Knut Getz Wold

Bilag til «Sosialøkonomen» 1972

Den økonomiske situasjon

Foredrag på Norges Banks
representantskapsmøte 14. februar 1972

Norges Banks Seddeltrykkeri

1. *Innledning*

I året som gikk, viste norsk indre økonomi en sterk motstandsevne overfor forverring av de internasjonale vilkårene i konjunkturutvikling og økonomisk politikk.

Det økonomiske tilbakeslaget som alt året før hadde preget USA og Storbritannia, spredte seg til de fleste andre ledende industriland. Men den sterke prisstigningen fortsatte usvekket. To viktige nye trekk i bildet føyde seg til. Vi fikk en internasjonal valutakrise og en handelspolitisk krise. I løpet av noen dramatiske sommermåneder ble viktige ledd i det institusjonelle systemet som var bygd opp i Bretton Woods, brutt i stykker. Selv om det hadde sine svakheter, har dette systemet dannet en ramme for verdens valutahusholdning av avgjørende betydning for veksten i verdensøkonomien og i norsk økonomi. Vedtakene om innførselsavgiftene i Sambandsstatene og Danmark var i klar strid med internasjonale traktatforpliktelser og førte med seg fare for tilbakeslag i det mellomfolkelige økonomiske samarbeidet. Uvissheten om utfallet av forhandlingene om utvidelsen av Det europeiske økonomiske fellesskapet og om forholdet til de øvrige EFTA-landene skapte vansker for den økonomiske planleggingen i viktige deler av norsk næringsliv.

Likevel har norsk økonomi totalt sett klart seg bra. Avsetningsvanskene er nok etter hvert blitt store for viktige utførselsnæringer. Men produksjonsveksten har vært høyere enn en skulle vente på bakgrunn av den internasjonale konjunkturutviklingen. Arbeidsløshetsproblemene er lokale, men små i landsmålestokk. Sysselsettingen i landet under ett ligger fortsatt på et meget høyt nivå. Underskottet på driftsbalansen overfor utlandet har nok økt, men har ikke ført til noen finansieringsproblemer eller noen påkjenning på valutareservene. Prispresset har avtatt. Den økonomiske politikken som Norge har ført, har virket som en effektiv motkonjunkturpolitikk. Bare meget få andre industriland har lykkes like godt i så måte.

2. *Den internasjonale økonomiske utviklingen*

I industrilandene i den vestlige verden under ett vokste bruttonasjonalproduktet i 1970 i alt med 2,7% og i fjor med 3½%. I Norge lå veksten i 1970 0,7% høyere og i fjor 1,3% høyere enn gjennomsnittet.

I USA og Storbritannia, som trakk den samlete veksten sterkt ned i 1970, skjedde det et omslag til ny oppgang i løpet av fjoråret. Det er ventet at produksjonsveksten i begge disse landene til ta seg ytter-

ligere opp i år. Devalueringen av dollaren har gitt Sambandsstatene en viktig konkurransemessig fordel.

For industrilandene i den vestlige verden under ett regner OECD med en vekst på 5% i 1972. Den vil i så fall ligge litt under gjennomsnittet for de siste 10 årene. Vekstraten i år vil ventelig øke gradvis utover året.

I Storbritannia, som hittil har vært vårt viktigste markedsland, ventes en vekst på vel 4% i 1972. Sverige, som i fjor så vidt passerte Storbritannia, burde kunne nå opp i over 3½%. I begge tilfelle er dette en kraftig øking fra i fjor. Størst er usikkerheten når det gjelder det tredje viktigste, Vest-Tyskland, som er inne i en utpreget stagnasjon. Veksten kan lett bli bare 1½% eller lavere, men ventelig med bedring utover året. Utsiktene for våre største markedsland er med andre ord noe svakere enn gjennomsnittet.

Her i Norge er nasjonalbudsjettets offisielle anslag en vekst i bruttonasjonalproduktet i år på 4,7%. Den vil altså i tilfelle ligge ubetydelig i underkant av gjennomsnittet for OECD-området, men tallet vil ligge ca. ¾% høyere enn for Europa under ett.

Utsiktene både for vårt og andre land henger mye sammen med utviklingen av de internasjonale betalingsforholdene. Målet med devalueringen av dollaren er å få til en sterk svingning i den amerikanske betalingsbalansen. Dette burde ikke representere urimelig store omstillingsproblemer for den øvrige verden. Men et avgjørende spørsmål her blir i siste instans om de andre industrilandene, framfor alt Japan og Vest-Tyskland, er villige til å akseptere betydelig mindre overskott på sine betalingsbalanser som det nødvendige motstykket til bedringen i USA's utenriksøkonomi.

Vekstraten i OECD-landenes samlete innførsel i faste priser, som så sent som i 1970 var nesten 9%, sank helt ned til 3½% i siste halvår i fjor regnet på årsbasis. Men det var også vendepunktet. I første halvår i år ventes en vekstrate i innførselsvolumet på 6½% og i annet halvår 9½%. Det er i tilfelle et markert omsving, som også burde skape bedre utsikter for Norges vareutførsel og skipsfart i år og til neste år.

3. *Den internasjonale valutasituasjonen*

Utover våren og sommeren i fjor ble det spenningsforholdet som lenge hadde preget den internasjonale betalingssituasjonen, tilspisset. For første gang i dette hundreåret fikk USA underskott i varebyttet med utlandet. I seg selv var likevel ikke dette forholdet av avgjørende betydning. Men den store kapitalutgangen fortsatte. Spesielt økte utførselen av kortsiktig kapital voldsomt.

USA holdt et relativt lavt rentenivå for å stimulere den svake innenlandske konjunkturutviklingen. Særlig i Vest-Tyskland lå derimot rentenivået høyt, fordi myndighetene mente at dette var nødvendig for å motvirke hva de så på som en inflasjonspreget utvikling. Det bredte seg økende forventninger om en oppskriving av D-mark, noe som ytterligere stimulerte kapitaloverføringene til Vest-Tyskland. Tyske industribedrifter og banker lånte i stor målestokk i euro-dollarmarkedet og overførte midlene til sentralbanken. Myndighetene innførte flytekurs for D-mark for å begrense kapitalinngangen. Men de var på denne tiden ennå

ikke villige til å ta i bruk mer effektive direkte eller indirekte reguleringstiltak for å stanse den kortsiktige kapitalinngangen. En stor del av kapitalstrømmen fra USA tok også veien til Japan. Nå hadde Japan i motsetning til Vest-Tyskland et stort overskott også på den løpende balansen overfor utlandet. Den store kapitalinngangen kom altså i tillegg.

Den 15. august innførte så president *Nixon* sine tiltak. En meget stram etterspørselspolitikk hadde ikke løst de amerikanske betalingsproblemene. De nye tiltakene førte til dyrere import og styrket konkurranseevnen for landets eksport. Pris- og kostnadsproblemet ble også angrepet gjennom direkte reguleringer. Men de amerikanske tiltakene skapte samtidig en kritisk situasjon for hele det mellomfolkelige økonomiske samarbeidet som var bygd opp etter krigen. Situasjonen var særlig farlig på bakgrunn av de svake internasjonale konjunkturene. Derfor er det grunn til tilfredshet med det positive resultatet av Washington-møtet i desember og med de skritt som senere er tatt til løsning av de gjenstående valutapolitiske og handelspolitiske problemene. Justeringen av industrilandenes valutakurser på mer realistisk basis og opphevelsen av 10% avgiften har avverget faren for en internasjonal kjedereaksjon.

Ingen kan vite sikkert om de nye kursrelasjonene er de som best motsvarer de underliggende økonomiske forholdene. Men de representerer i alle fall et stort skritt i riktig retning. Sterke grunner taler for at de nye valutakursene vil vise seg holdbare gjennom en lengre tid framover.

Men en må være forberedt på at det vil ta atskillig tid før de positive virkningene av de nye kursrelasjonene slår gjennom. I år vil det løpende underskottet på USA's og overskottet på Japans, Storbritannias og EF-landenes betalingsbalanser fortsette å øke. En viktig årsak til dette er at de negative virkningene av devalueringen av dollaren på USA's byttevilkår overfor utlandet slår gjennom først, mens de positive virkningene på volumet i varebyttet først viser seg senere – og omvendt for de andre landene. En annen grunn er at konjunkturoppsvinget i USA er kommet lengre enn i Europa og Japan. Slik tilfellet var etter den britiske devalueringen i 1967, kan det komme til å ta et par års tid før en får se de fulle virkningene av det som er skjedd.

En må heller ikke legge for stor vekt på at det hittil bare har vært en begrenset tilbakestrømming av den enorme kapitaleksporten – i alt på 27½ milliarder dollar – fra USA i fjor. Dels har det tekniske årsaker. Dels ligger det amerikanske rentenivået fortsatt lavt. Men det kan ventes at en gradvis oppgang i det amerikanske rentenivået vil sette inn noe senere i år ettersom det økonomiske oppsvinget vinner i styrke, blant annet under innflytelse av det nye ekspansive budsjettet. I flere europeiske land er det på den andre siden en tendens til ytterligere rentenedgang. Disse motsatte tendensene burde stimulere ytterligere tilbakestrømming av kapital til USA utover året.

Grunnleggende problemer er likevel uløste. Samordningen av den økonomiske politikken gjennom Det internasjonale valutafondet og OECD og EF har nok nådd langt. Men den er likevel ikke tilstrekkelig utviklet. Mangelfull samordning av rentepolitikken skaper fortsatt vanskelige problemer. Kontrollen med kapitalbevegelsene, særlig de kortsiktige, later også mye tilbake å ønske. Det er imidlertid interessant å notere

at Vest-Tyskland etter sommerens valutakrise har innført effektive bremsetiltak for den private kapitalimporten i form av tvungne rentefrie folioinnskott i sentralbanken.

Valutafondet arbeider nå med reform av det internasjonale betalingssystemet. Fra norsk side har det i og for seg aldri vært grunn til å beklage seg over det tidligere systemet. Den store utstrømmingen av dollar skapte grunnlaget for euro-dollarmarkedet og euro-obligasjonsmarkedet og dermed også lånemuligheter som har vært av stor betydning for ekspansjonen i norsk næringsliv i etterkrigstiden. Den rikelige tilgangen på dollar førte til en øking i valutareservene i de aller fleste land, og dette gav lenge grunnlag for sterk vekst i produksjon og internasjonal handel. Men utgangen ble til slutt for stor. Og den mangelfulle samordningen av den økonomiske politikken, særlig rentepolitikken, og den utilstrekkelige kontrollen med internasjonale kapitalbevegelser skapte i fjor en påkjenning på systemet som det ikke kunne bære.

Andre internasjonale reserveenheter, særlig SDR eller en eventuell etterfølger etter disse enhetene, må nå gradvis ta gullets og dollarens plass i de enkelte lands reserver. Men dollaren vil fremdeles komme til å spille en meget viktig rolle som transaksjonsvaluta og i lang tid framover også som en viktig del av valutareservene. Fra norsk side må en være interessert i at overgangen til det nye systemet skjer gradvis og forsiktig. Når tilgangen på internasjonale reserver etter hvert i stadig større utstrekning blir underlagt effektiv internasjonal kontroll, er vi interessert i at denne reguleringen utøves på en måte som sikrer tilstrekkelig ekspansjon i produksjon og utenrikshandel. Det er nå en gang slik at hvis et land blir engstelig for utviklingen av sine valutareserver, vil det lett føre til en for restriktiv økonomisk politikk. Jo varsommere bruddet med fortiden blir på dette området, jo bedre.

Det internasjonale valutafond bør spille den ledende rolle under utformingen av de reformene som trengs i det mellomfolkelige betalingssystemet. Fondets organer bør styrkes. Det kan i lengden ikke være tilfredsstillende at den reelle avgjørelsen på disse områdene treffes i fora der verken de små industrilandene eller utviklingslandene er representert. For det er disse landene som er aller mest avhengige av at det internasjonale betalingssystemet fungerer tilfredsstillende.

4. *Norges utenriksøkonomi og betalingsbalanse*

Selv om norsk økonomi i 1971 slapp heller lett fra konjunkturtilbakeslaget i de fleste vestlige landene, merket flere viktige utførselsnæringer avsetningsvansker i stadig større grad utover sommeren og høsten. Den samlete vareutførselen (inkl. nye skip) vokste med vel 5%. Da prisene steg litt mer, var det en ubetydelig nedgang i volum.

Vareutførselen til Vest-Tyskland viste en sterk tilbakegang – over 7% – og til Storbritannia var veksten bare vel 1%. Dette viser tilbakevirkningene på norsk utførsel av stagnasjonen i disse to landene. På denne bakgrunnen er det særlig interessant at utførselen til Sverige økte med 8½% trass i at den samlete innførselen til Sverige var praktisk talt uforandret på grunn av det økonomiske tilbakeslaget der.

Blant vareslagene skiller tremasse, aluminium, kopper og magnesium seg ut med markert tilbakegang. Men ikke minst på bak-

grunn av den alminnelige konjunktursituasjonen er det imponerende at verkstedindustrien og en lang rekke produsenter av ferdigvarer har økt sin utførsel sterkt. Utførselsverdien av fisk og fiskevarer tok seg også godt opp.

Vareinnførselen steg i fjor med vel 6% eller omtrent svarende til prisstigningen. Men vareinnførselen året før lå meget høyt, blant annet på grunn av lageroppbygging.

Innførselsoverskottet av varer (inkl. eksport av nye skip) økte i fjor med 479 mill. kroner. Netto fraktinntektene steg samtidig med 485 mill. kroner og dekket altså det økte importoverskottet.

Driftsunderskottet på betalingsbalansen med utlandet for 1971 er foreløpig anslått til 2,8 milliarder kroner mot 1,5 milliarder kroner året før. Denne oppgangen på vel 1,3 milliarder kroner er likevel ikke større enn at den temmelig nøye motsvarer større nettoimport av skip (innførsel av nybygde og eldre skip ÷ utførsel av eldre skip).

Målt på en annen måte tilsvarer driftsunderskottet for 1970 10% og for 1971 17% av nettoinvesteringene. I og for seg er det ikke på noen måte uforsvarlig å finansiere en sjettepart av vår høye investeringsrate med kapitalimport utenfra. Den innenlandske spareraten er likevel meget høy jevnført med de aller fleste andre land. Men på lengre sikt er det betenkelig at vareinnførselen stiger så mye sterkere enn vareutførselen. Utviklingen i 1970 og 1971 har i så måte vært i strid med målsettingen og reflekterer etterspørselspresset. En kan heller ikke regne med fortsatt øking i fraktinntektene i tiden framover. Og en bør ikke i lengden ta sikte på en så sterk utnytting av lånemulighetene ute som tilfellet var i fjor. På denne bakgrunnen er det en rimelig målsetting at nasjonalbudsjettet for i år går inn for en viss reduksjon av driftsunderskottet, som i tilfelle vil føre til at 13% av nettoinvesteringene i 1972 dekkes gjennom opplåning ute. Dette forutsetter en viss tilstramming av den økonomiske politikken.

Lånemulighetene ute var i fjor meget gode og rentenivået stort sett fallende, slik tilfellet gjerne er under en konjunkturnedgang. En stor del av driftsunderskottet dekkes mer eller mindre direkte av opplåning i samband med skipsimporten. Det har heller ikke vært noen vansker med opplåningen ellers. Tvert imot har det i stor utstrekning vært nødvendig å holde tilbake på ønsker om låneopptak ute, for å hindre en for sterk oppgang i den innenlandske etterspørsel.

5. *Valutapolitikken*

Utviklingen av de internasjonale valutaforholdene i løpet av 1971 førte til en sterk vekst også i Norges offisielle gull- og valutabeholdninger. I løpet av året økte beholdningene med 1 883 mill. kroner til 7 676 mill. kroner regnet etter de nye kursene.

Bakgrunnen for den sterke veksten i de offisielle beholdningene var et relativt lavt internasjonalt rentenivå og etter hvert i stadig større grad forventningen om devaluering av US dollar. Rederier og andre bedrifter kurssikret seg ved å redusere sine dollartilgodehavender og selge framtidige dollarinntekter på termin. Forretningsbankene på sin side søkte å redusere sin risiko ved å selge til Norges Bank de dollar de fikk inn fra bedriftene, og ved å redusere sine egne beholdninger.

I alt reduserte bankene sine nettofordringer overfor utlandet med om lag 1,0 mil-

liard kroner i de første åtte måneder av 1971, samtidig som sektorene utenfor banksystemet solgte netto nærmere 1,1 milliarder kroner i valuta til bankene. Til sammen resulterte dette i et nettosalg av over 2,1 milliarder kroner i valuta til Norges Bank. Alene i de to første uker av august kjøpte Norges Bank valuta fra bankene og publikum for 722 mill. kroner.

Resultatet av disse valutatransaksjonene ble en langt større indre likviditetstilførsel enn en hadde regnet med. En annen virkning av bedriftenes og bankenes valutadisposisjoner i denne tiden var at det i siste omgang ble Norges Bank og staten som måtte bære en tilsvarende større del av kursrisikoen.

De store nettosalg av valuta fra rederiene og andre bedrifter og fra bankene til Norges Bank i 1971 viser at de private beholdningene av utenlandsk valuta representerer en betydelig usikkerhetsfaktor i valutapolitikken og kredittpolitikken. Både bedriftene og bankene hadde tidligere understreket sterkt at deres valutabeholdninger ikke var større enn det som trengtes som arbeidsreserver og for å underbygge de nødvendige kredittoperasjoner i utlandet. Erfaringene fra 1971 viste imidlertid at disse beholdningene i en gitt situasjon kan reduseres med millardbeløp ved omveksling til kroner. Når beløp av denne størrelsesorden over kort tid trekkes inn i og kanskje senere ut av den indre norske økonomi, kan dette skape betydelige kredittpolitiske og valutapolitiske problemer.

Norges Bank fant det derfor nødvendig i midten av desember etter drøftinger med forretningsbankene å fastsette snevrere rammer for svingningene i bankenes netto valutaposisjoner. Det ville også være ønskelig å komme fram til en forståelse med rederiene og andre bedrifter om størrelsen av deres utenlandske kortsiktige tilgodehavender og om den måten de skal disponeres på, spesielt om overføring til norske kroner og eventuelt tilbake igjen. Dersom en slik forståelse ikke kan oppnås, vil en måtte gjøre bruk av de videre svingningsmarginene for valutakursene i større utstrekning enn ellers nødvendig og ønskelig eller eventuelt av direkte reguleringstiltak.

De offisielle valutareservene som Norge nå disponerer, er store i forhold til hva en har hatt tidligere i etterkrigstiden, og i forhold til valutareservene i våre nordiske naboland og Storbritannia. Men de er ikke større enn typisk i andre industriland målt i forhold til utenriksøkonomiens størrelse. De relativt rommelige reservene gir imidlertid i dag en betydelig valutapolitisk handlefrihet. Det er særlig verdifullt i en situasjon med et internasjonalt konjunkturtilbakeslag. Ved tilbakeslaget i verdensøkonomien i 1958 hadde en ikke en slik valutapolitisk handlefrihet, fordi reservene var relativt små. Det førte også til en sterk tilbakeholdenhet ved utformingen av den økonomiske politikken. Denne gangen har en kunnet ta en risiko i så måte og har kunnet opprettholde et høyt innenlandsk aktivitetsnivå. Når valutareservene er relativt store, er det også mye lettere å oppnå lån ute. Her som ellers gjelder det at det er lettest å få lån når en ikke trenger det.

Som følge av dollardevalueringen har verdien av Norges Banks valutareserver uttrykt i norske kroner sunket med ca. 6% eller omkring 450 mill. kroner.

Norges Banks valutareserver har vært plassert ut fra omsyn til sikkerhet, likviditet, avkasting og i enkelte perioder delvis

også til støtte for næringslivets opplånings-muligheter ute. På denne bakgrunnen har en, i motsetning til de fleste andre industrilandene, holdt meget lite i gull. Denne plasseringspolitikken har ført til renteinntekter på bortimot 2 milliarder kroner i de siste 20 år. I de to siste årene alene utgjorde inntektene 556 mill. kroner. Det bokføringsmessige tapet i forbindelse med dollardevalueringen må vurderes på denne bakgrunnen.

Hvis en skulle ha unngått en del av dette tapet, måtte en ha kjøpt gull kort tid før 15. august for så å selge det snarest mulig etter gulloppskrivingen, eller konvertert dollar til andre valutaer før 15. august. Disse omplasseringsmulighetene har imidlertid i hovedsaken bare teoretisk interesse. En sentralbank vil måtte disponere sine beholdninger etter langsiktige retningslinjer, som tar hensyn både til landets interesser og til det internasjonale valutasystem. Det ville oppstå kaotiske forhold på valutamarkedene så vel som på penge- og kredittmarkedene hvis sentralbankene ut fra kortsiktige fortjenestemotiver i større omfang skulle overføre sine beholdninger mellom de ulike valutaer. Når det spesielt gjelder plasseringer i valutaslag som sveitserfranc og tyske mark, bør det påpekes at de landene det her er tale om, ønsker selv bestemt ikke å motta andre lands valutareserver. En må fortsatt kunne hevde at det har vært til økonomisk fordel for Norge å holde lav gullandel av de totale reservene og plassere resten i rentebærende dollarfordringer.

I hele etterkrigstiden har Norges Bank søkt å holde så vidt mulig stabile valutakurser ut fra omsynet til næringslivets interesser. Fram til 15. august 1971 fastsatte Norges Bank den offisielle salgskursen for US dollar og støttet den ved kjøp og salg i markedet.

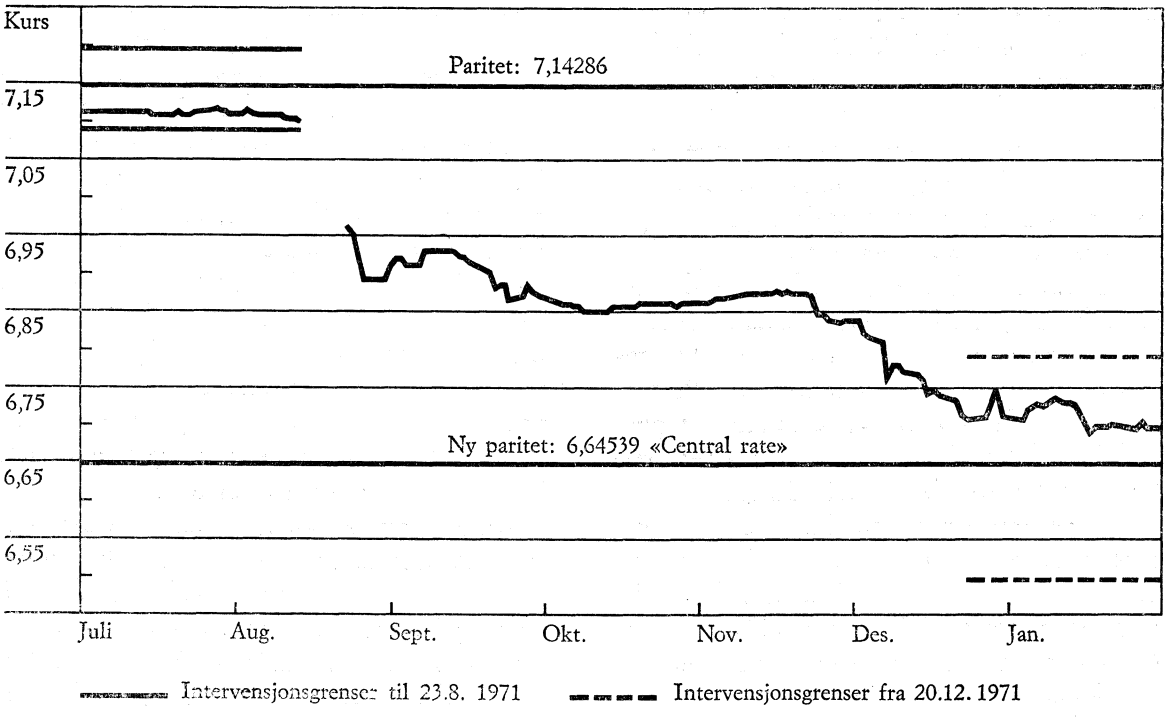
Da dollarens konvertibilitet ble suspendert, kunne denne politikken ikke lenger fortsette. Norge opphevet i likhet med en rekke andre land midlertidig forpliktelsen i avtalen om Det internasjonale valutafond til å kjøpe dollar innen en nedre intervensjonsgrense på 1% fra pariverdien. Det samme gjaldt de intervensjonsgrensene på ¾% som Norge og de fleste andre medlemslandene hadde deklarert overfor Den europeiske valutaavtalen. Handelsdepartementet og Norges Bank gav imidlertid uttrykk for at en ville søke å holde kurssvingningene mellom norske kroner og andre valutaer innen moderate rammer og derigjennom begrense mulige uheldige virkninger av den nye situasjonen for viktige norske næringsinteresser og for den indre pris- og kostnadsutviklingen. I den følgende tid tok en sikte på så vidt mulig å holde den gjennomsnittlige verdien av norske kroner i forhold til andre valutaslag av betydning for norsk utenrikshandel, noenlunde uforandret i forhold til nivået i begynnelsen av mai før valutakrisen satte inn for alvor. Ellers overlot en til valutabankene selv å fastsette kursene både på US dollar og andre valutaer ut fra tilbud og etterspørsel i markedet. Norges Bank intervenerte i begrenset utstrekning når det var nødvendig for å sikre en kurspolitikk i samsvar med myndighetenes intensjoner. En har i denne tiden samarbeidet nøye med de store forretningsbankene, som alle lojalt har fulgt de retningslinjene som ble trukket opp av myndighetene.

Da en etter Washington-møtet skulle fastsette en «sentralkurs» for den norske krone, stod en i praksis overfor valget mellom å holde gullverdien av kronen uforandret, slik blant annet Storbritannia og Frankrike hadde gjort, eller å devaluere med 1% slik som

Sverige og Italia gjorde. Flertallet i Norges Banks direksjon gikk inn for å holde uforandret pariverdi, fordi en ikke kunne se at situasjonen i norsk økonomi og spesielt omsynet til konkurranseevnen overfor utlandet gjorde en devaluering påkrevd. Svikten i etterspørselen etter norske eksportvarer skyldtes i det alt vesentlige den internasjonale konjunkturnedgangen og internasjonal overkapasitet for en rekke viktige norske eksportvarer. I alle tilfelle bør en devaluering reserveres for situasjoner der det kreves mer vidtgående tiltak enn en nedskriving på bare 1%.

Etter at det nå er etablert nye svingningsmarginer på 2¼% på hver side av de nye paritetene, altså til sammen 4½%, har en en kurspolitisk handlefrihet innen meget vide rammer. Det vil være naturlig etter hvert som de internasjonale valutaforholdene normaliseres, å søke å redusere de faktiske svingningene med den usikkerheten de fører med seg for næringslivet. Hvis Norge blir medlem av EF, må vi regne med muligheten av at det vil bli innført trangere svingningsmarginer mellom norske kroner og Fellesskapets øvrige valutaer. Norge vil i så fall, blant annet på grunn av dollarkursens store betydning for skipsfarten, være interessert i at de faktiske svingningene mellom EF-valutaene og dollaren også holdes innen moderate grenser.

Salgskurser for US dollar notert på Oslo Børs i annet halvår 1971 og i januar 1972



Den norske kronen har hatt en sterk stilling på de internasjonale valutamarkedene de siste årene. Det har ført til at kronen i stigende grad har vært brukt som faktureringsvaluta ved utførsel og innførsel, en utvikling som har vært til fordel for norsk næringsliv, særlig i en periode med valutauro.

De fortjenestemarginene som norske forretningsbanker beregner seg ved omsetning av valuta, så vel ved spot-transaksjoner som ved terminforretninger og for øvrig også ved omsetning av reisevaluta, ligger jevnt over høyere enn ved omsetning i utlandet. De kontrollbestemmelsene som gjelder for valutaomsetningen, har ikke til hensikt å beskytte bankenes fortjenestemarginer. Norges Bank får jevnlig henvendelser fra næringslivet, som finner disse marginene lite rimelige. Det er derfor grunn til å være tilfreds med at forretningsbankene nå selv synes å ha tatt opp til konkret overveielse om tiden ikke er inne til å fastlegge mer konkurransedyktige vilkår for denne omsetningen.

6. *Norsk økonomi og konjunkturpolitikk*

Det norske bruttonasjonalproduktet steg i fjor med 4,8%. Det må sies å være et tilfredsstillende resultat, 1½% høyere enn for Vest-Europa under ett. Produksjonen i industri (inkl. bergverksdrift og kraftforsyning) steg med 3,8%. Produksjonen av investeringsvarer holdt seg godt oppe, mens forbruksvareproduksjonen viste en svak utvikling. Forklaringen må være at en stor del av den sterke økingen i det private forbruket er blitt dekket gjennom innførsel.

Blant årsakene til den gunstige utviklingen på arbeidsmarkedet er nok en utbredt tilbakeholdenhet hos norske bedrifter med å si opp arbeidere ved en svikt i avsetningen. I viktige utførselsbransjer har produksjon for lager i stor målestokk gjort det mulig å holde aktiviteten oppe. Men i lengden er det grenser for hvor mye som kan lagres. Vedlikeholds- og reparasjonsarbeider og liknende har også gjort det mulig for mange bedrifter å sysselsette arbeidskraften lenger enn tilfellet ellers ville vært. Men selvsagt finnes det også her praktiske grenser. Til det kommer at den finansielle påkjenningen på bedriftene vil øke etter hvert dersom ikke avsetningsforholdene bedres. En kan derfor ikke se bort fra at avsetningssvikten skulle vare ved, kan det bli vanskeligheter på arbeidsmarkedet.

En sentral årsak til den tilfredsstillende utviklingen i den totale produksjonen og på arbeidsmarkedet er den fortsatt høye bygge- og anleggsvirksomheten og investeringsvirksomheten i det hele.

Når det gjelder industriinvesteringene, holder de seg overraskende godt oppe. Investeringene i fast kapital i næringslivet utenom sjøfart steg i volum med vel 5% i fjor mot 3% året før. Statistisk Sentralbyrås investeringsstatistikk viser at verdien av planlagte investeringer i 1972 i bergverksdrift, industri og kraftforsyning til sammen registrert i fjerde kvartal i fjor, var om lag den samme som plantallene for 1971 registrert på samme tid året før. Kan en bygge på plantallene, skulle en kunne regne med et fortsatt høyt nivå for industriinvesteringene også i år. Blant de usikre faktorer en her må ta omsyn til, er mulige endringer i bedriftsledelsens framtidsvurdering når det gjelder etterspørselsforhold, egenfinansieringsevne og lånemuligheter. Så lenge det rår usikkerhet om hvilken form for tilknyt-

ning mellom Norge og EF som vil bli aktuell, vil det lett kunne føre til tilbakeholdenhet med gjennomføring av nyinvesteringer i visse bransjer.

Det må være riktig i den nåværende situasjon å utforme kreditt- og finanspolitikken slik at de høye investeringene kan holde fram i 1972. Det viser seg også gjerne i ettertid å være slik at det er i tider med overkapasitet og sviktende etterspørsel at de både privatøkonomisk og samfunnsøkonomisk mest lønnsomme nyinvesteringene foretas.

En må kunne regne med at forretningsbankene fortsatt vil være positivt innstilt til finansiering av lageropplegg i bransjer og bedrifter som ellers finner seg tjent med det. Kredittpolitikken bør ta omsyn til dette.

Det ville f. eks. være uforsvarlig om avvirkningen i norsk skogbruk skulle påvirkes negativt av mulige avsetningsvansker i enkelte distrikter som følge av kredittproblemer i treforedlingsindustrien.

Det sterke presset i norsk økonomi som bygde seg opp under den siste oppgangskonjunkturen, og som da førte til flere uheldige utslag, kan sies å ha gitt visse fordeler under den internasjonale konjunktursvikten i den senere tid. Vi har fått en situasjon der avsetningssvikten mer har gitt seg utslag i svakere press mot økonomiske ressurser enn i direkte ledig produksjonskapasitet og arbeidskraft.

Presstendensene i norsk økonomi har avtatt i løpet av det siste året, men er fremdeles så sterke at det ikke kan være riktig å sette inn generelle ekspansive tiltak. Det skulle også være gode grunner til å håpe at vi ikke vil komme i en slik situasjon.

Enkelte selektive ekspansive tiltak kan likevel være naturlig, f. eks. den vedtatte frigiving av de skattefrie fondsavsetninger i industri og håndverk ett år tidligere enn de automatisk ville blitt frigitt. I distrikter med underutnytting av arbeidskraften bør en stimulere utbygging av økt produksjonskapasitet som kan bli tatt i bruk ettersom etterspørselssituasjonen bedrer seg.

Skulle det bli påkrevd, har en ytterligere en rekke midler som om nødvendig kan settes inn. Gjennomføringen av en slik politikk lettes i tilfelle ved at vi har en økonomi som i så høy grad kan sies å være innstilt på ekspansjon som en normal tendens. Kredittpolitikken kan reverseres. Økte tilsagn om partialobligasjonslån kan om nødvendig hjelpe til med å holde investeringene oppe. Samme virkning kan en utvidelse av rammen for utenlandsopplåningen ha. Disponering av bevilgningen på 100 mill. kroner over statsbudsjettet til styrket konjunkturberedskap vil kunne ha stor betydning. Ytterligere frigiving av de skattefrie fondsavsetningene kan bli aktuell. Samlet gir disse ulike mulige virkemidlene en forsvarlig konjunkturberedskap.

7. *Pris- og lønnsutviklingen*

Forutsetningen for at en på lengre sikt skal kunne løse vekst- og betalingsproblemene på tilfredsstillende måte er at pris- og lønnsutviklingen holdes under kontroll. I motsatt fall vil norskproduserte varer «prise seg ut av markedene». Dette er kanskje det viktigste og vanskeligste problem i vår indre økonomiske politikk i dag. Den «reserve» vi bygde oss opp ved en slakere prisstigning i Norge enn i utlandet i årene 1968 og 1969, ble brukt opp i 1970.

Fra desember 1970 ble tempoet i prisstigningen dempet. Prisstoppen virket inn her, og det samme må antas å ha gjeldt de strammingstiltakene som ble satt i verk samtidig og fulgt opp av nye strammingstiltak våren 1971.

Fra desember 1970 til desember 1971 økte konsumprisindeksen med noe under 5%. Dette er mindre enn i de andre europeiske industriland, unntatt Italia, der prisstigningen var omtrent som i Norge. Januartallet viste imidlertid noe sterkere prisstigning og lå 5,9% høyere enn i fjor. Det er likevel lite trolig at dette innvarsler noen ny tendens.

På grunn av en meget sterk lønnsglidning ble den totale lønnsstigningen i Norge i første halvår 1971 noe sterkere enn i de fleste andre europeiske industriland. Av en oppgang i timefortjenesten for voksne mannlige industriarbeidere i første halvår i fjor på 14½% jevnført med samme periode året før, skyldtes 6½% lønnsglidning. Denne lønnsglidningen må delvis tilskrives at bedriftene for å stå sterkere i konkurransen om arbeidskraften har budt opp lønningene. Stigningen i timefortjenesten i tredje kvartal på 10% i forhold til året før var derimot mer på linje med den gjennomsnittlige oppgangen i andre europeiske land. Lønnsglidningen ble redusert til ca. 5%. Det er likevel et høyt gjennomsnittstall og tyder på at mange bedrifter fortsatt øker lønningene sterkere enn avtalt ved tariffrevisjonen.

En svak tendens til slakere prisstigning har nok gjort seg gjeldende ute, men den er ennå ikke særlig markert. OECD regner med en gjennomsnittlig stigning i bruttonasjonalproduktets prisindeks i de 7 største industrilandene i den vestlige verden på 5¼% i fjor og 4½% i år. Det burde vært mulig å holde prisstigningen i tiden framover innen en liknende ramme også her i Norge, eller helst noe lavere.

Dersom det internasjonale konjunkturoppsvinget vinner i styrke i løpet av dette året, burde en kunne regne med en viss produktivitetsstigning i Norge som følge av bedre kapasitetsutnytting i de store utførselsindustriene som nå arbeider med mye ledig kapasitet. Et stort problem ligger imidlertid i den sterke oppgangen i indirekte kostnader, framfor alt i samband med premiene til sosialtrygden. På grunn av stigningen i disse kostnadene må den direkte lønnsstigningen være lavere i Norge enn i utlandet om vi skal unngå å få en sterkere prisstigning enn der.

8. Finanspolitikken, forbruksutviklingen, trygdene

Det vedtatte statsbudsjettet for 1972 viser en øking av de samlete utgiftene på ca. 15% fra det vedtatte budsjettet for 1971. Omregnet til volum øker statens utgifter til forbruks- og investeringsformål med anslagsvis 7% og overføringene med 7–8%, altså vesentlig sterkere enn bruttonasjonalproduktet.

Statsinntektene øker med ca. 16%. Samlete offentlige skatter, avgifter og trygdepremier øker fra 38,3% av bruttonasjonalproduktet i fjor til 40,1% i år.

Som mål for «stramheten» av finanspolitikken nytter en ofte den offentlige sektors overskott før lånetransaksjoner. I hvert av årene 1968 og 1969 utgjorde det 1,4% av bruttonasjonalproduktet, men sank så til 0,2% i 1970. I fjor var det budsjetterte overskottet 1,6%, senere anslått til 1,1%.

For i år er det budsjettert med 2,1% overskott. Dermed har en fortsatt den tradisjonelt stramme finanspolitikken en stort sett har hatt i etterkrigstiden, men som ble avbrutt i skattereformåret 1970. Men samtidig må en ta omsyn til at den sterke økingen av totalutgiftene i seg selv har en ekspansiv virkning, som må kompenseres gjennom et større overskott.

Gjennomsnittsstigningen i det private forbruket i perioden 1969–71 utgjorde ca. 5,2% mot etter langtidsprogrammet 3,8%. Nasjonalbudsjettet regner med 4% oppgang i år. Men herav vil økte overføringer til forbrukerne, særlig gjennom sosialtrygdene, utgjøre mellom 1¾ og 2% eller nesten halvparten av den samlete økingen. Økt sysselsetting fører til en forbruksøking på 1%, mens stigningen i de yrkesaktives disponible realinntekt pr. inntektstaker vil føre til en vekst i det samlete forbruket på ca. 1%. Hvis disse plantallene skal bli realisert, vil en måtte få et markert brudd med den sterke realinntektsstigningen pr. inntektstaker en har hatt de senere årene.

Ifølge stortingsmeldingen om folketrygden ble utgiftene i fire-årsperioden 1968-71 mer enn fordoblet. I samme periode steg de samlete personlige inntektene med bare vel 40%. Utgiftene til sosialtrygden utgjorde i fjor 12½ milliarder kroner eller fjerdeparten av de samlete budsjetterte offentlige utgifter og om lag fjerdeparten av de samlete disponible personlige inntekter. Folketrygdens totale utgifter i forhold til samlete lønnsinntekter ventes å stige fra 25,6% i fjor til 32–36% (under ulike forutsetninger med hensyn til pensjonsalder og særtillegg) i 1975 og videre til 40–45% i 1980.

Avgjørende er følgende spørsmål: Vil de yrkesaktive akseptere at en vekst i bruttonasjonalproduktet pr. sysselsatt på ca. 3,7% og i det private forbruket pr. innbygger på ca. 3% omfordeles slik at bare en tredjedel av denne økte levestandarden kommer den enkelte sysselsatte selv til gode? Det vil i tilfelle vise seg, blant annet ved tariffoppgjøret, om dette er realistisk.

Holder forutsetningene i nasjonalbudsjettet ikke stikk på dette punktet, risikerer en å svekke konkurranseevnen overfor utlandet, slik at veksten i produksjon og utførsel vil kunne bli bremset og betalingsbalanseproblemene betydelig skjerpet.

Folketrygden var opprinnelig ment å skulle være ikke bare et sosialpolitisk, men også et økonomisk-politisk instrument. Finansieringsordningen skulle utformes slik at den skapte økonomisk grunnlag for den sosialpolitiske reformen. Stortingsmeldingen minner om at finansieringsordningen var basert på en betydelig voksende kapitaloppsamling, og at odelstingsproposisjonen til loven om folketrygden forutsatte

«at fondsopplegget på lengre sikt måtte bli så stort at det ville sikre en netto-øking i sparingen i forhold til den sparing en ville ha fått uten innføring av folketrygd. Den økte sparing skulle muliggjøre større investeringer.

..... I strid med forutsetningene, kom folketrygdens årlige overskudd til å avta i stedet for å øke sterkt i perioden 1967–71».

Problemene på dette området vil øke ytterligere til neste år på grunn av vedtatte og planlagte nye tillegg og på grunn av overgang til pensjonsalder på 67 år. Dette siste tiltaket vil både føre til en vesentlig utgiftsøking i folketrygden og til en nedgang i den

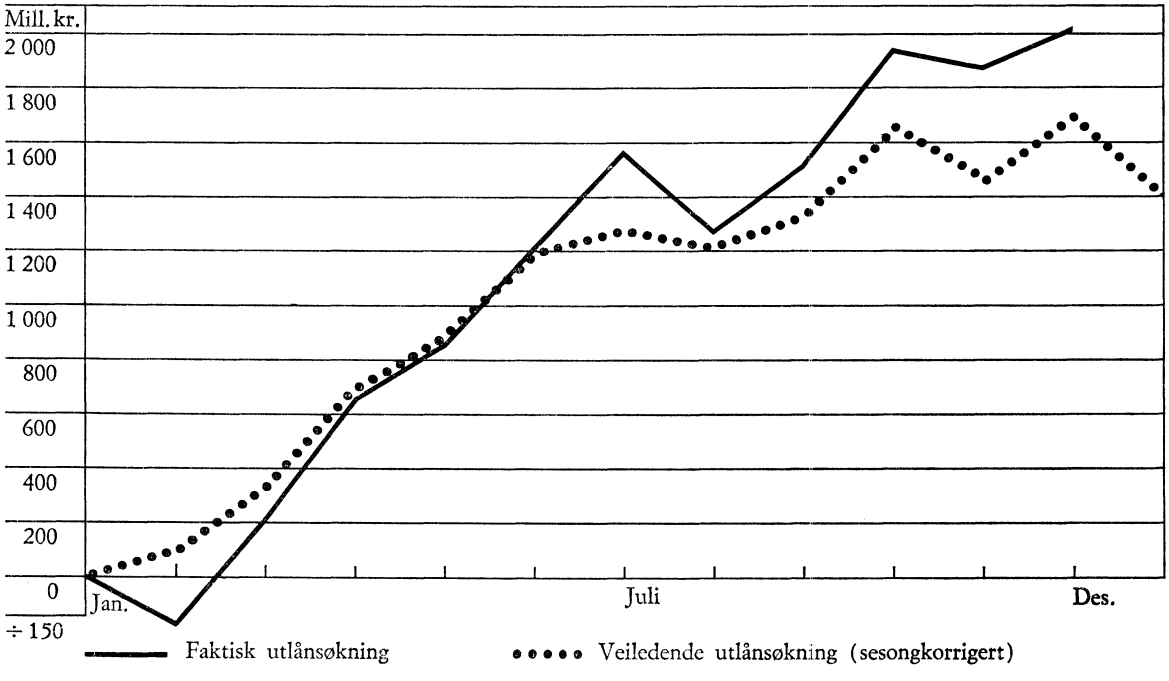
samlete arbeidsinnsatsen og dermed til lavere vekst i produksjonen. Det ville derfor by på store fordeler om det var mulig å gjennomføre omleggingen til lavere pensjonsalder gradvis over en periode på tre år.

Den meget kraftige oppgangen i inntektsoverføringene gjennom sosialtrygden og direkte over statens og kommunenes budsjetter vil uvegerlig sette trangere grenser for økingen av statens og kommunenes egne investeringer og forbruk i årene framover. Med de sterkt økende krav som her stilles, særlig til arbeidskrevende tjenstyting, og med den utnytting av skattleggingsreservene en nå har nådd opp i, vil prioriteringsspørsmålet bli akutt. Det trengs også en kritisk gjennomgåing av stønadsordningene i samsvar med det ønskemål som Stortingets finanskomité har gitt uttrykk for. En bør endelig overveie å la publikum betale direkte en større del av kostnadene til enkelte offentlige tjenester.

9. *Kredittpolitikken*

Den sterke økingen i kapitalinngangen fra utlandet og en kraftig utlånsekspansjon i forretningsbankene førte til at den samlete kredittilførsel til private og kommuner ble langt større i 1971 enn forutsatt i kredittopplegget. En stor del av merøkingen i kapitalinngangen fra utlandet gjenspeiler imid-

Forretningsbankenes utlånsøkning i 1971



lertid økt opplåning i samband med skipsimport, og hadde derfor liten virkning på det innenlandske aktivitetsnivået. En viktig faktor bak utlånsutviklingen i forretningsbankene i 1971, særlig mot slutten av året, var lageropplegget i flere viktige utførselsnæringer. På bakgrunn av de kravene som forretningsbankene ble stilt overfor som følge av denne lageroppbyggingen, fant myndighetene ikke grunn til ytterligere strammingstiltak da måltallet for utlånsøkingen ble overskredet.

Kredittbudsjettet for i år er gjort opp med en totalramme på om lag 12,4 milliarder kroner, eller omtrent som den faktiske kredittilførsel i fjor. Det er ventet en nedgang i kapitalinngangen fra utlandet, mens tilførselen av kreditt fra innenlandske kilder er forutsatt å øke med vel 600 mill. kroner. Med den ramme som er satt for forretningsbankenes utlån i 1972, må de senere måneders høye utlånstempo komme noe ned. En eventuell nedbygging av næringslivets lagerbeholdninger senere i år ettersom etterspørselsforholdene ute bedres, vil redusere kredittbehovet.

En viktig kredittpolitisk oppgave i de senere år har vært å øke tilgangen på kreditt til langsiktige investeringer. Nettorammen for § 15-lån er således blitt hevet fra nær 900 mill. kroner i 1969 til 1 300 mill. kroner i inneværende år. Statsbankenes årlige utlånsøking, som i hovedsak finansieres ved statlige låneopptak i obligasjonsmarkedet, er i samme periode steget fra 1 852 mill. kroner til 3 120 mill. kroner.

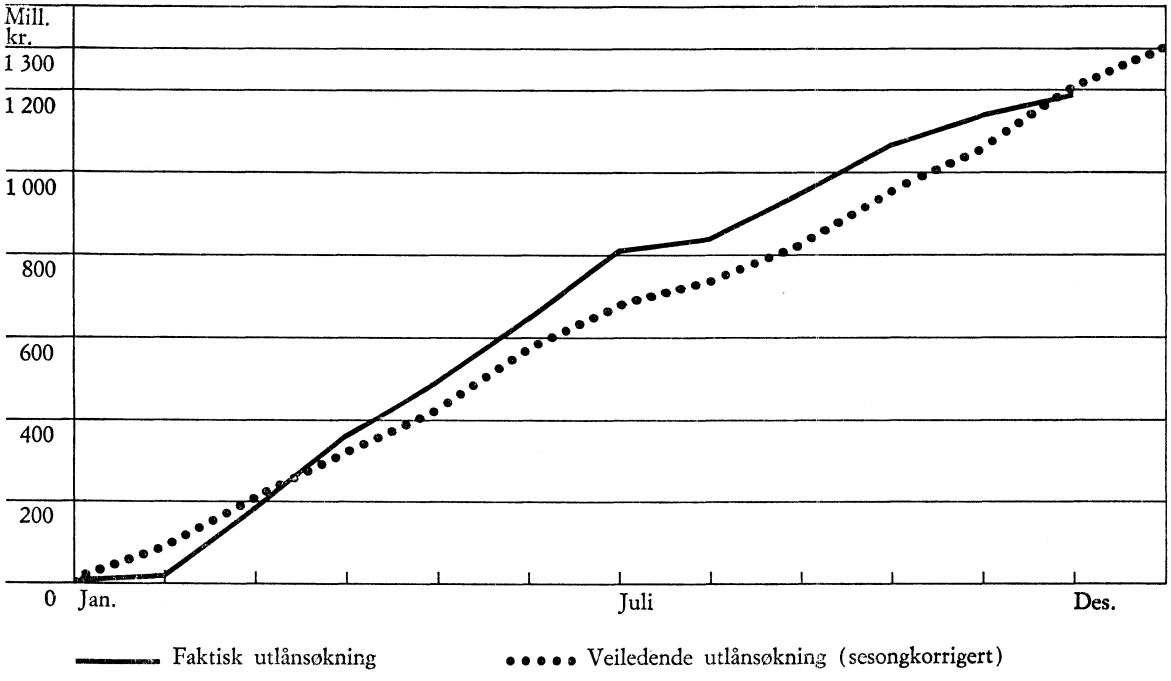
For å sikre avsetningen av det stigende obligasjonsvolum har kredittinstitusjonene siden høsten 1969 vært pålagt å plassere en viss del av forvaltningsveksten i obligasjoner. Selv med denne plasseringsplikten har det i perioder vært vanskelig å få gjennomført den tilsiktede kanalisering av midler til obligasjonsmarkedet. Dette må til dels ses i sammenheng med svikten i folketrygdens fondsoppsamling. I annen halvdel av 1971, etter at kredittloven var blitt revidert og plasseringspliktbestemmelsene gjort effektive også for forretningsbankenes vedkommende, har forholdene bedret seg.

Økt fondsopplegg i folketrygden og uendrete satser for kredittinstitusjonenes pliktige plasseringer i obligasjoner skulle etter foreløpige anslag være tilstrekkelige til å sikre avsetning av det samlete netto emisjonsvolum på 3,3 milliarder kroner i år. Sett på denne bakgrunn, vil situasjonen på kapitalmarkedet bli lettere enn i 1971.

Når det gjelder den del av Folketrygdfondet som plasseres i bankinnskott, bør en overveie en sterkere konsentrasjon av midlene om banker der det virkelig er behov for det av distriktspolitiske grunner. Erfaringene fra den tiden da en del av Arbeidsløysetrygdens fond ble plassert ut fra distriktspolitiske hensyn, var positive. Ved å følge en slik linje kunne en også begrense størrelsen av de samlete plasseringer i bankinnskott.

Innføringen av plasseringsplikt førte etter hvert til at de generelle likviditetsreservekrav ble lite egnet til å påvirke bankenes likviditet og dermed deres utlånsevne. I løpet av fjoråret ble det derfor nødvendig for myndighetene å gjøre mer aktiv bruk av primære likviditetsreservekrav for å påvirke bankenes utlånsaktivitet. Sparebankene ble således pålagt primærreservekrav fra begynnelsen av juli 1971, etter at deres utlån hadde vist en langt sterkere vekst enn forutsatt i kredittopplegget. Liknende tiltak ble satt i verk overfor forretningsbankene i for-

Sparebankenes utlånsøkning i 1971



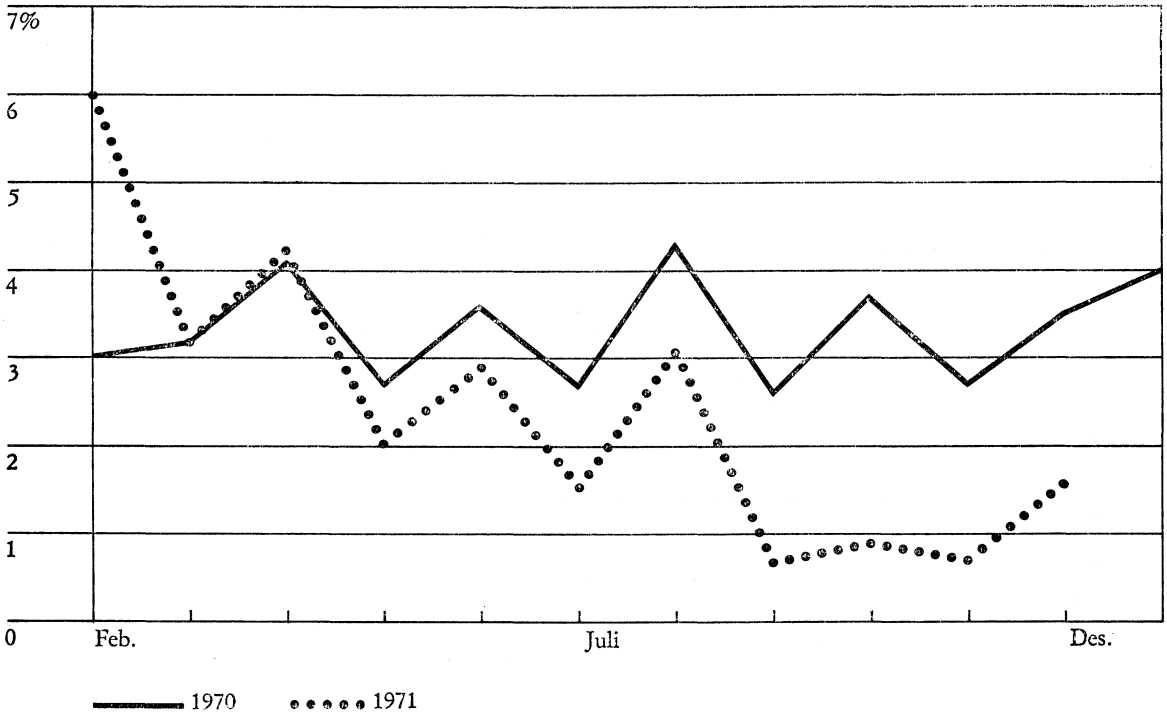
bindelse med opphevingen av kredittlovens § 8 om tilleggsreserver på bankenes utlånsøking.

Etter innføringen av primærreservekrav skjedde det en demping i sparebankenes utlånsvekst. Kravene har, til tross for den uforutsett store likviditetstilgangen fra utlandet, også ført til en innsnevring av forretningsbankenes likviditetsmarginer, men uten at dette i særlig grad har slått ut i redusert utlånstempo for denne bankgruppen.

De anslag som Norges Bank har gjort for kreditt- og likviditetsutviklingen i inneværende år, tyder på at bankene kan komme til å få vanskeligheter med å øke sine obligasjonsbeholdninger og utlån i det omfang som kredittopplegget forutsetter, hvis en ikke setter i verk tiltak for å hindre en ytterligere likviditetsinnstramming. I en tilråding til Finansdepartementet har Norges Bank pekt på at dette i tilfelle best kan gjøres ved å redusere primærreservekravene i løpet av året.

Likviditetspolitikken, der primærreservekrav nå inngår som et viktig ledd, må nødvendigvis vurderes på nytt med korte mellomrom. Likviditetsopplegget bygger på mange usikre forutsetninger. Den største usikkerheten i de senere år har vært knyttet til bevegelsene i de private valutabeholdningene, som til tider har vanskeliggjort den indre likviditetsstyringen. Med de retningslinjene som nå er innført for bankenes valutatransaksjoner, burde usikkerhetsmarginen her være noe redusert.

Bankenes likviditet 1970–1971)*



*) Bankenes frie likvider i prosent av forvaltningskapitalen. (Frie likvider = norske primærlikvider + beholdning av utenlandsk valuta ÷ lån i Norges Bank ÷ pliktige primærreserver.)

Norges Bank har etter anmodning av Finansdepartementet innhentet uttalelser fra banker som har overskredet rentenormen på 1. prioritets pantelån i boliger. Av uttalelsene går det fram at avtagende driftsoverskott synes å volde vansker for en rekke banker, i første rekke mindre og mellomstore sparebanker. Rentenormen for 1. prioritets boliglån er én av flere som det ble oppnådd enighet om mellom bankforeningene og myndighetene høsten 1969. Den forståelsen en da kom fram til, er ikke juridisk forpliktende for de enkelte medlemsbankene. Det ville imidlertid være naturlig om foreningene arbeidet aktivt for å få respektert den forståelsen de har inngått. Det ville også være rimelig om bankene, før de går til å heve sine renter ut over de normerte satsene, tok opp spørsmålet med sine respektive organisasjoner. Dersom bankforeningene eller deres medlemmer finner det nødvendig å gjøre endringer i forståelsen, bør saken først drøftes i de samarbeidsorganene som er opprettet, og der representanter fra kredittinstitusjonene og myndighetene deltar.

Det er også blitt registrert økinger i ikke-

normerte rentesatser. Dette kan heller ikke sies å være i samsvar med den oppnådde forståelse.

Det internasjonale rentenivået har sunket i den senere tid. Som følge av denne utviklingen er renten på kortsiktige lån i dag høyere i Norge enn i utlandet. Dette har igjen ført til økt press fra norske bedrifter for å få samtykke til å ta opp billigere lån i utlandet. Renten på langsiktige lån ligger fremdeles lavere i Norge enn i de fleste andre land, men forskjellen er betydelig redusert.

Når inntektsforholdene i bankene er blitt forverret i de senere årene, skyldes det bare i begrenset grad reduserte rentemarginer. Hovedårsaken er å finne i de sterkt økte driftskostnadene. De har igjen for en stor del sammenheng med at bankene i stigende utstrekning har gått inn i betalingsformidlingen. Det vil være naturlig at bankene tar seg betalt for enkelte av de tjenester de her yter.

Bankenes allokering av kreditt til bedrifter, næringssektorer og distrikter inngår som viktige ledd i den prosess som bestemmer utviklingen av næringsstrukturen og bosettingsforholdene i Norge. De regionale likviditets- og kredittforholdene bør derfor ordnes slik at de ikke motvirker en tilsiktet distriktsutvikling. Dette var bakgrunnen for den lettelse i plasseringsplikt og likviditetsreservekrav som mot slutten av 1971 ble gjennomført for kredittinstitusjonene i Nord-Norge. En slik geografisk differensiering i bruken av kredittlovens bestemmelser reiser vanskelige avgrensingsspørsmål. Etter Norges Banks syn vil en utvidelse av det området som får kredittpolitisk særbehandling, lett føre til en generell svekkelse av likviditets- og kredittpolitikken.

Utviklingen blant annet når det gjelder folketrygdens fond, viser problemene med å holde oppe sparingen i den offentlige sektor. I den private sektor har det vært en tendens til nedgang i bedriftssparingen på grunn av reduserte fortjenestemarginer i næringslivet. Selv med en bedring på begge disse områdene vil det være en meget viktig oppgave å holde oppe og øke også den personlige sparingen.

En av de aller viktigste sektorene er her sparingen til boligformål. Ved utgangen av 1970 utgjorde de samlete utlån til boligformål anslagsvis 26–27 milliarder kroner. Direktør *Erik Brofoss* pekte i årstalen for to år siden på at en raskere tilbakebetaling av disse lånene ville kunne bety et betydelig tilskott til den samlete sparingen. På bakgrunn av det stigende lønns- og inntektsnivå bør en overveie en låneform der de samlete renter og avdrag øker med en fast prosent om året. Dersom f. eks. renten ble satt til 5½% og det første avdraget til 0, og rente- og avdragsbeløpet så økte med 4% om året, noe som må være rimelig på bakgrunn av den generelle inntektsstigning som er atskillig høyere, ville lånet bli tilbakebetalt i løpet av 22 år. Unntaksordninger for låntakere som av sosiale eller andre grunner ville ha vanskelig for å godta disse vilkårene, bør kunne bygges inn i et slikt system.

Der lånevilkårene f. eks. gjennom Husbanken er bundet for lang tid framover, bør en kunne gi rabatter på avdrag som betales før de forfaller. Disse rabattene bør på en realistisk måte kunne diskontere den framtidige prisstigningen som en må regne med vil finne sted.

En bedre avpassing mellom avdrag og betalingsevne ved avvikling av eldre lån ville

også kunne gjøre det forsvarlig å sette ned kravene til egenkapital og til de første avdragene for dem som flytter inn i nye boliger.

Skattefordelen i samband med privateide boliger bør reduseres ved at verdiansettelsene ved skattleggingen gjøres mer realistiske og ved at den beregnete inntektsprosent f. eks. økes med boligenes verdi, slik det er gjort i Sverige. Også dette vil øke sparingen i boligsektoren.

10. *Strukturproblemer*

Bankstrukturen i Norge spiller en viktig distriktspolitisk rolle. Det synes å være godt håp om at det året vi nå er inne i, vil gi framgang for arbeidet med etablering av enkelte viktige distriktsbanker.

Størrelsen av de norske forretningsbankene i forhold til bankene i utlandet har fått ny aktualitet i samband med økende internasjonal økonomisk integrasjon. Utviklingen blant annet i Sverige viser de problemene som her foreligger etter som de bedriftene bankene tjener, vokser og får et større og mer differensiert kredittbehov. Her i Norge må en være interessert i å bevare en viss konkurranse også mellom de aller største forretningsbankene. Men tallet på disse storbankene behøver ikke nødvendigvis være det samme som i dag.

Sparebankforeningen oppnevnte i fjor en komité for å utarbeide en langtidsplan for sparebankenes virksomhet og plass i kredittsystemet. Komitéen forutsettes å ha sin innstilling klar i år. Den må ventes å bli av stor verdi for den stortingsmeldingen som vil bli lagt fram om sparebankenes plass i kredittsystemet.

I norsk industri foregikk det i fjor flere store og viktige fusjoner, og nye er underveis. Det er å håpe at denne utviklingen vil holde fram, fordi det fremdeles er et åpenbart behov for ytterligere bedriftssammenslutninger i flere viktige bransjer. Det er ikke minst gjennom å skape tilstrekkelig store og solide bedriftsenheter at norsk næringsliv vil kunne bære fram den teknologiske, økonomiske og markedsmessige innsats som er nødvendig i viktige nøkkelbransjer i norsk industri.

11. *Sluttord*

Utviklingen det siste året viser hvor mye vi selv kan utrette ved en fornuftig utforming av den økonomiske politikken. Vi kan vel også innrømme at vi på mange måter har hatt hellet med oss.

Men samtidig har hendingene i fjor vist hvor avhengige de enkelte lands økonomi er av hva som skjer i andre land. Det gjelder ikke minst for Norge. Behovet for utbygging av det internasjonale økonomiske samarbeidet er på nytt blitt understreket.

Det rår fremdeles usikkerhet om den internasjonale konjunktursituasjonen i tiden framover. Men utviklingen av den økonomiske aktiviteten og den økonomiske politikken i de store industrilandene må kunne sies å underbygge en forsiktig optimisme.

Det rår også usikkerhet om løsningen av de gjenstående valutapolitiske problemene, om den europeiske markedssituasjonen og om løsningen av flere av de øvrige aktuelle handelspolitiske problemene. Men også på disse områdene er det utsikter til positive resultater. Det er gode muligheter for at norsk økonomi kan komme relativt uskadd gjennom dette tilbakeslaget i verdensøkonomien og i mellomfolkelig økonomisk samarbeid.