av denne gjelden etter kreditorsektor bygger på depositakontiene i statsregnskapet, mens summen av denne midlertidige gjeld ved utgangen av året er kjent fra vedlegg til statsbudsjettet. Også statens lån fra Provianteringskommisjonens andel av Provianteringslånet er tatt med blant gjeld til publikum.

Andre forpliktelser omfatter en rekke forskjellige poster. Motposten til Norges Banks fordring på statskassen for skillemyntomløpet og okkupasjonskontoen er hentet fra Norges Banks balanse. «Ikke innbetalt grunnfond i statsbankene» finnes i oppgavene over statsgjelden (Norges offentlige finanser fram til 1931), og tallene ved utgangen av året kan beregnes. De samsvarer med de tilsvarende fordringer i statsbankenes regnskaper. «Mellomregning med bedrifter og regnskapsførere (oppebørselsbetjenter)» framgår liksom den tilsvarende aktivapost av et «Anhang I» til statsregnskapet

inntil 1931. Fondenes innestående i statskassen er til og med 1930 oppgitt blant Deposita, senere er de skilt ut på balansekontoen. Depositakonti som representerer gjeld til sektorer utenom statskassen er også tatt med under denne posten. —For årene 1945—1948 er det ført inn et beløp som representerer statskassens forpliktelser i samband med rederoppkjøret. Rederoppkjøret ble riktignok dekket av overskottet til Nortraship som her er regnet som en del av publikumssektoren. Men Nortraships overskott var delvis allerede disponert av Londonregjeringen. I Økonomisk utsyn 1950 er utbetalingene under rederoppkjøret angitt til 2 100 mill. kroner, mens Nortraships beholdninger ved krigens slutt (Innstilling om oppkjøret mellom Staten og de norske skipsrederier, Oslo 1946) var 1 175 mill. kroner. Differansen, 925 mill. kroner, er ført opp som «andre forpliktelser» til publikum. Avviklingen av denne gjelden er det meget vanskelig å få tidfestet, men på grunnlag av forskjellig materiale, har vi gått ut fra at 700 mill. kroner ble betalt i 1947 og resten i 1949.

9. Offentlige fond.

Til og med 1915—16 er status for de fond som er tatt med i statsregnskapet dels ført opp under «Deposita og fonds» i Anhang III, og dels finnes de under inntekts- og utgiftsspesifikasjonene. Fra 1916—17 til og med 1928—29 finnes oppgavene samlet under «Deposita og fonds». Fra 1929—30 til og med 1946—47 er regnskapene trykt bakerst i statsregnskapet, og fra 1947—48 er de offentliggjort i en egen stortingsmelding. Siden 1929—30 er det i sammenheng med regnskapene utarbeidd et generalsammendrag for samtlige fond. Før denne tid har en fulgt de viktigste fondene gjennom hvert enkelt år, mens en for de øvrige har gjennomgått regnskapene for hvert tredje eller fjerde år og interpolert for de mellomliggende. Av «Innstilling II fra Statens budsjett- og regnskapskomité av 1924» (Oslo 1926) framgår det at mange av fondene ikke var tatt med i de oppgaver som var offentliggjort før denne tid, og også senere kan et fonds regnskap komme inn i statsregnskapet først lenge etter at det er opprettet. En har gjort de anslag for disse fondene som er nødvendige for at en i prinsippet skal ha fått dem med helt fra opprettelsen.

For fond under Kirkedepartementets forvaltning foreligger det offentliggjorte regnskaper gjennom hele perioden. Regnskapene er gjennomgått for hvert tredje år inntil 1912 for Opplysningsvesenets fond og inntil 1940 for de resterende. For mellomliggende år er det interpolert. For årene etter henholdsvis 1912 og 1940 er nyttet fondsregnskapene for hvert enkelt år. For Arbeidsløsetrygdas tiltaksfond, krigsskadetrygdene og Prisdirektoratets fond har vedkommende institusjoner stilt det nødvendige materiale til disposisjon.

10. Sosiale trygder.

Rikstrygdeverket har gjennom hele perioden gitt årlige regnskaper for ulykkestrygdene og for syketrygdens reguleringsfond. For selve syketrygden (kretssykekassene) har en tilfredsstillende regnskaper først fra 1947. Før denne tid kjenner en bare den samlede formue, og fordelingen på objektkategorier er foretatt på grunnlag av den fordeling man finner for årene 1947—1951. For Enkekassen (til og med 1923) foreligger det periodiske og for Statens pensjonskasse (fra og med 1917) årlige meldinger. For Pensjonskassen for statens tjenestemenn (til og med 1923) finnes det i Byråets bibliotek en upublisert oppgave over formuen, og en har gått ut fra at dens fordeling på de forskjellige objektkategorier har vært den samme som for Enkekassen. Sjømannstrygden og syketrygden for statens tjenestemenn i utlandet har gitt balanseoppgaver i Syketrygden (NOS) fra opprettelsen i 1947. For de stedlige arbeidsløsefond finnes det oppgaver for årene 1939—1946 i «Direktoratet for arbeidsløsetrygda's beretning 7. mai 1945—1. juli 1947» (Oslo 1948). For de senere år er oppgavene gitt i Arbeidsdirektoratets årsberetninger. For Statsbanenes pensjonskasse og Statsbanenes hjelpekasse finnes de nødvendige oppgaver i Norges Jernbaner (NOS). Pensjonstrygden for sjømenn og Arbeidsløsetrygden for sjømenn i utenriks fart har etter anmodning stilt de nødvendige statusoppstillinger til disposisjon.

11. Publikum.

Fordringer og forpliktelser hos publikum er hentet fra de øvrige sektorer balanser, og beregningene krever derfor ingen særskilt redegjørelse. Sektorbalansen omfatter imidlertid også enkelte spesielle serier for kommunene (inklusive kommuneforetak) som det kan være grunn til å omtale nærmere.

Summen av *ihendehaverobligasjonsgjeld* og *lån* for kommuner er for årene 1899 beregnet med utgangspunkt i summen av den oppgitte lånegjeld for byer, herreder, fylker og havnekasser (ekskl. gjeld til bykassene) ifølge Norges kommunale finanser (NOS). Fra dette beløp er trukket Oslo kommunes lån av egne fonds (Oslo kommunes statistiske årbok 1920 og senere) og foretatt visse beregnede korreksjoner for årene 1910—1918 på grunn av at herredenes gjeld vedrørende elektrisitetsverk først er tatt med i statistikken fra og med 1919. Beløpet for ihendehaverobligasjonsgjeld er hentet fra balanseoppstillingen for Obligasjonsmarkedet, og det resterende beløp er antatt å være lån. Fra og med 1922 bygger både ihendehaverobligasjonsgjeld og lån på Kommunenes gjeld m. v. (fra 1946 Kommunenes gjeld og kontantbeholdning) (NOS).

For *bankinnskott* har man oppgaver i bankstatistikken for årene 1926—1929. For de øvrige år er materialet ytterst tynt fram til 1946. Fra og med 1937, da kommuneregnskapene begynner å komme i en slik form at de samlede

fordringer lar seg skille ut, har en likevel gjort et forsøk på å beregne dem som en del av kontantbeholdning og fondsverdier. Andelen bygger på forholdstall før årene fra og med 1946, da tilfredsstillende oppgaver foreligger i Kommunenes gjeld og kontantbeholdning. Før denne tid må beregningene anses som meget usikre, og en overvurdering av posten er ikke usannsynlig, særlig før okkupasjonen.

12. *Utlandet.*

Hvor det foreligger oppgaver over fordringer og forpliktelser overfor utlandet i de enkelte sektorens balanser, er disse lagt til grunn i balansen for utlandet. De viktigste serier som man ikke får oppgaver for på denne måten, er lån og andre fordringer mellom publikum og utlandet. De første oppgaver over disse såkalte «forretningsmessige» fordringer og forpliktelser finnes i Telling av landets gjeld til og tilgodehavender i utlandet pr. 1. oktober 1924. (Statistiske Meddelelser nr. 3 1925). Fra og med 1925 ble tilsvarende tellinger holdt ved utgangen av hvert år. Allerede før dette hadde man en Finansstatistisk undersøkelse pr. 1. mai 1919. Denne var imidlertid ikke like fullstendig som de senere tellinger. Med hensyn til utarbeidelsen av balansen fram til 1924, viser en ellers til kapittel IV, 1.

Skillet mellom *lån* (utlån) og *andre forpliktelser* (andre fordringer), er trukket slik at den langsiktige gjeld er regnet som lån og den kortsiktige som andre forpliktelser. Som langsiktig gjeld skulle oppgis gjeld som forfalt mer enn 12 måneder etter at den oppstod, som kortsiktig, gjeld som forfalt før dette. Før 1931 mangler finanstellingene denne oppsplittingen. En har da funnet den gjennomsnittlige fordelingen av den forretningsmessige gjeld på kortsiktig og langsiktig innenfor de enkelte næringer i årene 1931—1934 og anvendt den samme fordeling innenfor de tilsvarende næringer i årene 1925—1930. Fordelingen før 1925 bygger på ren gjetning og er bare foretatt for å slippe brudd i seriene.

Framveksten av institusjonene innen de ulike sektorer.

Etter atskillelsen fra Danmark i 1814 stod Norge overfor to hovedoppgaver i pengepolitikken. For det første trengtes et pengesystem og en pengeenhet med en fast verdi i forhold til sølv og dermed til andre valutaer, og for det andre måtte det etableres institusjoner som kunne formidle og skaffe til veie kreditt. Løsningen av den første oppgaven er det gjort rede for i flere arbeider¹), her er det etableringen og den videre utvikling av et apparat for kredittformidlingen som skal behandles. Noen utførlig historikk tas det ikke sikte på, men de sektorer som det ellers finnes lite litteratur om, har vi funnet å burde gi en noe bredere omtale enn de som er mer inngående behandlet andre steder.

Den første bank som tok opp utlånsvirksomhet i Norge var Creditkassen, som ble opprettet i 1775, nærmest som en låneavdeling av den første dansk-norske seddelbank, Courantbanken. Senere fulgte Den danske og norske speciebank og Depositacassen som begge hadde egne avdelingskontorer i Norge, og som også virket som seddelbanker. De samlede utlån i Norge fra disse institusjoner kan i 1813 ha svart til mellom 10 og 12 mill. gullkroner²).

I 1816 ble *Norges Bank* opprettet. Dens sølvfond ble skaffet til veie ved tvungen innlevering av sølv eller sølvvaluta mot at banken til gjengjeld utstedte aksjebrev som gav rett til utbytte, men ikke til noen innflytelse over bankens virksomhet. Banken hadde adgang til å utstede sedler i et bestemt forhold til sølvfondet. Da sedlene ble satt i omløp ved at banken ytte lån til private, var utlånsvirksomheten en side av bankens virksomhet som seddelbank. Bankens plikt til innløsning av sedlene med sølv var helt suspendert inntil 1823. Fra da av begynte banken å løse inn sedlene til en kurs som til å begynne med var langt dårligere enn loven om pengevesenet av 1816 forutsatte. Hovedmålet for Norges Banks virksomhet i de følgende tiår var å bringe kursen på speciedaleren opp i pari. Skulle det lykkes, måtte banken holde både seddelomløp og utlån nede. Inntil seddelinnløsningen i 1842 kunne

¹ Se f.eks. Wilhelm Keilhau: *Den norske pengehistorie*, Oslo 1952.

² Anslått etter M. L. Nathanson: *Danmarks national og statshusholdning*, Kjøbenhavn 1844.

tas opp til pari kurs, gikk banken derfor imot de mange forslag som ble stilt om å gi den høve til å øke seddelmengden uten en samtidig øking av sølvbeholdningen. Til tross for den tilbakeholdenhet som ble vist i utlåns politikken, fortsatte den like til midten av århundret å være den viktigste låne kilde i landet.

I 1842 ble seddelutstedelsesretten økt, og det samme skjedde flere ganger senere i løpet av århundret. Ved en ny lov om Norges Bank i 1892 fikk dess uten banken adgang til under kritiske forhold å overskride den tillatte sed delmengde, men den skulle i så fall svare strafferente til statskassen.

Av hensyn til sikkerheten lånte Norges Bank inntil midten av århundret i første rekke ut mot pant i fast eiendom. Fra da av inntok den forretnings messige kreditt en større plass, og ved århundredskiftet var pantelånene ube tydelige. Framveksten av andre kredittinstitusjoner hadde ført med seg at Norges Banks betydning som långiver var blitt stadig mindre, men i 1900 stod den ennå som fordringshaver for ca. 5 pst. av den samlede kjente utlåns masse i landet. Så lenge banken var forpliktet til å innløse sine sedler med gull (etter at sølvstandarden var avløst av gullstandard i 1873) og seddelut stedelsesretten var bundet til gullbeholdningen, var utlåns mulighetene i det store og hele bestemt av reglene om gulldekning for seddelomløpet. Også etter århundredskiftet ble det lempet på disse reglene, men det resulterte bare delvis i større utlån.

Da gullinnløsningen ble suspendert etter krigsutbruddet i 1914, ble sam tidig bestemmelsene om den rente banken skulle svare til statskassen ved ut stedelse av sedler utover det lovbestemte beløp, forandret slik at en over skridelse vanligvis ikke ville innebære noen svekkelse av bankens driftsre sultat. Det var således ikke lenger noen automatisk brems på en ekspansjon av utlånene. Under og i årene umiddelbart etter første verdenskrig økte også bankens utlån sterkt, men i begynnelsen av 1920-årene forandret de karakter for så vidt som størstedelen av utlånene etter hvert skjedde til for retnings- og sparebanker, mens de tidligere helst hadde gått direkte til pub likum. Fra denne tid har bankens betydning som kredittyter til næringslivet vært minimal.

Så lenge gullinnløsningen gjaldt, var selvsagt bankens muligheter for å påvirke valutakursene sterkt begrenset. Men fra plikten til gullinnløsning ble suspendert i 1914 og til den igjen ble innført i 1928 (etter at den i årene 1916—1920 hadde vært i kraft uten at det fikk noen praktiske virkninger), kunne Norges Bank øve betydelig innflytelse på kursutviklingen gjennom kjøp og salg av valuta for egen regning. Virksomheten som valutabank var av særlig betydning for gjennomføringen av paripolitikken i 1920-årene. Etter at gullinnløsningen igjen ble suspendert i 1931, holdt banken kursen fast til enten pund eller dollar. Da det etter utbruddet av den annen verdenskrig ble innført kontroll med omsetningen av utenlandsk valuta, ble denne

oppgaven lagt til Norges Bank. Kontroll med betalinger mellom Norge og utlandet har siden vært en viktig side ved bankens virksomhet. For tiden utøves den med hjemmel i lov om valutaregulering av 1950. I årene 1940—1947 lot man en egen institusjon, Norges Clearinginstitut, besørge omsetningen av valuta over clearing, men da instituttet finansierte sine valutakjøp ved kreditt fra Norges Bank og hadde sine kronetilgodehavende stående på konto i banken, var virkningen overfor det norske pengemarked den samme som om banken selv hadde stått for valutaomsetningen. Den organisatoriske sammenknytning mellom Norges Bank og Clearinginstitutet var også meget sterk.

Bankens rett til seddelutstedelse ble i 1920 igjen bundet til gullbeholdningen, og systemet med strafferenter til staten når seddelutstedelsesretten ble overskredet, ble gjeninnført og utvidet, slik at renten steg med $\frac{1}{2}$ pst. for hver måned inntil seddelmengden igjen var brakt ned på det nivå som loven bestemte. Under okkupasjonen, da tyskerne krevde å kunne trekke på Norges Bank, kunne ikke dette systemet lenger la seg opprettholde, og det ble satt ut av kraft uten at det da eller senere ble truffet noen formell beslutning om det av kompetente myndigheter.

Etter krigen har forretningsbanker og sparebanker like til det siste gjort forholdsvis liten bruk av adgangen til å ta opp lån i Norges Bank. Skal banken under disse forhold ha den nødvendige innflytelse på likviditet og kreditt, må det skje på andre måter enn tidligere. Et forsøk i så måte var loven av 1952 om plikt for forretnings- og sparebanker til å holde innskottsreserver i Norges Bank. Ved lov av 25. juni 1965 om adgang til regulering av penge- og kredittforholdene ble disse mulighetene sterkt utvidet. Men virkemidler av denne art kan bare nyttes i samarbeid med statsmyndighetene.

Norges Banks utvikling fra å være en seddelbank med utlånsvirksomhet som en av sine hovedoppgaver, til å bli et utøvende organ for valuta- og kredittpolitikken har bare delvis skjedd ved endringer i lovbestemmelsene om banken. Statens innløsning av aksjene i Norges Bank i 1949 var verken en betingelse for eller en årsak til utviklingen. Blant annet for å bringe lovgivningen i bedre samsvar med de faktiske forhold, ble Penge- og bankkomitéen av 1950 bedt om å foreslå endringer i loven av 1892 om Norges Bank og i loven av 1875 om pengevesenet. Komitéen avgav sin innstilling i 1953 og la fram utkast til ny lov, men de gamle lover står fremdeles ved lag.

De første *statsbanker* som ble opprettet uten å være basert på noen form for seddelutstedelsesrett var låne- og diskonteringskommisjonene. Som nevnt verken kunne eller ønsket Norges Bank i de første tiår av sin eksistens å dekke behovet for forretningsmessig kreditt i noen nevneverdig grad, og private institusjoner til å dekke dette behovet var det foreløpig lite av. Under likviditetskrisen i næringslivet i 1828 opprettet derfor staten

de første låne- og diskonteringskommisjonene. Utlånsmidlene ble ved dette høvet skaffet til veie ved et statslån i utlandet, senere gjorde statskassen og forskjellige offentlige institusjoner innskott i dem. Deres utlånsmasse økte fram til omkring 1860, da den var mellom 7 og 8 mill. kroner. Etter at det vokste opp stadig flere forretningsbanker, falt behovet for disse kommisjonene bort, men den siste av dem ble likevel ikke avvirket før etter århundreskiftet.

Behovet for pantelån økte etter hvert som det i større grad krevdes kontante midler til innløsning av medarvinger ved arvefall, til overgang til et mer kapitalkrevende jordbruk og til investeringer i byeieendommer. For å imøtekomme dette behovet ble Hypotekbanken opprettet i 1851. Ved opprettelsen skjøt staten inn et grunnfond som siden ble økt, dels ved nye stats-tilskott, dels av bankens eget overskott. Grunnfondet skulle danne sikkerhet for de ihendehaverobligasjoner som banken utstedte og for eventuelle andre innlån. Allerede fra begynnelsen av ble en stor del av ihendehaverobligasjonene solgt på utenlandske kapitalmarkeder, og fra rundt 1890 og fram til verdenskrigen gjaldt dette langt den største del. Banken ble nesten umiddelbart den viktigste institusjon for lån mot pant i fast eiendom, og gjennom sitt godt utbygde lokale apparat åpnet den fordelaktige lånemuligheter i strøk av landet der adgangen til kreditt hadde vært ytterst mangelfull.

I de siste tiår av det 19. århundre og fram til første verdenskrig var det i Stortinget betydelig skepsis overfor den sterke utlånsøking fra Hypotekbanken, særlig på grunn av den omfattende forgjeldelse av bøndene som man mente den medførte, og fordi man fryktet den utenlandske kapital. Da banken hadde adgang til å motta innlån for inntil åtte ganger grunnfondet, kunne begrensningen av bankens utlånsvirksomhet gjennomføres ved å bremse på grunnfondsbevilgningene. En slik begrensning ble også i noen grad gjennomført i årene før første verdenskrig, men uten at utlånsøkingen stoppet opp for noen lengre tid.

Da det kort før utbruddet av den første verdenskrig ble vanskelig å få lån på det franske og tyske kapitalmarked hvor banken hadde arbeidd seg godt inn, vedtok Stortinget i 1914 å garantere for hele ihendehaverobligasjonsgjelden i håp om at det derved skulle åpne seg muligheter for å få lån i Storbritannia. Ved verdenskrigens utbrudd kort etter ble imidlertid også dette lånemarkedet stengt. Senere har Hypotekbanken fått det meste av sine innlån på det innenlandske marked, bare i årene 1935—1938 tok den opp lån i Storbritannia og Sverige.

Ved århundreskiftet stod Hypotekbanken som debitor for ca. en tredjedel av de kjente pantelån, og da ca. fire femtedeler av dens utlån var gått til landdistriktene, kan en gå ut fra at dens betydning som kredittkilde for landbruket var enda langt større. Senere har banken spilt en stadig mindre rolle i markedet for den langsiktige kreditt. Dette skyldes imidlertid ikke så mye endrin-

ger i Hypotekbankens virksomhet som utviklingen av de øvrige statsbanker og av andre kredittinstitusjoner.

Med de krav Hypotekbanken stilte til sikkerheten, var den ikke særlig egnet til å løse sosiale oppgaver gjennom sin kreditttyting. Den har bl. a. ikke kunnet hjelpe «ubemidlede» til å skaffe seg gårdsbruk eller bolig. For å løse disse oppgavene opprettet Stortinget i 1897 Jordinnkjøpsfondet og Huslånefondet. Disse fondene skulle ved kommunenes mellomkomst yte lån til ubemidlede til anskaffelse av henholdsvis jord og hus. De lånte begge ut storparten av sin kapital i bygdene. I 1903 ble det vedtatt å overføre disse fond til en nyopprettet statsbank, Den norske arbeiderbrug- og boligbank, og hele utlånsvirksomheten ble samtidig lagt om til mer bankmessige former, bl. a. slik at kommunene stod som garantist for lånet i stedet for som skyldner overfor banken. Bankens oppgave var «at... binde folk til landet — hindre utvandring og en unaturlig utflytning fra landdistriktene til byene»¹). Utlånsmidlene skaffet den dels ved utstedelse av statsgaranterte ihendehaverobligasjoner, i de første årene på utenlandske kapitalmarkeder, dels ved lån fra offentlige fond. De lån den nye banken gav var ikke store nok til å kunne finansiere gårdsbruk som gav eieren full beskjeftigelse, og banken ble derfor i første rekke nyttet av arbeidere i bygdene til anskaffelse av støttebruk.

Både ut fra hensynet til sysselsettingen og til jordbruksnæringen fant man denne utvikling lite tilfredsstillende, og det ble derfor i 1915 vedtatt å opprette en ny bank, Den norske stats småbruk- og boligbank. Den skulle særlig gi lån til bruk som var store nok til å gi eieren fullt arbeid, men ikke større enn at de kunne drives uten leid arbeidshjelp. Anskaffelse ved bureising skulle ha prioritet foran kjøp av eldre bruk. Den nye banken begynte sin virksomhet i 1917, og fra samme tid opphørte Arbeiderbrug- og boligbanken å bevilge nye lån. Forretten for bureisingslån ble ytterligere innskjerpet ved en lovrevisjon i 1925. I 1931 fikk banken også høve til å gi lån til utviding av småbruk med tilskottsjord. I 1947 ble bankens virksomhet regulert ved en ny lov som stort sett utvidet adgangen til å yte lån.

Også jordbrukets behov for driftskreditt ble søkt dekket gjennom en statsbank. I 1938 trådte Driftskredittkassen for mindre jordbrukere i virksomhet. Den ble basert på et kredittsamvirke som var organisert i lokale driftskredittlag. Lånegrensene var satt slik at kassen ble begrenset til å omfatte småbrukerne. En ny lov av 1946 avløste den gamle av 1936 og utvidet lånegrensene, slik at alle alminnelige jordbrukere kunne få dekket sitt ordinære behov for driftskreditt. Dessuten ble det gitt adgang til å gi lån til maskinholdere og maskinstasjoner. I samsvar med disse prinsipielle endringer ble navnet endret til Driftskredittkassen for jordbruket. I de senere år har kas-

¹ Ot.prp. nr. 10 for 1914, s. 8.

sen i stigende grad gitt faste lån til anskaffelse av traktorer og større landbruksmaskiner, slik at den egentlige driftskreditt er kommet mer i bakgrunnen.

Hypotekbankens, Småbruk- og Bustadbankens og Driftskredittkassens utlånsvirksomhet for jordbruksformål er fra og med 1966 sluttet sammen i Statens Landbruksbank.

Da landbruket hadde fått sine statsbanker for langsiktige lån, ble det reist krav om at det måtte opprettes en liknende bank for fiskerinæringen. Den hadde tidligere fått statlige lån gjennom tre lånefond som var opprettet rundt århundreskiftet. Disse fondene gikk inn i Den norske stats fiskeribank, som ble opprettet i 1919. Banken fikk etter loven et videre virkefelt enn fondene hadde hatt, og ved at den kunne utstede ihendehaverobligasjoner skulle den også få større utlånsmuligheter. De vanskelige forhold for fiskeriene, både under deflasjonen i 1920-årene og under 1930-årenes avsetningskrise, gjorde imidlertid at banken, som la stor vekt på sikkerheten, ikke fikk den betydning for fiskerinæringen som den var tiltenkt.¹) Etter krigen ble bankens virksomhet et ledd i en utbyggingspolitikk for fiskeriene som særlig la vekt på større fartøyer og på produsentsamvirke i fiskeforedlingen. En ny lov i 1948 ble derfor utformet slik at den kunne gi rom for en vesentlig utvidelse av lånegrensene, til dels ved at staten overtok risikoen for toppbelåningen.

Den stigende kroneverdi i 1920-årene førte med seg at både bønder og fiskere som hadde anskaffet sine eiendommer og sine fartøyer under det høyere prisnivå, kom inn i en alvorlig gjeldskrise. De statsbanker som da eksisterte var bygd opp med sikte på investeringskreditt. Nå trengtes det en institusjon som kunne hjelpe skyldneren til akkord med sine kreditorer, bl. a. ved kontant betaling av en del av gjelden. For dette formålet ble Lånekassen for jordbrukere og fiskere opprettet i 1932. Til å begynne med fikk den ingen praktisk betydning, fordi den søkte å sikre seg panterett for det konverteringslån den gav innenfor takstverdien av pantet, og behovet for akkord oppstod i de fleste tilfelle nettopp fordi gjelden var større enn takstverdien. Kassens virksomhet ble derfor lagt om, samtidig som den ble delt i to, Lånekassen for jordbrukere som ble opprettet i 1933, og Lånekassen for fiskere som ble opprettet året etter. Kassenes oppgave ble nå å overta den gjeld som lå over eiendommens takstverdi og å konvertere høyt forrentet og dårlig prioritert gjeld. Samtidig ble kassene, som opprinnelig var finansiert ved lån fra staten, gitt adgang til å ta opp statsgaranterte ihendehaverobligasjonslån. Fra og med 1947 har lånekassene ikke bevilget nye lån.

Inntil midten av 1920-årene var det en sterk stigning i kommunenes gjeld, og en stor del av den var tatt opp i form av midlertidige banklån. Med synkende nominelle inntekter og stigende pågang fra bankenes side for å få de

¹ Ot.prp. nr. 109 for 1947.

midlertidige lån tilbakebetalt, kom kommunene i en meget vanskelig stilling. Da Stortinget i 1926 opprettet Norges Kommunalbank, var det forutsetningen at bankens vesentlige oppgave skulle være å sørge for konvertering av allerede eksisterende kommunegjeld, mens den ikke måtte bidra til at gjelden økte ytterligere. Likevel var utlånene til kommunale tiltak ganske betydelige allerede i 1930-årene. Inntil 1940 var ca. en fjerdedel av utlånene gått til investeringsformål, mens den resterende del var nyttet til konvertering¹). Etter krigen har banken utelukkende finansiert investeringer, særlig i kraftverk og fordelingsnett og i skolebygg. En styrking av bankens stilling i forbindelse med ny lov og opprettelse av garantifond i 1949 bidrog også til å stimulere utlånsvirksomheten.

For å øke mulighetene for igangsetting av ny industri og dermed stimulere sysselsettingen, ble A/S Den norske industribank opprettet i 1936 med det formål å gi lån til industrielle tiltak, kraftverk og hoteller. Den form som ble nyttet var forskjellig fra de øvrige statsbanker, for så vidt som den ble organisert som et aksjeselskap med 51 pst. av aksjekapitalen hos staten og de øvrige aksjer hos forretnings- og sparebanker, forsikringsselskaper, kommuner og offentlige institusjoner. Banken har aldri fått tilsvarende betydning for industrien som de øvrige statsbanker har fått på sine områder.

Som nevnt var boligreisningen en del av virkeområdet både for Arbeiderbruk- og boligbanken og dens avløser Småbruk- og bustadbanken. For begge banker var imidlertid brukslånene viktigere enn boliglånene, og mindre enn en fjerdedel av disse siste var gått til byene. Allerede før krigen ble det reist krav om et kredittinstitutt for boligfinansiering i byene på sosial basis, og det ble i 1936 lagt fram forslag for Stortinget om opprettelse av «Den norske stats huslånebank», som skulle gi annen prioritets lån i boliger. Forslaget førte imidlertid ikke fram. Da man etter krigen igjen tok fatt på løsningen av dette spørsmålet, skjedde det dels med sikte på å finansiere en viktig del av gjenreisningen, dels som ledd i boligpolitikken. For at låntakernes renteutgifter skulle kunne holdes lavest mulig, overtok «Den norske stats husbank», som ble opprettet i 1946, hele belåningen av de boliger den finansierte. I tillegg til dette ble det gitt en særskilt støtte fra stat og kommuner i form av rente- og avdragsfrie lån (nedskrivningsbidrag, senere stønadslån).²) Banken har stort sett begrenset seg til boligreisningen i byer og tettgrender, mens noenlunde tilsvarende lån og støtte til boliger på bygdene er gitt gjennom Småbruk- og bustadbanken. Fram til 1963 har 52 pst. av veksten i statsbankenes utlån til publikum etter krigen falt på Husbanken.

«Statens lånekasse for studerende ungdom» ble opprettet i 1947. Den gir

¹ Anders Bjørnløv: *Norges Kommunalbank 1927—1952*, Oslo 1952.

² I samsvar med behandlingsmåten i nasjonalregnskapet er disse formene for stønad behandlet som tilskott og ikke som lån, jfr. fotnote I i kap. I.

lån til finansiering av videregående yrkesutdannelse og høyere utdannelse. Lånene gis uten at det blir stilt sikkerhet og på vilkår som forutsetter tilskott fra statens side. Regnet etter årlig utlånsøking er den etter hvert vokst til å bli den nest største blant statsbankene (etter Husbanken).

Postgiroen oppfattes som regel ikke som statsbank, da dens virksomhet som kredittinstitusjon bare er en sidevirkning av dens oppgave som formidler av betalingsoverføringer. Den ble opprettet i 1943 og har ikke gitt direkte lån til andre enn statskassen.

Postsparebanken ble opprettet ved lov av 1948 og kom i drift fra 1950. Mens de øvrige statsbanker med unntak av Postgiroen, er dannet med sikte på å løse visse oppgaver gjennom sin utlånsvirksomhet, er det oppsamlingen av sparemidler i form av bankinnskott som er Postsparebankens primære oppgave. Det er ikke i lov eller andre forskrifter trukket opp retningslinjer av nærings- eller sosialpolitisk art for kapitalplasseringen, men fra 1955 har den delvis skjedd i samarbeid med Kommunalbanken og kommer for så vidt inn under de bestemmelser som gjelder for denne bankens virksomhet.

Med unntak for Postgiroen og Postsparebanken har opprettelsen av statsbanker i hele dette århundret skjedd med bestemte nærings- eller sosialpolitiske formål for øye. Etter at en bank var opprettet, var det imidlertid like til inn i 1950-årene i hovedsaken overlatt til bankens organer å bestemme den videre utvikling innenfor den ramme som lover og vedtekter til enhver tid trakk opp. Staten støttet bankene ved å garantere for deres ihendehaverobligasjonslån og andre innlån og ved å gi de nødvendige bevilgninger til øking av grunnfondene etter hvert som innlån og utlån økte. Men bortsett fra den begrensning av Hypotekbankens grunnfond og utlån før 1914 som er omtalt foran, ble ikke grunnfondsbevilgningene brukt som virkemiddel for å regulere statsbankenes utlånsvirksomhet. De enkelte bankers utlån ble bestemt av etterspørselen etter lån, bankens villighet til å bevilge lån og dens evne til å skaffe utlånsmidler. Som det er pekt på foran, foretok imidlertid Stortinget ofte lovendringer som fikk betydning for utlånsvirksomheten.

De første årene etter den siste krigen var det lett for statsbankene å skaffe seg utlånsmidler, og det skjedde en sterk ekspansjon av deres utlån. Da obligasjonsmarkedet ble strammere i løpet av 1950, kunne ikke statsbankene lenger få tatt opp lån til vilkår som Finansdepartementet ville godkjenne, og de fikk i stedet adgang til kreditt fra statskassen. Fremdeles ble det ikke lagt noen effektiv begrensning på deres utlån fra statens side, og veksten i utlånsmassen ble for de enkelte banker i første rekke bestemt av etterspørselen etter lån. Fra 1954 fastsatte Regjeringen bindende budsjett enten for utlån eller for innvilgning av nye lån for hver enkelt av statsbankene. Dermed var de kommet i en helt ny stilling i forhold til statsmaktene. Ved at staten har overtatt ansvaret for å skaffe dem utlånsmidler og fastsetter grenser for

deres utlån, er de i realiteten blitt utøvende organer for en statlig kreditt- og investeringspolitikk.

Et fast organisert privat kredittvesen kom først i stand ved opprettelsen av *sparebanker*. Den første av disse¹), Christiania Sparebank, ble etablert i 1822, og allerede i 1824 fikk vi en «Lov om private Sparebankers Forrettigheder» som bl. a. stilte krav om at bankens vedtekter skulle godkjennes av Kongen.

I de første sparebanker så man det som den primære oppgave å motta innskott og oppmuntre til sparsomhet²). Utlånsvirksomheten var helst et nødvendig vilkår for at innskottsmidlene skulle kunne forrentes. Til å begynne med var det ikke uvanlig med maksimalgrenser for innskottene for å bevare bankenes karakter av sosiale institusjoner.

I de følgende tiår økte tallet på sparebanker raskt, men de fleste av dem, og da særlig de i landområdene, var ganske små. Av 57 bygdebanks i 1850 hadde 17 under 10 000 kroner og ytterligere 20 under 25 000 kroner i forvaltningskapital. Etter midten av århundret skjøt veksten i sparebankenes forvaltningskapital og utlånsmasse større fart enn tidligere. Fra 1857 ble det gitt adgang til å anbringe umyndiges midler i sparebankene, og dette gav innskott i sparebank et stempel som særlig sikker plassering. Erfaringen viste imidlertid at offentlig godkjenning av vedtektene ikke var tilstrekkelig garanti for innskottsmidlenes sikkerhet, og loven av 1824 ble derfor i 1887 avløst av en ny lov som særlig tok sikte på å trygge innskytternes midler og trekke opp regler for forsvarlig forretningsførsel. Det ble bl. a. organisert et fast tilsyn med sparebankene under Finansdepartementet.

I 1848 ble den første *forretningsbank* opprettet, også denne i Oslo, nemlig Christiania Kreditkasse. Flere fulgte snart etter, og deres virksomhet og forvaltningskapital vokste raskt. Tidligere hadde norske forretningsmenn nyttet utenlandske banker og bankierer som for en stor del arbeidet med utenlandsk kapital som sine bankforbindelser. Det var i første rekke dette marked forretningsbankene overtok, og de kom derfor ikke til å begynne med i noen sterk konkurranse til sparebankene. Innskottsmassen steg sterkere i sparebankene enn i forretningsbankene i annen halvdel av 1800-tallet, men da forretningsbankene også disponerte den innbetalte aksjekapital, var deres utlån og forvaltningskapital større enn sparebankenes ved århundreskiftet. Ved en lov av 6. august 1897 fikk blant andre forretningsbanker adgang til på visse vilkår å ta opp ihendehaverobligasjonslån, og Kristiania Realkreditbank gjorde umiddelbart bruk av denne adgang til å skaffe seg

¹ Wilhelm Keilhau nevner at det allerede i 1810 var opprettet en sparebank i Søndre Land (*Det norske folks liv og historie*, b. VIII, s. 338), men det har ikke lyktes å finne opplysninger om denne banken andre steder.

² Se f.eks. Worm-Müller og Vogt: *Christiania Sparebank gjennom hundrede år*, Oslo 1922.

utlånsmidler. Senere fulgte noen flere etter, men noen stor betydning har likevel denne innlånsformen aldri fått for forretningsbankene.

Sammensetningen av utlånene etter utlånsform var delvis forskjellig i sparebankene og forretningsbankene. Sparebankene hadde størstedelen av sin utlånsmasse i vekselobligasjoner som i virkeligheten representerte langsiktige lån og som ofte var sikret med pant i fast eiendom. I forretningsbankene var utlånene mer kortsiktige, selv om formen ofte ikke avvek så mye fra den sparebankene nyttet.

Inntil 1910 forelå det ingen bestemmelser om forretningsbankenes virksomhet. Lov om aksjeselskaper som kom dette året, gjaldt generelt også banker som var organisert som aksjeselskaper, og den inneholdt dessuten på enkelte punkter, bl. a. når det gjaldt avsetning til reservefond, særbestemmelser for forretningsbankene. Adgangen til å opprette nye banker var imidlertid fortsatt fri, og under verdenskrigens høykonjunktur steg tallet på forretningsbanker meget sterkt. Det var åpenbart at mange av disse i stor utstrekning gav kreditt til nokså usikre forretninger og at selve det store antall av banker ledet til en konkurranse mellom dem som ikke var gunstig for utviklingen av kredittforholdene. I 1918 ble derfor adgangen til å stifte nye forretningsbanker og til å utvide aksjekapitalen i de bestående, gjort avhengig av Kongens samtykke. På dette tidspunkt var nok de fleste nystiftinger som man ønsket å foreta allerede skjedd, men en del prosjekter ble likevel stoppet med hjemmel i loven. Allerede i 1920 måtte den første av forretningsbankene innstille sine betalinger, og i de følgende år kom et stort antall av forretningsbankene og ikke så få av sparebankene i den stilling at de var insolvente eller illikvide¹). Etter vanlige lovregler kunne bankens kreditorer i slike tilfelle begjære konkurs, men for å unngå de følger det ville ha om en slik bølge av konkurser ble satt i gang, ble bankene i stedet ved en lov av 1923 gitt adgang til å søke om å komme under offentlig administrasjon. Ordningen innebar at Norges Bank oppnevnte et administrasjonsstyre som kunne fortsette bankens virksomhet uten hinder av konkurslovgivningen «i den utstrekning som administrasjonsstyret finner forsvarlig, under hensyntagen til fordringshavernes interesser». Innskott og andre forpliktelser ble sperret og innfrielse av dem gjort til gjenstand for prøving av administrasjonsstyret i hvert enkelt tilfelle. Men banken kunne ta imot nye innskott som kunne tas ut på vanlig måte og som ved senere akkord eller konkurs hadde prioritet foran eldre fordringer. I årene 1923—1927 ble 45 forretningsbanker og 20 sparebanker satt under offentlig administrasjon. De innskott

¹ Utviklingen av denne bankkrisen er det ikke grunn til å gå nærmere inn på i denne forbindelse. Den er behandlet en rekke steder, bl. a. i Engebretsen: *Norsk bankvesen, særlig etter verdenskrigen*, Oslo 1939, og Rygg: *Norges Bank i mellomkrigstiden*, Oslo 1950. I dette arbeid er den også noe mer utførlig behandlet i kapittel V.

fra allmennheten som derved ble sperret, presenterte godt og vel 15 pst. av publikums samlede bankinnskott. Bare noen ganske få av disse bankene kunne senere gå over i fri virksomhet igjen. De aller fleste måtte likvidere, og en ny lov av 1925 som avløste loven av 1923 gav regler om framgangsmåten ved likvidasjon med sikte på å la avviklingen foregå så rolig at kreditorene kunne oppnå den best mulige dekning for sine fordringer.

I 1924 ble både forretningsbankenes og sparebankenes virksomhet regulert ved ny lovgivning. Loven om aksjebanker av 4. april opprettholdt konsejnsplikten fra 1918 og gav for øvrig bestemmelser som førte til at en del av de minste bankene måtte avvikle, slutte seg sammen med andre eller omformes til sparebanker. Sparebankloven av 4. juli innførte en liknende konsejnsplikt, og de ganske få uautoriserte sparebanker som ennå eksisterte, måtte derfor søke autorisasjon eller avvikle. Den viktigste nydannelse for øvrig ved disse lovene var at også forretningsbankene ble underlagt offentlig tilsyn og kontroll. Tilsynet for de to bankgrupper ble samlet i Bank- og sparebankinspeksjonen. Banklovene av 1924 er senere avløst av ny lovgivning, lov om sparebanker og lov om forretningsbanker, begge datert 24. mai 1961.

Den første lovhjemmel for *kredittforeninger* fikk vi allerede i 1851, da det ble åpnet adgang for foreninger som gav lån mot pant i jordeiendommer til å utstede ihendehaverobligasjoner. Hypotekbanken som samtidig ble opprettet, dekket imidlertid det meste av det lånebehov som slike hypotekforeninger skulle ta seg av, og da den også solgte en stor del av sine flermynstede ihendehaverobligasjoner innen landet, ville tilgangen på kapital til eventuelle hypotekforeninger formodentlig også ha vært liten. I alle fall hadde ikke loven vært anvendt da den i 1897 ble opphevet som overflødig.

Men Hypotekbanken var etter hvert blitt en bank først og fremst for landbruket, og det oppstod allerede i slutten av forrige århundre behov for en bedre organisert realkreditt i byer og tettbebyggelser. Det var for å avhjelpe dette behov at De forenede norske kredittforeninger (Bykredittforeningene) ble stiftet i 1907. Før de kunne begynne sin virksomhet, måtte det på ny åpnes adgang for kredittforeninger til å utstede ihendehaverobligasjoner, idet man gikk ut fra at ihendehaverobligasjoner bare kunne utstedes i henhold til særskilt lovhjemmel (se s. 95). Ved en lov samme året skjedde dette for foreninger som hadde fått sine statutter godkjent av Kongen. Vilkårene for godkjenning gav også hovedgrunnlaget for kredittforeningens virksomhet, nemlig at medlemmene hefter solidarisk for foreningens forpliktelser inntil et beløp som svarer til deres eget gjenstående lån med tillegg av en bestemt andel av lånet. Loven forutsatte videre at det bare skulle ytes lån mot første prioritets pant i fast eiendom, dvs. inntil 60 pst. av takstverdien.

Med hjemmel i denne loven ble senere Norges kreditforening for land- og skogbruk (Landkredittforeningen) stiftet i 1915, Norges hypotekforening for næringslivet i 1927 og Kjøbmennenes kreditforening i 1934. De har gitt lån til henholdsvis jord- og skogbruk, industri og forretningseiendommer.

I 1909 ble det vedtatt en tilsvarende lov for kredittforeninger som gav første prioritets lån til fiskefartøyer. Med hjemmel i loven ble Vesten- og nordenfjeldske skibshypotekforening stiftet i 1909. Dens utlån nådde aldri opp i noe stort omfang, og fra 1938 ble virksomheten innstilt. — I 1912 ble en liknende lov vedtatt for foreninger som skulle yte lån til frakt- og rute-skip, men først i 1929 ble det stiftet en kredittforening med dette formål, nemlig Redernes skibskredittforening. Sammenliknet med skipshypotekbankene har den imidlertid aldri fått stor betydning.

Å få lån mot lavere prioritet har stort sett vært vanskeligere enn å få første prioritetslån. Allerede i 1913 ble derfor Den norske hypotekforening for 2den prioritets pantelån stiftet for å yte lån til samme formål som Bykredittforeningene. Den nødvendige lovhjemmel kom i 1915, da kredittforeninger som gav lån inntil 75 pst. av takstverdien, fikk adgang til å ta opp ihendehaverobligasjonslån. For øvrig stilte loven tilsvarende krav om gjensidig ansvar som loven av 1907. I 1944 fikk også jord- og skogbruk en forening for utlån mot lavere prioritet i og med stiftelsen av Norges landhypotekforening for 2nen prioritets pantelån.

I 1918 ble lånegrensen for visse kredittforeninger atter utvidet. Foreninger som gav lån til boligbygging med inntil 90 pst. av takstverdien, fikk adgang til å utstede ihendehaverobligasjoner under forutsetning av at det ble opparbeidd et grunnfond på 10 pst. av utlånsmassen. Foranledningen var at det samme år var stiftet en Industriens kreditforening for egne hjem, som skulle gi lån til arbeider- og funksjonærboliger. Det nødvendige tilskott til grunnfondet var forutsatt å bli gitt av vedkommende bedrift. Foreningen nådde aldri opp i 1 mill. kroner i utlånsmasse, og i 1930 ble den avviklet.

I 1942 ble Norsk bolighypotekforening for 3dje prioritets pantelån stiftet uten at det ble funnet nødvendig med noen særlig lovhjemmel for at den skulle kunne utstede ihendehaverobligasjoner. Foreningens utlånsmasse har aldri nådd høyere enn vel 3 mill. kroner.

De institusjoner som er omtalt ovenfor, omfatter de egentlige kredittforeninger. De kjennetegnes ved at låntakerne står solidarisk ansvarlig for foreningens gjeld. Vi ønsker imidlertid her å samle i en finanssektor alle institusjoner, utenom statsbankene, som skaffer seg sine utlånsmidler ved utstedelse av ihendehaverobligasjoner. I denne gruppen kommer også enkelte institusjoner der låntakerne bare er forpliktet for sine egne lån, men hvor kreditorene i stedet har sikkerhet i institusjonens aksjekapital og fond. I

denne gruppen finnes for det første tre skibshypotekbanker, nemlig Norsk skibs hypotekbank A/S, som ble stiftet i 1906 og eies av fire av de største forretningsbankene, Bergens skibshypotekbank som ble opprettet i 1922 og avviklet igjen i 1929, og Norges Skibshypotek A/S som ble stiftet i 1927 på initiativ av Norges Rederforbund. Fra senere år har vi A/S Låneinstituttet for skibsbyggeriene mot 2nen prioritets pantelån i skip, som ble stiftet i 1960 ved statlig medvirkning for å skaffe skipsverkstedene muligheter til å yte leveringskreditt. De ihendehaverobligasjoner instituttet utsteder, garanteres av staten. Videre har vi A/S Næringskreditt som ble stiftet i 1961 og hovedsakelig har sin virksomhet nordafjells, og A/S Industriens Eksport- og finansieringsinstitut, stiftet i 1962 og med leveringskreditt, særlig til eksport, som spesialområde. «Centralkassen for Bøndernes Driftskreditt», som tok opp virksomheten i 1930, bør også nærmest regnes med i denne gruppen, selv om den ikke utsteder ihendehaverobligasjoner, men får sine utlånsmidler som kassekredittlån i Norges Bank. Etter hvert har foreningen konsentrert seg helt om driftskreditt til skogbruket.

Muligheten for å plassere i kredittforeningsobligasjoner basert på første prioritets pant var allerede fra starten av åpnet for umyndiges midler, og fra 1917 av ble stadig flere av kredittforeningsobligasjonene godtatt for plassering av livsforsikringsselskapenes forsikringsfond. Etter banklovgivningen kunne inntil 1962 både forretnings- og sparebanker regne obligasjoner utstedt av Bykredittforeningene og Landkredittforeningen med til sin likvide reserve.

Selv om kredittforeningene etter hvert har fått en betydelig plass i det norske kredittmarked, har de aldri fått den samme utbredelse som f. eks. i Danmark, og de kom også mye senere i gang her i landet. Årsaken til dette må søkes i at en så stor del av behovet for pantelån har vært dekket av statsbankene, liksom disse også har lagt beslag på en stor del av den kapital som har søkt plassering i ihendehaverobligasjoner.

Siden 1810 har alle private forsørgelses- og understøttelseskasser vært underlagt tilsyn av en komité oppnevnt av Kongen, og da de første *livsforsikringsselskaper* ble opprettet i 1840-årene kom også disse under denne komitéens tilsyn. Tilsynet begrenset seg imidlertid til en godkjenning av vedtektene som innebar visse fordeler for selskapet. Komitéen satte ikke noe vilkår om kapitalplasseringen, og reglene for den var derfor fastlagt i vedtektene til hvert enkelt selskap. Hovedvekten lå på å finne en sikker plassering, f. eks. ved å fastsette at kapitalen skulle plasseres på samme måte som bestemt for umyndiges midler. I praksis innebar dette at størstedelen av kapitalen ble plassert i første prioritets pantelån.

Bestemmelsene om plassering av forsikringsfond og sikkerhetsfond i «Lov om forsikringsselskaper» av 1911 fulgte stort sett den praksis som

allerede var innarbeidd. Det nyopprettede Forsikringsrådet fikk fullmakt til å godkjenne plassering i forskjellige verdipapirer som ikke var særskilt nevnt i loven, og i henhold til denne fullmakten er, som allerede nevnt, de aller fleste kredittforeningsobligasjoner etter hvert blitt godkjent og en rekke ihendehaverobligasjoner utstedt av private foretak, særlig slike der det er søkt godkjenning av Finansdepartementet etter loven av 1897.

I skattelovene av 1911 ble det tatt inn en bestemmelse om at livsforsikringspremier inntil et bestemt beløp skulle være fradragsberettiget ved fastsettelsen av den antatte inntekt til skattelikningen. Da den kollektive pensjonsforsikring ble innført i 1917, ble likeledes både bedriftens og den forsikredes andel av pensjonspremien en fradragsberettiget utgift etter skattelovene. Fra 1952 kunne også utgiftene til egen pensjonsforsikring trekkes fra innen nærmere fastlagte grenser. Som påpekt foran (s. 56) er det neppe tvil om at den gunstige skattemessige behandling som oppsparing gjennom livsforsikring og pensjonsforsikring på denne måten har fått, har bidratt sterkt til veksten i den kapital som forvaltes av livsforsikringsselskapene, særlig etter hvert som skattleggingen av inntekt er blitt sterkere.

Ved en endring i skattelovene av 1921 fikk aksjeselskaper anledning til å gjøre fradrag i inntekten også for avsetninger til egne pensjonsfond. Bestemmelsen ble i 1927 utvidet til å gjelde også kooperative bedrifter og sparebanker, og fra 1938 har den gjeldt alle arbeidsgivere. Forutsetningen for skattefriheten er bl. a. at pensjonsordningen er i samsvar med regler gitt av Kongen, og at fondet ikke på noen måte skal hefte for bedriftens gjeld. Veksten i bedriftenes egne pensjonsfond og pensjonskasser har siden begynnelsen av 1920-årene vært forholdsvis minst like sterk som i livsforsikringsselskapenes fond.

I *skadeforsikringsselskapene* er kapitalforvaltningen av mer underordnet betydning, og loven av 1911, som var den første lov som regulerte deres virksomhet, inneholder ingen bestemmelser om deres kapitalplassering. De har derfor kunnet velge mer risikobetonte og høyere forrentede fordringer enn livsforsikringsselskapene.

Ved oppløsning av forbindelsen mellom Norge og Danmark overtok Norge en del av de *offentlige fond* som hadde eksistert før 1814. Salget av kirkens gods og opprettelsen av Opplysningsvesenets fond i 1821 førte til en betydelig øking i fondenes kapital, og senere ble det dannet flere nye fond som skulle tilgodese kirke og undervisningsvesen. Fondene ble gjennom hele århundret og fram til 1929 forvaltet av de enkelte departementer og andre statsetater. Dette året ble Finansdepartementets fondskontor opprettet, og etter hvert er kapitalforvaltningen for stadig flere fond lagt inn under det. De geistlige fond forvaltes likevel fortsatt av Kirkedepartementet. For enkelte fonds vedkommende forutsetter også deres formål at de forvaltes av andre organer.

Således har prisreguleringsfondene siden sin opprettelse i 1941 ligget under Prisdirektoratet. Krigsskadetrygdene har vært forvaltet av sin egen administrasjon.

Den eldste institusjon blant de *sosiale trygder* er Den norske enkekasse som ble opprettet allerede i 1814. Pensjonssystemet ble utbygd i 1873 med Pensjonskassen for statens tjenestemenn, og i 1917 ble begge disse institusjonene avløst av Statens pensjonskasse. De to første kasser bygde i likhet med private forsikringsselskaper på prinsippet om kapitaldekning for sine forsikringer. (I tabelloversiktene for 1800-tallet er de derfor tatt med i sektoren Forsikring.) Statens pensjonskasse ble også lagt opp med sikte på kapitaldekning, men prinsippet er senere fraveket, og kassen har i praktisk talt alle år mottatt tilskott fra staten.

Da ulykkestrygden for industriarbeidere ble innført i 1894, ble Rikstrygdeverket samtidig opprettet for å administrere trygden. Senere er de øvrige ulykkestrygder, syketrygden og de ulike pensjonstrygder alle lagt inn under Rikstrygdeverket, som derved har fått en betydelig kapital til forvaltning. En stor del av syketrygdens midler forvaltes likevel av de lokale trygdekasser. Det samme gjelder arbeidsløsetrygdas lokale fonds. De forskjellige trygder for sjømenn, med unntak av ulykkestrygden, står under egen administrasjon som også forvalter trygdenes kapital. Statsbanenes pensjonskasse og hjelpekasse som ble etablert allerede på 1870-tallet, har også egen administrasjon og kapitalforvaltning.

English summary

Chapter I. Introduction.

The purpose of this work is to present as systematically and comprehensively as possible the developments in the Norwegian credit market during this century. The table annex covers the years 1899—1956, and thus overlaps data in Credit Market Statistics from the Central Bureau of Statistics for the years 1952—1956. The same concepts used in this publication have been incorporated to the extent possible, but for practical reasons some deviations have been necessary. In the tabular section of chapters II—IV data are also presented for 1963 and in chapter V for the years 1957—1963. These data do not quite follow the same definitions as for previous years, but the differences are of no practical importance.

Financial assets and liabilities are grouped in ten *object categories*, according to their degree of liquidity. The categories have been given the following designations:

As assets	As liabilities
I Gold	Gold
II Notes and divisionary coin (notes)	Notes and divisionary coin in circulation (notes in circulation)
III Bank deposits	Deposits
IV Treasury bills	Treasury bill loans
V Bearer bonds	Bearer bond loans
VI Shares	Share capital
VII Loans	Loans
VIII Insurance claims	Insurance liabilities
IX Capital investments	Capital investments
X Other claims	Other liabilities

For the public, the term «loans» will also at times include bearer bond loans.

The *sectors* are divided into two groups, credit sectors and primary sectors. The credit sectors have distribution of credit as their main purpose, while the primary sectors engage in credit transactions as part of their economic activity in other fields. The sectors are as follows:

Credit sectors.

1. Norges Bank (Bank of Norway)
2. State banks (including the Postal Savings Bank and the Postal Current Account)
3. Commercial and savings banks
4. Loan associations etc.
5. Insurance
6. The bond market
7. The share market

Primary sectors.

8. The Treasury
9. Central government funds
10. Social security funds
11. The public
12. Foreign countries

Sectors 6 and 7 have been constructed in order to take care of the other sectors' assets and liabilities in the form of bearer bonds and shares, since it has not been possible in general to determine their composition by debtor and creditor sectors.

The public is in this case the residual sector. It consists of consumers, private and public enterprises, non-profit making institutions, and local government. Where it has been possible the local government's (including municipal enterprises') portion of an object category is presented separately.

In the valuation of financial assets and liabilities, an attempt has been made to find the value thought to be the most relevant to debtor and creditor. But a financial object must also be recorded at the same value as an asset and as a liability. The following are some of the most important adaptations to these principles.

An object in a foreign denomination is calculated at current exchange rates, i. e. the exchange rates in effect at the end of the year. Bearer bonds and shares are recorded at nominal values, while bank deposits which are blocked because of the bank's insolvency or bankruptcy, are valued at nominal values reduced by that part of the loss which would be covered by depreciation of the blocked accounts. Loans are recorded at the amount in the creditors' books.

Changes in assets and liabilities from one year to another may be due

either to a payments transaction or to a change in valuation. In many respects our primary interest is in the former, and it is therefore necessary to distinguish between the effects of valuation changes and those of payments transactions. In the table annex the changes in valuation in the course of each year are recorded by debtor and creditor sectors. A grouping by object categories as well has been used in the preparation of the tables in chapter V. The valuation changes are of particular importance during the years of rapidly changing exchange rates, such as 1914—1927. From 1956 on, when we have utilized the data from the Central Bureau of Statistics, valuation changes have not been estimated. An increase in financial assets (or a reduction in financial liabilities) reduced by valuation gains and increased by valuation losses is called *financial savings*.

The statistical sources are manifold. Official statistics (NOS) have been the most important, but in addition annual accounts of credit institutions, the Treasury, and public funds have been used. Kierulf's Handbook of Norwegian bonds and shares (Håndbok over norske obligasjoner og aksjer) has provided very valuable information. The balances for each sector have been prepared in such a way that debtor and creditor sectors are specified for each object category (except bearer bonds and shares). Partly in order to simplify the tables, and partly in order to avoid publishing those figures for which the statistical basis is weakest, only the break-down by object categories and by sectors are given in the table annex.

The reliability of the figures can, with some exceptions, be considered high. The exceptions are the Treasury up to 1930, when the Treasury accounts contained no assets and liabilities sheet, and for the years 1945—1949 when these sheets were very incomplete; and foreign countries up to 1925. Still, even for these years, the net change in financial assets according to these statistics, may in general be assumed to be more correct than net changes in assets implied by the national accounts.

In the tables of chapter II—IV certain bench-mark years are used, and in chapter V time periods are studied which, in all but the last two cases, are confined by the respective bench-mark years. These are the time periods:

1. The period of the gold standard, 1899—1913.
2. The first World War and post-war boom, 1914—1920.
3. The post-war depression, 1921—1926.
4. The exchange stabilization and the following prosperity, 1927—1930.
5. The nineteen-thirties, 1931—1939.
6. German occupation and the liberation, 1940—1945.
7. The reconstruction period, 1946—1951.
8. The nineteen-fifties, 1952—1958.
9. Entering the sixties, 1959—1963.

Because in its first preparation this work did not go beyond 1956, this year has replaced 1958 as a bench-mark year.

Chapter II. Development and composition of assets and liabilities.

During the first decades after 1814 (when Norway became an independent country, although with the King in common with Sweden), the government increased its net financial assets, while the country's net debts abroad were reduced (table 2). During the years 1840—1870 the government hardly changed its net position, and borrowing from abroad was rather insignificant. The final three decades of the century showed, on the other hand, a considerable net borrowing from abroad, both by the private and the government sector. The main object of government borrowing was railway construction.

After the turn of the century, total financial assets grew rapidly during the first twenty years, particularly during the first World War (table 3). From 1920 they fell for some years and then scarcely changed until 1940. Since the last war, they have shown a continuous increase, at an average of about 7 per cent a year or slightly higher than in the period 1899—1914.

The central government has increased its net financial assets in all but two periods, namely the beginning of the nineteen-twenties, when losses in connection with purchases during and after the World War were realized, and the German occupation when the German drawings on account in Norges Bank are treated as an increase in government debt. Foreign countries have held around 20 per cent of the total claims until the last war, when their share was reduced. During recent years it has again been approaching the former level. Their share of total liabilities has for the most part been fluctuating between 5 and 10 per cent.

Table 4 shows the composition of known financial assets of the public in the nineteenth century. The most apparent change is the strong relative increase in bank deposits and the corresponding reduction in notes. The table excludes shares in companies other than financial institutions, and the government's capital investments in state-owned enterprises (railways). Table 5 and diagram 1 presents the composition from 1899, while diagram 2 presents average yield on different object categories. Insurance claims have shown an almost continuous relative increase, while shares show a similar decline. If shares were recorded at their current, rather than their nominal value, the decline would have been much less pronounced (diagram 5). Holdings of notes and divisionary coins portray a very clear relationship with the domestic supply of goods and services (expressed as gross domestic product plus imports minus export) within specific periods (diagram 3). The relationship is broken around 1914, 1921, the end of the nineteen-twenties, during the occupation and in 1956. In all but the last of these instances, the new relationships require a higher amount of notes at a given supply of goods and services.

Neither these breaks, nor the deviations from the linear logarithmic regression lines within the periods, give any indication of relationships to changes in interest rates. Taken as a share of total invested claims, there was a pronounced increase in notes and divisionary coins during the occupation, with a modest tendency towards a decline in more recent years.

Bank deposits have constituted about half of invested claims during most of the century, but with a somewhat lower percentage during the nineteen-thirties. Demand deposits increased from about 4 per cent of total bank deposits around 1900 to 7 per cent in 1939. During the German occupation they increased enormously, and at the liberation demand deposits accounted for 40 per cent of all bank deposits. Since then they have again declined, but constituted in 1963 still 17,5 per cent of all bank deposits.

Total liquidity of the public, defined as the total of notes and bank deposits (average of beginning and end of the year) as a percentage of average private income from capital and labour during the current and the two preceding years, is shown in diagram 4. It increased in the beginning of the century and during the first World War and remained at a comparatively high level until the mid-thirties. The rapid growth in incomes in the following years caused a sharp fall, while the second World War brought an enormous increase in liquidity. During the post-war period it has been continuously falling, until it is now approaching the level at the beginning of the century.

Data on holdings of bearer bonds are comparatively unreliable, but it is clear that their importance was greater in the inter-war period than either before or after this time. Since 1955, however, there has been some indication of an increasing preference for this type of investment.

The composition of the central government's debt is shown in table 6 and that of the public in table 7. Except during the German occupation, bearer bonds have been the most important source of government borrowing. Up to 1914 they were almost exclusively denominated in foreign currencies (sometimes jointly with Norwegian kroner), but since then the amount of bearer bond loans in foreign denomination has not changed substantially until recently when it has again increased. Other loans (from the central government funds, loans on account with the Treasury, etc), have become of considerable importance in the post-war period. Loans from the Postal Savings Bank and the Postal Current Account have been particularly significant. Loans to the central government from abroad (except bearer bond loans) have grown to some extent only during recent years and primarily represent loans from the International Bank for Reconstruction and Development and through the European Payments Union. The increase in central government debt during the occupation was mainly due to an increase in treasury bill loans and the occupation account. The counter-value of the for-

mer has been kept on a special account in Norges Bank. The Treasury bill loans were never used for financing government expenditures, but were rather intended to give the banks an opportunity to earn some interest on their liquid assets when normal possibilities of investments were not available. The occupation account was established by the German forces as a means for financing their expenditures in Norway. It was somewhat reduced through payments by the Quisling Government during the war, and later through a special tax levied on the increase in value of property, by the counter-value of Marshall Aid, and by some other transfers.

The public's debt has in table 7 been divided into municipal and private debt. Due to deficiencies in statistical information, we have had to include municipal enterprises among municipalities, while state-owned enterprises are included in the private sector. We have, furthermore, made a distinction between owner capital, long-term debt and short-term debt. Owner capital includes share capital and capital investments (by the central government); long-term debt consists of bearer bond loans and mortgage loans, while the remainder of the public's liabilities are considered as short-term debt.

Diagram 6 gives a percentage distribution of private liabilities by owner capital, long-term and short-term debt. The share of owner capital showed only moderate changes up to the last war, but from 1920 the position of share capital weakened, while that of capital investments by the government increased. Since 1940, owner capital has continuously reduced its share up to the most recent years. During the first World War there was an enormous increase in short-term debts, while long-term debts developed very much along the same line as in earlier years. After the end of the post-war boom, the short-term debt was written off, repaid or consolidated into long-term debt, and its share declined right through the occupation. Since then the share of long-term debt has continued to increase while that of short-term debt has stabilized at about the same level as it averaged during the nineteen-thirties.

A distribution of liabilities by industries can be given only for those years where such information is available for the commercial and savings banks, i. e. 1927, 1930, 1937, and 1946 and thereafter. This distribution is presented in table 8. It shows that the stability in total liabilities during most of the inter-war period which appears from table 7, was not equally prevalent within each of the industries. There was a decline in liabilities of the manufacturing industry, trade and shipping, while commercial buildings and dwellings increased their debts. Since the liberation there has been a strong increase in liabilities for all sectors, particularly great for shipping and to some extent for commercial buildings and dwellings as well. The tendency of an increasing share of long-term debt has been prevalent in all industries.

The current value of fixed capital in public and private enterprises has been

estimated from the national accounts, and total and long-term debt of the private sector (including state-owned enterprises) have been related to these estimated values. Although there is no complete correspondence between the two concepts, the relationship will give an idea of the public's general indebtedness (diagram 7). Except for a decline during and immediately after the first World War, particularly in long-term debts, the relation tends to increase up to the beginning of the nineteen-thirties. It was strongly reduced during the occupation, but since 1946 it has increased continuously. Still, in 1963, it had barely reached the same level as before the last war. The data permit a comparison by industry only for 1930, 1937 and the post-war years (table 10). This shows that the development from pre-to post-war years differed as between industries. While shipping, and to some extent commercial buildings and dwellings as well, increased their debts relative to fixed capital, it was reduced in manufacturing and still more in agriculture and forestry.

Chapter III. Assets and liabilities by sector.

During the first decades after 1814, the organized credit supply was taken care of mainly by Norges Bank and such government institutions as the Loans Commissions, government funds of different kinds, and the Treasury itself (table 11). However, a considerable number of savings banks were established throughout the country during this period, the first in 1822. They considered it their main purpose to stimulate thrift among the lower classes; investment of the funds received was a necessary procedure in order to make them interest-bearing. With the establishment of the first commercial bank in 1848, the development of the private credit institutions gained momentum, and in spite of the rapid growth of the State Mortgage Bank (Kongeriket Norges Hypothekbank, establ. 1851), more than two thirds of the public's loans (incl. bearer bond loans) at the turn of the century were from private credit institutions. The declining role of Norges Bank is of particular importance.

Proceeding to the twentieth century, we have, in contrast to our general treatment of bearer bond loans and share capital, distributed these liabilities for the bench-mark years by the sectors assumed to hold the corresponding assets (table 12). The basis for such a distribution is rather weak, but it has been considered essential in order to obtain a correct impression of the relative importance of the different sectors in the credit market, and the statistical uncertainties are not significant enough to disturb the general conclusions to be drawn from the figures.

Up to the last war the primary sectors shared their total liabilities rather evenly between credit and primary sectors; at least there was no long run tendency in one direction or the other. The Germans' drawings on account in Norges Bank and the commercial and savings banks' holdings of Treasury bills brought the credit sectors' share up to more than 60 per cent at the end of the last war, but if these two factors are excluded, there was a decline in their share to about 40 per cent. If we still exclude the occupation account, the credit sectors have increased their share of the primary sectors' liabilities continuously during the post-war period.

Excluding owner capital from the liabilities we note that until 1940 between 65 and 70 per cent of the primary sectors' debt was with the credit sectors. This share increased during and after the occupation, but has since then fallen back to its original level. In the long run there has thus been a remarkable stability in the relationship between primary sectors and credit sectors as suppliers of loans (including bearer bond loans).

Turning to the supply of credits to the public and to the central government, we see from table 13 that there was a decline in the share supplied to the public by the credit sectors during the nineteen-thirties. This was due to repayment of loans, while share capital did not change much after 1926. After the liberation the credit sectors' share increased, again primarily due to a smaller increase in owner capital than in loans. In more recent years the distribution has shifted back to where it was prior to the nineteen-thirties.

For the distribution between the credit sectors, there has been a long run tendency towards an increase in the shares of the state banks, insurance, and loan associations (which were established only after 1900), while Norges Bank and the commercial and savings banks have reduced their shares. If we consider Norges Bank, the state banks and the central government itself as governmental sectors in the credit market, these groups reduced their share of the public debt during the first two decades, after which time it was again increased until 1939 when it reached about 33 per cent of total liabilities of the public or the same level as in 1899. After the liberation the share has been only slightly higher than this.

Until the first World War, only a small part of the central government debt was supplied by the credit sectors (table 14). The share was increased as foreign capital markets were closed to Norwegian issues during the war, and it later fluctuated around one-third of total government debt until 1940. Since the last war it has increased even more. If we exclude the Treasury bills (for reasons already explained) and government bonds held by the Treasury, the credit sectors have since 1950 held approximately two-thirds of the government debt. Excluding also the occupation account, their share is still clearly above the pre-war years, approaching 50 per cent in 1963.

Tables 15—20 present the distribution of loans (including bearer bond loans) to different industries by creditor sectors. Data can be given only for the same years as in table 8. For the years prior to 1927 we have only some information concerning agriculture and forestry, and commercial buildings and dwellings. For these sectors loans from the public itself were of particular importance. In agriculture and forestry such loans appear to have amounted to between 300 and 400 mill. kroner in 1912, or about as much as from the central government and the credit institutions taken together. Until 1926 they increased by about 50 mill. kroner, while the latter rose by 700—800 mill. kroner. We have no later information concerning loans directly from the public, but it is reasonable to assume that their relative importance has continued to decline. Similarly, loans from the central government and social insurance funds were of considerable importance in previous years. Before the first World War, they may have amounted to around 15 per cent of total known loans.

Loans from the public to commercial buildings and dwellings have been estimated at between 300 and 400 mill. kroner in 1926 or roughly one-third of total known loans. For later years no information is available, but they have certainly declined in relative importance. From 1900 until around 1930 state banks and central government and social security funds were creditors for between 40 and 50 per cent of the known loans to this sector. Since then the role of these funds has been declining, while the state banks during the post-war period (after the establishment of the State Housing Bank) have been of increasing importance. But even in 1963 the share of the state banks and the central government taken together was no greater than prior to 1930.

The development in the public's bank deposits and their distribution by credit sectors are presented in table 21. The redistribution between commercial and savings banks during the inter-war period can probably be ascribed to the bank crisis during the nineteen-twenties, which affected the commercial banks much more than the savings banks. The deposits with the state banks after the last war can be ascribed mainly to the establishment and growth of the Postal Current Account from 1943 and the Postal Savings Bank from 1950.

By decree of 1754 there existed a general prohibition against bond issues. Several exemptions from this were made, first for the government, then for a number of other institutions. It is not quite clear when the prohibition was revoked, but during the nineteen-twenties at the latest, bonds were issued without permission from any authority. From 1953 to 1956, issues of bonds required permission from Norges Bank, later from the Ministry of Finance.

Until the first World War most of the bearer bonds were denominated in one or more foreign currencies together with Norwegian kroner, and most of them were sold on foreign capital markets. This was the case, not only

for the Treasury, but also for the state banks and for larger municipal issues. Smaller municipalities, loan associations, and private enterprises, on the other hand, sold their bonds on the national market and in Norwegian currency. During the war there was a strong expansion in the domestic market, but throughout the inter-war period the international markets continued to be significant for Norwegian issues.

During the post-war period there has been a strong and continuous growth of total bearer bond debt (table 22); until the second half of the nineteen-fifties this growth was exclusively dependent upon the domestic market. The Treasury has as a debtor been accounting for approximately half of the total bearer bond debt during this period compared to about one-third in the inter-war years. This increase reflects the Treasury's borrowing on behalf of the state banks. If we consider the Treasury and the state banks together, their share of total bearer bond debt increased from a little more than one-half in 1920 to two-thirds in 1939, but was in 1963 again back to about the same share as in 1920.

Chapter IV. Savings, credit supply and the formation of fixed capital.

The estimates of the balance of payments previously published in the national accounts (NOS XII 163) indicate deficits for the years 1900—1925 which are considerably higher than the increase in net debt (corrected for valuation changes) over the period according to our statistics. Since errors in debts or assets can hardly accumulate to the extent the figures of the national accounts would imply, if they were correct, we have concluded that the difference is due to a systematic overvaluation of the deficit in the national accounts for the period as a whole. For individual years we have adjusted our figures in order to obtain the same relative changes in the deficit from one year to the other as in the national accounts. For the central government (social security funds) there is a systematic difference between our statistics and those of the national accounts, and also in this case for similar reasons stated above, those based on the credit market statistics are assumed to be more correct. In general, in this study of savings, supply of credits and fixed capital formation, we have used the credit market statistics whenever there has been a choice between these and the national accounts, while the latter have been used for fixed capital formation and for the increase in net financial assets by the municipalities until 1953.

Diagram 8 presents the total savings rate as a percentage of net domestic product according to the national accounts and to the credit market statistics. The latter shows considerably higher rates up to about 1920 than has previously been assumed. Some part of the increase falls on the central govern-

ment sector, but private savings — which are determined as a residual — take the greater share.

These statistics are used in table 23, where the relationship between savings and investments is shown. During the first three decades of the century, close to one-third of total net fixed investments were covered by net borrowing abroad. Such borrowing has also accounted for an important part of our investments since the last war, but it has never approached the same share as prior to 1930. About 70 per cent of the capital imports since the war apply to investments in shipping, while up to 1930 it was spread over a much greater number of industries.

Prior to the first World War, central government savings accounted for in most years from 10 to 15 per cent of total net investments. This share increased to 15—20 per cent in the inter-war period (except in the first post-war years), and again to 20—25 per cent after the last war (excluding Marshall Aid). While in the beginning of the century most of this saving took place in social security and central government funds, the Treasury has accounted for by far the greater part in the inter-war and post-war period. Municipal savings have been of considerable importance since 1920.

Savings by enterprises and households have always, except for the years 1919—1923, made the greatest contribution towards financing the investments, although the share has declined as the government sector's portion increased. Before the first World War and in the nineteen-thirties they accounted for from 70 to 80 per cent of net fixed capital formation, while in the post-war period they have accounted for just about one-half.

In investigating the relationship between credit supply and capital formation, the supply of share capital and long-term credits have been related to net fixed capital formation. These two concepts show a closer correspondence to each other than the most reasonable alternative, which is total credit supply (including short-term credits) and net investments including change in stocks. Owner capital and long-term credits have been considered as external financing of investments, while the remaining of these are considered as internally financed. Table 26 shows how the net investments by private and state enterprises have been financed.

Before and during the first World War, only between one-fourth and one-third of the investments were internally financed, while issues of share capital probably accounted for approximately 40 per cent. (Because short-term credits evidently were widely applied for financing investments during the years 1914—1920, while long-term credits in the succeeding period were used for consolidating the debt thus acquired, the figures for these two periods should be interpreted with great care.) Some time during the nineteen-twenties there was a clear change in the pattern of financing, since internal financing accounted for a considerably larger portion than previously, while there was a

drastic decline in the issues of share capital. Financing by long-term borrowing accounted for a similar share of total investments in the inter-war period as before the war. After the liberation, share capital has continued to be of minor importance as a source of financing, while the share of long-term debt has been higher than before.

The material available for similar studies for individual industries is scarce, but the information we have suggests that the increase in external financing from the inter-war to the post-war period is due to greater external financing in shipping and commercial buildings and dwellings, while external financing in manufacturing has for the most part played about the same role as before the war (table 28).

There is rather clear evidence of a relationship between supply of long-term credit and investments, both in the nineteen-thirties and in the post-war years (table 29 and diagram 9 and 10). The exceptions can in most cases easily be explained by factors outside the credit market. The significance of this relationship becomes more doubtful, however, when it is studied for the more important individual industries (table 30). For manufacturing and shipping this can be done only since 1954, and for these ten years there is scarcely any connection between credit supply and investments whatsoever. For commercial buildings and dwellings, where data are available from 1947, we can again find a rather clear connection between these two magnitudes (diagram 11).

In table 31 the distribution of credit supply and investments by industries is studied. If we compare the nineteen-thirties with the post-war period, there is evidence of an increase in a sector's share of total credit supply being combined with an increase in its share of investments and vice versa. The same is not the case if we compare the different post-World War II periods between themselves, but the variation in composition of credit supply or investments has been rather minor, and a clear relationship between the two could therefore hardly be expected to appear.

Chapter V. Payment transactions.

This chapter presents the main net transactions of claims between the different sectors, until 1914 with several years grouped together, and thereafter for each individual year. In particular we have tried to show how the Treasury and Norges Bank have influenced the liquid assets of private credit institutions and the public; the supply of financial resources to the public and how these resources were applied; and how the deficit on the current account in the balance of payments (which appeared in most of the years) was covered. For the years 1914 to 1930, which were particularly unsettled years for

the commercial and savings banks, we have also studied separately the transfers of claims relating to this sector. The analysis is presented in a standardized set of tables for each period from 1914 on.

The years 1900—1905 were stagnant years in the Norwegian economy. The transactions of Norges Bank did not counteract this stagnation, nor did those of the commercial and savings banks. The Treasury, on the other hand, was running a current deficit which was financed by borrowing abroad. The state banks also contributed to domestic demand by granting loans financed by bond issues abroad. Neither of these forces were, however, sufficient to prevent the stagnation from continuing.

From around 1906 there again was a rather strong expansion in the economy. There was a considerable increase in loans to the public, mainly from commercial and savings banks. To what extent this lending was an active element in the development of demand, or whether it followed a demand for credits determined by other factors, cannot be determined from our data. There is some evidence, however, that Norges Bank did not take an active part in influencing demand through its lending policy. Another important source of capital supply was the share market, where approximately 40 per cent of the increase in share capital was invested by other countries. Government net borrowing abroad, which until 1906 had been the most important form of capital import, became negligible, because the Treasury was able to cover its expenditures with only a limited use of borrowed funds.

Traditionally, there had been rather strict legal limitations on Norges Bank's note issue, and thus for its potentialities of expansion. Shortly after the outbreak of the first World War, Norges Bank was exempted from its duty of gold redemption, and the sanctions against exceeding its right of note issue were considerably reduced. The authorities were apparently not so much concerned with the danger of excess demand as with that of a shortage of supplies of goods and raw materials. The road was thus open for a supply of liquidity from Norges Bank, by lending to the banks and the public, to the government for purchases of supplies, and to England and Germany for fish purchases. Only to a very limited extent did Norges Bank arrange with the commercial banks to take over these kinds of credits. The Treasury tried to finance most of its purchases through short-term borrowing from the commercial banks, but the demand-reducing effect of these loans was very modest. The expansionary policy pursued by Norges Bank did not fail to result in an enormous growth in bank deposits. Bank lending increased accordingly and was used among other things for purchases of shares. It appears that virtually all net fixed capital formation in shipping was financed by share capital, and much the same has probably been the case in manufacturing as well. Since profits were distributed, ploughing back must have been on a very modest scale.

During the war there was a considerable surplus on the current account in

the balance of payments. In addition to this, approximately 1 000 mill. kroner had been accumulated as insurance claims for war damages on the merchant fleet. Part of this surplus was used for buying home bonds and foreign-held shares in Norwegian corporations, but most of it was spent in order to cover the current account deficit in 1919 and 1920.

There can be no doubt that judged by modern standards, credit management during the war was grossly inflationary. Authorities as well as private banks were completely unprepared for the economy of a war boom, and the situation was made even more difficult by demobilizing the imperfect, but still automatic, brakes built into the system of the gold standard. Theory as well as experience for managing the new monetary system were lacking among those who were left with the responsibility of economic policy. But this was by no means a situation which was unique to Norway.

In the autumn of 1920 there was a change of leadership in Norges Bank, when Professor Nicolai Rygg succeeded Managing Director K. G. Bomhoff. Developments during the following years are closely associated with Mr. Rygg's name.

At this time the Storting (Parliament) also passed a new law intending to bring the activities of Norges Bank back to what was considered normal. The note circulation was to be reduced and gold redemption resumed. In order to achieve this, a deflationary policy was necessary. How far deflation should go would depend upon what gold value was to be fixed for the krone. Norges Bank — with more or less salient agreement from the Storting — aimed at the old par value.

The post-war boom collapsed in the autumn of 1920. In order to meet the obligations already incurred, more credit was demanded, and contrary to what usually occurs, advances were increased rather than reduced in the beginning of the depression. Such an increase was made possible by continued lending from Norges Bank.

The sharp fall in prices and demand brought a number of business bankruptcies, and developments soon proved the war-time engagements of the banks to be very insecure. Throughout the nineteen-twenties, a great number of the banks went bankrupt or were taken under government administration. The crisis hit the commercial banks first and hardest, but the savings banks by no means escaped. Norges Bank and the Treasury tried to rescue some of the more important banks, but their support was hardly ever sufficient to become conclusive. The Treasury was at the same time borrowing heavily and consolidating its short-term debt. Because the Treasury was also running a severe deficit (excluding loan transactions), there was, nevertheless, a positive liquidity effect from government transactions until 1926. The reduction in liquidity of the banks and the public during these years was brought about mainly

through the sale of foreign currency supplied by the Treasury's external borrowing. This borrowing covered close to 40 per cent of the total current deficit during the years 1921—1926.

It was Norges Bank's intention to bring the krone back to par value gradually, in order to reduce as much as possible the hardships of a deflation. But the fluctuations in the value of the krone appear to have been subject more to speculative demand and supply than to economic policy. The general upward trend of foreign exchange rates continued until 1925 (£ rising from 18,85 at the end of 1919 to 31,50 at the end of 1924), and then returned almost to par during the two succeeding years. This fall in foreign exchange rates was due to a huge inflow of foreign short-term capital. In order to prevent the rates from rising again when the foreign exchange was withdrawn, it was agreed with the commercial banks that this money should not be used for domestic lending. A consortium, which would buy the foreign exchange that was offered to it by the banks, was formed between Norges Bank and the Treasury. The consortium borrowed from Norges Bank and is therefore included here in this sector. It succeeded only for a few months, however, to prevent a continued increase in the exchange value of the krone.

The change in the public's assets and liabilities reflect the credit contraction during these years. Bank deposits were reduced and loans were repayed. In addition, considerable amounts of bank deposits were blocked, and some of them finally written off, while loans written off by the banks greatly exceeded the amounts repayed. While financial transactions of the public during the years 1921—1926 should have reduced their net assets by 1 369 mill. kroner, there was in fact a reduction of only 244 mill. The remainder represents net gains of the public by valuation changes, the counter-value of which is, for the most part, found with the commercial and savings banks. This does, of course, not imply that the public stood to gain by the bank crisis. The hardships upon the economy as a whole were so severe, that it could lead to nothing but loss to all parties concerned.

The violent changes in the exchange value of the krone ceased from 1926, and in 1928 it again reached its par value, and gold redemption was resumed. This stabilization undoubtedly contributed to the fact that Norway during the latter part of the nineteen-twenties participated fully in the international economic expansion. Gross domestic product grew by more than 6 per cent annually. Norges Bank as well as the Treasury withdrew during these years to take a much more passive role in relation to the credit market than they had in previous post-war years. The bank crisis had culminated, and the banks were in the course of making themselves independent of Norges Bank's support. The Treasury concluded its accounts in reasonable balance, and the unfounded debt which was inherited from the war and post-war years was gra-

dually eliminated. Neither did sales and purchases of foreign currency influence liquidity to any great extent (excluding the sales from the consortium already mentioned). The public covered its demand for foreign exchange by its own external borrowing or via the state banks. By the end of the nineteen-twenties the credit market appeared to have regained its pre-war normalcy after 15 years of war and crisis.

The very symbol of normalcy, gold redemption, had to be abandoned again as early as 1931, only a week after the same step had been taken by United Kingdom. The stagnation of the world economy had by then already made its impact felt also in Norway, and a new bank crisis threatened. This time, however, Norges Bank's assistance to the two banks concerned went far enough to prevent a more general collapse in the banking system.

A general and coherent picture of the nineteen-thirties is most easily obtained by excluding 1931, which was characterized by the events already mentioned and by serious labour conflicts, and 1939, when the outbreak of the second World War required emergency measures financed by public means, and increased lending from Norges Bank. The remaining years present a rather uniform picture with respect to credit market transactions. Fiscal policy and Treasury loan transactions, together with domestic transactions of Norges Bank, contributed to a withdrawal of liquidity from the public and the credit system, while, on the other hand, the foreign exchange earned by surpluses on the current account in the balance of payments was sold to Norges Bank and enabled the public to increase its holdings of liquid assets. The surpluses also made it possible to reduce the country's long-term external debt. The net borrowing from the credit institutions was moderate, and during the years 1932—1934 it was negative. While loans from commercial and savings banks were reduced up to 1937, those from state banks, loan associations etc., and insurance companies increased continuously. Changes in net financial assets of the public were small, while those of the central government increased, and those of foreign countries were reduced.

The expansionary effect of the transition to a war economy, though still as a neutral country, continued during the first months of 1940, although at a slower pace. The occupation brought an entirely new situation, also economically. The German occupation forces spent about 200 mill. kroner every month to pay their occupation expenses in Norway. These amounts were provided by Norges Bank, most of the time by the German drawings on an «occupation account». The credit which the occupation forces thus required from the bank, was guaranteed by the central government, and the account was also somewhat reduced by payments from the government. The inflationary effect of this method of financing was suppressed through price control, and the net

supply of liquidity through Norges Bank and the Treasury (including the German forces) of close to 7 000 mill. kroner resulted in an increase in the public's note holdings from 700 to 3 000 mill. kroner, and in the sector's bank deposits by about 3 500 mill. kroner. Concurrently, loans were repaid by about 2 000 mill. kroner.

After the liberation, note holdings were rapidly reduced and bank deposits correspondingly increased. In the autumn of 1945, there was a general registration of all financial assets, and some note holdings, bank deposits etc. were blocked. The registration also formed the basis for a special tax on property value increases during the war, the payment of which did not begin, however, until the fiscal year 1947—48. In spite of these measures, the purchasing power of the public was enormous. In addition to the assets which were accumulated in Norway during the war, came the ship-owners' claims on Nortraship (the government company operating Norwegian ships in allied service during the war) and the government, totalling approximately 2 100 mill. kroner.

During the years 1946—1950, total liquid assets with the public and the banks were reduced by some 3 100 mill. kroner, first by the blocking of funds, then by sales of foreign exchange accumulated during the war, and finally by sales of foreign exchange received through the Marshall Aid (European Recovery Programme). The public obtained the means for buying this foreign exchange through loans from the credit institutions, while their bank deposits were not reduced. In addition the public increased its net debt to other countries. Until 1950 there was thus a considerable current external deficit in spite of the Marshall Aid. Fiscal policy (excluding the effect of ERP) did not contribute much to the reduction of liquidity, but it did provide sufficient financial savings to cover the repayment of the central government's debt to the ship-owners. Its role was thus to make funds available for investments rather than to reduce total demand. By the end of 1950 there was hardly any pronounced surplus-liquidity left, and in the following years some pressure upon the established level of interest rates developed. Since the government would not permit the state banks to issue bonds at more than 2½ per cent, they had to be supplied with the necessary means by loans from the Treasury. The importance of these banks as lenders to the public had been rapidly increasing, in particular because of their role in financing house building.

In the years 1950—1952 there was a current account surplus in the balance of payments, due in part to Marshall Aid and in part to greatly increased export earnings. But there was very soon again a deficit, of which an important part was covered by sales of foreign exchange from Norges Bank. The liquidity for these purchases was provided by the central government through its continued lendings through the state banks without sufficient counteract-

ing measures. Early in 1955 a number of steps were taken in order to reduce the foreign deficit and the pressure of domestic demand. There was, among other things, a general increase in interest rates, and beginning 1956 agreements on ceilings for advances were established with the banks. State bank lending was restricted and fiscal policy became more contractive, due mainly to the transition to a pay-as-you-earn system in direct taxation from 1957, applied on increasing nominal incomes without a corresponding reduction in tax rates. Together with increased export earnings, this policy could not fail to bring about an increase in Norges Bank's foreign exchange reserves and a temporary current account surplus in 1956 and 1957. Through continued borrowing abroad, in particular for ship imports, huge deficits could again be financed from 1958 on, at the same time as there was an almost uninterrupted increase in Norges Bank's exchange reserves.

1958 is the only clearly stagnant year during the post-war period, and it was found necessary to relax credit and fiscal policy. The quantitative restrictions on bank lending were abolished from 1959, and liquidity supply by the Treasury developed in a continually more expansive direction. These factors, together with increased foreign lending, not least through the commercial banks, brought a sharp increase in total credit supply to the public in the course of 1961. Quantitative restrictions on bank lending were reintroduced, and the expansion was brought under control. The current deficit was still larger than during the nineteen-fifties, but it could easily be financed without a reduction in Norges Bank's exchange reserves.

In diagram 12 and table 59 some of the more important magnitudes used in this chapter are shown as a per cent of gross domestic product. Perhaps one of the most striking features is the central government's enormous deficit before loan transactions during the years 1918—1924. A surplus of any magnitude became a regular occurrence only from the last half of the nineteen-thirties, and it has continued at a still higher level during the post-war years. Another interesting aspect is the almost negligible credit supply during most of the inter-war years. During the post-war period, credit supply has fluctuated around 10 per cent or at about the same level as during the years 1906—1913, which also was a period of strong and continuous expansion.

Tabeller

Tabell I. Norges Bank. Fordringsbalanse.

	1899	1900	1901	1902	1903
FORDRINGER:					
A. Objektspesifikasjon:					
I. Gull	29	24	27	22	21
II. Sedler og skillemynt	—	—	—	—	—
III. Bankinnskott	13	12	14	11	11
IV. Statskasseveksler	—	—	—	—	—
V. Ihendehaverobligasjoner	1	4	7	9	8
VI. Aksjer	—	—	—	—	—
VII. Utlån	57	53	50	55	54
X. Andre fordringer	6	6	6	6	6
I alt	106	99	104	103	100
B. Sektorspesifikasjon:					
2. Statsbanker	—	—	—	—	—
3. Forretnings- og sparebanker	—	—	—	—	—
4. Kredittforeninger	—	—	—	—	—
6. Obligasjonsmarkedet	1	1	1	—	—
7. Aksjemarkedet	—	—	—	—	—
8. Statskassen	6	6	6	6	6
11. Publikum	54	51	48	52	53
12. Utlandet	45	41	49	45	41
I alt	106	99	104	103	100
C. Vurderingsendring:					
3. Forretnings- og sparebanker	—	—	—	—	—
6. Obligasjonsmarkedet	—	—	—	—	—
8. Statskassen	—	—	—	—	—
11. Publikum	—1	—	—	—1	—1
12. Utlandet	—	—	—	—	—
I alt	—1	—	—	—1	—1
FORPLIKTELSER:					
A. Objektspesifikasjon:					
II. Seddel- og skillemyntløp	68	71	69	69	67
III. Innskott	18	6	8	8	7
VI. Aksjekapital	13	13	16	16	16
VII. Lån	—	—	—	—	—
X. Andre forpliktelser	—	—	—	—	—
I alt	99	90	93	93	90
Netto fordringer	7	9	11	10	10
B. Sektorspesifikasjon:					
2. Statsbanker	—	1	1	1	1
3. Forretnings- og sparebanker	13	13	13	13	13
5. Forsikring	—	—	—	—	—
7. Aksjemarkedet	13	13	16	16	16
8. Statskassen	11	1	2	2	1
9. Offentlige fond	1	—	—	—	—
10. Sosiale trygder	—	—	—	—	—
11. Publikum	61	62	61	61	59
12. Utlandet	—	—	—	—	—
I alt	99	90	93	93	90
C. Vurderingsendringer:					
8. Statskassen	—	—	—	—	—
12. Utlandet	—	—	—	—	—
I alt	—	—	—	—	—

Tabell I. (forts.). Norges Bank.

	1914	1915	1916	1917	1918
FORDRINGER:					
A. Objektspesifikasjon:					
I. Gull	49	67	123	116	122
II. Sedler og skillemynt	—	—	1	1	—
III. Bankinnskott	29	63	81	77	72
IV. Statskasseveksler	—	—	—	—	—
V. Ihendehaverobligasjoner	11	14	14	14	15
VI. Aksjer	—	—	—	1	1
VII. Utlån	127	88	161	411	435
X. Andre fordringer	9	10	11	11	12
I alt	225	242	391	631	657
B. Sektorspesifikasjon:					
2. Statsbanker	—	—	—	—	—
3. Forretnings- og sparebanker	30	4	11	15	40
4. Kredittforeninger	—	—	—	—	—
6. Obligasjonsmarkedet	1	7	7	6	7
7. Aksjemarkedet	—	—	—	1	1
8. Statskassen	9	10	27	11	12
11. Publikum	96	83	122	184	229
12. Utlandet	89	138	224	414	368
I alt	225	242	391	631	657
C. Vurderingsendring:					
3. Forretnings- og sparebanker	—	—	—	—	—
6. Obligasjonsmarkedet	—	—	—	—	—
8. Statskassen	—	—	—	—	—
11. Publikum	—	—	—	—	—
12. Utlandet	—	—5	—1	—1	+7
I alt	—	—5	—1	—1	+7
FORPLIKTELSE:					
A. Objektspesifikasjon:					
II. Seddel- og skillemyntomløp	143	173	263	338	447
III. Innskott	21	25	81	225	127
VI. Aksjekapital	25	25	25	35	35
VII. Lån	11	—	2	1	—
X. Andre forpliktelser	2	4	5	8	6
I alt	202	227	376	607	615
Netto fordringer	23	15	15	24	42
B. Sektorspesifikasjon:					
2. Statsbanker	—	—	—	1	—
3. Forretnings- og sparebanker	28	40	101	154	141
5. Forsikring	1	1	2	3	3
7. Aksjemarkedet	25	25	25	35	35
8. Statskassen	4	—	3	72	2
9. Offentlige fond	—	1	1	1	1
10. Sosiale trygder	—	—	1	1	1
11. Publikum	133	160	232	300	423
12. Utlandet	11	—	11	40	9
I alt	202	227	376	607	615
C. Vurderingsendringer:					
8. Statskassen	—	—	—	—	—
12. Utlandet	—	—	—	—	—
I alt	—	—	—	—	—

Tabell I (forts.). Norges

	1929	1930	1931	1932	1933
FORDRINGER:					
A. Objektspesifikasjon:					
I. Gull	147	146	155	144	144
II. Sedler og skillemynt	—	—	—	—	—
III. Bankinnskott	31	33	16	35	6
IV. Statskasseveksler	—	—	—	—	—
V. Ihendehaverobligasjoner	18	49	39	30	32
VI. Aksjer	—	—	3	3	3
VII. Utlån	272	205	253	251	271
X. Andre fordringer	43	23	30	19	21
I alt	511	456	496	482	477
B. Sektorspesifikasjon:					
2. Statsbanker	—	—	—	—	—
3. Forretnings- og sparebanker	158	115	178	194	215
4. Kredittforeninger	—	—	1	4	5
6. Obligasjonsmarkedet	10	17	33	30	32
7. Aksjemarkedet	—	—	—	—	—
8. Statskassen	28	18	19	19	20
11. Publikum	79	82	74	53	53
12. Utlandet	236	224	191	182	152
I alt	511	456	496	482	477
C. Vurderingsendring:					
3. Forretnings- og sparebanker	—3	—2	—3	—3	—1
6. Obligasjonsmarkedet	—	—	—	—	—
8. Statskassen	—	—	—	—	—
11. Publikum	—1	—1	—1	—1	—1
12. Utlandet	—	—	+5	+8	—6
I alt	—4	—3	+1	+4	—8
FORPLIKTELSE:					
A. Objektspesifikasjon:					
II. Seddel- og skillemyntomløp	335	330	353	333	346
III. Innskott	90	65	68	77	64
VI. Aksjekapital	35	35	35	35	35
VII. Lån	—	—	—	—	—
X. Andre forpliktelser	27	4	16	6	6
I alt	487	434	472	451	451
Netto fordringer	24	22	24	31	26
B. Sektorspesifikasjon:					
2. Statsbanker	1	1	1	—	1
3. Forretnings- og sparebanker	88	81	95	90	83
5. Forsikring	1	1	1	1	1
7. Aksjemarkedet	35	35	35	35	35
8. Statskassen	27	16	9	7	10
9. Offentlige fond	2	2	1	1	1
10. Sosiale trygder	1	2	2	2	2
11. Publikum	330	295	326	313	317
12. Utlandet	2	1	2	2	1
I alt	487	434	472	451	451
C. Vurderingsendringer:					
8. Statskassen	—	—	—	—	—
12. Utlandet	—	—	—	—	—
I alt	—	—	—	—	—

Tabell I. (forts.). Norges Bank.

	1944	1945	1946	1947	1948
FORDRINGER:					
A. Objektspesifikasjon:					
I. Gull	—	356	406	333	233
II. Sedler og skillemynt	—	1	—	—	—
III. Bankinnskott	44	159	686	463	393
IV. Statskasseveksler	—	—	—	—	—
V. Ihendehaverobligasjoner	5	91	204	198	179
VI. Aksjer	3	3	3	3	3
VII. Utlån	23	23	85	65	72
X. Andre fordringer	8 807	8 497	8 173	8 165	8 008
I alt	8 882	9 130	9 557	9 227	8 888
B. Sektorspesifikasjon:					
2. Statsbanker	—	7	3	10	7
3. Forretnings- og sparebanker	3	9	14	93	10
4. Kredittforeninger	1	1	7	9	13
6. Obligasjonsmarkedet	5	91	94	87	69
7. Aksjemarkedet	—	—	—	—	—
8. Statskassen	8 801	8 223	8 169	8 157	7 993
11. Publikum	24	40	36	9	54
12. Utlandet	48	759	1 234	862	742
I alt	8 882	9 130	9 557	9 227	8 888
C. Vurderingsendring:					
3. Forretnings- og sparebanker	—	—	—	—	—
6. Obligasjonsmarkedet	—	+ 85	—	—	—
8. Statskassen	—	—106	—93	—	—
11. Publikum	—	—	—	—	—
12. Utlandet	—	+ 630	+ 6	+ 17	—
I alt	—	+ 609	—87	+ 17	—
FORPLIKTELSE:					
A. Objektspesifikasjon:					
II. Seddel- og skillemyntomløp	3 108	1 559	2 013	2 174	2 259
III. Innskott	6 073	6 524	6 250	5 782	5 507
VI. Aksjekapital	35	35	35	35	35
VII. Lån	9	10	12	77	—
X. Andre forpliktelser	29	783	1 095	984	892
I alt	9 254	8 911	9 405	9 052	8 693
Netto fordringer	—372	219	152	175	195
B. Sektorspesifikasjon:					
2. Statsbanker	24	24	24	33	34
3. Forretnings- og sparebanker	1 315	795	882	1 444	945
5. Forsikring	13	15	13	11	12
7. Aksjemarkedet	35	35	35	35	35
8. Statskassen	4 287	5 371	4 921	3 574	3 602
9. Offentlige fond	72	98	92	96	227
10. Sosiale trygder	5	6	7	9	11
11. Publikum	3 324	2 418	3 303	3 684	3 569
12. Utlandet	179	149	128	166	258
I alt	9 254	8 911	9 405	9 052	8 693
C. Vurderingsendringer:					
8. Statskassen	—	+ 104	—	—	—
12. Utlandet	—	—	—	—	—12
I alt	—	+ 104	—	—	—12

Tabell II. Statsbanker. Fordringsbalanse.

	1899	1900	1901	1902	1903
FORDRINGER:					
A. Objektspesifikasjon:					
II. Sedler og skillemynt	—	1	1	—	—
III. Bankinnskott	13	9	16	9	6
IV. Statskasseveksler	—	—	—	—	—
V. Ihendehaverobligasjoner	1	1	8	8	6
VII. Utlån	126	131	135	143	151
X. Andre fordringer	1	1	3	3	3
I alt	141	143	163	163	166
B. Sektorspesifikasjon:					
1. Norges Bank	—	1	1	1	1
2. Statsbanker	—	—	—	—	—
3. Forretnings- og sparebanker	6	5	11	7	3
4. Kredittforeninger	—	—	—	—	—
6. Obligasjonsmarkedet	1	1	8	8	6
8. Statskassen	1	1	—	—	—
9. Offentlige fond	—	—	—	—	—
11. Publikum	126	131	138	145	154
12. Utlandet	7	4	5	2	2
I alt	141	143	163	163	166
C. Vurderingsendringer:					
11. Publikum (kommuner)	—	—	—	—	—
FORPLIKTELSE:					
A. Objektspesifikasjon:					
III. Innskott	—	—	—	—	—
V. Ihendehaverobligasjonslån	119	128	147	146	145
VI. Aksjekapital	—	—	—	—	—
VII. Lån	—	—	—	—	—
IX. Kapitalinnskott	17	17	17	19	21
X. Andre forpliktelser	12	2	2	3	3
I alt	148	147	166	168	169
Netto fordringer	—7	—4	—3	—5	—3
B. Sektorspesifikasjon:					
1. Norges Bank	—	—	—	—	—
2. Statsbanker	—	—	—	—	—
3. Forretnings- og sparebanker	—	—	—	—	—
5. Forsikring	—	—	—	—	—
6. Obligasjonsmarkedet	119	128	147	146	145
7. Aksjemarkedet	—	—	—	—	—
8. Statskassen	17	17	17	19	21
9. Offentlige fond	—	—	—	—	—
10. Sosiale trygder	—	—	—	—	—
11. Publikum	12	2	2	3	3
I alt	148	147	166	168	169
C. Vurderingsendringer:					
1. Norges Bank	—	—	—	—	—
6. Obligasjonsmarkedet	—	—	—	—	—
8. Statskassen	—	—	—	—	—
I alt	—	—	—	—	—

Tabell II (forts.). Stats-

	1914	1915	1916	1917	1918
FORDRINGER:					
A. Objektspesifikasjon:					
II. Sedler og skillemynt	—	—	—	1	—
III. Bankinnskott	15	12	39	24	22
IV. Statskasseveksler	—	—	—	—	—
V. Ihendehaverobligasjoner	1	2	2	3	2
VII. Utlån	229	240	248	275	284
X. Andre fordringer	14	14	13	19	19
I alt	259	268	302	322	327
B. Sektorspesifikasjon:					
1. Norges Bank	—	—	—	1	—
2. Statsbanker	—	—	—	1	1
3. Forretnings- og sparebanker	10	9	37	21	20
4. Kredittforeninger	—	—	—	—	—
6. Obligasjonsmarkedet	1	2	2	3	2
8. Statskassen	11	11	10	16	16
9. Offentlige fond	—	—	—	—	—
11. Publikum	232	243	251	278	286
12. Utlandet	5	3	2	2	2
I alt	259	268	302	322	327
C. Vurderingsendringer:					
11. Publikum (kommuner)	—	—	—	—	—
FORPLIKTELSER:					
A. Objektspesifikasjon:					
III. Innskott	—	—	—	—	—
V. Ihendehaverobligasjonslån	214	222	233	264	268
VI. Aksjekapital	—	—	—	—	—
VII. Lån	8	9	9	10	9
IX. Kapitalinnskott	38	38	38	45	45
X. Andre forpliktelser	5	5	26	7	7
I alt	265	274	306	326	329
Netto fordringer	—6	—6	—4	—4	—2
B. Sektorspesifikasjon:					
1. Norges Bank	—	—	—	—	—
2. Statsbanker	—	—	—	1	1
3. Forretnings- og sparebanker	—	—	—	—	—
5. Forsikring	—	—	—	—	—
6. Obligasjonsmarkedet	214	222	233	264	268
7. Aksjemarkedet	—	—	—	—	—
8. Statskassen	40	39	39	46	45
9. Offentlige fond	6	8	8	8	9
10. Sosiale trygder	—	—	—	—	—
11. Publikum	5	5	26	7	6
I alt	265	274	306	326	329
C. Vurderingsendringer:					
1. Norges Bank	—	—	—	—	—
6. Obligasjonsmarkedet	—	—	—	—	—
8. Statskassen	—	—	—	—	—
I alt	—	—	—	—	—

banker. Fordringsbalanse.

1919	1920	1921	1922	1923	1924	1925	1926	1927	1928	
—	—	—	—	—	—	—	1	1	—	A.
18	11	37	37	35	34	37	22	19	20	II.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	III.
2	2	4	4	5	5	16	19	19	24	IV.
296	310	351	418	467	495	549	590	635	690	V.
18	22	24	29	36	40	45	47	51	74	VII.
334	345	416	488	543	574	647	679	725	808	X.
—	—	—	—	—	—	—	1	1	—	B.
—	—	—	10	—	—	2	1	1	2	1.
16	10	36	36	34	33	36	21	18	19	2.
—	—	—	—	1	1	2	2	2	1	3.
2	2	4	4	5	5	16	19	20	24	4.
15	18	20	23	28	33	36	35	36	59	6.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	8.
299	314	355	414	474	501	554	599	646	702	9.
2	1	1	1	1	1	1	1	1	1	11.
334	345	416	488	543	574	647	679	725	808	12.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	C.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	11.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	A.
270	271	323	379	435	439	497	530	566	595	III.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	V.
16	25	32	44	42	52	56	55	57	69	VI.
45	45	59	65	71	77	83	84	90	118	VII.
6	6	9	5	6	15	18	8	8	25	IX.
337	347	423	493	554	583	654	677	721	808	X.
—3	—2	—7	—5	—11	—9	—7	2	4	—	
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	B.
—	—	—	10	—	—	2	1	1	2	1.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	3.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5.
270	271	323	379	435	439	497	530	566	595	6.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	7.
45	45	59	65	71	77	83	84	89	120	8.
9	15	23	25	34	44	48	49	55	65	9.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	10.
13	16	18	14	14	23	24	13	10	25	11.
337	347	423	493	554	583	654	677	721	808	
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	C.
—	+3	+2	—1	+4	+1	—6	—3	—1	—	1.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	6.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	8.
—	+3	+2	—1	+4	+1	—6	—3	—1	—	

Tabell II (forts.). Stats-

	1929	1930	1931	1932	1933
FORDRINGER:					
A. Objektspesifikasjon:					
II. Sedler og skillemynt	—	1	—	—	1
III. Bankinnskott	30	38	22	17	15
IV. Statskasseveksler	—	—	—	—	—
V. Ihendehaverobligasjoner	26	23	24	30	35
VII. Utlån	756	827	869	906	936
X. Andre fordringer	78	76	79	81	85
I alt	890	965	994	1 034	1 072
B. Sektorspesifikasjon:					
1. Norges Bank	1	1	1	—	1
2. Statsbanker	3	4	6	7	7
3. Forretnings- og sparebanker	29	38	21	16	15
4. Kredittforeninger	1	1	2	2	1
6. Obligasjonsmarkedet	26	23	24	30	35
8. Statskassen	61	59	60	61	65
9. Offentlige fond	—	—	—	—	—
11. Publikum	768	839	880	918	948
12. Utlandet	1	—	—	—	—
I alt	890	965	994	1 034	1 072
C. Vurderingsendringer:					
11. Publikum (kommuner)	—	—1	—5	—6	—2
FORPLIKTELSE:					
A. Objektspesifikasjon:					
III. Innskott	—	—	—	—	—
V. Ihendehaverobligasjonslån	683	754	789	832	840
VI. Aksjekapital	4	6	7	10	11
VII. Lån	76	79	93	98	102
IX. Kapitalinnskott	123	123	127	131	137
X. Andre forpliktelser	7	8	7	8	10
I alt	893	970	1 023	1 079	1 100
Netto fordringer	—3	—5	—29	—45	—28
B. Sektorspesifikasjon:					
1. Norges Bank	—	—	—	—	—
2. Statsbanker	3	4	6	7	7
3. Forretnings- og sparebanker	—	1	7	7	6
5. Forsikring	—	—	—	—	—
6. Obligasjonsmarkedet	683	754	789	832	840
7. Aksjemarkedet	4	6	7	10	11
8. Statskassen	125	124	128	132	140
9. Offentlige fond	71	74	79	84	89
10. Sosiale trygder	—	—	—	—	—
11. Publikum	7	7	7	7	7
I alt	893	970	1 023	1 079	1 100
C. Vurderingsendringer:					
1. Norges Bank	—	—	—	—	—
6. Obligasjonsmarkedet	—	—	+20	+8	—23
8. Statskassen	—	—	—	—	—1
I alt	—	—	+20	+8	—24

Tabell II (forts.). Stats-

	1944	1945	1946	1947	1948
FORDRINGER:					
A. Objektspesifikasjon:					
II. Sedler og skillemynt	3	2	1	1	1
III. Bankinnskott	49	52	81	56	57
IV. Statskasseveksler	—	—	—	—	2
V. Ihendehaverobligasjoner	132	163	126	104	110
VII. Utlån	960	920	859	890	1 063
X. Andre fordringer	56	53	80	61	50
I alt	1 200	1 190	1 147	1 112	1 283
B. Sektorspesifikasjon:					
1. Norges Bank	24	24	24	33	34
2. Statsbanker	13	13	9	5	6
3. Forretnings- og sparebanker	28	30	58	23	23
4. Kredittforeninger	—	—	—	—	—
6. Obligasjonsmarkedet	132	163	126	104	110
8. Statskassen	174	182	134	93	83
9. Offentlige fond	1	1	1	1	1
11. Publikum	828	777	795	853	1 026
12. Utlandet	—	—	—	—	—
I alt	1 200	1 190	1 147	1 112	1 283
C. Vurderingsendringer:					
11. Publikum (kommuner)	—	—	—	—	—
FORPLIKTELSE:					
A. Objektspesifikasjon:					
III. Innskott	22	37	61	80	116
V. Ihendehaverobligasjonslån	900	902	806	744	837
VI. Aksjekapital	22	22	22	33	33
VII. Lån	69	67	66	80	95
IX. Kapitalinnskott	165	165	191	191	196
X. Andre forpliktelser	33	37	64	39	27
I alt	1 211	1 230	1 210	1 167	1 304
Netto fordringer	—11	—40	—63	—55	—21
B. Sektorspesifikasjon:					
1. Norges Bank	—	7	3	10	7
2. Statsbanker	13	13	9	5	6
3. Forretnings- og sparebanker	11	8	17	34	52
5. Forsikring	—	—	—	—	—
6. Obligasjonsmarkedet	900	902	806	744	837
7. Aksjemarkedet	22	22	22	33	33
8. Statskassen	173	188	215	215	201
9. Offentlige fond	48	34	30	33	43
10. Sosiale trygder	—	—	—	1	2
11. Publikum	44	56	108	92	123
I alt	1 211	1 230	1 210	1 167	1 304
C. Vurderingsendringer:					
1. Norges Bank	—	—	—	—	—
6. Obligasjonsmarkedet	—	+18	+12	—	—
8. Statskassen	—	—	—	—	—
I alt	—	+18	+12	—	—

Tabell III. Forretnings- og sparebanker. Fordringsbalanse.

	1899	1900	1901	1902	1903
FORDRINGER:					
A. Objektspesifikasjon:					
II. Sedler og skillemynt	9	11	9	9	9
III. Bankinnskott	54	59	73	70	72
IV. Statskasseveksler	—	—	—	—	—
V. Ihendehaverobligasjoner	55	57	61	64	60
Herav hos forretningsbanker	16	17	19	19	18
» sparebanker	39	40	42	45	42
VI. Aksjer	2	2	3	3	3
VII. Utlån	575	635	660	670	698
Herav pantelån	116	121	130	136	144
hos forretningsbanker	36	40	46	48	50
» sparebanker	80	81	84	88	94
Herav andre utlån	459	514	530	534	554
hos forretningsbanker	266	309	315	313	322
» sparebanker	193	205	215	221	232
X. Andre fordringer	60	63	64	66	66
Herav sperrede innskott	—	—	—	—	—
I alt	755	827	870	882	908
B. Sektorspesifikasjon:					
1. Norges Bank	13	13	13	13	13
2. Statsbanker	—	—	—	—	—
3. Forretnings- og sparebanker	35	42	50	49	51
4. Kredittforeninger m.v.	—	—	—	—	—
5. Forsikring	—	—	—	—	—
6. Obligasjonsmarkedet	54	56	60	62	59
7. Aksjemarkedet	59	61	61	62	62
8. Statskassen	—	—	—	—	—
10. Sosiale trygder	—	—	—	—	—
11. Publikum	573	633	658	671	697
12. Utlandet	21	22	28	25	26
I alt	755	827	870	882	908
C. Vurderingsendringer:					
3. Forretnings- og sparebanker	—	—	—	—	—
6. Obligasjonsmarkedet	—	—	—	—	—
11. Publikum	—1	—1	—1	—1	—1
12. Utlandet	—	—	—	—	—
I alt	—1	—1	—1	—1	—1

Tabell III (forts.). Forretnings-

	1899	1900	1901	1902	1903
FORPLIKTELSER:					
A. Objektspesifikasjon:					
III. Innskott	576	635	678	692	718
Herav ført som innskott fra andre banker	54	54	54	57	58
Herav på folio	22	25	26	24	24
hos forretningsbanker	22	25	26	24	24
» sparebanker	—	—	—	—	—
Herav på tid	500	556	598	611	636
hos forretningsbanker	205	241	268	267	278
» sparebanker	295	315	330	344	358
V. Ihendehaverobligasjonslån	9	13	17	16	17
VI. Aksjekapital	100	106	101	99	98
VII. Lån	—	—	—	—	—
X. Andre forpliktelser	26	25	25	28	27
I alt	711	779	821	835	860
Netto fordringer	44	48	49	47	48
B. Sektorspesifikasjon:					
1. Norges Bank	—	—	—	—	—
2. Statsbanker	6	5	11	7	3
3. Forretnings- og sparebanker	35	42	50	49	51
4. Kredittforeninger	—	—	—	—	—
5. Forsikring	8	7	7	7	7
6. Obligasjonsmarkedet	9	13	17	16	17
7. Aksjemarkedet	100	106	101	99	99
8. Statskassen	14	8	4	6	2
9. Offentlige fond	3	2	1	1	1
10. Sosiale trygder	—	—	1	1	1
11. Publikum	522	582	615	634	664
12. Utlandet	14	14	14	15	15
I alt	711	779	821	835	860
C. Vurderingsendring:					
1. Norges Bank	—	—	—	—	—
3. Forretnings- og sparebanker	—	—	—	—	—
7. Aksjemarkedet	—	—	—	—	—
8. Statskassen	—	—	—	—	—
11. Publikum	—	—	—	—	—
12. Utlandet	—	—	—	—	—
I alt	—	—	—	—	—

Tabell III (forts.). Forretnings-

	1914	1915	1916	1917	1918
FORDRINGER:					
A. Objektspesifikasjon:					
II. Sedler og skillemynt	16	25	44	58	50
III. Bankinnskott	169	271	656	1 053	1 081
IV. Statskasseveksler	—	—	—	—	—
V. Ihendehaverobligasjoner	127	152	215	403	453
Herav hos forretningsbanker	60	73	116	221	232
» » sparebanker	67	79	99	182	221
VI. Aksjer	10	20	41	60	87
VII. Utlån	1 385	1 652	2 568	3 630	4 636
Herav pantelån	266	277	297	325	351
hos forretningsbanker	62	65	67	71	68
» sparebanker	204	212	230	254	283
Herav andre utlån	1 119	1 375	2 271	3 305	4 285
hos forretningsbanker	714	919	1 696	2 580	3 300
» sparebanker	405	456	575	725	985
X. Andre fordringer	36	42	45	59	69
Herav sperrede innskott	—	—	—	—	—
I alt	1 743	2 162	3 569	5 263	6 376
B. Sektorspesifikasjon:					
1. Norges Bank	28	40	101	154	141
2. Statsbanker	—	—	—	—	—
3. Forretnings- og sparebanker	108	185	422	631	598
4. Kredittforeninger m.v.	2	—	—	—	—
5. Forsikring	—	—	—	—	—
6. Obligasjonsmarkedet	123	143	181	321	382
7. Aksjemarkedet	35	47	61	80	111
8. Statskassen	—	—	—	15	271
10. Sosiale trygder	—	—	1	1	1
11. Publikum	1 386	1 651	2 571	3 634	4 398
12. Utlandet	61	96	232	427	474
I alt	1 743	2 162	3 569	5 263	6 376
C. Vurderingsendringer:					
3. Forretnings- og sparebanker	—	—	—	—	—
6. Obligasjonsmarkedet	—	—	—	—	—
11. Publikum	—1	—1	—1	—1	—2
12. Utlandet	—	—	—	—	—
I alt	—1	—1	—1	—1	—2

og sparebanker. Fordringsbalanse.

1919	1920	1921	1922	1923	1924	1925	1926	1927	1928	
83	76	72	73	60	57	53	50	42	47	A.
1 064	982	910	766	403	338	349	536	306	419	II.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	III.
426	492	774	991	1 031	1 054	1 073	1 098	1 052	959	IV.
192	225	403	504	467	436	447	404	349	283	V.
234	267	371	487	564	618	626	694	703	676	
98	113	128	159	159	159	136	121	106	102	VI.
5 319	5 895	5 676	5 234	4 759	4 465	4 111	3 619	3 324	3 099	VII.
374	414	450	485	542	590	617	643	664	664	
49	55	50	51	60	91	88	93	100	98	
325	359	400	434	482	499	529	550	564	566	
4 945	5 481	5 226	4 749	4 217	3 875	3 494	2 976	2 660	2 435	
3 744	4 101	3 820	3 363	2 836	2 561	2 210	1 795	1 554	1 397	
1 201	1 380	1 406	1 386	1 381	1 314	1 284	1 181	1 106	1 038	
56	65	63	43	217	290	212	171	111	100	X.
—	—	—	—	179	247	154	118	73	51	
7 046	7 623	7 623	7 266	6 629	6 363	5 934	5 595	4 941	4 726	
145	176	158	162	123	117	106	289	103	103	B.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1.
683	624	641	598	483	497	412	399	298	310	2.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	3.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	4.
403	476	763	977	990	1 010	1 037	1 070	1 031	944	5.
104	126	140	155	155	156	134	119	103	101	6.
422	310	95	125	133	93	171	78	58	—	7.
1	2	2	2	3	3	3	3	2	3	8.
4 931	5 621	5 620	5 120	4 611	4 342	3 972	3 577	3 284	3 120	10.
357	288	204	127	131	145	99	60	62	145	11.
7 046	7 623	7 623	7 266	6 629	6 363	5 934	5 595	4 941	4 726	12.
—	—	—	—	—	—	—	—10	—	—	C.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	3.
—8	—48	—139	—183	—416	—181	—144	—169	—163	—65	6.
—	—	—	—	—	—	—67	—24	—2	—	11.
—8	—48	—139	—183	—416	—181	—211	—203	—165	—65	12.

Tabell III (forts.). Forretnings-

	1914	1915	1916	1917	1918
FORPLIKTELSER:					
A. Objektsesifikasjon:					
III. Innskott	1 401	1 805	2 849	4 167	4 971
Herav ført som innskott fra andre banker	95	157	363	582	532
Herav på folio	75	159	305	535	353
hos forretningsbanker	72	156	299	528	343
» sparebanker	3	3	6	7	10
Herav på tid	1 231	1 489	2 181	3 050	4 086
hos forretningsbanker	581	752	1 213	1 787	2 497
» sparebanker	650	737	968	1 263	1 589
V. Ihendehaverobligasjonslån	11	11	9	9	9
VI. Aksjekapital	103	113	198	340	540
VII. Lån	30	4	11	15	40
X. Andre forpliktelser	75	87	274	399	363
I alt	1 620	2 020	3 341	4 930	5 923
Netto fordringer	123	142	228	333	453
B. Sektorsesifikasjon:					
1. Norges Bank	30	4	11	15	40
2. Statsbanker	10	9	37	21	20
3. Forretnings- og sparebanker	108	185	422	631	598
4. Kredittforeninger	—	—	2	4	4
5. Forsikring	19	27	59	83	104
6. Obligasjonsmarkedet	11	11	9	9	9
7. Aksjemarkedet	103	113	198	340	540
8. Statskassen	17	25	14	47	61
9. Offentlige fond	5	7	11	11	11
10. Sosiale trygder	3	3	5	9	7
11. Publikum	1 285	1 582	2 479	3 571	4 372
12. Utlandet	29	54	94	189	157
I alt	1 620	2 020	3 341	4 930	5 923
C. Vurderingsendring:					
1. Norges Bank	—	—	—	—	—
3. Forretnings- og sparebanker	—	—	—	—	—
7. Aksjemarkedet	—	—	—	—	—
8. Statskassen	—	—	—	—	—
11. Publikum	—	—	—	—	—
12. Utlandet	—	—	—	—	—
I alt	—	—	—	—	—

og sparebanker. Fordringsbalanse.

1919	1920	1921	1922	1923	1924	1925	1926	1927	1928	
5 616	6 002	6 054	5 738	4 684	4 449	4 319	4 209	3 710	3 554	A.
651	659	639	507	379	368	442	414	252	263	III.
361	383	306	251	185	194	160	204	168	137	
350	370	292	236	171	180	141	183	149	117	
11	13	14	15	14	14	19	21	19	20	
4 604	4 960	5 109	4 980	4 120	3 887	3 717	3 591	3 290	3 154	
2 765	2 907	2 815	2 542	1 605	1 343	1 195	1 120	942	892	
1 839	2 053	2 294	2 438	2 515	2 544	2 522	2 471	2 348	2 262	V.
8	8	6	6	5	5	5	4	4	4	VI.
529	528	517	466	310	248	237	208	191	195	VII.
70	192	303	415	438	454	327	248	234	228	VIII.
341	405	307	261	927	954	848	734	652	589	X.
6 564	7 135	7 187	6 886	6 264	6 110	5 736	5 403	4 791	4 570	
482	488	436	380	265	253	198	192	150	156	
69	192	297	350	364	328	250	190	181	184	B.
16	10	36	36	34	33	36	21	18	19	1.
683	624	641	598	483	497	412	399	298	310	2.
6	5	5	7	6	5	7	7	4	9	3.
114	102	76	63	60	53	54	54	46	44	4.
8	8	6	6	5	5	5	4	4	4	5.
529	528	517	466	310	248	237	208	191	195	6.
40	68	76	77	81	52	44	34	25	20	7.
13	15	19	21	22	23	22	20	21	20	8.
9	8	11	12	14	14	16	15	13	16	9.
4 862	5 266	5 145	4 924	4 652	4 489	4 300	4 034	3 831	3 601	10.
215	309	358	326	333	363	353	417	159	148	11.
6 564	7 135	7 187	6 886	6 264	6 110	5 736	5 403	4 791	4 570	12.
—	—	—6	—10	—28	—16	—9	—4	—3	—2	C.
—	—	—	—	—	—	—	—10	—	—	1.
—	—11	—32	—44	—163	—68	—18	—39	—18	—3	3.
—	—	—	—	—25	—28	—3	—3	—3	—3	7.
—	—1	—2	—8	—29	—9	—3	—78	—68	—35	8.
—	—	—	—	—	—	—84	—18	—9	—	11.
—	—12	—40	—62	—245	—121	—117	—152	—101	—43	12.

Tabell III (forts.). Forretnings-

	1929	1930	1931	1932	1933
FORDRINGER:					
A. Objektspesifikasjon:					
II. Sedler og skillemynt	44	43	51	38	39
III. Bankinnskott	430	406	319	330	269
IV. Statskasseveksler	—	—	—	—	—
V. Ihendehaverobligasjoner	976	1 005	935	914	933
Herav hos forretningsbanker	278	298	245	218	216
» » sparebanker	698	707	690	696	717
VI. Aksjer	92	94	89	92	83
VII. Utlån	3 001	2 801	2 716	2 600	2 492
Herav pantelån	655	654	664	654	663
hos forretningsbanker	100	97	98	89	92
» sparebanker	555	557	566	565	571
Herav andre utlån	2 346	2 147	2 052	1 946	1 829
hos forretningsbanker	1 354	1 213	1 160	1 068	1 019
» sparebanker	992	934	892	878	810
X. Andre fordringer	80	62	59	48	38
Herav sperrede innskott	23	18	18	13	11
I alt	4 623	4 411	4 169	4 022	3 854
B. Sektorspesifikasjon:					
1. Norges Bank	88	81	95	90	83
2. Statsbanker	—	1	7	7	6
3. Forretnings- og sparebanker	293	295	252	267	217
4. Kredittforeninger m.v.	—	—	—	—	—
5. Forsikring	—	—	—	—	—
6. Obligasjonsmarkedet	944	943	906	905	919
7. Aksjemarkedet	91	94	100	92	83
8. Statskassen	—	—	—	49	13
10. Sosiale trygder	3	3	3	3	3
11. Publikum	3 028	2 825	2 721	2 565	2 488
12. Utlandet	176	169	85	44	42
I alt	4 623	4 411	4 169	4 022	3 854
C. Vurderingsendringer:					
3. Forretnings- og sparebanker	—	—	—	—	—
6. Obligasjonsmarkedet	—	—1	—1	—1	—1
11. Publikum	—46	—28	—71	—21	—18
12. Utlandet	—	—	+12	+4	—2
I alt	—46	—29	—60	—18	—21

og sparebanker. Fordringsbalanse.

1934	1935	1936	1937	1938	1939	1940	1941	1942	1943	
44	42	43	45	51	56	75	103	90	126	A.
317	342	346	412	418	302	903	1 251	1 369	1 967	II.
—	—	—	—	—	—	—	591	1 311	1 793	III.
841	843	777	823	950	858	938	1 155	1 327	1 387	IV.
171	173	155	172	244	186	318	436	457	396	V.
670	670	622	651	706	672	620	719	870	991	
74	72	63	63	68	63	63	63	66	61	VI.
2 421	2 420	2 367	2 405	2 446	2 657	2 362	1 988	1 763	1 582	VII.
670	682	695	716	744	787	775	754	736	710	
92	94	100	106	116	121	125	146	172	187	
578	588	595	610	628	666	650	608	564	523	
1 751	1 738	1 672	1 689	1 702	1 870	1 587	1 234	1 027	872	
969	979	960	1 001	1 021	1 172	979	727	627	545	
782	759	712	688	681	698	608	507	400	327	
27	16	20	13	15	14	6	7	6	6	X.
5	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
3 724	3 735	3 616	3 761	3 948	3 950	4 347	5 158	5 932	6 922	
96	86	85	94	98	84	435	726	729	1 196	B.
10	10	9	5	2	8	17	14	11	8	1.
233	270	266	331	327	237	510	593	695	862	2.
—	—	—	—	2	4	3	4	4	—	3.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	4.
830	836	771	815	939	853	933	1 151	1 324	1 383	5.
73	72	63	61	68	62	63	61	65	60	6.
18	28	2	2	—	—	27	592	1 311	1 793	7.
3	2	2	3	4	4	3	3	3	2	8.
2 402	2 383	2 362	2 397	2 444	2 631	2 306	1 968	1 748	1 574	9.
59	48	56	53	64	67	50	46	42	44	10.
3 724	3 735	3 616	3 761	3 948	3 950	4 347	5 158	5 932	6 922	11.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12.
—3	—4	—4	—4	—2	—1	—	—	—	—	
—13	—10	—7	—4	—4	—5	—5	—4	—2	—1	
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
—16	—14	—11	—8	—6	—6	—5	—4	—2	—1	

Tabell III (forts.). Forretnings-

	1929	1930	1931	1932	1933
FORPLIKTELSER:					
A. Objektspesifikasjon:					
III. Innskott	3 549	3 507	3 309	3 213	3 058
Herav ført som innskott fra andre banker	289	282	237	239	202
Herav på follo	151	152	136	118	101
hos forretningsbanker	131	134	118	103	84
» sparebanker	20	18	18	15	17
Herav på tid	3 109	3 073	2 936	2 856	2 755
hos forretningsbanker	906	907	843	757	721
» sparebanker	2 203	2 166	2 093	2 099	2 034
V. Ihendehaverobligasjonslån	4	4	3	3	3
VI. Aksjekapital	202	201	183	184	182
VII. Lån	198	141	201	216	236
X. Andre forpliktelser	467	352	281	199	170
I alt	4 420	4 205	3 977	3 815	3 649
Netto fordringer	203	206	192	207	205
B. Sektorspesifikasjon:					
1. Norges Bank	158	115	178	194	215
2. Statsbanker	29	38	21	16	15
3. Forretnings- og sparebanker	293	295	252	267	217
4. Kredittforeninger	5	8	6	6	8
5. Forsikring	42	46	41	46	42
6. Obligasjonsmarkedet	4	4	3	3	3
7. Aksjemarkedet	202	201	183	184	182
8. Statskassen	19	17	17	16	15
9. Offentlige fond	19	17	14	11	9
10. Sosiale trygder	22	20	16	15	12
11. Publikum	3 490	3 317	3 135	2 960	2 846
12. Utlandet	137	127	111	97	85
I alt	4 420	4 205	3 977	3 815	3 649
C. Vurderingsendring:					
1. Norges Bank	—3	—2	—3	—3	—1
3. Forretnings- og sparebanker	—	—	—	—	—
7. Aksjemarkedet	—2	—1	—19	—	—1
8. Statskassen	—3	—3	—	—	—
11. Publikum	—2	—	—	—	—
12. Utlandet	—	—	+7	+3	—
I alt	—10	—6	—15	—	—2

og sparebanker. Fordringsbalanse.

1934	1935	1936	1937	1938	1939	1940	1941	1942	1943	
2 997	3 086	2 954	3 177	3 338	3 144	3 722	4 529	5 301	6 272	A.
216	245	262	358	368	244	510	627	723	884	III.
117	140	147	158	167	205	730	1 194	1 509	1 868	
100	119	128	138	142	177	569	903	1 098	1 329	
17	21	19	20	25	28	161	291	411	539	
2 664	2 701	2 545	2 661	2 803	2 695	2 482	2 708	3 069	3 520	
701	732	701	792	856	797	823	934	1 056	1 221	
1 963	1 969	1 844	1 869	1 947	1 898	1 659	1 774	2 013	2 299	V.
3	3	2	2	1	1	1	4	9	9	VI.
180	175	175	177	177	177	177	178	177	177	VII.
215	179	160	59	47	230	38	18	14	12	X.
109	56	65	80	97	111	120	124	128	148	
3 504	3 499	3 356	3 495	3 660	3 663	4 058	4 853	5 629	6 618	
220	236	260	266	288	287	289	305	303	304	
195	161	140	41	30	199	20	2	1	1	B.
40	37	39	34	64	13	26	110	47	34	1.
233	270	266	331	327	237	510	593	695	862	2.
11	21	9	24	20	13	14	31	40	47	3.
44	49	45	59	60	85	134	204	281	406	4.
3	3	2	2	1	1	1	4	9	9	5.
180	175	175	177	177	177	177	178	177	177	6.
14	12	11	11	10	10	10	9	7	6	7.
7	5	4	5	4	3	30	43	23	18	8.
14	14	12	15	17	19	35	86	126	143	9.
2 701	2 703	2 583	2 704	2 858	2 765	2 990	3 479	4 080	4 761	10.
62	49	70	92	92	141	111	114	143	154	11.
3 504	3 499	3 356	3 495	3 660	3 663	4 058	4 853	5 629	6 618	12.
—2	—1	—	—	—	—	—	—	—	—	C.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1.
—2	—	—	—	—	—	—	—	—	—	3.
—	—1	—2	—1	—	—	—	—	—	—	7.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	8.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	11.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12.
—4	—2	—2	—1	—	—	—	—	—	—	

Tabell III (forts.). Forretnings-

	1944	1945	1946	1947	1948
FORDRINGER:					
A. Objektspesifikasjon:					
II. Sedler og skillemynt	111	117	141	131	128
III. Bankinnskott	2 148	1 663	1 676	2 264	1 671
IV. Statskasseveksler	2 467	4 174	3 008	1 716	1 569
V. Ihendehaverobligasjoner	1 665	1 718	1 797	2 364	2 481
Herav hos forretningsbanker	522	507	541	858	998
» sparebanker	1 143	1 211	1 256	1 506	1 483
VI. Aksjer	58	62	95	78	108
VII. Utlån	1 450	1 627	2 486	3 393	4 202
Herav pantelån	680	688	881	1 110	1 349
hos forretningsbanker	193	213	275	362	493
» sparebanker	487	475	606	748	856
Herav andre utlån	770	939	1 605	2 283	2 853
hos forretningsbanker	493	661	1 146	1 564	1 986
» sparebanker	277	278	459	719	867
X. Andre fordringer	8	8	5	6	6
Herav sperrede innskott	—	—	—	—	—
I alt	7 907	9 369	9 208	9 952	10 165
B. Sektorspesifikasjon:					
1. Norges Bank	1 315	795	882	1 444	945
2. Statsbanker	11	8	17	34	52
3. Forretnings- og sparebanker	908	924	786	817	737
4. Kredittforeninger m.v.	1	—	—	—	11
5. Forsikring	—	—	—	—	—
6. Obligasjonsmarkedet	1 662	1 710	1 791	2 360	2 478
7. Aksjemarkedet	57	61	94	78	107
8. Statskassen	2 467	4 174	3 008	1 716	1 570
10. Sosiale trygder	3	3	2	2	2
11. Publikum	1 443	1 621	2 305	3 321	4 080
12. Utlandet	40	73	323	180	183
I alt	7 907	9 369	9 208	9 952	10 165
C. Vurderingsendringer:					
3. Forretnings- og sparebanker	—	—	—	—	—
6. Obligasjonsmarkedet	—	—	—	—	—
11. Publikum	—1	—2	—3	—4	—4
12. Utlandet	—	—	+3	—	—
I alt	—1	—2	—	—4	—4

og sparebanker. Fordringsbalanse.

1949	1950	1951	1952	1953	1954	1955	1956	
161	194	235	232	234	245	241	262	A.
2 410	1 944	2 537	2 324	2 390	2 265	2 391	2 787	II.
413	68	76	355	348	235	149	177	III.
2 757	2 913	2 722	2 556	2 464	2 605	2 503	2 572	IV.
965	1 027	940	1 738	731	839	706	671	V.
1 792	1 886	1 782	818	1 733	1 766	1 797	1 901	
73	73	85	96	101	109	118	128	VI.
4 804	5 625	6 458	7 100	7 579	8 266	8 681	8 842	VII.
1 642	1 878	2 022	2 121	2 305	2 472	2 656	2 827	
658	735	730	689	735	729	725	721	
984	1 143	1 292	1 432	1 570	1 743	1 931	2 106	
3 162	3 747	4 436	4 979	5 274	5 794	6 025	6 015	
2 193	2 645	3 217	3 585	3 699	4 022	4 195	4 163	
969	1 102	1 219	1 394	1 575	1 772	1 830	1 852	
7	3	3	29	38	41	33	75	X.
—	—	—	—	—	—	—	—	
10 625	10 820	12 116	12 692	13 154	13 766	14 116	14 843	
1 484	932	1 270	955	944	789	868	853	B.
76	194	102	156	134	95	54	62	1.
966	987	1 163	1 267	1 312	1 389	1 365	1 548	2.
11	32	15	26	—	3	8	—	3.
—	—	—	12	14	14	12	15	4.
2 752	2 909	2 717	2 550	2 459	2 595	2 494	2 563	5.
72	72	84	92	97	105	113	124	6.
413	68	75	355	348	235	149	177	7.
2	1	2	1	2	3	6	8	8.
4 624	5 361	6 296	6 869	7 435	8 154	8 628	8 819	10.
225	264	392	409	409	384	419	674	11.
10 625	10 820	12 116	12 692	13 154	13 766	14 116	14 843	12.
—	—	—	—	—	—	—	—	C.
—	—	—	—	—	—	—	—	3.
—12	—11	—29	—	—	—	—	—	6.
+38	—	—	—	—	—	—	—	11.
+26	—11	—29	—	—	—	—	—	12.

Tabell III (forts.). Forretnings-

	1944	1945	1946	1947	1948
FORPLIKTELSER:					
A. Objektspesifikasjon:					
III. Innskott	7 040	8 008	8 201	8 914	9 127
Herav ført som innskott fra andre banker	938	937	943	982	861
Herav på folio	2 144	2 723	2 398	2 777	2 744
Hos forretningsbanker	1 458	1 880	1 698	2 140	2 043
» sparebanker	686	843	700	637	701
Herav på tid	3 958	4 348	4 860	5 155	5 522
hos forretningsbanker	1 319	1 385	1 556	1 773	1 943
» sparebanker	2 639	2 963	3 304	3 382	3 579
V. Ihendehaverobligasjonslån	12	13	15	17	24
VI. Aksjekapital	178	191	198	199	201
VII. Lån	14	18	23	36	18
X. Andre forpliktelser	351	804	428	447	445
I alt	7 595	9 034	8 865	9 613	9 815
Netto fordringer	312	335	343	339	350
B. Sektorspesifikasjon:					
1. Norges Bank	3	9	14	93	10
2. Statsbanker	28	30	58	23	23
3. Forretnings- og sparebanker	908	924	786	817	737
4. Kredittforeninger	34	31	32	31	36
5. Forsikring	433	494	410	373	404
6. Obligasjonsmarkedet	12	13	15	17	24
7. Aksjemarkedet	178	191	198	199	201
8. Statskassen	5	4	2	1	1
9. Offentlige fond	21	26	30	135	82
10. Sosiale trygder	176	226	219	157	166
11. Publikum	5 631	6 934	6 813	7 470	7 860
12. Utlandet	166	152	288	297	271
I alt	7 595	9 034	8 865	9 613	9 815
C. Vurderingsendring:					
1. Norges Bank	—	—	—	—	—
3. Forretnings- og sparebanker	—	—	—	—	—
7. Aksjemarkedet	—	—	—	—	—
8. Statskassen	—	—	—	—	—
11. Publikum	—	—	—	—	—
12. Utlandet	—	—	+10	—	—
I alt	—	—	+10	—	—

Tabell IV. Kredittforeninger m.v. Fordringsbalanse.

	1899	1900	1901	1902	1903
FORDRINGER:					
A. Objektspesifikasjon:					
III. Bankinnskott	—	—	—	—	—
V. Ihendehaverobligasjoner	—	—	—	—	—
VII. Utlån	—	—	—	—	—
X. Andre fordringer	—	—	—	—	—
I alt	—	—	—	—	—
B. Sektorspesifikasjon:					
3. Forretnings- og sparebanker	—	—	—	—	—
6. Obligasjonsmarkedet	—	—	—	—	—
11. Publikum	—	—	—	—	—
12. Utlandet	—	—	—	—	—
I alt	—	—	—	—	—
FORPLIKTELSER:					
A. Objektspesifikasjon:					
V. Ihendehaverobligasjonsgjeld	—	—	—	—	—
VI. Aksjekapital	—	—	—	—	—
VII. Lån	—	—	—	—	—
X. Annen gjeld	—	—	—	—	—
I alt	—	—	—	—	—
Netto fordringer	—	—	—	—	—
B. Sektorspesifikasjon:					
1. Norges Bank	—	—	—	—	—
2. Statsbanker	—	—	—	—	—
3. Forretnings- og sparebanker	—	—	—	—	—
5. Forsikring	—	—	—	—	—
6. Obligasjonsmarkedet	—	—	—	—	—
7. Aksjemarkedet	—	—	—	—	—
11. Publikum	—	—	—	—	—
I alt	—	—	—	—	—

Loan associations etc. Balance sheet.

1904	1905	1906	1907	1908	1909	1910	1911	1912	1913	
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	A.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	III.
—	—	—	—	—	4	6	11	13	13	V.
—	—	—	—	—	—	—	—	1	1	VII.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	X.
—	—	—	—	—	4	6	11	14	14	
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	B.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	3.
—	—	—	—	—	4	6	11	14	14	6.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	11.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12.
—	—	—	—	—	4	6	11	14	14	
—	—	—	—	—	3	6	9	10	10	A.
—	—	—	—	—	—	—	1	1	1	V.
—	—	—	—	—	1	—	1	3	2	VI.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	VII.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	X.
—	—	—	—	—	4	6	11	14	13	
—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	B.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2.
—	—	—	—	—	1	—	1	3	2	3.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5.
—	—	—	—	—	3	6	9	10	10	6.
—	—	—	—	—	—	—	1	1	1	7.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	11.
—	—	—	—	—	4	6	11	14	13	

Tabell IV (forts.). Kreditt-

	1914	1915	1916	1917	1918
FORDRINGER:					
A. Objektspesifikasjon:					
III. Bankinnskott	—	—	2	4	4
V. Ihendehaverobligasjoner	—	—	—	—	—
VII. Utlån	12	11	13	17	19
X. Andre fordringer	1	1	1	1	1
I alt	13	12	16	22	24
B. Sektorspesifikasjon:					
3. Forretnings- og sparebanker	—	—	2	4	4
6. Obligasjonsmarkedet	—	—	—	—	—
11. Publikum	13	12	14	18	20
12. Utlandet	—	—	—	—	—
I alt	13	12	16	22	24
FORPLIKTELSER:					
A. Objektspesifikasjon:					
V. Ihendehaverobligasjonsgjeld	10	11	14	20	22
VI. Aksjekapital	1	1	1	1	1
VII. Lån	2	—	—	—	—
X. Annen gjeld	—	—	—	—	—
I alt	13	12	15	21	23
Netto fordringer	—	—	1	1	1
B. Sektorspesifikasjon:					
1. Norges Bank	—	—	—	—	—
2. Statsbanker	—	—	—	—	—
3. Forretnings- og sparebanker	2	—	—	—	—
5. Forsikring	—	—	—	—	—
6. Obligasjonsmarkedet	10	11	14	20	22
7. Aksjemarkedet	1	1	1	1	1
11. Publikum	—	—	—	—	—
I alt	13	12	15	21	23

foreninger m.v. Fordringsbalanse.

1919	1920	1921	1922	1923	1924	1925	1926	1927	1928	
6	5	5	7	6	5	7	7	4	9	A.
—	—	—	2	2	2	2	2	3	2	III.
21	23	24	40	46	48	55	62	70	81	V.
1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	VII.
28	29	30	50	55	56	65	72	78	93	X.
6	5	5	7	6	5	7	7	4	9	B.
—	—	—	2	2	2	2	2	3	2	3.
22	24	25	41	47	49	56	63	71	82	6.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	11.
28	29	30	50	55	56	65	72	78	93	12.
26	26	27	44	48	48	55	65	71	82	A.
1	1	1	4	4	4	4	4	4	8	V.
—	—	—	—	1	1	2	2	2	1	VI.
—	—	—	—	1	1	3	—	—	—	VII.
27	27	28	48	54	54	64	71	77	91	X.
1	2	2	2	1	2	1	1	1	2	
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	B.
—	—	—	—	1	1	2	2	2	1	1.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	3.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5.
26	26	27	44	48	48	55	65	71	82	6.
1	1	1	4	4	4	4	4	4	8	7.
—	—	—	—	1	1	3	—	—	—	11.
27	27	28	48	54	54	64	71	77	91	

Tabell IV (forts.). Kreditt-

	1929	1930	1931	1932	1933
FORDRINGER:					
A. Objektspesifikasjon:					
III. Bankinnskott	5	8	6	6	8
V. Ihendehaverobligasjoner	1	1	1	2	2
VII. Utlån	94	110	134	145	158
X. Andre fordringer	1	—	1	1	1
I alt	101	119	142	154	169
B. Sektorspesifikasjon:					
3. Forretnings- og sparebanker	5	8	6	6	8
6. Obligasjonsmarkedet	1	1	1	2	2
11. Publikum	95	110	135	146	159
12. Utlandet	—	—	—	—	—
I alt	101	119	142	154	169
FORPLIKTELSE:					
A. Objektspesifikasjon:					
V. Ihendehaverobligasjonsgjeld	92	103	126	139	152
VI. Aksjekapital	5	6	8	8	8
VII. Lån	1	8	5	6	6
X. Annen gjeld	—	—	—	—	—
I alt	98	117	139	153	166
Netto fordringer	3	2	3	1	3
B. Sektorspesifikasjon:					
1. Norges Bank	—	—	1	4	5
2. Statsbanker	1	1	2	2	1
3. Forretnings- og sparebanker	—	—	—	—	—
5. Forsikring	—	5	2	—	—
6. Obligasjonsmarkedet	92	103	126	139	152
7. Aksjemarkedet	5	6	8	8	8
11. Publikum	—	2	—	—	—
I alt	98	117	139	153	166

foreninger m.v. Fordringsbalanse.

1934	1935	1936	1937	1938	1939	1940	1941	1942	1943	
11	21	9	24	20	13	14	31	40	47	A.
4	5	6	6	6	8	9	10	8	7	III.
164	193	220	261	305	325	330	334	355	355	V.
1	—	1	—	—	—	1	2	3	4	VII.
180	219	236	291	330	346	354	377	406	413	X.
11	21	9	24	20	13	14	31	40	47	B.
4	5	6	6	6	8	9	10	8	7	3.
165	193	221	261	304	325	331	336	358	359	6.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	11.
180	219	236	291	330	346	354	377	406	413	12.
161	200	215	262	299	313	317	342	369	384	A.
8	8	8	8	8	8	8	8	8	8	V.
8	6	7	14	14	16	17	15	14	7	VI.
—	1	—	—	—	—	1	1	—	1	VII.
177	215	230	284	321	337	343	366	391	400	X.
3	4	6	7	9	9	11	11	15	13	
7	5	6	13	8	8	10	5	4	2	B.
1	1	1	1	1	1	—	—	—	—	1.
—	—	—	—	2	4	3	4	4	—	2.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	3.
161	200	215	262	299	313	317	342	369	384	5.
8	8	8	8	8	8	8	8	8	8	6.
—	1	—	—	3	3	5	7	6	6	7.
177	215	230	284	321	337	343	366	391	400	11.

Tabell IV (forts.). Kreditt-

	1944	1945	1946	1947	1948
FORDRINGER:					
A. Objektspesifikasjon:					
III. Bankinnskott	34	31	32	31	36
V. Ihendehaverobligasjoner	13	9	10	38	10
VII. Utlån	356	355	417	540	641
X. Andre fordringer	5	5	2	2	1
I alt	408	400	461	611	688
B. Sektorspesifikasjon:					
3. Forretnings- og sparebanker	34	31	32	31	36
6. Obligasjonsmarkedet	13	9	10	8	10
11. Publikum	361	360	419	542	642
12. Utlandet	—	—	—	30	—
I alt	408	400	461	611	688
FORPLIKTELSE:					
A. Objektspesifikasjon:					
V. Ihendehaverobligasjonsgjeld	376	374	424	569	626
VI. Aksjekapital	8	8	8	11	11
VII. Lån	8	3	10	12	33
X. Annen gjeld	1	1	1	1	1
I alt	393	386	443	593	671
Netto fordringer	15	14	18	18	17
B. Sektorspesifikasjon:					
1. Norges Bank	1	1	7	9	13
2. Statsbanker	—	—	—	—	—
3. Forretnings- og sparebanker	1	—	—	—	11
5. Forsikring	—	—	—	—	—
6. Obligasjonsmarkedet	376	374	424	569	626
7. Aksjemarkedet	8	8	8	11	11
11. Publikum	7	3	4	4	10
I alt	393	386	443	593	671

foreninger m.v. Fordringsbalance.

1949	1950	1951	1952	1953	1954	1955	1956	
24	23	28	43	57	21	14	19	A.
11	25	23	21	28	24	25	24	III.
732	819	881	974	1 108	1 254	1 319	1 368	V.
1	1	1	2	12	16	9	13	VII.
768	868	933	1 040	1 205	1 315	1 367	1 424	X.
24	23	28	40	56	21	14	19	B.
11	16	19	21	28	24	25	24	3.
733	820	882	979	1 121	1 270	1 328	1 381	6.
—	9	4	—	—	—	—	—	11.
768	868	933	1 040	1 205	1 315	1 367	1 424	12.
707	782	862	925	1 086	1 188	1 211	1 262	A.
11	11	11	16	16	16	21	21	V.
29	51	34	70	58	58	83	86	VI.
—	1	—	3	14	22	17	21	VII.
747	845	907	1 014	1 174	1 284	1 332	1 390	X.
21	23	26	26	31	31	35	34	
12	15	16	15	9	6	19	29	B.
—	—	—	—	—	—	—	—	1.
11	32	15	26	—	3	8	—	2.
—	—	—	9	13	12	22	23	3.
707	782	862	925	1 086	1 188	1 211	1 262	5.
11	11	11	16	16	16	21	21	6.
6	5	3	23	50	59	51	55	7.
747	845	907	1 014	1 174	1 284	1 332	1 390	11.

Tabell V. Forsikring. Fordringsbalanse.

	1899	1900	1901	1902	1903
FORDRINGER:					
A. Objektspesifikasjon:					
II. Sedler og skillemynt	—	—	—	—	—
III. Bankinnskott	8	7	7	7	7
IV. Statskasseveksler	—	—	—	—	—
V. Ihendehaverobligasjoner	4	4	4	4	5
VI. Aksjer	3	3	3	3	3
VII. Utlån	48	49	52	54	58
Herav pantelån	45	45	48	50	53
» andre utlån	3	4	4	4	5
X. Andre fordringer	25	26	27	27	27
I alt	88	89	93	95	100
B. Sektorspesifikasjon:					
1. Norges Bank	—	—	—	—	—
2. Statsbanker	—	—	—	—	—
3. Forretnings- og sparebanker	8	7	7	7	7
4. Kredittforeninger	—	—	—	—	—
6. Obligasjonsmarkedet	4	4	4	4	5
7. Aksjemarkedet	17	17	17	18	18
8. Statskassen	—	—	—	—	—
9. Offentlige fond	—	—	—	—	—
11. Publikum	54	56	60	61	64
12. Utlandet	5	5	5	5	6
I alt	88	89	93	95	100
C. Vurderingsendringer:					
6. Obligasjonsmarkedet	—	—	—	—	—
12. Utlandet	—	—	—	—	—
I alt	—	—	—	—	—
FORPLIKTELSER:					
A. Objektspesifikasjon:					
VI. Aksjekapital	21	21	22	22	22
VIII. Forsikringsforpliktelser	40	41	44	47	51
X. Annen gjeld	9	8	8	8	8
I alt	70	70	74	77	81
Netto fordringer	18	19	19	18	19
B. Sektorspesifikasjon:					
3. Forretnings- og sparebanker	—	—	—	—	—
7. Aksjemarkedet	21	21	22	22	22
11. Andre norske sektorer	47	47	50	53	57
12. Utlandet	2	2	2	2	2
I alt	70	70	74	77	81
C. Vurderingsendringer:					
12. Utlandet	—	—	—	—	—

Tabell V (forts.). Forsikring.

	1914	1915	1916	1917	1918
FORDRINGER:					
A. Objektspesifikasjon:					
II. Sedler og skillemynt	1	1	2	3	3
III. Bankinnskott	19	27	59	83	104
IV. Statskasseveksler	—	—	—	—	—
V. Ihendehaverobligasjoner	24	32	45	74	105
VI. Aksjer	5	9	12	29	48
VII. Utlån	105	110	109	112	114
Herav pantelån	94	98	96	97	94
» andre utlån	11	12	13	15	20
X. Andre fordringer	46	72	130	170	226
I alt	200	251	357	471	600
B. Sektorspesifikasjon:					
1. Norges Bank	1	1	2	3	3
2. Statsbanker	—	—	—	—	—
3. Forretnings- og sparebanker	19	27	59	83	104
4. Kredittforeninger	—	—	—	—	—
6. Obligasjonsmarkedet	22	29	41	67	95
7. Aksjemarkedet	28	32	42	65	105
8. Statskassen	—	—	—	—	—
9. Offentlige fond	—	—	—	—	—
11. Publikum	119	143	181	208	232
12. Utlandet	11	19	32	45	61
I alt	200	251	357	471	600
C. Vurderingsendringer:					
6. Obligasjonsmarkedet	—	—	—	—	—
12. Utlandet	—	—	—	—	—
I alt	—	—	—	—	—
FORPLIKTELSER:					
A. Objektspesifikasjon:					
VI. Aksjekapital	36	42	58	96	140
VIII. Forsikringsforpliktelser	109	118	130	147	164
X. Annen gjeld	17	38	91	115	152
I alt	162	198	279	358	456
Netto fordringer	38	53	78	113	144
B. Sektorspesifikasjon:					
3. Forretnings- og sparebanker	—	—	—	—	—
7. Aksjemarkedet	36	42	58	96	140
11. Andre norske sektorer	121	144	193	227	269
12. Utlandet	5	12	28	35	47
I alt	162	198	279	358	456
C. Vurderingsendringer:					
12. Utlandet	—	—	—	—	—

Fordringsbalanse.

1919	1920	1921	1922	1923	1924	1925	1926	1927	1928	
4	3	2	2	2	2	2	2	1	1	A.
114	102	76	63	60	53	54	54	46	44	II.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	III.
135	172	173	186	202	216	224	237	264	272	IV.
62	74	51	37	41	42	39	36	39	39	V.
123	143	153	162	185	195	216	233	258	281	VI.
97	106	108	118	125	137	154	166	179	196	VII.
26	37	45	44	60	58	62	67	79	85	
271	325	230	170	143	123	110	101	96	89	X.
709	819	685	620	633	631	645	663	704	726	
4	3	2	2	2	2	2	2	1	1	B.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1.
114	102	76	63	60	53	54	54	46	44	2.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	3.
122	155	156	168	183	195	203	215	241	249	4.
130	143	116	84	76	74	67	64	62	59	5.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	6.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	7.
265	326	266	246	260	257	269	281	300	331	8.
74	90	69	57	52	50	50	47	54	42	9.
709	819	685	620	633	631	645	663	704	726	10.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	11.
—	—	—	—	—	—	—6	—5	—1	—	12.
—	—	—	—	—	—	—6	—5	—1	—	
168	180	148	124	108	101	99	92	83	77	A.
182	214	248	286	315	347	379	425	472	507	VI.
181	225	151	103	104	92	80	67	67	62	VII.
531	619	547	513	527	540	558	584	622	646	X.
178	200	138	107	106	91	87	79	82	80	
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	B.
168	180	148	124	108	101	99	92	83	77	3.
308	370	353	357	387	424	434	459	519	542	7.
55	69	46	32	32	15	25	33	20	27	11.
531	619	547	513	527	540	558	584	622	646	12.
—	—	—	—	—	—	—8	—2	—1	—	C.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12.

Tabell V (forts.). Forsikring.

	1929	1930	1931	1932	1933
FORDRINGER:					
A. Objektspesifikasjon:					
II. Sedler og skillemynt	1	1	1	1	1
III. Bankinnskott	42	46	41	46	42
IV. Statskasseveksler	—	—	—	—	—
V. Ihendehaverobligasjoner	285	293	312	304	316
VI. Aksjer	38	36	35	36	34
VII. Utlån	302	321	348	381	416
Herav pantelån	214	231	258	287	319
” andre utlån	88	90	90	94	97
X. Andre fordringer	89	83	83	74	78
I alt	757	780	820	842	887
B. Sektorspesifikasjon:					
1. Norges Bank	1	1	1	1	1
2. Statsbanker	—	—	—	—	—
3. Forretnings- og sparebanker	42	46	41	46	42
4. Kredittforeninger	—	5	2	—	—
6. Obligasjonsmarkedet	266	274	294	285	301
7. Aksjemarkedet	57	54	52	51	49
8. Statskassen	—	—	—	—	—
9. Offentlige fond	—	—	—	—	1
11. Publikum	355	363	394	424	461
12. Utlandet	36	37	36	35	32
I alt	757	780	820	842	887
C. Vurderingsendringer:					
6. Obligasjonsmarkedet	—	—	—1	—1	—
12. Utlandet	—	—	+3	+1	—
I alt	—	—	+2	—	—
FORPLIKTELSER:					
A. Objektspesifikasjon:					
VI. Aksjekapital	76	69	64	61	61
VIII. Forsikringsforpliktelser	541	572	605	644	686
X. Annen gjeld	59	59	63	47	45
I alt	676	700	732	752	792
Netto fordringer	81	80	88	90	95
B. Sektorspesifikasjon:					
3. Forretnings- og sparebanker	—	—	—	—	—
7. Aksjemarkedet	76	69	64	61	61
11. Andre norske sektorer	577	607	644	668	711
12. Utlandet	23	24	24	23	20
I alt	676	700	732	752	792
C. Vurderingsendringer:					
12. Utlandet	—	—	+2	+1	—1

Tabell V (forts.). Forsikring.

	1944	1945	1946	1947	1948
FORDRINGER:					
A. Objektsesifikasjon:					
II. Sedler og skillemynt	13	15	13	11	12
III. Bankinnskott	433	494	410	373	404
IV. Statskasseveksler	—	—	—	—	—
V. Ihendehaverobligasjoner	998	1 149	1 349	1 459	1 563
VI. Aksjer	38	47	57	68	75
VII. Utlån	714	678	694	776	918
Herav pantelån	599	575	601	659	778
» andre utlån	115	103	93	117	140
X. Andre fordringer	226	219	225	258	274
I alt	2 422	2 602	2 748	2 945	3 246
B. Sektorsesifikasjon:					
1. Norges Bank	13	15	13	11	12
2. Statsbanker	—	—	—	—	—
3. Forretnings- og sparebanker	433	494	410	373	404
4. Kredittforeninger	—	—	—	—	—
6. Obligasjonsmarkedet	979	1 130	1 332	1 440	1 546
7. Aksjemarkedet	44	53	63	73	78
8. Statskassen	1	1	1	1	1
9. Offentlige fond	3	2	1	1	1
11. Publikum	913	835	856	961	1 097
12. Utlandet	36	72	72	85	107
I alt	2 422	2 602	2 748	2 945	3 246
C. Vurderingsendringer:					
6. Obligasjonsmarkedet	—	—	—	—	—
12. Utlandet	—	—	—	—	—
I alt	—	—	—	—	—
FORPLIKTELSER:					
A. Objektsesifikasjon:					
VI. Aksjekapital	69	70	79	80	81
VIII. Forsikringsforpliktelser	1 804	1 986	2 098	2 256	2 512
X. Annen gjeld	127	139	158	175	187
I alt	2 000	2 195	2 335	2 511	2 780
Netto fordringer	422	407	413	434	466
B. Sektorsesifikasjon:					
3. Forretnings- og sparebanker	—	—	—	—	—
7. Aksjemarkedet	69	70	79	80	81
11. Andre norske sektorer	1 907	2 104	2 232	2 399	2 661
12. Utlandet	24	21	24	32	38
I alt	2 000	2 195	2 335	2 511	2 780
C. Vurderingsendringer:					
12. Utlandet	—	—	—	—	—

Tabell VI. Obligasjonsmarkedet. Fordringsbalanse.

	1899	1900	1901	1902	1903
FORDRINGER:					
B. Sektorspesifikasjon:					
V a. Ihendehaverobligasjoner, norske kroner ...	45	44	44	49	55
2. Statsbanker	—	—	—	—	—
3. Forretnings- og sparebanker	2	2	2	1	1
4. Kredittforeninger	—	—	—	—	—
8. Statskassen	12	12	11	11	10
9. Offentlige fond	—	—	—	—	—
11. Publikum	31	30	31	37	40
Herav kommuner	27	27	27	33	35
12. Utlandet	—	—	—	—	4
V b. Ihendehaverobligasjoner, utenlandsk valuta	344	408	429	461	482
2. Statsbanker	119	128	147	146	145
3. Forretnings- og sparebanker	8	11	15	15	16
4. Kredittforeninger	—	—	—	—	—
8. Statskassen	187	218	216	250	252
11. Publikum	30	51	51	50	69
Herav kommuner	30	51	51	50	69
V. Ihendehaverobligasjoner i alt	389	452	473	510	537
2. Statsbanker	119	128	147	146	145
3. Forretnings- og sparebanker	9	13	17	16	17
4. Kredittforeninger	—	—	—	—	—
8. Statskassen	199	229	227	261	262
9. Offentlige fond	—	—	—	—	—
11. Publikum	62	82	82	87	109
Herav kommuner	58	78	79	83	103
12. Utlandet	—	—	—	—	4
C. Vurderingsendringer:					
2. Statsbanker	—	—	—	—	—
8. Statskassen	—	—	—	—	—
11. Publikum	—	—	—	—	—
Herav kommuner	—	—	—	—	—
I alt	—	—	—	—	—
FORPLIKTELSER:					
B. Sektorspesifikasjon:					
V. Ihendehaverobligasjonsgjeld	389	452	473	510	537
1. Norges Bank	1	1	1	—	—
2. Statsbanker	1	1	8	8	6
3. Forretnings- og sparebanker	54	56	60	62	59
4. Kredittforeninger	—	—	—	—	—
5. Forsikring	4	4	4	4	5
8. Statskassen	1	1	1	—	—
9. Offentlige fond	2	2	2	2	2
10. Sosiale trygder	—	—	—	—	—
11. Publikum	11	11	19	23	23
12. Utlandet	315	376	378	411	442
C. Vurderingsendringer:					
1. Norges Bank	—	—	—	—	—
3. Forretnings- og sparebanker	—	—	—	—	—
5. Forsikring	—	—	—	—	—
11. Publikum	—	—	—	—	—
12. Utlandet	—	—	—	—	—
I alt	—	—	—	—	—

Tabell VI (forts.). Obligasjonsmarkedet.

	1914	1915	1916	1917	1918
FORDRINGER:					
B. Sektorspesifikasjon:					
V a. Ihendehaverobligasjoner, norske kroner . . .	179	284	421	648	843
2. Statsbanker	20	59	121	201	254
3. Forretnings- og sparebanker	1	2	2	3	4
4. Kredittforeninger	10	11	14	20	22
8. Statskassen	4	51	50	140	226
9. Offentlige fond	—	—	—	—	—
11. Publikum	129	147	220	271	325
Herav kommuner	80	103	152	193	249
12. Utlandet	15	14	14	13	12
V b. Ihendehaverobligasjoner, utenlandsk valuta	647	578	525	458	398
2. Statsbanker	194	163	112	63	14
3. Forretnings- og sparebanker	10	9	7	6	5
4. Kredittforeninger	—	—	—	—	—
8. Statskassen	357	331	341	336	333
11. Publikum	86	75	65	53	46
Herav kommuner	86	75	65	53	46
V. Ihendehaverobligasjoner i alt	826	862	946	1 106	1 241
2. Statsbanker	214	222	233	264	268
3. Forretnings- og sparebanker	11	11	9	9	9
4. Kredittforeninger	10	11	14	20	22
8. Statskassen	361	382	391	476	559
9. Offentlige fond	—	—	—	—	—
11. Publikum	215	222	285	324	371
Herav kommuner	167	178	216	246	295
12. Utlandet	15	14	14	13	12
C. Vurderingsendringer:					
2. Statsbanker	—	—	—	—	—
8. Statskassen	+22	—21	—	—2	+2
11. Publikum	+3	—4	—	—2	+2
Herav kommuner	+3	—4	—	—2	+2
I alt	+25	—25	—	—4	+4
FORPLIKTELSE:					
B. Sektorspesifikasjon:					
V. Ihendehaverobligasjonsgjeld	826	862	946	1 106	1 241
1. Norges Bank	1	7	7	6	7
2. Statsbanker	1	2	2	3	2
3. Forretnings- og sparebanker	123	143	181	321	382
4. Kredittforeninger	—	—	—	—	—
5. Forsikring	22	29	41	67	95
8. Statskassen	1	2	4	4	3
9. Offentlige fond	16	16	16	17	19
10. Sosiale trygder	1	2	2	3	6
11. Publikum	43	96	162	239	257
12. Utlandet	618	565	531	446	470
C. Vurderingsendringer:					
1. Norges Bank	—	—	—	—	—
3. Forretnings- og sparebanker	—	—	—	—	—
5. Forsikring	—	—	—	—	—
11. Publikum	—	—	—	—	—
12. Utlandet	+25	—25	—	—4	+4
I alt	+25	—25	—	—4	+4

Fordringsbalanse.

1919	1920	1921	1922	1923	1924	1925	1926	1927	1928	
986	1 194	1 605	1 913	2 001	2 086	2 074	2 230	2 278	2 249	B
256	253	303	360	413	416	480	516	553	559	V a.
4	4	2	2	2	2	2	1	1	1	2.
26	26	27	44	48	48	55	65	71	82	3.
230	376	611	688	689	744	657	724	716	709	4.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	8.
398	470	605	770	808	842	854	905	926	895	9.
316	387	469	594	624	658	683	734	753	736	11.
72	65	57	49	41	34	26	19	11	3	12.
412	682	827	872	1 151	1 350	1 154	917	974	1 107	V b.
14	18	20	19	22	23	17	14	13	36	2.
4	4	4	4	3	3	3	3	3	3	3.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	4.
347	546	688	724	976	1 148	927	741	698	800	8.
47	114	115	125	150	176	207	159	260	268	11.
47	114	115	125	150	176	179	136	133	142	
1 398	1 876	2 432	2 785	3 152	3 435	3 228	3 147	3 252	3 356	V.
270	271	323	379	435	439	497	530	566	595	2.
8	8	6	6	5	5	5	4	4	4	3.
26	26	27	44	48	48	55	65	71	82	4.
577	922	1 299	1 412	1 665	1 892	1 584	1 465	1 414	1 509	8.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	9.
445	584	720	895	958	1 017	1 061	1 064	1 186	1 163	11.
364	501	584	719	775	834	862	870	886	877	
72	65	57	49	41	34	26	19	11	3	12.
—	+3	+2	—1	+4	+1	—6	—3	—1	—	C.
+21	+94	+50	—52	+161	+20	—275	—166	—36	—6	2.
+3	+10	+6	—13	+29	+4	—52	—38	—9	—	8.
+3	+10	+6	—13	+29	+4	—52	—33	—8	—	11.
+24	+107	+58	—66	+194	+25	—333	—207	—46	—6	
1 398	1 876	2 432	2 785	3 152	3 435	3 228	3 147	3 252	3 356	B.
6	6	7	6	7	7	7	9	13	10	V.
2	2	4	4	5	5	16	19	20	24	1.
403	476	763	977	990	1 010	1 037	1 070	1 031	944	2.
—	—	—	2	2	2	2	2	3	2	3.
122	155	156	168	183	195	203	215	241	249	4.
4	5	9	9	14	12	12	13	13	14	5.
23	30	35	39	36	35	36	38	39	41	8.
8	13	18	22	27	26	28	33	43	45	9.
345	433	530	596	643	682	642	728	728	775	10.
485	756	910	962	1 245	1 461	1 245	1 020	1 121	1 252	11.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	3.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	11.
+24	+107	+58	—66	+194	+25	—333	—207	—46	—6	12.
+24	+107	+58	—66	+194	+25	—333	—207	—46	—6	

Tabell VI (forts.). Obligasjonsmarkedet.

	1929	1930	1931	1932	1933
FORDRINGER:					
B. Sektorspesifikasjon:					
V a. Ihendehaverobligasjoner, norske kroner . . .	2 288	2 279	2 289	2 289	2 319
2. Statsbanker	622	654	669	705	736
3. Forretnings- og sparebanker	1	1	1	1	1
4. Kredittforeninger	92	103	126	139	152
8. Statskassen	698	687	679	671	735
9. Offentlige fond	—	—	—	—	—
11. Publikum	873	832	812	772	694
Herav kommuner	729	703	656	624	570
12. Utlandet	2	2	2	1	1
V b. Ihendehaverobligasjoner, utenlandsk valuta	1 117	1 156	1 474	1 564	1 186
2. Statsbanker	61	100	120	127	104
3. Forretnings- og sparebanker	3	3	2	2	2
4. Kredittforeninger	—	—	—	—	—
8. Statskassen	789	773	949	1 003	769
11. Publikum	264	280	403	432	311
Herav kommuner	138	153	224	231	163
V. Ihendehaverobligasjoner i alt	3 405	3 435	3 763	3 853	3 505
2. Statsbanker	683	754	789	832	840
3. Forretnings- og sparebanker	4	4	3	3	3
4. Kredittforeninger	92	103	126	139	152
8. Statskassen	1 487	1 460	1 628	1 674	1 504
9. Offentlige fond	—	—	—	—	—
11. Publikum	1 137	1 112	1 215	1 204	1 005
Herav kommuner	866	856	880	855	733
12. Utlandet	2	2	2	1	1
C. Vurderingsendringer:					
2. Statsbanker	—	—	+20	+8	—23
8. Statskassen	—	—	+201	+75	—212
11. Publikum	—	—1	+103	+33	—110
Herav kommuner	—	—1	+52	+13	—59
I alt	—	—1	+324	+116	—345
FORPLIKTELSE:					
B. Sektorspesifikasjon:					
V. Ihendehaverobligasjonsgjeld	3 405	3 435	3 763	3 853	3 505
1. Norges Bank	10	17	33	30	32
2. Statsbanker	26	23	24	30	35
3. Forretnings- og sparebanker	944	943	906	905	919
4. Kredittforeninger	1	1	1	2	2
5. Forsikring	266	274	294	285	301
8. Statskassen	18	21	20	21	33
9. Offentlige fond	44	53	51	53	51
10. Sosiale trygder	48	63	75	76	95
11. Publikum	802	793	849	846	792
12. Utlandet	1 246	1 247	1 510	1 605	1 245
C. Vurderingsendringer:					
1. Norges Bank	—	—	—	—	—
3. Forretnings- og sparebanker	—	—1	—1	—1	—1
5. Forsikring	—	—	—1	—1	—
11. Publikum	—	—	—1	—1	—
12. Utlandet	—	—	+327	+119	—344
I alt	—	—1	+324	+116	—345

Fordringsbalanse.

1934	1935	1936	1937	1938	1939	1940	1941	1942	1943	
2 273	2 252	2 295	2 344	2 507	2 509	2 610	2 873	3 202	3 408	B.
769	764	772	798	841	831	834	877	813	795	V a.
1	1	1	1	—	—	—	4	9	9	2.
161	200	215	262	299	313	317	342	369	384	3.
728	722	765	753	788	832	895	1 055	1 453	1 720	4.
—	—	—	—	—	—	50	97	81	56	8.
614	565	542	530	579	533	514	498	477	444	9.
506	453	410	387	374	331	317	298	295	259	11.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12.
1 212	1 212	1 202	1 124	1 152	1 077	1 051	1 015	976	940	V b.
124	127	145	143	172	146	145	144	143	143	2.
2	2	1	1	1	1	1	—	—	—	3.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	4.
760	758	745	690	698	656	630	598	562	526	8.
326	325	311	290	281	274	275	273	271	271	11.
155	161	163	152	152	145	143	141	139	139	
3 485	3 464	3 497	3 468	3 659	3 586	3 661	3 888	4 178	4 348	V.
893	891	917	941	1 013	977	979	1 021	956	938	2.
3	3	2	2	1	1	1	4	9	9	3.
161	200	215	262	299	313	317	342	369	384	4.
1 488	1 480	1 510	1 443	1 486	1 488	1 525	1 653	2 015	2 246	8.
—	—	—	—	—	—	50	97	81	56	9.
940	890	853	820	860	807	789	771	748	715	11.
661	614	573	539	526	476	460	439	434	398	12.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
+2	—	—	—	—	—	—	—	—	—	C.
+13	—	+2	—7	+16	+1	+4	—	—	—	2.
—2	—10	—18	—11	—1	—3	+2	—	—	—	8.
—5	—10	—10	—11	—3	—3	—	—	—	—	11.
+13	—10	—16	—18	+15	—2	+6	—	—	—	
3 485	3 464	3 497	3 468	3 659	3 586	3 661	3 888	4 178	4 348	B.
36	30	46	67	118	110	16	7	6	5	V.
42	37	43	51	38	37	47	50	40	90	1.
830	836	771	815	939	853	933	1 151	1 324	1 383	2.
4	5	6	6	6	8	9	10	8	7	3.
321	340	347	357	375	390	412	503	650	770	4.
28	9	17	16	14	36	29	35	43	31	5.
52	52	55	56	64	66	59	65	64	58	8.
97	112	120	128	145	143	144	166	208	278	9.
805	763	772	642	695	703	706	630	603	531	10.
1 270	1 280	1 320	1 330	1 265	1 240	1 306	1 271	1 232	1 195	11.
—	—	—	—	—	—	—90	—	—	—	12.
—3	—4	—4	—4	—2	—1	—	—	—	—	1.
—1	—2	—2	—2	—1	—1	—	—	—	—	3.
—3	—4	—4	—3	—2	—1	—	—	—	—	5.
+20	—	—6	—9	+20	+1	+96	—	—	—	11.
+13	—10	—16	—18	+15	—2	+6	—	—	—	12.

Tabell VI (forts.). Obligasjonsmarkedet.

	1944	1945	1946	1947	1948
FORDRINGER:					
B. Sektorspesifikasjon:					
V a. Ihendehaverobligasjoner, norske kroner . . .	4 052	4 299	4 492	5 216	5 348
2. Statsbanker	758	747	655	625	724
3. Forretnings- og sparebanker	12	13	15	17	24
4. Kredittforeninger	376	374	424	500	567
8. Statskassen	2 411	2 690	2 826	3 371	3 317
9. Offentlige fond	32	20	—	—	—
11. Publikum	463	455	572	703	716
Herav kommuner	241	240	332	381	389
12. Utlandet	—	—	—	—	—
V b. Ihendehaverobligasjoner, utenlandsk valuta	904	973	948	988	894
2. Statsbanker	142	155	151	119	113
3. Forretnings- og sparebanker	—	—	—	—	—
4. Kredittforeninger	—	—	—	69	59
8. Statskassen	494	528	505	526	496
11. Publikum	268	290	292	274	226
Herav kommuner	136	150	148	130	111
V. Ihendehaverobligasjoner i alt	4 956	5 272	5 440	6 204	6 242
2. Statsbanker	900	902	806	744	837
3. Forretnings- og sparebanker	12	13	15	17	24
4. Kredittforeninger	376	374	424	569	626
8. Statskassen	2 905	3 218	3 331	3 897	3 813
9. Offentlige fond	32	20	—	—	—
11. Publikum	731	745	864	977	942
Herav kommuner	377	390	480	511	500
12. Utlandet	—	—	—	—	—
C. Vurderingsendringer:					
2. Statsbanker	—	+18	+12	—	—
8. Statskassen	—	+62	+3	—	—
11. Publikum	—	+21	+5	—	—
Herav kommuner	—	+17	+5	—	—
I alt	—	+101	+20	—	—
FORPLIKTELSE:					
B. Sektorspesifikasjon:					
V. Ihendehaverobligasjonsgjeld	4 956	5 272	5 440	6 204	6 242
1. Norges Bank	5	91	94	87	69
2. Statsbanker	132	163	126	104	110
3. Forretnings- og sparebanker	1 662	1 710	1 791	2 360	2 478
4. Kredittforeninger	13	9	10	8	10
5. Forsikring	979	1 130	1 332	1 440	1 546
8. Statskassen	11	24	36	58	60
9. Offentlige fond	58	56	76	100	174
10. Sosiale trygder	323	337	404	417	432
11. Publikum	614	971	811	858	660
12. Utlandet	1 159	781	760	772	703
C. Vurderingsendringer:					
1. Norges Bank	—	+85	—	—	—
3. Forretnings- og sparebanker	—	—	—	—	—
5. Forsikring	—	—	—	—	—
11. Publikum	—	+21	+4	—	—
12. Utlandet	—	—5	+16	—	—
I alt	—	+101	+20	—	—

Tabell VII. Aksjemarkedet. Fordringsbalanse.

	1899	1900	1901	1902	1903
FORDRINGER:					
B. Sektorspesifikasjon:					
VI. Aksjer	407	429	440	454	474
1. Norges Bank	13	13	16	16	16
2. Statsbanker	—	—	—	—	—
3. Forretnings- og sparebanker	100	106	101	99	99
4. Kredittforeninger	—	—	—	—	—
5. Forsikring	21	21	22	22	22
11. Publikum	273	289	301	317	337
Herav: Skipsfart og fangst	111	116	120	125	140
Industri og bergverk	123	132	137	146	149
C. Vurderingsendringer:					
3. Forretnings- og sparebanker	—	—	—	—	—
11. Publikum	—	—	—	—	—
I alt	—	—	—	—	—
FORPLIKTELSE:					
B. Sektorspesifikasjon:					
VI. Aksjekapital	336	356	368	380	400
1. Norges Bank	—	—	—	—	—
3. Forretnings- og sparebanker	2	2	3	3	3
5. Forsikring	3	3	3	3	3
8. Statskassen	10	11	11	11	11
9. Offentlige fond	3	3	4	4	4
11. Publikum	288	307	316	327	345
12. Utlandet	30	30	31	32	34
X. Annen gjeld (ikke innbetalt aksjekapital) ...	71	73	72	74	74
3. Forretnings- og sparebanker	57	59	58	59	59
5. Forsikring	14	14	14	15	15
I alt	407	429	440	454	474
C. Vurderingsendringer:					
11. Publikum	—	—	—	—	—

Share market. Balance sheet.

1904	1905	1906	1907	1908	1909	1910	1911	1912	1913	
480	507	539	596	678	695	757	774	880	954	B. VI.
16	16	16	16	19	19	19	19	19	25	1.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2.
88	88	88	90	92	89	93	94	94	103	3.
—	—	—	—	—	—	—	1	1	1	4.
23	23	23	24	25	25	25	26	34	35	5.
353	380	412	466	542	562	620	634	732	790	11.
154	164	175	182	189	190	192	215	258	279	
149	159	179	222	284	298	347	334	376	406	
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	C. 3.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	11.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
413	441	472	531	613	632	695	713	821	897	B. VI.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1.
3	3	3	3	4	5	5	6	7	8	3.
3	3	3	3	3	3	3	3	4	5	5.
12	13	13	13	13	13	13	13	13	13	8.
5	5	5	5	5	5	6	6	6	6	9.
354	380	383	402	448	451	498	505	591	655	11.
36	37	65	105	140	155	170	180	200	210	12.
67	66	67	65	65	63	62	61	59	57	X.
52	51	51	49	49	46	45	44	37	34	3.
15	15	16	16	16	17	17	17	22	23	5.
480	507	539	596	678	695	757	774	880	954	
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	C. 11.

Tabell VII (forts.). Aksjemarkedet.

	1914	1915	1916	1917	1918
FORDRINGER:					
B. Sektorspesifikasjon:					
VI. Aksjer	1 015	1 310	1 881	2 528	3 515
1. Norges Bank	25	25	25	35	35
2. Statsbanker	—	—	—	—	—
3. Forretnings- og sparebanker	103	113	198	340	540
4. Kredittforeninger	1	1	1	1	1
5. Forsikring	36	42	58	96	140
11. Publikum	850	1 129	1 599	2 056	2 799
Herav: Skipsfart og fangst	296	437	778	937	1 161
Industri og bergverk	438	556	635	837	1 189
C. Vurderingsendringer:					
3. Forretnings- og sparebanker	—	—	—	—	—
11. Publikum	—	—	—	+60	+120
I alt	—	—	—	+60	+120
FORPLIKTELSE:					
B. Sektorspesifikasjon:					
VI. Aksjekapital	965	1 256	1 825	2 463	3 423
1. Norges Bank	—	—	—	1	1
3. Forretnings- og sparebanker	8	17	36	54	81
5. Forsikring	5	8	11	26	43
8. Statskassen	13	13	13	13	13
9. Offentlige fond	6	7	7	7	6
11. Publikum	708	956	1 473	2 102	3 044
12. Utlandet	225	255	285	260	235
X. Annen gjeld (ikke innbetalt aksjekapital) ...	50	54	56	65	92
3. Forretnings- og sparebanker	27	30	25	26	30
5. Forsikring	23	24	31	39	62
I alt	1 015	1 310	1 881	2 528	3 515
C. Vurderingsendringer:					
11. Publikum	—	—	—	+60	+120

Forderingsbalanse.

1919	1920	1921	1922	1923	1924	1925	1926	1927	1928	
3 916	3 835	3 465	3 174	2 850	2 577	2 467	2 304	2 253	2 282	B. VI.
35	35	35	35	35	35	35	35	35	35	1.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2.
529	528	517	466	310	248	237	208	191	195	3.
1	1	1	4	4	4	4	4	4	8	4.
168	180	148	124	108	101	99	92	83	77	5.
3 183	3 091	2 764	2 545	2 393	2 189	2 092	1 965	1 940	1 966	11.
1 239	1 000	863	721	616	592	570	535	515	486	
1 395	1 559	1 427	1 385	1 367	1 222	1 163	1 093	1 094	1 143	
—	—11	—32	—44	—163	—68	—18	—39	—18	—3	C. 3.
+80	—92	—327	—219	—152	—204	—97	—127	—25	—	11.
+80	—103	—359	—263	—315	—272	—115	—166	—43	—3	
3 830	3 740	3 378	3 122	2 810	2 540	2 434	2 271	2 224	2 257	B. VI.
1	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1.
92	107	123	154	154	155	133	118	102	100	3.
56	67	46	33	37	38	35	32	34	35	5.
13	13	13	13	13	13	13	7	7	7	8.
5	5	4	4	4	4	4	4	3	3	9.
3 428	3 313	2 957	2 683	2 367	2 095	1 979	1 810	1 748	1 772	11.
235	235	235	235	235	235	270	300	330	340	12.
86	95	87	52	40	37	33	33	29	25	X.
12	19	17	1	1	1	1	1	1	1	3.
74	76	70	51	39	36	32	32	28	24	5.
3 916	3 835	3 465	3 174	2 850	2 577	2 467	2 304	2 253	2 282	
+80	—103	—359	—263	—315	—272	—115	—166	—43	—3	C. 11.

Tabell VII (forts.). Aksjemarkedet.

	1929	1930	1931	1932	1933
FORDRINGER:					
B. Sektorspesifikasjon:					
VI. Aksjer	2 315	2 316	2 257	2 159	2 114
1. Norges Bank	35	35	35	35	35
2. Statsbanker	4	6	7	10	11
3. Forretnings- og sparebanker	202	201	183	184	182
4. Kredittforeninger	5	6	8	8	8
5. Forsikring	76	69	64	61	61
11. Publikum	1 993	1 999	1 960	1 861	1 817
Herav: Skipsfart og fangst	522	540	529	494	466
Industri og bergverk	1 131	1 118	1 096	1 049	1 042
C. Vurderingsendringer:					
3. Forretnings- og sparebanker	—2	—1	—19	—	—1
11. Publikum	—	—	—39	—99	—44
I alt	—2	—1	—58	—99	—45
FORPLIKTELSER:					
B. Sektorspesifikasjon:					
VI. Aksjekapital	2 292	2 294	2 224	2 140	2 096
1. Norges Bank	—	—	—	—	—
3. Forretnings- og sparebanker	91	94	88	92	83
5. Forsikring	34	32	31	32	31
8. Statskassen	7	7	7	7	7
9. Offentlige fond	3	2	2	3	3
11. Publikum	1 804	1 786	1 727	1 651	1 625
12. Utlandet	353	373	369	355	347
X. Annen gjeld (ikke innbetalt aksjekapital) ...	23	22	33	19	18
3. Forretnings- og sparebanker	—	—	12	—	—
5. Forsikring	23	22	21	19	18
I alt	2 315	2 316	2 257	2 159	2 114
C. Vurderingsendringer:					
11. Publikum	—2	—1	—58	—99	— 45

Tabell VII (forts.). Aksjemarkedet.

	1944	1945	1946	1947	1948
FORDRINGER:					
B. Sektorspesifikasjon:					
VI. Aksjer	2 209	2 278	2 381	2 550	2 644
1. Norges Bank	35	35	35	35	35
2. Statsbanker	22	22	22	33	33
3. Forretnings- og sparebanker	178	191	198	199	201
4. Kredittforeninger	8	8	8	11	11
5. Forsikring	69	70	79	80	81
11. Publikum	1 897	1 952	2 039	2 192	2 283
Herav: Skipsfart og fangst	447	454	484	515	538
Industri og bergverk	1 139	1 179	1 224	1 324	1 382
C. Vurderingsendringer:					
3. Forretnings- og sparebanker	—	—	—	—	—
11. Publikum	—	—	—	—	—
I alt	—	—	—	—	—
FORPLIKTELSE:					
B. Sektorspesifikasjon:					
VI. Aksjekapital	2 199	2 268	2 372	2 541	2 637
1. Norges Bank	—	—	—	—	—
3. Forretnings- og sparebanker	57	61	94	78	107
5. Forsikring	34	43	54	64	71
8. Statskassen	17	14	15	102	147
9. Offentlige fond	3	3	3	3	3
11. Publikum	1 782	1 854	1 918	2 009	2 024
12. Utlandet	306	293	288	285	285
X. Annen gjeld (ikke innbetalt aksjekapital) ...	10	10	9	9	7
3. Forretnings- og sparebanker	—	—	—	—	—
5. Forsikring	10	10	9	9	7
I alt	2 209	2 278	2 381	2 550	2 644
C. Vurderingsendringer:					
11. Publikum	—	—	—	—	—

Fordringsbalanse.

1949	1950	1951	1952	1953	1954	1955	1956	
2 759	2 781	2 889	3 028	3 082	3 208	3 500	3 546	B. VI.
35	35	35	35	35	35	35	35	1.
30	30	30	30	30	30	30	30	2.
204	203	223	228	231	238	241	257	3.
11	11	11	16	16	16	21	21	4.
81	82	87	87	89	93	105	110	5.
2 398	2 420	2 503	2 632	2 681	2 796	3 068	3 093	11.
554	534	551	579	585	590	615	626	
1 471	1 512	1 577	1 665	1 707	1 802	2 010	2 022	
—	—	—	—	—	—	—	—	C. 3.
—	—	—	—	—	—	—	—	11.
—	—	—	—	—	—	—	—	
2 753	2 775	2 883	3 023	3 077	3 204	3 497	3 543	B. VI.
—	—	—	—	—	—	—	—	1.
72	72	84	92	97	105	113	124	3.
71	76	87	69	77	85	91	100	5.
181	179	251	298	346	395	420	472	8.
31	31	32	32	33	34	37	40	9.
2 111	2 128	2 137	2 235	2 220	2 278	2 526	2 454	11.
287	289	292	297	304	307	310	353	12.
6	6	6	5	5	4	3	3	X.
—	—	—	—	—	—	—	—	3.
6	6	6	5	5	4	3	3	5.
2 759	2 781	2 889	3 028	3 082	3 208	3 500	3 546	
—	—	—	—	—	—	—	—	C. 11.

Tabell VIII. Statskassen. Fordringsbalanse.

	1899	1900	1901	1902	1903
FORDRINGER:					
A. Objektspesifikasjon:					
III. Bankinnskott	27	39	8	39	25
V. Ihendehaverobligasjoner	1	1	1	—	—
VI. Aksjer	10	11	11	11	11
VII. Utlån	13	14	16	16	20
IX. Kapitalinnskott	213	226	240	253	263
X. Andre fordringer	7	7	7	8	7
I alt	271	298	283	327	326
B. Sektorspesifikasjon:					
1. Norges Bank	11	1	2	2	1
2. Statsbanker	17	17	17	19	21
3. Forretnings- og sparebanker	14	8	4	6	2
6. Obligasjonsmarkedet	1	1	1	—	—
7. Aksjemarkedet	10	11	11	11	11
9. Offentlige fond	—	—	—	—	—
10. Sosiale trygder	—	—	—	—	—
11. Publikum	216	230	246	258	269
12. Utlandet	2	30	2	31	22
I alt	271	298	283	327	326
C. Vurderingsendringer:					
1. Norges Bank	—	—	—	—	—
2. Statsbanker	—	—	—	—	—
3. Forretnings- og sparebanker	—	—	—	—	—
11. Publikum	—	—	—	—	—
12. Utlandet	—	—	—	—	—
I alt	—	—	—	—	—
FORPLIKTELSE:					
A. Objektspesifikasjon:					
IV. Statskassevekselgjeld	—	—	—	—	—
V. Ihendehaverobligasjonslån	199	229	227	261	262
VII. Lån	1	1	1	2	4
X. Andre forpliktelser	7	7	6	6	6
I alt	207	237	234	269	272
Netto fordringer	64	61	49	58	54
B. Sektorspesifikasjon:					
1. Norges Bank	6	6	6	6	6
2. Statsbanker	1	1	—	—	—
3. Forretnings- og sparebanker	—	—	—	—	—
5. Forsikring	—	—	—	—	—
6. Obligasjonsmarkedet	199	229	227	261	262
9. Offentlige fond	1	1	1	2	4
10. Sosiale trygder	—	—	—	—	—
11. Publikum	—	—	—	—	—
12. Utlandet	—	—	—	—	—
I alt	207	237	234	269	272
C. Vurderingsendringer:					
1. Norges Bank	—	—	—	—	—
6. Obligasjonsmarkedet	—	—	—	—	—
11. Publikum	—	—	—	—	—
12. Utlandet	—	—	—	—	—
I alt	—	—	—	—	—

Tabell VIII (forts.). Statskassen.

	1914	1915	1916	1917	1918
FORDRINGER:					
A. Objektspesifikasjon:					
III. Bankinnskott	38	33	32	127	70
V. Ihendehaverobligasjoner	1	2	4	4	3
VI. Aksjer	13	13	13	13	13
VII. Utlån	31	50	63	169	489
IX. Kapitalinnskott	379	395	414	447	488
X. Andre fordringer	16	21	42	67	82
I alt	478	514	568	827	1 145
B. Sektorspesifikasjon:					
1. Norges Bank	4	—	3	72	2
2. Statsbanker	40	39	39	46	45
3. Forretnings- og sparebanker	17	25	14	47	61
6. Obligasjonsmarkedet	1	2	4	4	3
7. Aksjemarkedet	13	13	13	13	13
9. Offentlige fond	—	1	1	3	3
10. Sosiale trygder	—	—	—	1	—
11. Publikum	386	426	479	633	1 010
12. Utlandet	17	8	15	8	8
I alt	478	514	568	827	1 145
C. Vurderingsendringer:					
1. Norges Bank	—	—	—	—	—
2. Statsbanker	—	—	—	—	—
3. Forretnings- og sparebanker	—	—	—	—	—
11. Publikum	—	—	—	—	—
12. Utlandet	—	—	—	—	—
I alt	—	—	—	—	—
FORPLIKTELSE:					
A. Objektspesifikasjon:					
IV. Statskassevekselgjeld	—	—	—	—	—
V. Ihendehaverobligasjonslån	361	382	391	476	559
VII. Lån	33	21	32	26	293
X. Andre forpliktelsler	21	21	23	31	35
I alt	415	424	446	533	887
Netto fordringer	63	90	122	294	258
B. Sektorspesifikasjon:					
1. Norges Bank	9	10	27	11	12
2. Statsbanker	11	11	10	16	16
3. Forretnings- og sparebanker	—	—	—	15	271
5. Forsikring	—	—	—	—	—
6. Obligasjonsmarkedet	361	382	391	476	559
9. Offentlige fond	9	9	10	11	22
10. Sosiale trygder	—	—	—	—	—
11. Publikum	1	1	2	4	7
12. Utlandet	24	11	6	—	—
I alt	415	424	446	533	887
C. Vurderingsendringer:					
1. Norges Bank	—	—	—	—	—
6. Obligasjonsmarkedet	+22	—21	—	—2	+2
11. Publikum	—	—	—	—	—
12. Utlandet	—	—	—1	—	—
I alt	+22	—21	—1	—2	+2

Fordringsbalanse.

1919	1920	1921	1922	1923	1924	1925	1926	1927	1928	
46	73	119	143	105	111	38	30	16	61	A.
4	5	9	9	14	12	12	13	13	14	III.
13	13	13	13	13	13	13	7	7	7	V.
560	530	426	227	182	189	153	145	156	152	VI.
565	654	750	831	897	961	1 013	1 049	1 085	1 137	VII.
95	92	79	71	66	66	65	50	38	35	IX.
1 283	1 367	1 396	1 294	1 277	1 352	1 294	1 294	1 315	1 406	X.
—	—	3	19	1	8	5	13	9	18	B.
45	45	59	65	71	77	83	84	89	120	1.
40	68	76	77	81	52	44	34	25	20	2.
4	5	9	9	14	12	12	13	13	14	3.
13	13	13	13	13	13	13	7	7	7	6.
1	2	3	1	—	—	—	—	—	—	7.
—	—	—	—	—	—	1	2	3	2	9.
1 174	1 229	1 187	1 023	1 040	1 088	1 104	1 124	1 142	1 164	10.
6	5	46	87	57	102	32	17	27	61	11.
1 283	1 367	1 396	1 294	1 277	1 352	1 294	1 294	1 315	1 406	12.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	C.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1.
—	—	—	—	—25	—28	—3	—3	—3	—3	2.
—	—15	—	—239	—	—	—	—	—	—14	3.
—	—	—	—	—	—	—	—	+19	—2	11.
—	—15	—	—239	—25	—28	—3	—3	+16	—19	12.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	A.
577	922	1 299	1 412	1 665	1 892	1 584	1 465	1 414	1 509	IV.
460	356	123	232	307	304	266	155	136	43	V.
40	52	62	64	52	58	60	58	57	85	VII.
1 077	1 330	1 484	1 708	2 024	2 254	1 910	1 678	1 607	1 637	X.
206	37	—88	—414	—747	—902	—616	—384	—292	—231	
14	26	25	31	16	16	26	17	17	17	B.
15	18	20	23	28	33	36	35	36	59	1.
422	310	95	125	133	93	171	78	58	—	2.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	3.
577	922	1 299	1 412	1 665	1 892	1 584	1 465	1 414	1 509	5.
27	28	28	30	32	35	44	54	49	25	6.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	9.
12	16	17	87	113	126	14	12	8	17	10.
10	10	—	—	37	59	35	17	25	10	11.
1 077	1 330	1 484	1 708	2 024	2 254	1 910	1 678	1 607	1 637	12.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	C.
+21	+94	+50	—52	+161	+20	—275	—166	—36	—6	1.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	6.
—	—	—	—	+14	—	—5	—3	—1	—1	11.
+21	+94	+50	—52	+175	+20	—280	—169	—37	—7	12.

Tabell VIII (forts.). Statskassen.

	1929	1930	1931	1932	1933
FORDRINGER:					
A. Objektspesifikasjon:					
III. Bankinnskott	40	20	12	16	14
V. Ihendehaverobligasjoner	18	21	20	21	33
VI. Aksjer	7	7	7	7	7
VII. Utlån	134	134	133	128	130
IX. Kapitalinnskott	1 166	1 187	1 409	1 424	1 443
X. Andre fordringer	32	24	21	21	23
I alt	1 397	1 393	1 602	1 617	1 650
B. Sektorspesifikasjon:					
1. Norges Bank	27	16	9	7	10
2. Statsbanker	125	124	128	132	140
3. Forretnings- og sparebanker	19	17	17	16	15
6. Obligasjonsmarkedet	18	21	20	21	33
7. Aksjemarkedet	7	7	7	7	7
9. Offentlige fond	—	—	—	—	—
10. Sosiale trygder	2	3	4	4	2
11. Publikum	1 169	1 184	1 398	1 406	1 422
12. Utlandet	30	21	19	24	21
I alt	1 397	1 393	1 602	1 617	1 650
C. Vurderingsendringer:					
1. Norges Bank	—	—	—	—	—
2. Statsbanker	—	—	—	—	—1
3. Forretnings- og sparebanker	—3	—3	—	—	—
11. Publikum	—	—	197	—5	—
12. Utlandet	—	—	—	—	—
I alt	—3	—3	197	—5	—1
FORPLIKTELSE:					
A. Objektspesifikasjon:					
IV. Statskassevekselgjeld	—	—	—	—	—
V. Ihendehaverobligasjonslån	1 487	1 460	1 628	1 674	1 504
VII. Lån	40	31	56	96	50
X. Andre forpliktelser	89	87	90	94	99
I alt	1 616	1 578	1 774	1 864	1 653
Netto fordringer	—219	—185	—172	—247	—3
B. Sektorspesifikasjon:					
1. Norges Bank	28	18	19	19	20
2. Statsbanker	61	59	60	61	65
3. Forretnings- og sparebanker	—	—	—	49	13
5. Forsikring	—	—	—	—	—
6. Obligasjonsmarkedet	1 487	1 460	1 628	1 674	1 504
9. Offentlige fond	24	27	25	21	21
10. Sosiale trygder	—	—	—	—	—
11. Publikum	16	14	20	18	20
12. Utlandet	—	—	22	22	10
I alt	1 616	1 578	1 774	1 864	1 653
C. Vurderingsendringer:					
1. Norges Bank	—	—	—	—	—
6. Obligasjonsmarkedet	—	—	+201	+75	—212
11. Publikum	—	—	—	—	—
12. Utlandet	—	—	—	—	—
I alt	—	—	+201	+75	—212

Forderingsbalanse.

1934	1935	1936	1937	1938	1939	1940	1941	1942	1943	
12	24	63	55	48	12	288	1 385	1 876	2 480	A.
28	9	17	16	14	36	29	35	43	31	III.
7	7	7	10	10	14	18	18	18	18	V.
129	123	117	116	123	130	133	129	122	113	VI.
1 473	1 510	1 550	1 598	1 649	1 700	1 756	1 807	1 851	1 896	VII.
28	34	38	41	45	69	78	63	71	83	IX.
1 677	1 707	1 792	1 836	1 889	1 961	2 302	3 437	3 981	4 621	X.
9	23	49	41	38	7	286	1 383	1 875	2 477	B.
153	167	174	177	179	181	181	178	175	175	1.
14	12	11	11	10	10	10	9	7	6	2.
28	9	17	16	14	36	29	35	43	31	3.
7	7	7	10	10	14	18	18	18	18	6.
—	—	—	—	3	5	5	3	6	10	7.
2	2	—	—	2	—	4	2	—	—	9.
1 445	1 473	1 509	1 558	1 616	1 697	1 761	1 801	1 849	1 896	10.
19	14	25	23	17	11	8	8	8	8	11.
1 677	1 707	1 792	1 836	1 889	1 961	2 302	3 437	3 981	4 621	12.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	C.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1.
—	—1	—2	—1	—	—	—	—	—	—	2.
—5	—10	—14	—10	—4	—2	—1	—1	—1	—	3.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	11.
—5	—11	—16	—11	—4	—2	—1	—1	—1	—	12.
1	3	3	—	—	—	—	604	1 389	1 887	A.
1 488	1 480	1 510	1 443	1 486	1 488	1 525	1 653	2 015	2 246	IV.
73	77	61	65	72	77	181	228	353	474	V.
107	107	105	108	102	101	1 488	3 775	5 118	6 859	VII.
1 669	1 667	1 679	1 616	1 660	1 666	3 194	6 260	8 875	11 466	X.
8	40	113	220	229	295	—892	—2 823	—4 894	—6 845	
20	22	24	25	27	29	1 388	3 627	4 907	6 592	B.
82	88	90	100	96	92	95	97	137	174	1.
18	28	2	2	—	—	27	592	1 311	1 793	2.
—	—	—	—	—	2	5	—	—	2	3.
1 488	1 480	1 510	1 443	1 486	1 488	1 525	1 653	2 015	2 246	5.
26	23	26	31	35	39	109	177	252	322	6.
—	—	8	1	1	1	—	—	—	7	9.
25	26	19	14	15	15	19	42	132	162	10.
10	—	—	—	—	—	26	72	121	168	11.
1 669	1 667	1 679	1 616	1 660	1 666	3 194	6 260	8 875	11 466	12.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	C.
+13	—	+2	—7	+16	+1	+4	—	—	—	1.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	6.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	11.
+13	—	+2	—7	+16	+1	+4	—	—	—	12.

Tabell VIII (forts.). Statskassen.

	1944	1945	1946	1947	1948
FORDRINGER:					
A. Objektspesifikasjon:					
III. Bankinnskott	4 289	5 218	4 826	3 478	3 504
V. Ihendehaverobligasjoner	11	790	36	58	60
VI. Aksjer	17	14	15	102	147
VII. Utlån	101	139	218	318	268
IX. Kapitalinnskott	1 940	1 998	2 141	2 610	2 780
X. Andre fordringer	137	349	357	355	300
I alt	6 495	8 508	7 593	6 921	7 059
B. Sektorspesifikasjon:					
1. Norges Bank	4 287	5 371	4 921	3 574	3 602
2. Statsbanker	173	188	215	215	201
3. Forretnings- og sparebanker	5	4	2	1	1
6. Obligasjonsmarkedet	11	24	36	58	60
7. Aksjemarkedet	17	14	15	102	147
9. Offentlige fond	8	20	75	136	81
10. Sosiale trygder	—	—	7	3	—
11. Publikum	1 986	2 110	2 305	2 503	2 640
12. Utlandet	8	777	17	329	327
I alt	6 495	8 508	7 593	6 921	7 059
C. Vurderingsendringer:					
1. Norges Bank	—	+104	—	—	—
2. Statsbanker	—	—	—	—	—
3. Forretnings- og sparebanker	—	—	—	—	—
11. Publikum	-14	—	—	—	—
12. Utlandet	—	+750	—	—	—
I alt	-14	+854	—	—	—
FORPLIKTELSER:					
A. Objektspesifikasjon:					
IV. Statskassevekselgjeld	2 618	4 339	3 177	1 876	1 684
V. Ihendehaverobligasjonslån	2 905	3 218	3 331	3 897	3 813
VII. Lån	535	623	698	907	1 157
X. Andre forpliktelser	9 103	9 473	9 496	9 014	8 713
I alt	15 161	17 653	16 702	15 694	15 367
Netto fordringer	-8 666	-9 145	-9 109	-8 773	-8 308
B. Sektorspesifikasjon:					
1. Norges Bank	8 801	8 223	8 169	8 157	7 993
2. Statsbanker	174	182	134	93	83
3. Forretnings- og sparebanker	2 467	4 174	3 008	1 716	1 570
5. Forsikring	1	1	1	1	1
6. Obligasjonsmarkedet	2 905	3 218	3 331	3 897	3 813
9. Offentlige fond	366	389	389	398	405
10. Sosiale trygder	16	15	11	5	1
11. Publikum	233	1 329	1 391	739	622
12. Utlandet	198	122	268	688	879
I alt	15 161	17 653	16 702	15 694	15 367
C. Vurderingsendringer:					
1. Norges Bank	—	-106	-93	—	—
6. Obligasjonsmarkedet	—	+62	+3	—	—
11. Publikum	—	+925	—	—	—
12. Utlandet	—	+3	+10	-14	-14
I alt	—	+884	-80	-14	-14

Fordringsbalanse.

1949	1950	1951	1952	1953	1954	1955	1956	
1 941	1 610	1 861	1 636	1 281	935	1 081	1 138	A.
56	117	230	248	232	249	799	739	III.
181	179	251	298	346	395	420	472	V.
189	186	713	1 119	1 736	2 380	3 123	3 640	VII.
3 080	3 334	3 601	3 839	4 149	4 457	4 696	5 003	IX.
201	231	377	612	575	593	582	613	X.
5 648	5 657	7 033	7 752	8 319	9 009	10 701	11 605	
1 935	1 600	1 850	1 628	1 273	926	1 055	1 109	B.
196	205	687	1 042	1 588	2 207	2 942	3 512	1.
1	—	—	—	—	—	—	—	3.
56	117	230	248	232	249	799	739	6.
181	179	251	298	346	395	420	472	7.
—	—	—	20	—	3	1	3	9.
6	5	14	10	11	9	1	1	10.
2 819	3 097	3 547	4 048	4 422	4 775	5 024	5 309	11.
454	454	454	458	447	445	459	460	12.
5 648	5 657	7 033	7 752	8 319	9 009	10 701	11 605	
—	—	—	—	—	—	—	—	C.
—14	—	—	—	—	—	—	—	1.
—	—	—	—	—	—	—	—	2.
—	—	—	—	—	—	—	—	3.
+131	—	—	—	—	—	—	—	11.
+117	—	—	—	—	—	—	—	12.
541	82	86	381	446	248	160	208	A.
3 880	3 784	3 785	3 567	3 400	3 714	4 919	5 081	IV.
1 688	1 612	1 695	1 952	2 436	2 502	2 602	2 707	V.
7 691	6 798	6 853	6 218	6 226	6 269	6 288	6 327	VII.
13 800	12 276	12 419	12 118	12 508	12 733	13 969	14 323	X.
—8 152	—6 619	—5 386	—4 366	—4 189	—3 724	—3 268	—2 718	
7 192	6 289	6 296	5 640	5 742	5 659	5 663	5 657	B.
77	96	116	212	314	400	368	459	1.
413	68	75	355	348	235	149	177	2.
—	—	—	4	11	11	12	39	3.
3 880	3 784	3 785	3 567	3 400	3 714	4 919	5 081	5.
370	348	363	443	587	589	570	569	6.
190	186	186	214	245	233	253	258	9.
200	189	261	300	432	348	382	505	10.
1 478	1 316	1 337	1 383	1 429	1 544	1 653	1 578	11.
13 800	12 276	12 419	12 118	12 508	12 733	13 969	14 323	12.
—24	—	—	—	—	—	—	—	C.
+159	—	—	—	—	—	—	—	1.
—	—	—	—	—	—	—	—	6.
+355	+7	+6	+1	—	—	—	—	11.
+490	+7	+6	+1	—	—	—	—	12.

Tabell IX. Offentlige fond. Fordringsbalanse.

	1899	1900	1901	1902	1903
FORDRINGER:					
A. Objektspesifikasjon:					
III. Bankinnskott	3	2	1	1	1
V. Ihendehaverobligasjoner	2	2	2	2	2
VI. Aksjer	3	3	4	4	4
VII. Utlån	56	57	60	62	63
X. Andre fordringer	1	1	1	1	1
I alt	65	65	68	70	71
B. Sektorspesifikasjon:					
1. Norges Bank	1	—	—	—	—
2. Statsbanker	—	—	—	—	—
3. Forretnings- og sparebanker	3	2	1	1	1
6. Obligasjonsmarkedet	2	2	2	2	2
7. Aksjemarkedet	3	3	4	4	4
8. Statskassen	1	1	1	2	4
10. Sosiale trygder	—	—	—	—	—
11. Publikum	55	57	60	61	60
12. Utlandet	—	—	—	—	—
I alt	65	65	68	70	71
C. Vurderingsendringer:					
12. Utlandet	—	—	—	—	—
FORPLIKTELSE:					
A. Objektspesifikasjon:					
V. Ihendehaverobligasjonslån	—	—	—	—	—
VII. Lån	—	—	—	—	—
X. Andre forpliktelser	4	4	4	4	4
I alt	4	4	4	4	4
Netto fordringer	61	61	64	66	67
B. Sektorspesifikasjon:					
2. Statsbanker	—	—	—	—	—
5. Forsikring	—	—	—	—	—
6. Obligasjonsmarkedet	—	—	—	—	—
8. Statskassen	—	—	—	—	—
10. Sosiale trygder	—	—	—	—	—
11. Publikum	4	4	4	4	4
I alt	4	4	4	4	4

Tabell IX (forts.). Offentlige

	1914	1915	1916	1917	1918
FORDRINGER:					
A. Objektspesifikasjon:					
III. Bankinnskott	6	8	12	12	12
V. Ihendehaverobligasjoner	57	52	50	47	48
VI. Aksjer	6	7	7	7	6
VII. Utlån	94	99	106	116	131
X. Andre fordringer	1	1	1	1	2
I alt	164	167	176	183	199
B. Sektorspesifikasjon:					
1. Norges Bank	—	1	1	1	1
2. Statsbanker	6	8	8	8	9
3. Forretnings- og sparebanker	5	7	11	11	11
6. Obligasjonsmarkedet	16	16	16	17	19
7. Aksjemarkedet	6	7	7	7	6
8. Statskassen	9	9	10	11	22
10. Sosiale trygder	—	—	—	—	—
11. Publikum	80	82	89	98	102
12. Utlandet	42	37	34	30	29
I alt	164	167	176	183	199
C. Vurderingsendringer:					
12. Utlandet	—2	—5	—2	—1	—7
FORPLIKTELSE:					
A. Objektspesifikasjon:					
V. Ihendehaverobligasjonslån	—	—	—	—	—
VII. Lån	—	1	1	3	3
X. Andre forpliktelser	4	4	4	4	4
I alt	4	5	5	7	7
Netto fordringer	160	162	171	176	192
B. Sektorspesifikasjon:					
2. Statsbanker	—	—	—	—	—
5. Forsikring	—	—	—	—	—
6. Obligasjonsmarkedet	—	—	—	—	—
8. Statskassen	—	1	1	3	3
10. Sosiale trygder	—	—	—	—	—
11. Publikum	4	4	4	4	4
I alt	4	5	5	7	7

fond. Fordringsbalanse.

1919	1920	1921	1922	1923	1924	1925	1926	1927	1928	
14	16	20	23	24	24	24	23	23	22	A.
46	54	63	63	56	49	49	38	39	41	III.
5	5	4	4	4	4	4	4	3	3	V.
138	142	142	149	162	177	191	197	203	191	VI.
2	2	2	2	3	3	4	4	4	5	VII.
205	219	231	241	249	257	272	266	272	262	X.
1	1	2	2	2	2	2	3	2	2	B.
9	15	23	25	34	44	48	49	55	65	1.
13	15	19	21	22	23	22	20	21	20	2.
23	30	35	39	36	35	36	38	39	41	3.
5	5	4	4	4	4	4	4	3	3	6.
27	28	28	30	32	35	44	54	49	25	7.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	8.
104	101	93	96	99	101	103	98	103	106	10.
23	24	27	24	20	13	13	—	—	—	11.
205	219	231	241	249	257	272	266	272	262	12.
+2	+4	—4	+2	—	—1	—	—	—	—	C.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12.
1	2	3	1	—	—	—	—	—	—	A.
4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	V.
5	6	7	5	4	4	4	4	4	4	VII.
200	213	224	236	245	253	268	262	268	258	X.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	B.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5.
1	2	3	1	—	—	—	—	—	—	6.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	8.
4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	10.
5	6	7	5	4	4	4	4	4	4	11.

Tabell IX (forts.). Offentlige

	1929	1930	1931	1932	1933
FORDRINGER:					
A. Objektspesifikasjon:					
III. Bankinnskott	20	19	15	12	10
V. Ihendehaverobligasjoner	44	53	51	53	51
VI. Aksjer	3	2	2	3	3
VII. Utlån	200	212	213	220	224
X. Andre fordringer	5	5	6	6	8
I alt	272	291	287	294	296
B. Sektorspesifikasjon:					
1. Norges Bank	2	2	1	1	1
2. Statsbanker	71	74	79	84	89
3. Forretnings- og sparebanker	19	17	14	11	9
6. Obligasjonsmarkedet	44	53	51	53	51
7. Aksjemarkedet	3	2	2	3	3
8. Statskassen	24	27	25	21	21
10. Sosiale trygder	—	—	—	—	—
11. Publikum	109	116	115	121	122
12. Utlandet	—	—	—	—	—
I alt	272	291	287	294	296
C. Vurderingsendringer:					
12. Utlandet	—	—	—	—	—
FORPLIKTELSE:					
A. Objektspesifikasjon:					
V. Ihendehaverobligasjonslån	—	—	—	—	—
VII. Lån	—	—	—	—	—
X. Andre forpliktelser	4	4	4	5	6
I alt	4	4	4	5	6
Netto fordringer	268	287	283	289	290
B. Sektorspesifikasjon:					
2. Statsbanker	—	—	—	—	—
5. Forsikring	—	—	—	—	1
6. Obligasjonsmarkedet	—	—	—	—	—
8. Statskassen	—	—	—	—	—
10. Sosiale trygder	—	—	—	—	—
11. Publikum	4	4	4	5	5
I alt	4	4	4	5	6

fond. Fordringsbalanse.

1934	1935	1936	1937	1938	1939	1940	1941	1942	1943	
7	5	5	6	31	26	49	61	57	54	A.
52	52	55	56	64	66	59	65	64	58	III.
3	3	3	2	3	3	3	8	12	9	V.
229	231	239	244	259	271	343	453	463	500	VI.
13	10	13	16	12	13	16	14	15	15	VII.
304	301	315	324	369	379	470	601	611	636	X.
1	—	1	—	27	23	19	19	34	36	B.
94	100	108	113	118	124	124	116	96	69	1.
7	5	4	5	4	3	30	43	23	18	2.
52	52	55	56	64	66	59	65	64	58	3.
3	3	3	2	3	3	3	8	12	9	6.
26	23	26	31	35	39	109	177	252	322	7.
—	—	—	—	—	1	1	6	7	9	8.
121	118	118	117	118	120	125	167	123	115	10.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	11.
304	301	315	324	369	379	470	601	611	636	12.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	C.
—	—	—	—	—	—	50	97	81	56	A.
—	—	—	—	3	5	5	3	6	10	V.
6	5	5	6	9	14	55	94	117	132	VII.
6	5	5	6	12	19	110	194	204	198	X.
298	296	310	318	357	360	360	407	407	438	
—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	B.
1	1	1	1	1	1	1	1	6	4	2.
—	—	—	—	—	—	50	97	81	56	5.
—	—	—	—	3	5	5	3	6	10	6.
—	—	—	—	—	2	4	8	12	19	8.
5	4	4	5	8	11	50	85	99	108	10.
6	5	5	6	12	19	110	194	204	198	11.

Tabell IX (forts.). Offentlige

	1944	1945	1946	1947	1948
FORDRINGER:					
A. Objektspesifikasjon:					
III. Bankinnskott	93	123	123	230	309
V. Ihendehaverobligasjoner	58	56	76	100	174
VI. Aksjer	3	3	3	3	3
VII. Utlån	509	508	510	531	558
X. Andre fordringer	14	14	25	27	34
I alt	677	704	737	891	1 078
B. Sektorspesifikasjon:					
1. Norges Bank	72	98	92	96	227
2. Statsbanker	48	34	30	33	43
3. Forretnings- og sparebanker	21	26	30	135	82
6. Obligasjonsmarkedet	58	56	76	100	174
7. Aksjemarkedet	3	3	3	3	3
8. Statskassen	366	389	389	398	405
10. Sosiale trygder	7	4	3	3	3
11. Publikum	102	94	114	123	141
12. Utlandet	—	—	—	—	—
I alt	677	704	737	891	1 078
C. Vurderingsendringer:					
12. Utlandet	—	—	—	—	—
FORPLIKTELSER:					
A. Objektspesifikasjon:					
V. Ihendehaverobligasjonslån	32	20	—	—	—
VII. Lån	8	20	75	136	81
X. Andre forpliktelser	165	228	294	344	390
I alt	205	268	369	480	471
Netto fordringer	472	436	368	411	607
B. Sektorspesifikasjon:					
2. Statsbanker	1	1	1	1	1
5. Forsikring	3	2	1	1	1
6. Obligasjonsmarkedet	32	20	—	—	—
8. Statskassen	8	20	75	136	81
10. Sosiale trygder	28	34	37	40	43
11. Publikum	133	191	255	302	345
I alt	205	268	369	480	471

fond. Fordringsbalanse.

1949	1950	1951	1952	1953	1954	1955		
348	362	361	329	207	183	207	205	A. III.
224	241	244	238	291	291	300	299	V.
31	31	32	32	33	34	37	40	VI.
624	710	823	869	1 052	1 115	1 154	1 246	VII.
29	64	57	108	91	88	74	62	X.
1 256	1 408	1 517	1 576	1 674	1 711	1 772	1 852	
290	302	301	273	142	115	142	130	B. 1.
129	189	233	274	288	305	317	340	2.
58	61	60	56	65	68	65	75	3.
224	241	244	238	291	291	300	299	6.
31	31	32	32	33	34	37	40	7.
370	348	363	443	587	589	570	569	8.
4	4	5	3	6	7	16	19	10.
150	232	279	257	262	302	325	380	11.
—	—	—	—	—	—	—	—	12.
1 256	1 408	1 517	1 576	1 674	1 711	1 772	1 852	
—	—	—	—	—	—	—	—	C. 12.
—	—	—	—	—	—	—	—	A. V.
—	—	—	—	—	—	—	—	VII.
422	454	409	393	305	255	209	174	X.
422	454	409	393	305	255	209	174	
834	954	1 108	1 183	1 369	1 456	1 563	1 678	
1	1	1	1	1	1	1	1	B. 2.
—	—	—	3	3	3	3	3	5.
—	—	—	—	—	—	—	—	6.
—	—	—	20	—	3	1	3	8.
47	48	48	51	55	60	66	59	10.
374	405	360	318	246	188	138	108	11.
422	454	409	393	305	255	209	174	

Tabell X. Sosiale trygder. Fordringsbalanse.

	1899	1900	1901	1902	1903
FORDRINGER:					
A. Objektspesifikasjon:					
II. Sedler og skillemynt	—	—	—	—	—
III. Bankinnskott	—	—	1	1	1
V. Ihendehaverobligasjoner	—	—	—	—	—
VII. Utlån	27	30	32	34	38
X. Andre fordringer	1	2	2	1	1
I alt	28	32	35	36	40
B. Sektorspesifikasjon:					
1. Norges Bank	—	—	—	—	—
2. Statsbanker	—	—	—	—	—
3. Forretnings- og sparebanker	—	—	1	1	1
6. Obligasjonsmarkedet	—	—	—	—	—
8. Statskassen	—	—	—	—	—
9. Offentlige fond	—	—	—	—	—
11. Publikum	28	32	34	35	39
I alt	28	32	35	36	40
FORPLIKTELSE:					
A. Objektspesifikasjon:					
VII. Lån	—	—	—	—	—
X. Andre forpliktelser	—	—	—	—	—
I alt	—	—	—	—	—
Netto fordringer	28	32	35	36	40
B. Sektorspesifikasjon:					
3. Forretnings- og sparebanker	—	—	—	—	—
8. Statskassen	—	—	—	—	—
9. Offentlige fond	—	—	—	—	—
11. Publikum	—	—	—	—	—
I alt	—	—	—	—	—

Tabell X (forts.). Sosiale

	1914	1915	1916	1917	1918
FORDRINGER:					
A. Objektspesifikasjon:					
II. Sedler og skillemynt	—	—	1	1	1
III. Bankinnskott	3	3	5	9	7
V. Ihendehaverobligasjoner	1	2	2	3	6
VII. Utlån	82	87	93	97	107
X. Andre fordringer	3	5	8	12	10
I alt	89	97	109	122	131
B. Sektorspesifikasjon:					
1. Norges Bank	—	—	1	1	1
2. Statsbanker	—	—	—	—	—
3. Forretnings- og sparebanker	3	3	5	9	7
6. Obligasjonsmarkedet	1	2	2	3	6
8. Statskassen	—	—	—	—	—
9. Offentlige fond	—	—	—	—	—
11. Publikum	85	92	101	109	117
I alt	89	97	109	122	131
FORPLIKTELSER:					
A. Objektspesifikasjon:					
VII. Lån	—	—	1	1	1
X. Andre forpliktelsler	1	1	1	3	1
I alt	1	1	2	4	2
Netto fordringer	88	96	107	118	129
B. Sektorspesifikasjon:					
3. Forretnings- og sparebanker	—	—	1	1	1
8. Statskassen	—	—	—	1	—
9. Offentlige fond	—	—	—	—	—
11. Publikum	1	1	1	2	1
I alt	1	1	2	4	2

trygder. Fordringsbalanse.

1919	1920	1921	1922	1923	1924	1925	1926	1927	1928	
1	2	2	1	1	1	1	1	1	1	A.
9	8	11	12	14	14	16	15	13	16	II.
8	13	18	22	27	26	28	33	43	45	III.
117	135	150	167	182	204	220	225	228	228	V.
12	14	19	17	19	18	17	18	18	19	VII.
147	172	200	219	243	263	282	292	303	309	X.
1	2	2	1	1	1	1	1	1	1	B.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1.
9	8	11	12	14	14	16	15	13	16	2.
8	13	18	22	27	26	28	33	43	45	3.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	6.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	8.
129	149	169	184	201	222	237	243	246	247	9.
147	172	200	219	243	263	282	292	303	309	11.
1	2	2	2	3	3	3	3	2	3	A.
2	3	3	3	4	4	5	6	10	9	VII.
3	5	5	5	7	7	8	9	12	12	X.
144	167	195	214	236	256	274	283	291	297	
1	2	2	2	3	3	3	3	2	3	B.
—	—	—	—	—	—	1	2	3	2	3.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	8.
2	3	3	3	4	4	4	4	7	7	9.
3	5	5	5	7	7	8	9	12	12	11.

Tabell X (forts.). Sosiale

	1929	1930	1931	1932	1933
FORDRINGER:					
A. Objektspesifikasjon:					
II. Sedler og skillemynt	1	2	2	2	2
III. Bankinnskott	22	20	16	15	12
V. Ihendehaverobligasjoner	48	63	75	76	95
VII. Utlån	226	221	216	211	196
X. Andre fordringer	19	19	20	20	21
I alt	316	325	329	324	326
B. Sektorspesifikasjon:					
1. Norges Bank	1	2	2	2	2
2. Statsbanker	—	—	—	—	—
3. Forretnings- og sparebanker	22	20	16	15	12
6. Obligasjonsmarkedet	48	63	75	76	95
8. Statskassen	—	—	—	—	—
9. Offentlige fond	—	—	—	—	—
11. Publikum	245	240	236	231	217
I alt	316	325	329	324	326
FORPLIKTELSER:					
A. Objektspesifikasjon:					
VII. Lån	3	4	5	5	4
X. Andre forpliktelser	10	10	10	10	9
I alt	13	14	15	15	13
Netto fordringer	303	311	314	309	313
B. Sektorspesifikasjon:					
3. Forretnings- og sparebanker	3	3	3	3	3
8. Statskassen	2	3	4	4	2
9. Offentlige fond	—	—	—	—	—
11. Publikum	8	8	8	8	8
I alt	13	14	15	15	13

trygder. Fordringsbalanse.

1934	1935	1936	1937	1938	1939	1940	1941	1942	1943	
2	2	2	2	3	2	3	5	5	4	A.
14	14	12	15	17	19	35	86	126	143	II.
97	112	120	128	145	144	144	166	208	278	III.
187	179	179	169	159	162	165	159	139	124	V.
22	21	15	19	21	32	40	51	62	76	VII.
322	328	328	333	345	359	387	467	540	625	X.
2	2	2	2	3	2	3	5	5	4	B.
14	14	12	15	17	19	35	86	126	143	1.
97	112	120	128	145	143	144	166	208	278	2.
—	—	8	1	1	1	—	—	—	7	3.
—	—	—	—	—	2	4	8	12	19	6.
209	200	186	187	179	192	201	202	189	174	8.
322	328	328	333	345	359	387	467	540	625	9.
3	2	2	3	4	5	5	9	10	11	11.
11	7	4	6	8	8	11	13	13	12	A.
14	9	6	9	12	13	16	22	23	23	VII.
308	319	322	324	333	346	371	445	517	602	X.
3	2	2	3	4	4	3	3	3	2	B.
2	2	—	—	2	—	4	2	—	—	3.
—	—	—	—	—	1	1	6	7	9	8.
9	5	4	6	6	8	8	11	13	12	9.
14	9	6	9	12	13	16	22	23	23	11.

Tabell X (forts.). Sosiale

	1944	1945	1946	1947	1948
FORDRINGER:					
A. Objektspesifikasjon:					
II. Sedler og skillemynt	5	6	7	9	11
III. Bankinnskott	176	226	219	158	168
V. Ihendehaverobligasjoner	323	337	404	417	432
VII. Utlån	118	112	95	95	96
X. Andre fordringer	85	92	103	108	110
I alt	707	773	828	787	817
B. Sektorspesifikasjon:					
1. Norges Bank	5	6	7	9	11
2. Statsbanker	—	—	—	1	2
3. Forretnings- og sparebanker	176	226	219	157	166
6. Obligasjonsmarkedet	323	337	404	417	432
8. Statskassen	16	15	11	5	1
9. Offentlige fond	28	34	37	40	43
11. Publikum	159	155	150	158	162
I alt	707	773	828	787	817
FORPLIKTELSER:					
A. Objektspesifikasjon:					
VII. Lån	10	7	5	5	5
X. Andre forpliktelser	14	15	23	20	20
I alt	24	22	28	25	25
Netto fordringer	683	751	800	762	792
B. Sektorspesifikasjon:					
3. Forretnings- og sparebanker	3	3	2	2	2
8. Statskassen	—	—	7	3	—
9. Offentlige fond	7	4	3	3	3
11. Publikum	14	15	16	17	20
I alt	24	22	28	25	25

trygder. Fordringsbalanse.

1949	1950	1951	1952	1953	1954	1955	1956	
11	12	13	17	19	23	27	30	A.
173	204	223	226	252	261	291	334	II.
473	504	508	577	601	632	672	707	III.
284	287	292	321	370	360	385	382	V.
133	130	150	137	162	177	183	231	VII.
1 074	1 137	1 186	1 278	1 404	1 453	1 558	1 684	X.
11	12	13	17	19	23	27	30	B.
3	5	9	8	14	17	22	30	1.
170	199	217	218	238	244	270	309	2.
473	504	508	577	601	632	672	707	3.
190	186	186	214	245	233	253	258	6.
47	48	48	51	55	60	66	59	8.
180	183	205	193	232	244	248	291	9.
1 074	1 137	1 186	1 278	1 404	1 453	1 558	1 684	11.
9	5	10	4	8	10	21	25	A.
26	33	41	54	65	66	65	85	VII.
35	38	51	58	73	76	86	110	X.
1 039	1 099	1 135	1 220	1 331	1 377	1 472	1 574	
2	1	2	1	2	3	6	8	B.
6	5	14	10	11	9	1	1	3.
4	4	5	3	6	7	16	19	8.
23	28	30	44	54	57	63	82	9.
35	38	51	58	73	76	86	110	11.

Tabell XI. Publikum. Fordringsbalanse.

	1899	1900	1901	1902	1903
FORDRINGER:					
A. Objektspesifikasjon:					
II. Sedler og skillemynt	59	59	59	60	58
III. Bankinnskott	498	559	590	610	640
Herav kommuner .....	..	..	..	..	..
IV. Statskasseveksler	—	—	—	—	—
V. Ihendehaverobligasjoner	21	21	31	33	35
VI. Aksjer	293	313	323	335	354
VII. Utlån	3	3	3	3	3
VIII. Forsikringskrav	48	49	52	56	61
X. Andre fordringer	85	75	73	73	74
I alt	1 007	1 079	1 131	1 170	1 225
Netto gjeld	474	512	537	569	596
B. Sektorspesifikasjon:					
1. Norges Bank	61	62	61	61	59
2. Statsbanker	12	2	2	3	3
3. Forretnings- og sparebanker	522	582	615	634	664
4. Kredittforeninger	—	—	—	—	—
5. Forsikring	47	47	50	53	57
6. Obligasjonsmarkedet	11	11	19	23	23
7. Aksjemarkedet	288	307	316	327	345
8. Statskassen	—	—	—	—	—
9. Offentlige fond	4	4	4	4	4
10. Sosiale trygder	—	—	—	—	—
12. Utlandet	62	64	64	65	70
I alt	1 007	1 079	1 131	1 170	1 225
C. Vurderingsendringer:					
3. Forretnings- og sparebanker	—	—	—	—	—
6. Obligasjonsmarkedet	—	—	—	—	—
7. Aksjemarkedet	—	—	—	—	—
8. Statskassen	—	—	—	—	—
12. Utlandet	—	—	—	—	—
I alt	—	—	—	—	—

Tabell XI (forts.). Publikum.

	1899	1900	1901	1902	1903
FORPLIKTELSER:					
A. Objektspesifikasjon:					
V. Ihendehaverobligasjonslån	62	82	82	87	109
Herav kommuner	58	78	79	83	103
VI. Aksjekapital	273	289	301	317	337
VII. Lån	908	974	1 008	1 038	1 085
Herav kommuner	34	33	44	45	42
IX. Kapitalinnskott	196	209	223	234	242
X. Andre forpliktelser	42	37	54	63	48
I alt	1 481	1 591	1 668	1 739	1 821
B. Sektorspesifikasjon:					
1. Norges Bank	54	51	48	52	53
Herav kommuner	—	—	—	—	—
2. Statsbanker	126	131	138	145	154
Herav kommer	—	—	—	—	—
3. Forretnings- og sparebanker	573	633	658	671	697
4. Kredittforeninger	—	—	—	—	—
5. Forsikring	54	56	60	61	64
6. Obligasjonsmarkedet	62	82	82	87	109
Herav kommuner	58	78	79	83	103
7. Aksjemarkedet	273	289	301	317	337
8. Statskassen	216	230	246	258	269
Herav kommuner	3	4	3	3	4
9. Offentlige fond	55	57	60	61	60
10. Sosiale trygder	28	32	34	35	39
12. Utlandet	40	30	41	52	39
I alt	1 481	1 591	1 668	1 739	1 821
C. Vurderingsendringer:					
1. Norges Bank	—1	—	—	—1	—1
2. Statsbanker (kommuner)	—	—	—	—	—
3. Forretnings- og sparebanker	—1	—1	—1	—1	—1
6. Obligasjonsmarkedet	—	—	—	—	—
Herav kommuner	—	—	—	—	—
7. Aksjemarkedet	—	—	—	—	—
8. Statskassen	—	—	—	—	—
Herav kommuner	—	—	—	—	—
12. Utlandet	—	—	—	—	—
I alt	—2	—1	—1	—2	—2

Fordringsbalanse.

1904	1905	1906	1907	1908	1909	1910	1911	1912	1913	
109	108	114	114	118	129	137	152	168	180	A.
103	101	105	103	100	108	107	120	134	141	V.
353	380	412	466	542	562	620	634	732	790	VI.
1 100	1 125	1 170	1 251	1 328	1 405	1 486	1 614	1 735	1 891	VII.
40	39	36	38	43	42	48	56	60	77	
250	257	265	273	281	289	297	303	312	325	IX.
56	60	73	66	38	73	75	76	78	96	X.
1 868	1 930	2 034	2 170	2 307	2 458	2 615	2 779	3 025	3 282	
50	51	46	43	45	48	53	60	65	68	B.
160	164	168	179	185	198	213	220	223	224	1.
706	720	754	818	875	922	972	1 068	1 163	1 296	2.
65	67	69	74	78	82	86	92	95	106	3.
109	108	114	114	118	129	137	152	168	180	4.
103	101	105	103	100	108	107	120	134	141	5.
353	380	412	466	542	562	620	634	732	790	6.
278	290	296	299	309	318	325	334	345	361	7.
4	4	3	2	2	2	1	1	2	3	8.
61	63	65	65	67	69	72	73	74	79	9.
42	46	48	52	57	61	65	68	72	79	10.
44	41	62	60	31	65	66	67	74	85	12.
1 868	1 930	2 034	2 170	2 307	2 458	2 615	2 779	3 025	3 282	
-1	—	—	-1	—	-1	—	—	—	—	C.
-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1	1.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	3.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	6.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	7.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	8.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12.
-2	-1	-1	-2	-1	-2	-1	-1	-1	-1	

Tabell XI (forts.). Publikum.

	1914	1915	1916	1917	1918
FORDRINGER:					
A. Objektspesifikasjon:					
II. Sedler og skillemynt	126	147	216	276	394
III. Bankinnskott	1 216	1 504	2 216	3 187	4 033
Herav kommuner .....	..	..	..	..	..
IV. Statskasseveksler	—	—	—	—	—
V. Ihendehaverobligasjoner	68	123	187	265	281
VI. Aksjer	758	1 055	1 672	2 399	3 489
VII. Utlån	5	20	30	30	40
VIII. Forsikringskrav	129	139	153	172	191
X. Andre fordringer	178	398	1 104	1 265	1 582
I alt	2 480	3 386	5 578	7 594	10 010
Netto gjeld	1 059	897	414	348	—46
B. Sektorspesifikasjon:					
1. Norges Bank	133	160	232	300	423
2. Statsbanker	5	5	26	7	6
3. Forretnings- og sparebanker	1 285	1 582	2 479	3 571	4 372
4. Kredittforeninger	—	—	—	—	—
5. Forsikring	121	144	193	227	269
6. Obligasjonsmarkedet	43	96	162	239	257
7. Aksjemarkedet	708	956	1 473	2 102	3 044
8. Statskassen	1	1	2	4	7
9. Offentlige fond	4	4	4	4	4
10. Sosiale trygder	1	1	1	2	1
12. Utlandet	179	437	1 006	1 138	1 627
I alt	2 480	3 386	5 578	7 594	10 010
C. Vurderingsendringer:					
3. Forretnings- og sparebanker	—	—	—	—	—
6. Obligasjonsmarkedet	—	—	—	—	—
7. Aksjemarkedet	—	—	—	+60	+120
8. Statskassen	—	—	—	—	—
12. Utlandet	+9	—34	—8	—184	+210
I alt	+9	—34	—8	—124	+330

Fordringsbalanse.

1919	1920	1921	1922	1923	1924	1925	1926	1927	1928	
380	426	359	335	360	359	326	300	302	283	A.
4 555	4 892	4 879	4 707	3 997	3 837	3 681	3 458	3 294	3 095	II.
—	—	—	—	—	—	—	62	57	60	III.
370	456	564	638	687	725	668	768	765	831	IV.
3 772	3 606	3 202	2 879	2 523	2 223	2 083	1 913	1 836	1 848	V.
37	40	29	104	132	169	54	41	43	43	VI.
210	243	269	301	331	363	395	442	489	525	VIII.
1 193	1 203	718	512	938	971	969	767	782	740	X.
10 517	10 866	10 020	9 476	8 968	8 647	8 176	7 689	7 511	7 365	
734	1 465	1 849	1 701	1 655	1 719	1 662	1 709	1 776	1 963	
426	470	409	387	418	415	425	341	333	309	B.
13	16	18	14	14	23	24	13	10	25	1.
4 862	5 266	5 145	4 924	4 652	4 489	4 300	4 034	3 831	3 601	2.
—	—	—	—	1	1	3	—	—	—	3.
308	370	353	357	387	424	434	459	519	542	4.
345	433	530	596	643	682	642	728	728	775	5.
3 428	3 313	2 957	2 683	2 367	2 095	1 979	1 810	1 748	1 772	6.
12	16	17	87	113	126	14	12	8	17	7.
4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	8.
2	3	3	3	4	4	4	4	7	7	9.
1 117	975	584	421	365	384	347	284	323	313	10.
10 517	10 866	10 020	9 476	8 968	8 647	8 176	7 689	7 511	7 365	12.
—	—1	—2	—8	—29	—9	—3	—78	—68	—35	C.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	3.
+80	—103	—359	—263	—315	—272	—115	—166	—43	—3	6.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	7.
+180	+232	+57	—36	+75	+11	—94	—64	—9	—	8.
+260	+128	—304	—307	—269	—270	—212	—308	—120	—38	12.

Tabell XI (forts.). Publikum.

	1914	1915	1916	1917	1918
FORPLIKTELSER:					
A. Objektsesifikasjon:					
V. Ihendehaverobligasjonslån	216	222	285	324	371
Herav kommuner	167	178	216	246	295
VI. Aksjekapital	850	1 129	1 599	2 056	2 799
VII. Lån	2 039	2 336	3 325	4 594	5 749
Herav kommuner	88	109	121	190	262
IX. Kapitalinnskott	341	357	376	402	443
X. Andre forpliktelsler	93	239	407	566	602
I alt	3 539	4 283	5 992	7 942	9 964
B. Sektorsesifikasjon:					
1. Norges Bank	96	83	122	184	229
Herav kommuner	4	7	7	6	11
2. Statsbanker	232	243	251	278	286
Herav kommuner	—	—	—	—	—
3. Forretnings- og sparebanker	1 386	1 651	2 571	3 634	4 398
4. Kredittforeninger	13	12	14	18	20
5. Forsikring	119	143	181	208	232
6. Obligasjonsmarkedet	215	222	285	324	371
Herav kommuner	167	178	216	246	295
7. Aksjemarkedet	850	1 129	1 599	2 056	2 799
8. Statskassen	386	426	479	633	1 010
Herav kommuner	4	5	5	5	4
9. Offentlige fond	80	82	89	98	102
10. Sosiale trygder	85	92	101	109	117
12. Utlandet	77	200	300	400	400
I alt	3 539	4 283	5 992	7 942	9 964
C. Vurderingsendringer:					
1. Norges Bank	—	—	—	—	—
2. Statsbanker (kommuner)	—	—	—	—	—
3. Forretnings- og sparebanker	—1	—1	—1	—1	—2
6. Obligasjonsmarkedet	+3	—4	—	—2	+2
Herav kommuner	+3	—4	—	—2	+2
7. Aksjemarkedet	—	—	—	+60	+120
8. Statskassen	—	—	—	—	—
Herav kommuner	—	—	—	—	—
12. Utlandet	+5	—13	—2	—40	+40
I alt	+7	—18	—3	+17	+160

Fordringsbalanse.

1919	1920	1921	1922	1923	1924	1925	1926	1927	1928	
445	584	720	895	958	1 017	1 061	1 064	1 186	1 163	A.
364	501	584	719	775	834	862	870	886	877	V.
3 183	3 091	2 764	2 545	2 393	2 189	2 092	1 965	1 940	1 966	VI.
6 523	7 285	7 101	6 407	5 939	5 685	5 366	5 030	4 854	4 838	VII.
364	495	638	637	692	749	716	613	578	585	
520	609	691	766	826	884	930	965	995	1 019	IX.
580	762	593	564	507	591	389	374	312	342	X.
11 251	12 331	11 869	11 177	10 623	10 366	9 838	9 398	9 287	9 328	
										B.
299	292	170	113	86	60	48	41	54	87	1.
26	53	36	22	22	18	17	16	18	17	
299	314	355	414	474	501	554	599	646	702	2.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	30	
4 931	5 621	5 620	5 120	4 611	4 342	3 972	3 577	3 284	3 120	3.
22	24	25	41	47	49	56	63	71	82	4.
265	326	266	246	260	257	269	281	300	331	5.
445	584	720	895	958	1 017	1 061	1 064	1 186	1 163	6.
364	501	584	719	775	834	862	870	886	877	
3 183	3 091	2 764	2 545	2 393	2 189	2 092	1 965	1 940	1 966	7.
1 174	1 229	1 187	1 023	1 040	1 088	1 104	1 124	1 142	1 164	8.
4	5	37	64	70	74	77	80	81	80	
104	101	93	96	99	101	103	98	103	106	9.
129	149	169	184	201	222	237	243	246	247	10.
400	600	500	500	454	540	342	343	315	360	12.
11 251	12 331	11 869	11 177	10 623	10 366	9 838	9 398	9 287	9 328	
										C.
—	—	—7	—6	—	—3	—1	—1	—1	—	1.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2.
—8	—48	—139	—183	—416	—181	—144	—169	—163	—65	3.
+3	+10	+6	—13	+29	+4	—52	—38	—9	—	6.
+3	+10	+6	—13	+29	+4	—52	—33	—8	—	
+80	—92	—327	—219	—152	—204	—97	—127	—25	—	7.
—	—15	—	—239	—	—	—	—	—	—14	8.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
+52	+98	+26	—30	+60	+10	—120	—60	—14	—	12.
+ 127	—47	—441	—690	—479	—374	—414	—395	—212	—79	

Tabell XI (forts.). Publikum.

	1929	1930	1931	1932	1933
FORDRINGER:					
A. Objektspesifikasjon:					
II. Sedler og skillemynt	290	284	300	292	303
III. Bankinnskott	3 076	3 007	2 899	2 802	2 705
Herav kommuner	52	..	..	..	..
IV. Statskasseveksler	—	—	—	—	—
V. Ihendehaverobligasjoner	839	828	869	885	835
VI. Aksjer	1 884	1 901	1 842	1 775	1 748
VII. Utlån	38	26	37	37	22
VIII. Forsikringskrav	558	590	623	662	704
X. Andre fordringer	640	506	482	374	373
I alt	7 325	7 142	7 052	6 827	6 690
Netto gjeld	2 094	2 258	2 734	2 702	2 539
B. Sektorspesifikasjon:					
1. Norges Bank	330	295	326	313	317
2. Statsbanker	7	7	7	7	7
3. Forretnings- og sparebanker	3 490	3 317	3 135	2 960	2 846
4. Kredittforeninger	—	2	—	—	—
5. Forsikring	577	607	644	668	711
6. Obligasjonsmarkedet	802	793	849	846	792
7. Aksjemarkedet	1 804	1 786	1 727	1 651	1 625
8. Statskassen	16	14	20	18	20
9. Offentlige fond	4	4	4	5	5
10. Sosiale trygder	8	8	8	8	8
12. Utlandet	287	309	332	351	359
I alt	7 325	7 142	7 052	6 827	6 690
C. Vurderingsendringer:					
3. Forretnings- og sparebanker	—2	—	—	—	—
6. Obligasjonsmarkedet	—	—	—1	—1	—
7. Aksjemarkedet	—2	—1	—58	—99	—45
8. Statskassen	—	—	—	—	—
12. Utlandet	—	—	+37	+22	—15
I alt	—4	—1	—22	—78	—60

Fordringsbalanse.

1934	1935	1936	1937	1938	1939	1940	1941	1942	1943	
307	325	407	425	448	542	968	1 477	2 106	2 522	A.
2 612	2 652	2 522	2 627	2 760	2 680	2 927	3 549	4 191	4 927	II.
1	3	3	151	159	172	200	249	309	381	III.
848	788	790	672	724	759	758	683	657	584	IV.
1 704	1 692	1 719	1 786	1 813	1 856	1 870	1 874	1 878	1 891	V.
26	39	46	43	51	51	20	28	31	34	VI.
756	808	873	933	1 008	1 067	1 140	1 281	1 447	1 634	VII.
377	289	310	341	355	429	620	1 133	1 335	1 432	VIII.
6 631	6 596	6 670	6 827	7 159	7 384	8 303	10 033	11 723	13 118	X.
2 452	2 499	2 524	2 579	2 558	2 781	1 452	—591	—2 636	—4 274	
373	346	443	456	480	588	1 059	1 703	2 377	2 853	B.
14	16	12	11	8	5	6	21	16	28	1.
2 701	2 703	2 583	2 704	2 858	2 765	2 990	3 479	4 080	4 761	2.
—	1	—	—	3	3	5	7	6	6	3.
763	814	880	947	1 023	1 085	1 190	1 323	1 502	1 701	4.
805	763	772	642	695	703	706	630	603	531	5.
1 573	1 559	1 580	1 655	1 678	1 723	1 737	1 743	1 746	1 759	6.
25	26	19	14	15	15	19	42	132	162	7.
5	4	4	5	8	11	50	85	99	108	8.
9	5	4	6	6	8	8	11	13	12	9.
363	359	373	387	385	478	533	989	1 149	1 197	10.
6 631	6 596	6 670	6 827	7 159	7 384	8 303	10 033	11 723	13 118	12.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	C.
—3	—4	—4	—3	—2	—1	—	—	—	—	3.
—76	—26	—8	—	—	—	—	—	—	—	6.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	7.
+11	—2	—4	—6	+9	—	—	—	—	—	8.
—68	—32	—16	—9	+7	—1	—	—	—	—	12.

Tabell XI (forts.). Publikum.

	1929	1930	1931	1932	1933
FORPLIKTELSER:					
A. Objektspesifikasjon:					
V. Ihendehaverobligasjonslån	1 137	1 112	1 215	1 204	1 005
Herav kommuner	866	856	880	855	733
VI. Aksjekapital	1 993	1 999	1 960	1 861	1 817
VII. Lån	4 855	4 839	4 902	4 772	4 723
Herav kommuner	575	560	578	595	629
IX. Kapitalinnskott	1 043	1 064	1 282	1 293	1 306
X. Andre forpliktelser	391	386	427	399	378
I alt	9 419	9 400	9 786	9 529	9 229
B. Sektorspesifikasjon:					
1. Norges Bank	79	82	74	53	53
Herav kommuner	16	16	15	14	14
2. Statsbanker	768	839	880	918	948
Herav kommuner	76	127	164	202	236
3. Forretnings- og sparebanker	3 028	2 825	2 721	2 565	2 488
4. Kredittforeninger	95	110	135	146	159
5. Forsikring	355	363	394	424	461
6. Obligasjonsmarkedet	1 137	1 112	1 215	1 204	1 005
Herav kommuner	866	856	880	855	733
7. Aksjemarkedet	1 993	1 999	1 960	1 861	1 817
8. Statskassen	1 169	1 184	1 398	1 406	1 422
Herav kommuner	80	81	83	79	84
9. Offentlige fond	109	116	115	121	122
10. Sosiale trygder	245	240	236	231	217
12. Utlandet	441	530	658	600	537
I alt	9 419	9 400	9 786	9 529	9 229
C. Vurderingsendringer:					
1. Norges Bank	—1	—1	—1	—1	—1
2. Statsbanker (kommuner)	—	—1	—5	—6	—2
3. Forretnings- og sparebanker	—46	—28	—71	—21	—18
6. Obligasjonsmarkedet	—	—1	+103	+33	—110
Herav kommuner	—	—1	+52	+13	—59
7. Aksjemarkedet	—	—	—39	—99	—44
8. Statskassen	—	—	+197	—5	—
Herav kommuner	—	—	—2	—3	—
12. Utlandet	—	—	+51	+22	—20
I alt	—47	—31	+235	—77	—195

Fordringsbalanse.

1934	1935	1936	1937	1938	1939	1940	1941	1942	1943	
940	890	853	820	860	807	789	771	748	715	A.
661	614	573	539	526	476	460	439	434	398	V.
1 743	1 717	1 709	1 783	1 806	1 832	1 847	1 859	1 873	1 884	VI.
4 693	4 740	4 831	4 964	5 118	5 492	4 942	4 575	4 213	3 868	VII.
670	681	702	687	654	683	648	599	520	466	
1 325	1 352	1 387	1 433	1 484	1 535	1 591	1 642	1 686	1 731	IX.
382	396	414	406	449	499	586	595	567	646	X.
9 083	9 095	9 194	9 406	9 717	10 165	9 755	9 442	9 087	8 844	
										B.
58	57	75	70	91	114	71	39	38	20	1.
11	10	7	6	5	6	6	4	3	1	
982	1 003	1 030	1 061	1 090	1 134	1 114	1 064	996	902	2.
271	291	302	317	331	345	341	339	316	267	
2 402	2 383	2 362	2 397	2 444	2 631	2 306	1 968	1 748	1 574	3.
165	193	221	261	304	325	331	336	358	359	4.
490	535	602	653	722	798	895	900	885	890	5.
940	890	853	820	860	807	789	771	748	715	6.
661	614	573	539	526	476	460	439	434	398	
1 743	1 717	1 709	1 783	1 806	1 832	1 847	1 859	1 873	1 884	7.
1 445	1 473	1 509	1 558	1 616	1 697	1 761	1 801	1 849	1 896	8.
87	83	78	77	81	83	80	75	69	56	
121	118	118	117	118	120	125	167	123	115	9.
209	200	186	187	179	192	201	202	189	174	10.
528	526	529	499	487	515	315	335	280	315	12.
9 083	9 095	9 194	9 406	9 717	10 165	9 755	9 442	9 087	8 844	
										C.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1.
—11	—14	—10	—13	—11	—8	—2	—	—	—	2.
—13	—10	—7	—4	—4	—5	—5	—4	—2	—1	3.
—2	—10	—18	—11	—1	—3	+2	—	—	—	6.
—5	—10	—10	—11	—3	—3	—	—	—	—	
—74	—26	—8	—	—	—	—	—	—	—	7.
—5	—10	—14	—10	—4	—2	—1	—1	—1	—	8.
—4	—9	—14	—8	—3	—2	—1	—1	—1	—	
+7	—	—8	—2	—	—	—	—	—	—	12.
—98	—70	—65	—40	—20	—18	—6	—5	—3	—1	

Tabell XI (forts.). Publikum.

	1944	1945	1946	1947	1948
FORDRINGER:					
A. Objektspesifikasjon:					
II. Sedler og skillemynt	2 977	1 420	1 853	2 024	2 108
III. Bankinnskott	5 614	6 540	6 894	7 863	8 183
Herav kommuner	483	539	584	653	709
IV. Statskasseveksler	151	165	155	98	68
V. Ihendehaverobligasjoner	668	1 030	866	895	689
VI. Aksjer	1 914	1 980	2 051	2 121	2 132
VII. Utlån	41	56	616	836	834
VIII. Forsikringskrav	1 826	2 009	2 122	2 281	2 537
X. Andre fordringer	1 483	4 405	3 937	2 882	2 706
I alt	14 674	17 605	18 494	19 000	19 257
Netto gjeld	-6 060	-8 427	-8 020	-6 488	-5 244
B. Sektorspesifikasjon:					
1. Norges Bank	3 324	2 418	3 303	3 684	3 569
2. Statsbanker	44	56	108	92	123
3. Forretnings- og sparebanker	5 631	6 934	6 813	7 470	7 860
4. Kredittforeninger	7	3	4	4	10
5. Forsikring	1 907	2 104	2 232	2 399	2 661
6. Obligasjonsmarkedet	614	971	811	858	660
7. Aksjemarkedet	1 782	1 854	1 918	2 009	2 024
8. Statskassen	233	1 329	1 391	739	622
9. Offentlige fond	133	191	255	302	345
10. Sosiale trygder	14	15	16	17	20
12. Utlandet	985	1 730	1 643	1 426	1 363
I alt	14 674	17 605	18 494	19 000	19 257
C. Vurderingsendringer:					
3. Forretnings- og sparebanker	—	—	—	—	—
6. Obligasjonsmarkedet	—	+21	+4	—	—
7. Aksjemarkedet	—	—	—	—	—
8. Statskassen	—	+925	—	—	—
12. Utlandet	—	+1 402	+37	—	—
I alt	—	+2 348	+41	—	—

Fordringsbalanse.

1949	1950	1951	1952	1953	1954	1955	1956	
2 226	2 284	2 491	2 758	2 968	3 146	3 146	3 330	A.
8 299	8 280	9 267	9 798	10 045	10 576	11 229	11 884	II.
840	946	1 005	1 065	1 197	1 361	1 380	1 277	III.
37	2	9	22	4	1	—	31	IV.
826	895	1 007	1 002	1 003	1 034	1 467	1 480	V.
2 227	2 242	2 238	2 331	2 315	2 409	2 657	2 636	VI.
656	732	664	841	1 058	1 036	1 088	1 238	VII.
2 779	3 007	3 246	3 515	3 788	4 170	4 551	5 000	VIII.
2 299	2 237	2 118	1 935	2 099	2 087	1 779	2 507	X.
19 349	19 679	21 040	22 202	23 280	24 459	25 917	28 106	
—3 440	—1 893	—820	198	1 401	2 943	4 527	5 091	
3 496	3 291	3 148	3 202	3 340	3 489	3 574	3 826	B.
139	202	252	382	490	586	652	754	1.
7 977	8 054	9 003	9 391	9 729	10 236	10 538	11 008	2.
6	5	3	23	50	59	51	55	3.
2 884	3 100	3 331	3 602	3 895	4 352	4 688	5 140	4.
796	874	979	964	946	979	1 392	1 410	5.
2 111	2 128	2 137	2 235	2 220	2 278	2 526	2 454	6.
200	189	261	300	432	348	382	505	7.
374	405	360	318	246	188	138	108	8.
23	28	30	44	54	57	63	82	9.
1 343	1 403	1 536	1 741	1 878	1 887	1 913	2 764	10.
19 349	19 679	21 040	22 202	23 280	24 459	25 917	28 106	12.
—	—	—	—	—	—	—	—	C.
+82	—	—	—	—	—	—	—	3.
—	—	—	—	—	—	—	—	6.
—	—	—	—	—	—	—	—	7.
+59	+11	—	+1	—	—	—	—	8.
+141	+11	—	+1	—	—	—	—	12.

Tabell XI (forts.). Publikum.

	1944	1945	1946	1947	1948
FORPLIKTELSE:					
A. Objektsesifikasjon:					
V. Ihendehaverobligasjonslån	731	745	864	977	942
Herav kommuner	377	390	480	511	500
VI. Aksjekapital	1 897	1 952	2 039	2 192	2 283
VII. Lån	3 620	3 946	4 804	6 377	7 718
Herav kommuner	406	386	354	396	477
IX. Kapitalinnskott	1 775	1 833	1 950	2 121	2 286
X. Andre forpliktelser	591	702	817	845	784
I alt	8 614	9 178	10 474	12 512	14 013
B. Sektorsesifikasjon:					
1. Norges Bank	24	40	36	9	54
Herav kommuner	1	1	1	1	1
2. Statsbanker	828	777	795	853	1 026
Herav kommuner	242	227	231	229	236
3. Forretnings- og sparebanker	1 443	1 621	2 305	3 321	4 080
4. Kredittforeninger	361	360	419	542	642
5. Forsikring	913	835	856	961	1 097
6. Obligasjonsmarkedet	731	745	864	977	942
Herav kommuner	377	390	480	511	500
7. Aksjemarkedet	1 897	1 952	2 039	2 192	2 283
8. Statskassen	1 986	2 110	2 305	2 503	2 640
Herav kommuner	43	39	33	27	20
9. Offentlige fond	102	94	114	123	141
10. Sosiale trygder	159	155	150	158	162
12. Utlandet	170	489	591	873	946
I alt	8 614	9 178	10 474	12 512	14 013
C. Vurderingsendringer:					
1. Norges Bank	—	—	—	—	—
2. Statsbanker (kommuner)	—	—	—	—	—
3. Forretnings- og sparebanker	—1	—2	—3	—4	—4
6. Obligasjonsmarkedet	—	+21	+5	—	—
Herav kommuner	—	+ 17	+ 5	—	—
7. Aksjemarkedet	—	—	—	—	—
8. Statskassen	—14	—	—	—	—
Herav kommuner	—14	—	—	—	—
12. Utlandet	—	—	+20	—	—
I alt	—15	+19	+22	—4	—4

Fordringsbalance.

1949	1950	1951	1952	1953	1954	1955	1956	
1 110	1 319	1 384	1 655	1 804	1 902	2 059	2 187	A.
530	633	680	776	798	873	982	1 117	V.
2 398	2 420	2 503	2 632	2 681	2 796	3 068	3 093	VI.
9 133	10 524	12 313	13 507	15 321	17 465	19 648	21 419	VII.
548	613	641	727	814	891	950	1 111	
2 455	2 700	2 966	3 193	3 480	3 746	3 978	4 268	IX.
813	823	1 054	1 413	1 395	1 493	1 691	2 230	X.
15 909	17 786	20 220	22 400	24 681	27 402	30 444	33 197	
								B.
67	32	34	66	85	84	123	125	1.
1	1	1	—	—	—	—	—	
1 413	1 859	2 307	2 788	3 347	3 921	4 544	5 117	2.
283	377	459	557	663	764	815	875	
4 624	5 361	6 296	6 869	7 435	8 154	8 628	8 819	3.
733	820	882	979	1 121	1 270	1 328	1 381	4.
1 242	1 340	1 548	1 674	1 831	2 049	2 381	2 695	5.
1 110	1 319	1 384	1 655	1 804	1 902	2 059	2 187	6.
530	633	680	776	798	873	982	1 117	
2 398	2 420	2 503	2 632	2 681	2 796	3 068	3 093	7.
2 819	3 097	3 547	4 048	4 422	4 775	5 024	5 309	8.
21	23	22	21	20	20	20	15	
150	232	279	257	262	302	325	380	9.
180	183	205	193	232	244	248	291	10.
1 173	1 123	1 235	1 239	1 461	1 905	2 716	3 800	12.
15 909	17 786	20 220	22 400	24 681	27 402	30 444	33 197	
								C.
—	—	—	—	—	—	—	—	1.
—	—	—	—	—	—	—	—	2.
—12	—11	—29	—	—	—	—	—	3.
+48	—	—	—	—	—	—	—	6.
+23	—	—	—	—	—	—	—	
—	—	—	—	—	—	—	—	7.
—	—	—	—	—	—	—	—	8.
+182	—	—17	+7	—	—	—	—	12.
+218	—11	—46	+7	—	—	—	—	

Tabell XII. Utlandet. Fordringsbalanse.

	1899	1900	1901	1902	1903
FORDRINGER:					
A. Objektspesifikasjon:					
II. Sedler og skillemynt	—	—	—	—	—
III. Bankinnskott	14	14	14	15	15
IV. Statskasseveksler	—	—	—	—	—
V. Ihendehaverobligasjoner	315	376	378	411	442
VI. Aksjer	30	30	31	32	34
VII. Utlån	15	15	15	15	15
X. Andre fordringer	27	17	28	39	26
I alt	401	452	466	512	532
B. Sektorspesifikasjon:					
1. Norges Bank	—	—	—	—	—
3. Forretnings- og sparebanker	14	14	14	15	15
5. Forsikring	2	2	2	2	2
6. Obligasjonsmarkedet	315	376	378	411	442
7. Aksjemarkedet	30	30	31	32	34
8. Statskassen	—	—	—	—	—
11. Publikum	40	30	41	52	39
I alt	401	452	463	512	532
C. Vurderingsendringer:					
1. Norges Bank	—	—	—	—	—
3. Forretnings- og sparebanker	—	—	—	—	—
5. Forsikring	—	—	—	—	—
6. Obligasjonsmarkedet	—	—	—	—	—
8. Statskassen	—	—	—	—	—
11. Publikum	—	—	—	—	—
I alt	—	—	—	—	—

Tabell XII (forts.). Utlandet.

	1899	1900	1901	1902	1903
FORPLIKTELSER:					
A. Objektspesifikasjon:					
I. Gull	29	24	27	22	21
II. Sedler og skillemynt i omlop.....	—	—	—	—	—
III. Innskott	36	60	39	63	53
IV. Statskassevekselgjeld	—	—	—	—	—
V. Ihendehaverobligasjonsgjeld	11	14	19	21	25
VI. Aksjekapital.....	5	6	7	8	10
VII. Lån	11	12	14	12	11
VIII. Forsikringsforpliktelser	8	8	8	9	10
IX. Kapitalinnskott	—	—	—	—	—
X. Andre forpliktelser	42	42	39	38	41
I alt	142	166	153	173	171
Netto fordringer	259	286	313	339	361
B. Sektorspesifikasjon:					
1. Norges Bank	45	41	49	45	41
2. Statsbanker	7	4	5	2	2
3. Forretnings- og sparebanker	21	22	28	25	26
4. Kredittforeninger	—	—	—	—	—
5. Forsikring.....	5	5	5	5	6
6. Obligasjonsmarkedet	—	—	—	—	4
8. Statskassen	2	30	2	31	22
9. Offentlige fond	—	—	—	—	—
11. Publikum	62	64	64	65	70
I alt	142	166	153	173	171
C. Vurderingsendringer:					
1. Norges Bank	—	—	—	—	—
3. Forretnings- og sparebanker	—	—	—	—	—
5. Forsikring.....	—	—	—	—	—
8. Statskassen	—	—	—	—	—
9. Offentlige fond	—	—	—	—	—
11. Publikum	—	—	—	—	—
I alt	—	—	—	—	—

Fordringsbalanse.

1904	1905	1906	1907	1908	1909	1910	1911	1912	1913	
24	24	30	31	32	33	36	41	40	48	A.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	I.
91	69	66	76	60	71	92	96	89	84	II.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	III.
25	53	68	71	75	81	79	81	81	82	IV.
12	14	16	18	20	22	24	26	28	30	V.
13	20	26	24	20	25	23	15	19	25	VI.
10	11	12	13	13	14	16	16	18	19	VII.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	VIII.
42	47	50	50	50	52	58	65	75	87	IX.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	X.
217	238	268	283	270	298	328	340	350	376	
381	397	415	440	466	491	513	526	546	545	
45	50	59	65	65	68	68	70	72	86	B.
15	5	2	6	3	14	4	3	3	3	1.
31	35	47	50	36	44	49	38	37	48	2.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	3.
6	6	6	6	6	6	6	6	7	8	4.
4	4	4	3	7	10	9	9	9	9	5.
42	29	19	17	16	12	37	47	41	26	6.
—	28	42	42	42	42	42	43	43	43	7.
74	81	89	94	95	102	113	124	138	153	8.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	9.
217	238	268	283	270	298	328	340	350	376	11.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	C.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	3.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	8.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	9.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	11.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	

Tabell XII (forts.). Utlandet.

	1914	1915	1916	1917	1918
FORDRINGER:					
A. Objektspesifikasjon:					
II. Sedler og skillemynt	—	—	—	—	—
III. Bankinnskott	29	54	103	228	166
IV. Statskasseveksler	—	—	—	—	—
V. Ihendehaverobligasjoner	618	565	531	446	470
VI. Aksjer	225	255	285	260	235
VII. Utlån	65	46	48	46	50
X. Andre fordringer	52	177	288	390	397
I alt	989	1 097	1 255	1 370	1 318
B. Sektorspesifikasjon:					
1. Norges Bank	11	—	11	40	9
3. Forretnings- og sparebanker	29	54	94	189	157
5. Forsikring	5	12	28	35	47
6. Obligasjonsmarkedet	618	565	531	446	470
7. Aksjemarkedet	225	255	285	260	235
8. Statskassen	24	11	6	—	—
11. Publikum	77	200	300	400	400
I alt	989	1 097	1 255	1 370	1 318
C. Vurderingsendringer:					
1. Norges Bank	—	—	—	—	—
3. Forretnings- og sparebanker	—	—	—	—	—
5. Forsikring	—	—	—	—	—
6. Obligasjonsmarkedet	+25	—25	—	—4	+4
8. Statskassen	—	—	—1	—	—
11. Publikum	+5	—13	—2	—40	+40
I alt	+30	—38	—3	—44	+44

Fordringsbalanse.

1919	1920	1921	1922	1923	1924	1925	1926	1927	1928	
—	5	10	15	—	—	—	—	—	—	A.
222	315	370	337	291	314	288	408	116	111	II.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	III.
485	756	910	962	1 245	1 461	1 245	1 020	1 121	1 252	IV.
235	235	235	235	235	235	270	300	330	340	V.
129	190	170	172	202	215	202	173	185	202	VI.
335	489	376	372	384	461	274	275	223	234	VII.
1 406	1 990	2 071	2 093	2 357	2 686	2 279	2 176	1 975	2 139	X.
6	11	22	38	21	13	9	46	5	2	B.
215	309	358	326	333	363	353	417	159	148	1.
55	69	46	32	32	15	25	33	20	27	3.
485	756	910	962	1 245	1 461	1 245	1 020	1 121	1 252	5.
235	235	235	235	235	235	270	300	330	340	6.
10	10	—	—	37	59	35	17	25	10	7.
400	600	500	500	454	540	342	343	315	360	8.
1 406	1 990	2 071	2 093	2 357	2 686	2 279	2 176	1 975	2 139	11.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	C.
—	—	—	—	—	—	—84	—18	—9	—	1.
—	—	—	—	—	—	—8	—2	—1	—	3.
+24	+107	+58	—66	+194	+25	—333	—207	—46	—6	5.
—	—	—	—	+14	—	—5	—3	—1	—1	6.
+52	+98	+26	—30	+60	+10	—120	—60	—14	—	8.
+76	+205	+84	—96	+268	+35	—550	—290	—71	—7	11.

Tabell XII (forts.). Utlandet.

	1914	1915	1916	1917	1918
FORPLIKTELSER:					
A. Objektspesifikasjon:					
I. Gull	49	67	123	116	122
II. Sedler og skillemynt i omløp	—	—	2	2	1
III. Innskott	102	145	275	412	473
IV. Statskassevekselgjeld	—	—	—	—	—
V. Ihendehaverobligasjonsgjeld	96	96	118	166	154
VI. Aksjekapital	52	103	205	306	456
VII. Lån	12	32	58	253	210
VIII. Forsikringsforpliktelse	20	21	23	25	27
IX. Kapitalinnskott	—	—	—	—	—
X. Andre forpliktelser	88	288	755	797	1 138
I alt	419	752	1 559	2 077	2 581
Netto fordringer	570	345	—304	—707	—1 263
B. Sektorspesifikasjon:					
1. Norges Bank	89	138	224	414	368
2. Statsbanker	5	3	2	2	2
3. Forretnings- og sparebanker	61	96	232	427	474
4. Kredittforeninger	—	—	—	—	—
5. Forsikring	11	19	32	45	61
6. Obligasjonsmarkedet	15	14	14	13	12
8. Statskassen	17	8	15	8	8
9. Offentlige fond	42	37	34	30	29
11. Publikum	179	437	1 006	1 138	1 627
I alt	419	752	1 559	2 077	2 581
C. Vurderingsendringer:					
1. Norges Bank	—	—5	—1	—1	+7
3. Forretnings- og sparebanker	—	—	—	—	—
5. Forsikring	—	—	—	—	—
8. Statskassen	—	—	—	—	—
9. Offentlige fond	—2	—5	—2	—1	—7
11. Publikum	+9	—34	—8	—184	+210
I alt	+7	—44	—11	—186	+210

Fordringsbalanse.

1919	1920	1921	1922	1923	1924	1925	1926	1927	1928	
147	147	147	147	147	147	147	147	147	147	A.
1	1	1	1	1	1	1	—	—	1	I.
408	332	292	248	164	238	128	307	82	177	II.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	III.
162	151	153	153	171	162	132	139	104	97	IV.
356	306	255	205	165	136	111	110	97	82	V.
82	59	26	36	37	56	59	41	72	67	VI.
28	29	21	15	16	16	16	17	17	18	VII.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	VIII.
747	674	314	187	174	228	268	162	198	169	IX.
1 931	1 699	1 209	992	875	984	862	923	717	758	X.
—525	291	862	1 101	1 482	1 702	1 417	1 253	1 258	1 381	
280	251	221	226	208	255	294	495	239	193	B.
2	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1.
357	288	204	127	131	145	99	60	62	145	2.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	3.
74	90	69	57	52	50	50	47	54	42	4.
72	65	57	49	41	34	26	19	11	3	5.
6	5	46	87	57	102	32	17	27	61	6.
23	24	27	24	20	13	13	—	—	—	7.
1 117	975	584	421	365	384	347	284	323	313	8.
1 931	1 699	1 209	992	875	984	862	923	717	758	9.
+11	+17	+4	—7	+8	—	—24	—42	—12	—	10.
—	—	—	—	—	—	—67	—24	—2	—	11.
—	—	—	—	—	—	—6	—5	—1	—	
—	—	—	—	—	—	—	—	+19	—2	
+2	+4	—4	+2	—	—1	—	—	—	—	
+180	+232	+57	—36	+75	+11	—94	—64	—9	—	
+193	+253	+57	—41	+83	+10	—191	—135	—5	—2	

Tabell XII (forts.). Utlandet.

	1929	1930	1931	1932	1933
FORDRINGER:					
A. Objektspesifikasjon:					
II. Sedler og skillemynt	—	—	—	—	—
III. Bankinnskott	104	103	92	78	70
IV. Statskasseveksler	—	—	—	—	—
V. Ihendehaverobligasjoner	1 246	1 247	1 510	1 605	1 245
VI. Aksjer	353	373	369	355	347
VII. Utlån	235	305	395	369	314
X. Andre fordringer	264	274	330	297	269
I alt	2 202	2 302	2 696	2 704	2 245
B. Sektorspesifikasjon:					
1. Norges Bank	2	1	2	2	1
3. Forretnings- og sparebanker	137	127	111	97	85
5. Forsikring	23	24	24	23	20
6. Obligasjonsmarkedet	1 246	1 247	1 510	1 605	1 245
7. Aksjemarkedet	353	373	369	355	347
8. Statskassen	—	—	22	22	10
11. Publikum	441	530	658	600	537
I alt	2 202	2 302	2 696	2 704	2 245
C. Vurderingsendringer:					
1. Norges Bank	—	—	—	—	—
3. Forretnings- og sparebanker	—	—	+7	+3	—
5. Forsikring	—	—	+2	+1	—1
6. Obligasjonsmarkedet	—	—	+327	+119	—344
8. Statskassen	—	—	—	—	—
11. Publikum	—	—	+51	+22	—20
I alt	—	—	+387	145	—365

Fordringsbalanse.

1934	1935	1936	1937	1938	1939	1940	1941	1942	1943	
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	A.
59	54	78	108	116	153	169	290	384	520	II.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	III.
1 270	1 280	1 320	1 330	1 265	1 240	1 306	1 271	1 232	1 195	IV.
332	323	318	321	318	306	306	306	306	306	V.
295	271	261	234	200	243	2	13	15	12	VI.
272	273	286	282	310	318	368	435	427	510	VII.
2 228	2 201	2 263	2 275	2 209	2 260	2 151	2 315	2 364	2 543	X.
8	6	9	16	25	34	63	193	258	381	B.
62	49	70	92	92	141	111	114	143	154	1.
18	17	17	17	22	24	24	24	24	24	3.
1 270	1 280	1 320	1 330	1 265	1 240	1 306	1 271	1 232	1 195	5.
332	323	318	321	318	306	306	306	306	306	6.
10	—	—	—	—	—	26	72	121	168	7.
528	526	529	499	487	515	315	335	280	315	8.
2 228	2 201	2 263	2 275	2 209	2 260	2 151	2 315	2 364	2 543	11.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	C.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	3.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5.
+20	—	—6	—9	+20	+1	+96	—	—	—	6.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	8.
+7	—	—8	—2	—	—	—	—	—	—	11.
+27	—	—14	—11	+20	+1	+96	—	—	—	

Tabell XII (forts.). Utlandet.

	1929	1930	1931	1932	1933
FORPLIKTELSER:					
A. Objektspesifikasjon:					
I. Gull	147	146	155	144	144
II. Sedler og skillemynt i omløp.....	1	1	1	—	—
III. Innskott	161	128	61	67	29
IV. Statskassevekselgjeld	—	—	—	—	—
V. Ihendehaverobligasjonsgjeld	98	150	75	68	73
VI. Aksjekapital.....	85	119	123	131	129
VII. Lån	85	60	52	55	38
VIII. Forsikringsforpliktelse	17	18	18	18	18
IX. Kapitalinnskott	—	—	—	—	—
X. Andre forpliktelser	174	140	180	154	176
I alt	768	762	665	637	607
Netto fordringer	1 434	1 540	2 031	2 067	1 638
B. Sektorspesifikasjon:					
1. Norges Bank	236	224	191	182	152
2. Statsbanker	1	—	—	—	—
3. Forretnings- og sparebanker	176	169	85	44	42
4. Kredittforeninger	—	—	—	—	—
5. Forsikring.....	36	37	36	35	32
6. Obligasjonsmarkedet	2	2	2	1	1
8. Statskassen	30	21	19	24	21
9. Offentlige fond	—	—	—	—	—
11. Publikum	287	309	332	351	359
I alt	768	762	665	637	607
C. Vurderingsendringer:					
1. Norges Bank	—	—	+5	+8	—6
3. Forretnings- og sparebanker	—	—	+12	+4	—2
5. Forsikring.....	—	—	+3	+1	—
8. Statskassen	—	—	—	—	—
9. Offentlige fond	—	—	—	—	—
11. Publikum	—	—	+37	+22	—15
I alt	—	—	+57	+35	—23

Fordringsbalance.

1934	1935	1936	1937	1938	1939	1940	1941	1942	1943	
135	185	215	180	206	238	2	1	1	—	A.
1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	I.
95	87	180	194	187	142	59	55	48	52	II.
—	—	—	73	68	—	—	—	—	—	III.
72	61	54	96	87	90	76	76	76	76	IV.
139	140	146	139	140	140	140	140	140	140	V.
39	41	46	50	55	61	16	11	9	10	VI.
19	19	20	20	20	20	21	22	20	21	VII.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	VIII.
219	176	191	205	203	257	341	796	957	1 005	IX.
719	710	853	958	967	949	656	1 102	1 252	1 305	X.
1 509	1 491	1 410	1 317	1 242	1 311	1 495	1 213	1 112	1 238	
239	256	365	463	462	362	29	23	17	20	B.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1.
59	48	56	53	64	67	50	46	42	44	2.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	3.
39	33	34	32	39	31	36	36	36	36	4.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5.
19	14	25	23	17	11	8	8	8	8	6.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	8.
363	359	373	387	385	478	533	989	1 149	1 197	9.
719	710	853	958	967	949	656	1 102	1 252	1 305	11.
+2	—	—	—	—4	+13	—332	—	—	—	C.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	3.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	8.
+11	—2	—4	—6	+9	—	—	—	—	—	9.
+13	—2	—4	—6	+5	+13	—332	—	—	—	11.

Tabell XII (forts.). Utlandet.

	1944	1945	1946	1947	1948
FORDRINGER:					
A. Objektspesifikasjon:					
II. Sedler og skillemynt	—	—	—	—	—
III. Bankinnskott	333	279	403	385	529
IV. Statskasseveksler	—	—	14	62	45
V. Ihendehaverobligasjoner	1 159	781	760	772	703
VI. Aksjer	306	293	288	285	285
VII. Utlån	10	304	457	947	1 191
X. Andre fordringer	394	350	425	662	627
I alt	2 202	2 007	2 347	3 113	3 380
B. Sektorspesifikasjon:					
1. Norges Bank	179	149	128	166	258
3. Forretnings- og sparebanker	166	152	288	297	271
5. Forsikring	24	21	24	32	38
6. Obligasjonsmarkedet	1 159	781	760	772	703
7. Aksjemarkedet	306	293	288	285	285
8. Statskassen	198	122	268	688	879
11. Publikum	170	489	591	873	946
I alt	2 202	2 007	2 347	3 113	3 380
C. Vurderingsendringer:					
1. Norges Bank	—	—	—	—	—12
3. Forretnings- og sparebanker	—	—	+10	—	—
5. Forsikring	—	—	—	—	—
6. Obligasjonsmarkedet	—	-5	+16	—	—
8. Statskassen	—	+3	+10	-14	-14
11. Publikum	—	—	+20	—	—
I alt	—	-2	+56	-14	-26

Fordringsbalanse.

1949	1950	1951	1952	1953	1954	1955	1956	
—	—	—	—	—	—	—	—	A.
779	976	783	495	504	595	514	428	II.
89	11	—	—	—	—	—	—	III.
734	626	652	656	665	677	828	870	IV.
287	289	292	297	304	307	310	353	V.
1 886	1 809	1 921	1 978	2 690	3 358	4 245	4 737	VI.
744	836	908	884	809	883	1 037	1 456	VII.
4 519	4 547	4 556	4 310	4 972	5 820	6 934	7 844	X.
487	734	572	335	728	980	1 001	790	B.
294	352	344	339	314	328	332	331	1.
66	107	124	61	71	79	94	122	3.
734	626	652	656	665	677	828	870	5.
287	289	292	297	304	307	310	353	6.
1 478	1 316	1 337	1 383	1 429	1 544	1 653	1 578	7.
1 173	1 123	1 235	1 239	1 461	1 905	2 716	3 800	8.
4 519	4 547	4 556	4 310	4 972	5 820	6 934	7 844	11.
+33	—	—	—	—	—	—	—	C.
+2	—	—	—	—	—	—	—	1.
+1	—	—	—	—	—	—	—	3.
+117	—	—	—	—	—	—	—	5.
+355	+7	+6	+1	—	—	—	—	6.
+182	—	-17	+7	—	—	—	—	8.
+690	+7	-11	+8	—	—	—	—	11.

Tabell XII (forts.). Utlandet.

	1944	1945	1946	1947	1948
FORPLIKTELSER:					
A. Objektspesifikasjon:					
I. Gull	—	356	406	333	233
II. Sedler og skillemynt i omlop	1	2	2	2	1
III. Innskott	78	216	838	525	504
IV. Statskassevekselgjeld	—	—	—	—	—
V. Ihendehaverobligasjonsgjeld	76	852	188	201	159
VI. Aksjekapital	140	134	140	119	116
VII. Lån	9	28	744	761	736
VIII. Forsikringsforpliktelser	22	23	24	25	25
IX. Kapitalinnskott	—	—	—	298	298
X. Andre forpliktelser	791	1 800	947	648	650
I alt	1 117	3 411	3 289	2 912	2 722
Netto fordringer	1 085	—1 404	—942	201	658
B. Sektorspesifikasjon:					
1. Norges Bank	48	759	1 234	862	742
2. Statsbanker	—	—	—	—	—
3. Forretnings- og sparebanker	40	73	323	180	183
4. Kredittforeninger	—	—	—	30	—
5. Forsikring	36	72	72	85	107
6. Obligasjonsmarkedet	—	—	—	—	—
8. Statskassen	8	777	17	329	327
9. Offentlige fond	—	—	—	—	—
11. Publikum	985	1 730	1 643	1 426	1 363
I alt	1 117	3 411	3 289	2 912	2 722
C. Vurderingsendringer:					
1. Norges Bank	—	+630	+6	+17	—
3. Forretnings- og sparebanker	—	—	+3	—	—
5. Forsikring	—	—	—	—	—
8. Statskassen	—	+750	—	—	—
9. Offentlige fond	—	—	—	—	—
11. Publikum	—	+1 402	+37	—	—
I alt	—	+2 782	+46	+17	—

Fordringsbalanse.

1949	1950	1951	1952	1953	1954	1955	1956	
253	243	242	243	255	203	209	244	A.
3	3	5	10	12	14	14	19	I.
408	653	1 061	540	465	773	556	792	II.
—	—	—	494	520	107	78	29	III.
171	180	84	118	177	277	824	954	IV.
126	127	114	115	116	156	159	214	V.
697	677	587	744	736	768	812	894	VI.
25	26	26	26	26	4	4	4	VII.
429	429	429	429	429	429	429	431	VIII.
728	799	1 123	1 065	1 160	1 156	1 117	1 876	IX.
2 840	3 137	3 671	3 784	3 896	3 887	4 202	5 457	X.
1 679	1 410	885	526	1 076	1 933	2 732	2 387	
677	797	1 071	970	913	875	1 075	1 177	B.
—	—	—	—	—	—	—	—	1.
225	264	392	409	409	384	419	674	2.
—	9	4	—	—	—	—	—	3.
141	210	214	206	249	296	336	382	4.
—	—	—	—	—	—	—	—	5.
45'	454	454	458	447	445	459	460	6.
—	—	—	—	—	—	—	—	8.
1 343	1 403	1 536	1 741	1 878	1 887	1 913	2 764	9.
2 840	3 137	3 671	3 784	3 896	3 887	4 202	5 457	11.
+90	—	—	—	—	—	—	—	C.
+38	—	—	—	—	—	—	—	1.
+4	—	—	—	—	—	—	—	3.
+131	—	—	—	—	—	—	—	5.
—	—	—	—	—	—	—	—	8.
+59	+11	—	+1	—	—	—	—	9.
+322	+11	—	+1	—	—	—	—	11.

Tabell XIII. Utlån til publikum fra
Loans to the public from the

	1899	1900	1901	1902	1903
Kongeriket Norges hypotekbank	126	131	135	143	147
Den norske arbeiderbruk- og boligbank	—	—	—	—	4
I alt	126	131	135	143	151

	1914	1915	1916	1917	1918
Kongeriket Norges hypotekbank	193	200	205	225	229
Den norske arbeiderbruk- og boligbank	36	40	43	44	43
Noregs småbruk- og budstadbank	—	—	—	4	11
Statens fiskarbank	—	—	—	—	—
Norges Kommunalbank	—	—	—	—	—
I alt	229	240	248	273	283

	1929	1930	1931	1932	1933
Kongeriket Norges hypotekbank	459	475	477	472	468
Den norske arbeiderbruk- og boligbank	28	27	26	24	23
Noregs småbruk- og budstadbank	184	190	196	203	208
Lånekassen for jordbrukere	—	—	—	—	1
Lånekassen for fiskere	—	—	—	—	—
Statens fiskarbank	6	6	6	6	5
Norges Kommunalbank	74	123	157	192	223
A/S Den norske industribank	—	—	—	—	—
Driftskredittkassen for jordbruket	—	—	—	—	—
I alt	751	821	862	897	928

de enkelte statsbanker. Mill. kr.
different state banks. Mill. kr.

1904	1905	1906	1907	1908	1909	1910	1911	1912	1913
152	155	157	165	169	179	190	193	192	188
5	6	8	11	13	16	20	24	28	33
157	161	165	176	182	195	210	217	220	221

1919	1920	1921	1922	1923	1924	1925	1926	1927	1928
234	237	251	282	313	321	364	395	429	444
42	40	39	38	36	35	34	32	31	30
20	33	54	81	109	129	140	153	166	177
—	—	7	7	8	8	8	7	7	6
—	—	—	—	—	—	—	—	—	29
296	310	351	408	466	493	546	587	633	686

1934	1935	1936	1937	1938	1939	1940	1941	1942	1943
465	460	458	457	453	460	445	416	394	374
22	21	20	18	17	16	15	13	12	10
212	214	219	222	222	229	226	212	195	176
3	10	19	26	30	33	35	33	29	25
—	—	1	3	4	4	4	4	3	3
5	5	4	7	10	14	15	12	10	9
255	273	287	304	323	339	336	334	314	266
—	—	1	7	15	25	25	28	30	31
—	—	—	—	1	1	2	2	2	2
962	983	1 009	1 044	1 075	1 121	1 103	1 054	989	896

Tabell XIII (forts.). Utlån til publikum

	1944	1945	1946	1947
Kongeriket Norges hypotekbank	349	329	340	342
Den norske arbeiderbruk- og boligbank	9	7	7	6
Noregs småbruk- og bustadbank	158	145	137	135
Lånekassen for jordbrukere	21	19	17	15
Lånekassen for fiskere	2	2	1	1
Statens fiskarbank	9	10	17	27
Norges Kommunalbank	241	227	231	229
A/S Den norske industribank	32	31	39	79
Driftskredittkassen for jordbruket	1	1	2	4
Den norske stats husbank	—	—	—	11
Statens lånekasse for studerende ungdom ...	—	—	—	—
Postsparebanken	—	—	—	—
I alt	822	771	791	849

	1958	1959	1960
Kongeriket Norges hypotekbank	464	468	472
Den norske arbeiderbruk- og boligbank	1	0	0
Noregs småbruk- og bustadbank	761	828	905
Lånekassen for jordbrukere	3	2	2
Lånekassen for fiskere	0	0	0
Statens fiskarbank	210	224	234
Norges Kommunalbank	861	889	918
A/S Den norske industribank	260	272	310
Driftskredittkassen for jordbruket	59	63	63
Den norske stats husbank	3 050	3 310	3 608
Statens lånekasse for studerende ungdom	131	168	216
Postsparebanken	—	—	—
I alt	5 800	6 224	6 728

fra de enkelte statsbanker. Mill. kr.

1948	1949	1950	1951	1952	1953	1954	1955	1956	1957
358	374	385	400	415	437	449	451	455	461
5	5	4	3	2	2	1	2	1	1
144	172	215	259	325	421	517	588	645	702
13	11	9	7	6	5	4	4	4	3
1	1	1	1	0	0	0	0	0	0
39	73	89	91	100	117	128	146	167	184
236	283	377	456	555	654	744	791	838	854
103	143	177	187	229	251	265	263	260	256
9	17	22	27	32	40	48	51	56	59
107	316	554	831	1 051	1 313	1 612	2 054	2 446	2 769
6	13	19	26	34	42	52	64	80	101
—	—	2	14	—	—	—	—	—	—
1 021	1 408	1 854	2 302	2 749	3 282	3 820	4 414	4 952	5 390

1961	1962	1963	
476	486	496	The Mortgage Bank of the Kingdom of Norway
0	—	—	Agricultural Properties Bank of Norway
991	1 082	1 172	The Agricultural Small-Holdings and Housing Bank of Norway
2	1	1	Farmers' Loan Fund
0	0	0	Fishermen's Loan Fund
242	252	271	The Government Bank for Fishermen
967	1 027	1 154	The Norwegian Municipal Bank
356	397	436	The Manufacturing Bank of Norway, B & Co.
65	72	82	Operating Credit Agency for Agriculture
3 966	4 280	4 610	The Norwegian Government Housing Bank
264	327	406	The Government Loan Fund for Students
—	—	—	Post Office Savings Bank
7 329	7 924	8 628	Total

Tabell XIV. Gjennomsnittlige rentesatser for bankinnskott og innenlandske ihendehaverobligasjoner og gjennomsnittlig nominelt aksjeutbytte.
Average interest rates on bank deposits and bearer bonds and average nominal share dividends.

År <i>Year</i>	Bank- inn- skotts- rente <i>Bank deposit rate</i>	Obliga- sjons- rente <i>Bond rate</i>	Aksje- utbytte <i>Divi- dends</i>
1900.....	4,76	4,0	..
1901.....	4,41	4,0	..
1902.....	3,51	4,1	..
1903.....	3,95	4,1	..
1904.....	3,72	4,2	..
1905.....	3,54	4,2	..
1906.....	3,71	4,3	..
1907.....	3,73	4,3	..
1908.....	3,80	4,3	..
1909.....	3,54	4,2	..
1910.....	3,54	4,2	..
1911.....	3,60	4,2	..
1912.....	4,10	4,2	..
1913.....	4,29	4,2	8,0
1914.....	3,93	4,2	7,5
1915.....	3,97	4,6	11,7
1916.....	3,73	4,8	21,2
1917.....	4,10	4,8	19,8
1918.....	4,60	5,0	16,5
1919.....	4,60	5,1	14,7
1920.....	5,27	5,4	10,6
1921.....	5,50	5,6	6,3
1922.....	4,35	5,5	5,4
1923.....	4,41	5,4	5,5
1924.....	5,19	5,6	6,0
1925.....	4,24	5,6	4,7
1926.....	4,02	5,5	4,2
1927.....	3,43	5,5	4,2
1928.....	4,01	5,5	5,5
1929.....	3,99	5,5	5,7
1930.....	3,32	5,4	5,1
1931.....	3,35	5,2	3,0

Tabell XIV (forts.). Gjennomsnittlige rentesatser for bankinnskott og innenlandske ihendehaverobligasjoner og gjennomsnittlig nominelt aksjeutbytte.

År <i>Year</i>	Bank- inn- skotts- rente <i>Bank deposit rate</i>	Obliga- sjons- rente <i>Bond rate</i>	Aksje- utbytte <i>Divi- dends</i>
1932.....	3,29	5,2	2,7
1933.....	2,83	5,1	3,6
1934.....	2,61	5,1	3,7
1935.....	2,62	4,9	4,5
1936.....	2,64	4,7	5,5
1937.....	3,03	4,6	7,8
1938.....	2,70	4,5	6,2
1939.....	2,74	4,4	6,6
1940.....	2,13	3,7	4,4
1941.....	1,59	3,7	3,8
1942.....	1,46	3,6	3,8
1943.....	1,42	3,6	3,0
1944.....	1,40	3,52	3,3
1945.....	1,45	3,45	3,4
1946.....	1,07	2,74	4,7
1947.....	1,05	2,54	5,1
1948.....	1,04	2,47	5,2
1949.....	1,09	2,43	5,3
1950.....	1,14	2,43	5,8
1951.....	1,13	2,45	6,4
1952.....	1,15	2,54	6,3
1953.....	1,17	2,61	6,7
1954.....	1,21	2,67	7,3
1955.....	1,91	2,87	7,9
1956.....	2,08	2,99	8,3
1957.....	2,17	3,09	8,3
1958.....	2,15	3,27	8,2
1959.....	2,15	3,48	8,6
1960.....	2,19	3,66	9,4
1961.....	2,27	3,87	9,4
1962.....	2,39	4,02	8,7
1963.....	2,44	4,17	8,8

Tabell XV. Gjennomsnittlig pålydende rente for utestående ihendehaverobligasjoner utstedt av de ulike debitorgrupper. *Average nominal rate of interest on outstanding bearer bonds by debtor groups.*

	Innenlandske lån <i>Domestic loans</i>					Utenlandske lån <i>Foreign loans</i>				
	Statskassen	Statsbanker ¹	Forretningsbanker, kredittforeninger m.v.	Kommuner	Private ²	Statskassen	Statsbanker	Forretningsbanker, kredittforeninger m.v.	Kommuner	Private ²
1899.....	3,5	.	4,0	4,0	5,0	3,2	3,5	4,0	3,6	.
1900.....	3,5	.	4,0	4,0	5,0	3,3	3,6	4,0	3,6	.
1901.....	3,5	.	4,0	4,0	5,0	3,3	3,6	4,1	3,6	.
1902.....	3,5	.	4,0	4,0	5,0	3,3	3,6	4,2	3,6	.
1903.....	3,5	.	4,0	4,0	5,0	3,3	3,7	4,3	3,6	.
1904.....	3,5	.	4,0	4,0	5,0	3,4	3,7	4,3	3,6	.
1905.....	3,5	.	4,0	4,0	5,0	3,3	3,6	4,3	3,7	.
1906.....	3,5	.	4,0	4,1	5,0	3,3	3,6	4,3	3,7	.
1907.....	3,5	.	4,0	4,1	5,0	3,3	3,6	4,3	3,7	.
1908.....	3,5	.	4,0	4,1	5,0	3,3	3,6	4,3	3,7	.
1909.....	3,5	.	4,4	4,1	5,0	3,3	3,6	4,3	3,7	.
1910.....	3,5	.	4,5	4,0	5,0	3,3	3,7	4,3	3,7	.
1911.....	3,5	.	4,5	4,1	5,0	3,4	3,7	4,3	3,7	.
1912.....	3,5	.	4,5	4,2	5,0	3,4	3,7	4,3	3,7	.
1913.....	3,5	.	4,5	4,2	5,0	3,4	3,7	4,3	3,8	.
1914.....	4,3	.	4,6	4,2	5,0	3,4	3,7	4,3	3,9	.
1915.....	4,9	4,0	4,5	4,3	5,0	3,4	3,7	4,3	3,9	.
1916.....	4,9	4,0	4,6	4,7	5,3	3,4	3,8	4,4	3,9	.
1917.....	5,0	4,1	4,7	4,7	5,4	3,4	3,9	4,4	4,1	.
1918.....	5,3	4,1	4,7	4,9	5,4	3,4	4,0	4,5	4,2	.
1919.....	5,4	4,1	4,8	5,1	5,5	3,4	4,0	4,5	4,2	.
1920.....	5,6	4,1	4,8	5,5	5,5	3,5	4,0	4,5	5,9	.
1921.....	5,8	4,4	4,8	5,8	5,6	4,4	4,0	4,5	5,9	.
1922.....	5,7	4,6	5,1	5,6	5,6	4,7	4,0	4,5	5,8	.
1923.....	5,7	4,6	5,1	5,5	5,6	4,8	4,0	4,5	5,8	.
1924.....	5,8	4,7	5,1	5,9	5,6	5,0	4,0	4,5	5,9	.
1925.....	5,8	4,8	5,2	5,8	5,7	4,9	4,0	4,5	5,9	5,3
1926.....	5,7	4,8	5,3	5,6	5,7	4,9	4,0	4,5	5,6	5,2
1927.....	5,6	4,7	5,3	5,3	5,8	4,9	4,6	4,5	5,5	5,7
1928.....	5,6	4,7	5,3	5,3	5,9	4,9	4,6	4,5	5,4	5,6
1929.....	5,6	4,8	5,3	5,3	6,0	4,9	5,0	4,5	5,4	5,6
1930.....	5,6	4,8	5,3	5,3	6,0	4,9	5,0	4,5	5,2	5,6
1931.....	5,3	4,8	5,3	5,1	6,0	4,9	5,0	4,5	5,1	5,6
1932.....	5,1	4,8	5,2	5,0	6,0	4,9	5,0	4,5	5,1	5,6
1933.....	5,0	4,8	5,2	4,9	6,0	4,9	5,0	4,5	5,1	5,6
1934.....	5,0	4,8	5,1	4,8	5,7	4,9	4,8	4,5	5,1	5,6
1935.....	4,7	4,6	4,9	4,7	5,4	4,8	4,6	4,5	4,9	5,6
1936.....	4,6	4,5	4,8	4,6	5,2	4,4	4,5	4,5	4,7	5,6
1937.....	4,6	4,5	4,8	4,6	5,0	4,2	4,5	4,5	4,6	4,6
1938.....	4,4	4,4	4,6	4,6	4,8	4,1	4,1	4,5	4,0	4,4
1939.....	4,2	4,3	4,4	4,6	4,8	4,1	3,9	4,5	4,0	4,4
1940.....	4,2	4,3	4,4	4,6	4,8	4,0	3,9	4,5	4,1	4,4

Tabell XV (forts.). Gjennomsnittlig pålydende rente for utestående ihendehaverobligasjoner utstedt av de ulike debitorgrupper.

	Innenlandske lån					Utenlandske lån				
	Statskassen	Statsbanker ¹	Forretningsbanker, kredittforeninger m.v.	Kommuner	Private ²	Statskassen	Statsbanker	Forretningsbanker, kredittforeninger m.v.	Kommuner	Private ²
1941.....	4,1	4,1	4,4	4,4	4,8	4,0	3,9	4,5	4,1	4,4
1942.....	4,0	3,9	4,2	4,2	4,6	4,0	3,9	4,5	4,0	4,3
1943.....	3,7	3,7	4,0	4,1	4,3	3,9	4,0	.	4,0	4,3
1944.....	3,6	3,7	3,9	4,0	4,0	4,1	4,0	.	4,1	4,3
1945.....	3,6	3,7	3,8	3,9	3,9	3,8	4,0	.	4,1	4,3
1946.....	2,5	3,1	3,4	3,3	3,5	3,8	4,0	.	4,1	4,2
1947.....	2,4	2,7	3,1	3,0	3,2	3,8	3,7	3,5	4,0	3,9
1948.....	2,3	2,5	2,9	2,8	3,1	3,8	3,7	3,5	4,0	4,1
1949.....	2,3	2,3	2,8	2,7	2,9	3,8	3,7	3,5	4,0	4,1
1950.....	2,3	2,3	2,7	2,7	2,9	3,8	3,7	3,5	4,0	4,1
1951.....	2,3	2,3	2,7	2,7	2,9	3,9	3,7	3,5	4,0	4,1
1952.....	2,4	2,3	2,8	2,7	3,0	3,9	3,7	4,1	4,0	3,8
1953.....	2,4	2,3	2,8	2,6	3,1	4,0	3,9	4,1	4,0	3,9
1954.....	2,5	2,3	2,9	2,9	3,2	4,0	4,0	4,2	3,9	3,9
1955.....	2,8	2,3	3,0	3,0	3,3	4,2	4,0	4,2	4,2	3,9
1956.....	2,9	2,3	3,1	3,1	3,3	4,1	4,1	4,0	4,5	4,0
1957.....	3,1	2,4	3,3	3,3	3,4	4,1	4,2	.	4,5	4,0
1958.....	3,2	2,5	3,5	3,5	3,8	4,3	4,3	.	4,8	4,1
1959.....	3,4	2,5	3,7	3,8	3,9	4,3	4,3	.	4,9	4,3
1960.....	3,5	2,6	3,9	4,0	4,2	4,6	4,4	.	5,2	4,3
1961.....	3,7	2,6	4,2	4,2	4,4	4,8	4,5	5,5	5,2	4,3
1962.....	3,8	2,6	4,3	4,4	4,6	5,0	4,6	5,5	5,3	4,3
1963.....	3,9	2,6	4,4	4,5	4,8	5,1	5,4	5,5	5,3	4,4

¹ Lån i utlandet som ved siden av norske kroner er tatt opp i valutaslag som ble deprimert i forhold til norske kroner, er regnet som innenlandske lån. *Foreign loans stipulated jointly in Norwegian kroner and in currencies which later were devalued in relation to Norwegian kroner, are considered as domestic loans.*

² Inklusive statsforetak. *Including state enterprises.*

**Tabell XVI. Sammenhengen mellom investering,
Investments, net financial savings**

	Staten <i>Central government</i>			Kommuneforvaltningen <i>Local government</i>		
	Netto realinves- tering ¹ <i>Net fixed capital formation</i>	Netto finans- sparing <i>Net finan- cial savings</i>	Sparing <i>Savings</i>	Netto realinves- tering ¹ <i>Net fixed capital formation</i>	Netto finans- sparing <i>Net finan- cial savings</i>	Sparing <i>Savings</i>
	1	2	3=1+2	4	5=6-4	6=4+5
1900.....	2	1	3	9	-9	—
1901.....	2	-6	-4	6	-8	-2
1902.....	2	12	14	6	-7	-1
1903.....	1	1	2	6	-6	—
1904.....	1	3	4	5	-3	2
1905.....	1	3	4	2	—	2
1906.....	—	15	15	4	—	4
1907.....	—	10	10	4	-1	3
1908.....	—	24	24	5	-1	4
1909.....	1	23	24	6	-3	3
1910.....	1	13	14	7	-3	4
1911.....	—	25	25	10	-4	6
1912.....	1	23	24	11	-7	4
1913.....	2	11	13	15	-8	7
1914.....	3	24	27	15	-14	1
1915.....	—	21	21	17	-19	-2
1916.....	-3	53	50	22	-24	-2
1917.....	-4	187	183	38	-29	9
1918.....	-2	—	-2	57	-30	27
1919.....	2	-10	-8	71	-22	49
1920.....	7	-28	-21	81	-23	58
1921.....	9	-32	-23	91	-33	58
1922.....	30	-110	-80	91	-31	60
1923.....	32	-102	-70	74	-28	46
1924.....	19	-78	-59	57	-22	35
1925.....	9	42	51	47	-13	34
1926.....	5	69	74	43	1	44
1927.....	6	53	59	34	18	52
1928.....	6	69	75	29	22	51
1929.....	8	31	39	30	18	48
1930.....	5	64	69	32	-2	30
1931.....	6	16	22	36	-4	32
1932.....	8	6	14	30	6	36
1933.....	8	38	46	23	12	35
1934.....	10	32	42	23	6	29
1935.....	15	52	67	28	-2	26
1936.....	20	108	128	38	-9	29
1937.....	22	121	143	47	-17	30
1938.....	30	77	107	57	-8	49
1939.....	28	85	113	53	11	64

netto finanssparing og samlet sparing. Mill. kr.
and total savings. Mill. kr.

Publikum og kredittinstitusjoner <i>The public and credit institutions</i>			Norge i alt <i>Total</i>				
Netto realinves- tering <i>Net fixed capital formation</i>	Netto finans- sparing <i>Net financial savings</i>	Sparing <i>Savings</i>	Netto realinves- tering <i>Net fixed capi- tal forma- tion</i>	Korreks- jon for lagerøking <i>Correction for stock increases</i>	Netto real- inves- tering, korrigert <i>Net fixed capital formation, corrected</i>	Netto finans- sparing= driftsver- skott <i>Net financial savings= current surplus</i>	Sparing <i>Savings</i>
7=12-1-4	8=13-2-5	9=7+8	10	11	12=10+11	13	14=12+13
72	-19	53	83	—	83	-27	56
68	-13	55	76	—	76	-27	49
56	-31	25	64	—	64	-26	38
44	-17	27	51	—	51	-22	29
54	-20	34	60	—	60	-20	40
59	-19	40	46	16	62	-16	46
78	-33	45	66	16	82	-18	64
107	-34	73	95	16	111	-25	86
108	-49	59	96	17	113	-26	87
89	-45	44	79	17	96	-25	71
116	-32	84	107	17	124	-22	102
155	-34	121	147	18	165	-13	152
181	-36	145	174	19	193	-20	173
184	— 2	182	182	19	201	1	202
180	-16	164	178	20	198	-6	192
248	173	421	234	31	265	175	440
407	445	852	383	43	426	474	900
414	-148	266	394	54	448	10	458
46	240	286	37	64	101	210	311
1 388	-965	423	1 397	64	1 461	-997	464
1 257	-813	444	1 270	75	1 345	-864	481
236	-479	-243	336	—	336	-544	-208
136	-153	-17	257	—	257	-294	-37
216	-139	77	322	—	322	-269	53
302	-95	207	351	27	378	-195	183
349	-103	246	379	26	405	-74	331
195	-61	134	222	21	243	9	252
206	-142	64	192	54	246	-71	175
329	-219	110	310	54	364	-128	236
372	-102	270	356	54	410	-53	357
468	-168	300	505	.	505	-106	399
195	-173	22	237	.	237	-161	76
98	69	167	136	.	136	81	217
120	30	150	151	.	151	80	231
214	105	319	247	.	247	143	390
336	-30	306	379	.	379	20	399
433	-28	405	491	.	491	71	562
648	-16	632	717	.	717	88	805
621	21	642	708	.	708	90	798
680	-177	503	761	.	761	-81	680

Tabell XVI (forts.). Sammenhengen mellom investering,

	Staten			Kommuneforvaltningen		
	Netto realinves- tering ¹	Netto finans- sparing	Sparing	Netto realinves- tering ¹	Netto finans- sparing	Sparing
	1	2	3=1+2	4	5=6-4	6=4+5
1946.....	71	-63	8	75	8	83
1947.....	81	327	408	120	73	193
1948.....	80	677	757	157	163	320
1949.....	75	1 003	1 078	203	179	382
1950.....	75	1 720	1 795	243	142	385
1951.....	79	1 429	1 508	267	95	362
1952.....	107	1 181	1 288	330	60	390
1953.....	150	474	624	401	47	448
1954.....	161	598	759	457	84	541
1955.....	166	658	824	517	18	535
1956.....	196	767	963	550	61	611
1957.....	215	1 529	1 744	543	346	889
1958.....	287	1 298	1 585	589	50	639
1959.....	317	978	1 295	635	-115	520
1960.....	345	1 029	1 374	653	249	902
1961.....	349	1 133	1 482	667	62	729
1962.....	421	1 338	1 759	794	199	993
1963.....	496	1 107	1 603	1 001	151	1 152

¹ Omfatter bare investering i konsumkapital.

Merknad: Tallene i kolonne 1 og 4 er for årene 1900—1929 hentet fra Langtidslinjer i norsk økonomi (SØS nr. 16), men er korrigert for å inkludere nettokjøp av fast eiendom (oppgaver i Nasjonalregnskap¹ 1900—1929, NOS XI 143) i samsvar med den definisjon som i prinsippet er trukket opp i nasjonalregnskapet (se Nasjonalregnskap 1865—1960, NOS XII 163, s. 31). Kol. 10 for hele perioden og kol. 1 og 4 fra og med 1930 er hentet fra NOS XII 163, men til og med 1939 har en også her måttet korrigere for offentlig nettokjøp av fast eiendom. Kol. 5 bygger på nasjonalregnskapet for årene 1900—1952 (1920—1929: NOS X 143, 1930—1952: NOS XII 163), for senere år på kredittmarkedstatistikken. Kol. 2 og 13 er likeledes hentet fra kredittmarkedstatistikken, og kol. 11 er beregnet som forklart i teksten (s. 105—106). De øvrige kolonner er beregnet som angitt i tabellhodet. Foruten de sammenhenger som der er angitt, har vi også at kol. 14 = 3+6+9

netto finanssparing og samlet sparing. Mill. kr.

Publikum og kredittinstitusjoner			Norge i alt				
Netto realinves- tering	Netto finans- sparing	Sparing	Netto realinves- tering	Korrek- sjon for lagerøking	Netto real- inves- tering, korrigert	Netto finans- sparing= driftsover- skott	Sparing
7=12-1-4	8=13-2-5	9=7+8	10	11	12=10+11	13	14=12+13
1 403	— 397	1 006	1 549	.	1 549	—452	1 097
2 422	—1 574	848	2 623	.	2 623	—1 174	1 449
2 400	—1 323	1 077	2 637	.	2 637	—483	2 154
2 617	—1 835	782	2 895	.	2 895	—653	2 242
2 532	—1 597	935	2 850	.	2 850	265	3 115
3 064	—1 010	2 054	3 410	.	3 410	514	3 924
3 171	—875	2 296	3 608	.	3 608	366	3 974
3 164	—1 071	2 093	3 715	.	3 715	—550	3 165
3 850	—1 539	2 311	4 468	.	4 468	—857	3 611
3 921	—1 475	2 446	4 604	.	4 604	—799	3 805
4 297	— 483	3 814	5 043	.	5 043	345	5 388
4 354	—1 605	2 749	5 112	.	5 112	270	5 382
4 346	—2 086	2 260	5 222	.	5 222	—738	4 484
3 742	—1 389	2 353	4 694	.	4 694	—526	4 168
4 367	—1 524	2 843	5 365	.	5 365	—246	5 119
5 457	—2 501	2 956	6 473	.	6 473	—1 306	5 167
5 201	—2 950	2 251	6 416	.	6 416	—1 413	5 003
5 504	—2 200	3 304	7 001	.	7 001	—942	6 059

¹ Excluding net fixed capital formation in public enterprises.

Note: The figures in col. 1 and 4 for the years 1900—1929 are taken from Trends in Norwegian Economy (SOS no. 16), but are corrected to include net purchases of real estate (data in National Accounts 1900—1929, NOS XI 143) in accordance with the definition established in the national accounts. Col. 10 for the entire period and col. 1 and 4 from 1930 on are taken from National Accounts 1865—1960 (NOS XII 163), but up to and including 1939 also these figures have had to be corrected for public net purchases of real estate. Col. 5 is based on national account figures for the years 1900—1952 (1900—1929: NOS X 143, 1930—1952: NOS XII 163), for later years the figures are based on the credit market statistics. Col. 2 and 13 are also based on credit market statistics, while col. 11 is calculated as explained in the text (p. 105—106). The other columns are calculated as given in the table heading. In addition to the relations there given we have col. 14 = 3+6+9.

English translation of text columns etc.

Objektkategorier	Object categories
I Gull	Gold
II Sedler og skillemynt	Notes and divisionary coins
Seddel- og skillemyntomløp	Notes and divisionary coins in circulation
III Bankinnskott	Bank deposits
Innskott	Deposits
IV Statskasseveksler	Treasury bills
Statskassevekselgjeld	Treasury bill loans
V Ihendehaverobligasjoner	Bearer bonds
Ihendehaverobligasjonsgjeld	Bearer bond loans
VI Aksjer	Shares
Aksjekapital	Share capital
VII Utlån	Loans
Lån	Loans
VIII Forsikringskrav	Insurance claims
Forsikringsforpliktelser	Insurance liabilities
IX Kapitalinnskott	Capital investments
X Andre fordringer	Other claims
Andre forpliktelser	Other liabilities
Sektorer	Sectors
1. Norges Bank	Norges Bank (Bank of Norway)
2. Statsbanker	State banks
3. Forretnings- og sparebanker	Commercial and savings banks
4. Kredittforeninger m. v.	Loan associations etc.
5. Forsikring	Insurance
6. Obligasjonsmarkedet	Bond market
7. Aksjemarkedet	Share market

8. Statskassen	The Treasury
9. Offentlige fond	Central government funds
10. Sosiale trygder	Social insurance
11. Publikum	The public
12. Utlandet	Foreign countries

Other terms:

Andre utlån (lån)	Other loans
Forpliktelser	Liabilities
Fordringer	Claims
Forretningsbanker	Commercial banks
Ført som innskott fra andre banker	Recorded as deposits from other banks
Herav	Of which
I alt	Total
Industri og bergverk	Mining and manufacturing
Kommuner	Municipalities (local government)
Netto fordringer	Net claims
Netto forpliktelser	Net liabilities
Norske kroner	Norwegian kroner
Objektspesifikasjon	Specification by objects
Pantelån	Mortgage loans
På folio	Demand deposits
På tid	Time deposits
Sektorspesifikasjon	Specification by sectors
Skipsfart og fangst	Shipping and whaling
Sparebanker	Savings banks
Sperrede innskott	Blocked deposits
Utenlandsk valuta	Foreign currencies
Vurderingsendringer	Valuation changes

