

Redogörelse

1977/78:7

Fullmäktiges i riksbanken förvaltningsberättelse för år 1977

1978-01-26

Till Riksdagen

Jämlikt föreskrift i 37 § lagen för Sveriges Riksbank får fullmäktige i riksbanken avge härvid fogade berättelse angående riksbankens tillstånd, rörelse och förvaltning under år 1977.

Valutastyrelsens årsberättelse till fullmäktige återges i bilaga 1.

Redogörelse för utvecklingen under år 1977 av Riksbankens jubileumsfond och Fonden för riksbankens pris i ekonomisk vetenskap till Alfred Nobels minne återfinns i bilagorna 2 respektive 3.

Stockholm den 26 januari 1978

TORSTEN BENGTSO

ALLAN HERNELIUS

CARL-HENRIK NORD-
LANDER

ERIK WÄRNBERG

BIRGER NILSSON

GUNNAR E. STRÄNG

ERIC ENLUND

/ Thomas af Jochnick

Innehåll

	Sid
Kredit- och valutapolitiken	5
Det internationella ekonomiska läget	5
Det inhemska konjunkturläget	6
Kreditpolitikens utformning	7
Bankerna	8
Kapitalmarknaden	10
Valutareglering och utlandsupplåning	11
Valutakurspolitiken	12
Kreditmarknaden	14
Den allmänna likviditetsutvecklingen	14
Bankerna	17
Kapitalmarknaden	24
Utvecklingen hos vissa låntagargrupper	28
Sammanfattning	34
Ränteutvecklingen	35
Ränteutvecklingen i utlandet	35
Ränteutvecklingen i Sverige	37
Betalningsbalansen	43
Huvuddrag i utvecklingen	43
Bytesbalansen	44
Kapitalbalansen	52
Restposten	56
Valutarenserven	58
Valutamarknaden	60
Internationellt finansiellt samarbete	67
Likviditetsfrågor	67
Internationella valutafondens stadga och löpande verksamhet ...	69
Världsbanken och Internationella utvecklingsfonden	72
Övrigt internationellt finansiellt samarbete	73
Kredit- och valutapolitiska åtgärder 1977	75
Riksbankens bokslut	79
Riksbankens styrelse och vissa förvaltningsåtgärder	86
Valutastyrelsens berättelse	Bilaga 1 ... 92
Riksbankens jubileumsfond	Bilaga 2 ... 104
Fonden för riksbankens pris i ekonomisk vetenskap till Alfred Nobels minne	Bilaga 3 ... 106

Kredit- och valutapolitiken

Det internationella ekonomiska läget

Den internationella konjunkturåterhämtningen under 1977 präglades i likhet med föregående år av ett svagt och ojämnt förlopp. Mot bakgrund av de tendenser till konjunkturuppsving som kunde skönjas mot slutet av 1976 hade man i flertalet industriländer en tämligen optimistisk bedömning av konjunkturutsikterna för 1977. Emellertid fick de officiella prognoserna i allmänhet nedrevideras kraftigt. Som helhet blev utvecklingen inom OECD-området väsentligt svagare under 1977 än under 1976 – tillväxttakten dämpades från 5 % till drygt 3 %. Under 1977 är det endast Förenta staterna och Japan som uppnått en tillväxt på omkring 5 %. I Västeuropa uppgick tillväxttakten för den totala produktionen 1977 till endast 2 %. Framför allt blev utvecklingen i Förbundsrepubliken Tyskland svagare än väntat.

Begränsade stimulansåtgärder vidtogs i USA, Japan, Västtyskland och, mot slutet av året, i Storbritannien. I förhållande till det svaga efterfrågeläget och det mycket låga kapacitetsutnyttjandet var dessa åtgärder, som främst hade finanspolitisk karaktär, otillräckliga.

Den restriktiva ekonomiska politiken medförde en svag sysselsättnings- och inkomstutveckling, som dämpade konsumtionen. Därmed saknades incitament för företagen att öka sina investeringar. Den viktigaste faktorn i detta sammanhang torde ha varit det låga kapacitetsutnyttjandet i industrin, som exempelvis i EG-länderna under 1977 låg vid ca 80 %.

Avmattningen i konjunkturåterhämtningen avspeglades i en ökning av arbetslösheten från en redan hög nivå. Hösten 1977 uppgick arbetslösheten i OECD-området till ca 16 miljoner, eller drygt en halv miljon fler än vid bottenläget i 1974/75 års recession. I många länder ökade också undersysselsättningen av anställd arbetskraft kraftigt.

Konsumentpriserna i OECD-länderna ökade sommaren 1977 med ca 6 % i årstakt, vilket innebar en halvering av den prisstegringstakt som rådde i början av detta år. Den ekonomiska politikens inriktning, det svaga efterfrågeläget med fallande råvarupriser som följd samt goda skördar bidrog till denna förbättring. Löneavtalen gav i de flesta länder något lägre höjningar 1977 än 1976 – i genomsnitt 10 %.

Den måttliga expansionen inom OECD-området bidrog till att världshandeln ökade med endast 5 % under 1977, vilket innebar mer än en halvering av föregående års ökningstakt. OECD-ländernas sammanlagda bytesbalansunderskott steg från ca \$ 26 miljarder 1976 till drygt \$ 30 miljarder 1977. Underskottets ökning berodde på en fortsatt ökning av oljeimporten samt en nedgång i exporten till u-länderna och statshandelsländerna.

Aktiviteten på de internationella kreditmarknaderna låg under de första tre kvartalen 1977 på en högre nivå än motsvarande period 1976. Under det fjärde kvartalet uppstod tidvis perioder då marknadsaktiviteten markant avtog. Detta förklaras dels av räntehöjningstendenser i USA till följd av Federal

Reserves strävan att strama åt penningmarknaden, dels av mot slutet av året växande spänningar mellan valutorna. Trots denna minskning av aktiviteten mot slutet av året beräknas den medel- och långfristiga utlåningen ha uppgått till ca 64 miljarder \$ 1977 mot ca 60 miljarder \$ 1976.

Eurobankkrediternas andel av den internationella kreditförmedlingen ökade under 1977. Främst p. g. a. den låga efterfrågan på krediter för investeringsändamål var konkurrensen på utbudssidan betydande. En följd av detta blev att kredittiderna förlängdes och att lånekostnaderna sjönk.

Även utlåningen på eurobondmarknaden beräknas ha uppnått ett högre totalbelopp 1977 än 1976. Den helt dominerande lånevalutan var även under 1977 dollarn. D-markens andel ökade emellertid åter efter en nedgång 1976. Löptiderna blev under året längre. Emissionerna av utländska obligationer på kapitalmarknaderna i Förenta staterna och Schweiz avtog under året. Den japanska obligationsmarknaden liberaliserades under 1977 och volymen av utländska emissioner på denna marknad expanderade kraftigt.

Olikheter i den ekonomiska politikens inriktning och i betalningsbalansutvecklingen medförde även under 1977 betydande förändringar i industri-ländernas valutakursrelationer. Växande underskott i Förenta staternas betalningsbalans och stora överskott i Japan och Förbundsrepubliken Tyskland ledde till en kraftig försvagning av dollarn gentemot de sistnämnda ländernas valutor, som endast till en ringa del motverkades av den stigande räntenivån i Förenta staterna under senare delen av året.

Det inhemska konjunkturläget

För svensk ekonomi blev 1977 ett år av svikna förhoppningar. Efter den dämpning av konjunkturuppgången utomlands som inträffat under andra och tredje kvartalen 1976 hade efterfrågan mot årets slut tagit ny fart. Vid ingången av 1977 var utsikterna därför relativt goda till stimulans via ökad utlandsefterfrågan för svensk ekonomi. Under första hälften av 1977 skedde emellertid en märkbar dämpning av världshandelns tillväxt och exportförväntningarna kom inte att infrias. Exportvolymen blev under 1977 i stället oförändrad jämfört med året innan. Även från hemmamarknaden var efterfrågan svag för svensk industri och industriproduktionen, som fallit såväl 1976 som 1975, fortsatte att sjunka.

Vid ingången av 1977 väntades en svag expansion i den totala produktionen under året. Bruttonationalprodukten kom emellertid i stället att sjunka med drygt 2 %, vilket innebar att konjunkturavmattningen fördjupades i Sverige.

Konsumentprisstegringarna i Sverige tilltog från 9,4 % 1976 till 13,1 % 1977. Därtill bidrog höjningen av mervärdeskatten och vissa andra indirekta skatter och valutakursjusteringarna. Exportpriserna visade däremot en i stort sett oförändrad stegringstakt under de två åren, medan en viss dämpning inträdde i producentprisernas stegringstakt.

Underskottet i bytesbalansen beräknas ha ökat med 4,3 miljarder kr mellan 1976 och 1977, och uppgick därmed till 14,8 miljarder kr. Bakom denna utveckling låg en fortsatt försvagning i handelsbalansen och försämringar i nettot av tjänster och transfereringar. Det bör betonas att bytesbalansuppskattningarna är förknippade med stor osäkerhet. Den sedan 1975 kraftigt positiva restposten beror i viss men okänd utsträckning på en överskattning av underskottet i bytesbalansen. De stora och växande underskotten har finansierats utomlands, huvudsakligen genom långfristig upplåning.

Dämpningen i världshandelns expansion medförde en svag utveckling av exportvolymen. Stagnationen i den svenska exporten sammanhängde emellertid främst med fortsatta förluster av marknadsandelar för svensk industri, om än i lägre takt än under 1975 och 1976. De andelsförluster som uppkom under 1977 utgjorde delvis fördröjda effekter av de kraftiga relativprisstegringar på svensk export som uppkom under tidigare år. Kursjusteringarna av den svenska kronan i april och augusti bidrog emellertid till en vändning i relativprisutvecklingen under 1977.

Till handelsbalansens ogynnsamma utveckling bidrog även den kraftiga ökningen i importvärdet. Importvolymen minskade till följd av den svaga inhemska efterfrågan. En kraftig stegring i importpriserna, delvis som en följd av kursjusteringarna av den svenska kronan, medförde emellertid att importen i värdetermer kom att stiga något mer än exporten.

Kreditpolitikens utformning¹

Kreditpolitikens inriktning var även under det gångna året i huvudsak bestämd av den alljämt rådande obalansen i Sveriges transaktioner med utlandet. Kreditpolitikens utformning skedde också enligt i stort sett samma linjer som tidigare.

Med hänsyn till de stora underskotten i bytesbalansen under senare år har kreditpolitiken även under 1977 inriktats på att skapa incitament till utlandsupplåning. Valutaregleringen har tillämpats så att denna upplåning skulle vara huvudsakligen medel- och långfristig och finansiera sådana ändamål som bedömdes kunna främja ett återställande av jämvikt i bytesbalansen. Vid ingången av året framstod det som uppenbart att kommunerna och den privata sektorn inte ensamma skulle kunna svara för den erforderliga utlandsupplåningen utan att även staten skulle behöva ge ett betydande bidrag.

Det strama läget på kreditmarknaden syftade även till att motverka utflöden av kortfristiga medel till utlandet. Av denna anledning bibehölls diskontot på oförändrad nivå. Likviditeten utanför banksystemet drogs ned ytterligare. Penningmängdens tillväxttakt avtog och närmade sig under sommaren noll-strecket. En återhämtning skedde mot slutet av året men

¹ En kronologisk beskrivning av under året vidtagna åtgärder återfinns i avsnittet "Kredit- och valutapolitiska åtgärder".

penningmängden kom för året som helhet genomsnittligt att ligga knappt 6 % över 1976 års nivå.

Inom ramen för en generellt stram kreditpolitik främjades vid sidan av bostadsbyggandets finansiering den långfristiga och kortfristiga finansieringen av industrin. Allmänna pensionsfondens och försäkringsbolagens kreditgivning till andra ändamål än statens och bostadsbyggandets finansiering har varit föremål för fortlöpande överläggningar. Under det gångna året skedde inte några förändringar i denna politik, även om valutaläget gjorde det nödvändigt att bibehålla diskontot på en förhållandevis hög nivå sedan höjningen i oktober 1976. För bankerna hade riksbanken såväl 1977 som 1976 som riktmarke att utlåningsexpansionen skulle begränsas, men att bankerna inom denna ram främst skulle tillgodose industrins finansieringsbehov.

Bankerna

Vid ingången av 1977 gällde den utlåningsreglering som införts för affärsbankerna i oktober 1976. Utlåningstaket innebar att affärsbankerna, som kraftigt ökat sin utlåning sedan våren 1976, genomsnittligt inte kunde öka det utestående beloppet av reglerad utlåning under tiden oktober 1976–mars 1977. Den reglerade utlåningen omfattade inte bostadsbyggnadskrediter eller i utlandet refinansierade krediter.

Utlåningsregleringen hade en omedelbar effekt. Affärsbankernas utestående lån minskade fram till årsskiftet 1976/77 och ökningen under januari–mars 1977 var mindre än den tidigare nedgången. Expansionstakten per 12-månadersperiod, som i september 1976 ännu hade uppgått till drygt 20 % hade i mars reducerats till drygt 9 %. Inklusivt i utlandet refinansierade krediter ökade dock bankernas övriga utlåning med 12 % under perioden mars 1976–mars 1977 som helhet.

I februari angav riksbanken nya riktlinjer för affärsbankernas utlåning, att gälla sedan utlåningsregleringen enligt lagen om kreditpolitiska medel hade upphört. För perioden april–september utfärdades en rekommendation om utlåningsbegränsning, innebärande att en affärsbanks utlåning, definierad på samma sätt som tidigare, skulle ligga under en övre gräns som skulle höjas med 6 procentenheter under den nämnda 6-månadersperioden. Samtidigt tillkännagav riksbanken sin avsikt att därefter återgå till en styrning av bankernas kreditkapacitet genom likviditetskraven.

Vid årets början hade affärsbankernas övriga utlåning ökat i en takt som var förenlig med då gällande utlåningstak. Under sommaren tilltog expansions-takten men utlåningsrekommendationen respekterades i stort, även om utlåningen i något enskilda fall kom att överskrida den rekommenderade nivån. Bankernas utlåning ökade från oktober 1976 t. o. m. september 1977 med endast 5 % och med 10 % om även i utlandet refinansierade krediter inräknas.

Eftersom ett utlåningstak enligt lagen om kreditpolitiska medel hade införts för affärsbankerna hösten 1976 hade riksbanken meddelat att någon avgift inte skulle komma att krävas för underskridande av likviditetskraven. Under april–september 1977, för vilken period riksbanken utfärdat rekommendation om utlåningsbegränsning, uttogs avgift vid underskridande av likviditetskravet endast om utlåningsrekommendationen icke respekterats.

Affärsbankernas likviditet var under en stor del av året kraftigt åstramad vilket sammanhängde med utvecklingen av statens inkomster och utgifter men främst med valutaflödena. Det visade sig sålunda under våren och sommaren nödvändigt att vidta ga successiva justeringar av likviditetskraven för att åstadkomma en god överensstämmelse mellan likviditetskrav och faktisk likviditet.

I mars beslöt fullmäktige att sänka likviditetskraven för affärsbankerna med 2 procentenheter. Den utveckling av inlåningen som dittills ägt rum och som kunde förutses visade nämligen att tidigare gällande likviditetskrav inte var förenliga med utlåningsrekommendationen för perioden april–september. Betydande valutautflöden under sommaren medförde en fortsatt svag inlåningsutveckling för bankerna och den 4 augusti sänktes likviditetskraven med ytterligare 2 procentenheter.

Sparbankernas och föreningsbankernas utlåning styrdes under 1977 liksom under 1976 med hjälp av likviditetskraven. Samtidigt som likviditetskraven sänktes för affärsbankerna i slutet av 1976 avstod riksbanken från att genomföra en tidigare aviserad höjning av likviditetskraven för sparbankerna och föreningsbankerna. Likviditetspåfrestningarna var under 1977 mindre för sparbankerna och föreningsbankerna än för affärsbankerna, vilket bl. a. sammanhängde med att de förstnämnda bankgruppernas inlåning visar större stabilitet. De påverkades i mindre utsträckning än affärsbankerna av valutautflödena före devalveringen i augusti. Även sparbankernas och föreningsbankernas utlåningsexpansion dämpades dock under året. Hösten 1977 hade ökningen per 12-månadersperiod halverats jämfört med ett år tidigare till drygt 6 resp. 10 %. Den 22 september beslöt fullmäktige att sänka likviditetskraven för sparbankerna och föreningsbankerna med en procentenhet.

Under senare delen av året skedde en omfattande likvidisering av banksystemet dels till följd av ett återinflöde av valutor från utlandet efter devalveringen i augusti, dels genom statens kraftigt växande budgetunderskott. Även utlåningen hos samtliga banker, i synnerhet de beviljade krediterna, tenderade att öka i snabbare takt mot slutet av året. Nettoflödet av samtliga bankgruppers krediter till andra ändamål än bostadsbyggande uppgick för året som helhet till 16 574 mkr mot 12 451 mkr under 1976. Utestående krediter ökade med 14,0 resp. 11,8 %. Om man utesluter i utlandet refinansierade krediter blev denna utlåning under 1977 12 167 mkr (10,7 %) mot 10 862 mkr (10,5 %) under 1976.

Under 1977 utsattes bostadsbyggandets finansiering för stora påfrestningar. Det system för styrning av bostadsbyggnadskreditgivningen, som tillämpats sedan 1967, fungerade ej på ett friktionsfritt sätt under 1977. Motsättningar mellan bankgrupperna om vilken andel av den totala bostadsbyggnadskreditgivningen envar grupp skulle åta sig ledde till försening av igångsättningen av många byggen. Antalet s. k. nödlidande projekt, dvs. sådana som ej beviljades krediter vid den tidpunkt som möjliggjorde igångsättningen enligt planerna, blev mycket stort och den arbetsgrupp inom delegationen för bostadsfinansiering som har till uppgift att lösa problem av hithörande slag fick ingripa i ett stort antal fall.

Kapitalmarknaden

Den sedvanliga prioriteringen av statens upplåning och bostadsfinansieringen utgjorde ett viktigt element i den kapitalmarknadspolitik som förts under det gångna året. Dessutom fullföljdes den politik som initierats 1975 och som var inriktad på att tillgodose industrins behov av långfristiga lånemedel.

I syfte att tillgodose bostadssektorns lånebehov samt att säkra en förhållandevis omfattande statlig upplåning utanför banksektorn för att motverka den kraftiga likvidisering av banksystemet som ett växande budgetunderskott väntades medföra, arbetade riksbanken som tidigare med placeringsrekommendationer till försäkringsbolagen och allmänna pensionsfonden. Den rekommenderade placeringskvoten för livförsäkringsbolagen höjdes från 60 % under 1976 till 65 % under 1977. Placeringsrekommendationen för sakförsäkringsbolagen ändrades ej. Dessutom skulle försäkringsbolagens bidrag till bostadsfinansieringen inom ramen för placeringsrekommendationen uppgå till minst 2 000 mkr. Även allmänna pensionsfonden gavs en rekommendation om bidrag till finansieringen av bostadsbyggandet och statens budgetunderskott med 4 000 mkr vardera. I en överenskommelse med delegationen för bostadsfinansiering hade bankerna redan tidigare åtagit sig att öka sitt innehav av bostadsobligationer under året med 4 500 mkr mot 3 500 mkr 1976. Bostadsinstitutens obligationsemissioner ökade med 1 295 mkr till 12 057 mkr 1977 och även institutens slutliga lån blev större under 1977 än under 1976. Stocken av oavlyfta bostadsbyggnadskrediter växte, men utvecklingen var olika för de olika bankgrupperna.

Statens budgetunderskott ökade från 6 950 mkr 1976 till 17 570 mkr 1977. Ungefär hälften av budgetunderskottet finansierades under 1977 genom upplåning utomlands. Upplåningen på den svenska kapitalmarknaden ökade knappt jämfört med 1976 och uppgick till 8 398 mkr.

Kommunernas upplåning på kapitalmarknaden var 1977 mindre än 1976 och även deras totala upplåning på den svenska kreditmarknaden avtog mellan åren.

Näringslivets sammanlagda upplåning på kapitalmarknaden blev under

1977 en miljard kr större än under det föregående året. Den del därav som gick till industriföretagen ökade också men inte med lika stora belopp. Mot en något minskad upplåning på obligationsmarknaden, som främst sammanhängande med den svagare efterfrågan, svarade en ökning av de mindre och medelstora industriföretagens upplåning hos bl a Industrikredit/Företagskredit. Hypoteksbankens och även Lantbrukskredits utlåning, som hade ökat kraftigt under 1976, ökade ytterligare 1977.

Riksbanken har, som nämnts, under senare år sökt öka kapitalmarknadsutbudet bl a genom vidgade marginaler mellan långa och korta räntor. Vid diskontohöjningen i oktober 1976 höjdes emellertid diskontot med två procentenheter, främst med hänsyn till valutaläget, medan de långa räntorna höjdes med en halv procentenhet. Likviditetsåttstramningen, såväl inom som utanför banksystemet, medförde fram till hösten en press uppåt på bankernas specialinlåningsräntor. I detta läge torde viss omfördelning av kreditutbudet ha skett från långfristiga till kortfristiga placeringar.

Den tilltagande inflationstakten under senare år och den därmed sammanhängande osäkerheten beträffande den framtida pris- och ränteutvecklingen har medfört att placeringsalternativ med långfristig räntebindning i vissa fall framstått som mindre attraktiva än placeringar med rörligare räntesatser. På initiativ av emittentbankerna och kapitalmarknadsinstitutet infördes efter diskussion med riksbanken under hösten obligations- och förlagslån med räntejusteringsklausul, innebärande att perioden för räntebindningen skulle reduceras till fem år. Justering av räntan efter fem år skulle i fortsättningen kunna ske med ledning av då gällande räntesatser vid nyemission av statens långfristiga obligationslån i de fall denna räntesats skulle avvika med mer än en procentenhet från motsvarande räntesats vid periodens början. Praktiskt taget samtliga lån som emitterades under oktober-december innehöll en dylik räntejusteringsklausul.

Valutareglering och utlandsupplåning

Föreliggande betalningsbalansprognoser visade att jämvikt med all sannolikhet inte skulle kunna åstadkommas på flera år. Detta innebar att fortsatt utlandsupplåning för att täcka underskotten och senare även omsättningen av förfallande lån skulle erfordras under en tid framöver. Den liberala praxis i fråga om tillstånd till upplåning i utlandet och de krav som ställs på upplåningen har i stort sett bibehållits oförändrade under 1977. Tillståndsgivningen omfattade, liksom under 1976, företag, kreditinstitut och kommuner. Under 1977 tillkom staten som en betydande låntagare utomlands.

Tillstånd till medel- och långfristig upplåning i utlandet för användning i Sverige gavs för finansiering av industriell investering som bedömdes angelägen från bytesbalanssynpunkt. I december ändrades lånekriterierna till att generellt avse ändamål som är angelägna från bytesbalanssynpunkt. Lånen bör i det enskilda fallet överstiga motvärdet av 10 mkr. Liksom tidigare

föreskrevs att lånen skall ha en genomsnittlig löptid på minst fem år.

Utöver upplåningstillstånd enligt ovan nämnda kriterier förelåg även under 1977 en annan möjlighet till upplåning i utländsk valuta. I oktober 1976 hade bankerna medgivits att i administrativt enklare former upplåna medel utomlands för vidareutlåning till främst mindre och medelstora företag. Vidareutlåningen skulle ha en löptid av genomsnittligt fem år och i det enskilda fallet ej överstiga motsvarande av 5 mkr. Beloppet höjdes i december 1977 till 10 mkr. Det medgivna rambeloppet höjdes under 1977 från 800 till 2 700 mkr. Bankernas utlåning skulle avse direkt finansiering av allmänt produktiv verksamhet. Under året preciserades detta begrepp på så sätt att vissa kategorier av låntagare och låneändamål undantogs. En utvidgning skedde så tillvida att direkta investeringar i utlandet för vilka riksbanken lämnat tillstånd skulle kunna finansieras inom ramtillstånden.

För kommunal upplåning i utlandet tillämpades samma praxis som under 1976, dvs. de största kommunerna medgavs låna i eget namn. Övrig kommunal upplåning, inkl. upplåning av kommunägda bolag, förutsattes ske i de båda kommuninstituten.

Den svenska medel- och långfristiga utlandsupplåningen uppgick 1977 brutto till totalt ca 22 miljarder kr. Kommunernas upplåning i utlandet låg 1977 på lägre nivå än de båda föregående åren, nämligen 840 mkr. Företagens direkta långfristiga utlandsupplåning ökade något 1977 jämfört med 1976 och uppgick till 7 100 mkr. Dessutom skedde en kraftig ökning av valutabankernas upplåning för vidareutlåning till främst mindre och medelstora företag, nämligen från 1 100 mkr 1976 till 3 300 kr 1977. Statens upplåning uppgick till sammanlagt 9 miljarder kr. Riksbanken har under 1977 lånat nära 1 miljard kr i utlandet.

Valutakurspolitiken

Valutakurspolitiken har alltsedan mars 1973, då Sverige anslöt sig till det europeiska valutakurssamarbetet – den skormen, och fram till slutet av augusti 1977 väsentligen bestämts av reglerna för detta samarbete. Ett centralt motiv för anslutningen av kronan till denna grupp av valutor med relativt begränsade fluktuationsmarginaler var att få till stånd stabila kursrelationer gentemot våra viktigaste handelspartner. Med den utformning ormsamarbetet fått har emellertid denna kursstabilitet kommit att förutsätta en i stort sett likartad ekonomisk politik i de deltagande länderna.

Olikheter i den ekonomisk-politiska prioriteringen och därmed i pris- och kostnadsutvecklingen i de deltagande länderna medförde att ormsamarbetet utsatst för växande spänningar, som endast temporärt kunnat dämpas genom vidtagna kursjusteringar. Den ogynnsamma pris- och kostnadsutvecklingen i Sverige jämfört med det dominerande ormulutalandet, Förbundsrepubliken Tyskland, nödvändiggjorde nedjusteringar av kronans värde inom ormen i oktober 1976 och i april 1977.

Dessa kursjusteringar, som i förhållande till tyska marken uppgick till sammanlagt 9 %, motsvarade i stort sett endast ett återställande av kronans effektiva växelkurs, dvs. kursen gentemot ett vägt genomsnitt av Sveriges viktigaste handelspartners valutor, till läget i början av 1976. Den de facto-uppvärdering av kronans effektiva värde som ägt rum under 1976 och som förorsakats av knytningen till ormen upphävdes sålunda i stort sett genom de förändrade kursrelationerna. Kursjusteringarna innebar däremot ej att den allvarliga försämring i Sveriges relativa kostnadsläge som accentuerats under 1976 undanröjdes. Den avgörande kostnadsanpassningen förutsattes ske genom interna åtgärder.

Detta visade sig emellertid inte möjligt. Utfallet av avtalsförhandlingarna i Sverige innebar inte någon nämnvärd förbättring i Sveriges konkurrenskraft. Vidare stod det efter hand klart att den väntade internationella konjunktur-uppgången ej skulle realiseras under 1977.

I detta läge beslutade fullmäktige i riksbanken, efter samråd med regeringen och med verkan från den 29 augusti, dels att tills vidare utträda ur ormsamarbetet, dels att devalvera den svenska kronan med effektivt 10 %. Utträdet ur ormen framstod som nödvändigt då en fortsatt anknytning till tyska marken skulle ha inneburit att kronan fortsatt att uppvärderas gentemot valutorna utanför ormen. Devalveringen av kronan med 10 % genomfördes i förhållande till ett effektivt kursindex som beräknas som ett vägt genomsnitt av de 15 viktigaste valutorna i vår utrikeshandel (den s k valutakorgen). Valutornas vikter utgörs av respektive lands andel av Sveriges totala handelsutbyte med de 15 länderna. Med hänsyn till den betydelse US-dollar har i den totala betalningstrafiken har emellertid dess vikt fördubbats.

Den svenska kronans internationella värde är således nu bundet till utvecklingen av alla våra viktigare handelspartners valutor i stället för som tidigare väsentligen till tyska marken. Systemet ger en stabil effektiv kurs för kronan.

Kreditmarknaden

Huvuddragen i utvecklingen på kreditmarknaden har tecknats i föregående avsnitt. I detta skall en mer detaljerad beskrivning ges av likviditetsutvecklingen inom ekonomin, av bankernas och kapitalmarknadsinstitutens rörelse och av kreditflödet till olika låntagargrupper.

Den allmänna likviditetsutvecklingen

Penningmängden

Likviditeten i ekonomin bestämdes under 1977 på ett avgörande sätt av två faktorer, valutarörelserna och statsbudgeten. Valutainströmningen under våren i förening med ett endast litet statligt inkomstöverskott dämpade den stramhet som förelåg vid årets ingång och penningmängdens stegringstakt ökade.

Tabell 1. Penningmängden

Förändring

Mkr

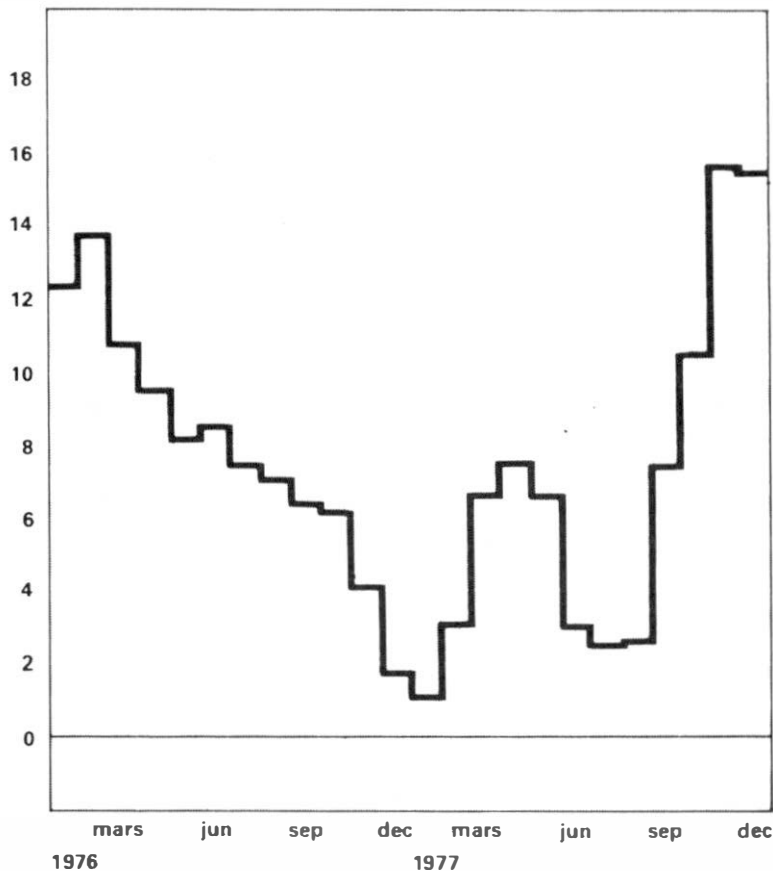
	1975	1976	1977
A. Penningmängden			
Banktillgodohavanden	16 448	6 887	14 647
Affärsbanker	9 598	2 080	8 582
Sparbanker	4 902	4 142	4 085
Föreningsbanker	1 606	1 450	1 629
Postgiro	1 472	- 699	1 043
Postverkets inlåning i PKbanken (ökning (= -))	-1 130	- 86	- 692
Sedlar och mynt	2 807	2 035	2 257
Summa	19 255	8 922	16 904
B. Tillskott genom:			
Valutareserven, exkl. statens och riksbankens netto- upplåning i utlandet, transaktionsvärden	5 202	-2 626	-4 141
Statens utgiftsöverskott	11 461	6 952	17 570
Statens upplåning utanför bankerna (ökning = -)	-5 783	-8 313	-9 275
Medel på investeringskonton i riksbanken (ökning = -)	-2 186	1 147	456
Övriga riksbankstransaktioner	- 923	-1 160	-1 345
Bankernas utlåning till allmänheten, exkl. refinansie- ring i utlandet	11 485	13 729	14 695
Bankernas nettoförvärv av bostadsobligationer	4 137	3 943	4 386
Bankernas fordringar på övriga kreditinstitut	189	-2 582	-1 388
Bankerna, diverse	-4 327	-2 168	-4 054
Summa	19 255	8 922	16 904

Tendensen till ett något lättare likviditetläge bröts markant i juni. En omfattande valutautströmning begynte då och fortsatte fram till devalveringen i slutet av augusti. Utströmningen kom att totalt uppgå till närmare 9 miljarder kronor och medförde ett mycket stramt likviditetläge, trots omfattande statliga utgiftsoverskott efter ingången av det nya budgetåret i juli. Penningmängdens tillväxt under denna tid blev mycket låg. Några kreditpolitiska åtgärder i syfte att lätta läget vidtogs inte. De kunde befaras leda till en ytterligare ökning av valutautströmningen.

Diagram A. Penningmängden

Förändring per tre månader. Säsonggrensade uppgifter

Procent



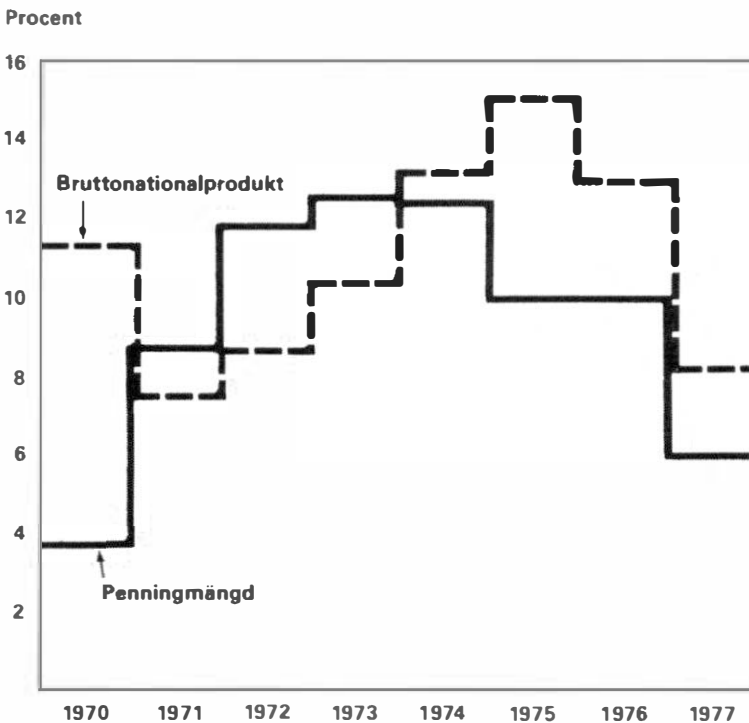
Anm Penningmängden innefattar allmänhetens inlåning i bankinstituten samt allmänhetens innehav av sedlar och mynt.

Uppgifterna för penningmängden har beräknats som medeltalet av uppgifterna för tre efter varandra följande månader. Förändringen avser utvecklingen från en tremånadersperiod till nästföljande, t. ex. från maj-juli till augusti-oktober. Förändringen har räknats upp till årstakt.

Stramheten under sommaren 1977 kom främst att innebära en minskning av företagens likviditet; kommunernas likviditetsläge förbättrades. Utströmningen av valutor och minskningen av företagens likvida tillgångar var i hög grad uttryck för en och samma sak. Inför den väntade devalveringen tidigare lade företagen så långt möjligt sina betalningar till utlandet, medan betalningar från utlandet senare lades. Efter devalveringen skedde en återanpassning av betalningsmönstret, varigenom företagens likviditet ökade på nytt.

Återströmningen av valutor efter devalveringen tillsammans med de fortsatta stora statliga utgiftsoverskotten innebar en stark, allmän ökning av likviditeten i ekonomin. Penningmängdens stegringstakt accelererade sålunda mycket kraftigt under årets senare månader. Detta ledde till att penningmängdens ökning över året som helhet, alltså från slutet av 1976 till slutet av 1977, blev stor, trots de periodvis strama lägena, och kom att uppgå till 9 %. Den genomsnittliga nivån för penningmängden låg knappt 6 % över nivån för 1976.

Diagram B. Penningmängd och bruttonationalprodukt



Anm. Penningmängden har beräknats som medeltalet av värdena för årets 12 månader. Bruttonationalprodukten är räknad i löpande priser.

Den reala likviditeten

Sätts penningmängden i relation till bruttonationalprodukten i löpande priser, erhålls ett mått på den reala likviditeten inom ekonomin. För att illustrera tendensen i utvecklingen av denna har i diagram B redovisats dels den genomsnittliga penningmängdens stegringstakt, dels stegrings takten för bruttonationalprodukten.

Diagrammet täcker perioden 1970–1977. Under 1970, då den ekonomiska aktiviteten var hög och ett underskott i bytesbalansen förelåg, hölls penningmängdens stegringstakt nere på en lägre nivå än bruttonationalproduktens. Under 1971–1973 med dämpad ekonomisk aktivitet och ett överskott i bytesbalansen ökade penningmängden i en snabbare takt än bruttonationalprodukten. Under de följande åren förekom ihållande bytesbalansunderskott och penningmängdens stegringstakt hölls tillbaka.

Bankerna

Riksbanken

Statens upplåning i utlandet under 1977 tillförde riksbanken stora belopp av utländska valutor. Samtidigt minskade riksbankens innehav av statspapper. Valutautströmningen genom marknaden var större än valuta inströmningen genom densamma, varav följde en åtstramning som periodvis nödvändiggjorde en omfattande utlåning till bankerna.

Allmänhetens efterfrågan på sedlar växte i en lägre takt 1977 än under de närmast föregående åren. Den utelöpande sedelmängden ökade i ungefär samma takt 1977 som 1976 eller med 10 %. Affärsbankernas tillgodohavanden i riksbanken utöver kassakvotsmedel var på sedvanligt sätt av ringa omfattning och förändrades knappast.

Riksbankens balansräkning för 1976 och 1977 redovisas på s. 80 ff.

Affärsbankerna

Under 1976 hade affärsbankernas likviditet försvagats. Åtstramningen hade begynt redan under första halvåret och syftade till att dämpa bankutlåningen och minska likviditeten i ekonomin. Åtstramningen hade befästs genom de kreditpolitiska åtgärder av restriktiv karaktär som vidtagits i oktober 1976 efter det då inträffade valutautflödet.

Likviditetsläget hos bankerna förblev stramt under praktiskt taget hela 1977. En viss lättnad inträdde dock mot slutet av året. Bankernas kassalikviditet, mätt som deras nettoställning gentemot riksbanken (tillgodohavanden på checkräkning i riksbanken, exkl. kassakvotsmedel, minus skuld till riksbanken) var starkt negativ under hela året, särskilt under månaderna juni–augusti. Tendenserna till förbättring under våren hade mötts med en höjning av kassakravet. Efter devalveringen i augusti tilläts kassalikviditeten att öka.

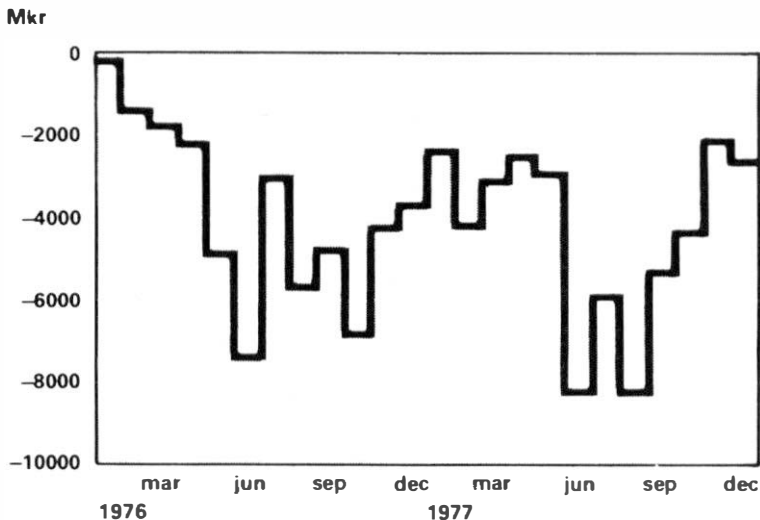
Tabell 2. Förändring i bankernas likvida tillgångar

Mkr

	1975	1976	1977
<i>Påverkande faktorer</i>			
1. Valutareserven, exkl statens och riksbankens netto-upplåning i utlandet, transaktionsvärden	5 202	- 2 626	- 4 141
2. Statens utgiftsöverskott	11 461	6 952	17 570
3. Statens upplåning utanför bankerna (ökning = -)	-5 783	- 8 313	-9 275
4. Allmänhetens innehav av sedlar och mynt (ökning = -)	-2 807	- 2 035	- 2 257
5. Medel på investeringskonton i riksbanken (ökning = -)	-2 186	1 147	456
6. Kassavotsmedel i riksbanken (ökning = -)	2 496	- 513	- 164
7. Övriga riksbankstransaktioner	- 923	-1 160	- 1 345
8. Summa 1-7 = 13+17+20	7 460	- 6 548	844
<i>Affärsbankernas likvida tillgångar</i>			
9. Korta nettofordringar på riksbanken	2 194	- 2 587	- 1 040
10. Korta nettofordringar på riksgäldskontoret	3 073	- 3 455	3 471
11. Statsobligationer	2 039	- 920	- 1 325
12. Korta nettofordringar på sparbanker och föreningsbanker	- 338	634	- 909
13. Summa 9-12	6 968	- 6 328	197
<i>Sparbankernas likvida tillgångar</i>			
14. Korta nettofordringar på riksgäldskontoret	- 114	- 96	12
15. Statsobligationer	287	519	- 273
16. Korta nettofordringar på affärsbanker och föreningsbanker	321	- 744	797
17. Summa 14-16	494	- 321	536
<i>Föreningsbankernas likvida tillgångar</i>			
18. Statsobligationer	- 19	- 9	- 1
19. Korta nettofordringar på affärsbanker och sparbanker	17	110	112
20. Summa 18+19	- 2	101	111

I fråga om likviditetskvoterna framträdde åtstramningen mera långsamt, vilket förklaras av tillämpad utjämningsregel enligt vilken överskott får kvittas mot underskott inom en 12-månadersperiod. Utvecklingen av det genomsnittliga överskottet för hela affärsbankssystemet illustreras i diagram D tillsammans med utvecklingen för de 11 affärsbanker, vilkas likviditet varit hårdast ansträngd. Genomsnittet för sistnämnda grupp låg som synes under nollinjen under tiden oktober 1976-september 1977. Under denna tid var samtliga affärsbanker befriade från straffavgift vid underskridande av likviditetskravet - ovillkorligt under den första 6-månadersperioden, då förordnande om utlåningsreglering var utfärdat, och villkorligt under den

Diagram C. Affärsbankernas nettoställning gentemot riksbanken

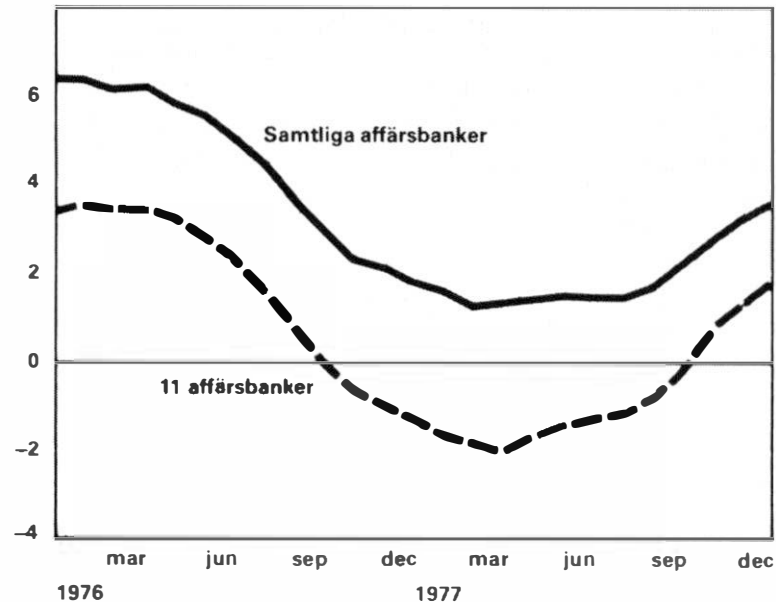


Anm. Nettoställningen under en månad har beräknats som medeltal av de vid månadernas fyra rapportdagar föreliggande differenserna mellan affärsbankernas tillgodohavanden på checkräkning i riksbanken och deras skuld till riksbanken för upptagna lån. I checkräkningstillgodohavandena ingår ej medel inestående i enlighet med kassakvotslagets bestämmelser.

Diagram D. Likviditetskvot för affärsbanker

Genomsnitt av över- och underskott för tolv månader

Procent



Tabell 3. Inlåning hos bankerna
Förändring i inestående belopp

Mkr

	Affärsbanker		Spar- banker	Förenings- banker	Summa
	Totalt	Exkl valuta- konton			
1975 1 kv	4 769	4 614	3 751	335	8 855
2 kv	-1 566	-1 998	- 64	147	-1 483
3 kv	2 475	2 526	1 407	492	4 374
4 kv	3 920	4 958	- 192	632	4 360
Hela året	9 598	10 100	4 902	1 606	16 106
1976 1 kv	5 369	5 436	4 629	374	10 372
2 kv	-3 883	-3 622	- 837	- 50	-4 770
3 kv	1 324	911	1 227	471	3 022
4 kv	- 730	- 605	- 877	655	- 952
Hela året	2 080	2 120	4 142	1 450	7 672
1977 1 kv	6 643	6 842	5 048	354	12 045
2 kv	-6 761	-6 685	-2 085	- 247	-9 093
3 kv	4 480	4 088	1 813	560	6 853
4 kv ¹	4 220	4 681	- 691	962	4 491
Hela året	8 582	8 926	4 085	1 629	14 296
Ställning 1977-12-31	109 235	106 117	57 438	13 500	180 173

¹ Preliminära siffror

andra, då utlåningen styrdes medelst rekommendation om utlåningsbegränsning. Följdes icke utlåningsrekommendationen, uttogs avgift för eventuellt underskridande av likviditetskravet.

Insättarbehållningen hos affärsbankerna minskade dramatiskt under perioder av valuta utströmning. Räknat på 12-månadersbasis utgjorde insättarbehållningens tillväxt endast någon enstaka procent för en stor del av året. I september begynte en snabb tillväxt av inlåningen som ledde till en ökning av insättarbehållningen för året som helhet med 8,5 % att jämföra med 2,1 % för 1976.

Affärsbankernas liksom sparbankernas och föreningsbankernas bostadsbyggenskreditgivning, som sedan 1967 styrts genom överenskommelser mellan delegationen för bostadsfinansiering och de olika bankgrupperna, redovisas nedan i avsnittet om bostäder.

Affärsbankernas utlåning i svenska kronor till andra ändamål än bostäder, den s. k. övriga utlåningen, som reglerades av någon form av utlåningstak under tiden oktober 1976–september 1977, uppgick för året som helhet till ett något större belopp 1977 än 1976. För tiden januari–september 1977 var den mindre än under motsvarande tid ett år tidigare. Under oktober–december var förhållandet det motsatta med stark åtstramning 1976 och expansion

Tabell 4. Affärsbankernas utlåning

Mkr

Nettobelopp	Prioriterade byggnadskrediter		Mellankrediter		Övrig utlåning i svenska kronor	
	1976	1977	1976	1977	1976	1977
1 kv	- 1 730	214	- 198	- 150	2 275	1 495
2 kv	1 070	864	142	40	5 687	4 380
3 kv	797	95	153	- 118	2 295	937
4 kv	1 286	467	15	39	- 3 517	1 710
Hela året	1 423	1 640	112	- 189	6 740	8 522
Ställning 12-31	13 854	15 494	612	423	69 589	78 111

Nettobelopp	Övrig utlåning refinansierad i utlandet		Summa övrig utlåning		Total utlåning	
	1976	1977	1976	1977	1976	1977
1 kv	436	1 090	2 711	2 585	782	2 648
2 kv	430	1 449	6 117	5 829	7 329	6 732
3 kv	184	981	2 479	1 918	3 430	1 896
4 kv	539	887	-2 978	2 597	-1 677	3 103
Hela året	1 589	4 407	8 329	12 929	9 864	14 379
Ställning 12-31	4 520	8 927	74 109	87 038	88 576	102 955

1977. För året som helhet växte det utestående beloppet med 12,2 % efter att ha stigit med 10,7 % under 1976.

I utlandet refinansierade krediter styrdes inte av något tak utan kunde utvecklas fritt. En av takets främsta uppgifter var just att stimulera till upplåning i utlandet. Utlandsfinansieringen kom också att växa i snabb takt, dock med undantag för ett par månader under sommaren, då förväntningarna om devalvering höll den tillbaka. Den totala övriga utlåningen kom därigenom att växa snabbare än utlåningen i svenska kronor. Det utestående beloppet för total övrigutlåning ökade under året med 17,4 % att jämföra med 12,7 % för 1976.

En fördelning på sektorer av affärsbankernas totala övriga utlåning föreligger fram till september 1977. Under denna del av året hade en något ökad andel av utlåningen gått till näringslivet än som skett under motsvarande tid föregående år och något mindre till hushållen. För kommunerna var de nya lånen mindre än amorteringarna och kommunernas låneskulder till affärsbankerna minskade efter att ha ökat 1976.

Tabell 5. Affärsbankernas övriga utlåning

Fördelning på låntagarsektorer

	Ställning ultimo sep 1977 Mkr	Förändring jan-sep 1976		1977	
		Mkr	%	Mkr	%
Kommuner	5 485	274	2,4	- 506	- 4,9
Icke-finansiella företag	45 639	7 501	65,4	8 842	85,6
därav: tillverknings- industri	15 644	3 278	28,6	3 318	32,1
Finansierings- och investmentföretag	1 101	252	2,2	- 131	- 1,3
Hushåll (inkl person- liga företagare)	28 475	3 493	30,5	2 715	26,3
Utlandet	1 928	688	6,0	332	3,2
Övriga sektorer	602	54	0,5	110	1,1
Ej sektorfördelad utlåning	1 210	- 795	- 7,0	-1 030	-10,0
Summa övrig utlåning	84 440	11 467	100,0	10 332	100,0

Sparbankerna

Inlåningen hos sparbankerna utvecklades mera gynnsamt under loppet av 1977 än hos affärsbankerna. Dock var trenden för insättarbehållningens tillväxttakt under lång tid fallande även för sparbankerna. Nedgången skedde emellertid i en lugnare takt än hos affärsbankerna men den blev å andra sidan mera ihållande. Den inlåningstillväxt som kom affärsbankerna till del mot slutet av året uteblev i det närmaste helt hos sparbankerna. Tillväxten av insättarbehållningen hos sparbankerna blev för året som helhet 7,7 %. Den hade för 1976 varit 8,4 %.

Något utlåningstak tillämpades inte för sparbankerna. Deras övriga utlåning styrdes väsentligen medelst likviditetskvoterna. Likviditeten var ojämnt fördelad mellan sparbankerna och några få sparbanker underskred vid ett antal tillfällen gällande likviditetskrav. Metoden att uttaga avgift vid underskridande började tillämpas först från och med juni månad 1977.

Sparbankernas övriga utlåning utvecklades i en lugn takt under året. Liksom för affärsbankerna var beloppen mindre under de tre första kvartalen 1977 än 1976. Under fjärde kvartalet följde sedan en viss expansion. Det utestående beloppet växte med 7,6 % för året som helhet. Under 1976 hade det vuxit med 9,5 %.

Tabell 6. Sparbankernas utlåning

Nettobelopp	Prioriterade byggnadskrediter		Mellankrediter	
	1976	1977	1976	1977
	1 kv	69	167	6
2 kv	45	76	14	- 24
3 kv	282	68	84	- 6
4 kv	339	220	- 25	5
Hela året	735	531	79	- 27
Ställning				
12-31	4 608	5 184	79	52
Nettobelopp	Övrig utlåning		Total utlåning	
	1976	1977	1976	1977
	1 kv	867	378	942
2 kv	1 410	1 094	1 469	1 146
3 kv	540	515	906	577
4 kv	221	699	535	924
Hela året	3 038	2 686	3 852	3 190
Ställning				
12-31	35 389	38 355	40 076	43 591

Anm. Uppgifterna avser Sparbanksföreningens statistikgrupp (f n 67 sparbanker). Nettobeloppen är korrigerade för fusioner.

Tabell 7. Föreningsbankernas utlåning

Nettobelopp	Prioriterade byggnadskrediter		Övrig utlåning		Total utlåning	
	1976	1977	1976	1977	1976	1977
	1 kv	- 14	- 9	254	178	240
2 kv	- 32	- 2	334	206	302	204
3 kv	11	32	261	266	272	298
4 kv	11	83	235	309	246	392
Hela året	- 24	104	1 084	959	1 060	1 063
Ställning						
12-31	463	567	9 159	10 118	9 622	10 685

Föreningsbankerna

Föreningsbankerna berördes mycket litet av den allmänna åtstramningen såväl 1976 som 1977. Insättarbehållningens tillväxttakt avtog visserligen, men den var under den avgjort största delen av året betydligt högre än för

affärsbanker och sparbanker. För året som helhet uppgick den till 13,7 % efter att ha uppgått till 13,9 % under 1976.

Inte heller för föreningsbankerna tillämpades något utlåningstak utan likviditetskvoterna utgjorde det främsta styrmedlet för den övriga utlåningen. Denna utlåning ökade länge i en snabbare takt hos föreningsbankerna än andra bankgrupper men hade likväl en avtagande trend. För året som helhet uppgick ökningstakten till 10,5 % mot 13,4 % för 1976. Likviditetskravet underskreds under större delen av året, dock ej under årets senare månader. Liksom för sparbanker tillämpades avgiftsuttag vid underskridande av kravet först fr. o. m. juni 1977.

Kapitalmarknaden

Bankernas placeringar är i växande grad av kapitalmarknadskaraktär. Deras förvärv av framför allt bostadsobligationer har blivit allt större. Under 1976 uppgick de till 3 900 mkr och under 1977 till 4 400 mkr. Kapitalmarknadsinstitutens placeringsbehov har varit otillräckligt och de icke institutionella placerarnas förvärv av värdepapper har varit föga omfattande.

Försäkringsbolagen

Försäkringsbolagens sammanlagda placeringskapacitet de tre första kvartalen 1977 uppgick till ca 5 700 mkr jämfört med ca 4 400 mkr motsvarande period ett år tidigare. Trots något ökade placeringar i egna fastigheter och något större likviditetssupbyggnad än ett år tidigare växte bolagens placeringar på kapitalmarknaden. De uppgick till 5 200 mkr de tre första kvartalen 1977 jämfört med 4 100 mkr samma period året innan.

För hela 1977 torde försäkringsbolagens placeringar ha uppgått till omkring 7 500 mkr mot 6 300 för år 1976. Såväl näringslivet som staten och bostadssektorn torde ha fått del av placeringsökningen.

Allmänna pensionsfonden

Fondtillväxten hos allmänna pensionsfondens tre första fonder uppgick 1977 till 14 661 mkr. Under 1976 hade den uppgått till 13 639 mkr och under 1975 till 11 390 mkr. Fondtillväxtens ökning varsåledes betydligt mindre från 1976 till 1977 än från 1975 till 1976. Den är på väg att stagnera och kan väntas komma att avtaga inom en nära framtid.

Placeringarna på kapitalmarknaden ökade något mer än fondtillväxten. Detta förklaras av att inga medel åtgick för återbetalning av banklån 1977 men att så varit fallet 1976 och av att bankernas refinansiering av exportkrediter i

Tabell 8. Allmänna pensionsfonden

Nettobelopp	Mkr		
	1975	1976	1977
Fondökning	11 390	13 639	14 661
Upplåning	- 176	- 315	24
Summa	11 214	13 324	14 685
Placeringar på kapitalmarknaden (nom värde)			
Staten	9 594	11 838	13 097
Kommuner	2 507	3 013	3 955
Bostäder	732	1 369	766
Näringsliv	3 210	3 577	3 653
Återlån	3 145	3 879	4 723
Andra lån till banker	584	794	1 153
Utlandet	633	433	- 87
Diverse ¹	- 2	- 7	- 5
Summa	405	266	527
Summa	11 214	13 324	14 685

Anm Uppgifterna i tabellen avser de tre första fonderna.

¹ Kassa och banktillgodohavanden, räntefordringar och differens mellan nominellt och bokfört värde.

allmänna pensionsfonden avtog under 1977. Anspråken på allmänna pensionsfonden för återlån växte dock.

Fjärde fondens placeringar uppgick 1977 till ca 200 mkr att jämföras med 293 mkr 1976.

Av de tre första fondernas totala nettoplaceringar erhöll såväl näringslivet som staten och bostadssektorn växande belopp. Kreditgivning till kommunerna avtog.

Kreditaktiebolag och hypoteksinrättningar

En stor del av allmänna pensionsfondens och försäkringsbolagens medel kanaliseras till realsektorerna via kreditaktiebolag och hypoteksinrättningar. Dessa s. k. mellanhandsinstitut anskaffar dock medel även från andra källor, några av dem bl. a. genom upplåning i utlandet.

I tabell 9 har uppgifter sammanställts över kommuninstitutens, bostadsinstitutens och företagsinstitutens utlåning. Som framgår av tabellen blev *kommuninstitutens* utlåning större 1977 än 1976 eller nära 500 mkr (f. å. 360 mkr). Medel anskaffades genom emission av obligationer på den svenska marknaden till ett belopp av 175 mkr (f. å. 165 mkr) och genom upplåning i utlandet till ett belopp av 180 mkr (f. å. 137 mkr).

Även *bostadsinstitutens* utlåning blev större 1977 än 1976 eller omkring 11 300 mkr (f. å. 10 582 mkr), innefattande såväl lån för prioriterade som

Tabell 9. Kreditaktiebolagens och hypoteksinrättningarnas utlåning
Nettobelopp

Mkr

	1975	1976	1977
<i>Kommuninstitut</i>			
Kommunlåneinstitutet	103	304	127
Kommunkredit	943	56	352
Summa	1 046	360	479
<i>Bostadsinstitut</i>			
Stadshypotekskassan	4 735	4 512	5 313
Kreditaktiebolag för bostadsfinansiering	6 872	6 070	6 007
Summa	11 607	10 582	11 320
<i>Företagsinstitut</i>			
Allmänna hypoteksbanken	410	559	630
Lantbrukskredit	147	238	237
Industrikredit, Företags- kredit och Företagskapital	751	1 030	1 105
Investeringsbanken	675	498	824
Exportkredit	307	530	641
Skeppshypotekskassor	54	127	112
Summa	2 344	2 982	3 549
<i>Totalt</i>	14 997	13 924	15 348

oprioriterade ända mål. I det närmaste 10 % av beloppen gick till oprioriterade ändamål.

Företagsinstitutens utlåning fortsatte att öka 1977. Nettoflödet av krediter från dessa institut har i det närmaste tredubblats sedan 1973. Det uppgick då till 1 272 mkr; 1977 var det uppe i 3 549 mkr.

Tabell 10. Företagsinstitutens långfristiga upplåning
Bruttobelopp, exkl konverteringar

Mkr

	1975	1976	1977
Allmänna hypoteksbanken	375	600	677
Lantbrukskredit	200	328	325
Industrikredit, Företags- kredit och Företagskapital	979	1 335	1 565
Investeringsbanken	1 004	337	506
varav i utlandet	630	187	106
Exportkredit	722	990	1 162
varav i utlandet	234	262	245
Skeppshypotekskassor	145	238	216
Summa	3 425	3 828	4 451

Tabell 11. Långfristiga obligationslån
Emissioner i Sverige, exkl konverteringar

	Mkr		
	1975	1976	1977
Staten	9 652	8 857	8 812
Kommuner	435	420	300
Kommuninstitut	205	165	175
Bostadsinstitut, avseende prioriterad bostadsfinansiering	9 741	9 355	9 504
Bostadsinstitut, avseende andra ändamål	1 076	1 038	1 056
Företag	2 620	2 990	2 885
Företagsinstitut	562	867	1 128
Totalt	24 291	23 692	23 860

En mycket snabb utlåningsökning har under denna tid ägt rum för Allmänna hypoteksbanken. Från 1976 till 1977 var ökningen särskilt stor för Investeringsbanken.

Emissioner av obligationer

Emissionerna av långfristiga obligationer på den svenska marknaden har under de tre senaste åren uppgått till ungefär samma belopp varje år eller omkring 24 000 mkr. Detta belopp nåddes 1975 efter en höjning av den långa räntan med 1 % utan höjningar av andra räntor. Under 1974 hade emissionerna uppgått till 17 860 mkr.

En fördelning av obligationsemissionerna på låntagargrupper visar endast små variationer i andelarna. En ej obetydlig ökning kan dock noteras för företagsinstitutet.

Kapitalmarknadsplaceringarna – sammanfattande uppgifter.

En sammanställning av de totala nettoplaceringarna på den svenska kapitalmarknaden för de båda senaste åren visar något större belopp för 1977 än för 1976. Såväl placeringarna i obligationer som reverslån ökade, medan placeringarna i aktier avtog. Ökningen av obligationsemissionerna åstadkoms till en del genom en växande placeringskapacitet hos försäkringsbolagen och allmänna pensionsfonden. I någon mån bidrog även allmänhetens förvärv till denna ökning. Den tidigare omnämnda tillväxten av bankernas köp var dock härvidlag av större betydelse.

Utnyttjandet av kapitalmarknadens resurser förändrades i endast liten utsträckning från 1976 till 1977. Näringslivet och bostadssektorn tog i anspråk något ökade andelar.

Tabell 12. Kapitalmarknaden
Nettobelopp

Mkr

Placeringsform	Låntagare				
	Staten	Kommuner	Bostäder	Näringsliv	Summa
<i>1976</i>					
Långfristiga obligationer	8 366	260	8 443	3 998	21 067
Reverslån från enskilda och offentliga försäkringsinrättningar	–	901	940	3 063	4 904
Aktier	–	–	–	2 312	2 312
Summa	8 366	1 161	9 383	9 373	28 283
<i>1977</i>					
Långfristiga obligationer	7 648	73	10 320	4 032	22 073
Reverslån från enskilda och offentliga försäkringsinrättningar	750	555	401	4 140	5 846
Aktier	–	–	–	1 479	1 479
Summa	8 398	628	10 721	9 651	29 398

Anm. Enskilda och offentliga försäkringsinrättningars reverslån innefattas såväl de som lämnats direkt till de olika realsektorerna som till specialinstituten för dessa sektorer.

Utvecklingen hos vissa låntagargrupper

Staten

Statens budgetunderskott uppgick 1977 till 17 570 mkr vilket innebar mer än en fördubbling jämfört med 1976. Underskottet var nästan lika stort som underskotten för åren 1975 och 1976 tillsammans (tabell 13). Tillväxten av underskottet betingades av såväl växande utgifter som växande utlåning, i främsta rummet till näringslivet.

Under 1977 upptog staten förförstagången på mycket lång tid, bortsett från vissa krediter av kommersiell karaktär, lån i utlandet. De uppgick till 8 904 mkr. Upplåningen bestod av ett lån hos en internationell bankgrupp på 4 333 mkr samt obligationsupplåning på den internationella kapitalmarknaden uppgående till 4 571 mkr.

Statens upplåning i Sverige var 1977 liksom 1976 i allt väsentligt långfristig och företogs i stor utsträckning utanför bankerna. Mot slutet av året, då bankernas likviditet ökade, fick dock den kortfristiga upplåningen i bankerna en viss omfattning.

Den statliga upplåningen inom landet skedde under 1977 i följande former. Fem långfristiga obligationslån emitterades, varav 6 742 mkr inbetalades under året. Amorteringar och inlösen på äldre långfristiga lån uppgick till 920 mkr. Inga kortfristiga lån emitterades; inlösen av sådana skedde till ett belopp av 2 475 mkr. Tre premielån emitterades på sammanlagt 2 300 mkr; 1967 års

Tabell 13. Statens upplåning

Nettobelopp	Mkr		
	1975	1976	1977
Skattkamarväxlar och korttidslån	1 199	- 3 218	558
Korta obligationer	1 105	- 344	-2 475
Långa obligationer	6 703	6 341	5 948
Premieobligationer	1 575	2 025	1 700
Sparobligationer	630	1 010	1 129
Övrigt i Sverige	161	1 067	1 737
I utlandet, kommersiell kredit	88	71	69
I utlandet, övrigt	-	-	8 904
Totalt	11 461	6 952	17 570

Anm. Riksgäldskontorets och statsverkets kassaförändringar, som vanligtvis är små, har dragits av från skattkamarväxlar och korttidslån för att ernå överensstämmelse mellan uppgifterna för statens upplåning och budgetutfallet. Beloppen för sparobligationer inkluderar under respektive år upplupen ränta.

premielån om 600 mkr inlöstes. På årets sparlån, SPAR 77, hade 300 mkr inbetalats och 1 000 mkr tecknats vid årsskiftet. På förra årets sparlån, SPAR 76, inbetalades 709 mkr under året.

Kommunerna

Kommunernas finansieringsunderskott synes ha blivit lägre för 1977 än för de både föregående åren. Investeringarna utvecklades svagt, medan konsumtionen expanderade. Fullständiga uppgifter över hur kommunernas reala och finansiella situation förändrats under 1977 föreligger dock ej ännu.

Tabell 14. Kommunernas finansiella utveckling

Nettobelopp	Mkr		
	1975	1976	1977
Finansiellt sparande	- 2 748	- 2 286	- 500
Utlåning	199	388	500
Likviditetsförändring	97	- 601	500
Upplåning	3 044	2 073	1 500
På den organiserade kreditmarknaden i Sverige	1 214	1 405	748
Övrigt i Sverige	806	- 376	- 54
I utlandet	1 024	1 044	806

Anm. Det finansiella sparandet är beräknat som ökningen av de finansiella tillgångarna minus ökningen av skulderna. Det svarar i princip mot skillnaden mellan inkomster och utgifter. I uppgifterna om utlåning och upplåning har lån mellan kommunerna uteslutits. Uppgifterna för 1977 är uppskattade.

Tabell 15. Bostadsbyggnadskrediter och bostadslån

Mkr

	Bostadsbyggnadskrediter			Bostads- lån, brutto
	Nya	Avlyft	Netto	
<i>1976</i>				
Affärsbanker	10 562	9 139	1 423	1 866
Sparbanker, större	3 855	3 120	735	1 145
Föreningsbanker	709	733	- 24	65
Bostadsinstitut	156	111	45	9 109
Försäkringsbolag	-	-	-	160
Staten	-	-	-	2 323
Summa	15 282	13 103	2 179	14 668
<i>1977</i>				
	Bostadsbyggnadskrediter			Bostads- lån, brutto
	Nya	Avlyft	Netto	
Affärsbanker	10 951	9 311	1 640	1 603
Sparbanker, större	4 087	3 556	531	1 083
Föreningsbanker	536	432	104	131
Bostadsinstitut	141	134	7	9 325
Försäkringsbolag	-	-	-	300
Staten	-	-	-	3 100
Summa	15 715	13 433	2 282	15 542

Anm. I bostadslånen ingår även mellankrediter.

Kommunernas upplåning i utlandet blev mindre under 1977 än under de båda föregående åren. Upplåningen på den organiserade kreditmarknaden i Sverige avtog också. Finansieringsunderskottet täcktes likväl och en viss ökning av de likvida tillgångarna synes ha ägt rum.

Bostäder

Det totala antalet påbörjade lägenheter uppgick under 1977 till 51 000, vilket var 6 000 mindre än 1976. Minskning skedde såväl i fråga om småhus som flerfamiljshus och var av särskilt stor omfattning under första halvåret. De totala bostadsinvesteringarna minskade volymmässigt med 9 %. En kraftig kostnadsstegring ledde till att bostadsinvesteringarna i löpande priser likväl steg. De beräknas sålunda ha ökat med 4 %.

Bankernas och bostadsinstitutens bostadsbyggnadskrediter uppgick till 15 715 mkr, vilket innebar en icke obetydlig ökning. Affärsbankerna och sparbankerna ökade sina andelar och föreningsbankerna minskade sina. Avlyften blev mindre än de nya krediterna eller 13 433 mkr, trots att bostadsinstitutet ökade sin utlåning. De utestående bostadsbyggnadskrediterna fortsatte därför att växa. Väntetiderna för avlyft för de enskilda projekten ökade likväl inte. Förklaringen till i stort sett oförändrade

väntetider trots växande bostadsbyggnadskrediter ligger däri. att kreditbeloppet per projekt stigit.

Även i fråga om den slutliga finansieringen av bostadsbyggandet ägde en ökning rum. Nya slutliga lån gavs således i större utsträckning under 1977 än 1976. Bankernas långivning i anslutning till den slutliga finansieringen torde väsentligen gälla toppfinansieringen.

Näringslivet

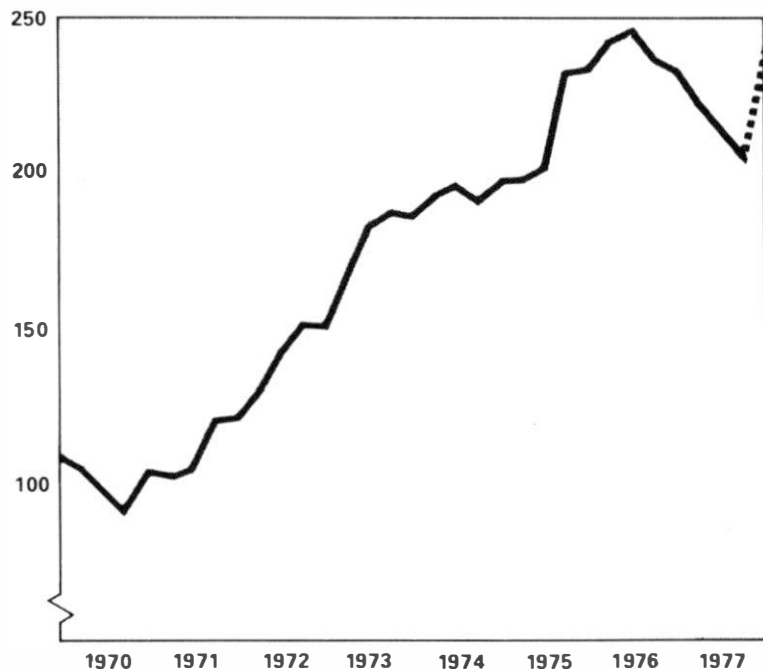
Näringslivets investeringar i byggnader, anläggningar och maskiner beräknas volymmässigt ha minskat med ca 5 % under 1977 efter att i stort sett ha legat på oförändrad nivå såväl 1975 som 1976. Den egentliga industrins investeringar beräknas ha minskat med ca 15 % under 1977 jämfört med en ökning med 1,5 % under 1975 och med 0,5 % 1976.

Mätt i löpande priser beräknas den privata sektorns fasta investeringar i byggnader, anläggningar och maskiner ha uppgått till ca 36 000 mkr 1977, vilket är ca 2 000 mkr mer än 1976. Ett omslag i lagerinvesteringarna ägde rum under 1977. Lager avvecklades 1977 med 400 mkr, vilket kan jämföras

Diagram E. Industrins och handels likvida medel¹

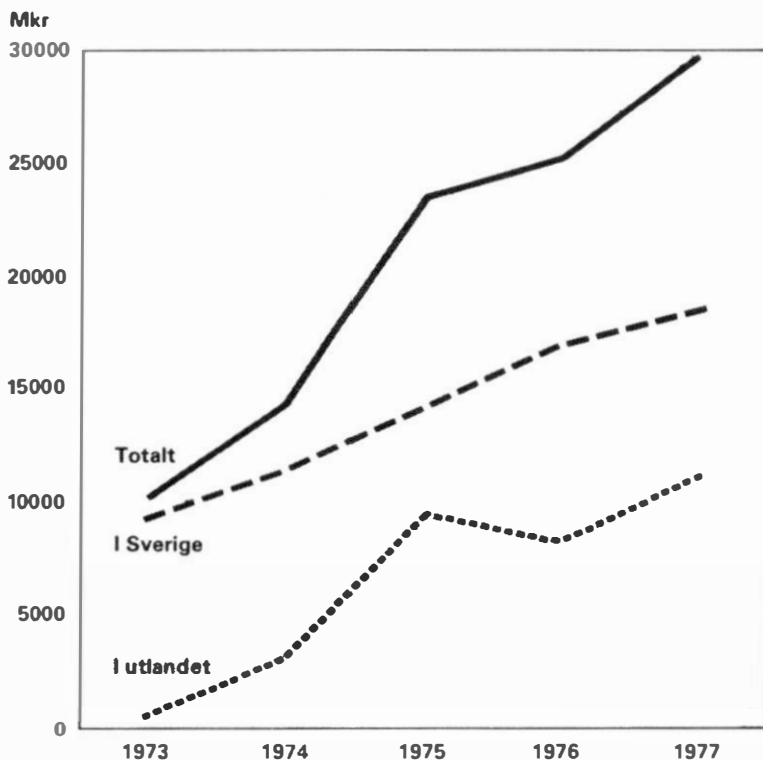
Säsongrensade ställningsuppgifter

Index 1970=100



Anm. De likvida medlen innefattar kassa och banktillgodohavanden, andra kortfristiga penningplaceringar samt beviljade icke disponerade checkräkningskrediter.

Diagram F. Företagens upplåning i Sverige och i utlandet



Anm. Uppgifter i enlighet med "Företag" i tabell 16.

med en uppbyggnad av lager under 1976 med 7 400 mkr. Därmed avtog företagets finansieringsbehov för fasta investeringar och lager. Vinstutvecklingen var emellertid svag och företagets finansieringsbehov blev stort.

Företagens stora finansieringsbehov 1977 täcktes genom en växande upplåning såväl i Sverige som i utlandet. Trots stor upplåning var företagssektorns likviditet under vissa skeden hårt ansträngd. Särskilt gällde detta under sommaren då som nämnts förskotts betalning till utlandet ägde rum

Anm. Tabell 16 visar olika sektors upplåning på den organiserade kreditmarknaden i Sverige samt deras registrerade upplåning i utlandet. Den organiserade marknaden i Sverige är avgränsad till att omfatta riksbanken, affärsbanker, sparbanker, föreningsbanker, enskilda och offentliga försäkringsinrättningar samt allmänhetens förvärv av aktier, förlagsbevis och obligationer samt dessutom mellanhandsinstitutens upplåning utanför bankerna och försäkringsinrättningarna. Även statens utlåning ingår. Upplåningen i utlandet innefattar valutabankernas refinansiering i utlandet och statens, kommunernas, företagens och mellanhandsinstitutens långfristiga nettoupplåning. I företagets upplåning ingår även nettot av den kortfristiga upplåningen i utländska banker för finansiering av export och import.

Bankernas utlåning till hushållen har beräknats på ett ofullständigt underlag. Deras utlåning till företag utgör restpost.

Tabell 16. Krediitmarknaden
Nettobelopp

Mkr

Långgivare	Låntagare					Summa
	Staten	Kom- muner	Bo- städer	Före- tag	Hus- håll	
<i>1976</i>						
A. I Sverige						
Riksbanken	2 371	3	6	19	89	2 476
Affärsbanker	-4 145	- 472	3 794	4 202	3 250	6 629
Sparbanker och föreningsbanker	414	15	2 020	1 727	3 250	7 426
Enskilda försäk- ringsinrättningar	1 346	56	2 359	2 568	-	6 329
Offentliga försäk- ringsinrättningar	3 006	1 364	3 576	4 170	-	12 116
Allmänheten	3 960	439	461	2 028	-	6 888
Staten	-	-	2 518	2 330	650	5 498
Summa	6 952	1 405	14 722	17 044	7 239	47 362
B. I utlandet						
Genom valutabanker	-	100	-	1 489	-	1 589
Genom mellanhands- institut	-	137	-	413	-	550
Övrigt	-	807	-	6 303	-	7 110
Summa	-	1 044	-	8 205	-	9 249
C. TOTALT (A+B)	6 952	2 449	14 722	25 249	7 239	56 611
<i>1977</i>						
A. I Sverige						
Riksbanken	-2 347	3	-	- 16	34	-2 326
Affärsbanker	2 245	- 143	3 947	6 244	2 750	15 043
Sparbanker och föreningsbanker	- 262	174	2 145	1 499	2 750	6 306
Enskilda försäk- ringsinrättningar	1 750	50	2 800	2 900	-	7 500
Offentliga försäk- ringsinrättningar	3 930	726	3 648	4 944	-	13 248
Allmänheten	3 350	- 62	238	601	-	4 127
Staten	-	-	2 800	2 600	700	6 100
Summa	8 666	748	15 578	18 772	6 234	49 998
B. I utlandet						
Genom valutabanker	-	-	-	4 407	-	4 407
Genom mellanhands- institut	-	180	-	260	-	440
Övrigt	8 904	626	-	6 527	-	16 057
Summa	8 904	806	-	11 194	-	20 904
C. TOTALT (A+B)	17 570	1 554	15 578	29 966	6 234	70 902

och hemtagningen av likvider försenades. Under fjärde kvartalet förbättrades likviditetsläget. Detta gällde företagssektorn genomsnittligt. Vissa företag, särskilt inom krisdrabbade branscher, hade mera bestående likviditetsproblem.

Sammanfattning

Utvecklingen på kreditmarknaden påverkades under 1977 i höggrad av två företeelser, tillväxten av det statliga utgiftsoverskottet och försvagningen av bytesbalansen gentemot utlandet. Tillväxten av det statliga budgetunderskottet och underskottet gentemot utlandet bidrog till en kraftig ökning av kreditströmmarna. Temporära, omfattande valutaflöden utgjorde dessutom en betydelsefull faktor för likviditet och kreditgivning under vissa skeden av året.

Den registrerade svenska upplåningen i utlandet blev större 1977 än 1976. Företagen ökade sålunda sin upplåning i utlandet 1977 och staten företog, för första gången, en betydande upplåning utomlands detta år.

Den totala upplåningen på den svenska kreditmarknaden blev också större 1977 än 1976. Staten ökade sin upplåning, likaså näringslivet och bostadssektorn. Minskningen av kommunernas finansieringsbehov följdes av en avtagande upplåning. Även kreditflödet till hushållen avtog.

Placeringarna på kapitalmarknaden fortsatte att växa. Allmänna pensionsfonden och försäkringsbolagen ökade sålunda sina totala placeringar, även om tillväxten i allmänna pensionsfondens placeringar avtog, och bankernas placeringar i obligationer växte.

Affärsbankernas totala kreditgivning, som avtagit från 1975 till 1976, växte kraftigt från 1976 till 1977, medan ingen större förändring inträffade för sparbankerna och föreningsbankerna. För affärsbankerna växte den i utlandet refinansierade kreditgivningen starkt men även utlåningen i svenska kronor.

Den största förändringen i affärsbankernas placeringsmönster gällde dock statspapperna. Innehavet minskade 1976 och ökade 1977. Denna utveckling speglar förbättringen i likviditetsläget mot slutet av 1977, vilken gällde samtliga bankgrupper men var starkast hos affärsbankerna. Likviditetsförbättringen härrörde från valutainströmningen under hösten men framför allt från det statliga utgiftsoverskottet. För företagen var likviditetsläget ansträngt under sommaren 1977 i samband med valutautflödet men lättade senare under året. För kommunerna skedde en likviditetsökning över året som helhet.

Ränteutvecklingen

Ränteutvecklingen i utlandet

Den svenska ränteutvecklingen påverkas i hög grad av förhållandena på de internationella kreditmarknaderna, liksom av flera nationella marknader. Denna påverkan har efter hand fått ökad betydelse genom Sveriges växande beroende av upplåning i utlandet. Ränteutvecklingen på utländska marknader återverkar på såväl möjligheter som kostnader för denna upplåning och kan ge upphov till betydande kortfristiga kapitalrörelser över gränserna.

Räntan på korta placeringar i olika valutor varierar ofta avsevärt. Förhållandena på flera betydelsefulla nationella marknader avspeglas på de internationella kreditmarknaderna och räntorna för olika placeringar sammanhänger med bedömningar av de deltagande valutornas styrkeförhållanden. Under år 1977 höll sig räntan för 3-månadersplaceringar på euromarknaden för US-dollar vid 5,0-7,25 % och för DM vid drygt 4 %. Räntesatserna för placeringar i pund sjönk från 15 % till 5 % under januari till oktober för att åter stiga till 7 % mot året slut.

Då svenska företag upptar korta lån i utlandet sker detta ofta till säkrade kurser genom terminsaffärer. Vid sidan av räntekostnaden får låntagaren även en kurssäkringskostnad. Den totala kostnaden för kurssäkrade 3-månaders eurodollarlån framgår av diagram G för åren 1976 och 1977. Totalkostnaden för upplåning i US-dollar nådde under oktober 1976 och under juni-augusti 1977 extremt höga nivåer. Efter de följande kursjusteringarna skedde en återgång till en kostnad som nära sammanföll med upplåningskostnaderna i Sverige. En viss oro på valutamarknaden kunde även noteras i december 1977 med återverkan på kostnaderna på kurssäkrade dollar.

I fråga om de korta räntornas utveckling på några större nationella marknader, kan man för USA:s del konstatera att räntan för federal funds, dvs. dagslånemedel, pressades upp under andra halvåret 1977 till 6,5 % efter att länge ha legat omkring 5 %. På flera västeuropeiska nationella marknader

Tabell 17. Bankernas utlåningsränta till bästa låntagare i olika länder Procent

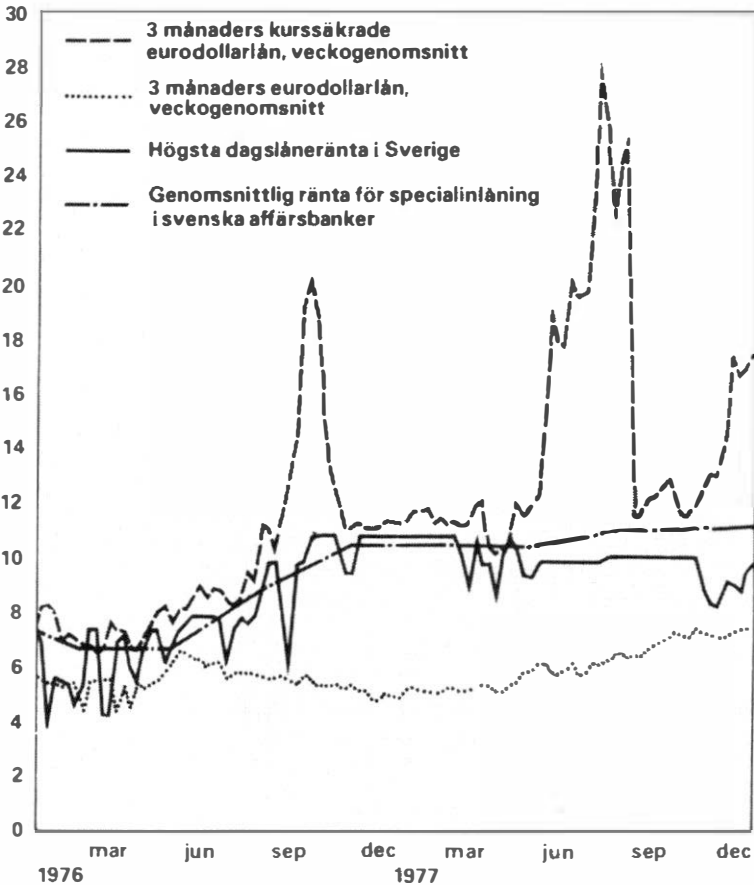
		Storbritannien	Västtyskland	USA ¹
1976	8 dec.	15,50	6,75	6,50
	16 feb	14,00	6,75	6,25
	27 apr	10,25	6,75	6,25
	22 jun	9,00	6,75	6,75
	31 aug	8,75	6,75	7,00
	26 okt	6,75	6,75	7,75
	7 dec	7,00	6,75	7,75

¹ Vid lånens upptagande avsätts i allmänhet 20 % av lånebeloppet på ett räntelöst konto, varför de angivna räntesatserna bör multipliceras med 1,25.

Källa: Chase Manhattan.

Diagram G. Korta räntor

Procent

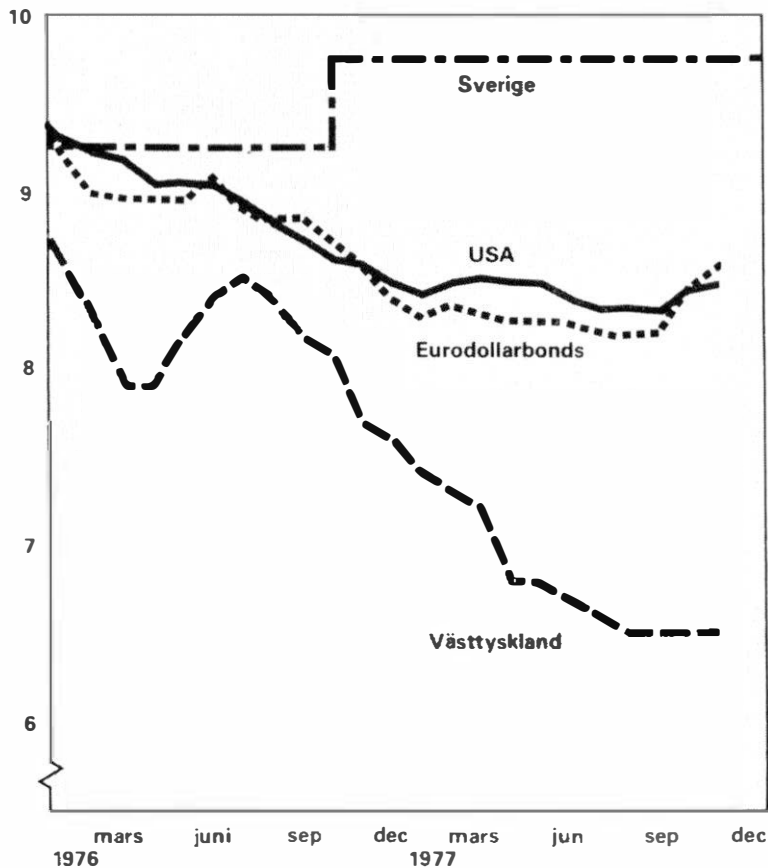


och i Japan föll i stället de korta räntorna mot slutet av året. I t. ex. Västtyskland låg dagslåneräntan vid ca 4 % under större delen av 1977 men tenderade att sjunka mot slutet av året. Utvecklingen för bankernas utlåningsränta till bästa låntagare, den s. k. prime rate, följde i stort sett samma trend.

Ränteutvecklingen för medellånga och långa obligationslån på de internationella marknaderna var relativt stabil för lån i US-dollar. Under en stor del av året låg dessa räntor mellan 8,20–8,40 %. En viss press uppåt kunde dock iakttas mot slutet av året. Motsvarande ränta för lån i DM sjönk från 7,5 % till 6,5 % under 1977.

Diagram H. Industriobligationsräntor

Procent



Ann. För Sverige anges lägsta emissionsränta, för övriga månadsgenomsnitt av effektiv ränta.

Källa: OECD

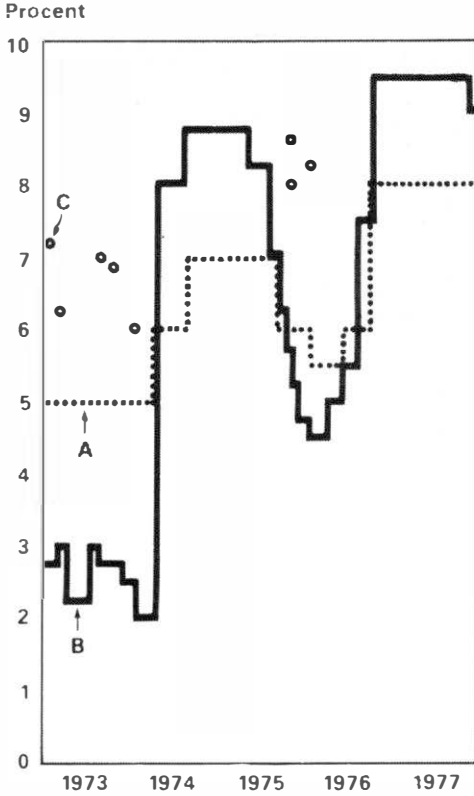
Ränteutvecklingen i Sverige

Den allmänna räntenivån i Sverige, som höjdes i oktober 1976, var oförändrad under 1977. På flera betydelsefulla utländska marknader var, som tidigare nämnts, trenden för räntorna väsentligen fallande. Den svenska räntenivån, kom härigenom att framstå som jämförelsevis hög.

Vissa penningmarknadsräntor

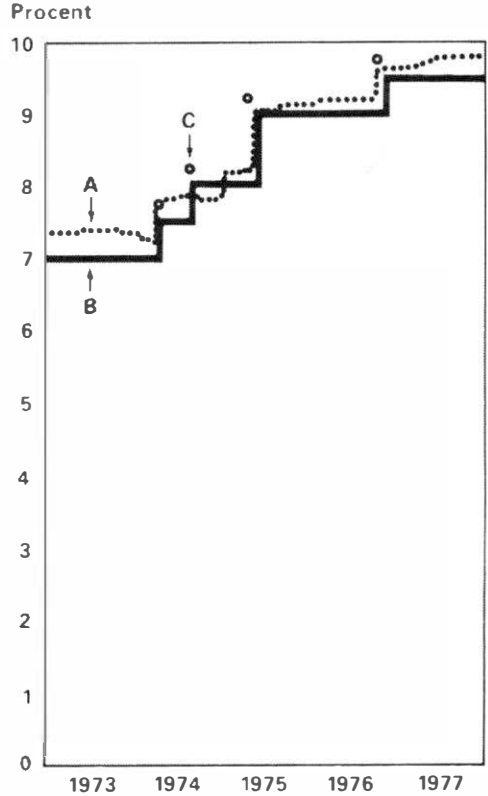
Bankernas likviditetssläge var under en stor del av året ansträngt. Till följd av detta tvingades bankerna under långa perioder till likviditetsförstärkande

Diagram I. Riksbankens diskonto samt vissa kortfristiga statslåneräntor.



A = Riksbankens diskonto.
 B = Diskonto för tre månaders skattkammarväxlar.
 C = Effektiv ränta vid emissionstillfället för statslån med högst sju års löptid.

Diagram K. Emissionsräntor samt effektiv ränta på statliga lån.



A = Effektiv ränta på statliga lån med 15 års återstående löptid.
 B = Emissionsränta för långa statslån.
 C = Lägsta emissionsränta för långa industri-lån.

upplåning till *straffränta* hos riksbanken. Straffräntesatsen var under januari-april 3 % över diskontot, dvs. 11 %. I början av maj sänktes straffräntan till 10 %.

Genom det strama penningmarknadsläget låg *räntan på dagslån* mellan kreditinstituten under större delen av året på en nivå motsvarande riksbankens straffräntesats. Vissa säsongmässigt betingade lättnader noterades dock. Under årets sista månader erhöj bankerna väsentliga likviditetstillskott och dagslåneräntan föll från 10 % till 8 %.

Riksgäldskontorets dagslåneränta, dvs. den ränta till vilken bankerna kan placera tillfälliga överskottsmedel i riksgäldskontoret, låg under 1977 på 8 %. Under en stor del av året förekom sådana placeringar endast temporärt,

Tabell 18. Riksgäldskomorets diskonto vid försäljning av skattkamarväxlar

Löptid	Procent							
	1974				1975			
	31.3	30.6	30.9	31.12	31.3	30.6	30.9	31.12
3 mån	2.00	8.00	8.75	8.75	8.75	8.25	6.25	4.75
6 mån	2.75	—	—	8.75	8.75	8.25	6.75	5.25
9–12 mån	3.25	—	—	—	—	—	—	—

Löptid	1976				1977			
	31.3	30.6	30.9	31.12	31.3	30.6	30.9	31.12
3 mån	4.50	5.50	7.50	9.50	9.50	9.50	9.50	9.00
6 mån	5.00	5.75	—	—	—	9.50	9.50	—
9–12 mån	—	—	—	—	—	—	—	—

beroende på det strama penningmarknadsläget. Under juli och augusti placerade riksgäldskontoret kassaöverskott hos bankerna till en ränta på 9,9 %, dvs. något lägre än bankernas upplåningskostnad i riksbanken.

Diskontot för skattkamarväxlar med löptider på 3 månader och 6 månader sänktes till 9 % i november, efter att tidigare under året ha utgjort 9,50 %.

Tabell 19. Röntan för inlåning på särskilda villkor.

Antal procentenheter över gällande diskonto

Medelränta beräknad på den totala utestående stocken per ultimo	1976		1977		
	nov	feb	maj	aug	nov
Affärsbanker	2.48	2.51	2.47	2.95	3.28
Sparbanker, större	2.61	2.91	2.72	2.78	2.73
Föreningsbanker	2.81	2.72	3.19	3.04	3.10
Kreditaktiebolag	3.42	3.50	3.38	3.29	3.69

Medelränta beräknad på upplåning upptagen under perioderna	1976		1977		
	1–30 nov	1–28 feb	1–31 maj	1–31 aug	1–30 nov
Affärsbanker	2.51	2.54	2.50	3.05	3.37
Sparbanker, större	2.93	3.18	2.81	3.01	2.89
Föreningsbanker	2.80	2.58	2.99	2.84	2.97
Kreditaktiebolag	4.16	3.91	3.96	3.82	4.14

Riksbankens diskonto	8	8	8	8	8
Riksbankens straffränta	11	11	10	10	10

Tabell 20. Medelräntor för olika kreditlag bankerna
Uppgifterna avser den 30 september 1977

	Affärsbanker		Sparbanker		Föreningsbanker	
	Ränta	Andel	Ränta	Andel	Ränta	Andel
Bostadsbyggnadskrediter	10,93	16,8	10,55	11,3	11,04	6,7
Övriga krediter i räkning	12,54	25,0	12,30	5,8	12,61	7,7
Diskonterade växlar	11,70	2,8	11,85	0,5	11,91	2,8
Lån mot inteckning i bostads- fastighet inom 75 % av uppskattningsvärdet	11,21	17,1	11,22	51,5	10,92	22,3
Lån mot borgen	11,26	5,9	11,42	5,6	11,60	9,4
Lån mot inteckning i industri- fastighet	10,50	5,1	11,27	1,0	10,95	1,0
Lån till kommuner på över 5 år	10,32	3,7	10,02	3,1	10,38	2,1
Lån mot inteckning i jordbruks- fastighet inom 75 % av uppskattningsvärdet	10,87	0,9	10,27	4,4	10,54	31,9
Jordbrukslån mot statlig garanti	10,56	0,0	10,08	0,4	10,28	8,6
Övrig utlåning	11,08	22,7	11,20	16,4	11,23	7,5
Totalt	11,40	100,0	11,12	100,0	10,98	100,0
Ränteglidning, utöver diskontohöjning, sep 76–sep 77	+0,24		+0,33		+0,31	

Anm. För bostadsbyggnadskrediter och krediter i räkning tillämpas avgifter. Dessa utgår på kontrakterat belopp medan räntor utgår på disponerat belopp. För nämnda krediter har vid framräkning av redovisad medelränta, som avser att gälla lånekostnad (räntor och avgifter) för disponerat belopp, avgiften vägts in med kreditens faktiska utnyttjandegrad. Lån i utländsk valuta ingår ej.

Kreditinstitutens in- och utlåningsräntor

Bankernas *annonserade inlåningsräntor* följer förändringarna i riksbankens diskonto och var oförändrade under året. Den högsta annonserade inlåningsräntan utgjorde 8,5 %.

Räntan för inlåning på särskilda villkor, s. k. specialinlåning, låg enligt riksbankens specialinlåningsenkät på en hög nivå i februari och i maj. Under hösten pressades specialinlåningsräntan upp ytterligare och låg i augusti i genomsnitt omkring 11 % och i november något mer. I december meddelade bankerna att de avsåg att sänka specialinlåningsräntan med 1,5 %.

Bankinstitutens rörliga utlåningsräntor följer i stort ändringarna i riksbankens diskonto. Sedan 1970 genomför emellertid riksbanken analyser av bankinstitutens utlåningsräntor två gånger per år, den 31 mars och den 30 september. Analyserna visar att den genomsnittliga medelräntenivån traditionellt är något högre hos affärsbanker än hos sparbanker och föreningsbanker. Utlåningens karaktär är något annorlunda hos affärsbankerna än hos övriga bankgrupper.

Efter överenskommelser med riksbanken har successiva justeringar av

Tabell 21. Försäkringsbolagens ränta på nya bundna lån
Medelränta. Procent.

Lånekategori	Maj-dec 1975	okt-dec 1976	Förändring minus 1/2 %
<i>Inteckningslån</i>			
Nya bostadsfastigheter	9,21	10,22	0,51
Äldre bostadsfastigheter	9,24	9,73	-0,01
Kontors- och alltjärsfastigheter	9,53	9,99	-0,04
Kraftverk, skog och industri- fastigheter med obligationsmässig säkerhet	9,27	10,10	0,33
Övrig industri	9,67	10,31	0,14
<i>Kommunlån</i>			
Lån till kommuner	9,35	9,85	0,00
Lån mot kommunal borgen	9,34	9,79	-0,05
<i>Lån mot annan säkerhet</i>			
Lån mot bankgaranti, bostäder	9,65	10,20	0,05
Lån mot bankgaranti, näringslivet	9,64	10,01	-0,13
Lån mot bankgaranti, övriga	9,61	10,21	0,10
Andra lån	9,74	10,54	0,10

bankernas utlåningsräntenivå fått ske sedan 1974. För affärsbankerna hade gällt att de fr. o. m. mars 1974 skulle få höja sina utlåningsräntor med i genomsnitt högst 0,20 procentenheter. Under hösten 1976 fick affärsbankerna medgivande om en ytterligare höjning med högst 0,20 procentenheter. Sparbanker och föreningsbanker lämnades medgivande om en ytterligare höjning med 0,30 procentenheter.

Vid analystillfället i september 1977 visade det sig att bankerna i stort sett respekterat de angivna rekommendationerna. Några få affärsbanker hade emellertid höjt sina utlåningsräntor något mer än vad rekommendationen medgav. Även sparbankerna som grupp hade glidit något mer än vad rekommendationen medgav.

De tendenser till ränteglidning som under senare år gjort sig gällande inom banksystemet, har även iakttagits på kapitalmarknaden. Ränteundersökningen för försäkringsbolagen avseende år 1976 visade att försäkringsbolagen med vissa smärre undantag anpassat sina räntor i enlighet med riksbankens rekommendationer.

Emissionsräntor för obligationer och förlagsbevis

De under 1977 tillämpade emissionsvillkoren för olika typer av långfristiga obligationslån och förlagslån sammanfattas i tabell 22. Som framgår av tabellen var den långa räntan oförändrad under 1977. Stats- och bostadslånen

Tabell 22. Emissionsvillkor för långfristiga obligations- och förlagslån

Procent				
Låntagare	22.8 1975– 29.1 1976	30.1.1976– 3.6 1976	4.6 1976– 3.10 1976	4.10 1976– 31.12 1977
Staten	9,0	9,0	9,0	9,5
Bostadsinstitut	9,0	9,0	9,0	9,5
Industrier				
Obligationslån	9,25–9,5	9,25–9,5	9,25–9,5	9,75–10,0
Förlagslån	9,75–10,0	9,75–10,0	9,75–10,0	10,25–10,5
Kommuner	9,25	9,25	9,25	9,75
Banker (förlagslån)	9,5	9,5	9,5	10,0
Riksbankens diskonto	6,0	5,5	6,0	8,0

låg vid 9,5 % och industrilånen något högre. Det kan tilläggas att de premielån som emitterades i februari och maj hade ett vinstbelopp som motsvarade 7,25 % ränta och det som emitterades i september ett vinstbelopp som svarade mot 7,30 % ränta. Det emitterade sparobligationslånet, SPAR 77, fick en genomsnittlig ränta för löptiden ca 7 år om ca 10,5 % före skatt.

Under 1974 fick bostadsobligationerna en ny konstruktion som innebar att en automatisk anpassning av räntan skulle ske efter 10 år. Vissa ändringar genomfördes 1977 vilka närmare beskrivs i det inledande kapitlet. Ränteperioden gjordes femårig. Dessutom kom den nya klausulen att gälla alla slag av obligationer.

Kommunlåneinstitutet och Kommunkredit medgavs i oktober att emittera var sitt obligationslån för finansiering av fjärrvärmeverk. Löptiden var 23 år mot vanligen 15 år för kommunala obligationslån och räntan var 10,25 % mot normalt 9,75 %.

Betalningsbalansen

Huvuddrag i utvecklingen

Underskottet i bytesbalansen beräknas ha ökat med 4,3 miljarder kronor mellan 1976 och 1977, och uppgick därmed till 14,8 miljarder kronor. Bakom denna utveckling ligger en försämring i handelsbalansen med 1,4 miljarder kronor och en försämring i nettot av tjänster och transfereringar med 2,9 miljarder. Ökningar i räntebetalningarna till utlandet och i utflödet av resevaluta förklarar huvuddelen av försämringen i tjänstenettet, medan utvecklingen i u-hjälpen helt förklarar det ökade underskottet i transfereringarna. Det bör betonas att bytesbalansuppskattningarna är förknippade med stor osäkerhet. Den sedan 1975 kraftigt positiva restposten (oförklarad valutainflöde) beror i viss men okänd utsträckning på en överskattning i underskottet av bytesbalansen. Efter 1975 har dock inte någon trendmässig ökning kunnat spåras i restposten, varför statistiken torde reflektera förändringen i bytesbalansen.

De stora och växande underskotten i bytesbalansen har finansierats genom upplåning utomlands. Den långfristiga upplåningen utomlands beräknas ha uppgått till 18,9 miljarder kronor, netto, under 1977 och därmed beräknas den långfristiga lånestocken uppgå till 50,6 miljarder. Under 1977 uppträdde staten i stor skala som låntagare på den utländska kapitalmarknaden och svarade för ungefär hälften av nettouplåningen.

Tabell 23. *Betalningsbalansen 1973–1977*

Nettobelopp	Mkr				
	1973	1974	1975	1976	1977
Bytesbalans	5 312	-4 213	-6 702	-10 497	-14 750
Handelsbalans ¹	6 706	-2 386	-2 256	-3 897	-5 250
Tjänster	-843	-751	-2 538	-4 141	-6 500
Korrigeringspost	800	800	800	800	800
Transfereringar	-1 351	-1 876	-2 708	-3 259	-3 800
Kapitalbalans	-1 363	349	7 212	3 756	15 150
Investeringar	-1 015	-1 556	-1 479	-2 449	-2 650
Långfristiga lån ²	937	2 505	8 819	7 177	18 800
Övrigt	-1 285	-600	-128	-972	-1 000
Restpost	34	341	5 429	4 115	4 400
Valutareservens transaktionsförändring	3 983	-3 523	5 939	-2 626	4 819
Memorandumposter:					
Valutareservens kursförändring	-58	-1	-863	486	1 196
Valutareservens totala förändring	3 925	-3 524	5 076	-2 140	6 015

¹ Inklusive korrigeringspost av handelsstatistiken.

² Summan av nettouplåning och nettoutlåning.

Tabell 24. Betalningsbalansen, kvartalsfördelad 1976–1977

Nettobelopp

Mkr

	1976				1977			
	1:a kv	2:a kv	3:e kv	4:e kv	1:a kv	2:a kv	3:e kv	4:e kv
Bytesbalans	- 1 948	- 1 780	- 2 424	- 4 345	- 4 745	- 2 936	- 5 058	- 2 000
Kapitalbalans	317	910	- 548	3 077	2 492	4 203	3 529	4 925
Restpost	2 417	1 063	186	449	2 817	1 297	1 958	- 1 650
Valutareservens transaktionsförändring	786	193	- 2 786	- 819	564	2 564	429	1 262
Memorandumposter:								
Valutareservens kursförändring	-	552	- 28	38	1	114	161	920
Valutareservens totala förändring	786	745	- 2 814	- 857	565	2 678	590	2 182

Kraftiga svängningar ägde rum i valutareserven under året. Riksbankens valutareserv ökade under perioden januari t o m maj, men sjönk sedan kraftigt i samband med den valutaoro som föregick devalveringen den 29 augusti. Efter devalveringstidpunkten ägde ett kraftigt återinflöde rum men detta upphörde och övergick i ett utflöde under december månad. För året som helhet ökade valutareserven exklusive kursförändringar med 4,8 miljarder kronor.

I den följande framställningen ges en mer detaljerad beskrivning av utvecklingen i betalningsbalansen under år 1977. Det bör dock observeras att någorlunda täckande statistik endast föreligger fram t o m oktober. Uppgifterna för årets två sista månader utgörs därför av uppskattade värden. För att markera detta har avrundningar gjorts av årsvärden och värden för fjärde kvartalet varför delposter inte alltid summerar till totaler.

Bytesbalansen

Underskottet i bytesbalansen beräknas för år 1977 ha uppgått till 14,8 miljarder kronor, vilket innebär att det kumulerade bytesbalansunderskottet 1974–1977 uppgår till 36,2 miljarder. Under samma period har emellertid i statistiken redovisats ett oförklarat valutainflöde den s. k. restposten, vilken uppgår till 14,3 miljarder kronor. Till den del restposten hänför sig till underskattningar av bytesbalansen överskattar statistiken bytesbalansunderskotten.

Handelsbalansen

Handelsbalansen exklusive korrigeringar av handelsstatistiken beräknas under år 1977 uppvisa ett underskott på 4,9 miljarder kronor, vilket innebär

Tabell 25. Bytesbalansen. kvartalsfördelad 1976–1977

Nettobelopp

Mkr

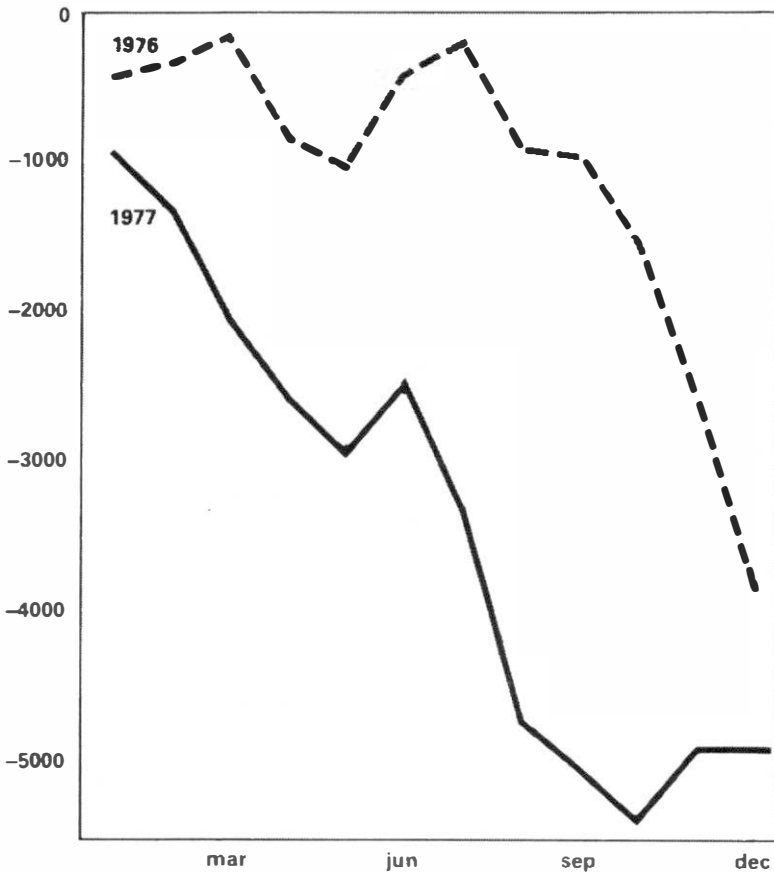
	1976				1977				Året	
	1:a kv	2:a kv	3:e kv	4:e kv	1:a kv	2:a kv	3:e kv	4:e kv	1976	1977
1. Export ¹	19 036	20 164	19 199	21 165	20 078	21 424	18 446	24 150	79 564	84 100
2. Import ¹	19 292	20 439	19 790	23 940	22 222	21 970	21 076	24 075	83 461	89 350
1-2. Handelsbalans	- 256	- 275	- 591	-2 775	-2 144	- 546	-2 630	75	- 3 897	- 5 250
3. Sjöfart	640	745	826	914	438	691	976	900	3 125	3 000
4. Övriga transporter	- 22	47	72	- 4	- 21	- 72	- 94	-30	93	- 225
5. Resevaluta	- 628	- 739	-1 024	- 779	- 789	- 929	-1 199	- 800	- 3 170	- 3 700
6. Avkastning på kapital	- 426	- 166	- 90	- 225	- 762	- 523	- 238	-550	- 907	- 2 100
7. Övriga tjänster	- 848	- 774	- 807	- 853	- 833	- 892	- 825	-950	- 3 282	- 3 500
8. Korrigeringspost	200	200	200	200	200	200	200	200	800	800
9. Transfereringar	- 608	- 818	-1 010	- 823	- 834	- 865	-1 248	- 850	- 3 259	- 3 800
Summa bytesbalans	-1 948	-1 780	-2 424	-4 345	-4 745	-2 936	-5 058	-2 000	-10 497	-14 750

¹ Inkl korrigering av handelsstatistiken

en ökning med 1.1 miljarder jämfört med föregående år. Handelsstatistiken har under året lagts om så att redovisningen av utrikeshandeln bättre skall överensstämma med tidpunkten för gränspassagen. Tidigare redovisades handeln med en betydande eftersläpning främst vad gäller importen. Följden av ändringen har blivit att jämförelser med tidigare år försvåras. En uppskattning av betydelsen av statistikomläggningen ger vid handen att den kan ha givit en ökning av det redovisade importvärdet med ungefär 1 miljard kronor. Den försvagning av handelsbalansen som ägt rum under 1977 förklaras till största delen av den omläggning som ägt rum i handelsstatistiken.

I diagram L visas handelsbalansens saldo månadsvis kumulativt från årets början 1976 och 1977. Av diagrammet framgår att handelsbalansen försvagades kraftigt under andra halvåret 1976. Denna tendens bestod i stort sett under årets första nio månader. Underskotten för juli och augusti månad

Diagram L. Kumulativ handelsbalans 1976-1977



Tabell 26. Utrikeshandeln

Mkr

	Export enl handelsstatistiken		Import enl handelsstatistiken		Import- (-) resp exportöverskott ()	
	1976	1977	1976	1977	1976	1977
Januari	5 622	6 083	6 050	7 038	- 428	- 955
Februari	6 335	6 508	6 250	6 845	85	- 337
Mars	7 219	7 490	7 050	8 166	169	- 676
April	6 190	6 651	6 900	7 088	- 710	- 437
Maj	6 585	7 113	6 750	7 465	- 165	- 352
Juni	7 557	7 641	6 900	7 227	657	414
Juli	5 606	5 057	5 400	5 562	206	- 505
Augusti	6 106	5 957	6 850	7 441	- 744	-1 484
September	7 628	7 385	7 650	7 676	- 22	- 291
Oktober	6 905	8 000	7 500	8 100	- 595	- 100
November	7 426	7 900	8 500	7 700	-1 074	200
December	7 016	8 300	8 200	7 800	-1 184	500
Summa	80 195	84 800	84 000	89 700	-3 805	-4 900

Fr. o. m. januari 1977 har tidslokaliseringen i utrikeshandelsstatistiken ändrats. Export- och importuppgifterna för 1977 är således ej direkt jämförbara med motsvarande uppgifter för 1976.

förklaras dock sannolikt i viss utsträckning av devalveringsförväntningar, vilka ledde till att importen påskyndades medan exporten fördröjdes. Under slutet av 1977 upphörde tendensen till en försvagning av handelsbalansen.

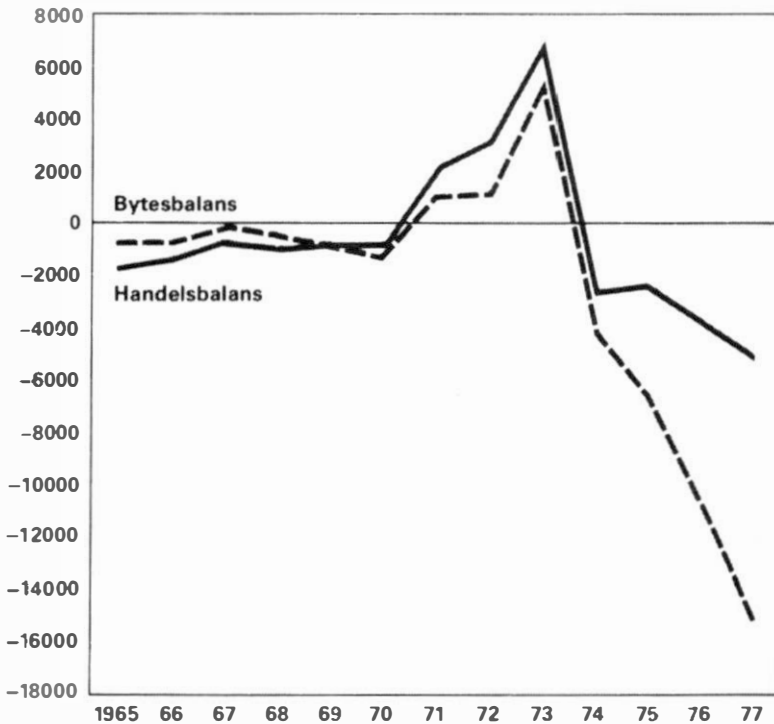
Devalveringen verkar på kort sikt för en försämring i handelsbalansen. Detta beror på att importpriserna vid en devalvering stiger kraftigare än exportpriserna, vilket på kort sikt ger en försämring i handelsbalansen eftersom efterfrågan inte omedelbart reagerar på sänkningen i de relativa priserna på svenska varor. På längre sikt bör dock devalveringen leda till en förbättring i handelsbalansen.

Exportpriserna för varor beräknas ha ökat med 8 procent under året räknat i enhetsvärden, medan exportvolymen beräknas ha minskat med 2 procent. Totalt har exportvärdet under året ökat med knappt 6 %. Denna utveckling i exporten förklaras till en del av den dämpning som ägde rum i tillväxtakten inom OECD-området under 1977. En annan faktor torde vara att svensk industri fortsatt att förlora marknadsandelar på exportmarknaderna, som ett resultat av de kraftiga relativprisstegringarna under 1975 och 1976. Dessa eftersläpande effekter avtog dock under loppet av 1977 varför exportutvecklingen beräknas ha blivit mer gynnsam under slutet av året. Denna utveckling beräknas fortsätta även under 1978, men ökningstakten i exportvolymen hämmas kraftigt av en väntad minskning i fartygsexporten.

Den svaga utvecklingen av privat konsumtion och industrins investeringar och den kraftiga nedgången i lagerinvesteringarna har verkat dämpande på

Diagram M Handelsbalansens och bytesbalansens utveckling 1965–1977

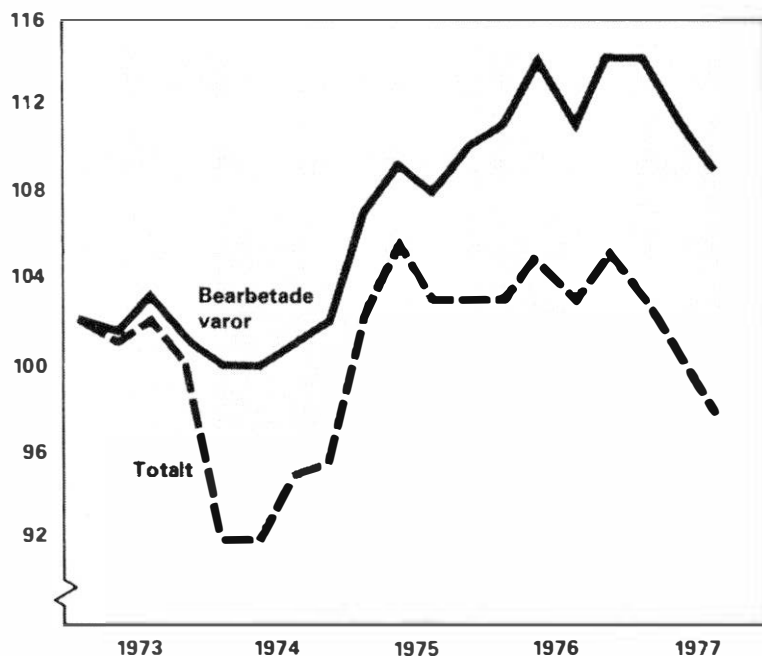
Mkr



importen. Importen beräknas således ha minskat med 5 procent i volym under 1977, räknat i enhetsvärde. Räknat i löpande priser beräknas dock importen ha ökat med knappt 7 procent vilket innebär att importpriserna har stigit med drygt 12 procent under året. Som ovan omtalats har emellertid handelsstatistiken lagts om under året, vilket medför att jämförelser med tidigare år måste tas med en viss reservation.

I diagram N visas utvecklingen i bytesförhållandet i utrikeshandeln 1973–1977. Där säredovisas också utvecklingen i bytesförhållandet för bearbetade varor. Av diagrammet framgår att den försämring i bytesförhållandet som ägde rum i samband med oljekrisen i början av 1974 förbyttes i en förbättring under andra halvåret 1974 och redan 1975 var bytesförhållandet väl i nivå med det som rådde under 1973. Förbättringen i bytesförhållandet efter oljeprisstegringen åstadkoms huvudsakligen genom en stegring i priset på råvaruexporten. Anledningen till att denna nivå bibehölls under 1975 och 1976 var emellertid en kraftig förbättring i bytesförhållandet för bearbetade varor, vilket också framgår av diagrammet. Det är denna relativprisstegring på bearbetade varor som medfört avsättningsproblem för svensk industri med kraftigt sjunkande marknadsandelar som följd.

Diagram N Bytesförhållandet totalt och för bearbetade varor 1973-1977



Under 1977 beräknas Sveriges bytesförhållande ha försämrats med i genomsnitt 4 procent vilket i stor utsträckning orsakats av devalveringarna av den svenska kronan. På längre sikt förväntas denna ändring i bytesförhållandet leda till ökade avsettningsmöjligheter för den utlandskonkurrerande sektorn.

Tjänster och transfereringar

Nettot av tjänsteutbytet med omvärlden beräknas enligt statistiken ha sjunkit från ett underskott på 3,3 miljarder kronor 1976 till ett underskott på 5,7 miljarder. Denna utveckling förklaras till stor del av en ökning i underskottet i form av *avkastning på kapital*, från 0,9 till 2,1 miljarder kronor. Ökningen sammanhänger med den kraftiga utlandsupplåning som ägt rum under senare år. Ränteutbetalningar medförde 1977 ett valutautflöde på 3,2 miljarder kronor. Jämfört med 1974 har nettot i form av avkastning på kapital försämrats med 2,0 miljarder kronor.

En kraftig ökning har också ägt rum i underskottet av *resevaluta*. Under sommarens valutaoro förekom en viss spekulation i form av köp av resevaluta.

Den beräknade ökningen i underskottet av *transfereringar* från 3,3 miljarder kronor 1976 till 3,8 miljarder, förklaras till största delen av en ökning i den offentliga u-hjälpen.

Tabell 27. Kapitalbalansen, kvartalsfördelad 1976–1977

Mkr

Nettobelopp

	1976				1977				Året	
	1:a kv	2:a kv	3:e kv	4:e kv	1:a kv	2:a kv	3:e kv	4:e kv	1976	1977
1. Banker	- 449	905	- 175	959	1 019	672	1 449	316	1 240	3 456
2. Staten										
Långfristiga										
U-bistånd	- 48	- 14	- 59	- 299	- 11	- 9	- 133	- 425	- 420	- 575
Övriga tillgångar	3	6	- 76	6	3	6	- 76	5	- 61	- 60
Skulder	1	- 7	1	- 4	761	3 661	1 820	2 485	- 9	8 725
Kortfristiga										
Tillgångar	34	- 6	- 9	- 6	- 9	9	9	15	13	25
Skulder	- 73	- 67	63	139	- 61	- 65	5	370	62	250
3. Kommuner										
Långfristiga skulder	280	84	145	193	212	384	- 14	140	702	750
4. Övriga										
Långfristiga										
Direkta investeringar										
I utlandet	- 618	- 602	- 711	- 506	- 697	- 885	- 650	- 450	- 2 437	- 2 700
I Sverige	4	- 13	- 13	10	100	3	- 7	- 25	- 12	50
Lån										
I Sverige	- 73	- 70	- 15	- 6	- 11	17	- 93	- 10	- 164	- 100
I utlandet	1 980	954	803	1 140	1 264	862	1 348	1 475	4 877	4 950
Värdepappershandel										
Utländska värdepapper	- 15	- 20	6	18	- 21	- 2	55	20	- 11	50
Svenska värdepapper	- 43	- 5	- 49	- 3	- 103	- 2	- 11	- 10	- 100	- 125
Övriga										
Tillgångar	- 262	- 604	- 390	- 218	- 514	- 924	- 26	- 900	- 1 474	- 2 350
Skulder	- 98	- 101	- 124	- 35	107	139	163	200	- 358	600
Kortfristiga										
Tillgångar	- 20	- 9	3	- 13	7	-	- 1	10	- 39	15
Lån i utländska banker för finansiering av export och import	- 190	558	116	1 355	500	244	- 300	1 400	1 839	1 850
Övriga skulder	- 96	- 79	- 64	347	- 54	93	- 9	300	108	325
Summa kapitalbalans	- 317	910	- 548	3 077	2 492	4 203	3 529	4 925	3 756	15 150

Tabell 28. Långfristiga lån

Mkr

UPPLÅNING	Inflöde		Utflöde	
	1976	1977	1976	1977
Riksbanken	-	913	-	-
Staten	-	8 762	-	-
Obligationslån	-	2 754	-	-
Private placements	-	1 812	-	-
Övriga lån	-	4 196	-	-
Valutabank	1 905	3 900	132	399
Förlagslån	521	143	-	9
därav för kommuners räkning	87	50	-	-
Private placements	207	-	-	-
därav för kommuners räkning	166	-	-	-
Övriga lån	1 177	3 720	132	390
därav för statens räkning	-	420	-	240 ¹
kommuners räkning	100	-	-	-
företags räkning	1 077	3 300	132	150
Kommuner (och kommuninstitut)	705	790	14	34
Obligationslån	341	561	14	20
Private placements	320	194	-	6
Övriga lån	44	35	0	8
Kreditinstitut	443	295	30	36
Obligationslån	136	-	20	27
Private placements	206	251	-	9
Övriga lån	101	44	10	-
Övriga sektorer	6 941	7 100	2 477	2 423
Obligationslån	1 969	2 385	108	157
Private placements	699	699	-	66
Övriga lån	4 273	4 000	2 369	2 200
Total svensk långfristig upplåning	9 994	21 800	2 653	2 900
UTLÅNING				
Obligationslån	24	22	-	-
Övriga lån	36	38	224	150
Total svensk långfristig utlåning	60	60	224	150

¹ Beloppet avser en bokföringsteknisk registrering av den del av valutabankernas åtaganden för statens räkning i utländsk valuta som överlätits till utlandet. Motsvarande belopp har även bokförts som statlig upplåning.

Kapitalbalansen

Inflödet av utländska valutor på grund av kapitaltransaktioner med omvärlden ökade från 3,8 miljarder kronor 1976 till 15,2 miljarder under 1977. Av denna ökning på 11,4 miljarder kronor förklaras 11,8 miljarder av en ökning i den långfristiga upplåningen utomlands.

Långfristiga lån

De sedan 1974 växande underskotten i bytesbalansen har t. o. m. 1976 kunnat finansieras genom att företag, kommuner och banker lånat i utlandet. Denna upplåning har främjats av en stram kreditpolitik och en liberaliserad praxis i riksbankens tillståndsgivning för utlandslån. Denna politik har följts även 1977. Mot bakgrund av det kraftiga underskottet i bytesbalansen och det stora budgetunderskottet 1977, beslöts emellertid att staten skulle ta på sig en väsentlig del av upplåningen. Den svenska långfristiga utlandsupplåningen uppgick 1977 brutto till totalt cirka 22 miljarder kronor, som framgår av tabell 28. Därav svarade staten för 9 miljarder kronor.

Statens stora utlandsupplåning var det viktigaste nya inslaget i den svenska

Tabell 29. Statens långfristiga upplåning i utlandet 1977

Låneform och tidpunkt för undertecknande	Låne-marknad	Låne belopp (i miljoner)	Motvärde i mkr ¹	Genomsnittlig löptid (år)	Nominell ränta (%)	Effektiv kostnad (%)
1. Syndikerad bankkredit – 1 mar	Euro-marknaden	US \$ 1 000	4 196,3	5,3	— ²⁾	—
2. Obligationslån – 6 apr	Euro-marknaden	DM 250	468,3	7,0	6 1/2	6,80
3. Obligationslån – 15 jun	Euro-marknaden	US \$ 100	442,0	5,0	7 1/2	8,23
		US \$ 100	442,0	8,2	8 1/4	8,67
4. Private placement – 15 aug	Euro-marknaden	US \$ 200	970,0	6,0	7 3/4	8,24
5. Private placement – 24 okt	Schweiz	SFRs 400	842,0	7,0	4 3/4	5,12
6. Obligationslån – 22 nov	USA	US \$ 100	480,0	10,0	8 1/2	8,96 ³
		US \$ 100	480,0	13,0	9	9,41 ³
7. Obligationslån – 5 dec	Euro-marknaden	DM 200	441,7	9,6	6	6,39
		Summa:	US \$ 1 600	7 010,3		
		DM 450	910,0			
		SFRs 400	842,0			
			8 762,3			

¹ beräknad efter medelkurs för respektive utnyttjandemånad

² LIBOR (Interbankräntan i London) + 7/8 % de första fyra åren, därefter LIBOR + 1 %. LIBOR uppgick den 1 mars till 5 11/16 % och den 30 december till 7 11/16 %.

³ uppjusterat med hänsyn till att lånet löper med halvårskupong

Tabell 30. Långfristig upplåning, amorteringsvillkor

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987-	Summa
Staten och riksbanken	0,9	0,0	0,4	1,5	2,2	2,3	2,3	0,1	0,1	1,4	11,2
Kommuner	0,1	0,1	0,3	0,3	0,4	0,5	0,2	0,1	0,1	0,7	2,8
Övriga	2,3	3,3	7,4	4,8	5,5	4,1	2,1	1,4	1,2	3,6	35,7
Krediter utan fastställd amorteringsplan	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,9
Totalt	3,3	3,4	8,1	6,6	8,1	6,9	4,6	1,6	1,4	5,7	50,6

upplåningen under 1977. Den statliga upplåningen omfattade sju lån på sammanlagt cirka 9 miljarder kronor, som framgår av tabell 29. Med hänsyn till att amorteringarna av de lån som andra sektorer tagit sedan 1974 kommer att vara betydande under den närmaste femårsperioden har staten sökt uppnå relativt långa löptider på sina lån, givetvis med beaktande av marknadsförhållandena.

Den statliga upplåningen inleddes med ett s. k. syndikerat banklån, dvs. ett lån till rörlig ränta hos en grupp av internationella banker. Därigenom kunde en väsentlig del av det stora lånebehov som förutsågs för 1977 täckas genom en snabb och administrativt jämförelsevis enkel låneoperation. Huvudprincipen haremellertid varit att låna till fast ränta. Detta har främst motiverats av det låga ränteläget på de internationella marknaderna 1977. Den fortsatta statliga upplåningen har därför haft formen av obligationslån och andra fasträntelån.

Riksbanken har, som framgår av tabell 28, under 1977 lånat upp nära 1 miljard kronor i utlandet, vilket skett i form av depositioner på sammanlagt US \$ 200 miljoner från utländsk bank.

Valutabankernas upplåning utomlands har ökat starkt 1977 jämfört med 1976, nämligen från ca 1,9 till 3,9 miljarder. Av sistnämnda belopp hänför sig

Tabell 31. Långfristig upplåning, valutaslagsfördelad

	US \$	DM	Sfr	Hfl	Övriga valutor	Multi-currency lån	Totalt
Staten och riksbanken	9,3	1,0	0,9	-	-	-	11,2
Kommuner	0,5	1,1	0,6	0,6	-	0,0	2,8
Övriga	10,3	4,4	8,7	1,3	2,1	9,8	36,6
Totalt	20,1	6,5	10,2	1,9	2,1	9,8	50,6

Tabell 32. Sveriges ställning gentemot utlandet

Miljarder kronor

	1974		1975		1976		Ultimo juni 1977	
	Tillgångar	Skulder	Tillgångar	Skulder	Tillgångar	Skulder	Tillgångar	Skulder
Staten och riksbanken	2,4	0,6	3,8	1,5	4,4	1,6	4,3	6,2
Valutareserven, netto	7,7	–	12,8	–	10,7	–	13,9	–
Banker	12,6	7,3	15,0	10,5	16,5	13,0	19,2	16,6
Kommuner	–	–	–	0,8	–	1,5	–	2,1
Övriga	25,5	26,6	27,3	37,6	28,3	39,9	30,5	45,0
Totalt	48,2	34,5	58,9	50,4	59,9	56,0	67,9	69,9
Netto	13,7	–	8,5	–	3,9	–	–	2,0

cirka 1 1/2 miljarder kronor till de ramtillstånd som riksbanken införde i oktober 1976. Enligt dessa får valutabankerna upp till ett för varje bank fastställt belopp låna medel i utlandet för vidareutlåning till främst mindre och medelstora företag. Det sammanlagda rambeloppet har under 1977 höjts från 0,8 till 2,7 miljarder. Utöver vad som ryms inom ramtillstånden kan bankerna få tillstånd att förmedla utlandslån till företag efter riksbankens prövning av varje enskilt fall.

Övriga sektorer utlandsupplåning bibehölls under 1977 på en i jämförelse med 1976 i stort sett oförändrad nivå. I december genomfördes en viss liberalisering av praxis för tillståndsgivningen till utlandsupplåning. Således borttogs kravet att upplåningen skall avse finansiering av industriell investering.

Den vid årsskiftet 1977/78 utestående långfristiga låneskulden för samtliga sektorer beräknas ha uppgått till cirka 50 1/2 miljarder kronor. En sammanställning av amorteringsvillkoren för den utestående långfristiga låneskulden har konstruerats på grundval av uppgifter från låntagarna. Denna presenteras i tabell 30. Uppgifter om hur lånestocken fördelar sig på olika valutaslag visas i tabell 31.

Stocken av långfristiga utlandslån får inte tolkas som en uppgift om storleken på Sveriges nettoställning i förhållande till utlandet. För att erhålla en uppskattning av denna måste hänsyn tas till svenska fordringar på utlandet och till sådana skulder som inte utgörs av långfristiga lån. Sådana beräkningar blir med nödvändighet mycket osäkra. Metoderna är under utveckling och de resultat som här presenteras får därmed ses som preliminära. Beräkningar för företagssektorn baserar sig på Statistiska centralbyråns uppgifter över företagens utländska tillgångar och skulder. Denna statistik är inte heltäckande och baserar sig på uppgifter om bokförda värden. Till detta har fogats riksbankens uppgifter över valutabankernas, statens och kreditinstitutens ställning, kommunernas upplåning samt uppgifter om valutareserven. Det bör understrykas att uppgifterna inte inkluderar utländskt innehav av svenska aktier eller svenskt innehav av utländska aktier.

I tabell 32 redovisas beräkningar av Sveriges nettoställning i förhållande till utlandet åren 1974 t. o. m. ultimo juni 1977. Där framgår att Sveriges totala nettoställning under perioden beräknas ha minskat med 16 miljarder kronor.

Direkta investeringar

Sveriges direkta investeringar utomlands ökade kraftigt mellan 1975 och 1976 och denna höga nivå bibehölls under 1977. De redovisade beloppen för 1977 är emellertid mycket osäkra eftersom det föreligger en stor eftersläpning i rapporteringen av direkta investeringar.

Övriga kapitaltransaktioner

Övriga kapitaltransaktioner, dvs. kapitaltransaktioner exklusive lån och investeringar beräknas ha givit upphov till ett valutautflöde om 1 miljard kronor 1977.

En kraftig ökning har ägt rum i varvens krediter till utlandet, vilka beräknas som skillnaden mellan varvens exportleveranser och erhållna betalningar från utlandet. Denna förändring motverkades dock i stort sett av en ökning i importkrediter för fartyg och flygplan. Båda typerna av krediter registreras under posten "övriga långfristiga kapitaltransaktioner" i tabell 27.

Restposten

I princip skall summan av bytesbalansens och kapitalbalansens saldo överensstämma med ändringen i valutareserven. Till följd av brister i den statistiska täckningen av utlandstransaktioner uppkommer emellertid vid en avstämning en under senare år kraftigt positiv differens, den s. k. restposten.

Restposten i statistiken låg fram t. o. m. 1974 på en relativt låg nivå. Mellan 1974 och 1975 ökade den dock med 5 miljarder kronor och har sedan dess legat kvar på en hög nivå. Kumulerat över åren 1974 till och med 1977 uppgår den till 14,3 miljarder kronor vilket utgör 40 procent av de kumulerade underskotten i bytesbalansen under samma period.

Det ligger i sakens natur att orsakerna bakom restposten inte kan anges med någon precision. Det är emellertid troligt att restposten till en del orsakas av ett bortfall i rapporteringen av tjänsteexporten, varför uppskattningen av bytesbalansens saldo är behäftad med osäkerhet. En schablonmässig korrigering, den s. k. korrigeringsposten, infördes under 60-talet för att kompensera för detta bortfall. Denna korrigeringspost ökades med 100 mkr per år fram t. o. m. 1969, då man ansåg sig kunna registrera en förbättring i rapporteringen av tjänsteexporten. Därefter upphörde uppjusteringen av korrigeringsposten i betalningsbalansstatistiken och den uppgår numera till 800 mkr. Det är emellertid sannolikt att rapporteringen av tjänsteexporten ånyo försämrats under senare år. Då ingen egentlig grund finns för att beräkna storleken på denna underrapportering, har dock korrigeringsposten lämnats oförändrad. Inom ramen för betalningsbalansdelegationen, vilket är ett samrådsorgan mellan ekonomidepartementet, Statistiska centralbyrån och riksbanken, pågår arbete i syfte att uppskatta storleken på bortfallet i tjänsteexporten.

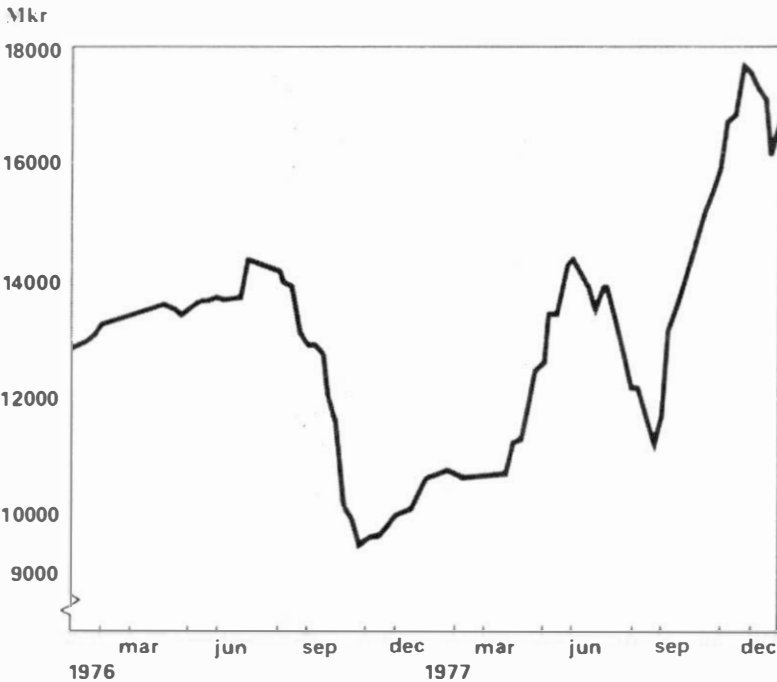
Det är emellertid inte troligt att restposten helt förklaras av en underrapportering av tjänsteexporten. En annan orsak till restposten kan vara förskjutningar i handelskrediter, vilka inte registreras i betalningsbalansen. Formellt borde sådana förskjutningar redovisas som kapitaltransaktioner i kapitalbalansen. Statistiska centralbyrån har i statistiken över företagens

Tabell 33. Valutarenserven och valutabankernas avistaposition
Ställning och 12-månadersförändring

Mkr

	Ställning (ultimo)					12-månadersförändring		
	Riks- banken					Valuta- bankernas avista- position	Riks- banken	Valuta- bankernas avista- position
	Guld	Ställning gentemot IMF	SDR- innehav	Valutor	Summa			
1970	1 035	654	196	1 739	3 624	648	214	180
1971	1 046	432	376	3 211	5 065	415	1 441	- 233
1972	1 047	465	554	5 254	7 320	411	2 255	- 4
1973	1 115	484	589	9 057	11 245	370	3 925	- 41
1974	1 115	490	589	5 527	7 721	602	-3 524	232
1975	1 115	479	539	10 664	12 797	788	5 076	186
1976 1:a kv	1 115	597	539	11 332	13 583	1 102	5 495	131
2:a kv	1 115	941	543	11 729	14 328	613	3 902	- 49
3:e kv	1 115	1 079	534	8 786	11 514	696	- 142	114
4:e kv	1 115	1 130	522	7 890	10 657	267	-2 140	- 521
1977 1:a kv	1 128	1 160	522	8 412	11 222	842	-2 361	- 260
2:a kv	1 128	1 245	551	10 976	13 900	1 512	- 428	899
3:e kv	1 128	1 320	603	11 439	14 490	1 348	2 976	652
4:e kv	1 142	1 276	606	13 648	16 672	1 875	6 015	1 608

Diagram O Valutareservens utveckling 1976-1977.
Ställningsuppgifter per vecka



utländska tillgångar och skulder uppgifter om företagens handelskrediter. Denna statistik ger dock inte något nämnvärt bidrag till en förklaring av restpostens utveckling. Det finns emellertid anledning att ställa sig tveksam till huruvida centralbyråns statistik på ett från betalningsbalanssynpunkt korrekt sätt avspeglar utvecklingen i handelskrediterna.

Restposten beräknas under 1977 ha uppgått till 4,4 miljarder kronor, vilket innebär en ökning med 0,3 miljarder jämfört med 1976. Den tidigare omnämnda omläggningen av handelsstatistiken beräknas dock ha givit en tendens till en ökning i restposten med ca 1 miljard kronor, varför restposten kan ha minskat mellan åren. Den negativa restposten för sista kvartalet är behäftad med osäkerhet eftersom betalningsbalansuppgifterna för denna period i stor utsträckning bygger på uppskattningar. Omsvängningen i handelsbalansen under det sista kvartalet torde dock ge en tendens till valutautflöde i form av handelskrediter till utlandet, vilket kan vara en förklaring till restpostens utveckling under samma kvartal.

Valutareserven

I betalningsbalansstatistiken har en definitionsändring ägt rum vad gäller valutareservsbegreppet. Sålunda inkluderas endast riksbankens valutareserv

i det officiella valutareservsbegreppet. I tidigare presentationer har även valutabankernas avistaposition inkluderats i valutareserven. Ändringar i denna redovisas nu i kapitalbalansen inom posten banksektorn. Definitionsändringen innebär att valutareservsbegreppet anpassas närmare till internationella rekommendationer. Efter ändringen är de tillgångars om medräknas i valutareserven fullständigt kontrollerade och omedelbart disponibla för riksbanken. I betalningsbalansen redovisas valutareservens transaktionsförändring. Denna skiljer sig från den bokförda ändringen i valutareserven genom att den exkluderar den värdeändring som beror på kursförändringar.

Utvecklingen i valutareserven exklusive kursförändringar har kännetecknats av kraftiga svängningar under året. Valutareserven minskade med 4,4 miljarder kronor under perioden juni fram till devalveringen den 29 augusti. Efter devalveringen ägde ett kraftigt återinflöde rum, vilket medförde en ökning i valutareserven med 7,4 miljarder kronor under perioden september t. o. m. november. Valutainströmningen avtog åter och förbyttes i ett visst utflöde på 0,9 miljarder kronor under årets sista månad i samband med osäkerheten beträffande dollarns ställning. För året som helhet ökade valutareserven med 4,8 miljarder kronor.

Valutamarknaden

Den internationella valutamarknaden var under det första halvåret relativt lugn och valutakurserna fluktuerade endast måttligt. Den starkt olikartade utvecklingen av bytesbalanserna, med stigande underskott i USA och stora överskott i Japan, Schweiz och Förbundsrepubliken Tyskland, skapade emellertid så småningom betydande spänningar mellan dessa länders valutor. Yenen, schweizerfrancen och tyska marken steg under andra halvåret som en följd härav i förhållande till dollarn till nivåer, som inte tidigare uppnåts under efterkrigstiden. Flera andra valutor, däribland den svenska kronan, drogs i varierande grad in i detta spänningsfält.

För Sveriges vidkommande bidrog den grundläggande jämviktsbristen i den svenska bytesbalansen till att utsätta kronkursen för en tidvis besvärande press. Bortsett från en kortare period under våren registrerades ett mer eller mindre kontinuerligt valutautflöde fram till slutet av augusti med koncentration till juni–augusti. För att kompensera den bakom balansbristen liggande ofördelaktiga pris- och kostnadsutvecklingen skrevs kronan ned vid två tillfällen – i april och i augusti. Vid det senare tillfället lämnade Sverige dessutom tills vidare ormsamarbetet för att i fortsättningen styra kronans värde med ledning av ett valutakursindex. (Kursutvecklingen för de viktigare valutorna framgår av diagram P och R).

Redan i januari kom kostnadsutvecklingen i Sverige i förhållande till några av våra viktigaste handelspartner allt mer i blickpunkten. Återflödet av valutor efter kursjusteringarna inom ormen i oktober 1976, vilket för svenskt vidkommande relativt sett hade varit avsevärt mindre än för andra länder, upphörde. En viss oro kring kronan kunde skönjas, och under årets första kvartal låg kronkursen i nedre delen av ormen. Kronan utsattes dock under denna period aldrig för något större säljtryck och riksbankens interventioner uppgick endast till ca 600 mkr. Detta kan sannolikt delvis förklaras av att läget i övrigt inom ormen var lugnt och att tyska marken under denna period låg i ormens nedre del.

Den 1 april sammanträffade i Bryssel representanter för de länder, som deltog i ormsamarbetet. Vid mötet, som sammankallats på svenskt initiativ, överenskoms att med verkan fr. o. m. den 4 april justera de kurser, till vilka deltagande centralbanker förklarar sig beredda köpa och sälja varandras valutor. Mätt med utgångspunkt från centralkursen mellan svenska kronan och övriga valutor innebar justeringen en sänkning av kronans värde med 3 % i förhållande till den danska och norska kronan och 6 % i förhållande till tyska marken, holländska florinen, belgiska francen och luxemburgfrancen. Justeringen av kronans värde ingick som en del av ett ekonomiskt paket, som bl. a. syftade till att uppnå en förbättring av Sveriges konkurrensförutsättningar och därmed bryta den otillfredsställande bytesbalansutvecklingen. I anslutning till kursjusteringarna beslutade Finland att med verkan fr. o. m. 5 april devalvera den finska marken med effektivt 5,7 %.

Effekten av kursjusteringarna blev att den svenska och norska kronan anslöts sig till den holländska florinen och den danska kronan i ormens övre del medan tyska marken låg kvar i den nedre delen. Under månaden efter kursändringen skedde ett valutainflöde varvid riksbanken köpte valutor motsvarande 900 mkr.

En försvagning av dollarn, framför allt gentemot yenen, schweizerfrancen och tyska marken, skedde i slutet av juni. Dollarförsvagningen påverkade även pundet, som genom bindningen till dollarn drogs ner i förhållande till övriga valutor. I slutet av juli övergavs bindningen till dollarn och pundet steg markant.

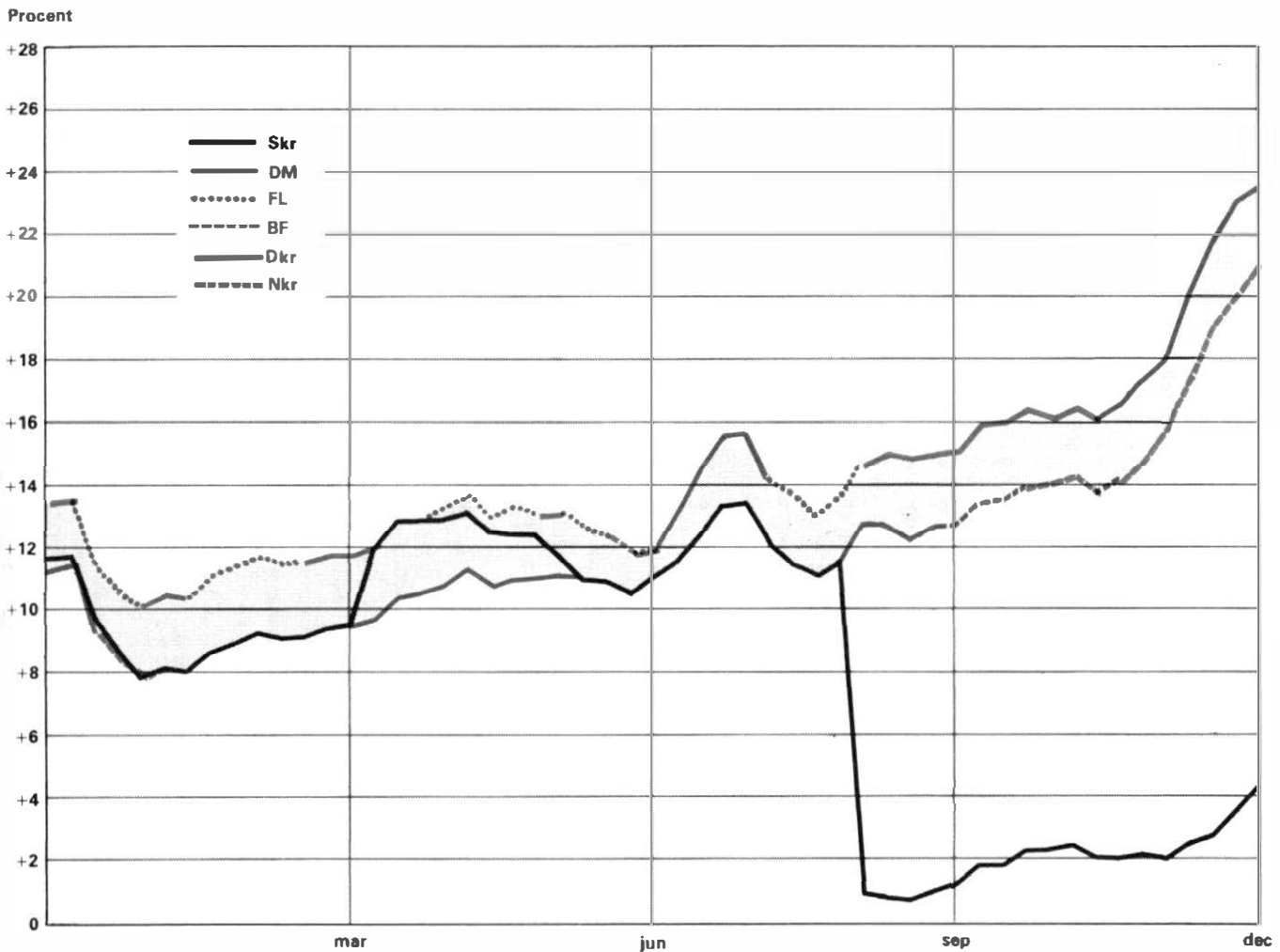
Kronan, som i början av maj hade fallit till mitten av ormen samtidigt som valutainflödet hade upphört, påverkades så småningom av dollarkursens fall. Av avgörande betydelse för kronans utveckling blev emellertid bedömningen av den inhemska kostnadsutvecklingen i relation till flertalet andra länders. Härtill kom att den internationella konjunkturutvecklingen blev betydligt svagare än väntat. I detta läge framfördes upprepade och delvis långtgående förslag om en devalvering. Dessa kunde inte undgå att negativt påverka kronan, som föll till botten av ormen. Uppgången för tyska marken i relation till dollarn och vissa andra valutor tenderade att förvärpa kronans läge.

Förväntningarna om en devalvering av kronan ledde till förskjutningar i såväl de kommersiella betalningarna som utlandsupplåningen med starkt ökad nettoefterfrågan på valutor som följd. Riksbanken intervenerade mer eller mindre kontinuerligt under sommaren för att hålla kronan inom ormen. Totalt uppgick dessa valutaförsäljningar till ca 8 800 mkr. Valutarenservens minskning under denna tid blev dock betydligt mindre på grund av den tillförsel av utländska valutor som följde av den statliga upplåningen i utlandet.

Den 28 augusti fattade riksbanksfullmäktige, efter samråd med regeringen, beslut om delsen effektiv devalvering av den svenska kronan med 10 %, dels ett utträde t. v. ur det europeiska valutakurssamarbetet, båda besluten med verkan fr. o. m. följande dag. Vidare beslutades att kronans värde fortsättningsvis skulle uttryckas som en effektiv kurs gentemot de femton från svensk utrikeshandelssynpunkt viktigaste valutorna, den s. k. valutakorgen. Devalveringen beräknades med utgångspunkt från valutornas genomsnittskurser mot kronan under de fyra veckorna närmast före kursjusteringen. Den effektiva kursen redovisas genom ett s. k. valutakursindex. Indexet visar den sammanvägda utvecklingen av kurserna för korgvalutorna uttryckta i

Anm. till diagram P: Diagrammet visar respektive valutas procentuella avvikelser från dess centralkurs mot US-dollar, som utgör diagrammets nollinje. Vid beräkningarna har hänsyn tagits till kursjusteringar inom ormen 1977-04-04 och 1977-08-29. Dock har svenska kronans centralkurs behållits oförändrad även efter devalveringen 1977-08-29 då kronan lämnade ormsamarbetet. Endast den vid varje tillfälle starkaste och svagaste valutatan inom systemet samt svenska kronan har markerats. Beräkningarna har baserats på veckogenomsnittskurser.

Diagram P. Kursutvecklingen för de i det europeiska kurssystemet deltagande valutorna 1977.



svenska kronor. I indexet har riktvärdet efter den 10-procentiga devalveringen av kronan satts till 100. Indextal under/över 100 anger att den sammanvägda ändringen i korgvalutornas kurser motsvarar en devalvering av den svenska kronan med mindre/mer än 10 %. Riksbanken tillser – vid behov genom interventioner – att endast begränsade rörelser runt nivån 100 äger rum.

De valutor som ingår i riksbankens index har valts på basis av två kriterier, nämligen dels att respektive lands andel av vårt totala handelsutbyte uppgår till minst 1 %, dels att valutorna dagligen noteras i Stockholm. De femton valutornas vikter är, med undantag för US-dollar vars vikt fördubblats, proportionella mot respektive lands genomsnittliga andel av den svenska utrikeshandeln under de fem åren 1972–76. För att förändringar av dessa andelar skall beaktas kommer denna period att successivt förskjutas så att den ständigt utgörs av de fem senaste kalenderår, för vilka handelsstatistik föreligger. De vikter som för närvarande används i indexberäkningen är följande:

Tyska mark	16,7	Belgiska francs	3,9
US-dollar	16,0	Italienska lire	3,2
Engelska pund	13,9	Schweiziska francs	2,6
Norska kronor	9,9	Japanska yen	2,1
Danska kronor	9,5	Österr. schilling	1,9
Finska mark	7,2	Spanska pesetas	1,5
Franska francs	5,3	Kanadensiska dollar	1,2
Holländska floriner	5,1		
		Summa	100,0

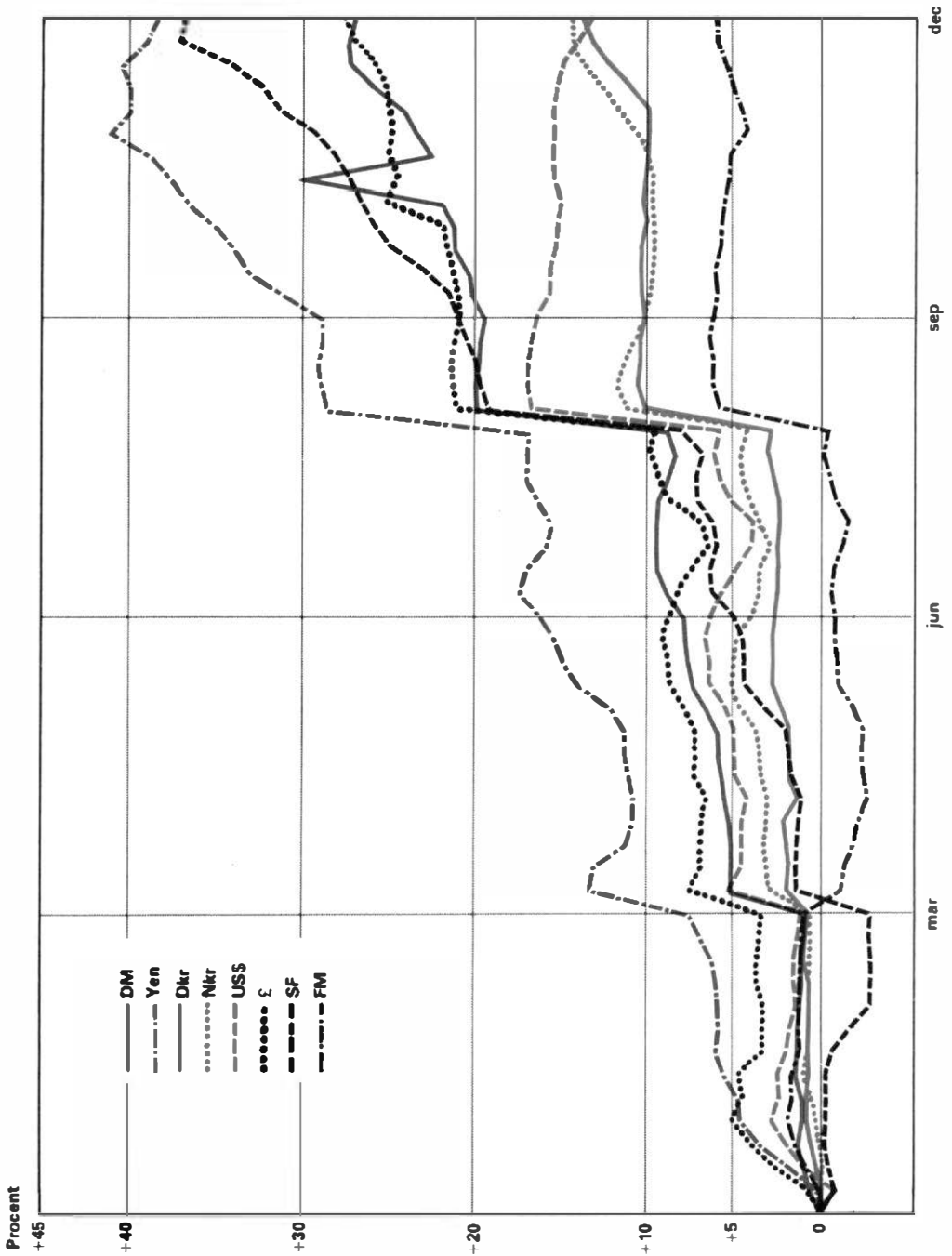
Sedan den 30 november publicerar riksbanken i sin veckorapport ett genomsnitt av den gångna veckans dagliga indexvärden.

I samband med devalveringen av den svenska kronan samlades på svenskt initiativ de i ormsarbetet deltagande länderna till ett möte i Frankfurt den 28 augusti. Därvid beslutade Danmark och Norge att inom ramen för valutaorten delvalvera sina respektive valutor med 5 %. Något senare beslutade Finland att devalvera finska marken med effektivt 3 % med verkan fr. o. m. den 1 september.

Från det marknaden öppnades på måndagen den 29 augusti dominerades den av ett starkt utbud av valutor, delvis som en rekyll efter tidigare valutadispositioner inför den väntade devalveringen. De kommersiella betalningsströmmarna normaliserades, utlandsupplåningen fick en mer normal omfattning och viss försäljning av medel inestående på valuta-konton för valutainlåning ägde rum. Riksbanken intervenerade härvid genom till en början betydande dollarköp.

Riksbankens valutakursindex höll sig under en längre tid i närheten av 99, dvs. med kronan ca 1 % starkare än riktvärdet. Den internationellt fallande

Diagram R. Kursutvecklingen för vissa valutor gentemot svenska kronan 1977.



Anm. till diagram R: Diagrammets nollinje utgöres av genomsnittskurserna i december 1976. Respektive valutas procentuella avvikelse från nollinjen har baserats på veckogenomsnittskurser.

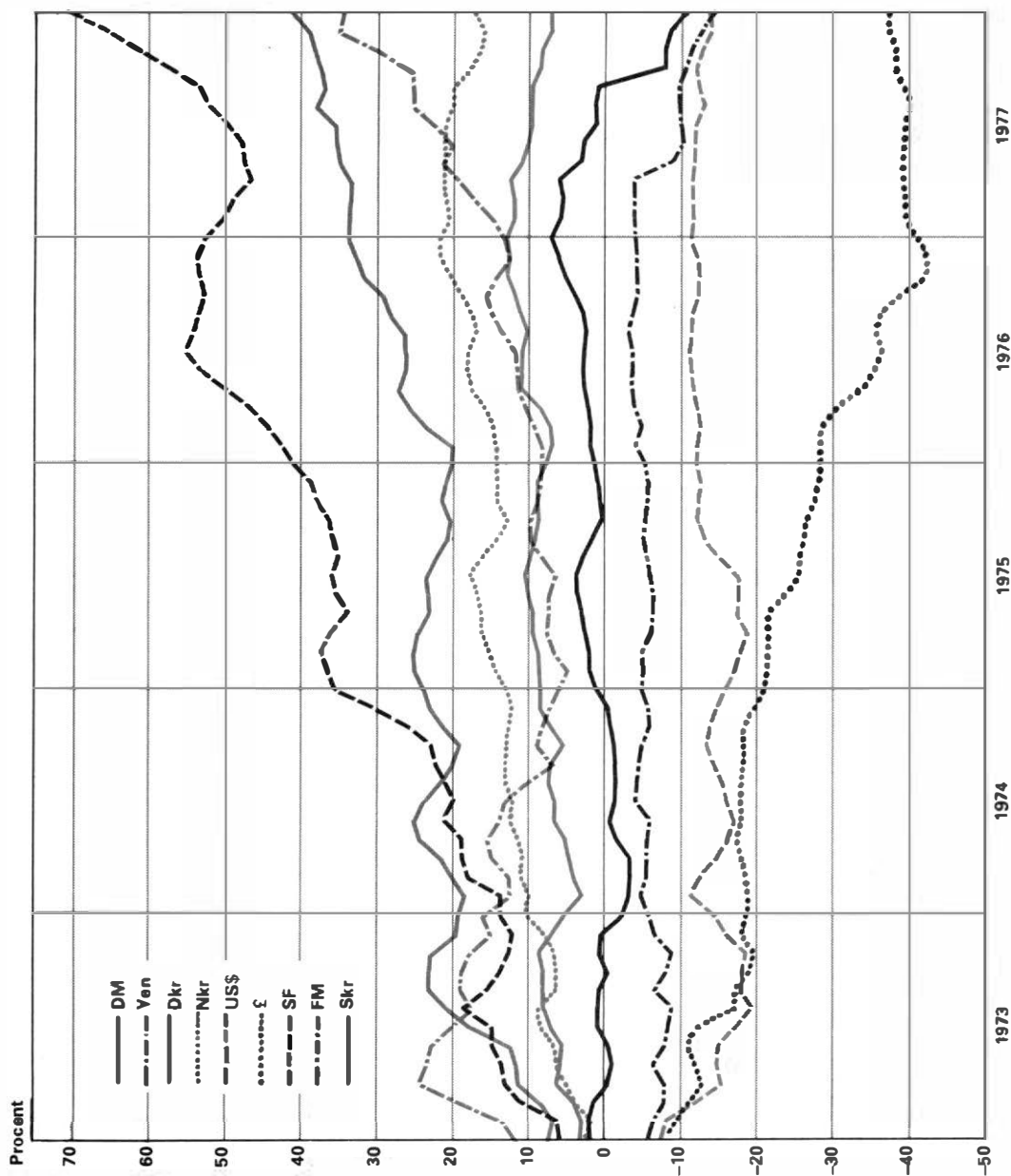
dollarn med åtföljande spänningar inom ormen kom emellertid från andra hälften av november att påverka kronan. Riksbankens valutakursindex steg i december till 101,2. Bl. a. som en följd av indexanknytningen kunde dollarförsvagningen för svensk del begränsas samtidigt som ormvalutorna kunde tillåtas stiga mot kronan. Dollarnedgången sedan början av november blev således i Sverige endast ca 1,0 % mot genomsnittligt ca 4,5 % i ormländerna.

Kursfallet för dollarn i Sverige var emellertid tillräckligt stort för att i förening med oron inom ormen tidvis leda till en ökad svensk efterfrågan på valutor. För att dämpa den som en följd härav uppkomna tendensen till försvagning av kronan intervenerade riksbanken från tid till annan genom dollarförsäljningar. Riksbankens interventioner under perioden från devalveringen i augusti fram till årets slut resulterade dock i ett nettoinflöde på ca 4 000 mkr.

Mätt med riksbankens index har kronan under 1977 undergått en effektiv depreciering av drygt 16 %. I förhållande till läget omedelbart före den 3-procentiga kursjusteringen mot den tyska marken i oktober 1976 uppgick deprecieringen vid slutet av 1977 till 15 %. Sedan devalveringen i augusti har indexet fluktuerat mellan 98,2 och 101,2. En bild av utvecklingen av kronans och vissa andra valutors effektiva värde lämnas i diagram S för åren 1973–1977.

Den faktiska kursutvecklingen under 1977 innebar för kronan en depreciering mot tyska marken och pundet med 21 %, mot US-dollar, norska och danska kronan med 12 % och mot finska marken med 6 %.

Diagram S. Utvecklingen av de effektiva växelkurserna för vissa valutor 1973-77.



Anm. till diagram S: Diagrammet visar respektive valutas effektiva kursutveckling i förhållande till 22 valutor enligt OECD:s valutakursindex.

Internationellt finansiellt samarbete

Likviditetsfrågor

Förstärkning av internationella valutafondens resurser

En central fråga i de internationella monetära överläggningarna under 1977 har gällt i vilken utsträckning och i vilka former internationella valutafonden (IMF) bör få ökade resurser för att fullgöra funktionen som förmedlare av betalningsbalansstöd. De betydande underskotten i många IMF-länders bytesbalanser har under senare år till huvudsaklig del finansierats genom upplåning på de internationella kapitalmarknaderna. Jämsides härmed har valutafonden spelat en kvantitativt sett jämförelsevis begränsad roll som kreditförmedlare. Fondens utlåning har emellertid allmänt ansetts vara av särskild betydelse dels därför att den är förenad med ekonomisk-politiska villkor som medverkar till att låntagarlandet vidtar anpassningsåtgärder, dels därför att många länder har begränsade möjligheter att utnyttja kapitalmarknaderna. En förstärkning av fondens resurser skulle alltså kunna bidra till att förbättra anpassningsprocessens funktion och underlätta den internationella övervakningen av valutasystemet.

När det gäller formerna för förstärkningen av fondens resurser har diskussionen gällt

- extraordinära insatser i form av tillfälliga utlåningsordningar av liknande typ som den s. k. oljefaciliteten under 1974 och 1975. Under denna facilitet, som finansierades genom särskild upplåning i såväl industriländer som OPEC-länder, lämnades lån på totalt ca 7 miljarder SDR¹, samt
- ökning av fondens ordinarie resurser genom höjning av medlemsländernas kvoter.

IMF:s interimskommitté enades vid sitt möte i april 1977 om att det fanns behov av att skyndsamt inrätta en tilläggsfacilitet av temporär natur som skulle möjliggöra utvidgad fondutlåning till medlemsländer med stora bytesbalansunderskott. Efter överläggningar om den närmare utformningen kunde fondens direktion redan i augusti fatta beslut om upprättandet av en sådan extraordinär facilitet, den s. k. *supplementära finansieringsfaciliteten* (SFF). SFF:s syfte är att i likhet med oljefaciliteten möjliggöra medelfristig (upp till 7 års löptid) kreditgivning för att underlätta genomförandet av anpassningsåtgärder i medlemsländer med stora bytesbalansunderskott. Lån från faciliteten skall upptas parallellt med att dragningar görs från de ordinarie kredittrancherna. De ekonomisk-politiska villkor som är förknippade med långivningen kommer att motsvara dem som gäller för utnyttjande av fondens normala resurser. Marknadsmässig ränta kommer att uttagas vid lån från faciliteten. SFF finansieras genom att fonden ingår upplåningsavtal med

¹ 1 SDR motsvarade vid utgången av 1977 ca 5,65 kr.

ett antal länder med stark bytesbalans- och valutareservställning – såväl industriländer som OPEC-stater. Det totala beloppet av hittills utlovade lån till den supplementära finansieringsfaciliteten uppgår till ca 8,7 miljarder SDR. Faciliteten kommer att träda i kraft då låneavtal om minst 7,75 miljarder SDR ingåtts. Vid utgången av 1977 hade inte något avtal ingåtts, vilket bl. a. berodde på att det i vissa länder krävs ratifikation.

Arbetet att förstärka *fondens ordinarie resurser* har också fortgått under året. Fondens styrelse antog i mars 1976 en resolution angående de förslag till kvot höjningar som den sjätte kvotöversynen resulterat i.

De av fonden rekommenderade kvot höjningarna har sedan underställts respektive medlemsländer för godkännande. Vid utgången av 1977 hade 59 medlemsländer med en sammanlagd andel om ca 62 % av den totala kvotsumman i fonden lämnat sådant godkännande. De nya kvoterna träder i kraft först sedan godkännande erhållits från medlemsländer med sammanlagda kvotandelar om minst 75 % av den totala kvotsumman samt sedan den andra stadgändringen (se sid 69) trätt i kraft. Dessa båda villkor kommer sannolikt att uppfyllas under första halvåret 1978.

Den sjätte kvotöversynen innebär en höjning av medlemsländernas sammanlagda kvoter från ca 29 till 39 miljarder SDR, dvs. med ca 34 %. För Sveriges del innebär översynen en kvot höjning från 325 till 450 milj. SDR, dvs. med drygt 38 %. Sveriges andel av den totala kvotsumman stiger härmed från 1,11 % till 1,15 %. Den för Sverige föreslagna kvot höjningen godkändes av riksdagen den 31 mars 1977.

Fondstyrelsens resolution rörande den sjätte kvotöversynen föreskrev bl. a. att nästkommande översyn skulle vara avslutad i början av 1978. Överläggningarna rörande den sjunde kvotöversynen har inletts under 1977, men något beslut i frågan torde ej vara att vänta förrän tidigast i samband med interimskommitténs möte i april 1978.

Tilldelning av SDR

Vid sidan av diskussionen om förstärkning av fondens utlåningsresurser har man även tagit upp frågan om nya tilldelningar av *särskilda dragningsrätter* inom det av fonden administrerade SDR-systemet. Bakgrunden härtill är att den tredje basperioden för tilldelning av särskilda dragningsrätter löper mellan 1978 och 1980. Vid interimskommitténs möte den 28–29 april 1977 fick fonddirektionen i uppdrag att utreda huruvida ytterligare SDR-tilldelningar vore tillrädliga f. n. och att även i denna fråga avge rapport vid interimskommitténs möte i april 1978.

OECD:s stödfond

Den under 1975 av samtliga OECD-medlemmar undertecknade överenskommelsen att inom OECD:s ram upprätta en finansiell stödfond hade ännu

vid 1977 års utgång inte trätt i kraft. Bl. a. har USA, med 27,8 % av kvotsumman i denna fond, ännu ej ratificerat överenskommelsen.

Särskilda stödaktioner

Den 7 februari 1977 slöts en överenskommelse mellan vissa länders centralbanker (däribland Sveriges riksbank), Internationella regleringsbanken (BIS) och Bank of England rörande de officiella sterlingbalanserna. Enligt överenskommelsen skall Bank of England i görligaste mån söka nedbringa de officiella sterlingbalanserna till den nivå som erfordras för löpande transaktioner, bl. a. genom att sterlinginnehavare av Bank of England erbjuds obligationer, denominerade i annan valuta. I överenskommelsen ingår även ett finansieringsavtal enligt vilket de deltagande centralbankerna och BIS förbundet sig att lämna Bank of England krediter motsvarande eventuella minskningar av de officiella sterlingbalanser som återstår efter det att rimlig fondering skett. Finansieringsarrangemanget är maximerat till 3 miljarder dollar och avser i första hand en tvåårsperiod.

I syfte att underlätta finansieringen av Portugals bytesbalansunderskott 1977 och 1978 har ett antal industriländer, däribland Sverige, utfäst sig att delta i en stödaktion innebärande kreditgivning till ett totalbelopp om ca 750 milj. dollar. Lånen lämnas på bilateral basis. Den svenska statskreditin inom ovannämnda ram uppgår till 50 milj. kr. Riksbanken kommer att svara för de betalningstekniska arrangemangen för krediten.

Internationella valutafondens stadga och löpande verksamhet

Valutafondens stadga

Det förslag till ändrad stadga som godkändes av valutafondens styrelse i april 1976 har ännu icke trätt i kraft. Erforderlig majoritet beräknas uppnås under första halvåret 1978. Riksdagens beslut om Sveriges godtagande av den ändrade fondstadgan togs den 31 mars 1977.

I avvaktan på ikraftträdandet av den ändrade stadgan har under året fastställts vissa tillämpningsbestämmelser. Sålunda fattade valutafondens direktion den 29 april 1977 beslut om dels vissa preciseringar av de allmänna reglerna för medlemmarnas växelkurspolitik, dels principer för fondens övervakning på detta område. Bl. a. skall regelbundna konsultationer hållas mellan fonden och varje medlem om dess växelkurspolitik.

Valutafondens löpande verksamhet

Den sammanlagda tilldelningen av SDR utgör fortfarande 9 315 milj. SDR, varav Sverige tilldelats 107,05 milj. SDR. Riksbanken, som äger de särskilda dragningsrätter som tilldelats Sverige, har hittills inte använt SDR för att

Tabell 34. Särskilda dragningsrätter

Milj SDR

	Tilldelning	varav Sverige	Medlemmarnas användning av SDR
1970	3 414	37,8	859
1971	2 949	34,8	1 167
1972	2 952	34,5	1 102
1973	—	—	980
1974	—	—	898
1975	—	—	501
1976	—	—	1 648
1977	—	—	2 634
Totalt	9 315	107,1	9 789

anskaffa valuta. Riksbanken har inte heller tillhandahållit annan deltagare i SDR-systemet valuta mot SDR. Deltagarländernas användning av SDR uppgick under 1977 till 2 634 milj. SDR mot 1 648 milj. SDR 1976 (tabell 34).

Dragningarna på valutafondens ordinarie faciliteter, dvs. exkl. oljefaciliteten, uppgick t. o. m. november 1977 till sammanlagt 3 289 milj. SDR, en minskning med 1 577 milj. SDR jämfört med föregående år. Undersamma tid återbetalades 2 600 milj. SDR (tabell 35). Nettoutnyttjandet, dvs. skillnaden mellan medlemsländernas dragningar och återbetalningar, uppgick därmed till 689 milj. SDR.

För att stärka sin likviditet har valutafonden vid två tillfällen under 1977 i samband med s. k. stand by-avtal med Italien resp. Storbritannien på 450 resp. 3 360 milj. SDR utnyttjat de finansieringsmöjligheter som erbjuds enligt *GAB-avtalet*. Dessa medel ställs till fondens disposition av ett antal industriländer, den s. k. tio-gruppen, däribland Sverige, samt Schweiz, och är avsedda att användas då det inom denna ländergrupp uppkommer behov av att i större omfattning utnyttja fondens lånefaciliteter. Sverige medverkade

Tabell 35. Utnyttjande av IMF:s resurser.¹ Dragningar och återbetalningar av valutor

Milj SDR

	Dragningar	varav kronor	Återbetalningar	varav kronor	Nettoutnyttjande av fondens resurser
1947–1973	25 478 ²	278,2	16 051	216,1	9 427 ²
1974	2 337	14,5	606	13,5	1 731
1975	1 615	17,8	429	8,6	1 186
1976	4 866	97,5 ²	1 066 ²	8,7	3 800 ²
1977 jan–nov	3 289	29,6	2 600	21,5	689
Totalt	37 585	437,6	20 752	268,4	16 833

¹ Exkl oljefaciliteten.² Revidering p g a omklassificering i valutafondens statistik.

med 2,0 resp. 11,7 milj. SDR i finansieringen av Italiens och Storbritanniens dragningar, vilka under 1977 totalt uppgått till 90 resp. 1 640 milj. SDR.

Utförsäljningen av 1/6 av fondens guldbehållning, dvs. 25 milj. uns, vilken påbörjades under 1976 har fortsatt under året. Hittills har intäkter på totalt ca 1 383 milj. dollar erhållits vid sexton guldauktioner, varav 898 milj. dollar vid de elva auktionerna 1977. Försäljningspriset vid auktionerna under 1977 har varierat mellan 133 dollar och 162 dollar per uns. Merparten av intäkterna, ca 964 milj. dollar, används för att finansiera en s. k. Trust Fund som administreras av valutafonden. Denna har till uppgift att bistå u-länder med låg per capita-inkomst med betalningsbalansstöd på betydligt mjukare villkor än dem fonden normalt tillämpar. Låneutbetalningarna från denna fond har inletts under 1977.

Interimskommitténs ramöverenskommelse i guldfrågan från augusti 1975 innebär också att ytterligare ca 25 milj. uns guld skall återställas ("restitueras") till medlemsländerna. Restitutionen skall ske genom att guldets säljs till det officiella priset (35 SDR per uns) mot vederlag i nationell valuta. Restitutionen genomförs vid fyra tillfällen med ca 12 månaders intervall under perioden 1977-80. Den första och den andra delrestitutionen ägde rum i januari respektive i december 1977. Vid varje tidpunkt såldes 6,25 milj. uns guld, varvid fonden erhöll 218,75 milj. SDR i form av nationella valutor. Sveriges andel vid vardera försäljningen utgjorde ca 70 000 uns guld.

Sveriges nettoställning i fonden, som inräknas i den officiella valutareserven, uppgick vid utgången av 1977 till 225,4 milj. SDR, vilket innebär en minskning med 6,2 milj. SDR under året. Dessa 6,2 milj. SDR motsvarar fondens nettoanvändning av kronor vid transaktioner med andra medlemsländer under året. Vid årets utgång uppgick fondens innehav av kronor till 923,9 mkr eller 50 % av Sveriges kvot (tabell 36).

Tabell 36. IMF:s kronbehållning och Sveriges nettoställning i IMF

Milj SDR

Slutet av	Kronbehållning		Nettoställning ¹
	belopp	% av kvoten	
1974	236,0	73	89,0
1975	229,9	71	95,1
1976	143,4	44	231,6
1977	163,2	50	225,4

¹ Nettoställningen motsvarar summan av egentlig guldtranch (i guld inbetalt insatskapital), särskild guldtranch (det belopp fonden netto disponerat av det i kronor inbetalda insatskapitalet) och långivning till IMF.

Världsbanken och Internationella utvecklingsfonden

Världsbanken (IBRD) och Internationella utvecklingsfonden (IDA) beviljade under året t. o. m. oktober 1977 totalt 186 lån till ett värde av 6 028 milj. dollar, varav IBRD svarade för 129 lån och 4 740 milj. dollar och IDA för 57 lån och 1 288 milj. dollar (tabell 37 och 38). Av IBRD:s lån under samma tidsperiod avsåg 98,5 milj. dollar 5 lån under den 1975 inrättade speciella utlåningsfaciliteten, det s. k. tredje fönstret. Utlåningen från denna facilitet sker på villkor, som ligger mellan dem som tillämpas av IBRD och IDA.

Utlåningsräntan för IBRD:s ordinarie lån, vilken fastställs för varje kvartal, låg under 1977 i intervallet 7,9–8,5 %.

IBRD:s tecknade kapital uppgick den 30 september 1977 till 31 002 milj. dollar. I samband med den rekommenderade kvothöjningen i valutafonden (se sid 68) har förslag under 1977 godkänts av bankens styrelse om en höjning av bankens auktoriserade kapital med 7 000 milj. dollar till 34 000 milj. dollar.¹ Möjligheten att höja kapitalinsatserna står öppen för medlemslån-

¹ Avser dollar av 1944 års värde.

Tabell 37. IBRDs nettoupplåning och utlåning

Milj US-dollar¹

	Nettoupplåning	Beviljade lån	Utbetalade lån
1947–1975	13 704	29 747	19 045
1976	3 605	5 219	2 501
1977 jan–okt	2 857	4 740	2 173
Totalt	20 166	39 706	23 719

¹ Nettoupplåning och utlåning redovisas i dollar med ett guldinnehåll av 0,736662 g, vilket motsvarar 1 dollar enligt det till valutafonden i oktober 1973 anmälda parivärdet.

Tabell 38. IDAs medlemsbidrag och utlåning

Milj US-dollar¹

	Medlemsbidrag ²	varav Sveriges bidrag	Beviljade lån	Utbetalade lån
1961–1975	8 117	359	9 149	4 954
1976	9 700	55	1 209	1 325
1977 jan–okt	9 855 ³	98 ⁴	1 288	1 101
Totalt	27 672	512	11 646	7 380

¹ Bidrag och utlåning redovisas i dollar med ett guldinnehåll av 0,736662 g, vilket motsvarar 1 dollarenligt det till valutafonden i oktober 1973 anmälda parivärdet.

² Medlemsbidrag består av ursprungligt inbetalat bidrag från alla medlemmar samt bidrag under de s. k. påfyllnaderna.

³ Avser bidrag t. o. m. tredje kvartalet.

⁴ Det svenska bidraget till den femte påfyllnaden – som avser helåret 1977 – har fastställts i svenska kronor till den växelkurs som gällde 14 mars 1977 (1 US-dollar = 4,2175 kr).

derna fram till den 1 oktober 1980 genom att dessa kan teckna andelar upp till ett av banken fastställt maximiantal.

För Sveriges del innebär förslaget att den nuvarande kapitalinsatsen ökas med 90,3 milj. dollar. Propositionen rörande höjningen av Sveriges kapitalinsats antogs av riksdagen den 31 mars 1977, varefter teckning av det maximala antalet andelar skett. Sveriges tecknade kapital i Världsbanken uppgår därmed till 367,6 milj. dollar, varav 10 % inbetalats. Den svenska andelen i bankens grundkapital kommer till följd härav, under förutsättning att övriga medlemsländer godtar för dem föreslagna höjningar, att höjas från 1,08 % till 1,12 %.

Förhandlingar om en femte påfyllnad av IDA:s resurser avslutades i mars 1977. Den femte påfyllnaden avses omfatta drygt 7 600 milj. dollar, av vilka Sverige utfäst sig att bidra med 1 239 mkr (ca 294 milj. dollar), vilka skall fördelas över budgetåren 1977/78–1979/80. Den första inbetalningen på 413 mkr gjordes i november 1977 i form av en skuldsedel.

I maj 1977 framlades för styrelsen för Internationella finansieringsbolaget (IFC) ett förslag om höjning av bolagets auktoriserade kapital från 110 milj. dollar till 650 milj. dollar. Den för förslaget godkännande erforderliga majoriteten uppnåddes i november. Någon inbetalning har ännu ej skett.

Övrigt internationellt finansiellt samarbete

I enlighet med riksdagens beslut den 1 juni 1977 (Prop 1976/77:83) genomfördes under sommaren 1977 förhandlingar rörande ett svenskt medlemskap i *Interamerikanska utvecklingsbanken* (IDB). Inträdet skedde formellt den 8 september. Bankens medlemsantal blev därmed 40, varav 15 utomregionala medlemmar. Sveriges kapitalinsats uppgår till ca 12,7 milj. dollar, varav 1,8 milj. till det s. k. interregionala aktiekapitalet och 10,9 milj. till fonden för särskild verksamhet. Härtill kommer ett garantibelopp om 9,1 milj. dollar, som efter styrelsebeslut av IDB kan införas om situationen så påfordrar. Riksbanken har åtagit sig att medverka banktekniskt genom att vara depositionsställe för IDB:s tillgodohavanden i Sverige. Den 15 september 1977 inbetalades från Sverige dels 1,5 mkr utgörande den första insatsen i det interregionala aktiekapitalet, dels 17,7 mkr till fonden för särskild verksamhet.

I samband med höjningar av de totala kapitalinsatserna i *Afrikanska utvecklingsfonden* samt *Asiatiska utvecklingsfonden* har från svensk sida under 1977 gjorts delbetalningar om ca 30,4 mkr resp. 3,5 milj. dollar. Överföringarna sker via konto i riksbanken.

Tre nya *utvecklingsbiståndskrediter* till Kuba, Tunisien och Zambia har under året lämnats av Sverige. Riksbanken har, liksom vid tidigare kreditavtal, åtagit sig att medverka banktekniskt vid dessa avtals tillämpning.

Under året har den andra delbetalningen av den svenska kapitalinsatsen i *Nordiska investeringsbanken* fullgjorts. Även denna betalning, 15 milj. SDR,

överfördes via konto i riksbanken.

Överenskommelsen mellan riksbanken och Federal Reserve Bank of New York om ömsesidiga kreditfaciliteter i form av swaptransaktioner i kronor och dollar har förlängts att gälla till den 4 december 1978. Överenskommelsen, som omfattar 300 milj. dollar, har hittills ej utnyttjats.

Kredit- och valutapolitiska åtgärder 1977

10 januari

Vid överläggningar *angående bostadsbyggandets finansiering* 1977 mellan å ena sidan delegationen för bostadsfinansiering och å andra sidan affärsbankerna, sparbankerna och föreningsbankerna deklarerade företrädarna för kreditinstituten sin vilja att medverka till att byggnadskrediter, inberäknat krediter till kommun avseende tomträttsmark, säkerställdes under 1977 för statligt belånade nybyggnader och ombyggnader. Det sammanlagda kreditbehovet härför beräknades till 14 400 mkr. Företrädarna för kreditinstituten förklarade sig härutöver villiga att medverka till att byggnadskrediter ställdes till förfogande även för bostadsbyggandet utan statliga lån. Bankerna åtog sig även att öka sitt innehav av bostadsobligationer med 4 500 mkr.

11 februari

Riksbanken rekommenderade *försäkringsbolagen* att under 1977 handha sina placeringar så att av tillgångarnas nettoökning, exkl. kassa och banktillgodohavanden, till s. k. prioriterade placeringar fördes för ett vart försäkringsbolag resp. en var försäkringskoncern 65 % i livrörelsen och oförändrat 50 % i sakrörelsen. För livrörelsen innebar detta en höjning med fem procentenheter.

Riksbanken underströk det angelägna i att försäkringsbolagen under loppet av året åstadkom en så jämn utveckling av sina placeringskvoter som möjligt. De stora kastningarna från kvartal till kvartal som förekommit för vissa bolag de båda senaste åren borde undvikas.

Försäkringsbolagens bidrag till *bostadsfinansieringen* förutsattes under år 1977 uppgå till minst 2 000 mkr.

23 februari

Riksbanken offentliggjorde riktlinjer för kreditpolitiken för den närmaste framtiden. För affärsbankernas övriga utlåning gällde t. o. m. mars månad direkt utlåningsreglering enligt lagen om kreditpolitiska medel. Denna reglering ändrades för perioden april–september till en *rekommendation om utlåningsbegränsning* för affärsbankerna.

En affärsbanks utlåning, definierad på samma sätt som vid utlåningsregleringen, skulle ligga underen övre gräns som höjdes med sex procentenheter över sexmånadersperioden (3 % i april, 1 % i juni och 2 % i augusti). Riksbankens avsikt var att därefter styra bankernas kreditkapacitet genom likviditetskraven.

För sparbanker och föreningsbanker gällde enbart likviditetskrav.

3 mars

Fullmäktige beslöt höja *kassakraven* för bankaktiebolagen från 2 till 4 % att gälla fr. o. m. den 10 mars 1977 till inkomstskatteuppbörden i maj.

Fullmäktige beslöt vidare att fr. o. m. april höja *likviditetskraven* för *Post- och Kreditbanken* till 34 % medan kravet för övriga bankaktiebolag tills vidare hölls oförändrat.

24 mars

Fullmäktige beslöt att fr. o. m. april 1977 sänka *likviditetskravet* för affärsbankerna (med undantag av Sparbankernas Bank och Föreningsbankernas Bank) med två procentenheter. Efter denna ändring för vissa affärsbanker gällde följande likviditetskrav:

Skandinaviska Enskilda banken och Svenska Handelsbanken 25 %, Götabanken 22 %, PKbanken 32 %, Sparbankernas Bank 45 %, Föreningsbankernas Bank 50 % och för övriga affärsbanker 21 %. Kraven för större sparbanker och föreningsbanker var 24 % och för mindre sparbanker 23 %.

Den utveckling av inlåningen som hade ägt rum dittills och som då kunde förutses visade att dittillsvarande likviditetskrav inte skulle möjliggöra en kreditgivning av den omfattning som riksbanken angivit som riktmärke för ökningen av affärsbankernas utlåning i svenska kronor (exkl. bostadsbyggnadskrediter) under sexmånadersperioden april–september.

4 april

Kurserna inom ramen för det europeiska valutasamarbetet *justerades*. En överenskommelse träffades om att fr. o. m. den 4 april justera de officiella kurserna för de deltagande ländernas valutor. Denna justering innebar en förändring på 6 % mellan den tyska marken, den nederländska florinen, den belgiska och luxemburgska francen å ena sidan och den svenska kronan å den andra sidan samt en förändring på 3 % mellan de förstnämnda valutorna å ena sidan och den danska och den norska å den andra.

Kursförändringen innebar att den svenska kronans värde gentemot SDR sänktes med 6 %.

4 maj

Enligt överenskommelse mellan riksbanken och Svenska Personalpensionskassan (SPP) skulle Arbetsmarknadsförsäkringar Pensionsförsäkringsaktiebolag (AMFp) underkastas rekommendation om *placeringskvoter* fr. o. m. tredje kvartalet 1977. De placeringskrav, som gällde för livrörelse, skulle gälla för *AMFp*.

5 maj

Fullmäktige beslöt sänka *kassakraven* för affärsbankerna till 2 % fr. o. m. den 16 maj 1977.

Vidare beslöt fullmäktige sänka räntan för *bankernas upplåning* över viss nivå i riksbanken till diskontot plus två procentenheter fr. o. m. den 6 maj.

I och med sänkningen av räntesatsen på bankernas upplåning i riksbanken bortföll skälen för den högre nivån på *räntan för kredit i räkning* som medgavs i samband med diskontohöjningen den 3 oktober 1976.

I riksbankens rekommendationer för affärsbankerna utgick riksbanken från att affärsbankerna, i de fall det var aktuellt, justerade sin räntesättning så att den högsta tillåtna räntegliidningsgränsen på 0,2 procentenheter över nivån per den sista september 1976 iakttogs.

9 juni

Fullmäktige *hemställde* hos regeringen om *förlängning av giltighetstiden för lagen (1974:922) om kreditpolitiska medel* med ett år t. o. m. 1978 års utgång.

4 augusti

Fullmäktige beslöt att sänka *likviditetskraven för affärsbankerna* (med undantag av Sparbankernas Bank och Föreningsbankernas Bank) med två procentenheter fr. o. m. beräkningstillfället ultimo augusti 1977.

28 augusti

Fullmäktige beslöt om dels en effektiv *devalvering av den svenska kronan* med 10 %, dels ett utträde t. v. ur det europeiska valutasamarbetet (den s. k. ormen). I fortsättningen skulle kronans effektiva värde stabiliseras i förhållande till den genomsnittliga kursutvecklingen för de 15 från svensk utrikeshandelssynpunkt viktigaste valutorna. Dessa är: pund, dollar, D-mark, franska francs, belgiska francs, schweiziska francs, floriner, danska kronor, norska kronor, finska mark, lire, shilling, kanadadollar, pesetas och yen.

29 augusti

Riksbanken ändrade *räntevillkoren för upplåning i riksbanken* för sex affärsbanker samt för sparbankerna (via Sparbankernas Bank). Fr. o. m. den 1 september t. o. m. den sista november 1977 skulle straffränta tillämpas på bankens hela låneskuld i riksbanken.

Bakgrunden till åtgärden var att vissa banker påtagligt hade överskridit rekommendationen om en begränsning av ränteglidningen.

6 september

Överenskommelse träffades om *ändring av räntevillkoren för vissa bostadsobligationslån*. Vinster hade uppkommit i vissa av de *bostadsfinansierande instituten* till följd av att instituten under senare delen av 1960-talet och fram till 1974 emitterat obligationer med en konstruktion som vad beträffande räntebindningen avvek från villkoren för institutens motsvarande utlåning. Med anledning härav ägde överläggningar rum mellan riksbanken och de berörda instituten – Svensk Bostadsfinansiering AB Bofab, Göteborgs Intecknings Garanti AB, Svensk Intecknings AB och Svensk Fastighetskredit AB. Institutet förklarade sig härvid villiga att i samband med de konverteringar av utlåningen, som skulle komma att äga rum under 1978 och framöver, till innehavarna av motsvarande obligationer överföra de vinster som kunde uppstå genom att räntorna höjdes på upplåningen. Denna överföring skulle komma att ske genom en höjning av räntan på obligationerna, så att denna blev densamma som för nyemitterade bostadsobligationer av motsvarande slag.

22 september

Fullmäktige beslöt sänka *likviditetskraven för sparbanker och föreningsbanker* med en procentenhet fr. o. m. oktober 1977.

11 oktober

På initiativ av parterna på obligationsmarknaden introducerades en *räntejusteringsklausul* vid obligationslån. Klausulen innebär en automatisk räntejustering vart femte år på alla typer av obligations- och förlagslån. Räntejusteringen kommer att baseras på utvecklingen av den effektiva räntan på svenska statsobligationer med en löptid av tio år, den s. k. statslåneräntan. Om statslåneräntan efter en femårsperiod minskat eller ökat med minst en procentenhet, skall motsvarande räntejustering göras på utelöpande obligations- och förlagslån.

31 oktober

Institutet för *kommunfinansiering* medgavs emittera speciella obligationslån för fjärrvärmefinansiering. Lånen var 23-åriga mot vanligen 15 år för kommunala obligationslån och räntan därför högre – 10,25 % i stället för 9,75 %.

Riksbankens bokslut

I det följande återges riksbankens bokslut för år 1977 samt uppgifter om utlåning från vissa lånefonder.

Svenska inkomst- och utgiftsräntor har liksom tidigare år bokförts i resultaträkningen i den utsträckning som de uppburits resp. utbetalats under året. Detta innebär bl. a. att räntor på kassakvotsmedel, som utbetalats under året, ingår i årets resultaträkning. Beloppet uppgick år 1977 till ca 227 mkr.

Sedan 1975 har riksbankens bokföringskurser för utländska valutor baserats på ett genomsnitt av marknadskurserna under en viss period. Denna princip har tillämpats även under 1977. Hänsyn har dessutom tagits till kronans devalvering den 29 augusti varjämte kursläget vid årsskiftet beaktats. Som en följd av de sålunda beräknade bokföringskurserna har riksbankens totala utländska tillgångar och skulder under året uppskrivits med netto 1 055 mkr, vilket belopp tillförts 1977 års resultat.

Riksbankens innehav av obligationer har i bokslutet för 1977 nedskrivits med 152 mkr. Föregående år då riksbankens obligationsköp var omfattande uppgick nedskrivningen till 1 126 mkr.

Riksbankens nettovinst för år 1977 uppgick till kronor 2 253 955 510. För år 1976 uppgick vinsten till kronor 1 150 472 307.

Balans

	1976	1977
	Kronor	Kronor
Tillgångar		
Guld och utländska tillgångar		
<i>Guld och valutareserv</i>	10 657 439 211	16 671 535 576
Guld	1 114 748 204	1 141 525 135
Särskilda dragningsrätter i Internationella valutafonden	521 999 655	605 911 706
Reservposition i Internationella valutafonden	886 214 871	915 611 589
Lån till Internationella valutafonden	243 935 500	360 112 940
Utländska banker m. m., nettobelopp	1 918 191 981	2 975 163 806
Utländska värdepapper	5 972 349 000	10 673 210 400
<i>Sveriges andel i Internationella återuppbyggnadsbankens grundfond, inbetalt belopp</i>	143 452 836	196 301 815
Övriga	744 153 620	988 914 344
Inhemska tillgångar		
<i>Skattkammarväxlar och obligationer</i>	16 911 138 305	14 419 768 055
Statspapper	16 577 958 630	14 084 784 380
Övriga	333 179 675	334 983 675
<i>Utlånning</i>	3 146 348 698	4 039 224 210
Banker	2 746 000 000	3 613 500 000
Övriga kreditinstitut		—
Allmänheten	400 348 698	425 724 210
<i>Skiljemym</i>	29 319 833	52 477 071
<i>Checkar och postväxlar m. m.</i>	164 311 980	10 997 809
Övriga	20 191 316	31 686 486
Summa kronor	31 816 355 799	36 410 905 366

räkning

	1976	1977
	Kronor	Kronor
Skulder		
Utländska skulder		
<i>Nettotilldelning av särskilda dragningsrätter i Internationella valutafonden</i>	522 143 938	605 772 203
<i>Övriga</i>	911 063 753	1 981 479 199
Inhemska skulder		
<i>Utelöpande sedlar</i>	22 112 966 971	24 419 323 441
<i>Checkräkning</i>	2 049 474 126	1 924 184 020
Staten	185 851 011	43 389 675
Banker	1 832 872 459	1 862 351 376
Övriga	30 750 656	18 442 969
<i>Särskilda räkningar</i>	3 319 975 928	2 864 346 678
Konton för investering i skogsbruk och rörelse	1 861 929 548	2 123 315 793
Arbetsmiljökonton	993 717 215	555 243 510
Särskilda investeringskonton	464 329 165	185 787 375
<i>Övriga</i>	15 328 630	26 441 862
<i>Eget kapital</i>	2 885 402 453	4 589 357 963
Grundfond	50 000 000	50 000 000
Reservfond	20 000 000	20 000 000
Dispositionsfond	1 499 000 000	2 099 000 000
Övriga egna fonder	165 000 000	165 000 000
Reserverade vinstmedel	930 146	1 402 453
Vinst för året	1 150 472 307	2 253 955 510
Summa kronor	31 816 355 799	36 410 905 366

Resultat

	1976	1977
	Kronor	Kronor
Kostnader		
<i>Personalkostnader</i>	64 177 090	76 006 638
Löner och arvoden	47 532 401	52 489 418
Pensioner och sociala avgifter m. m.	16 325 029	22 760 297
Personalvård	319 660	756 923
<i>Räntekostnader</i>	187 792 181	228 129 890
<i>Sedelkostnader</i>	32 017 601	40 457 464
<i>Övriga förvaltningskostnader</i>	22 151 266	21 854 081
Fastigheter och lokaler	6 288 512	3 860 019
Inventarier inkl underhåll	3 241 746	3 739 265
Blanketter, tidningar, böcker m. m.	2 824 085	2 993 096
Resor, kurser och konferenser	1 021 793	1 247 476
Kontorsmaterial	1 120 833	1 468 177
Kommunikation och transporter	5 346 457	5 985 569
Säkerhet och bevakning	1 026 124	806 998
ADB och konsultarvoden	744 333	972 975
Övrigt	537 383	780 506
<i>Vinst</i>	1 150 472 307	2 253 955 510
Summa kronor	1 456 610 445	2 620 403 583

räkning

	1976	1977
	Kronor	Kronor
Intäkter		
<i>Inkomst av utrikesrörelsen</i>	1 061 476 224	840 743 727
<i>Inkomster av svenska statspapper och obligationer, eller nedskrivning</i>	112 505 927	1 339 245 294
<i>Övriga ränteinkomster</i>	279 021 325	437 707 195
Växlar	1 480 074	1 419 757
Hypotekslån	272 642 315	429 502 520
Avbetalningslån	4 391 348	6 236 723
Pensionsmedel hos Riksgäldskontoret	507 588	548 195
<i>Avgifter m. m.</i>	2 606 757	1 974 433
Courtage och provisioner m. m.	1 633 479	959 830
Depositioner	492 243	362 928
Förvaltning av statliga fonder, m. m.	481 035	651 675
<i>Övriga inkomster</i>	1 000 212	732 934
Fastigheter	667 677	628 870
Övrigt	332 535	104 064
Summa kronor	1 456 610 445	2 620 403 583

Inom linjen förda poster

	1976	1977
	Kronor	Kronor
Tillgångar		
Taxeringsvärdet av riksbankens fastigheter i		
Stockholm nya riksbankshuset	60 000 000	60 000 000
gamla riksbankshuset	7 000 000	7 000 000
Göteborg	4 100 000	4 100 000
Malmö	—	510 000
Falun	630 000	630 000
Gävle	500 000	500 000
Halmstad	550 000	550 000
Härnösand	400 000	400 000
Jönköping	440 000	440 000
Karlstad	720 000	720 000
Kristianstad	460 000	460 000
Linköping	1 000 000	1 000 000
Luleå	1 362 000	1 362 000
Nyköping	850 000	850 000
Visby	230 000	230 000
Örebro	650 000	650 000
Östersund	330 000	330 000
Tumba: sedelförbränningshuset	217 000	217 000
Diverse valv	125 000	125 000
	79 564 000	80 074 000
Aktier i Tumba Bruk	25 000 000	25 000 000
Aktier i Banken för internationell betalningsutjämning m. fl.	10 104 869	10 104 869
Riksbankens mynt- och medalj samling	160 158	160 158
Lån till riksbankspersonalens semesterförening	1 168 676	1 422 579
Summa kronor	115 997 703	116 761 606

Utlåning från vissa lånefonder

Den 31 december 1977 utestående lån från olika lånefonder fördelar sig till antal och belopp i tusental kronor på de olika kontoren sålunda:

	Bosättnings- lånefonden		Avbetalnings- lånefonden		Egnahems- m. fl. lånefonder	
	Antal	Belopp	Antal	Belopp	Antal	Belopp
Stockholm	7 608	32 903	1 149	5 660	23	216
Göteborg	3 627	18 134	961	4 160	7	34
Malmö	4 574	19 256	363	1 633	1	18
Falun	1 664	7 825	742	4 379	9	79
Gävle	1 920	9 288	324	2 065	39	241
Halmstad	964	4 474	200	759	76	564
Härnösand	2 147	9 235	225	1 104	42	217
Jönköping	1 713	7 965	352	1 399	23	272
Kalmar	1 243	5 423	345	1 839	10	128
Karlskrona	920	4 427	256	1 122	22	286
Karlstad	1 864	8 527	378	2 208	55	258
Kristianstad	1 445	6 671	138	667	70	959
Linköping	2 422	10 799	299	1 246	30	271
Luleå	2 795	13 114	293	2 023	73	433
Skövde	1 242	6 049	318	2 631	36	331
Nyköping	1 626	7 079	189	1 093	52	542
Umeå	2 006	9 576	622	4 853	115	911
Uppsala	1 762	7 348	1 272	7 348	49	524
Visby	311	1 316	73	401	53	381
Vänersborg	1 923	8 642	218	1 905	83	623
Västerås	1 568	6 734	182	1 038	15	144
Växjö	1 108	4 759	452	1 528	42	387
Örebro	1 339	5 605	966	6 341	5	31
Östersund	993	4 590	1 055	7 550	29	155
Summa	48 784	219 750	11 372	64 962	959	8 005

Riksbankens styrelse och vissa förvaltningsåtgärder

Fullmäktige

Vid utgången av år 1977 hade fullmäktige följande sammansättning.

Torsten Bengtson, ordförande
Allan Hernelius, vice ordförande, deputerad
Carl-Henrik Nordlander, riksbankschef
Erik Wörnberg
Birger Nilsson
Gunnar Sträng
Eric Enlund

Suppleanter

Bertil Jonasson, personlig suppleant för ordföranden
Fritz Börjesson
Grethe Lundblad
Gunnar Nilsson
Lars Wohlin
Thage Peterson
Rune Ångström
Hans Lundström, vice riksbankschef

Valutastyrelsen

Beträffande valutastyrelsens sammansättning vid utgången av år 1977 hänvisas till styrelsens berättelse, som utgör bilaga I till förvaltningsberättelsen.

Lånedelegationen

Lånedelegationen, som är besvärinstans i ärenden rörande riksbankens utlåning till allmänheten, består av deputeraden, jourhavande fullmäktig, den riksbanksdirektör som leder handläggningen av de arbetsuppgifter som åvilar bankavdelningen och ytterligare en ledamot. För de två sistnämnda ledamöterna skall fullmäktige utse suppleanter.

Lånedelegationen hade vid årets utgång följande sammansättning.

Allan Hernelius, ordförande
Jourhavande fullmäktig
Riksbanksdirektören Åke Gustafsson
Byråchefen Hans Sjöquist

Suppleant

Bitr. riksbanksdirektören Bertil Persson, suppleant för riksbanksdirektören Gustafsson.

Styrelsen för låneärenden vid huvudkontoret (lånestyrelsen)

Lånestyrelsen hade vid utgången av år 1977 följande sammansättning.

Advokaten Johan Gernandt, ordförande
Studiesekreteraren Sten Gerdlind
Avdelningsdirektören Robert Sparve
Chefen för bankavdelningen

Suppleant

Förste byråsekreteraren Thomas af Jochnick, suppleant för avdelningsdirektören Sparve

Styrelserna vid avdelningskontoren

Beträffande sammansättningen av styrelserna vid avdelningskontoren hänvisas till fullmäktiges protokoll den 29 december 1977.

Disposition av riksbankens vinst för år 1976

Efter förslag av fullmäktige beslöt riksdagen att av riksbankens vinstmedel för år 1976 och balanserade vinstmedel från år 1975, sammanlagt 1 151 402 453 kronor, skulle 550 mkr inlevereras till statsverket, 600 mkr överföras till dispositionsfonden och 1 402 453 kronor kvarstå på räkningen för odisponerade vinstmedel (finansutskottets betänkande 1976/77:15).

Sedelutgivningen

Under det gångna året var den utelöpande sedelmängden störst på rapportdagen den 23 december och uppgick då till 25 171,7 mkr, en ökning i förhållande till motsvarande dag 1976 med 2 367,6 mkr eller 10,4 %. Det lägsta utelöpande sedelbeloppet under 1977 förelåg på rapportdagen den 7 juni och utgjorde då 20 003,6 mkr. Den högsta procentuella ökningen i förhållande till 1976 noterades den 15 januari och uppgick då till 12,8 %. Den lägsta procentuella ökningen registrerades den 7 juni och utgjorde 6,3 %.

Riksbankens författningssamling

Under året beslutade författningar som ansetts böra kungöras, har intagits i riksbankens författningssamling (RBFS).

Avgivna remissyttranden

Fullmäktige har under året efter remiss avgivit yttrande över följande betänkanden, utredningar och skrivelser. I förteckningen har inte medtagits yttranden över ansökningar som remitterats till riksbanken.

Skrivelse från Svenska Sparbanksföreningen om statlig myndighets skyldighet att anlita PK-banken m. m.

Banklagutredningens skrivelse den 14 februari 1977 med förslag till provisorisk ändring av kapitaltäckningsreglerna för bankinstituten.

Rapporten "Progressiv utgiftsskatt – ett alternativ" (SOU 1976:62) avgiven av 1972 års skatteutredning.

Fondbörsutredningens betänkande "Om fondkommissionsrörelse m. m." (SOU 1976:54).

Företagarföreningsutredningens betänkande "Utbyggd regional näringspolitik" (SOU 1977:3).

Utrikeshandelsstatistikutredningens betänkande "Utrikeshandelsstatistiken" (SOU 1977:10).

1972 års jordbruksutrednings betänkande "Översyn av jordbrukspolitiken" (SOU 1977:17).

Medlemsförslag i Nordiska rådet om gemensamma nordiska åtgärder mot arbetslöshet och inflation.

Statens industriverks utredning "Industrins energihushållning" (SIND 1977:6).

Biståndspolitiska utredningens betänkande "Sveriges samarbete med u-länderna" (SOU 1977:13)

Rikspolisstyrelsens hemställan till regeringen om vissa åtgärder för att bekämpa organiserad/ekonomisk brottslighet.

Livförsäkringsskattekommitténs betänkande "Kapitalförsäkring m. m." (Ds B 1977:4).

Framställning från allmänna pensionsfonden, fjärde fondstyrelsen, om ytterligare medelstilldelning.

Departementspromemorian "Införande av sommartid" (Ds H 1977:2).

Inlåning på särskilda räkningar

Innestående medel på särskilda räkningar vid utgången av år 1977.

Investeringskonton för konjunkturutjämning	2 123,3 mkr	
varav		
investering i rörelse		2 089,7 mkr
investering i skogs- bruk		33,6 mkr
Arbetsmiljökonton	555,2 mkr	
Särskilt investerings- konto	156,8 mkr	

Investeringskonto för
skog 29,0 mkr

Utlåning från statliga lånefonder

Vid utgången av år 1977 utestod lån från av riksbanken förvaltade fonder enligt nedan.

	1976	1977
Egnahemslån m. fl.	11,4 mkr	8,0 mkr
Stödlån till jordbrukare	0,1 mkr	0,1 mkr
Lånefonder för värnpliktslån	8 000 kr	7 050 kr
Staten fiskredskapslånefond	7 050 kr	17 525 kr

Statens bosättningslånefond

Från statens bosättningslånefond – till vilken riksdagen såsom kapitalmedel hittills anvisat 223 110 700 kr och regeringen den 8 december 1977 beslutat att förskottsvis till fonden överföra 20 mkr – utgjorde utlåningen vid utgången av år 1977 ca 219,7 mkr.

Det utestående lånebeloppet har under året ökat med 67,1 mkr. Antalet utestående lån uppgick till 48 784, en ökning under samma tid med 4 471 lån. Av under året utgivna lån har 39 892 utgivits till äkta makar och övriga sammanboende, 8 769 till ensamstående mödrar eller fäder och 123 till ensamstående handikappade utan barn.

Medelbeloppet för under budgetåret utlämnade lån utgjorde 8 353 kr.

Fullmäktige utfärdade den 1 september och den 8 december ändrade tillämpningsföreskrifter till förordningen (1976:264) om statligt bosättningslån (RBFS 1977:4 och RBFS 1977:7). Ändringen den 8 december innebar huvudsakligen en sänkning av högsta medgivna inkomst för erhållande av lån från 100 000 till 75 000 kronor i syfte att anpassa utlåningen till under resterande del av budgetåret givna ramar.

Fördelningen på de olika kontoren av lånen till antal och belopp framgår av de uppgifter som intagits på s. 85.

För förvaltningen av bosättningslånen uppbär riksbanken ingen ersättning.

Från låneverksamhetens början i januari 1938 och till utgången av 1977 har utlämnats lån till ett sammanlagt belopp av omkring 1 059 mkr. Därav har ca 826,4 mkr återbetalts och ett belopp om ca 5,7 mkr avskrivits.

Utlåning från riksbankens avbetalningslånefond

Antalet utestående lån från riksbankens avbetalningslånefond, vilken uppgår till 125 mkr, uppgick vid utgången av år 1977 till 11 372 med den fördelning mellan bankens kontor, som framgår av s. 85. Den sammanlagda lånesumman vid årets utgång utgjorde 65 mkr, en ökning under året med ca 9 mkr.

Studiemedel

Riksbanken har för sitt bestyr med studiemedel för budgetåret 1976/77 uppburit ersättning med 289 289 kr.

Under år 1977 har utbetalning verkställt för 146 048 studiemedelsanvisningar till ett sammanlagt belopp av ca 678,4 mkr, varav 115,7 mkr avser studiebidrag.

På grund av att ett nytt ADB-baserat system för registrering och utbetalning av studiemedel trädde i kraft den 1 juli 1977 har riksbankens bestyr med studiemedel avvecklats under andra halvåret. Förvaltningen av studiemedelsfonden har överförs till centrala studiestödsnämnden.

Riksbankens personal

Riksbankens personal vid utgången av åren 1976 och 1977 framgår av nedanstående tabell.

	Huvudkontoret		Avdelningskontoren		Summa	
	1976	1977	1976	1977	1976	1977
Förordnandetjänstemän	15	14	23	22	38	36
Handläggande personal i övrigt	178	207	82	88	260	295
Biträdespersonal ¹	291	298	287	312	578	610
Övrig personal ²	28	26	58	51	86	77
Totalsumma	512	545	450	473	962	1 018

¹Riksbanksassistenter, kontorister, expeditiönsassistenter m fl.

²Ej lönegradsplacerad personal: lokalvårdare, fastighetsarbetare, tillfälligt anställd personal m fl.

Administrativt utvecklingsarbete

Fullmäktige behandlade i september avdelningskontorsutredningens rapport "Riksbankens avdelningskontor" varvid fullmäktige konstaterade, att de förutsättningar på vilka rapportens förslag baserades, bl a överförande av

bostadslån till riksbanken, icke torde komma att realiseras. Med anledning härav uppdrog fullmäktige åt utredningen att fortsätta sitt arbete i enlighet med tidigare givna direktiv. Detta arbete skulle bedrivas så att det skulle kunna slutföras före utgången av år 1978. I utredningen, vars ordförande är Erik Wärnberg, ingår i övrigt från fullmäktige Torsten Bengtson och Allan Hernelius.

Under året har fullmäktige beslutat inköpa ytterligare minidatorer för att tillgodose dels arbitrageexpeditionens behov av datorkapacitet och dels det behov härav som framkommit genom införande av flexibel arbetstid vid huvudkontoret. Förstudier pågår beträffande den fortsatta ADB-utvecklingen i banken. Dessa avser system för kreditpolitiska avdelningens statistikbearbetning och analys, för betalningsbalansstatistik och uppföljning av valutatillstånd m m, för bosättningslån, avbetalningslån och hypotekslån samt för ekonomisk analys. Samtidigt därmed har underlag framtagits och anbud infordrats beträffande förvärv av större dator.

Bland projekt som genomförts under året må nämnas ett nytt system för diarieföring, förenklingar av beslutsrutinerna vid valutaavdelningen och införande av flexibel arbetstid vid huvudkontoret.

Under hösten har cirka 525 tjänstemän deltagit i en grundläggande utbildning om medbestämmandelagen. Härutöver har olika kurser genomförts i samarbete med Studierådet vid affärsbankerna. I egen regi har anordnats kurser i administration, berednings- och föredragningsteknik samt projektadministration.

Riksbankens fastigheter

Arbetet med riksbankens nybyggnad i Malmö fortskrider enligt fastställt plan och inflyttning beräknas ske den 1 oktober 1978. Överenskommelse har träffats med Malmö kommun om förhyrning av de utrymmen i nybyggnaden som inte behöver ianspråktagas för avdelningskontorets verksamhet. Av det för nybyggnaden avsatta beloppet på 40 miljoner kronor har vid utgången av 1977 utbetalats 17,9 miljoner kronor.

Under 1978 skall ombyggnad av avdelningskontoret i Luleå ske. Projekttering för ombyggnad av kontoret i Jönköping har påbörjats.

Inspektioner m m

I bankoreglementet föreskrivna inspektioner har verkställts under året.

Föreskrivna inventeringar och undersökningar har ägt rum av huvudkontorets kassor och förvaringsrum. Revision har under året verkställts vid samtliga avdelningskontor.

Valutastyrelsens berättelse

Till Fullmäktige i Sveriges riksbank

Valutastyrelsen får härmed avge verksamhetsberättelse för år 1977.

Valutalagen och valutaförordningen

Förordnande om fortsatt valutareglering meddelades under året för ytterligare ett år, dvs till utgången av juni 1978 (Prop. 1976/77:131, FiU 1976/77:24, SFS 1977:356). I valutalagens ansvarsbestämmelser infördes i förtydligande syfte vissa redaktionella ändringar i 9, 10 och 13 §§ (SFS 1977:356). För övrigt skedde inga ändringar i valutalagen och valutaförordningen.

Valutaregleringens administration

Vissa ändringar av huvudsakligen formell art rörande valutaregleringens administration företogs per den 1 juli 1977 i bankoreglementet. Bl. a. upphörde föreskriften att fullmäktige skall utfärda närmare bestämmelser för valutastyrelsens verksamhet. Styrelsen har sålunda att själv besluta om sina arbetsformer. Enligt tidigare bestämmelser i bankoreglementet och av fullmäktige utfärdad instruktion för valutastyrelsen kunde vissa ärenden avgöras av valutastyrelsen i delegation (ordföranden och den i styrelsen ingående riksbanksdirektören) i dagligt tal kallad valutadirektionen. Genom ändring i bankoreglementet har valutadirektionen nu inrättats formellt och bestämmelser om dess sammansättning och uppgifter har intagits i reglementet. Den består av valutastyrelsens ordförande, den i valutastyrelsen ingående riksbanksdirektören, deras suppleanter i valutastyrelsen samt ansvarig gruppchef eller motsvarande annan tjänsteman. Kreditpolitiska avdelningen tar del i behandlingen av ärenden av särskild penningpolitisk betydelse. Valutadirektionen skall förbereda ärenden som skall avgöras av styrelsen och under styrelsen leda valutaregleringen. Ärenden som skall underställas valutastyrelsen är tillämpningsföreskrifter till valutaförordningen samt övriga ärenden som innefattar väsentliga principfrågor eller eljest är av större betydelse. Av valutadirektionen avgörs ärenden som utan att kräva valutastyrelsens avgörande bedöms betydelsefulla. Ärenden som ej ankommer på valutastyrelsen eller valutadirektionen avgörs av enskilda tjänstemän enligt av styrelsen fastställd instruktion för valutadirektionen och valutaavdelningen.

Den under 1976 inledda översynen av tillämpningsföreskrifterna till valutaförordningen fortsatte under 1977. Nya föreskrifter förutses kunna sättas i kraft under första halvåret 1978. De är avsedda att ersätta riksbankens meddelanden beträffande tillämpningen av valutaförordningen och riksban-

kens cirkulär till bankerna och har i huvudsak samma materiella innehåll som dessa.

Enligt regeringsbeslut den 30 juni 1977 bemyndigades chefen för ekonomidepartementet att tillkalla en kommitté med uppdrag att utreda med valutaregleringen sammanhängande spörsmål enligt samtidigt framlagda direktiv. Utredningen skall särskilt inriktas på svenska företags investeringar i utlandet, värdepappershandeln och övriga finansiella transaktioner samt den författningsmässiga utformningen av valutaregleringen. I frågor som berör svenska företags investeringar utomlands skall kommittén samråda med en av chefen för industridepartementet tillkallad utredning angående de internationella investeringarnas näringspolitiska effekter.

Riksbanken antog i november 1977 Sparbanken Malmöhus som valuta-bank.

Valutaregleringens tillämpning

Valutaregleringen utövades under 1977 efter i stort sett samma riktlinjer som under de senaste åren.

Tillstånd till *långfristig upplåning i utlandet* för användning i Sverige lämnades under året i huvudsaklig överensstämmelse med den praxis som gällde under 1976.

Som förutsättning för tillstånd till företag krävdes sålunda att upplåningen avsåg finansiering av industriell investering som bedömdes angelägen från bytesbalans- och valutasynpunkt. I december beslöts en ändring av dessa lånekriterier. Efter ändringen krävs beträffande upplåningens ändamål endast att detta skall vara angeläget från bytesbalanssynpunkt. Lånen bör i det enskilda fallet normalt överstiga motvärdet av 10 mkr. De skall liksom hittills löpa på genomsnittligt minst fem år.

Utöver den upplåning i utlandet som skedde med tillstånd av riksbanken enligt förutnämnda kriterier förelåg även under 1977 möjlighet till upplåning under de ramtillstånd som infördes 1976. Enligt ramtillstånden får valuta-bankerna upp till ett för varje bank fastställt belopp upplåna medel i utlandet för vidareutlåning till främst mindre och medelstora företag för direkt finansiering av allmänt produktiv verksamhet. Den slutliga låntagaren behöver ej inhämta riksbankens tillstånd. I december beslöts att även direkta investeringar i utlandet till vilka riksbanken gett tillstånd får finansieras genom upplåning under ramtillstånd. Vidareutlåningen skall ha en löptid av genomsnittligt minst fem år och i det enskilda fallet ej överstiga motvärdet av 5 mkr. Beloppet höjdes i december till 10 mkr. Det sammanlagda rambeloppet höjdes under året från ca 800 mkr till ca 2 700 mkr.

Till bankernas vägledning vid vidareutlåningen preciserades under året begreppet allmänt produktiv verksamhet på så sätt att vissa kategorier av låntagare och låneändamål undantogs. Vidareutlåning under ramtillstånden bör sålunda ej ske till kommuner och kommunägda bolag, byggföretag med

huvudsaklig inriktning på byggnation av bostäder och fritidshus, fastighetsbolag för förvärv av mark och fastigheter, hotell- och restaurangrörelser med undantag för sådana med direkt anknötning till turistindustrin, enskilda personer med undantag för jordbrukare, som är skyldiga föra handelsböcker, för investering i egen jordbruksrörelse (såsom anskaffning av jordbruksredskap, maskiner och dylikt). Sådan vidareutlåning bör ej heller avse uppförande av sporthallar och idrottsanläggningar.

För kommunal upplåning i utlandet tillämpades samma praxis som under 1976, dvs endast de största kommunerna medgavs låna i eget namn. Övrig kommunal utlandsupplåning, inklusive upplåning av kommunägda bolag, förutsattes ske via de båda kommuninstituten.

Ansökningar om tillstånd avseende *direkta investeringar i utlandet* behandlades enligt de allmänna riktlinjer som gällt sedan 1969. En investering skulle alltså främja export från Sverige eller på annat sätt vara gynnsam från betalningsbalanssynpunkt för att kunna medges. Genom det sedan 1974 gällande kravet att vissa investeringar skall finansieras genom upplåning i utlandet med en genomsnittlig löptid på minst fem år begränsades även under 1977 valutautflödet från Sverige. Undantag från detta krav gjordes liksom tidigare för investeringar i försäljningsföretag och andra företag som i betydande omfattning avsätter export från Sverige samt i övrigt för mindre investeringar och för investeringar i utvecklingsländer som är huvudmottagare av svenskt bistånd. I ärenden rörande nyinvesteringar och större följdinvesteringar i tillverknings- och sammansättningsföretag samt i större tjänsteproducerande företag har liksom hittills uppgift krävts om de anställdas inställning till den planerade investeringen.

Ansökningarna om tillstånd till direkta investeringar i utlandet kunde som regel bifallas. Avslag förekom i mycket få fall. Detta är emellertid delvis ett uttryck för de sökandes kännedom om prövningskriterierna. Ansökan torde vanligtvis göras endast vid utsikt till bifall.

Restriktionerna på direkta investeringar i utlandet tillämpades även under 1977 med stöd av artikel 7 c i OECDs kapitalliberaliseringsstadga, vilken får åberopas av medlemsland som är i betalningsbalanssvårigheter. För andra slag av transaktioner utövas de svenska restriktionerna med stöd av reservationer till denna stadga. Såväl undantaget för utgående direkta investeringar som reservationerna granskades inom OECD under 1977 utan att detta föranledde några ändringar.

I december ersattes ett av de s. k. Höganäsvillkoren för direkta investeringar i utlandet med en generell föreskrift om informationsplikt. Villkoret innebar skyldighet för investeraren att regelbundet till riksbanken överlämna balans- och resultaträkningar för det utländska bolaget. Detta villkor har emellertid inte gällt investeringar i de nordiska länderna och i u-länderna. För bolag som bildats före införandet av Höganäsvillkoren 1949 har dessa villkor gällt endast i de fall då villkoren gjorts tillämpliga på det utländska bolaget i samband med tillstånd till utvidgning av investeringen. Den informations-

plikt som nu införts omfattar samtliga direktägda dotterbolag i utlandet, alltså även bolag verksamma i de nordiska länderna och i u-länderna samt övriga bolag i utlandet vilka tidigare ej omfattats av några särskilda villkor. I särskilda fall skall riksbanken liksom tidigare kunna föreskriva informations-skyldighet även om indirekt ägda bolag i utlandet. Informationen till riksbanken skall innehålla uppgift om ägarandel och hemtagen utdelning samt specificerad vinstdisposition.

Som en följd av kärvare ekonomiska förhållanden för *den svenska sjöfarten* ökade antalet s. k. utflaggningsärenden markant under året. Enligt lag erfordras tillstånd från kommerskollegium i samråd med riksbanken till överlåtelse av svenskt registreringspliktigt skepp eller andel däri om skeppet genom överlåtelsen upphör att vara svenskt. Ansökningar om tillstånd till fartygsöverlåtelser till egna bolag i utlandet har därvid tidigare som regel ej tillstyrkts av riksbanken p. g. a. att investeringarna ej fyllt uppställda kriterier i fråga om effekter på export och betalningsbalans. Bl. a. sedan kommerskollegium getts ökade befogenheter att bevaka näringspolitiska intressen har dylika investeringar i traditionella sjöfartsländer tillstyrkts på villkor som i princip överensstämmer med villkoren för industriinvesteringar i utlandet men innebär vissa preciseringar och kompletteringar av dessa.

I september ändrades reglerna om räntegottgörelse på medel på *valutakonto för valutainlåning*. Enligt tidigare bestämmelser, som infördes den 18 juni 1974, fick endast belopp insatt på valutakonto senast nämnda dag vara räntebärande. Sedan det kommit att framstå som allt mindre motiverat att särbehandla dessa belopp, beslöts att valutakonto för valutainlåning ej får vara räntebärande oavsett när insättning skett, såvida riksbanken ej medgett annat i särskilt tillstånd. Övergångsvis gäller att belopp som inestätt på räntebärande valutakonto sedan 18 juni 1974 får vara räntebärande till den förfallodag som inträffar närmast efter den 22 september 1977. Samtidigt ändrades praxis för tillstånd till förräntning av valuta från lån i utlandet under viss tid, tidigare tre månader, så att tillstånd som regel medges för förräntning endast under en månad.

En något liberalare praxis för tillståndsgivning avseende hållande av *konto i utlandet* infördes i december. Dittills hade exportföretag och researrangörer efteransökan tillåtits hålla konto i utlandet endast då syftet varit att uppsamla ett stort antal smärre likvider från utlandet. Researrangörer hade däremot ej medgivits hålla konto i utlandet för betalningar i utlandet. Vad gäller exportföretag avses praxis allttjämt vara restriktiv men tillstånd skall kunna medges att hålla konto i utlandet inte endast för uppsamling av ett stort antal smärre likvider utan också då påtagliga fördelar kan förväntas från bytesbalanssynpunkt. Riskerna från valutasynpunkt minimeras genom att tillstånden förknippas med vissa villkor om rapportering och hemtagning av kontobehållningen. Researrangörer kan på motsvarande villkor påräkna tillstånd att hålla konto i utlandet för såväl mottagande som verkställande av betalningar i utlandet.

Sedan det konstaterats att bestämmelserna för allmänhetens köp av *resevaluta* missbrukats för köp i kursspekulationssyfte, infördes 1 augusti anmälningsskyldighet vid köp av utländska sedlar till motvärdet av 2 000 kronor eller därutöver. För köp av resevaluta i annan form än utländska sedlar erfordras som tidigare anmälan först när beloppet överstiger 6 000 kronor.

Bestämmelserna rörande *utländska medborgares överföring till hemlandet av i Sverige intjänad arbetsinkomst* förenklades och förtydligades i november. Utländska medborgare som vistas i Sverige har rätt att genom valutabank överföra i Sverige intjänad arbetsinkomst till hemlandet. Finner valutabanken att fråga är om överföring från utländsk medborgare i Sverige till hemlandet av i Sverige intjänad arbetsinkomst, får överföringen ske utan prövning av ändamålet (gåva, understöd, lån etc.). Då det med hänsyn till beloppets storlek samt till lämnade uppgifter om den tid sökanden vistats i Sverige och om hans arbets- och inkomstförhållanden ej ter sig rimligt, att medlen utgörs av arbetsinkomst, skall ärendet överlämnas till riksbanken för prövning. Så bör i allmänhet ske i fråga om överföring från en och samma person av sammanlagt mer än 5 000 kronor under en kalendermånad. Valutabank bör kräva, att sökanden styrker identitet och medborgarskap genom att uppvisa pass eller annan likvärdig identitetshandling. För dessa betalningar behöver inköpsanmälan ej avlämnas. I stället redovisas de genom särskild rapportering från valutabankerna till riksbanken.

Statistiska uppgifter om tillståndsgivningen

Under 1977 fördubblades tillståndsgivningen för medel- och långfristig upplåning i utlandet i förhållande till närmast föregående år. Tillståndsbeloppet för direkta investeringar i utlandet steg väsentligt medan motsvarande belopp för utländska direkta investeringar i Sverige endast visade en mindre ökning. Tillståndsbeloppet avseende förvärv av rekreationsbostad i utlandet mer än fördubblades, vilket sammanhänger med att en högre beloppsgräns införts i slutet av 1976 för sådana förvärv. För emigrationsöverföringar låg tillståndsgivningen kvar på ungefär samma nivå som tidigare.

Tabell I är en sammanställning över lämnade tillstånd för vissa transaktionskategorier. Uppgifter om faktiskt genomförda transaktioner återfinns i den av riksbanken redovisade betalningsbalansstatistiken. Däri ingår även andra typer av kapitaltransaktioner än de i tabellen redovisade, t. ex. kortfristig upplåning, återbetalningar av lån och desinvesteringar.

I tabell 2–8 lämnas en mer detaljerad redovisning av tillståndsgivningen under de senaste fem åren avseende medel- och långfristig upplåning i utlandet, svenska direkta investeringar i utlandet och utländska direkta investeringar i Sverige.

Nedan redovisade tillståndsuppgifter om *medel- och långfristig upplåning i utlandet* omfattar riksbankens tillståndsstatistik och den statliga upplåningen

Tabell 1. Tillstånd för vissa transaktionskategorier

Mkr

	1973	1974	1975	1976	1977
<i>Tillstånd som vid utnyttjande resulterar i kapitalimport</i>					
Utländska direkta investeringar i Sverige	615	674	562	583	643
Medel- och långfristig upplåning i utlandet ¹	2 552	4 379	13 246	11 733	23 782
<i>Tillstånd som vid utnyttjande resulterar i kapitalexport</i>					
Svenska direkta investeringar i utlandet	1 503	2 430	2 303	3 476	4 315
varav utan krav på utlandsfinansiering	(1 258)	(991)	(906)	(1 523)	(2 464)
Emigranternas överföringar ²	265	274	316	335	320
varav inom ramen för 100 000 kr vid utflyttningen	(102)	(82)	(65)	(64)	(61)
Rekreationsbostäder i utlandet	32	20	17	23	51

Den tidigare år redovisade posten återköp av värdepapper har utgått ur tabellen eftersom riksbankens tillstånd inte längre krävs för transaktionens genomförande.

¹ Exkl. utlandsägda företags lån från moderbolag eller koncernbolag. Dessa lån ingår i posten utländska direkta investeringar i Sverige.

² I föregående års tabell ingick återköp av svenska värdepapper från emigranter med transferering av likviden till utlandet i siffrorna för 1975 och 1976. I årets tabell är siffrorna för 1975 och 1976 rensade från dessa transaktioner och därmed jämförbara med siffrorna för övriga år.

genom riksgäldskontoret och riksbanken. Däremot ingår inte bankernas refinansiering i utlandet av lämnade lån till utlandet. Tillståndsbeloppen har såväl för medel- och långfristig upplåning i utlandet som för övriga tillståndskategorier omräknats till svenska kronor efter den kurs som gällde då tillstånden gavs.

Tillstånd till medel- och långfristig upplåning i utlandet lämnades under 1977 till ett sammanlagt belopp av 23 782 mkr mot 11 733 mkr föregående år och 13 246 mkr 1975 (tabell 2). Under 1977 gick svenska staten ut som låntagare i utlandet och stod för 9 759 mkr av totalbeloppet.

Tabell 2. Tillstånd till medel- och långfristig upplåning i utlandet

Mkr

Låntagare	1973	1974	1975	1976	1977
Staten och riksbanken	—	—	815	—	9 759
Kommuner	—	—	1 231	894	740
Rederier	764	1 346	498	401	1 569
Varv	337	398	2 911	1 951	2 225
Övriga	1 451	2 635	7 791	8 487	9 489
Summa	2 552	4 379	13 246	11 733	23 782 ¹

Anm: Medel och långfristig upplåning omfattar här lån med en löptid på ett år eller mer. Utlandsägda företags lån från moderbolag eller koncernbolag räknas som direktinvestering och redovisas i tabell 8.

¹ 277 mkr avser lån för förtidsinlösen av tidigare upptagna lån.

Under första kvartalet uppgick tillståndsgivningen till 8 343 mkr (exklusive staten: 4 093 mkr) för att sedan sjunka till 4 394 mkr (2 605) under andra kvartalet och 4 606 mkr (3 160) under tredje kvartalet. Under fjärde kvartalet ökade tillståndsgivningen åter till 6 439 mkr (4 165).

Av lånetillstånden avser 41 % svenska statens upplåning, 3 % kommunupplåning, 8 % finansiering av svenska direkta investeringar i utlandet, 14 % finansiering av industriella investeringar i Sverige, 16 % fartygsfinansiering, 5 % övrig importfinansiering, 7 % bankers upplåning inom ramtillstånd och 6 % övrig finansiering.

Av tillståndsbeloppet avser 21 % obligationslån, 12 % private placements, dvs lån där skuldbevisen ej bjuds ut på öppna marknaden utan placeras hos ett fåtal långgivare, samt 67 % banklån.

I tillståndsbeloppen ovan ingår såväl valutabankernas upplåning under ramtillstånd som deras upplåning för vidareutlåning till svenska låntagare, som erhållit tillstånd till utlandsupplåning. Sålunda ingår valutabankernas upplåning i tillståndsbeloppen med 4 900 mkr mot 3 400 mkr 1976 och 2 800 mkr 1975. Kommuninstituten deltog på motsvarande sätt med lån på sammanlagt 182 mkr mot 226 mkr 1976 och 245 mkr 1975 för vidareutlåning till kommuner.

Vid årsskiftet 1977/78 utestående låneskulder uppgick till 50 600 mkr. Beloppet omfattar faktiskt upptagna lån hänförliga till tillstånd givna under 1977 och tidigare för medel- och långfristig upplåning i utlandet. Uppgifter från låntagarna om återbetalningsvillkor för de utestående låneskulderna har sammanställts i tabell 3. Omräkning av låneskulderna till svenska kronor har skett efter kurser gällande vid utgången av 1977. Det bör noteras att förändringar i utlandsskulden delvis beror på valutakursförändringar.

Av det totala utestående lånebeloppet var 40 % upptaget i US-dollar, 20 % i schweiziska francs, 13 % i tyska mark, 4 % i holländska floriner och 4 % i övriga valutor. 19 % hade tagits upp som multicurrencylån, dvs lån som under löptiden kan byta valuta. Fördelat på låntagarkategorier svarar staten för 22 %, kommunerna för 6 % och näringslivet för 72 % av det utestående lånebeloppet.

Tabell 3. Återbetalningar på utestående medel- och långfristiga utlandslån

Mkr

år	belopp	år	belopp	år	belopp
1978	3 300	1983	6 900	1988	1 000
1979	3 500	1984	4 600	1989	500
1980	8 100	1985	1 600	1990	500
1981	6 600	1986	1 400	efter 1990	1 700
1982	8 100	1987	1 900	Summa	49 700

900 mkr kan inte fördelas på år

Uppställningen omfattar inte amorteringar avseende bankers skulder på grund av refinansiering av till utlandet lämnade lån, kortfristiga skulder eller utlandsägda bolags lån från moderbolag.

Tillståndsgivningen till upptagande av *kortfristiga kommersiella krediter hos utländska kreditinstitut* låg på en hög nivå 1975 och 1976 och ökade kraftigt sista kvartalet 1976. Under 1977 har tillståndsgivningen fortsatt att öka kontinuerligt under året. Uppgifter om det faktiska utnyttjandet av dessa tillstånd, som ofta lämnas i form av beloppslimiter för i regel ett år i taget och utnyttjas flera gånger under giltighetstiden, är emellertid mer upplysande än uppgifter om lämnade tillstånd. Utnyttjandet resulterade 1975 i en nettoupplåning på 1 600 mkr och 1976 på 1 800 mkr. Under första halvåret 1977 var nettoupplåningen 700 mkr medan tredje kvartalet resulterade i en nettoåterbetalning på 300 mkr.

Tabell 4. Tillstånd till svenska direkta investeringar i utlandet fördelade på länder

Mkr

	1973		1974		1975		1976		1977	
	Totalt	Försäljningsföretag	Totalt	Försäljningsföretag	Totalt	Försäljningsföretag	Totalt	Försäljningsföretag	Totalt	Försäljningsföretag
Storbritannien	107	13	123	25	247	47	205	50	620	86
Brasilien	91	12	198	15	184	9	458	41	589	2
Norge	93	13	64	27	156	63	577	22	571	58
USA	140	60	397	21	269	53	529	68	557	85
Förbundsrep. Tyskland	263	74	301	85	249	67	421	88	327	62
Nederländerna	64	13	381	15	46	8	114	24	233	20
Frankrike	104	17	87	38	175	54	201	70	206	22
Danmark	171	63	95	43	143	49	155	52	180	57
Finland	71	45	104	41	132	99	191	107	134	52
Belgien/Luxemburg	24	3	114	7	129	27	120	7	115	28
Canada	45	13	55	1	22	5	47	3	82	17
Liberia	–	–	1	–	–	–	3	–	75	–
Italien	26	15	29	9	43	16	52	8	74	7
Argentina	9	3	41	11	4	2	7	–	70	27
Spanien	47	5	41	6	19	1	29	4	68	9
Schweiz	23	15	57	19	54	16	78	23	67	16
Övriga	225	54	342	117	431	113	289	70	347	93
Totalt	1 503	418	2 430	480	2 303	629	3 476	637	4 315	641
Varav:										
Norden	335	121	263	111	434	213	923	181	885	167
Övriga OECD	930	265	1 758	316	1 508	375	1 859	375	2 474	395
U-länder	206	29	404	52	346	40	673	80	947	79
Övriga länder	32	3	5	1	15	1	21	1	9	–

U-länder: Enligt FN:s definition.

I tabellen särredovisas de länder för vilka beloppen under 1977 överstigit 60 mkr, ordnade efter beloppsstorlek.

I beloppen ingår även sådana utlandsinvesteringar som finansierats genom upplåning i utlandet.

Försäljningsföretag avser här företag vilkas ändamål enbart är försäljning av som regel svenska exportvaror i utlandet. Bland övriga företag överväger beloppsmässigt utvinnings-, tillverknings- och sammansättningsföretag (produktionsföretag).

Tabell 5. Tillstånd till svenska direkta investeringar i utlandet
fördelade på transaktionsformer

Transaktionsform	Procent				
	1973	1974	1975	1976	1977
Betalning från Sverige	62	27	17	14	11
Upplåning i utlandet	16	59	61	56	43
Insats av varor och tjänster	–	–	2	15	19
Disposition av varufordran	11	4	5	7	16
Disposition av vinstmedel	9	9	11	8	9
Disposition av övriga tillgångar	2	1	4	–	2
Summa:	100	100	100	100	100

Krediter till svensk exportörs eller importörs utländska motpart eller dennes bank lämnas av svenska banker (inkl Sveriges Investeringsbank och Svensk Exportkredit). De gäller främst längre krediter och avser kapitalvaror. Sådana krediter har framför allt använts för finansiering av export till statshandelsländerna och vissa u-länder. Tillstånd till sådana krediter lämnades under 1975 med 4 000 mkr under 1976 med 3 600 mkr och under 1977 med 3 100 mkr. Dessa krediter avsågs bli refinansierade i utlandet med 74 % 1975, 78 % 1976 och 64 % 1977. Krediter med löptider på fem år eller mer överväger och uppgick till 2 600 mkr 1975, 2 600 mkr 1976 och 2 400 mkr 1977.

Tillståndsgivningen för *direkta investeringar i utlandet* uppgick till 4 315 mkr mot 3 476 mkr 1976. Av tabell 4 framgår att Storbritannien, Brasilien, Norge och USA var de största mottagarna av svenska investeringar och tillsammans svarade för över hälften av tillståndsbeloppet. För Norge ökade beloppet kraftigt från 1975 till 1976 och låg 1977 kvar på föregående års höga nivå. De höga beloppen 1976 och 1977 förklaras till stor del av ett fåtal stora investeringar i norska rederier. Den kraftiga ökningen för Storbritannien och Liberia hänförs sig också till största delen till sjöfartsinvesteringar.

För u-länderna som grupp ökade beloppet från 673 mkr 1976 till 947 mkr 1977. Huvuddelen härav avsåg Latinamerika med 755 mkr (föregående år 553 mkr), medan 93 mkr avsåg Asien (104 mkr) och 99 mkr Afrika (16 mkr).

Andelen belopp för nyetableringar uppgick till 38 % 1977 mot 36 % 1976. Antalet nyetableringar uppgick till 486 mot 504 under 1976.

En fördelning av utlandsinvesteringarna på transaktionsformer framgår av tabell 5. Vad som i tabellen betecknas insats av varor och tjänster samt disposition av varufordran har ökat kraftigt 1976 respektive 1977. Bakom denna ökning ligger fall då svenska exportörer på grund av köparens insolvens ej kunnat få betalt för exporterade varor. Man har därvid t. ex. tvingats omvandla en varufordran på ett dotterbolag till aktiekapital eller till långfristigt lån, vilket definieras som direkt investering. Av samma anledning har man, särskilt vid leverans av nybyggda fartyg, tvingats bevaka sin fordran genom att med varan som insats ingå som delägare i det köpande bolaget.

Tabell 6. Tillstånd till svenska direkta investeringar i utlandet fördelade på investeringsobjekt.

Investeringsobjekt	Procent				
	1973	1974	1975	1976	1977
Produktionsföretag ¹	48	54	48	45	52
Försäljningsföretag	28	20	27	18	13
Rederier ²	2	–	3	15	23
Övriga företag	22	26	22	22	12
Summa	100	100	100	100	100

¹ Härmed avses utvinnings-, tillverknings- och sammansättningsföretag

² Svenska varvs och rederiers investeringar i utländska rederier

Häri genom sjönk den genom upplåning i utlandet finansierade andelen av investeringarna till 43 % 1977 mot 56 % 1976. Den kontant från Sverige finansierade andelen låg ungefär på samma nivå som föregående år.

Investeringstillståndens fördelning på investeringsobjekt framgår av tabell 6. Bakgrunden till den höga andelen investeringar i rederier under 1976 och 1977 har berörts ovan.

Tillstånd till svenska företag att ställa borgen/garanti som säkerhet för utländska dotterbolags upplåning framgår av tabell 7.

Tillstånden till *utländska direkta investeringar i Sverige* ökade något från 583 mkr 1976 till 643 mkr 1977 (tabell 8). De länder varifrån de största investeringarna kom var Förbundsrepubliken Tyskland, USA och Danmark. Utlandsägda företags lån från moderbolag eller koncernföretag ingående i investeringssiffrorna uppgick till 467 mkr under 1977 mot 243 mkr 1976. Andelen försäljningsföretag ökade något till 44 % mot 39 % 1976.

Av totalbeloppet uppgick andelen nyetableringar till 26 % mot 17 % under 1976. Antalet nyetableringar uppgick till 217 mot 212, 1976.

Tabell 7. Lämnade tillstånd till svenska företag att ställa borgen/garanti som säkerhet för utländska dotterbolags upplåning.

	Mkr				
	1973	1974	1975	1976	1977
Norden	123	237	345	358	475
Övriga OECD	759	1 250	1 782	2 095	2 409
U-länder	250	278	799	760	1 239
Övriga	17	1	25	21	8
Summa	1 149	1 766	2 951	3 234	4 131

Tabell 8. Tillstånd till utländska direkta investeringar i Sverige

Mkr

	1973		1974		1975		1976		1977	
	Totalt	Försäljningsföretag	Totalt	Försäljningsföretag	Totalt	Försäljningsföretag	Totalt	Försäljningsföretag	Totalt	Försäljningsföretag
Förbundsrep. Tyskland	44	10	22	6	78	9	30	14	129	24
USA	230	74	327	157	107	46	121	43	94	26
Danmark	37	11	50	23	62	13	34	14	86	26
Belgien/Luxemburg	7	2	2	1	8	3	10	2	66	56
Frankrike	30	1	43	3	32	4	63	52	58	31
Schweiz	32	13	49	19	33	19	55	36	49	35
Italien	12	10	7	6	4	2	4	4	47	47
Storbritannien	141	23	97	4	112	16	174	45	38	9
Norge	14	5	17	9	79	18	16	7	36	8
Finland	7	4	7	6	14	12	9	2	14	5
Nederländerna	43	4	3	1	6	4	6	1	7	—
Canada	1	—	28	—	—	—	50	—	—	—
Övriga	17	16	22	12	27	9	11	9	19	14
Totalt	615	173	674	247	562	155	583	229	643	281
Varav										
Norden	58	20	74	38	155	43	59	23	136	39
Övriga OECD	553	150	590	206	406	112	514	198	497	235
Övriga länder	4	3	10	3	1	—	10	8	10	7

I tabellen särredovisas de länder för vilka beloppen under 1977 överstigit 10 mkr, ordnade efter beloppstorlek. Därtill medtas land för vilket tidigare under femårsperioden betydande belopp förekommit.

Försäljningsföretag avser här företag vilkas ändamål enbart är försäljning av som regel utländska exportvaror i Sverige. Bland övriga företag överväger beloppsmässigt tillverknings- och sammansättningsföretag (produktionsföretag).

Valutastyrelsens sammansättning vid utgången av 1977 framgår av bilaga.

På valutastyrelsens vägnar:

Hans Lundsström

L. Olofsson

Stockholm den 17 januari 1978.

*Ledamöter och suppleanter**Ledamöter*

Hans Lundström, ordförande
 Vice riksbankschef
 Allan Hernelius, vice ordförande
 Riksdagsman
 Ingemar Eliasson*
 Statssekreterare
 Arbetsmarknadsdepartementet
 Thorsten Holm*
 Kanslichef
 Tjänstemännens centralorganisation

Claes-Göran Källner

Direktör
 Svenska Bankföreningen

Rune Molin*

Sekreterare
 Landsorganisationen i Sverige

Lennart Olofsson

Riksbanksdirektör

Lars Sjunnesson

Direktör
 Svenska Cellulosa- och
 Pappersbruksföreningen

Gunnar Svalling

Direktör
 Telefonaktiebolaget L M Ericsson

Gunnar Söder*

Statssekreterare
 Industridepartementet

Lars Wohlin

Statssekreterare
 Ekonomidepartementet

Personliga suppleanter

Åke Gustafsson
 Riksbanksdirektör
 Erik Wärnberg
 Riksdagsman
 Arne Carlsson*
 Departementsråd
 Arbetsmarknadsdepartementet
 Sören Lindebro*
 Tre sekreterare
 Svenska Industritjänstemanna-
 förbundet

Bengt-Göran Löwenthal

Direktör
 Svenska Bankföreningen

Lars Ljung*

Sekreterare
 Landsorganisationen i Sverige

Christer Ugglå

Bankokommissarie

Hans Möller

Direktör
 Möllers Kafferosteri AB

Thomas Hagdahl

Direktör
 Sveriges Industriförbund

Gunnar Ribrant*

Departementsråd
 Industridepartementet

Kurt Malmgren

Rättschef
 Budgetdepartementet

* Endast i ärenden rörande direkta investeringar utomlands.

Riksbankens jubileumsfond

Fondens intäkter 1977 var 28 080 270:19 kronor. Förvaltningskostnaderna uppgick till 1 040 094:94 kronor och projektomkostnaderna till 663 467:64 kronor. Fondens forskningsmedel därutöver kom alltså att utgöra 26 376 707:61 kronor. Under året beviljades anslag till ett sammanlagt belopp av 23 486 600:- kronor av vilka 2 494 000:- kronor kommer att utgå ur de under 1978 års disponibla medel och således bokföras 1978. Under dessa och tidigare beviljade anslag utbetalades 24 294 949:87 kronor.

Under året upplupna men ej uppburna räntor har ej bokförts. Fondens ställning per den 31 december 1976 och 1977 framgår av följande balansräkning.

I förhållande till 1976 års redovisning av obligationsinnehavet samt kapitalkontot har följande förändring vidtagits. Obligationerna upptages på tillgångssidan till nominella värden, medan som motpost på skuldsidan redovisas "Obligationers värde regleringskonto". Sistnämnda konto motsvarar summan av kapitalkonto samt skillnaden mellan obligationernas nominella och tidigare bokförda värden.

Bland skulderna har i 1977 års balansräkning upptagits "Ej utnyttjade anslag" med 577 355:52 kronor, varmed avses beviljade anslag som aldrig kommit att utnyttjas samt överblivna, till fonden återbetalade medel.

Balansräkning
per den 31 december 1976 och 1977*

	1976	1977
<i>Tillgångar</i>		
Obligationer	585 182 000:–	585 052 000:–
Checkräkning i riksbanken	3 309 885:99	6 264 913:59
Postgiro	24 731:11	5 317:60
Kassa	500:–	500:–
Summa kronor	588 517 117:10	591 322 731:19
<i>Skulder</i>		
Värderegleringskonto	546 879 245:96	546 709 545:96
Beviljade, ej utbetalda anslag	13 366 256:23	15 926 346:19
För pensionsavgifter m. m. reserverade medel	1 691 959:65	1 691 959:65
Disponibla medel	7 532:92	6 059:26
Ej utnyttjade anslag	216 464:54	577 355:52
Innehållen skatt	23 588:–	34 757:–
Årets nettointäkt	26 332 069:80	26 376 707:61
Summa kronor	588 517 117:10	591 322 731:19

* För erhållande av jämförelse med 1977 års värden har 1976 års balansräkning omarbetats (se redogörelse i förvaltningsberättelsen).

Resultaträkning
per den 31 december 1976 och 1977

	1976	1977
<i>Utgifter</i>		
Förvaltningskostnader	872 666:44	1 040 094:94
Projektomkostnader	570 337:36	663 467:64
Övriga forskningsmedel	26 332 069:80	26 376 707:61
Summa kronor	27 775 073:60	28 080 270:19
<i>Inkomster</i>		
Räntor	27 749 296:23	28 062 369:35
Övriga intäkter	25 777:37	17 900:84
Summa kronor	27 775 073:60	28 080 270:19

Bilaga 3

Fonden för riksbankens pris i ekonomisk vetenskap till Alfred Nobels minne

Till fonden har under 1977 influtit räntor till ett belopp av kronor 1 722 925.

Under året upplupna, ej uppburna räntor, har ej bokförts.

Till Nobelstiftelsen har utbetalats 1 155 000 kronor, varav 700 000 kronor utgör 1977 års ekonomipris och 455 000 kronor förvaltningskostnader.

Fondens ställning framgår av följande utdrag ur räkenskaperna, som upptar de till fonden ursprungligen avsatta obligationerna till marknadsvärdet vid utgången av år 1968 och de därefter köpta obligationerna till de faktiska inköpsvärdena.

Balansräkning
per den 31 december 1976 och 1977

	1976	1977
<i>Tillgångar</i>		
Obligationer utfärdade av		
hypoteksinrättningar	9 475 000:–	9 475 000:–
kommuner	4 130 000:–	4 130 000:–
industrier	11 176 500:–	11 076 500:–
På räkning i riksbanken	664 415:86	1 332 340:86
	25 445 915:86	26 013 840:86
<i>Skulder</i>		
Kapitalkonto	25 445 915:86	26 013 840:86
	25 445 915:86	26 013 840:86

Resultaträkning

<i>Utgifter</i>		
Prissumma och kostnader	1 123 650:–	1 155 000:–
Överskott	548 629:17	567 925:–
	1 672 279:17	1 722 925:–
<i>Inkomster</i>		
Räntor	1 672 279:17	1 722 925:–
	1 672 279:17	1 722 925:–

