

Innhold:

OPPLEGGET TIL
ØKONOMISK POLITIKK

AKTUELLE KOMMENTARER

NYTT FRA NSF

NSF'S KURS OM
VALUTAPOLITISKE PROBLEMER

SOSIALØKONOMEN



SOSIALØKONOMEN

Nr. 6. 1977 årgang 31

Redaksjon:

Tor Kobberstad
Knut Arild Larsen
Løif Asbjørn Nygaard
Jan Fredrik Qvigstad

Redaksjonsutvalg:

Tormod Andreassen
Kjell Fiskvik
Nils Terje Furunes
Kristen Knudsen
Tore Vermund Knudsen
Jan Erik Korsæth
Ole Jørgen Mørkved
Tore Sager
Steinar Strøm
Aina Uhde
Per Halvor Vale
Stein Østre

SOSIALØKONOMEN

Utgitt av
Norske Sosialøkonomers
Forening
Formann:
Odd Skuggen

Utkommer med 10 nummer
pr. år, den 15. hver måned
unntatt juli og august

Sekretariat:

Storgt. 26 IV
OSLO 1
Telefon 20 22 64

Abonnementpris kr. 100,—
pr. år. Enkeltnummer kr 11,—

INNHold

LEDER

Opplegget til økonomisk politikk 3

AKTUELLE KOMMENTARER

KRISTEN KNUDSEN:

Skipskrisene: Når destruksjon blir
konstruktivt 4

NYTT FRA NSF 6

NSF'S KURS OM VALUTAPOLITISKE PROBLEMER 7

JUUL BJERKE:

Priser, kostnader, konjunkturer og
konkurransesevne 9

ARNE LIE:

Norge som kapitaleksporterende land 11

PER GUSTAVSEN:

Distriktspolitiske problemer ved
omstrukturering av norsk økonomi 17

BJARNE HANSEN:

Synspunkter på valutapolitikken 26

BJARNE KVIGSTAD:

Bankenes rolle i valutamarkedet 31

JOHAN SELAND:

Aktuelle problemer for norsk skipsfart
og økonomi 35

PER KLEPPE:

Valutapolitikken og den økonomiske politikk 45

ANNONSEPRISER (EKSKL. MOMS):

1/1 side 1 150,—
3/4 side 900,—
1/2 side 600,—
1/3 side 450,—
1/4 side 350,—

Farvetillegg: kr. 600,— pr. ekstra
farve.

Tillegg for utfallende format: 10 %.

Bilagspriser oppgis på forespørsel.
Prisene er eksklusive klisjearbeid.
Tidsfrist: Innen 5. i utgivelsesmå-
neden.

Klisjeraster: Omslag 40 linjer.
Innmat 48 linjer.

Omslag: 154 gr. kunsttrykk.

Innmat: 90 gr. Silverstar.

Trykt i offsett.

Reklametrykk A.s, Bergen

With a view to increasing the representation of women on its staff, the World Bank is seeking highly qualified candidates for positions at its Headquarters in Washington, D.C. In particular, the Bank would welcome applications for the following positions: Country Economist, Research Economist, Sector Economist and Sector Financial Analyst (Agriculture, Development Finance Companies, Industry, Public Utilities, Tourism and Transportation).

Candidates must have a university degree in the appropriate discipline as well as several year's relevant work experience (preferably with exposure to the problems of developing countries). A good command of written and oral English is essential, and knowledge of French, Portuguese, Spanish or Arabic is desirable. Although based in Washington, D.C., these positions involve frequent international travel. Salaries are commensurate with qualifications and experience.

Interested candidates should send a detailed resume to:

THE WORLD BANK

1818 H Street, N.W.

Washington, D.C. 20433

U.S.A.

quoting reference number 77-1-00802

Fylkesplanleggar

Ved Sogn og Fjordane fylkeskommune – Utbyggingsavdelinga er det ledig stilling som fylkesplanleggar for eit halvt år. Under føresetnad av fylkestinget si godkjenning vil stillinga bli oppretta fast frå 1. januar 1978.

Arbeidsområdet vil vere oppfølging av fylkesplanarbeidet og dertil andre oppgåver av fysisk/økonomisk art.

Søklarar bør ha høgre utdanning og helst røynsle frå analysearbeid og oversiktsplanlegging.

Løn etter lønsssteg 18–21, f.t. kr. 77 494,– til kr. 91 162,– pr. år, med 2 pst. pensjonsinnskot.

Nærare opplysningar om stillinga kan ein få ved å vende seg til plan- og utbyggingssjefen, tlf. Leikanger 5311.

Søknad med

kopiar av attestar og vitnemål skal sendast

SOGN OG FJORDANE FYLKESKOMMUNE,

Utbyggingsavdelinga,

5840 Hermansverk,

innan 10. juli 1977.



Opplegget til økonomisk politikk

Regjeringen har lagt fram sine to sentrale dokumenter foran stortingsvalget om den økonomiske politikk. I revidert nasjonalbudsjett 1977 skisseres konjunkturpolitikken og de umiddelbare tiltak. I langtidsprogrammet 1978–1981 blir den ønskede utvikling for fire års perioden lagt fram.

De to dokumentene er hver for seg interessante, men ikke lette å se i sammenheng. Nasjonalbudsjettet viser konjunkturpolitikken et halvt år framover. Langtidsprogrammet gir først og fremst en skisse av 1981, med bare gjennomsnittstall for de mellomliggende år. Ingen klare forutsetninger om konjunktursituasjonen i 1978 og Regjeringens vurdering av nødvendige tiltak dette året er lagt fram.

De konjunkturpolitiske tiltak for annen halvdel av 1977 fortsetter i samme spor som de siste par årene. Det skal holdes full sysselsetting, med store underskudd i utenriksøkonomien som konsekvens.

På lengre sikt, og slik utsiktene presenteres i langtidsprogrammet, er den økonomiske veksten særlig bemerkelsesverdig. Bruttonasjonalproduktet vil øke raskere fram til 1981 enn noen gang de siste 15 år. Dette skyldes at oljeutvinningen på kontinentalsokkelen forutsettes å øke meget sterkt.

Vekstutsiktene gir grunnlag for

en fortsatt rask øking av både privat forbruk og offentlig forbruk. Derimot ventes bruttoinvesteringene i fast realkapital å bli mindre i 1981 enn i 1977. Dette illustrerer hvordan Norges oljeinntekter tenkes disponert i de nærmeste årene. Kanskje ut fra en forventning om at oljeinntektene vil fortsette gjennom en lang årrekke, blir det først og fremst lagt opp til en rask øking i forbruket, så rask som norsk økonomi tåler når omstillingene skal være akseptable i omfang. Hvis det ikke er forventet ytterligere oljefunn enn de som nå er gjort, kunne det vært rimelig å legge større vekt på investeringer, med sikte på et mer varig høyere produksjonsnivå.

Denne disponeringen av oljeinntektene avspeiler også dagens situasjon. Oljeinntektene brukes nå i meget stort omfang på forskudd. Delvis skjer dette som ledd i konjunkturpolitikken, for å møte den internasjonale lavkonjunkturen. Men med den raske veksten i forbruket som dette muliggjør og som vi for lengst er inne i, skjer det samtidig en utjevning av overgangen til et høyere forbruksnivå.

Tross alt er likevel forutsetningen om sterkt økende oljeinntekter en av de sikreste i langtidsprogrammet. Ut fra all rimelig forventning vil Norge ha meget store oljeinntekter omkring 1981.

Andre forutsetninger i langtidsprogrammet om internasjonal og norsk økonomi er langt mer usikre. Således er det forutsatt en meget rask vekst i tradisjonell norsk vareeksport. Dette må innebære en optimistisk vurdering av den internasjonale økonomiske utvikling over de kommende fire år.

Imidlertid er det forutsatt at norsk tradisjonell vareeksport skal ha en raskere vekst enn den som er anslått for våre viktigste eksportmarkeder. En slik økende markedssandel må være meget vanskelig å begrunne. Den følger ikke som noen konsekvens av konjunkturoppgang, og den er sterkt i strid med langtidstendensen i norsk økonomi mot et relativt stadig høyere kostnadsnivå.

I følge langtidsprogrammet kan det ventes overskudd i utenriksøkonomien fra 1979. Det må være all grunn til å spørre om dette er en realistisk forutsetning. Nye forsinkelser i oljeutvinningen kan inntreffe, og erfaringen til nå tyder på at framdriftsplanene ikke har lagt inn vesentlige marginer. Forutsetningen om økt tradisjonell vareeksport er meget optimistisk. Det synes å være stor risiko for at de store overskuddene i utenriksøkonomien først vil vise seg i neste langtidsprogramperiode.

AKTUELLE KOMMENTARER

Skipskrisene: Når destruksjon blir konstruktivt

AV
KRISTEN KNUDSEN



Såvel skipsfarts- som skipsbyggingsnæringen er inne i sine verste kriser i manns minne.

Innen *skipsfarten* er det bare ca. 75% kapasitetsutnyttelse på tankmarkedet. Markedet for bulkcarriers med tørre laster er også preget av betydelig overkapasitet og dessuten store mengder tonnasje i ordre. Riktignok viser utviklingen de siste halvannet år at tonnasjebehovet som andel av eksisterende tonnasje pluss tonnasje i ordre stadig øker, slik at vi gradvis er på vei ut av krisen. Men det kan gå flere år før noenlunde normale markedsforhold er gjenopprettet.

Innen *skipsbygging* må situasjonen betegnes som enda verre. Man regner at det målt i bruttotonn vil være ca. 40% overkapasitet ved verdens skipsverft i årene som kommer, målt i arbeidstimer 25%. Det meste av verdens verftskapasitet er basert på å dekke et behov for netto ekspansjon av verdensflåten. Problemet er ikke blitt mindre ved at kapasiteten til verdens skipsverft er fordoblet siden 1970.

I betydelige skipsfarts- og skipsbyggingsland er de samfunnsmessige virkninger store, og det er naturlig at myndighetene leter etter tiltak som kan dempe skadevirkningene.

På skipsbyggingsfeltet har norske myndigheter det siste halvår truffet vidtrekkende tiltak på basis av anbefalinger fra det såkalte Ulveseth-utvalget, som fortsatt er i arbeid, og som har til oppgave å foreslå tiltak til å avdempe krisen for landets skipsverft.

Delvis er det tale om støtte til omstrukturering ut fra erkjennelsen at verden selv på lengre sikt ikke vil trenge på langt nær den skipsbyggingskapasitet som finnes. (For noen typer skip er det fare for at Norge permanent vil ha et for høyt kostnadsnivå i forhold til produktiviteten. Men i stor grad er tiltakene av kort-siktig natur, og tar da sikte på å fremme kontrahering av skip ved norske verft, bl.a. ved å tilby kundene særdeles gunstig lånefinansiering av byggeprisen.

Norske myndigheter har lenge vært deltagere i OECD's eksportkredittoverenskomst for skip, som fastlegger visse maksima for offentlig støtte til finansiering av skipssalg til *eksport*. Det er positivt at denne avtale stort sett synes å bli respektert av partene også i dag. *Norske rederier* som bestiller ved norske verft kan nå oppnå gunstigere finansieringsvilkår enn tidligere. Av en rekke gode grunner har kontraheringsaktiviteten likevel ikke vært stor. Støtteele-

mentet gjennom disse tiltak er imidlertid vesentlig lavere enn det myndighetene yter for å sikre verfts-sysselsettingen gjennom kontraheringer fra *rederier hjemmehørende i utviklingsland*.

Ved eksport til slike land er det nemlig adgang til å yte gunstigere betingelser enn de eksportkredittoverenskomsten ellers tillater. Men for at finansieringsopplegget klart skal kunne identifiseres som utviklingsbistand, må det samlede støtteelement da utgjøre minst 25% av kontraktssummen. Man benytter her den prinsipielt ganske tilfredsstillende metode som DAC (OECD's Development Assistance Committee) anvender ved beregning av støtteelementet i «soft loans»: Samtlige betalinger (kontantbeløp, renter, avdrag) neddiskonteres til leveringstidspunkt med 10% diskonteringsrente. Støtteelementet i finansieringsvilkårene er den andel av kontraktssummen som ikke motsvares av sum neddiskonterte beløp.

Men også overfor utviklingslandene er det bare i noen tilfeller kontraktene hales i land, ved at kjøperen betrakter dem som gunstigere enn de tilbud han kan oppnå f.eks. fra japanske og koreanske verft.

Støtteelementet trengs så godt som helt ut for å bringe ordren i havn. Noen betydelig komponent reell utviklingshjelp er det derfor ofte ikke i de midler som anvendes (men det kan være det i noen kontrakter).

Disse tiltak fra norsk side kan bare lykkes om våre konkurrenter ikke tar like kraftige subsidietiltak i bruk. Vi vil med støttemidlene da kunne sikre oss en del kontrakter til fortrengsel for andre skipsbyggerland.

Men det er også stor fare for at tiltak av denne art bidrar til å forlenge såvel skipsfartskrisen som verftskrisen. Ekstremt gunstige vilkår for rederiene kan føre til kunstig produksjon av nye skip. Normale ratenivåer i skipsfartsmarkedene forsinkes. Det tidspunkt da normale, kommersielle ordres igjen blir plassert, blir utskutt ytterligere. Verdien av moderne, eksisterende skip holdes kunstig nede.¹⁾

Med disse realiteter som bakgrunn, og i lys av den handels- og skipsfartspolitiske belastning sterk nybyggingsubsidiering må representere, blir det viktig

¹⁾ Norsk skipsbyggings problemer er også behandlet i «Sosialøkonomen's» ledere nr. 5/1976 og nr. 2/1977.

å lete etter tiltak som kan opprettholde sysselsettingen ved verftene samtidig som de ikke forsterker og forlenger verfts- og skipsfartskrisene.

Et «Columbi egg» vil det være om verftene i noen grad kunne sysselsettes med opphugging av gammel tonnasje. Denne idé har også i den senere tid vært bragt frem i norsk presse.

I tillegg til de argumenter for dette som ligger i fremstillingen ovenfor, er de eldste skipene sikkerhets- og forurensningsmessig de minst gunstige.

Formålet med støtten til verftene er først og fremst å bevare sysselsettingen. Snevert samfunnsøkonomisk og ikke minst når de videre handels- og skipsfartspolitiske aspekter trekkes inn, burde minimumskravet derfor være:

Skipsopphugningsvirksomhet ved norske verft støttes med minst like mye pr. timeverk som man er beredt til å støtte skipsbygging med.

Skipsopphugging er neppe noen ønskebeskjeftigelse for moderne skipsverft, men vi befinner oss nå langt fra ønskesituasjonen på mange måter.

Utenforstående kan ikke si i hvilken grad skipsopphugging i den konkrete situasjon vil være aktuelt for visse verft. Dette kan best bedømmes med verftenes egen fagkunnskap samt ekspertise på skipsopphugging (også sistnevnte er tilgjengelig innenlands). Det kan imidlertid gjøres visse anslag over den støtte som i dag ytes pr. timeverk til skipsbygging, samt hva som ville trenge for alternativt å hugge opp skip.

Den største kontrakten som er inngått for salg til utviklingsland gjelder tre 55 000 dwt. tankskip til en samlet kontraktsum på 405 mill. kroner til bekvemmelighetsflagget Singapore. Støtteelementet i denne kontrakten utgjør gjennom meget fordelaktig finansiering ca. 25% av kontraktssummen. Det beløper seg følgelig til ca. 101 mill. kroner. Videre har Norge i

mange år praktisert en såkalt tollrefusjonsordning. Denne er i prinsippet en refusjon til verftene av toll på importerte komponenter. Da det imidlertid ikke lenger fins nevneverdig slik toll, kan ordningen regnes å representere et subsidium på 5% av kontraktssummen, i dette tilfellet 20 mill. kroner. De tre skipene kan i form av arbeid på verftet inklusive maskinbygging, og med et visst tilslag for norske utstyrskomponenter, anslås å representere ca. 2½ mill. arbeidstimer. For hver arbeidstime som bevares gjennom disse kontrakter, er det derfor tale om et subsidium på nær kr. 50,-. Man er m.a.o. beredt til å anvende også etter norske forhold meget kraftige tiltak.

De totale lønnskostnader pr. timeverk for voksne menn i jern- og metallindustrien ligger i dag i underkant av denne timesatsen. Med det utstyr moderne norske verft råder over, må vel produktiviteten ved opphugging bli minst like høy her som i Spania, som er det viktigste skipsopphuggerland i Europa.

Med den støtte som er aktuell burde derfor norske skipsverft med god margin være i stand til å påta seg skipsopphugging. Andre opplysninger tyder på at opphugging under norske forhold vil kunne være lønnsomt i stor skala med et subsidium rundt kr. 40,- pr. timeverk.

Opphuggingssubsidiene settes mest rasjonelt inn i forhold til antall timeverk. Men en viss investerings (omstrukturerings-) støtte kan også være hensiktsmessig, foruten muligens rentestøtte til å lagre skrapstål i påvente av bedre priser.

Allerede denne grove sammenligning synes å gi belegg for følgende konklusjon: Norske skipsverft bør snarest gis full mulighet til helt eller delvis for en periode å omstille seg til skipsopphugging. Verftene bør her disponere et støtteelement som er like stort som det myndighetene til enhver tid er beredt til å bidra med ved bygging av skip som verden ikke trenger.

Nytt fra NSF

Foreningsvirksomheten hittil i år adskiller seg ikke merkbart fra tidligere år. Fremdeles er Sosialøkonomen, kurs- og møtevirksomheten og fagforeningsvirksomheten foreningens viktigste tilbud til medlemmene. I fjor prøvde det da sittende styre å arrangere klubbafstener, men dessverre uten særlig hell. Det er mulig at den form det valgte ikke slo an. Dersom leserne har gode ideer til forbedringer mottas de med takk. Vi har på ingen måte skrinlagt tanken om å arrangere klubbafstener.

Med sikte på å øke tilbudet til medlemmene har styret i år innledet et samarbeid med Sosialøkonomisk institutt om gjesteforelesninger som antas å være av interesse. På sikt ønsker vi å delta i utvelgelsen av tema og forelesere.

Oppslutningen om foreningens kurs har som vanlig vært god. Når dette skrives har kurset om «makroøkonomisk planlegging – makt, konflikt og styringsmuligheter» på Universitetet i Oslo ennå ikke blitt avholdt. Vel 60 personer var meldt på kurset ved fristens utløp. Innholdet avviker kanskje noe fra det som har vært vanlig, idet emner som etter tradisjonell oppfatning ligger noe til siden for faget sosialøkonomi, er tatt med. Dette burde tilfredsstille de økonomer som har ivret for at kontakten med andre fagområder, som f.eks. historie, sosiologi og statsvitenskap, burde bygges ut.

Høstkonferansen 1977 er ennå i planleggingsfasen. Konferansekomitéens forslag til tema er «ny konjunktursituasjon – krise eller kontroll?» med undertittel «konjunkturpolitikk og næringslivets tilpasning under økt konjunkturusikkerhet». Konferansen vil bli avviklet 13. og 14. oktober. Det er ennå for tidlig å opplyse om konferansens innhold, men vi kan røpe at flere internasjonalt kjente økonomer er bedt om å delta. Denne gang regner vi med god oppslutning, ikke minst på grunn av temaets aktualitet. Vi minner om at høstkonferansen også gir mulighet for å treffe kolleger, f.eks. studiekamerater, i et uformelt miljø. Denne siden av konferansen har en egen verdi.

Oppslutningen om møtevirksomheten har med enkelte unntak vært dårlig. Styret ble oppmuntret av at så mange møtte for å høre debatten om det økonomisk politiske opplegget i langtidsprogrammet 4. mai

i år. Med sikte på å styrke interessen for møtene har styret valgt å arrangere paneldebatter med korte innledninger og med mulighet for salen til å delta i debattene. Vi har tro på at denne formen etterhvert vil slå ut i økt fremmøte. Det ser ut til at møter som tar opp viktige offentlige dokumenter (langtidsprogrammet, nasjonalbudsjettet etc.) til debatt, er populære. Styret har tatt konsekvensen av dette og planlegger et møte om nasjonalbudsjettet for 1978.

I tillegg til arbeidet med møte- og kursvirksomheten har styret i år behandlet en rekke viktige saker. I denne korte orienteringen er det bare mulig å nevne noen få av dem.

Økonomien til Sosialøkonomen er fremdeles svak. Det ser ut til at vi skal makte å gi ut ti nummer av bladet i år og oppnå tilnærmet balanse i regnskapet, men dette skyldes ekstraordinær støtte. Neste år vil etter alt å dømme igjen bli vanskelig. Styret planlegger derfor en kampanje med sikte på å øke antall abonnenter og annonseinntektene. Om kort tid vil det gå ut brev fra foreningen til en rekke større bedrifter og organisasjoner med informasjon om Sosialøkonomen og med en anmodning om å tegne abonnement. Foreningen vil også henvende seg til økonomer som sitter sentralt plassert i bedrifter for å få støtteannonser til bladet. Vi håper at de som blir kontaktet forsøker å hjelpe oss. Sosialøkonomen trenger det.

Styret har også tatt initiativ til å øke medlemstallet. Foreningen har en jevn tilgang på medlemmer slik at medlemstallet pr. 1. mars i år var kommet opp i 781 (unntatt studentmedlemmer). Fremdeles er mange sosialøkonomer ikke tilsluttet foreningen. Vi vil i brev anmode disse om å tegne medlemskap. Samtidig vil de bli informert om hva foreningen kan tilby det enkelte medlem og hva den ellers betyr for sosialøkonomene.

Foreningens sekretariat vil i år være stengt fra 27. juni og fram til 2. august. Deretter vil det være bemannet på tirsdager og torsdager fram til 17. august når normal åpningstid inntreffer.

Til slutt. Ha en riktig god sommer og vel møtt til et aktivt høstsemester. Glem ikke å krysse av i almanakken for Høstkonferansen 13. og 14. oktober.

Odd Skuggen

NSF's kurs om valuta-politiske problemer.

Norske Sosialøkonomers Forening står for en meget omfattende kursvirksomhet på forskjellige områder innen teoretiske så vel som anvendte økonomiske emner. I det alt vesentlige går foreningens kursvirksomhet ut på å ta for seg spesielle temaer til drøfting og belysning ut fra en samfunnsøkonomisk synsvinkel. Kursene i valutapolitiske problemer har et noe videre siktepunkt, idet man har stilt seg det ambisiøse mål systematisk og regelmessig å holde økonomer og andre interesserte orientert om utviklingen på det valutapolitiske område.

Dette opplegget har ført til at kurset i valutapolitiske problemer i år ble arrangert for fjerde gang. Første gang var i januar 1972, annen gang høsten 1974, deretter januar 1976 og januar 1977. Alle gangene ble kurset arrangert på Norges Banks kurs- og feriested på Venastul ved Ringebu.

Med hensyn til kursenes faglige innhold hadde man opprinnelig den oppfatning at kurset med fordel kunne deles i tre problemstillinger:

1. Teori – historikk
2. Valutapolitikken innretning og målsettinger
3. Praktisk valutaarbeid i finansinstitusjonene og i næringslivet.

I tillegg til denne noe forenklede fremstilling av kursenes opprinnelige innhold, kan det nevnes at det hele tiden er blitt lagt meget sterk vekt på det internasjonale samarbeid på valutaområdet, spesielt i regi av Det internasjonale valutafond i Washington.

De teoretiske betraktningene har hovedsakelig konsentrert seg omkring problemstillingene faste eller flytende valutakurser. De siste års

sterkt svingende valutakurser og de komplekse former for organisatorisk samarbeid blant annet innen det europeiske «slange»-arrangement, har understreket behovet for klargjørende diskusjoner om disse temaer.

Fra valutamyndighetenes side har en lagt særlig vekt på å presentere virkemidlene i valutapolitikken og valutareguleringens praktiske utforming. En har i denne forbindelse lagt særlig vekt på å få fram bakgrunnen for de forskjellige områder av den valutapolitiske regulering, og i særdeleshet sammenhengen mellom valutapolitikken og andre områder av den økonomiske politikk, spesielt pris- og inntektspolitikken, penge- og kredittpolitikken samt finanspolitikken.

Arrangementskomitéen til de første kurs om valutapolitiske problemer erfarte fort at oppslutningen om disse kursene var ganske spesiell. Sjelden eller aldri har en opplevd et seminar hvor deltakerne har vært så aktivt engasjerte og så hungrige etter økt innsikt og matnyttige resultater.

En fant snart ut at tredelingen av kursprogrammet var vanskelig å gjennomføre i praksis. Opplegget ble for omfattende, og en kom da til at de mer teoretiske betraktningene, ofte illustrert ved hjelp av økonomiske modeller, var det tema som måtte vike noe i prioriteringen. De senere kursene i denne serien har derfor konsentrert forelesningene så vel som diskusjonen om de mer pragmatiske temaer innen valutapolitikken.

Målgruppene for den valutapolitiske kursvirksomhet har vært næringslivet, finansinstitusjonene og myndighetene. Forutsetningene og bakgrunnen for deltakelse har selv-

sagt vært svært ulike for de tre målgruppene. Finansinstitusjonenes oppgave består i daglig og nær kontakt med markedet for omsetning av valuta, plasseringer av lån og innskudd og inndekning av valutarisk risiko. Den tidshorisont som finansinstitusjonene og meglerstanden ofte opererer med, går ned til noen ganske få sekunder, og arbeidet forutsetter en utpreget «Fingerspitzengefühl» og lynrask reaksjonsevne.

Næringslivets representanter har et annet utgangspunkt for sitt engasjement på valutaområdet, og vil som oftest være opptatt av opplåningsproblematikken, plasseringsproblematikken samt avdekning av risiko på kort og lang sikt. Myndighetene, som oftest representert ved Finansdepartementet, Handelsdepartementet eller Norges Bank, har som utgangspunkt for sitt arbeid, gjennomføringen av valutareguleringen, deltakelse i internasjonalt valutarisk samarbeid samt integrasjon mellom valutapolitikk og økonomisk politikk for øvrig.

Etter å ha fulgt alle de fire valutakurs som hittil har vært utviklet, sitter en igjen med inntrykk av at samarbeidet og samværet under disse kursene i en vesentlig grad har bidratt til økt forståelse mellom de tre målgruppene. Kursene har tatt sikte på å fokusere om til enhver tid aktuelle problemstillinger for alle målgruppene, og det er lagt særlig vekt på å gi rom for en uformell, uforpliktende men også veiledende meningsutveksling. En del av målsettingen har også vært å lage et miljø hvor det fortrinnsvis skulle være mulig å «påvirke hverandre» på tvers av målgruppene. En har på følelsen at dette i hvert

fall i en viss utstrekning har vært vellykket.

Behovene for kursvirksomhet på det valutapolitiske område er muligens uttrykt gjennom søkningen til disse kursene. I denne forbindelse kan det nevnes at det siste kurset i

januar 1977 ble overtegnet med 75%, og det var med beklagelse at kurskomitéen så seg nødt til å avslå en rekke deltakere som en gjerne ville hatt med under kurset. En håper imidlertid at det skal være mulig å videreføre kursrekken i fremti-

den, og at Norske Sosialøkonomers Forening vil møte en like positiv oppslutning fra foredragsholdere i tiden fremover som tilfelle har vært ved de første fire kurs.

Per Steina

Den norske Bankforening søker

Utredningsleder - Økonomisk-politisk avdeling

I forbindelse med en omlegging av administrasjonen i Den norske Bankforening og Forretningsbankenes Felleskontor er det opprettet en ny stilling som utredningsleder i den økonomisk-politiske avdeling.

Bakgrunnen for opprettelsen av stillingen er behovet for å styrke den fagøkonomiske del av Bankforeningens virksomhet. Utredningslederen, som forutsettes å ha en betydelig fagøkonomisk kompetanse, vil få en sentral stilling i den økonomisk-politiske avdeling. Vedkommende må på eget initiativ og selvstendig basis kunne legge opp og gjennomføre aktuelle utredningsoppgaver.

Utredningslederen må være godt orientert om norske og internasjonale økonomiske forhold idet arbeidet bl.a. vil omfatte konjunkturovervåking og konjunkturanalyser. Det stilles spesielle krav til kunnskaper om økonomiske modeller og bruk av disse. Det forutsettes at den som blir ansatt kan forestå arbeidet med å legge opp, gjennomføre og presentere analyser basert på bruk av de økonomiske modeller som myndighetene anvender i sin økonomisk-politiske planlegging og styring.

Aktuelle kandidater bør ha en utadvendt legning og evne til å presentere fagøkonomiske analyser og resultater på en lettfattelig måte.

De faglige utfordringer vil bli betydelige. Lønnsforholdene vil være gode.

Søknader sendes snarest administrerende direktør under adresse:

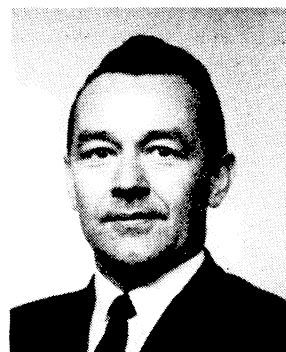
Den norske Bankforening, Haakon VII's gt. 6, Postboks 1489 – Vika, OSLO 1.

Forespørsler kan rettes til assisterende direktør Sverre W. Rostoft på tlf. 41 18 30.

Priser, kostnader, konjunkturer og konkurranseevne.

AV
AVDELINGSDIRECTØR JUUL BJERKE
STATISTISK SENTRALBYRÅ

REFERAT VED
KONSULENT ENOK OLSEN



Sikring av full sysselsetting er avhengig av begrensning av kostnadsutviklingen. Et høyt innenlandsk aktivitetsnivå i internasjonale nedgangstider medfører internasjonalt sett en høy innenlandsk pris- og kostnadsstigning. Derfor må pris- og kostnadsutviklingen innenlands være lav i internasjonal sammenheng i oppgangs-konjunkturer. Stimulering av aktivitetsnivået ved økte investeringer blir vanskelig-gjort ved at investeringer i oljevirksomheten, som har et høyt importinnhold, i årene fremover vil utgjøre en betydelig andel av de totale realinvesteringene.

1. Konjunkturutviklingen ute.

Bjerke innledet sitt foredrag med å peke på at vekst-utviklingen hadde vært ulik og svak ute i 1976. I Vest-Europa begynte virkningene av de etterspørselsstimulerende tiltakene fra 1975 å ebbe ut. Både i Vest-Europa og USA var det dessuten fremdeles betydelig uutnyttet produksjonskapasitet. Det ble dermed liten fart i investeringsetterspørselen etter fast realkapital. Den stimulerende virkning fra lageretter-spørselen var for øvrig ikke sterk nok til å gi fortsatt oppgang i Vest-Europa og USA. Den økonomiske politikk var i det hele for lite ekspansiv, hensyn tatt til omfanget på konjunktur nedgangen. Flere land nølte med å legge om den økonomiske politikk. Dette hadde sammenheng med at frykten for en sterk/forsterket prisstigning var stor. Dessuten slet en rekke land med betalingsbalanseproblemer.

Usikkerheten om konjunkturutsiktene er nå pr. 1. januar 1977 større enn 1 år tidligere. I særlig grad gjelder dette Vest-Europa, men også i noen grad USA. Men ringvirkningene av en politikkomlegging i USA vil ikke i seg selv være sterk nok til å gi en kraftigere ekspansjon i Vest-Europa. I Vest-Europa må en selv stille seg inn på en mere etterspørselssti-

Juul Bjerke tok sosialøkonomisk embetseksamen i 1954. Han arbeidet i Statistisk Sentralbyrås forskningsavdeling fra 1954 på områdene nasjonalregnskap, realkapitalberegninger, økonomisk vekst og konjunkturanalyse. I perioden 1971-72 var han statssekretær i Finansdepartementet. Han er nå avdelingsdirektør og leder av fagavdelingen i Statistisk Sentralbyrå.

mulerende politikk dersom oppgangen skal bli sterkere.

2. Konjunkturutviklingen hjemme.

Norge hadde en lavere vekst i nasjonalproduktet i 1976 enn i 1975, både om en regner med oljeaktiviteten i Nordsjøen eller ikke. Konjunkturutviklingen varierte imidlertid mellom næringer. De svake konjunkturerne gjorde seg først og fremst gjeldende for deler av eksportnæringene som sjøfart, treforedling og jern/stålindustri. Totaleksporten økte likevel betydelig. I konsumvarenæringen var det god vekst. De sterkeste vekstimpulsene kom særlig fra konsum- og eksportetterspørselen i 1976. Investeringene viste også en rimelig og god vekst. Men sammensetningen av investeringene var slik at mye av etterspørselsøkningen gjaldt investeringer i oljevirksomhet der importandelen er høy. En gitt vekst i totalinvesteringene vil da ha begrensede stimulanser til den «indre økonomi».

Trass i en forholdsvis kraftig total etterspørselsøkning i 1976, viste industriproduksjonen bare moderat vekst gjennom året. Dette må ses på bakgrunn av at bedrifter har bygget opp store lagerbeholdninger. Lagrene av ferdigvarer må bygges ned før produksjonsvirkningen skal komme. Produksjonsveksten i 1976 lå fremdeles 3-4% lavere enn i topp-punktet i 1974.

Arbeidsløsheten ble redusert i 1976, men er fortsatt høyere enn hva en er vant med i Norge. Ved inngan-

gen til 1977 er det fortsatt betydelig ledig produksjons-potensial. Norsk økonomi er ennå ikke preget av pres-tendenser.

3. Pris- og kostnadsutviklingen ute.

Det har funnet sted en viss avdempning av pris- og kostnadsutviklingen internasjonalt. Men denne avdempningen har vært svak, til tross for det økonomiske tilbakeslag. Det er bare i Vest-Tyskland, Danmark, Belgia og USA at en nedgang i prisstigningstakten klart kan merkes. Prisstigningstakten er fortsatt høy og høyere enn hva som var vanlig i 60-årene. Det kan synes som det er nødvendig med drastiske etterspørselsreduksjoner over noe tid før en oppnår noe i retning av redusert prisstigningstakt. Men nøkkelen ligger neppe her, men snarere på kostnadssiden. Inntektsregulerende virkemidler er viktige i denne sammenheng. Slike tiltak bør styrkes.

4. Pris- og kostnadsutviklingen hjemme.

Prisutviklingen i Norge i årene 1973 og 1974 var hovedsakelig influert av den internasjonale inflasjon. I 1975 var de innenlandske prisstigningsimpulser av største betydning. I 1976 er bildet mer sammensatt. Grovt kan en si at en befant seg i en situasjon mellom den i 1974 og 1975. Til tross for konjunkturedgangen og appresiering av kronen i 1976, er prisimpulsene utenfra overraskende sterke, hele 7%. En svakere stigning i lønnsutvikling gjennom kombinerte oppgjør og offentlige tiltak (subsidiar), har nok vært medvirkende til at prisstigningen ikke ble større enn 9%. En viss, om enn beskjeden, avdempning av prisstigningstakten kan spores fra 1975 til 1976. Mens prisstigningen i 1975 utgjorde 11%, var den 9% i 1976.

5. Lønnsutvikling og Norges konkurranseevne.

Utbetalt lønn pr. årsverk steg svakere i 1976 enn i de to foregående år, men stigningen var fortsatt sterk. Stigningen var 12,9% i 1976, mens den var henholdsvis 13,8% og 17% i 1974 og 1975 (alt i forhold til foregående år). I årene 1970–74 var lønnsstigningen om lag parallell med andre land. Utviklingen de siste to årene har vært klart sterkere enn i andre land, og Norge ligger i disse årene på topp i internasjonal sammenheng. Dette har ført til en betydelig forverring i konkurranseevnen.

6. Muligheten for å sikre full sysselsetting.

Mulighetene for å styre konjunkturutviklingen hjemme.

Avslutningsvis kom Bjerke inn på hvilken betydning en endre sammensetning av realinvesteringene har i konjunkturmessig sammenheng. En betydelig andel av de totale realinvesteringer vil i årene fremover utgjøres av investeringer i oljevirkksomhet. Slike investeringer har et høyt importinnhold. Sett på denne bakgrunn synes det å ha blitt vanskeligere å sikre full sysselsetting enn tidligere ved å påvirke investeringsaktiviteten. En gitt investeringsstimulans vil da ikke gi den etterspørselseffekt som en har vært vant til tidligere. Det må med andre ord et kraftigere investeringsoppsving til for å kompensere for et gitt eksportbortfall.

For sikring av full sysselsetting er det viktig å begrense kostnadsstigningen. Skal vi holde et høyt/høyere aktivitetsnivå enn andre land i nedgangstider, innebærer dette en sterkere pris- og kostnadsutvikling hjemme enn ute i slike år. Dette betyr samtidig at vi må klare å holde en lavere pris- og kostnadsøkning enn i andre land under oppsvingsperioder.

Norge som kapital-eksporterende land.

AV
DIREKTØR ARNE LIE,
NORGES BANK



Norsk kapitaleksport vil være et resultat av utviklingen i den samlede norske økonomi, ikke bare av oljeeksporten. Produksjonen av olje og gass kommer delvis i stedet for annen produksjon. Fra omkring 1980 må vi kunne regne med store årlige driftsoverskudd. Vår forbruksøkning vil deretter innhente overskuddene i løpet av noen år.

Valutaoverskuddene kan brukes til avvikling av gjeld og til norsk industris investeringer i utlandet. Det kan også tenkes en videre utvikling av olje- og energivirksomhet, ved at myndighetene kan bygge ut et markedsføringsapparat i utlandet.

Oppretting av et internasjonalt kapitalmarked i Norge er et spørsmål om bankene skal forvalte landets oppsparte oljeinntekter. Det vil være staten og Statoil som eier overskuddene. Disse kan også tenkes forvaltet gjennom et statens Oljefond, som plasserer midler innenlands og i samarbeid med Norges Bank også utenlands.

Egentlig burde dette innlegg starte med å forutsette at Norge fra slutten av 1970-årene får så og så store overskudd på driftsbalansen og at landet derfor samler opp tilgodehavender i én eller annen form i utlandet. Spørsmålet ville så være hva disse utenlandske tilgodehavender skal bistå i; hvem som skal eie dem og hvordan en slik kreditorstilling for landet vil virke inn på utviklingen i vårt samfunn.

Men før jeg gir noen tall for hvor store oppsamlede tilgodehavender vår oljerikdom bringer oss, bør jeg minne om forutsetningen for at det i det hele tatt skal oppstå noen nettoformue til forvaltning i utlandet; nemlig at det norske folk i en viss lengre periode produserer mer enn det selv bruker. Bruker vi ressurser innenlands til å øke vårt private og offentlige forbruk, til å utvide vårt produksjonsutstyr osv., i samme takt som produksjonene øker, vil vi ikke kunne få noe overskudd som skaffer oss slike tilgodeha-

vender. Norges stilling som kapitaleksporterende land kommer således som et resultat av utviklingen i den samlede økonomi. Det er ikke nok å vite at eksporten av olje og gass kommer opp i store beløp og at staten kommer til å få store skatteinntekter fra de selskaper som opererer innenfor vår 200-mils økonomiske sone.

Omstillinger og utviklingstendenser.

Produksjonen av olje og gass kommer ikke i tillegg til det vår økonomi i alle tilfelle ville ha produsert om olje ikke var funnet. I et visst omfang kommer olje og gass i stedet for annen produksjon.

Heller ikke ville vår økonomi ha vært uforandret om vi hadde latt være å starte oljevirksomheten. Vår økonomi mottar stadig impulser – særlig fra utlandet – i form av ny teknologi, nye markedsforhold, nye lønnsomhetsforhold osv., som bringer med seg forandringer i produksjonens sammensetning og i befolkningens fordeling på yrkesgrupper og bosted.

Hvor stor økonomisk nettovinning kommer ut av disse forandringer, og med hvilken takt vil det norske samfunn tilpasse det samlede forbruk til et eventuelt høyere produksjonsnivå? La meg som eksempler nevne enkelte forhold av betydning for de langsiktige

Arne Lie tok sosialøkonomisk embetseksamen ved Universitetet i Oslo i 1951. Han var ansatt i Handelsdepartementets Valutaavdeling fra 1949 til 1960. Ansatt i Norges Bank fra 1960, fra 1977 som direktør for Valutaavdelingen.

Tilknyttet OECD-delegasjonen i Paris i 1956–59, tilknyttet OECD som Division Chief 1968–71. Statssekretær hos statsministeren 1971–72 og 1973–76.

utviklingslinjer som vår økonomi for tiden kan bli rettet inn etter, og som kan bli temmelig avgjørende for den økonomiske status landet ender opp med henimot århundrets slutt:

- med dårlige *internasjonale konjunkturer* og lavt etterspørselsnivå etter vår tradisjonelle eksportproduksjon, slik som OECD spår fram til 1980, vil vi kunne komme inn i en utvikling der vi i et nærmest likevektig forhold bytter ut tradisjonell eksport og skipsfartsinntekter med petroleumproduksjon. Av impulser som kommer utenfra, skjer det da en rask nedbygging av visse bransjer, samtidig som oljevirkosomhet fremtrer som en aktivitetsstimulerende kilde. Fastholder myndighetene i et slikt utviklingsmønster moderat tempo i oljeutvinningen, vil de store valutaoverskudd skytes ut i fremtiden og kanskje utebli. Gode konjunkturer ute kan i et visst omfang sette oss i en «både-og-situasjon», dersom myndighetene lykkes i å modellere de innenlandske vekstimpulser.
- en sterk *innenlandsk kostnadsøkning* vil også kunne øke takten i nedbyggingen av de produksjonsvirkosomheter vi allerede har, slik at oljevirkosomheten kanskje bare kompenserer for den produksjon som går tapt,
- *knapphet på arbeidskraft* kan hemme utviklingen av nye, mer produktive industri- og servicevirkosomheter, samtidig som det kan eksistere en bekymringsfull undersysselsetting, fordi det er en «mismatch» (uoverensstemmelse) mellom på den ene side jobbkrav og industrilokalisering og på den annen side kvalifikasjoner og bosted. I denne sammenheng er det ikke gitt at de konkurranseutsatte bransjer blir taperne i kampen om arbeidskraft; med andre ord at de som fremstilt i Oljemeldingen¹⁾ og Ressursmeldingen²⁾, får de arbeidstakere som «blir igjen» etter at de skjermede næringer har dekket sitt behov. Dette er et altfor forenklet resonnement. Arbeidskraftbehovet og arbeidskraftproduktiviteten er ikke uavhengig av knapphetssituasjonen, særlig ikke innenfor skjermede næringer,
- *kravene om innenlandsk ressursbruk* synes fra mange hold å være skrudd opp på et høyere plan, i forventning om at olje og gass gir oss en *generell* ressursrikdom. I folks krav om at oljeinntektene skal styrke så å si alle næringer og samfunnsvirkosomheter, ligger mye mangel på konsekvens i tenkningen. Særlig synes dette å være tilfelle i de mange formaninger om at det norske folk bør legge an en ny livsstil, i et mer menneskelig samfunn, i enkelthet og moderasjon, men i former som etter nærmere ettersyn viser seg å være temmelig ressurskrevende både i nasjonal og global sammenheng.

¹⁾ St.meld. nr. 25 (1973–74) Petroleumsvirkosomhetens plass i det norske samfunn.

²⁾ St.meld. nr. 50 (1974–75) Naturressurser og økonomisk utvikling.

Energiknapphet?

Vi vet at olje- og gassutvinningen i Nordsjøen gir gode inntekter under dagens forhold. Men vi vet svært lite om hvordan verdien av denne energiressurs blir påvirket på lengre sikt av de dominerende oljenasjoners produksjons- og prispolitikk, av utviklingen av alternative energikilder, av utvinningskostnadene og industrilandenes energisamarbeid. For mange hold står vi overfor økonomiske og politiske forhold som er temmelig avgjørende for vår egen stilling som oljenasjon, uten at vi selv har noen hånd om disse forhold. Omsider har de vestlige industriland opprettet et organisatorisk apparat for å behandle energipolitiske spørsmål. Men innholdet i politikken er ikke klarlagt, og vil neppe bli det med det første. Vi må trolig leve med all denne usikkerhet i 10-år fremover.

Sannsynligvis kan vi for tiden ikke gjette bedre om fremtiden enn OECD har gjort i sin rapport om «Energy Prospects to 1985». Der er forsøkt å klarlegge utviklingstendenser under det alternativ at forholdet mellom oljepris og andre priser blir stående omtrent som nå. Vi får da noen år med svak vekst, kanskje stagnasjon i energiforbruket som følge av sparetiltak og til dels av lavt økonomisk aktivitetsnivå. I 1980-årene ventes på ny større tilvekst i energiforbruket, noe lavere enn før oljekrisen for USA, omtrent den samme (ca. 5%) som før oljekrisen for Vest-Europa og Japan.

Ønsket om større selvdekning av energibehovet og større uavhengighet av OPEC-landene, har vært et hovedspørsmål for industrilandene siden oljekrisen i 1973. USA har innen et rimelig tidsperspektiv fysiske muligheter for å dekke sitt eget energibehov. Selvforsyningsgraden for energi ventes for USA å øke fra 87% i 1972 til 95% i 1980, og til et overskudd på kull og olje i 1985. Tendensen hittil har imidlertid ikke pekt i retning av større selvdekning av USA's energibehov.

Vest-Europa står i en ganske utsatt stilling. Der er selvforsyningsgraden antatt å øke fra 36% i 1972 til 57% i 1980, for deretter å endre seg lite. Oljeimporten antas i mengde ikke å bli særlig forskjellig fra det den var forut for oljekrisen. Omkring en tredjedel av tilleggsbehovet for energi ventes dekket ved ny kjernekraft, men sannsynligvis er kjernekraftutbyggingen for høyt vurdert.

Olje- og gassutvinningen i Nordsjøen utgjør i mengde lite i verdens energiforsyning. Med en produksjon på 90 millioner tonn oljeenheter på norsk sokkel og det dobbelte av dette på den britiske, kan Nordsjø-forekomstene mot 1985 dekke omkring 15% av Vest-Europas samlede energibehov og 20% av olje- og gassforbruket. For Norge kan oljevirkosomheten utenfor våre kyster bli av meget stor betydning, for våre naboland og resten av Vest-Europa kan den bli av en viss interesse, for energiforsyningen og utviklingen i verden spiller den liten rolle.

Driftsoverskudd, men hvor lenge?

Tradisjonelt legger vi i norsk økonomisk langtidsplanlegging til grunn «nøkternt optimistiske» forutsetninger:

- en kostnadsutvikling som gjennomsnittlig for Vest-Europa, kanskje en viss svekkelse av konkurranseevnen;
- omstillingen skjer gradvis, ikke i ett skred;
- produksjonstakten for «fastlands-Norge» dempes noe, for eksempel til omkring 4% (5% i 1960–70-årene);
- olje- og gassutvinningen trappes opp til 60–70 millioner tonn oljeenheter mot 1980 og deretter opp til 90 millioner tonn;
- veksten i den samlede innenlandske ressursbruk utover det nåværende høye nivå holdes innenfor en ramme på 3–4% i året.

For en 4–5-årsperiode fremover kan en knytte en viss troverdighet til slike forutsetninger. I et lengre tidsperspektiv bør vi overlate til kommende generasjoner, regjeringer og Storting å fastlegge sine egne livsvilkår, samfunnsformer og utviklingslinjer.

Under de nevnte forutsetninger vil olje- og gassproduksjonen – så lenge den er *under opptrapping* – forhøye veksten i vår samlede produksjon med et par prosentpoeng utover de 4% som er forutsatt for «fastlands-Norge». Hvis det ikke skjer betydelige forverringer i bytteforholdet med utlandet, vil Norge derfor opparbeide et stort *eksportoverskudd* henimot 1980/81, kanskje med et beløp som svarer til hele 7% av vårt bruttonasjonalprodukt. Men mesteparten av denne overskuddseksport går med til å finansiere utviklingshjelp og renter på offentlig og privat utenlandsgjeld. Begge deler er vi dels moralsk, dels juridisk, forpliktet til å dekke. *Driftsbalansen* vil slå over fra underskudd til overskudd i løpet av 1978. Omkring 1980 må en kunne regne med årlige driftsoverskudd på 5–10 milliarder. Senere i 1980-årene, hvis olje- og gassproduksjonen når 90 millioner tonnenheter, skulle det være utsikter til driftsoverskudd på 10–20 milliarder kroner i året. Vi må da gjøre nye oljefunn, og utvikle dem, i tillegg til dem som nå er kjent.

Men slike driftsoverskudd vil ikke vare evig. Mekanismer i vår økonomi, som jeg nevnte eksempler på, vil virke til å gjenopprette balanse i ressursutvekslingen med den øvrige verden. Hvor lang tid tar det for det norske folks innenlandske ressursbruk å innhente det forsprang som produksjonen ventes å få i de førstkommande år? Tilpasningene i vår økonomi synes å skje raskt. La oss allikevel si at vi i løpet av en 20-årsperiode, altså fram til århundreskiftet, har gjennomgått en utvikling med rask opptrapping av driftsoverskuddene og deretter en langsom avvikling av dem. De oppsamlede driftsoverskudd medregnet den avkastning vi etter hvert får på dem, vil etter dette regnestykket kunne komme opp i 200–300 milliarder kroner, altså et beløp som tilsvarer godt og vel

en halv gang til så meget som inneværende års brutto nasjonalprodukt.

Avvikle gjeld.

Før vi bekymrer oss om hvordan vi skal forvalte disse overskudd, må vi avvikle gjeld. For landet som helhet vil utenlandsgjelden, regnet netto, nå en topp på omkring 70 milliarder kroner i løpet av 1978. Den utenlandske *statsgjelden* er oversiktelig. Etter 2 års statsopplåning, pluss det som forventes lånt i 1977, vil den norske stats gjeld i utlandet utgjøre 15 milliarder som skal tilbakebetales stort sett innen utgangen av 1981.

Kapital som utenlandske oljeselskaper har lagt ned i oljevirksomheten, vil på den tid driftsbalansen kommer på overskuddsbasis, dreie seg om 30–35 milliarder. Også denne kapital vil trolig bli ført tilbake til de utenlandske eiere innen midten av 1980-årene, i takt med overskuddene på driften i Nordsjøen.

Derimot er det usikkert hvordan utenlandsgjelden vil stille seg i 1980-årene for resten av Norge. I det vesentlige gjelder dette skipsfarten og større industribedrifter. Disse næringers gjeldsposisjon er et resultat av deres investeringsvirksomhet og selvfinansieringsevne. Fordelingen av gjelden på innland og utland blir et spørsmål om relative renteforhold, norsk kredittpolitikk og våre bankers evne til å betjene store lånekunder med langsiktige lånebehov. Dette er forhold som ikke i og for seg har noe med våre driftsoverskudd å gjøre. Sannsynligvis vil resten av Norge i mange år fremover fortsette å være låntakere i utlandet, slik at gamle gjeldsposisjoner fornyes, kanskje de endog øker. Vi har her en varig og voksende tilknytning mellom norsk næringsliv og internasjonale finansmarkeder.

Norsk industri i utlandet.

Det er ikke mulig å forutsi hvor mange, store og kostbare de norske bedriftsetableringer vil bli i utlandet utover i 1980-årene. Men vi vet at slike etableringer har vært sterkt voksende i 1970-årene, at tyngden etter hvert har forskjøvet seg fra handels- til produksjonsbedrifter og at norsk næringsliv her følger et utviklingsmønster som er generelt for industrilandene. Begrensningen av oljevirksomheten på den norske sokke, har ført til at private norske oljeinteresser har søkt til andre områder i verden. Vi har fått noen etableringer av norske banker i Europa og medeierinnskudd i fler-nasjonale banker. Norske skipsfartsinteresser under fremmede flagg har vært begrenset, men kan bli mer omfattende etter Stortingets behandling av skipsfartsmeldingen om disse spørsmål.

Samlet har norske direkte investeringer i utlandet nylig kommet opp i en milliard kroner årlig. Det er ikke urimelig å regne med at en økende del av fremtidig driftsoverskudd vil gå med til å dekke valutautleggene til slike investeringer. Noe nær svenske

forhold er det imidlertid ikke i overskuelig fremtid utsikter til at Norge skal komme i. Svensk næringsliv er eiere av virksomheter i utlandet som sysselsetter ikke langt fra det antall som norsk industri sysselsetter i Norge.

Heller ikke er det meget sannsynlig at utenlandskeide bedrifter i Norge eller utenlandske eierandeler i norske bedrifter, i større omfang vil komme over på norske hender. Salgsverdien av slike utenlandskeide investeringer i Norge kan neppe anslås med rimelig grad av realisme. Skatteverdien kan dreie seg om noen få milliarder kroner.

Generelt sett står ikke private norske industrigrupper beredt til å overta utenlandskeide bedrifter i Norge, om de utenlandske eiere skulle være interessert i å trekke seg ut. Det er heller ikke klarlagt om en slik eventuell utløsning ville tjene nasjonale, norske interesser. Utenlandsetableringene har spilt en betydelig positiv rolle i vår industrielle utvikling, uansett om det i nyere tid har blitt god tone å hevde at det motsatte er tilfellet. Det måtte foreligge helt spesielle forhold om staten skulle finne det tjenlig å ekspropriere utenlandske industriinteresser.

Videre utvikling av olje- og energivirksomhet.

Derimot vil norsk engasjement i utlandet kunne komme til å omfatte meget store beløp dersom myndighetene og statseide organer ønsker å bygge ut et markedsføringsapparat i utlandet for olje, gass og avledende produkter, og ønsker å samarbeide med andre land om energiforsyning og industriell utvikling. Sonderinger om dette har pågått i lengre tid. Spesielt har en i tilknytning til samarbeidet i Norden søkt å klarlegge mulighetene for ulike prosjekter:

- naturgassutnyttelse på Nordkalotten i gassbasert industri, samt i produksjons- og distribusjonsanlegg,
- ilandføring av gass fra Nordsjøen til Jylland eller Møre, eventuelt med tilknytning til et internordisk og europeisk gassledningsnett,
- norsk-svensk samarbeid om oljeforsyning og petrokjemisk industri.

Som oljeprodusent vil det være naturlig for Norge å bygge ut et apparat for markedsføring av raffinerte produkter og knytte våre oljeinteresser til utviklingen av oljebaserte industrivirksomheter. Et engasjement i flere ledd og på et bredt felt vil for oss øke den økonomiske verdi av oljeressursene, skape et mer sammensatt og variert næringsliv og sikre større stabilitet i produksjons- og inntektsutviklingen i landet. Både gjennom lån til Den nordiske investeringsbank og finansielle avtaler med andre lands regjeringer og industrigrupper vil Norge på disse områder trolig ha betydelige muligheter for å disponere kommende driftsoverskudd på betalingsbalansen på en fornuftig måte, sett fra et mellomfolkelig synspunkt.

En forskyvning av driftsoverskuddene inn i fremtiden vil kunne finne sted, om den videre utnyttelse av

energi- og andre ressurser på vår kontinentalsokkel, utover de forekomster som nå er kjent, finner sted hovedsakelig i norsk regi. I praksis er dette et spørsmål om hvordan Regjeringen og Stortinget legger opp Statoils arbeidsprogram for leting, boring, utvinning og transport. Tempoet i virksomheten nordover er en viktig del av de mer langsiktige perspektiver i oljepolitikken. Om myndighetene ønsker det, kan norskledet oljevirksomhet og norsk finansiering bli meget omfattende. Inntektene fra oljevirksomheten i 1980-årene kan dermed bli pløyet tilbake i produksjonsutstyr i oljesektoren, mens valutaoverskuddene kommer i en senere fase, men med større beløp.

Det første spørsmål vi kommer til å stå overfor når tilgangen av overskuddsvaluta i begynnelsen av 1980-årene begynner å monne, vil sannsynligvis dreie seg om hvordan en valutarikelighet på det norske marked vil virke inn på kursutviklingen mellom norske kroner og annen valuta, på bankenes likviditet og renteforhold. Med den mekanisme for kursregulering som for tiden praktiseres i Vest-Europa og i henhold til Valutafondets regelverk, ville et overtilbud av valuta i markedet føre til kursfall på utenlandsk valuta; med andre ord: en vedvarende tendens til appresiering av den norske krone.

Tendensen til appresiering av norske kroner i forhold til andre valutaslag kommer ikke nødvendigvis som et resultat av at kostnadsutviklingen i Norge stiller seg bedre enn i andre land og at norsk næringsliv er mer konkurransedyktig – med andre ord: at kronen blir «mer verd» – på grunn av en underliggende god kostnads- og konkurransestilling for Norge. De underliggende forhold går snarere i motsatt retning. Kronens appresiering som følge av valutarikelighet ville isolert sett svekke de konkurranseutsatte bransjers stilling i forhold til fremmede produsenter. Det er vanlig å hevde at denne svekkelse av konkurransestillingen ville bli helt eller delvis kompensert ved at appresieringen av kronen ville dempe den generelle innenlandske pris- og kostnadsøkning. Dette behøver imidlertid etter min oppfatning ikke nødvendigvis å bli tilfelle i en situasjon med høyt aktivitetsnivå, knapphet på arbeidskraft i ikke-konkurranseutsatte næringer og med andre inntektsledende bransjer enn dem man tidligere regnet med. I så fall ville appresieringen av kronen forsterke nedtrappingen av deler av den «tradisjonelle» produksjon og øke omstillingstakten.

I alle tilfelle vil det være nødvendig for de norske myndigheter, når valutaoverskuddene blir følelige, å organisere valutamarkedet i Norge slik at det er mulig gjennom aksepterte penge- og valutapolitiske tiltak, å holde tilfredsstillende herredømme over kursutviklingen, så langt den påvirkes av norske forhold. Ett forhold ved valutainntektsstrømmene er i denne sammenheng ganske vesentlig. I alle fall til å begynne med vil det være de valutainntekter som motsvares av oljeselskapenes skatte- og avgiftsinnbetalinger som «skaper» valutaoverskuddet på det norske mar-

ked. Senere kan Statoils valutaoverskudd også komme til å dominere. Den private sektor utenom oljeselskapene synes derimot å ville få betydelige valutaunderskudd. Myndighetenes valuta- og pengepolitiske oppgave i fremtiden blir derfor å *kanalisere* valutastrømmene i en passende størrelse og på praktiske måter fra oljeselskapene over til det øvrige private marked. En slik kanaliseringsteknikk lar seg utvikle, for eksempel i avtaler med myndighetene om innbetalingsmåter for oljeskatter og om direkte salg av valuta til Norges Bank i bestemte oppgjørformer.

Internasjonale finansplasseringer – et kapitalmarked i Norge?

Det behøver ikke å bli så mye penger til overs av våre valutaoverskudd etter at vi har sanert Norges gjeldsstatus overfor utlandet, foretatt direkte investeringer i norskeiet produksjonsvirksomhet i utlandet, deltatt i større energi- og industriprosjekter med andre land og eventuelt satset mer på investeringer i produksjonsutstyr i norsk regi på vår sokkel. Sannsynligvis må vi i alle tilfelle vente til omkring midten av 1980-årene før tilgangen av overskuddsvaluta monner såpass at vi må se oss om etter hva vi skal plassere penger i. Hva situasjonen blir da og deretter, er rent gjetverk.

La oss allikevel bygge på den hypotese at Norge fra omkring midten av 1980-årene og i en 10-årsperiode deretter skal se seg om etter finansielle plasseringsmuligheter i utlandet for en formue som i 1990 kan komme nær 100 milliarder kroner og i slutten av 1990-årene på omkring 200 milliarder.

Interessen for de nære ting har i denne sammenheng kommet sterkt fram. Folk har spurt: vil det bli tillatt å kjøpe utenlandske aksjer og sette penger i utenlandske banker?

Sannsynligvis er dette et lite spørsmål, målt i hvor meget valuta som vil «gå med» til denne plasseringsform. Det norske folk er sannsynligvis meget tradisjonell i sine spareformer. Det er i dag en gitt mengde utenlandske verdipapirer i norsk eie som nordmenn kan plassere og «spekulere» i, et såkalt lukket security-marked. Verdien av disse papirer kan dreie seg om 500–600 millioner kroner, og det har ikke vært så stor overkurs her i forhold til det papirene omsettes til i utlandet. Det relative rentenivå vil være av betydning for nordmenns interesser i å plassere penger ute eller hjemme. For tiden synes Norge til dels å være et høyrenteland for finansielle plasseringer, men dette kan endre seg, og det kan reguleres.

I vesentlig grad er innenlandske rente- og likviditetsforhold allerede i dag knyttet til utviklingen på de samme områder i andre land. Denne sammenknytning vil bli forsterket i kommende år, sannsynligvis i større grad med olje enn uten olje, uansett om Vest-Europa for tiden har oppgitt å benevne denne sammenknytning en «monetær union» og unnlater å regulere disse forhold i fastere organisatoriske former.

En annen nær ting som har vært fremme i debatten om plasseringen av oljepengene, går ut på å utvikle de største forretningsbanker til internasjonale långivere. Hittil har valutamyndighetene begrenset deres adgang til å delta i internasjonale utlån, for eksempel på Eurovalutamarkedet. De pengepolitiske myndigheter har dessuten pålagt dem å plassere penger i innenlandske markedslån, særlig i statsobligasjoner, for å dekke statens lånebehov.

Med rikelig valutatilgang og inntektsoverskudd for staten (på grunn av oljeinntekter), kan disse begrensninger i bankenes plasseringsadgang lempes på. Men er det dermed gitt at de kan bli internasjonale långivere av det format som valutaoverskuddene skulle gi rom for? Man blir ikke automatisk en god finansfyrste om en sekk penger dumper ned i ens fang. Bankene har imidlertid fremdeles en del tid til å erverve de kvalifikasjoner en internasjonal finansekspert bør ha: velutdannet og internasjonalt orientert stab, et nettverk av kontakter med utenlandske finanssentra og låntakere, kjennskap til bedriftslivet og utviklingstendenser i verdensøkonomien, bred orientering om politiske forhold i verden osv. Sannsynligvis måtte også banklovgivningen, Bankinspeksjonen og vår bankstruktur bli endret om bankene skulle påta seg slike nye og store oppgaver.

Et særskilt spørsmål gjelder myndighetenes muligheter for å ha innsyn og kontroll med finanstransaksjoner som norske banker har sammen med sine filialer i utlandet, eller som de har seg imellom, og om det er mulig å holde deler av det norske penge- og kredittmarked atskilt fra det utenlandske. Myndighetene måtte i tilfelle være innstilt på å legge an sin pengepolitikk slik at banken ble satt i stand til å erverve og plassere videre den valuta som oljeinntektene gir.

Spørsmålet om bankene skal bli forvaltere av de penger som mange vil oppfatte som et uttrykk for nasjonens «oljerikdom», er imidlertid i virkeligheten mer av generell politisk karakter enn en praktisk/teknisk oppgave. Vil Stortinget og det norske folk finne det rimelig å la privatbankene ta vare på våre oppsparte oljepenger? Det endelige svar vil ikke kunne gis av andre storting og andre mennesker enn for hvem saken er aktuell. Kanskje har en eventuell «demokratisering» av forretningsbankene betydning for det svar som blir gitt?

Et viktig – kanskje avgjørende – utgangspunkt for den form for forvaltning som velges for oppsparte oljepenger, er *hvem* som vil øke sin sparing i betydelig omfang i 1980- og 1990-årene. Det vil være staten. Det er staten som gjennom beskatninger av oljeselskapene skaffer til veie valutaoverskuddene. Og det er Statoil som i tillegg til dette har utsikter til å få store overskudd.

Vi kunne tenke oss opprettet et «Statens Oljefond», atskilt fra det någjeldende statsbudsjett, som mottaker av oljeskatter og Statoils overskudd. Fondet kunne forvaltes av et eget styre, etter mer generell

le retningslinjer, gitt av Stortinget. Det er i tautrekkingen om disse retningslinjer at vi ville få bestemt formene for de finansielle plasseringer av Norges valutaoverskudd, for eksempel:

- øremerking til oljevirksomhet hjemme og ute,
- finansielle nordiske og internasjonale energi- og industriprosjekter,
- innfri bankenes beholdninger av innenlandske statsobligasjoner mot at bankene pålegges plasseringsplikt i utenlandske fordringer,
- medvirke direkte i internasjonale lånetransaksjoner.

I et hvert tilfelle burde Oljefondets plasseringspolitikk samordnes med plassering av Norges Banks offisielle valutabeholdninger. Kanskje kunne også Norges Bank være teknisk agent for Oljefondets virksomhet.

Vil så Norges finansielle plasseringer og et eventuelt «Den norske stats oljefond» komme til å bli av en slik størrelse at våre disposisjoner får betydning i internasjonal sammenheng? Svaret går klart i retning av nei. Med de eksempler som er nevnt, ville et oljefond kunne ha betydelige oppgaver i Norges industrielle utvikling. Virksomheten burde derfor sam-

ordnes med andre offentlige og private serviceorganer i industripolitikken. Derimot ville det rime dårlig med tradisjonell tenkning i Norge om Oljefondet begynte oppkjøp av utenlandske industriinteresser for å oppnå norsk herredømme over produksjon, markeder og konkurranseforhold. Det er vel trolig at mer tradisjonelle og mindre risikoutsatte plasseringer vil bli foretrukket som en hovedlinje i plasseringspolitikken. Om Norges oppsamlede valutaoverskudd over en 15-årsperiode skulle bli 40 milliarder dollar, så er ikke dette mer enn hva OPEC-landene har lagt seg opp hvert år siden oljekrisen i 1973. Tallet utgjør ikke mer enn 10–15% av Euro-valutamarkedets nåværende størrelse, og tilsvarer en forsvinnende liten del av det finansmarked som virkelig er av dominerende størrelse: det amerikanske. Norges posisjon som olje- og kreditornasjon gir grunnlag for en viss nysgjerrighet i internasjonal sammenheng. Innenfor vår nærmeste krets i Vest-Europa kan våre energiresurser og de penger som følger med dem, kunne gjøre verdifull nytte på begrensede områder. Her, som i andre forhold, må vi erkjenne at det som er stort og betydningsfullt for Norge, ikke er det for andre nasjoner.

Distriktpolitiske problemer ved omstrukturering av norsk økonomi.



AV
DIREKTØR PER GUSTAVSEN,
DISTRIKTSBANKENES RÅD.

Oljevirkksomheten i Nordsjøen har allerede fått store distriktsmessige konsekvenser. Den nye virksomheten har gitt inntekter til de berørte lokalsamfunn. Men kostnadsnivået for norsk økonomi er drevet i været, til ugunst for arbeidsintensive næringer i distriktene.

Norske myndigheters politikk under den internasjonale nedgangskonjunkturen har bidratt til å opprettholde produksjonen. Det er gjennomført en rekke statlige støttetiltak, særlig overfor industrier som har stor betydning i distriktene.

Det er fare for at kostnadsutviklingen kan utvikle seg ytterligere i norsk disfavør. Vi må regne med høye arbeidskostnader, og konkurranseevnen må søkes styrket på annen måte. Overføring av produksjon til utlandet kan være et alternativ. Det er ikke gitt at etableringer ute vil gå ut over arbeidsplassene hjemme.

Når man skal behandle distriktpolitiske problemer kan det være greit å ha klarlagt hva som vanligvis menes med distriktpolitikk. I langtidsprogrammet for 1974–77, i St.meld. nr. 13 for 1972–73 Om mål og midler i distriktsutbyggingen og i St.meld. nr. 50 for 1972–73 hvor målsetting og gjennomføringsspørsmålene i regionalpolitikken tas opp til nærmere behandling, er det å få en sterk reduksjon i tempoet i bosettingsendringene satt opp som et hovedmål. Men – det er også et mål å skape best mulige forhold for befolkningen i distriktene utover det som måtte være nødvendig for å få en rask nedgang i flyttingene. Bosettingsmønsteret spiller med andre ord en overordnet rolle i alt som har med distriktpolitikk og distriktpolitiske virkemidler å gjøre.

Utnyttelsen av næringsgrunnlaget i primærnæringene jordbruk, skogbruk og fiske betinger i vårt land en spredt bebyggelse. Siden fiske i stor utstrekning er drevet i kombinasjon med jordbruk, så har det ført til

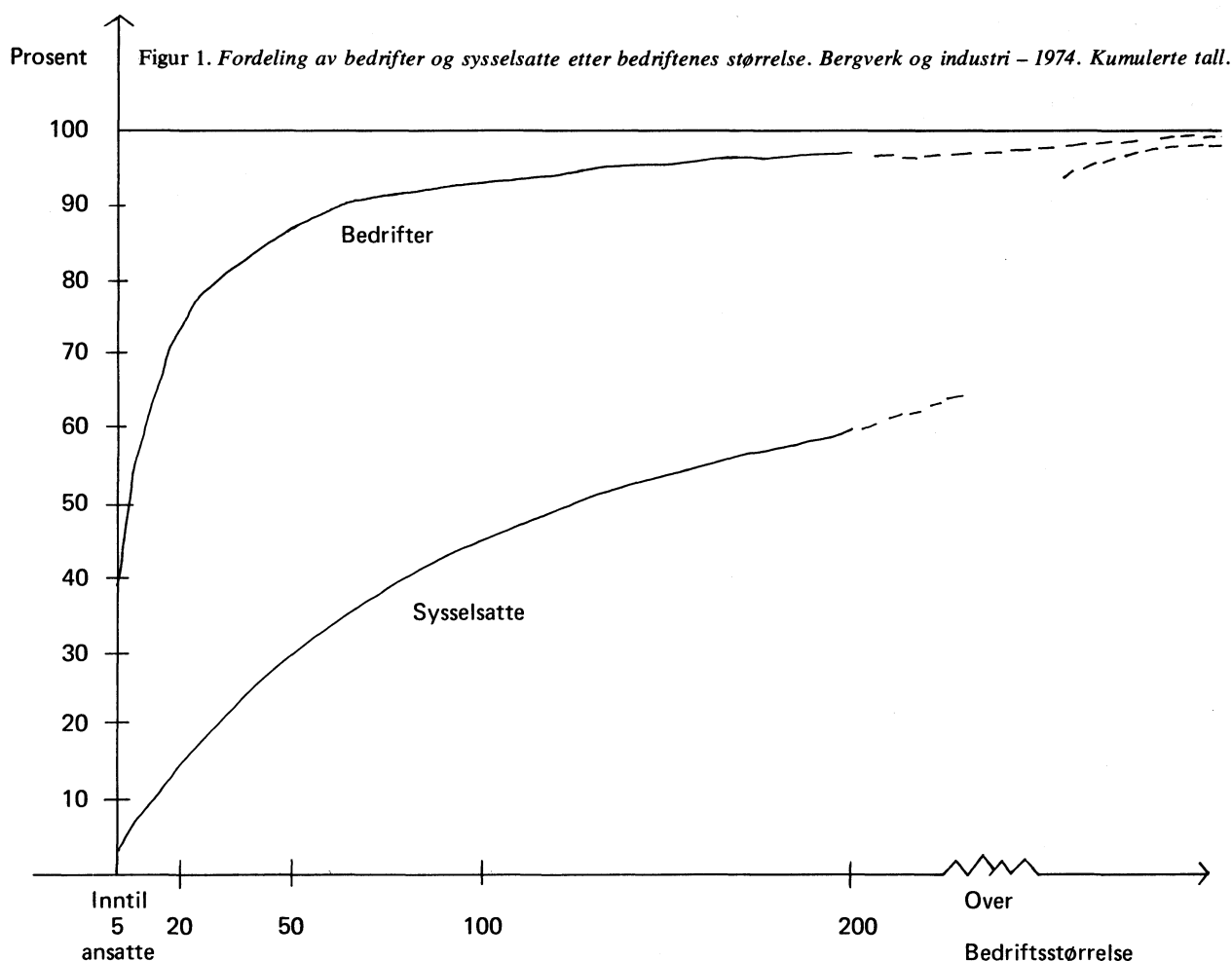
at fiskeribefolkningen hovedsakelig bor i spredtbygde strøk. I sekundær- og tertiærnæringene er situasjonen en annen. For bedrifter er det som regel fordelaktig å etablere seg på steder hvor det allerede er en tettbebyggelse. Enkelte bedrifter er på den annen side så store at de alene gir befolkningsgrunnlag for en tettbebyggelse. Det er flere årsaker til at det er avgjørende for bedrifter å være lokalisert i eller i nærheten av tettsted, uten at jeg skal komme nærmere inn på det, – men bare kort nevne faktorer som nærhet til bedrifter som leverer innsatsvarer, markedsmessige hensyn, behov for arbeidstagere med spesielle kvalifikasjoner og utdannelsesmuligheter.

Av naturgitte og det som i dag må betegnes som historiske årsaker, har vi fått et bosettingsmønster, og dette mønster ønskes det generelt ikke for store endringer i. Skal det skje endringer, så skal disse finne sted etter en plan som i vårt organiserte samfunn trekkes opp av lokale og sentrale myndigheter. Det er dette som vanligvis omtales som distriktpolitikk.

Små og mellomstore bedrifter.

Ved siden av et spredt bosettingsmønster som er betinget av naturgitte forhold i primærnæringene, så er sekundær- og tertiærnæringene i distriktene dominert av små og mellomstore bedrifter, kfr. figur 1.

Per Gustavsen tok sosialøkonomisk embetseksamen i 1949. Han arbeidet ved den amerikanske Marshall administrasjonen i Oslo til 1955, var Senior Economist ved NATO's internasjonale sekretariat i Paris til 1960, kontorsjef i Norges Bank's Valutavdeling til 1968, direktør i Norinvest A/s til 1972 og deretter direktør i Distriktsbankenes Råd. Han har vært engasjert til utredningsoppdrag i utviklingsland og vært medlem av flere offentlige utvalg.



Kilde: Bedriftstelling 1974.

En fordeling av bedrifter og sysselsatte etter bedriftenes størrelse viser at bedrifter i størrelsesorden under 20 sysselsatte utgjør over 3/4 av antallet bedrifter, mens de bare beskjeftiger 16–17% av de sysselsatte i industri og bergverk. Går vi opp til bedrifter med inntil 50 sysselsatte, så utgjør de nær 90% av samtlige bedrifter i Norge. Disse ca. 90% beskjeftiger ca. 1/3 av den samlede sysselsetting i industri og bergverk. De små og mellomstore bedrifter utgjør et svært nyansert og uensartet bilde. Innenfor denne kategori finnes ren håndverksmessig virksomhet sammen med bedrifter med høy spesialiseringsgrad.

Lønnskostnadsandelen ligger gjennomgående høyere i mindre og mellomstore bedrifter enn i de større bedriftene. En oversikt over lønnskostnadsandelen beregnet som opptjent lønn og sosiale utgifter i % av bearbeidingsverdien, kfr. tabell 1, viser at lønnskostnadsandelen i fem distriktsutbyggingsfylker ligger tildels vesentlig høyere enn gjennomsnittet for hele landet.

Antallet av mindre bedrifter er gjennom lengre tid gått tilbake. Den langt største tilbakegang finner man

i bedrifter med under 5 sysselsatte, hvor tilbakegangen i løpet av en 10-årsperiode har nærmet seg ca. 4 000 bedrifter. Det er et stort antall når det i dag kan registreres i alt vel 6 000 bedrifter innenfor denne kategori. Men også i bedrifter med inntil 20 sysselsatte har det vært en nedgang i antallet, selv om denne har vært langt mindre (ca. 200) enn nedgangen i antallet av de minste bedrifter. Utviklingen har vært forskjellig i de forskjellige bransjer. Den sterkeste nedgang finner vi i næringsmiddel, tekstil, konfeksjon og skoinnustrien, møbel og innredningsindustrien og treindustrien.

I tillegg til ytre faktorer er årsakene til mange bedriftnedleggelse å søke internt i bedriften. Karakteristiske trekk er usikkerhet i ledelsen – mangel på planlegging – ingen muligheter til å erstatte et produkt som ikke lenger er salgbart. De konkursrammede bedrifter har som regel anvendt lite eller ingenting til produktutvikling, og ledelsen har ofte ikke hatt kjennskap til den økonomiske stilling som følge av mangel på gode opplysende regnskaper. Når det store antallet av nedleggelse av bedrifter ikke har

Tabell 1. Lønnskostnadsandel¹⁾ i bergverk og industri 1974. Utvalgte fylker.

Oppland	72,0
Hordaland/Bergen	71,6
Møre og Romsdal	73,3
Troms	72,4
Finnmark	74,7
Hele landet	66,7

¹⁾ Opptjent lønn og sosiale utgifter i prosent av bearbeidingsverdien.

Kilde: Industristatistikk 1974.

fått vesentlige konsekvenser for sysselsettingen, så har det sammenheng med den prosentvise lave andel av den samlede sysselsetting som har vært engasjert i disse bedriftene. Man kan si det slik at den minst problematiske avskalling allerede har funnet sted, fortsatt avskalling vil for mange distrikter bli langt mer problematisk. Det er nettopp en slik situasjon mange distrikter i dag står overfor, dels som følge av utviklingen av oljevirksomheten i Norge, og dels på grunn av de internasjonale nedgangskonjunkturer som begynte i 1974 og som man ennå ikke har kommet over.

Problemene er ikke utelukkende å finne på kostnadssektoren. Tekniske krav til produkter og produksjonsteknikk har økt, og en voksende arbeidsdeling og spesialisering har gjort markedsføringen langt mer komplisert enn tidligere. På områder som standardisering, økonomi, regnskap, finansiering stilles det stadig større krav. Samtidig vil samfunnets og de ansattes krav til bedriften i form av økt sikkerhet, bedring av det ytre og indre miljø, så som mindre forurensing og bedre arbeidsplasser, påvirke bedriftens disposisjoner.

Utviklingen i de senere år har aktualisert spørsmålet om mindre og mellomstore bedrifters plass i samfunnet. Særlig gjelder dette spørsmålet om industriens plass i distriktsutbyggingen, idet opprettholding av bosettingsmønsteret neppe vil kunne gjennomføres uten et betydelig innslag av mindre industrienheter. Det må forventes at den raske teknologiske utvikling vil fortsette. Produkter basert på nye råstoffer og fremstillingsmetoder vil se dagens lys. Selv om man ikke skal se bort fra at forandringer i markedsforhold og den raske teknologiske utvikling stiller deler av norsk industri og kanskje spesielt de små og mellomstore bedrifter overfor betydelige tilpasningsproblemer, så ligger det også i denne utvikling en utfordring til initiativrike bedriftsledere til å gripe mulighetene, i det hele tatt gjøre noe ut av den til enhver tid foreliggende situasjon. For dem som ser utfordringene og gjerne vil forsøke å realisere de planer de går med, så finnes det muligheter på privat såvel som på offentlig hold til å få bistand. De bistandsmuligheter som står til disposisjon for de mindre og mellomstore bedrifter synes bedriftslederne ikke alltid å være klar over.

Nedenfor er gjengitt endel av de virkemidler som anvendes i distriktsutbyggingspolitikken.

- Lokaliseringsveiledning
- Lån, garantier og tilskudd ved investeringer og drift
- Støtte til opplæring av arbeidskraft
- Tilskudd til flytting av bedrifter og arbeidskraft
- Regional transportstøtte
- Skattelettelser
- Industrivekstanlegg og industriutleiebygg
- Faglig bistand
- Boligfinansiering og bostøtte
- Lov om etableringskontroll
- Virkemidler til rådighet for kommunene.

Konsekvenser av oljevirksomheten i Nordsjøen.

At oljevirksomheten i Nordsjøen ville innebære en vesentlig inngripen i norsk økonomi ble klart allerede i begynnelsen av 70-årene. For at denne virksomhet ikke skulle skape for store samfunnsmessige omstillinger besluttet myndighetene å holde et moderat tempo i utviklingen av oljeressursene. I og med at oljeforekomstene ligger like utenfor våre kyster og fordi alt som har med oljevirksomhet å gjøre har så store dimensjoner, så var det ikke til å unngå at petroleumsnæringen ville få særlige distriktspolitiske konsekvenser ved etablering av baser, nye industrianlegg, særlig innenfor verkstedindustrien, og forskjellige betongplattformprosjekter. Gjennomføringen av disse prosjekter var det på det rene ville få betydelige regionale konsekvenser på arbeidsmarkedet og bosettingsstrukturen på sikt, for næringsstrukturen og for det lokale miljø. For å sikre en bedre offentlig styring med antallet av og lokaliseringen av større prosjekter, så vedtok Stortinget i desember 1973 en midlertidig lov om samtykke til utbygging av baser for petroleumsvirksomhet og større industri og anleggsvirksomhet. Denne loven er nylig avløst av en lov om etableringskontroll. Med denne lov har myndighetene fått et redskap til å føre kontroll med nyetableringer og utvidelser innen industri og tjenesteytende næringer i pressområdene. Den omfatter også utbygging som knytter seg til oljeaktiviteten på kontinentalsokkelen og andre større industriprosjekter, uansett hvor i landet de ønskes lokalisert.

Selv om det er lagt vekt på å gjennomføre sterk offentlig styring av oljevirksomheten, så har denne allerede fått store distriktsmessige konsekvenser, i første rekke ved en opptrapping av produksjonen ved skipsverft i form av borerigger, forsyningsskip, leveranser til undersjøisk virksomhet og annet utstyr i forbindelse med oljevirksomheten. Videre har det skjedd en utvidelse i bygge- og anleggssektoren og i utbygging av raffinerier og petrokjemiske produksjonsanlegg. Disse primære virksomheter har avledet en betydelig indirekte virksomhet fra underleverandører. Mye av dette er ny virksomhet som har gitt økte arbeids- og kapitalinntekter i de berørte lokal-

Tabell 2. Kroneverdiens utvikling i forhold til en del andre valutaer.

	1971	Gj.snitt Des. -76	Prosent- vis endring
Danske kroner	95,08	89,73	6,0
Svenske kroner	137,86	125,71	9,7
Engelske pund	17,17	8,77	95,8
Am. dollar	7,02	5,22	35,5
Tyske mark	202,31	219,10	÷ 7,7
Sveitsiske franc	171,14	213,29	÷ 19,8
Franske franc	129,69	105,02	23,5
Hollandske gylde	201,55	210,62	÷ 4,3
Italienske lire	1,14	0,61	86,9
Belgiske franc	14,50	14,38	0,8

samfunn. Disse økte inntekter har resultert i økt etterspørsel etter varer og tjenester. De økonomiske ringvirkninger har forplantet seg i hele den norske økonomi, men har som ringvirkninger vanligvis er, vært sterkest nærmest senteret, dvs. i lokalsamfunnet. Et på forhånd stramt arbeidsmarked har resultert i et pris- og lønnspress som har drevet kostnadsnivået i været. Dette har vært særlig følsomt for den relativt arbeidsintensive næringsvirksomhet som man finner i distriktene, en utvikling som er blitt forsterket gjennom internasjonale nedgangskonjunktur og kursutviklingen på norske kroner i forhold til kursutviklingen i land som er våre viktigste handelspartnere. Dette er konsekvenser av oljevirksomhet det er grunn til å vie den største oppmerksomhet.

Tabell 2 viser kroneverdiens utvikling i forhold til en del andre viktige valutaer. Fra 1971 og til desember 1976 har norske kroner steget i verdi med 96% overfor pund sterling, med 87% overfor italienske lire, med 35% overfor amerikanske dollar, med 24% overfor franske franc og med 10% overfor svenske kroner. Overfor tyske mark, sveitser-franc og hollandske gylde, har det vært en mindre nedgang. Virkningen av den sterke stigning i kroneverdien er en svekket konkurransemessig situasjon for våre eksportbedrifter. Blant disse finner vi et stort antall konkurranseutsatte bedrifter som er lokalisert i distriktene.

Virkninger av økonomiske nedgangstider.

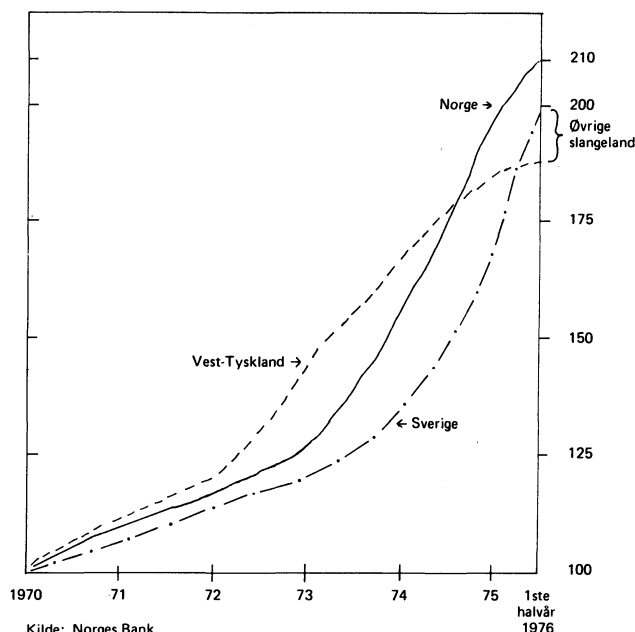
Det er særlig i de siste to år at vi her i landet har fått merke de internasjonale nedgangskonjunkturer. Når vanskelige avsetningsforhold og lave fortjenestemarginer som store deler av norsk næringsliv sliter med ikke har gitt seg utslag i større sysselsettingsvansker, så har det sammenheng med at oljevirksomheten har gitt norske myndigheter en betydelig handlefrihet i gjennomføringen av sin økonomiske politikk. I motsetning til hva tilfellet har vært i de fleste vestlige industriland, har norske myndigheter lagt vekt på å opprettholde sysselsettingen i størst mulig grad.

Ved såkalte kombinerte inntektsoppgjør har myndighetene lagt opp til realøkonomiske inntektsøkninger som har bidratt til å holde den innenlandske forbruks- etterspørsel på et høyt nivå. Selv om det har skjedd en del etterspørselslekkasje til utlandet, så har denne politikken ført til at produktiv virksomhet har kunnet opprettholdes i bedrifter som ellers kanskje hadde måttet trappe ned. For store deler av den konkurranseutsatte industri har denne politikken skapt betydelige problemer fordi lønns- og kostnadsøkningen har ført til at mange bedrifter ikke har kunnet finne avsetning for sine produkter til regningsvarende priser.

Hvor alvorlig situasjonen er blitt fremgår av figur 2, som viser arbeidskostnadene pr. produsert enhet, justert for endringer i effektive valutakurser. Den grafiske fremstilling viser bare tre land, Vest-Tyskland, Norge og Sverige, men tallene for alle de øvrige slangeland ligger første halvår 1976 i området mellom Sverige og Vest-Tyskland, det vil si at Norge nå klart toppe listen.

Den ugunstige utvikling i Norge i løpet av de siste to, tre år er en kombinasjon av flere faktorer. I tillegg til lønningene kommer bedriftenes utgifter til offentlige og private trygdeordninger og forskjellige former for såkalte «fringe benefits» til de ansatte. Slike tillegg vil variere, ikke bare fra bedrift til bedrift, men også landene imellom. Videre vil produksjonstekniske forhold ved bedriften virke inn, og her viser statistikken at produktivitetens utviklingen, målt som produksjon pr. timeverk, har utviklet seg i ugunstig retning i norske bedrifter i gjennomsnitt i de siste par år. Trolig har denne utvikling sammenheng med den forskjell i bedriftenes og myndighetenes sysselsetningspolitikk en finner her i landet i forhold til mange andre land. På den annen side virker relativt lave

Figur 2. Arbeidskostnadene pr. produsert enhet i industrien, justert for endring i effektive valutakurser. (1970 = 100).



Tabell 3. Støttetiltak for industrien, mill. kr.

	1975-76	1977	Bransje
1. Spesielle likviditetslån (statlige)	410	150	Industri
1. Norges Banks lån på særvilkår til banker til finansiering av ekstraordinær lageroppbygging	300-800 (Bevilgninger)		Hovedsaklig treforedlingsindustrien
3. Midlertidig ordning med driftstilskudd	100	112,5	Teko-industrien, fiskehermetikkindustrien, glass, keramisk industri.
4. Rentestøtte for ekstraordinær lagerfinansiering	65	30	Ekспортbedrifter.
5. Rentestøtte for lagerfinansiering av virke	20,5	25	Treforedlings- og sponplateindustrien.
6. Tiltak for å skaffe ordrer til skipsbyggingsindustrien		157,3	Bygging av kystvakt fartøyer og fartøyer til militære formål.
7. Statlig støtteordning ved eksport til utviklingsland	20	50	Særlig vanskeligstilte bransjer.
8. Statsgaranti for finansiering av tørrfiskeeksport		Garanti for lån inntil 50 mill. kroner	

energikostnader til å styrke norske bedrifters konkurranseevne i relasjon til konkurrerende bedrifter i utlandet. Særlig har relativt lave priser på elektrisk kraft bidratt til å styrke norske bedrifters konkurransemessige evne. Forslag som er fremmet om betydelige økninger i prisen på elektrisk kraft vil redusere dette konkurransefortrinn, og ytterligere bidra til å øke produksjonskostnadene i norske bedrifter. Endelig spiller kursutviklingen for norske kroner i forhold til andre valutaer vesentlig betydning for norske bedrifter, og særlig da de norske konkurranseutsatte bedrifters muligheter for å overleve. Den høye kurs på norske kroner i forhold til kursene på valutaene hos våre viktigste handelspartnere, bidrar på den ene siden til at norske eksportvarer blir svært dyre i kjøpelandene, mens på den annen side importerte varer får et konkurransemessig fortrinn i forhold til norsk-produserte varer.

For å unngå å stanse produksjonen har den eneste løsning for mange bedrifter vært å produsere for lager. Til dette har bedriftene fått hjelp av sine bankforbindelser, og det offentlige har trådt støttende til innenfor enkelte, særlig vanskeligstilte bransjer. I tabell 3 er gitt en oversikt over viktige støttetiltak til industrien i 1975-76 og 1977.

Den bransjemessige sammensetning av støttetiltakene viser at den omfatter et stort antall bedrifter som er lokalisert i distriktene. De støttetiltak som er satt i verk er ment å være midlertidige. Det er neppe praktisk politikk på sikt å opprettholde virksomheten i store deler av industrien ved hjelp av statlige subsidier. Spesielt er situasjonen vanskelig i skipsbyggingsindustrien, teko-industrien og treforedlingsindustrien.

Disse industrier har stor betydning i mange av landets distrikter.

Problemene som skipsbyggingsindustrien står overfor medfører store konsekvenser for en rekke andre industrier som leverer innsatsvarer til skips-

byggingsindustrien. Problemene har allerede blitt meget følbare i stålindustrien, men etter hvert forventes at også annen industri som har basert store deler av sin virksomhet på leveranser til skipsbyggingsindustrien vil få vanskeligheter. Det er derfor myndighetene legger så stor vekt på at skipsbyggingsindustrien kan få ordre, slik at virksomheten i denne viktige industri kan opprettholdes. Det fortvilede er imidlertid at det allerede er overkapasitet av de fleste typer skip, utstyr til oljevirkomheten og andre produkter som skipsbyggingsindustrien med sitt nåværende utstyr er i stand til å bygge. Skipsbyggingsindustrien i andre land er i samme vanskelige situasjon, og kontrakter for det antall handelsskip som det i dag i det hele tatt er aktuelt å bygge, går som regel til de land som kan tilby de beste konkurransemessige fordelene. I denne forbindelse trekker norsk skipsbyggingsindustri et kort strå. Vi ser derfor at tiltak for å skaffe ordres til skipsbyggingsindustrien har fått en statlig støtte på nærmere 160 millioner kroner i år, og det arbeides fortsatt med å finne løsninger.

Det særnorske problem ligger i at kostnadsnivået er blitt så høyt som det er, og at kronen samtidig har steget sterkt i verdi i forhold til valutaen i land som er våre viktigste handelspartnere. Hvis nedgangskonjunktorene fortsetter ennå en tid, hvilket det ser ut til at de vil gjøre, er det fare for at kostnadsutviklingen vil forverre seg ytterligere i norsk disfavør. For mange bedrifter kan situasjonen bli den at det ikke lenger kan forsvares å produsere for lager, virksomhet må innstille eller sier mange, omstilles til annen virksomhet. Det store spørsmål som reiser seg i den forbindelse er, omstilles til hva? Her vil man med de overordnede mål i distriktspolitikken stå overfor vanskelige problemer.

Konkurranseevnen må styrkes.

Om vi tar utgangspunkt i at oljeinntektene vil gjøre oss til en stadig rikere nasjon, vil norske bedrifter

måtte regne med at arbeidskostnadene vil ligge på topp i verdensmålestokk. Vår konkurranseevne vil derfor måtte søkes styrket på andre områder. Her vil produktivitetsforbedringer spille en stor rolle. Deler av norsk industri som i dag er arbeidsintensiv, vil sannsynligvis stå overfor store kapitalinvesteringer i forbindelse med teknologiske forbedringer. Avansert teknisk utstyr og en høy grad av automasjon er det mulig å anvende også i mindre og mellomstore bedrifter, men slike tekniske forbedringer vil det under enhver omstendighet ta tid å få gjennomført. Det vil derfor fortsatt kunne bli nødvendig med statlige subsidieordninger en tid fremover.

De tiltak som i dag anvendes er rettet mot produksjonslivet i form av kapitalsubsidiering. I distriktpolitisk sammenheng kan subsidiering av arbeidskraften være et mer effektivt virkemiddel. En geografisk differensiering av arbeidsgiveravgiften burde i større grad trekkes inn som et aktivt virkemiddel for å lette de omstillingsproblemer store deler av distriktenes næringsliv står overfor. De vilkår industrien stilles overfor gjennom den generelle økonomiske politikk, kan være av en mer avgjørende betydning for industriens situasjon enn de spesielle tiltak og bestemmelser som knytter seg til industrinæringen særskilt. Det gjelder ikke minst på felter som skatte- og avgiftsbestemmelser, den alminnelige kredittpolitikk, valutapolitikken og fordelingen av belastningen ved de sosiale trykdeordninger. En bedre samordning og avveining mellom den generelle politikk og de spesielle industripolitiske tiltak bør nærmere vurderes.

For mange norske bedrifter kan overføring av produksjon til utlandet fremstå som alternativ til nedtrapping eller til styrkelse av grunnlaget for produksjon hjemme. I de senere år har det vært en økende tendens til nyetableringer i utlandet, eller inngåelse av produksjonsavtaler med utenlandske bedrifter. Mens utenlandske investeringer i Norge tidligere har vært av langt større økonomisk betydning enn norske investeringer i utlandet, så synes det å ha inntrådt et vendepunkt i 1973. Siden da har norske interesser investert mer i utenlandske aksjer og i gjenkjøp av norske aksjer som har vært i utenlandsk eie, enn utenlandske interesser har investert i aksjer i Norge. Det viser at norsk næringsliv blir stadig mer internasjonalsert. «Norges Industri» har foretatt beregninger som viser at det i 1974 var ansatt ca. 20 000 i norsk industri i utlandet, mens det var ansatt ca. 30 000 i utenlandsk industri i Norge. Det innrømmes at det hefter seg betydelig usikkerhet til tallene. Norges Bank har registrert i underkant av 300 tillatelser til norske etableringer av industriselskaper i utlandet. «Utenlandsk etablering» er da definert som investeringer hvor norske interesser utgjør mer enn 10% av egenkapitalen. Sammenlignet med andre vestlige lands utenlandsetableringer og sysselsetting i utlandet, er de norske tall meget beskjedne.

Det kan imidlertid forventes at denne situasjon vil endre seg når inntektene fra oljevirksomheten be-

gynner å komme. Etter de beregninger som er foretatt, vil det ikke være mulig å nytte alle disse inntekter til økt bruk av varer og tjenester innenlands. En betydelig andel vil bli benyttet til investeringer i og overføringer til utlandet. Det antas at det er bedrifter av en viss størrelse og med lederkapasitet som har muligheter for etablering ute. Det er i denne relasjon en svakhet at tilstrekkelig internasjonalt orientert personell er mangelvare i store deler av industrien. Dette forhold kan slå spesielt uheldig ut for den eksportorienterte industri i distriktene.

En måte å løse dette problem på, vil være at flere bedrifter innen én bransje går sammen om etablering i utlandet, eller at de f.eks. kjøper opp en bestående bedrift. En internasjonalisering av norsk industri gjelder imidlertid ikke bare kapital og produksjon, det gjelder også mennesker. Det vil derfor være nødvendig å formulere en politikk som tar i betraktning sysselsettingsvirkningene av en økt internasjonalisering av norsk industri. Erfaringer fra andre land viser at etableringer i utlandet kan ha en positiv sysselsettingseffekt innenlands. Det er således ikke gitt, som mange synes å frykte, at etableringer ute nødvendigvis vil gå ut over arbeidsplassene hjemme. Det blir spørsmål om å finne en rimelig balanse hvor gevinstene ved en utenlandsetablering må veies mot de eventuelle ulemper som måtte oppstå, bl.a. for sysselsettingen og dermed også for bosettingsmønsteret i distriktpolitisk sammenheng.

Ved etableringer ute er det viktig å være oppmerksom på at vi lever i en verden som stadig forandrer seg. Mens de fleste land i hele etterkrigsperioden like til slutten av 60-årene i sin økonomiske politikk la vekt på høyest mulig økonomisk vekst, og generelt stilte seg positive til utenlandsinvesteringer, så har det fra i 70-årene skjedd en endring i det internasjonale klima, eller environments som kanskje er et mer dekkende engelsk uttrykk. Tabell 4 illustrerer endel vesentlige endringer som har funnet sted.

Det er viktig at potensielle investorer er oppmerksomme på endringene i det internasjonale klima for investeringer. Det vil neppe være gunstig for resultatet om gårldagens forhold skulle legges til grunn ved overveielser som har relevans til dagens og morgendagens aktualiteter.

Distriktsbankenes rolle i norsk økonomi.

Dette tema er i seg selv så stort at det kunne danne grunnlag for et nytt foredrag. Jeg kan derfor bare komme inn på visse sider ved den rolle distriktsbankene spiller. Vi skal først se litt på hvordan utviklingen av norske banker har vært i dette århundre.

Som tabell 5 viser er antallet av forretningsbanker redusert til 27, mens vi fortsatt har 366 sparebanker. Den sterke reduksjon i antall av forretningsbanker har ført til at det ikke er så mange distriktsbanker igjen. Stortinget har ved tidligere anledninger, og senest i 68-69 drøftet bankstrukturen. Det kom frem

Tabell 4. *Det internasjonale økonomiske klima.*

Etterkrigstiden	1970–
Politisk stabilitet	Endrede allianseforhold. Nasjonalistiske tendenser
Øst-Vest balanse (USA-dominans)	Svekket USA-dominans
Nord-Syd gap	Ressursbasert «krigføring» Ny verdensordning
Rik tilgang på billig energi og råvarer	Usikker tilgang/høy pris Kartelldannelser/råvareland
Økonomisk vekst	Ressursbevaring/miljøvern
Liberalisering av handel	Bilaterale/regionale avtaler
Stabilt monetært system(IMF) Bretton Woods	Ustabilt system/Flytende valutaer
Moderat inflasjon	Sterk inflasjon
Fleksibelt internasjonalt finanssystem/Eurodollar ..	Forsiktighet/Endret valuta- balanse-OPEC
Velvillig innstilling til uten- landske investeringer	Restriktiv innstilling til uten- landske investeringer
Liten statlig innblanding	Øket statlig planlegging og kontroll

Tabell 5. *Antall forretnings- og sparebanker 1900–1977.*

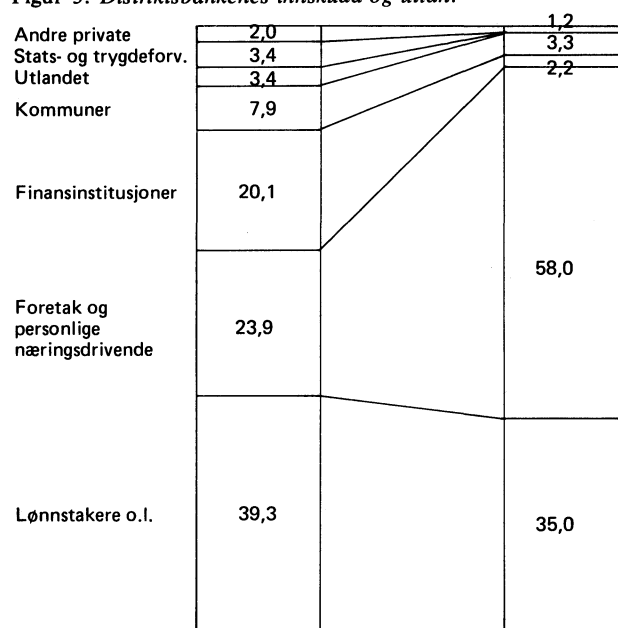
	1900	1920	1940	1960	1977
Sparebanker	413	562	607	598	366
Forretningsbanker	76	192	104	68	27

av denne debatt at man ønsket å opprettholde et banksystem her i landet med større landsomfattende banker og selvstendige distriktsbanker. I samsvar hermed dannet 17 distriktsbanker i 1971 sin egen organisasjon, Distriktsbankenes Råd. Formålet er å styrke distriktsbankene, fremme deres felles interesser og arbeide for en sunn utvikling av bankvesenet, slik at distriktsbankene på best mulig måte kan løse sine oppgaver i samfunnets interesse. De 17 medlemmer av Distriktsbankenes Råd har tilsammen en forvaltningskapital på ca. 14 milliarder kroner, og deres utlån utgjør tilsammen nær 30 prosent av forretningsbankenes totale utlån.

Figur 3 viser innskudd og utlån fordelt på sektorer for banker tilsluttet Distriktsbankenes Råd, med prosentvis fordeling pr. 31/12 1975.

Distriktsbankene har tradisjonelt vært bankforbindelser for det lokale næringsliv. Det har vært en særlig oppgave for disse banker å kjenne kredittbehovet i bankenes distrikt og kundekrets, og søke å dekke de vitale kredittbehov utfra næringsmessige og samfunnmessige grunnsetninger.

Figur 3. *Distriktsbankenes innskudd og utlån.*



Omstillingsproblemene som distriktenes næringsliv står overfor, både som følge av oljevirkksomheten og av konjunkturelle årsaker, vil stille bankene overfor nye utfordringer. Det må forventes at næringslivet i større grad enn hittil vil se til banken som en naturlig ressurskilde for oppgaver som går utover finansiering og betalingsoppdrag. En undersøkelse foretatt av Industridepartementet, Mekaniske Verksteders Landsforening og Norges Industriforbund, vedrørende små og mellomstore industribedrifters bruk av service og veiledning, viste at det særlig var tre områder bedriftslederne oppfattet som problematiske. Det første var økonomistyring og planlegging, det annet område var produktutvikling, og det tredje problemområde omfattet markedsføring. Fra mange bedriftsledere ble det gitt uttrykk for et behov og ønske om et bedre kontaktforhold til banken. Særlig var det ønske om å kunne benytte banken som konsulent og rådgiver ved bedriftsøkonomiske overveielser.

Som et ledd i å imøtekomme bedriftenes ønsker om veiledning fra bankenes side, har medlemmer av Distriktsbankenes Råd trenet sine regnskaps- og engasjementseksporter i et bedriftsanalyseprogram som heter «Det gjelder bedriften». Meningen er at den lokale distriktsbank skal kunne gi den nødvendige rettledning og instruksjon til mindre og mellomstore bedrifter som vil bruke analyseopplegget. Ved siden av å yte vanlige bankmessige tjenester og service, og veiledning innenlands, vil det i tråd med en internasjonalisering av norsk industri stilles større krav til banken som finansør og rådgiver i forbindelse med investeringer i utlandet. Spesielt når det gjelder distriktsbankene har disse også en oppgave i å påvirke myndighetene til å føre en kredittpolitikk som tar hensyn til de kreditt- og kapitalbehov det lokale næringsliv stilles overfor.

Myndighetenes stimuleringsiltak og statsbanke-

nes kredittgivning, avleirer betydelige finansieringsbehov som må dekkes av de lokale banker. Dette gjelder byggelån til industribedrifter eller boligformål m.v., som får konverteringstilsagn fra statsbankene, eller bedrifter som på annen måte får offentlig støtte. I betydelig grad yter også banken investeringslån til industribedrifter, hoteller og annen virksomhet. Distriktenes utbyggingsfond forutsetter i sine tilsagn at låntakerens bankforbindelse deltar i den langsiktige og mellomlange finansiering. I tillegg kommer driftskapitalbehovet som statsbankene forutsetter skal dekkes gjennom kundens lokale bankforbindelse. Industribanken har forøvrig i de senere år satt som vilkår for sine lån til industribedrifter, at bedriftens bankforbindelse yter driftslån i samme størrelsesorden som tilskuddet fra Industribanken. En vesentlig del av bankenes kredittgivning er således avledet av beslutninger som ligger utenfor bankens egne organer.

Fordi distriktsbankene i stor grad opererer i utbyggingsområder, oppstår det ofte en konfliktsituasjon mellom de utlånsbehov den enkelte distriktsbank stilles overfor og myndighetenes generelle kredittpolitiske målsetting. Som regel er tilgangen på ordinære innskuddsmidler ikke tilstrekkelige til å dekke utlånene, og distriktsbankene fremstår ofte som netto låntakere på interbankmarkedet. Videre utgjør lån på særvilkår en relativt stor andel av innlånsmassen. En marginal tilpassing, som synes å være en forutsetning for Norges Banks likviditetsstyring, skulle i en slik situasjon tilsi at utlånene ble redusert. Generelle kredittpolitiske virkemidler lar seg ikke så lett kombinere med en selektiv virkemiddelbruk i distriktsutbyggingsøyemed. En generell kreditttilstramning vil ofte føre til at også utlån til prioriterte formål må skjæres ned. For Nord-Norges vedkommende har myndighetene tatt konsekvensen av det, bl.a. ved å fastsette lavere satser for reservekrav og plasseringsplikt for banker med hovedkontor i Nord-Norge enn for sørnorske banker. Det synes å være grunn for myndighetene til å vurdere om ikke selektive kredittpolitiske virkemidler burde tas i bruk også i andre geografiske områder.

I to av distriktets aviser, henholdsvis Dagningen og Gudbrandsdølen, Lillehammer Tilskuer av 19. og 20. januar i år refereres det fra et møte som ble holdt på Lillehammer i forbindelse med de spesielle tiltak som skal settes inn mot forurensingen av Mjøsa. Miljøvernministeren som var tilstede, uttalte at myndighetene hadde forventninger til økte utlån fra de lokale spare- og forretningsbankene i forbindelse med aksjonen. Fra bankhold ble det hevdet at det her dreide seg om to kapitalfattige fylker, Oppland og Hedmark. Man hadde i disse fylker problemer med å holde på og styrke de arbeidsplassene man hadde, samtidig som behovet for nye arbeidsplasser øker. De lokale bankene ville ikke kunne prioritere lån til miljøverntiltakene uten at dette ville gå ut over kreditten til industri og næringsliv i fylkene, og dermed sette arbeidsplasser i fare. Enten måtte bankene få tilført kapital i form

av innskudd eller på annen måte, eller så måtte myndighetene gi pålegg om en omprioritering av utlånene. Til dette svarte miljøvernministeren at prioriterte oppgaver som sysselsetting ikke skal vike på bekostning av dette miljøverntiltak, og hun bekreftet «her og nå», står det referert, at forventningene til økte utlån fra de lokale bankene til aksjonstiltakene ville bli fulgt opp av kredittpolitiske særtiltak. Det bør generelt være dekning for den uttalelsen også i Finansdepartementet.

På det valutapolitiske område opprettholder myndighetene en fast styring av inn- og utgående kapitaltransaksjoner. OECD's liberaliseringskode har hatt lite eller ingen gjennomslagskraft på dette område. Som det utøvende reguleringsorgan har Norges Bank utarbeidet forskrifter for bankenes valutatransaksjoner. Etter gjeldende retningslinjer kan Norges Bank til enhver tid fastsette grenser for en banks nettotilgodehavender i utenlandsk valuta. Samtidig er det for hver enkelt bank fastsatt et lånetak. Uten samtykke fra Norges bank må summen av lån og innskudd fra utlandet ikke overstige gjennomsnittet av stillingen ved utgangen av hver måned i 1975 med tillegg av 20%. Denne bestemmelse, som baserer seg på de tidligere gjeldende retningslinjer for bankenes valutadisposisjoner fra 1971, vil kunne føre til skjevheter m.h.t. fordelingen bankene imellom. Disse vil nå bli søkt rettet opp ved individuell vurdering av søknader om en større låneramme. Etter de nye bestemmelser vil banker som er medlemmer av Distriktsbankenes Råd få et nytt lånetak som utgjør en andel på 8–9 prosent. Til sammenligning har de samme banker en andel av de samlede utlån innen forretningsbankene på nærmere 30%. Denne skjevhet har sammenheng med de største forretningsbankenes tidligere dominerende stilling på utenlandsmarkedet.

For andre låneopptak i utlandet utover de rammer som er fastsatt for bankenes utenlandsopplåning, kreves lisens fra Norges Bank eller Handelsdepartementet. Hvis bankene skal oppta slike lån i utlandet, og viderelåne pengene til sin innenlandske forbindelse, må banken svare reservekrav og plasseringsplikt av lånet. For bl.a. å unngå dette handicap i forhold til utenlandske banker, har de største norske bankene opprettet datterbanker i utlandet som har tatt seg av disse forretninger. Distriktsbankene har av forskjellige årsaker, i alminnelighet ikke kunnet gå til etablering av datterbanker i utlandet.

Nylig har Norges Bank foreslått en endring i sitt tidligere standpunkt til spørsmålet om å gjøre unntak fra beregningsgrunnlaget for reservekrav og plasseringsplikt for gjeld til utlandet i den utstrekning tilsvarende beløp er plassert i utlån i utenlandsk valuta til innenlandsk låntaker i henhold til norsk valutalisens, samt valutainnskudd fra innlendinger som er plassert i utenlandske banker. Norges Bank begrunner nærmere hvorfor man har endret sin innstilling til dette spørsmål, og nevner spesielt at det er blitt urealistisk at bankene vil gå sammen om å opprette et institutt

for å løse spørsmålet om deres medvirkning i finansiering av lån mot valutalisens, som i sin tid var foreslått av Distriktsbankenes Råd og anbefalt som en løsning fra Norges Banks side. Videre peker Norges Bank på at norske datterbanker i utlandet har tatt endel av de oppgaver et slikt institutt skulle løse.

Ved gjennomføringen av de endringer i Kredittloven som nå foreslås, vil alle valutabanker i prinsippet stilles likt når det gjelder muligheter for å oppta lån i utlandet og viderelåne disse til valutainnlendinger mot valutalisens fra Norges Bank. At det foreslås å unnta valutainnskudd fra innlendinger som er videreplassert i utenlandske banker fra reservekrav og plasseringsplikt, er også interessant, men det reiser spørsmålet om hvorfor ikke innskudd og lån fra utlandet som i sin helhet lånes ut til valutautlendinger også kan unntas. Sistnevnte vil bl.a. være av interesse i forbindelse med norske bankers medvirkning til finansiering av dayterselskaper av norske selskaper i utlandet. At sistnevnte transaksjoner ikke er tatt med, synes overraskende siden Norges Bank, da saken sist ble behandlet, ga uttrykk for at banken ikke ville ha innvendinger mot å unnta slike lån

fra de penge- og kredittpolitiske bestemmelser.

I forbindelse med den fremtidige kapitaleksport vil norske forretningsbanker stå overfor nye utfordringer. Det norske kredittmarked må forventes å bli åpnet mot utlandet i langt sterkere grad enn hittil, og bankene må forberede seg på å stå overfor nye oppgaver i forbindelse med kapitaleksporten. Bankene vil sannsynligvis stå overfor større kredittoppgaver overfor enkeltkunder enn tidligere med de kapasitetsproblemer det reiser. Særlig kan presset på egenkapitalen bli så stor at spørsmål om opprettelse av nye spesialiserte fellesinstitusjoner i forretningsbankregi kan bli aktuelt. En finansinstitusjon som foreslått av Distriktsbankenes Råd kunne ha vært et institutt å bygge på i denne relasjon. Den erfaring og ekspertise et slikt institutt til nå kunne ha opparbeidet, ville ha kommet alle forretningsbanker til gode. En videreutvikling av forretningsbankenes internasjonale relasjoner vil i alle tilfelle være nødvendig. Her vil spesielt distriktsbankene stå overfor store utfordringer når de også på dette område skal innfri de krav og forventninger som et stadig mer internasjonalt næringsliv stiller overfor sine bankforbindelser.

Synspunkter på valutapolitikken.

AV
KONTORSJEF BJARNE HANSEN,
NORGES BANK



Valutakrisene i 1970-årene har medført sammenbrudd for Bretton Woods-systemet og behov for nye internasjonale spilleregler. Med Valutafondets reviderte statutter, som ventelig vil tre i kraft til høsten, har vi fått et sett av nye regler. Disse mangler mye i forhold til de vidtgående idéer og planer som det ble tatt sikte på ved begynnelsen av arbeidet med valutareformen.

Selv om valutasituasjonen i dag generelt karakteriseres som flytende, følger de fleste av Fondets medlemsland en kurspolitikk som er basert på en «pegging» til visse nøkkelvalutaer.

Sentralt i norsk valutapolitikk er deltagelse i det europeiske slange-samarbeidet. Innen dette samarbeidet opprettholdes faste marginer mellom valutaene, med ubegrenset plikt til å intervenere for å holde kursen innen yttergrensene. Det intervenseres i noen grad også innenfor yttergrensene. Fra tid til annen justeres yttergrensene. Norges alternativ til slange-samarbeidet er en fleksibel kurspolitikk uten uttalt tilknytning til bestemte valutaer. For tiden er en slik politikk ikke aktuell.

De økte oljeprisene ved årsskiftet 1973-74 førte til vidtgående endringer i de internasjonale betalingsforhold. Dette medførte at arbeidet med valutareformen ble konsentrert om visse kortsiktige spørsmål. Samtidig ble det tatt fatt på en utbygging av internasjonale låneordninger, i første rekke gjennom IMF.

1. Nye internasjonale forutsetninger.

1970-årene har vært preget av kriser og omveltninger på valutaområdet. Bretton Woods-systemet som hadde fastlagt spillereglene for landenes valutapolitikk gjennom 25 år, brøt sammen. Oljekrisen vinteren 1973-74 førte til enorme forskyvninger i landenes betalingsbalanser.

Det enkelte land sto overfor den vanskelige oppgave å velge kurs innenfor et i høy grad flytende valuta-system. I det mellomfolkelige samarbeid var oppgaven å bygge opp et nytt regelverk som var tilpasset de endrede forhold, samt å bidra til å løse de økende betalingsulikevektsproblemer.

a. Valutasystemet.

Med Valutafondets reviderte statutter som ventelig vil tre i kraft til høsten, har en fått et sett av nye

Bjarne Hansen tok sosialøkonomisk embetseksamen ved Universitetet i Oslo i 1955. Han har vært ansatt i Norges Bank siden 1946, fra 1962 som kontorsjef. Han har arbeidet i Pengepolitisk Avdeling og er nå i Valutaavdelingen.

internasjonale spilleregler. Disse mangler nok mye i forhold til de vidtgående idéer og planer som en tok sikte på da en begynte på arbeidet med valutareformen.

Når det gjelder valutakursene, aksepteres stort sett tingenes tilstand: et paritetssystem kan først gjeninnføres hvis en rekke generelle vilkår er oppfylt og det er 85% majoritet for en slik reform. Valutafondet skal imidlertid overvåke landenes valutapolitikk. 30 dager etter at de nye statutter trer i kraft, skal medlemslandene melde til Fondet hvilke «exchange arrangements» de akter å benytte. Senere endringer skal meldes umiddelbart. Slike valutaarrangementer kan innbefatte

«(i) the maintenance by a member of a value for its currency in terms of the special drawing right or another denominator, other than gold, selected by the member, or

(ii) cooperative arrangements by which members maintain the value of their currencies in relation to the value of the currency or currencies of other members, or

Tabell 1. Antall land med hver slags kursregime.

Valutaer som er fast knyttet (pegged) til:	
US-dollar	44
£-sterling	4
Franske franc	14
Andre valutaer	4
SDR	12
Annen sammensatt enhet	16
Valutaer som justeres i forhold til et sett av indikatorer ..	7
Felles marginer (slangen)	7
Andre	20
I alt	128

(iii) other exchange arrangement of a members choice».

Et generelt krav til landenes politikk er at de skal «avoid manipulating exchange rates or the international monetary system in order to prevent effective balance of payments adjustment or to gain an unfair competitive advantage over other members».

Nærmere regler for Fondets tilsyn med medlemslandenes kurspolitikk ble vedtatt av styret den 29. april 1977. Det heter her blant annet at et medlemsland bør intervenere på valutamarkedet for å motvirke

«disorderly conditions which may be characterized inter alia by disruptive short-term movements in the exchange valuta of its currency».

Regelverket gir altså landene en utstrakt frihet til å velge kurssystem. Prinsippene for landenes gjennomføring av kurspolitikken er også nokså vagt utformet. Hvordan systemet vil virke i praksis, vil derfor i stor grad avhenge av Fondets overvåkings- og konsultasjonsprosedyrer.

Mulighetene for å påvirke medlemslandenes politikk er fortsatt asymmetriske. Overfor underskuddsland som må låne i Fondet, kan det stilles stramme vilkår, mens det for overskuddsland bare vil være snakk om et moralsk press. Det siste så en et eksempel på under Interimskomiteens siste møte i april, da det ble understreket at industriland med relativt sterk betalingsstilling «should ensure continued adequate expansion of domestic demand, within prudent limits», samt at de burde «promote increased flows of long-term capital exports».

Selv om valutasituasjonen i dag generelt karakteriseres som flytende, følger de fleste av Fondets medlemsland en kurspolitikk som er basert på en «pegging» til visse nøkkelvalutaer.

Ved utgangen av januar 1977 nyttet Fondets medlemsland slike former for kursregimer som vist i tabell 1.

Slange-landene og gruppen andre, som blant annet inkluderer de viktigste «fritt flytende» valutaer (US\$, £, yen, franske franc, lire, Can. \$), står for nær 70% av verdenshandelen.

b. Slange-samarbeidet.

Slange-samarbeidet har mange likhetspunkter med det gamle Bretton Woods-systemet. Deltakerlandene opprettholder faste marginer mellom sine valutaer, men har mulighet for å justere yttergrensene ved noe som likner IMF-begrepet «fundamental ulikevekt». Det er også etablert et system med kortsiktige kreditter.

I slange-samarbeidet deltar for tiden EF-landene Belgia-Luxembourg, Danmark, Nederland, Tyskland, og som «assosierte» deltakere Norge og Sverige. Den norske deltakelsen bygger formelt på likelydende bilaterale avtaler (inngått pr. 1. januar 1976) mellom Norges Bank og de øvrige sentralbanker. Avtalene fastlegger en ubegrenset plikt til å intervenere i slange-valutaer på de fastsatte ytterkurser. Intervensjonene finansieres ved kortsiktige kreditter (gjennomsnittlig 1½ måned) som stilles til disposisjon av sentralbanken med den sterkeste valuta. Oppgjør som skal finne sted i US-dollar, kan også skje straks, og Norges Bank har i den senere tid ikke utnyttet kredittordningen.

Det er inngått særskilte avtaler av 26. mars 1974 om intervensjon i slange-valutaer innenfor ytterkursene. For slike intervensjoner som forutsetter nær kontakt mellom de berørte sentralbanker, er det fastsatt beløpsgrenser. Denne ordningen er ikke blitt meget benyttet.

Det er også siden 12. mars 1975 etablert en forståelse om å intervenere hvis dollar-kursen endrer seg sterkt fra én dag til den neste. Ordningen som også er tiltrådt av de EF-land hvis valuta flyter, innebærer en plikt til å intervenere hvis kursutslaget for dollaren er 1% i forhold til dagen før. Det er ikke stipulert noen beløpsramme for slik intervensjon. Hovedsaken er at vedkommende sentralbank *forsøker* å stabilisere kursen. Det er ikke meningen at en skal prøve å endre en vedvarende markedstrend for dollar-kursen.

Hvis en sentralbank ønsker å intervenere på annen måte enn den er forpliktet til i henhold til ovennevnte arrangementer, kan den ta dette opp med de øvrige banker under de telefonsamråd («concertations») som ordinært holdes tre ganger om dagen. Som regel vil en sentralbanks særlige ønsker bli imøtekommet så lenge intervensjonen ikke virker uheldig inn på de øvrige deltakervalutaer. Norges Bank har således i en viss utstrekning intervenert i US-dollar når markedskursen har nærmet seg de fastsatte ytterkurser. Det er også akseptert at sentralbankene griper inn for å redusere kursutslaget ved store lånetransaksjoner og andre spesielle transaksjoner.

c. Betalingsulikevekten.

OPEC-landenes prisaksjon omkring årsskiftet 1973-74 førte til vidtgående endringer i de internasjonale betalingsforhold. Overskuddet på OPEC-landenes driftsbalanser økte fra ca. 6 milliarder dollar i 1973 til 66 milliarder i 1974, 35 milliarder i 1975 og

Tabell 2. *Avtalte middelkurser i norske kroner (avrundet) for slange-valutaene.*

	Tyske mark	Holl. gylden	Belg. franc	Franske franc	Danske kroner	Svenske kroner	Italienske lire	Pund sterling
23/ 5-72	206,22	204,81	14,828	129,90	95,21	–	1,1428	17,316
23/ 6-72								flyter
13/ 2-73							flyter	
19/ 3-73	212,40					131,16		
29/ 6-73	224,08							
17/ 9-73		215,05						
16/11-73	213,41	204,81	14,122	123,72	90,67	124,91		
21/ 1-74				flyter				
10/ 7-75				123,72				
16/ 3-76				flyter				
18/10-76	219,88	206,88	14,265		87,92			
4/ 4-77	226,68	213,28	14,706			121,05		

anslagsvis 42 milliarder dollar i 1976. Motstykket til dette er tilsvarende underskudd for industrilandene og de ikke-oljeproduserende utviklingsland.

Disse akutte betalingsproblemer førte til at arbeidet med valutareformen ble konsentrert om å løse de absolutt nødvendige spørsmål av kortsiktig karakter, mens de mer vidtgående reformforslag ble lagt på is. Samtidig tok en fatt på en utbygging av de internasjonale låneordninger. Valutafondet etablerte således en særskilt utlånsordning (Oil Facility) for å finansiere landenes økte utgifter til oljeimport. I 1974–76 ble det lånt ut i alt 6,9 milliarder SDR til dette formål. Lånemidlene kom fra OPEC-landene og andre land med sterk betalingsstilling. Norges Bank har stilt 100 millioner SDR til disposisjon under ordningen.

OPEC-landenes endrede stilling kom også til uttrykk i den forhøyelse av Valutafondets kvoter som det ble oppnådd enighet om i mars 1976 etter langvarige forhandlinger. De samlede kvoter ble besluttet forhøyet med 33,6% fra 29,2 milliarder SDR til 39 milliarder SDR. OPEC-landenes kvoter økes med hele 165%, utviklingslandenes med 33,6% og industrilandenes kvoter med 24,8%. Dette innebærer en fordobling av OPEC-landenes andel av de samlede kvoter (fra 4,98 til 9,88%), mens industrilandene og de øvrige utviklede land får sin andel redusert fra 72,2 til 67,8%. De ikke-oljeproduserende u-lands andel er uendret. Den norske kvote vil gå opp med 22,9% fra 240 til 295 millioner SDR. Siden kvoteforhøyelsen først ventes å tre i kraft høsten 1977, ble som en midlertidig ordning utlånsrammene under de gamle kvoter økt med 45% eller 13 milliarder SDR med virkning fra 19/1 1976.

For å markere samholdet mellom industrilandene når det gjelder løsningen av deres betalingsbalanseproblemer, ble det etter amerikansk initiativ våren 1975 vedtatt å opprette en låneordning innenfor OECD (OECD Financial Support Fund). Ordningen som ble karakterisert som et «sikkerhetsnett», skulle først nyttes som en siste utvei, etter at andre lånemu-

ligheter var utnyttet. Deltakerlandene forpliktet seg til å stille i alt 20 milliarder SDR til rådighet for ordningen. Den norske andelen utgjør 200 millioner SDR, og representerer vårt maksimale lånebidrag til ordningen.

Det ser ikke ut til at OECD-fondet vil tre i virksomhet, idet USA ikke har ratifisert avtalen. Amerikane støtter derimot idéen om å opprette en ny særskilt låneordning i tilknytning til Valutafondet. Denne skal kanalisere midler fra OPEC-land og enkelte «sterke» industriland til land som har vedvarende betalingsunderskudd som ikke kan finansieres ved ordinære kreditter fra Fondet. Opplegget ble godtatt i prinsippet av Interimskomiteén i april, men det gjenstår å få bindende tilsagn fra de land som skal stille midler til disposisjon for ordningen.

2. Norsk valutakurspolitikk.

Norge har – i likhet med de øvrige nordiske land – ønsket internasjonale avtaler som begrenser landenes handlefrihet i kurspolitikken. En har ment at faste valutakurser med små kursmarginer ville gi de beste vilkår for internasjonal samhandel og vekst. Under arbeidet med valutareformen gikk en derfor inn for å bevare mest mulig av Bretton Woods-systemets kursprinsipper.

Som før nevnt ble resultatet av reformarbeidet annerledes, og vi må belage oss på å leve med flytende kurser i lang tid fremover.

I denne situasjon har norsk kurspolitikk tatt sikte på å opprettholde så stor stabilitet som mulig i forhold til de valutaer som betyr mest for oss. Dette er bakgrunnen for vår deltakelse i det européiske valutamarbeidet (slangen) som fastlegger ytterkurser mellom deltakervalutaene som begrenser kursutslagene til 4,5%.

Det har skjedd flere endringer i deltakerkretsen og det er foretatt en rekke justeringer av de avtalte kursforhold mellom slange-valutaene siden Norges Bank sluttet seg til ordningen 23/5 1972, jfr. opptillingen i tabell 2.

I løpet av de 5 år vi har vært med i slangen, har tyske mark appresiert med om lag 10% i forhold til norske kroner og gylden med vel 4%. Belgiske franc ligger på omtrent samme nivå som i 1972, mens danske kroner har depresiert med 8%. For svenske kroner, som først kom med i slangen i mars 1973, gikk middelkursen ned med 12,3% fra 138,07 kroner i mai 1972 til 121,05 kroner i mai 1977.

Kursjusteringene innenfor slangen må ses som et motstykke til paritetsendringene i Bretton Woods-systemet og er en konsekvens av at deltakerlandenes økonomiske politikk for øvrig ikke er harmonisert. Derfor ble det også lagt så stor vekt på disse generelle samordningsspørsmål da en i sin tid arbeidet med planene om en økonomisk og monetær union innenfor EF.

De kursjusteringer som ble gjennomført i 1973 besto i ensidige revalueringer av tyske mark, hollandske gylden og norske kroner, som i hovedsak var begrunnet i det enkelte lands egen situasjon. Selv om kursjusteringene i 1976 og 1977 også skjedde etter initiativ av enkelte land, ble resultatet i høy grad bestemt ut fra en vurdering av samtlige deltakerlands situasjon. En ulikevektssituasjon innenfor slangen vil nemlig kunne rettes opp på flere måter: én valuta kan justeres opp, én annen kan justeres ned eller flere valutaer kan justeres ulike veier for å få til en balansert løsning. Dette kommer klart fram når samarbeidet omfatter en liten gruppe land som er knyttet nær sammen økonomisk. Under Bretton Woods-systemet kunne i hvert fall de mindre land foreta paritetsendringer uten å ta hensyn til konsekvensene for andre lands kurspolitikk. Kursjusteringer innenfor slangen vil trolig også i fremtiden skje i form av slike «pakke»-løsninger. Så lenge den økonomiske politikk og utvikling i slange-landene er så vidt forskjelligartet, må en regne med at det vil være behov for kursjusteringer fra tid til annen. For hyppige endringer vil imidlertid kunne svekke tilliten til slangen som kursstabiliserende faktor.

Hittil har imidlertid slangen i høy grad beholdt sin identitet. Når en betrakter de øvrige valutaer, har kursjusteringene vært langt større enn innad i slangen, som vist i tabell 3.

Svingningene i dollar-kursen har vært betydelige. I 1972, da det fremdeles var effektive marginer for dollaren, varierte noteringene mellom 6,7375 og 6,51. I 1973 varierte kursen mellom 6,6525 og 5,1625, i 1974 mellom 6,0875 og 5,1725, i 1975 mellom 5,7475 og 4,88 og i 1976 mellom 5,6125 og 5,1725.

Siden en betydelig del av norsk utenrikshandel – og en enda større del av tjenesteomsetningen – foregår i dollar, ville det vært ønskelig å få redusert svingningene i dollar-kursen. Som nevnt inngår det i slangesamarbeidet en forpliktelse til å intervenere i dollar når kursutslaget fra én dag til den neste er 1%. Dette kan nok bidra til å begrense tilfeldige kursutslag, men derved sikres ikke et fast kursforhold mellom slangen og dollaren. En slik politikk ville forutsette et vidtgående

Tabell 3. Salgskurser på Oslo Børs.

	31. mai 1972	23. mai 1977	Prosent- vis endring
100 sveitser-franc	170,15	210,00	23,4
100 yen	2,151	1,913	÷ 11,1
100 finske mark	158,40	129,70	÷ 18,1
100 franske franc	130,75	107,75	÷ 19,4
1 US-dollar	6,535	5,2835	÷ 19,2
100 lire	1,127	0,600	÷ 46,8
1 £-sterling	17,075	9,075	÷ 46,9
100 islandske kroner	7,53	2,76	÷ 63,3

ende samarbeid mellom slange-landene, kanskje gjennom samordnede intervensjoner via Det europeiske fond for monetært samarbeid (FECOM).

En styrking av kursforholdet mellom slangen og dollaren kan imidlertid ikke være bare de europeiske lands ansvar. Også de amerikanske myndigheter vil måtte medvirke i en slik politikk. Den såkalte Rambouillet-avtale i november 1975 som var et ledd i kompromissløsningen i valutareformen, skulle forutsetningsvis ta sikte på en slik generell kursstabilisering. Resultatet i praksis er dessverre hittil nokså magert. Det er etablert et system for gjensidig informasjon om intervensjoner etc., men noen felles politikk er det ikke blitt. Amerikanske uttalelser går da også ut på at de ønsker å operere med fritt flytende valutakurser og bare vil intervenere for å dempe sterke tilfeldige kursutslag.

Siden slangen flyter fritt i forhold til utenforstående valutaer og disse fluktuierer i forhold til hverandre, blir det vanskelig å overskue virkningen av en kursjustering som den pr. 4. april 1977. Mellom slangevalutaene innbyrdes vil bevegelser innenfor kursmarginene vanligvis bidra til å redusere effekten av justeringen. Endringen i markedskursen i løpet av 14 dager etter at ytterkursen for tyske mark i Oslo ble økt med 3%, utgjorde bare 1,5%, mens kursen for svenske kroner gikk ned med 2,5% etter en reduksjon på 3% av ytterkursen.

I tiden etter justeringen ble slangens stilling styrket overfor tredje land, slikat markedskursen for dollar og pund pr. 15. april lå bare om lag ½% høyere enn før justeringen. Kronens effektive appresiering – vurdert etter IMF's MERM-metode – var sist i april 18,6%, mot 19,4% før justeringen en måned tidligere.

3. Alternativer til slangen

Slange-systemet er unikt i internasjonal sammenheng. Som det fremgår av tabellen på side 3, nytter de øvrige land andre teknikker i sin kurspolitikk. De fleste land har knyttet seg til en annen valuta, fortrinnsvis til US-dollar. Dette betyr selvsagt stabile kurser også mellom de land som nytter samme tilknytningsvaluta. En slik linje vil imidlertid gi liten

kursstabilitet for Norge, siden ingen av de industrialiserte land har knyttet seg til dollaren.

Et mer realistisk alternativ vil være å føre en fleksibel kurspolitikk uten å binde seg til bestemte valutaer. Vi ville da heller ikke være forpliktet til å følge faste intervensjonsregler, men ville kunne gripe inn på valutamarkedet for å dempe et eventuelt kurspress på et tidlig tidspunkt. En slik linje ville selvsagt ikke eliminere kursutslagene for de ulike valutaer, men det burde være mulig å fordele utslagene noe jevnere: noe større utslag for slange-valutaene og noe mindre utslag for de øvrige valutaer. En mulig rettesnor for kurspolitikken kunne i tilfellet være å søke å styre kronens effektive verdi i forhold til andre valutaer (veiet på basis av utenrikshandelens sammensetning). Dette alternativ ville nok gi noe større handlefrihet i kurspolitikken enn vi har innenfor slangen. På den annen side kan det tenkes at den økte usikkerhet med hensyn til kronens plassering i valutabildet vil føre til spekulative kapitalbevegelser som vil virke forstyrrende inn på valutamarkedet og penge- og kredittforholdene.

Siden slange-samarbeidet for tiden utgjør det mest vidtgående og forpliktende samarbeid for stabilisering av valutakursene, vil det være meget uheldig om det skulle opphøre ved at deltakerland bryter ut. En

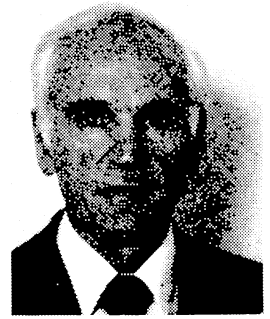
burde i stedet søke å utvide samarbeidet til å omfatte flere land. Mulighetene for dette er imidlertid for tiden små. Et sveitsisk ønske om deltakelse ble avvist, særlig på grunn av fransk motstand. Idéen om et system med «mål-soner» for valutakursenes variasjon som etter hvert skulle knytte de flytende EF-valutaer (franske franc, lire og £) til slangen, er også blitt lagt på is. Slangen vil således også i tiden fremover ha karakter av en DM-blokk. Dette vil trolig innebære en tendens til appresiering i forhold til utenforstående valutaer og kunne nødvendiggjøre nye justeringer innenfor slangen.

Siden vår økonomi er så nær knyttet til de øvrige slangeland, vil vi også om vi sto utenfor måtte legge stor vekt på kursforholdet overfor tyske mark, svenske og danske kroner. Det er vel derfor ikke så sikkert at valutakursutviklingen i praksis ville være vesentlig annerledes om vi hadde stått utenfor slangen. De fremtidige betalingsoverskudd som følge av oljeeksporten, indikerer også en sterk krone i årene som kommer. Erfaringene fra andre land tyder for øvrig på at det kan være vanskelig å legge opp en økonomisk politikk som utnytter effektivt de konkurransemessige fordeler som en depresiering av valutaen skulle gi.

Bankenes rolle i valutamarkedet

AV

BANKSJEF BJARNE KVGISTAD,
DEN NORSKE CREDITBANK



Kjernen i valutamarkedet er en gruppe større banker, som hovedsakelig danner bindeleddet med utenlandske banker. Basis for bankenes valutahandel er kundenes behov for valutaveksling, som oppstår ved kommersielle transaksjoner i fremmed valuta med utlandet. Norske banker har også en ikke ubetydelig plass på det internasjonale marked med handel i andre valutaer enn kroner. Markedet er blitt nær perfekt, slik at kursforskjellene mellom de ulike deler av det internasjonale marked blir utjevnet. Amerikanske dollar er overgangervaluta i all internasjonal valutahandel. Valutakursene bestemmes av tilbud og etterspørsel.

Bankenes bruttofortjeneste av valutahandelen kan synes høy, men operasjonsomkostningene er samtidig meget høye. Halvparten av bruttofortjenesten kan komme fra ren arbitrasjehandel med utenlandske banker, slik at de private kunder har lite å hente på fortjenestemarginene. Valutahandelen innebærer også kursrisiko for bankene.

Bankenes valutahandel foregår i henhold til valutalovgivningen, med Norges Bank som overvåker. Denne kontroll og dokumentasjonsplikt må aksepteres. Men reservekrav og plasseringsplikt vanskeliggjør konkurransen med utenlandske banker.

Hvem deltar i dette marked, og hvordan fungerer det?

Jeg velger i første omgang å holde kundene utenom, og definerer valutamarkedet som et interbank marked bestående av landets autoriserte valutabanker. Bortsett fra det daglige møte på Oslo Børs i Kursnoteringsutvalget (herom senere) så foregår all handel pr. telefon og telex fra de enkelte bankers «dealing-room» som er utstyrt med alle moderne tekniske og telekommunikasjonsmessige hjelpemidler.

Kjernen i markedet utgjøres imidlertid av en liten gruppe av de største forretningsbankene. Disse stiller til enhver tid på en av de øvrige bankers forlangende, bindende kjøps- og salgskurs på en valuta, og med en ubetydelig margin mellom kjøp og salg. De er derved med å danne markedet, eller gjør det funksjonsdyktig om man vil.

Det er i første rekke disse banker som også betjener, og danner bindeleddet, mellom de utenlandske banker, og utgjør den norske delen av det internasjonale valutamarked.

De øvrige banker her hjemme deltar i markedet

Bjarne Kvigstad har vært ansatt i Den norske Creditbank siden 1937. Han er banksjef med bankens likviditets- og valutavirksomhet som spesielt ansvarsområde.

mer sporadisk som kjøpere eller selgere for å dekke sine kunders behov, eller regulere eventuelle egne valutaposisjoner. De kontakter da på telefon eller telex en eller flere av de kursstillende banker, og slår til der det er gunstigst for deres behov. Om de ved forespørsel samtidig i to banker får oppgitt kurser som ligger så langt fra hverandre at de kan «ta den ene ut mot den andre» som vi sier, nøler de selvsagt ikke med å gjøre en ekstra forretning for egen regning. Det har en kursutjevneende effekt, og er endel av spillet.

Hva er basis for markedet?

Basis for bankenes valutahandel har alltid vært kundemassens behov for valutaveksling. En bank hvor en stor del av kundekretsen driver forretninger ut over landegrensen vil således normalt ha et bedre grunnlag for sin aktivitet på valutamarkedet enn en bank med kunder som er vesentlig innlandsorienterte. Det forhindrer dog ikke at enkelte banker kan ha spesialisert seg på valutahandel og i kraft av sin evne og aktivitet fått en meget mer dominerende plass i markedet enn dens kundegrunnlag skulle tilsi. Og som det også fremgår foran i beskrivelsen av markedsmekanismen, vil en bank som er aktiv i markedet måtte gjøre en mengde forretninger frem og tilbake

med andre banker, forretninger som i daglige totalbe-
løp kanskje langt overstiger bankens eget kundebe-
hov.

Men dette er egentlig en form for Tordenskjolds
soldater, som har oppstått p.g.a markedets ekstreme
handlevillighet og hurtighet.

Det som skjer er følgende:

En kunde selger 1 mill. dollar til sin bank. Denne
passerer kanskje gjennom hendene på 5–6 banker før
den endelig stoppes i en bank som har et kundebehov
for disse dollar. Dette fordyrer vel da dollarne for den
endelige kjøper kan man si. Men dette er ikke riktig.
Da man på interbank markedet handler med konstan-
te marginer, vil ovennevnte transaksjon bare føre til
en utvanning av fortjenesten eller endog tap for noen
av de mellomliggende banker.

Når det gjelder kundenes valutabehov oppstår jo
disse ved kommersielle transaksjoner med utlandet;
import og eksport av varer og tjenester eller andre
immaterielle ytelser, kapitaltransaksjoner (lån), tu-
ristvaluta etc., alt innen de regler som myndighetene
har satt for økonomisk samkvem med omverdenen.
Da disse strømmen (bankenes betalingsformidling
over landegrensene) danner grunnlaget for valuta-
markedet, vil jeg peke på en viktig ting, nemlig at
størrelsen av disse strømmen påvirkes *ikke* av banke-
ne. Det er myndighetenes økonomiske politikk gene-
relt og kurs- og valutapolitikk spesielt som skal regu-
lere disse strømmen.

Bankenes oppgave er bare å sørge for at disse
strømmen går glatt. At alle kunder hver dag får opp-
fylt sine behov for kjøp eller salg av de forskjellige
valutaer, og på riktige kurser. Og dette er ikke bare en
regnemaskin-operasjon. Bak hver transaksjon ligger
det for banken en handel av en vare som man enten
må skaffe seg, eller bli kvitt, med tilpassing av saldi
på de hundrer av konti hver bank må holde i uten-
landske banker. Det ligger et veldig arbeide bak for
bankene, før de får denne veldige kabalen til å gå opp
hver dag. Når det nærmest betraktes som en rett for
kundene, og en plikt for bankene til å sørge for dette,
får bankene ta det som kompliment.

Kursdannelsen.

På valutamarkedet er det kun tilbud og etterspørsel
som bestemmer prisen. Skjevheter her vil flytte kur-
sen den ene eller andre veien. Slike skjevheter kan
skrive seg fra kommersielle kundebehov, lisensierte
kapitaltransaksjoner (låneopptak eller lign.) spekul-
asjon fra markedsdeltagerens side, og sentralbankin-
tervensjon.

En kort forklaring på de to siste påvirkninger. Hvis
markedsdeltagerne bedømmer en kurs som unormalt
lav vil de kanskje etterspørre denne valuta for kortere
tids lagring (vi kan snakke om minutter eller andre
ganger, dager). Slik etterspørsel vil regulere kursen
oppover til den ikke lenger er interessant.

Når sentralbankene intervensjoner i markedet som vi

sier, går den inn i markedet som kjøper eller selger av
sin egen valuta, som et ledd i et ønske om eller for-
pliktelse til å bringe kursen til et annet leie, eventuelt
holde den på et leie som et ubalansert marked ellers
ville brakt den ut av.

Kursene er i konstant bevegelse hele dagen. Når vi
allikevel opererer med faste daglige børskurser, så gir
disse da uttrykk for kursleiet i det øyeblikk børshan-
delen foregår og kursene fikseres. For at man ikke
skal tro at det da er rene tilfeldigheter som bestemmer
«fixingen» på børsen og at de kurser man kommer
frem til er urealistiske, er en kort forklaring av hva
som foregår der på sin plass. De banker som har sete
på børsen (kursnoteringsutvalget) møter med sine
representanter litt før kl. 11.30. De tar for seg valuta-
sort etter valutasort for å fastslå kursen på samtlige
noterte valutaer uttrykt mot kroner.

Man bruker i dag i all internasjonal valutahandel
US \$ som overgangsvaluta og kvoteringsvaluta,
d.v.s. alle valutaer noteres i antall enheter pr. \$. Så
også i handelen mellom bankene på børsen. De kro-
nekurser man kommer frem til er således egentlig et
matematisk produkt av denne dollarhandel. Bortsett
da fra kronekursen på dollar, som er en selvstendig
kurs. Det er første oppropsvaluta og denne kurs som
er et resultat av det totale tilbud og etterspørsel etter
kroner, danner grunnlaget for kronens internasjonale
styrke i øyeblikket. Norges Bank er også tilstede og
kan om den ønsker også ha et ord med i laget her. Man
kommer altså frem til en kurs hvor kjøper og selger av
\$ mot kroner møtes. De øvrige valutaer uttrykt mot \$
kan vi ikke påvirke fra børsen her. Der må vi operere
med de kurser som råder på det internasjonale mar-
ked akkurat da. Men også her må de banker som
oppgir kurs f.eks. på DM/\$ være villige til å handle på
kursen og omsetning finner som regel alltid sted. På
basis av dollarkursen mot DM og den allerede fastsat-
te kurs på N.kr./\$ regner elektroniske maskiner
øyeblikkelig ut kursen mellom N.kr. og DM, som da
blir offisiell børsnotering. Det hører med i bildet at
alle bankene har egne linjer til børsen, slik at de kan
mate sine representanter uoppholdelig med ferske
kurser.

All omsetning føres inn i Børsens protokoller, slik
at det siden kan fastslås at de noterte kronekurser var
realistiske.

Når dette er beskrevet såpass detaljert, så er det
fordi at når intet annet er presisert, blir alle innkomne
kundebehov i valutabankene utført på disse børskur-
ser. Det er derfor viktig at kundene kan føle seg
trygge på at den kursen de får sitt oppdrag utført til er
korrekt.

Og på den annen side vet bankene at om de dekker
sine behov på børsen er de sikret mot å komme uten-
for de kurser de må anvende overfor kunden, og kan
få sin tilmålte fortjeneste.

Og nå er vi ved et ømt punkt som vi vel ikke
kommer utenom, og som vi sjelden oppnår enighet
om:

Bankenes fortjenestemarginer.

De siste par år har agiotallene vært spesifisert i bankenes årsregnskaper. Derved er i hvertfall tallene som sådanne avmystifisert. Betrakter en disse tall isolert, kan det se ut som de gir et rikelig bidrag til driftsresultatet. La oss da huske at det dreier seg om ren bruttofortjeneste. Meget høye operasjonsomkostninger (høyt lønnede mannskap, store telefon-, telex- og telegramomkostninger, meglerprovisjoner og dyrt teknisk utstyr etc.) ligger skjult i utgiftspostene på den andre siden, og ville ved siden av generalomkostningene gjøre et dypt innhugg i agiofortjenesten. Når dertil kommer at i de banker hvor de store tall forekommer, stammer kanskje halvparten av agiogevinsten fra ren arbitragehandel med utenlandske banker, så vil en nærmere analyse antageligvis avsløre at kundene egentlig har lite eller intet å hente i fortjenestemarginene. Skulle man måle rentemarginene på samme måte, ville man f.eks. for min banks vedkommende kunne konstatere at bruttofortjenesten på rentekonto ligger på ca. 350 mill. mens agio ligger på ca. 55 mill., dvs. 6 ganger så høyt, uten at man av den grunn kan hevde at banken betaler altfor lite i innskuddsrenter, og/eller tar altfor meget i utlånsrenter. Og for å tjene denne sjettedel har man omsetningstall som alene ligger betydelig over den øvrige totale omsetning i hele konsernet. Og dette omsetningsvolum er heller ikke risikofritt. Om vi ser bort fra kursrisiko, så har vi ansvaret for at de veldige summer vi omsetter daglig (og vi snakker da om noen milliarder) blir betalt i rett tid, gjennom riktig bank, og i favør av eller for regning av den vi solgte valutaen til. Tekniske feil her kan medføre i beste fall rentetap, og i verste fall tap av hele omsetningsbeløpet, hvis beløpet blir stoppet et sted på veien som følge av betalingsinnstilling.

Da Herstatt stengte ble f.eks. over 150 mill. \$ frosset fast på bankens konto i Chase Manhattan Bank i New York. Dollar som var bestemt for utbetaling samme dag til banker som allerede hadde levert motverdien av annen valuta til Herstatt.

I tillegg til denne «overnight» risiko, har vi risikoen for at våre utestående terminkontrakter (og her snakker vi også om noen milliarder for de største bankers vedkommende) ikke blir oppfylt av motparten ved forfall.

Men selv om analyser viser at det egentlig ikke er noe misforhold mellom fortjeneste og kostnader med å drive som valutabank, har enkelte større kunder, kanskje med rette, stadig pekt på at bankens fortjeneste på større enkeltforretninger p.g.a. unyanserte marginer blir for stor, sammenlignet med utgiftene og risikoen med denne spesielle forretning. Og isolert sett må man i hvertfall gi kunden rett.

Han vegrer seg selvsagt for å måtte subsidiere den store masse av ulønnsomme forretninger. Men de problemene eksisterer ikke bare i valutahandelen selv om «kvantumsrabatter» er mer kulant i vare-

handelen. Nå har det imidlertid funnet sted en mindre justering av marginene generelt og dessuten har bankene anledning til å gi visse «kvantumsrabatter» som for de største beløps vedkommende går opp til 50% marginreduksjon.

Vi kan ikke forlate bankenes rolle i valutamarkedet uten også å berøre de norske bankenes operasjoner på det internasjonale plan. Det har i innledningen vært pekt på at de større norske bankene betjener de utenlandske banker når disse har behov for å kjøpe eller selge N.kr. Disse behov oppstår i første rekke som følge av at mange av de norske næringsdrivende på utlandet har fått akseptert N.kr. som kontraktsvaluta og derved skjøvet eventuell kursrisiko over på utlendingene. Det kan innskytes at over 50% av norsk eksport går nu i N.kr.

Hvis vi teoretisk tenkte oss at alle kontrakter fra norsk side ble gjort i N.kr. ville bankenes kundeforretninger i valuta her hjemme falle helt bort. På den annen side ville en del av dette komme igjen i form av kroneforretninger med utenlandske banker.

Norske banker har imidlertid også i mange år hatt en ikke ubetydelig plass på det internasjonale marked når det gjelder ren valutaarbitrage med utenlandske banker, hvor norske kroner ikke er involvert. Man har med hell, for ikke å si dyktighet, konkurrert med de internasjonale banker på deres egen markeds plass.

Dette har vært en naturlig utvikling, som i annen virksomhet, hvor man finner at det norske marked ikke er stort nok. Når slike forretninger balanserer hver dag, legger de ikke beslag på kapital. Særlig i perioder hvor driftsresultatet har vært tyngt av reservekrav, plasseringsplikt, egenkapitalkrav etc., har disse forretninger gitt et kjærkomment bidrag til driften uten å oppta plass på balansekonto.

Det som imidlertid nu er i ferd med å skje på det internasjonale marked er at markedet er blitt så perfekt og oppdrevet i tempo at kursforskjeller i de forskjellige sentra ikke lenger eksisterer og at marginene mellom de kjøps- og salgskurser bankene nu av konkurransehensyn stiller på dette marked, er praktisk talt null. Og fortjenesten blir deretter hvis man vil leve av en balansert omsetning.

Dette skyldes forbedrede telefon- og telexforbindelser, samt hypermoderne hjelpemidler i datakommunisering, f.eks. Reuterskjermer, hvor bankene hvert sekund på dagen stiller ajourførte kurser til skue for abonnentene. Lokket av tidligere fortjenstemuligheter har etterhvert en mengde banker kommet til. Alle stilles nå mer likt p.g.a. den tekniske utrusting som er disponibel. «Skilled work» og «Know-how» er iferd med å forsvinne, som håndverk vis a vis industri. På dette «on line» system er også de større internasjonale selskaper gitt adgang. Det er meget forståelig at de større bedriftskunder her hjemme også skuer lengelsfullt til dette marked, og forsøker å spille oss ut mot det.

Når dealerne på dette marked ser fortjenestemar-

ginene svinne inn, forsøker man kanskje å øke beløpene og omsetningsvolumet. Det nytter lite hvis man bare bytter penger. Da står bare en mulighet tilbake, nemlig å ta spekulasjons-posisjoner for bankens egen regning, i håp om å gjøre den store fortjenesten der. Det er bare det at den forventede fortjeneste under tidens usikre forhold like lett kan vendes til tap. Det bør være bankenes plikt å påse at markedet ikke blir en samling innbitte hasardspillere rundt det grønne bord i et enormt casino.

Forholdet mellom bankene og Norges Bank.

Det er tidligere pekt på Norges Banks sentrale plass i valuta-bildet, og det har fått sin egen post på seminaret. Det kan dog være nyttig å knytte noen bemerkninger til dette, sett fra bankens side. Vi lever jo side om side, for ikke så under Norges Bank, i markedet hver dag. I kraft av vår status som valuta-banker opptrer vi som «kommisjonærer» for Norges Bank. I de tilfeller bankene ligger med valutabeholdninger, forvalter vi egentlig disse for Norges Bank, som kan kreve dem avstått i henhold til valutaloven. Vi er pålagt plikt til å påse at alle transaksjoner vi foretar innenfor valutareguleringens grenser, og vi har en omfattende kontroll og dokumentasjonsplikt i den anledning. Dette må vi finne oss i. Det er få land i verden som kan tillate seg særlig mer liberale bestemmelser. En annen ting er at det medfører et veldig arbeide for bankene, det kan ikke underslås. Som eksempel tar utskrivningen og bokførselen av en valutastjekk langt mindre tid enn den valutakontroll som må utøves i den forbindelse. (Fremskaffing og gran-

sking av dokumentasjon, klassifisering, avstemming mot nostrokontiene, oppgavegiving til Norges Bank etc.)

Dette er ingen bebreidelse mot Norges Bank, og de vanskeligheter som oppstår oss imellom i blant, skyldes nesten alltid mangelfull behandling i bankene.

Når det gjelder selve bestemmelsene, er det på visse punkter bankene har vært uenige med myndighetene. Jeg vil her peke på reservekrav og plasseringspliktbestemmelsene, som gjorde det helt umulig for oss å konkurrere med de utenlandske banker, vel å merke om forretninger som hadde nøyaktig samme virkning for den innenlandske økonomi. Det foreligger jo imidlertid nu forslag om endring av disse.

Når det gjelder samarbeide mellom Norges Bank og bankene på det profesjonelle plan under utførelsen av valutahandelen, så har dette alltid vært meget nært og meget godt. Dette har uten tvil bidratt til at det har vært lett å løse de problemer som har oppstått her hjemme når bølger av internasjonale valutakurser og uro også har skyllet mot oss. Brutale bevegelser i valutakursene kan man selvsagt ikke verge seg mot, men det har aldri vært noe problem å markedsføre kroner til den verdi myndighetene har ønsket. Nesten under alle forhold har utenlandske banker kunnet få både kassa- og terminkurser for kroner her hjemme. Kanskje ikke minst på terminsiden har markedet fått utvikle seg friere enn i våre naboland. Og la meg da straks tilføye at jeg tror ingen særlige skadevirkninger har kunnet påvises av denne grunn. Men det har gjort kronen til en god handelsvaluta, og det norske marked til en god markeds plass, også internasjonalt.

Aktuelle problemer for norsk skipsfart og økonomi.

AV
DIREKTØR JOHAN SELAND
NORGES REDERFORBUND



Gjennom 1960-årene skjedde en sterk omstilling av norsk skipsfart, med overgang til større enheter. Høsten 1973 sto næringen sterkt, med liten netto gjeld, men med risiko for om skipene kunne tjene penger. Tilbakeslaget har senere rammet de største skipene hardest, til tross for at disse strukturmessig er de beste. Utviklingen videre vil avhenge av verdens industrikonjunkturer.

Inntektsforholdene for norske bedrifter innen skipsfart og industri er forsøkt sammenlignet. Nasjonalregnskapets anslag for eierinntekt i industrien i de siste årene synes å være alt for høyt.

Vi har nå hatt en rask lønnsutvikling og en relativ oppvurdering av vår valuta, slik at konkurranseutsatte næringer er blitt sterkt presset. Dette har vært mulig ved at oljeinntektene er tatt på forskudd. Hvis ikke utviklingen snus, kan disse bedriftene bare ekspandere i utlandet. Men selv om Norge får oljeinntekter i valuta, vil ikke bedriftene ha inntekter til å investere i utlandet.

Det var mange og store temaer jeg har fått oppgitt, og selv om jeg har sløffet enkelte, så er jeg glad over å være tilmålt en for en foredragsholder uvanlig lang taletid.

I Strukturproblemene i norsk skipsfart.

Når det gjelder skipsfartens *konjunkturproblemer*, skal jeg holde meg til de aktuelle, og starte høsten 1973.

Når det gjelder dens *strukturproblemer*, kunne det vært interessant å ta for seg de tre strukturkriser vi har opplevd i løpet av de siste 100 år, men jeg må bare nevne den første og kort skissere den andre.

Den første hang sammen med overgangen seil/damp, og hadde for så vidt et sterkt teknisk aspekt. Den hang også sammen med at Norge for 100 år siden var et lavkost- og lavtlønnsland, og et kapitalfattig land sammenlignet med våre viktigste konkurrenter, som den gang først og fremst var Storbritannia, dernest andre Nordsjøland.

Johan Seland, som var født i 1915, døde 20. april i år. Han var cand.oecon. fra 1936. Under krigen var han knyttet til Nortraship i New York og London. Fra 1946 til 1951 var han universitetsstipendiat i sosialøkonomi, og i 1946 ble han knyttet til Norges Rederforbund, fra 1956 som direktør for utredning og forskning. Han var medlem av en rekke offentlige komitéer og utvalg – bl. a. Skattekomiteén av 1966 og Statens Energiråd. Han utga flere publikasjoner om skipsfart, internasjonal økonomi, beskatning og olje.

Skipsfartens annen strukturkrise satte sitt preg på mellomkrigstiden. Norsk lønnsnivå lå da på linje med våre viktigste konkurrenters, som fremdeles var andre Nordsjøland. men der kom nye lavkostoperatører på markedet, som Japan, Hellas, Italia og Randstatene. Vår flåte i 1920 var i alt overveiende grad en damptramp-flåte, især småtramp. Hovedmarkedet for småtramp, den inter-europeiske handel, især med kull og trelast, gjenvant aldri sitt 1913-omfang. Verdens trampflåte var i 1920 for stor i forhold til behovet. Man nærmet seg balanse i slutten av 1920-årene, men før man kom så langt, satte stordepresjonen inn. Trampfarten hadde intet godt, men mange helt slette år 1921–35.

Vi kom igjennom mellomkrigsårene med fordoblet tonnasje, og etter fæle gjeldsperioder var norsk skipsfart ved utgangen av 1939 «netto gjeldfri», i den forstand at skipsselskapenes totale tilgodehavender, inkl. hva som var innbetalt på nybygningskontrakter, var like store som den totale og relativt moderate gjeld. Økonomer har litt for lett for å betrakte hele næringer under ett, men når det gjelder den finansielle situasjon i 1939, må en slik forenkling være tillatelig.

Mellomkrigsårene omtales gjerne som en vekst- og omstillingsperiode i norsk skipsfart, og dette er nettopp hva man kan utlese av tonnasje-statistikken. Men en slik fremstilling overser noe helt sentralt, og

illustrerer farene ved å se på en næring under ett. Det var også en dødsfalls- og fødselsperiode for norske rederier og skipsselskaper.

Halvparten av de innpå 400 rederier, disponentfirmaer, vi hadde med skip i utenriksfart i 1920 var borte i 1939. Den overlevende halvpart omfattet rederier som dels var gått tilbake, dels klarte omstillingen og var gått frem. Det siste kunne skyldes reell sparing i selskapene eller nystiftning av aksjeselskaper. Til sammen hadde de overlevende nær 200 rederier ikke større tonnasje enn de nær 400 hadde hatt i 1920. – Men vi hadde fått innpå 200 nye rederier, hovedsakelig disponerende nystiftede selskaper med nytegnet risikokapital. Disse nye hadde i 1939 like stor flåte som de overlevende og kan m.a.o. sies å ha svart for hele nettovæksten.

Aksjekapitalen i norske skipsselskaper hadde ifølge en telling i 1920 vært 1 092 mill. kr., ekskl. hvalfangst. Neste telling kom ved Bedriftstellingene 1936 og viste 406 mill. kr., inkl. fangst. Altså en voldsom reduksjon, tross nytegning i perioden.

Mange selskaper hadde tapt alt, andre hadde foretatt nedskrivning av aksjekapitalen, og jeg vil tro det i liten grad skjedde med tilbakebetaling.

Nytegning hadde skjedd hele tiden, og i årene 1936–39 utgjorde den hele 87 mill. kr., hvilket var mer enn 20% av aksjekapitalen i utenriks skipsfart, ekskl. fangst, ved utgangen av 1939. Det ble på disse 4 år tegnet ny kapital som i kjøpekraft overfor skip var større enn det som ble tegnet i de første 25 år etter krigen. Og det var *publikum* som tegnet i mellomkrigsårene, mens det senere i stor grad har vært gamle selskaper som har gjort det, hvilket ikke netto skaper ny risikokapital, men bare flytter den. Tiden tillater dessverre ikke en utdyping av temaet og gjennomgåelse især av de skattemessige årsaker til at nystartingen er blitt så liten.

De nye rederier og de av de gamle som overlevde mellomkrigsårene, engasjerte seg især på nye felter:

- a) I tankfart, som var verdens sterkest ekspanderende trade,
- b) i spesialfart med skip med innebygget høy teknikk, kjøle- og fryseskip, tunge løft etc.,
- c) især gamle, men også enkelte nye rederier satser i inter-kontinental linjefart, især til/fra USA;
- d) vi la raskere enn andre om til motordrift, ikke bare i tank-, kjøle- og linjefart, men også for langfart med stortramp.

Omlegningen betydde overgang til større og – i faste priser regnet – mer kostbare skip, men også skip som krevde mindre besetning og hadde lavere bunkersomkostninger enn dampskip, især da kullbrennere.

- e) Vi brukte utstrakt kredittfinansiering, især fra de utenlandske verft som leverte mesteparten av tilgangen til flåten. Takket være gode inntekter i slutten av 1930-årene ble dog bruttogjelden redusert, og nettogjelden som før definert, helt avviklet.

Så hopper vi til 1957, forbi krig, gjenreisning, kontraheringsstopp, valutarisk selvfinansiering etc. Vi hadde i de 12 første etterkrigsår hatt sterke konjunktursvingninger, men totalt bra inntektsforhold, best for tank, dernest tramp og svakest for linje, men dog positiv. Beskatningen hadde vært uhyre tung for norsk skipsfart. I adskillige etterkrigsår, senest for 1951, var skattene på selskapene endog større enn lønnsutgiftene. Med hensyn til lønninger lå vi på linje med Vest-Europa, men der var skipsfartsbeskatningen meget lavere. De eneste land som i deler av etterkrigstiden har beskattet sin skipsfart *mer enn halvt* så sterkt som Norge, er etter mitt inntrykk Storbritannia, og muligens Sverige. For Storbritannias vedkommende gjaldt de i noen av de tidlige etterkrigsår, siste gang i 1952. Senere har den britiske skipsfartsbeskatning vært moderat, sett med norske øyne. I en del av 1960-årene var den endog negativ, hvoretter det i en periode ble gitt direkte investerings-tilskudd, svarende til milliarder av kroner. I Sverige har skipsfartsbeskatningen siden midten av 1960-årene muligens vært mer enn halvt så tung som den norske.

Den sterkeste ekspansjon i verdensflåten har etter krigen skjedd under lavkost- og nærmest nullskattflagg, først Panama, så Liberia og etter hvert Hellas. I en årrekke var også Japan i denne kategori. I dag er ikke Japan lenger lavkostland for *drift* av skip, men næringen der har fremdeles adskillige andre fordeler.

Vår 1957-flåte er blitt karakterisert som en forstørret og modernisert versjon av 1939-flåten, og samme karakteristikk kan med adskillig rett brukes om verdensflåten. Byggingen hadde etter krigen vært moderniserte og noe forstørrede versjoner av de typer man kontraherte i slutten av 1930-årene; det var skjedd en evolusjon, ingen revolusjon. Verdenshandels volum sviktet fra 1957 til 1958, men gjenopptok så veksten; det var første og eneste svikt mellom 1946 og 1974.

Verftenes ordrebøker var i 1957 fulle, da som i 1973, og vi fikk en fraktdepresjon som man vel kan si varte til sommeren 1963, men som for store deler av den norske flåte gikk over i en mer eller mindre evigvarende strukturkrise.

Denne strukturkrise hadde to hovedårsaker. Det ene var at det ble mulig å benytte langt større skip enn før, kall det noe nær en revolusjon med hensyn til dybdeforhold i verdenshavnene og de kvanta som verdens importører av olje og tørre råvarer ville ta i ett parti. Skipsfart og skipsverft reagerte med å bestille og bygge langt større skip enn før. Vi hadde i 1957 bare en håndfull seilende tankskip på over 30 000 dwt og enda færre tørrlastskip på over 15 000 dwt. Der skjedde i tank en sprangvis fremrykning med hensyn til størrelser, til 50 000 dwt og opp til 80–90 000 dwt, de største skip som fornuftigvis, om enn ikke med helt full last kunne gå gjennom Suez. I 1967 fikk vi de første 200 000-tonnere, og med stengning av kanalen samme år ble tankkontraheringen i de følgende år

konsentrert om enheter fra 200 000 dvt og oppover, etter hvert endog noen få over 400 000 dvt.

For tørre bulkvarer hadde transportene inntil slutten av 1950-årene skjedd med trampskip på 10–12–14 000 dvt, for malm bruktes også enkelte større skip på 30–40 000 dvt.

Så økte de anvendelige størrelser raskt til over 100 000 dvt, ja, i malmfarten opp til 250 000 dvt, da gjerne som kombinasjonsskip som alternativt kan transportere olje eller malm.

Dermed fikk vi gjennom 1960-årene fraktmarkeder hvor de til enhver tid store skip kunne få inntektsforhold som iallfall i første omgang var bra, men som trykket fraktene for de øvrige skip hvis markeder de trengte seg inn på. Dette var særlig karakteristisk for råolje, som i vekt svarer for omtrent halvparten av verdens skipninger. For tørre bulkvarer har man mange trades hvor de største skip ikke er anvendelige, og mens de tradisjonelle trampskip i første omgang fikk hele trykket – etter hvert også de første bulkskip i 15–20 000 tonn-gruppen – er behovet for 30 000-tonnere fremdeles stort.

Endelig ble linjefarten hårdt rammet, dels gjennom skipsfartspolitiske tiltak i mange land, dels ved at man ikke fikk hevet linjeratene i takt med inflasjonen, og i noen grad også gjennom en ikke alltid rasjonell omlegning til bruk av containere med tilhørende spialskip og spesialhavner.

For norsk skipsfart kom dette til å skape en strukturkrise for praktisk talt alle de skipsstørrelser og typer som inngikk i vår 1957-flåte. Noen av disse skip kunne en tid tjene på grunnlag av certepartier inngått før markedene våren 1957 brøt sammen. Men ellers gjaldt det at fraktmarkedene mellom sommeren 1957 og konjunkturoppgangen sommeren 1970 aldri ga positiv rentabilitet for slike skip under norske flagg. Kall det positiv «eierinntekt» om dere vil, altså et bidrag til avkastning på lånekapital eller egenkapital. For så vidt var det en krise like langvarig og av samme karakter som den vår damptrampflåte led under i årene etter 1920.

Som dengang, ja, i langt høyere grad enn dengang, rammet ikke denne strukturkrisen skipsfarten under alle flagg. Den rammet sterkest norsk, svensk og dansk skipsfart, idet disse land p.g.a. relativ lønnsutvikling i 1960-årene kom til å bli stadig mer utpregede høykostland. Vi måtte selge skip av de i 1957 vanlige typer og størrelser, til temmelig lave priser. Men lavkostoperatører, grekere og andre, under gresk flagg, Pan-Lib-flagg og u-landsflagg, de kjøpte disse skip som langt fra var utslitt, og kunne tjene bra og endog skattefritt på dem.

På bakgrunn av nasjonalregnskapets noenlunde plausible og i 1960-årene lave tall for såkalt «eierinntekt» i norsk skipsfart, har mange spurt om hvordan det da kunne være rasjonelt for norske rederier å investere i skipsfart.

Svaret turde være forståelig nok: Vi satset ikke på de skipstyper og størrelser som for oss var struktur-

kriserammet, men på helt andre størrelser, til dels også andre typer. Vi satset på de til enhver tid største anvendelige typer. Skipene ble bygget og utstyrt slik at vi kunne redusere bemanningen, hovedsakelig da juniorstillingene, de ikke-faglærte. – Videre satset vi på spialskip, så som gasstank, kjemikalieskip og andre typer, hvor arbeidskraftens kvalitet og kunnskaper, både hos sjøfolk og i administrasjonen, iallfall delvis kunne kompensere våre etter hvert særlig høye lønnsutgifter.

På disse nye skip oppnådde vi i 1960-årene ikke bare positiv såkalt eierinntekt, men så positivt at den dekket gjeldsrentene både på disse skip og hva vi hadde i behold av 1957-modellene.

Jeg regner at vi for årene 1958–67 hadde meget nær nullsparing om alle norske skipsselskaper sees under ett, etter dekning av meget beskjedne utbytter og ikke like beskjedne skatter; især virket formuesskattene tyngende i en slik lavinntektsperiode. De svarte gjennomsnittlig til ca. 20 inntektsskattøre og bragte dermed skattene opp i ca. 70% av skattbar inntekt. For alle skipsselskaper under ett må skattbar inntekt, som omtrent var lik skatter og utbytter samlet i denne perioden, meget nær ha vært lik reell inntekt, mens den skattbare må ha vært noe større enn den reelle i 1940–57.

Så langt, frem til utgangen av 1967, klarte norske rederier i motsetning til alle sine nord- og vest-europeiske kolleger ikke bare å gjenvinne sine 1939-andeler av verdensflåten, men endog øke den. Men det kostet. Med beløp innbetalt på kontrakter regnet som tilgodehavender, hadde flåten som nevnt vært «netto gjeldfri» nyttår 1940. Selskapene var så netto kreditorer til 1954 og hadde ved utgangen av 1957 en nettogjeld på snaut 1 milliard. Ved utgangen av 1967 var tallet øket til 8,7 milliarder, og bruttogjelden til 13,4 milliarder. Dette siste tall kan illustreres slik: Om vi på alle skip bygget i årene 1958–67 hadde opptatt lån på ca. 95% av kostpris, med jevne avdrag over 10 år, ville vi fått en slik gjeld. Etter ca. 1960 er det bare i 3 år at selskapenes skattbare inntekter har vært lik eller større enn netto renteutgift, nemlig i 1970, 1971 og 1973, oftest har netto renteutgift vært langt større.

En del ny egenkapital kom inn i næringen i 1950- og 1960-årene, dels ved nytegnning, men mer ved at hvalselskapene la om til å bli rene skipsselskaper; dessuten som nevnt ved sparing, hovedsakelig i 1950–57.

Slik gjeldssituasjonen var i 1967, var det ikke unaturlig at netto-realinvesteringene i norsk skipsfart stanset. Etter Byråets tall ble realkapitalen i næringen, målt i faste priser, redusert med 3% i årene 1968–75, noe som for vedkommende skipsselskaper totalt kan regnes kompensert ved investeringer i borerigger, – altså de som var ferdigbygget ved utgangen av 1975.

Når man vet at den norske tonnasje siden sommeren 1968 er øket fra 19,7 mill. brt til 27,9 mill. brt sist sommer, kan det virke overraskende at der i de siste 8

år ikke fant sted netto-realinvesteringer, men saken er at hele veksten skyldes omlegning til større enheter, som i «faste priser» er meget billigere pr. tonn. Antall skip ble redusert. Verdensflåten økte raskere enn vår, og så sent som høsten 1973 trengtes hvert eneste skip. Vår andel av verdensflåten ble – i brt regnet – redusert fra 10,1% sommeren 1968 til ca. 7,5% sist sommer.

Om netto-realinvesteringene har vært null etter 1967, har brutto-investeringene så visst ikke vært det. I årene 1968–76 er til norske rederier levert nybygninger for 50 milliarder kr., samtidig som det er drevet det rene utsalg på brukte skip, og da selvsagt først og fremst av dem som har vært rammet av strukturkrise under norsk flagg, men også enkelte nye og store skip. Mens vi ved utgangen av 1966 hadde en flåte på 17,4 mill. brt, hadde vi sist sommer bare i behold 4,7 mill. brt av årgangen 1966 og eldre. Holder vi oss til skip i utenriks fart, var 75% av 1966-flåten avhendet, og dessuten en del nyere tonnasje. Skipssalgene i årene 1968–76 innbrakte 21 milliarder kr. mens import av secondhand-skip kostet 4 milliarder. Nettoppsalgene av brukte skip dekket m.a.o. omkring tredjeparten av anskaffelsene av nye. Kjøperne av de skip norske rederier har solgt, har hovedsakelig vært rederier under lavkostflagg, Pan-Lib, Hellas og u-land.

Så må man spørre: Har denne omstillingsprosess vært vellykket? Svaret bør gis separat fra ulike synspunkter, men svar gitt før oktober 1973 tror jeg kunne være ubetinget ja fra de aller fleste synspunkter.

Lønnsomheten var for flåten som helhet meget moderat i årene 1968–73. Driftsresultater, før renter, avskrivninger og skatter, varierte mellom 9,1% og 12,2% av kostprisene på de skip vi hadde ved hvert års utgang, et gjennomsnitt på 10,4%. Nesten det samme ble også oppnådd i 1974. Det er så langt fra gloriøst, ikke minst i betraktning av at vi hadde to høykonjunkturer, ganske visst korte, i annet halvår i årene 1970 og 1973.

Når resultatene ikke ble bedre, skyldtes det en rekke forhold som intet hadde å gjøre med typevalget for de nye skip det ble satset på.

For det første skyldtes det våre gjenværende, strukturkrise-rammede skip, selv om noen av disse opplevde inntektsblaff i 1970 og 1973. Ikke bare for 1958–67, men videre til og med 1973 gav linjene så dårlige resultater at «eierinntektene» må ha vært svakt negative. Dette er en skjebne norske linjer har delt med andre usubsidierte og ubeskyttede linjer. Interessant nok kom våre linjer ut på plussiden i 1974–76.

For det annet skyldtes det endringene i valutakurser, effekter som i prinsippet er målbare i forbindelse med langsiktige certepartier inngått i valutaer som så devalueres. Det begynte med pund i 1967; allerede fallet fra 20 til 17 kr. ville over resten av pundcertepartiernes løpetid bety innpå 1 500 mill. kr. i mindre-frakt. Siden dengang er få certepartier av betydelig varighet inngått i pund; nesten alt er gjort i dollars.

Det fortsatte med gjentagne fall i dollar-kursen fra 1971 av og nye fall i pund-kursen siden 1972.

Beregninger viser at valutakursendringene 1967–73 for certepartier inngått før endringene, ville resultere i mindre-frakter på 8 à 8,5 milliarder kr., hvorav ca. 3,5 milliarder falt på driftsårene 1968–73, mens henved 5 millioner ville falle på resten av certepartiernes løpetid, m.a.o. 1974 og de følgende år. Sistnevnte tall er vel blitt enda noe større p.g.a. de senere kurs-endringer.

For det tredje har vi virkningene av den forsterkede utgiftsstigning, både generelt og i relasjon til langsiktige certepartier. Mens driftsutgiftene på tidscertepartibasis, hovedsakelig lønnsutgifter, reparasjon, vedlikehold og forsikring, gjennomsnittlig steg med mer enn 11% pr. år, og – man kunne nesten si selvsagt – lønnsutgiftene sterkest, tross redusert bemanning. Disse høykostaspekter kommer jeg tilbake til.

Så kan man stille spørsmålet, skjedde der i årene etter 1967 noen sparing i skipsselskapene? Her kan man svare både ja og nei, alt etter definisjoner og etter hvor lang periode man ser på.

Sveret er nei, selv ved gunstigst oppgjørsgdato, som i dette tilfelle er utgangen av 1974, om man legger til grunn den betraktning at skipsselskapene som gruppe ikke bare skal ha en flåte med konstant verdi i faste priser, men dessuten en «normal» kontraktsmasse, f.eks. til dekning av 3 års remplasseringsbehov. I så fall vil vi finne at netto gjeld og forpliktelser 1968–74 var moderat økende, selv om der ikke skjedde noen netto-realinvestering i nasjonalregnskapsforstand.

Legger man derimot – som tilfellet er for nasjonalregnskapet – en kontantregnskapsbetraktning til grunn, og betrakter beløp innbetalt på nybyggingskontrakter som tilgodehavender, vil man finne en netto gjeldsreduksjon på nesten 5 milliarder kr. i løpet av disse 7 år. Noe av dette var fondsopplegg av beskattet inntekt, noe var nytegnet kapital, noe mer var netto agio.

Forskjellen mellom de to resultater ligger i dette: Avskrivninger og skipssalg dekket noe mer enn kostpris for de skip rederiene fikk levert i disse årene. Men de dekket ikke prisstigningen for en «normal» kontraktsmasse. Etter at kontraktsprisene midt i 1960-årene hadde vært temmelig stabile, ble de mer enn fordoblet 1967–73.

Ingen av betraktningene får imidlertid frem noe som er helt vesentlig: La oss si at ett råoljetankskip på 250 000 tonn koster det samme å bygge som 3 råoljeskip à 30–40 000 tonn. Da innebærer en ombygning av 3 nye slike mot én ny storing, ifølge definisjonssystemet, ingen netto realinvestering. Regner vi med samme funksjon for verdiforringelse som følge av alder, er der heller ikke skjedd noen netto realinvestering om de 3 mindre, f.eks. 8 år gamle skip, er erstattet med én 8 år gammel storing. Men for inntektsmulighetene, især for høykostoperatører, kan endringen være helt avgjørende. Essensen av det som skjedde, var nettopp en slik omstilling, en tilpasning

til norsk høykostnivå og til markedsmulighetene, slik de tegnet seg frem til høsten 1973.

Endelig kunne vi i 1967–73 regne at vi – nota bene bare på kapitalkonto – hadde tjent på inflasjonen, idet vi hadde betydelig nettogjeld i en tid da kontraktsprisen drøyt ble fordoblet.

I 20 av de foregående 22 etterkrigsår hadde vi på kapitalkonto tapt på prisutviklingen frem til 1955 som nettokreditorer under *stigende*, og etter 1957 som nettodebitorer i en periode med *fallende* kontraktspriser.

Alt i alt må det sies at norsk skipsfart høsten 1973 kapitalmessig sto sterkt, med liten nettogjeld og god likviditet. Men som alltid utsatt for risiko, ikke bare på driftssiden for de eksisterende skip, men også i forbindelse med nybygningskontraktene: ville de, når de var ferdigbygget, være verd sin pris, og kunne de tjene penger?

Som kon snuteslaget, med det elendige fraktmarked. Gjør vi opp situasjonen i dag, finner vi at nettogjelden er betydelig større enn for 9 år siden, samtidig som de fleste kontrakter *ikke* har så høy omsetningsverdi som sitt kostende. For store tankskip, nylig leverte eller snart ferdigbygget, er markedsverdien typisk under halvparten av byggeprisen.

II Skipsfartskonjunktorene

Så noen ord om selve konjunktursituasjonen. Høsten 1973 var det høykonjunktur på fraktmarkedene. Selv om byggingen av skip nesten hvert eneste år hadde satt nye rekorder, trengtes hvert eneste for å ta hånd om verdenshandelen.

Så kom oljekrisen og den voldsomme økning i råoljeprisene, med enorme virkninger for landenes og landegruppernes betalingsbalanser.

Uten at jeg skal gå i detalj med hensyn til de årsaks-/virkningskjeder som har sitt utspring i oljen, og uten at jeg i detalj skal trekke inn andre faktorer, skal det bare konstateres at industriproduksjonen i de fleste OECD-land fra sine topper i 1973 eller 1974 falt med 15–20% fra tredje kvartal 1973 til annet kvartal 1975. Svikten i tørrlasthandelen kom litt senere og var noe mindre; jeg antar noe over 10% fra sommeren 1974 til vinteren 1975/76.

Byggingen av skip pågikk for fullt gjennom 1974, 1975 og det meste av 1976, men avtar nu raskt p.g.a. kanselleringer og fordi det nesten ikke bestilles nye skip.

Den beste indikasjon vi har over endringene fra måned til måned i verdens oljetransporter er en indeks over utvinningen pr. døgn i OPEC-landene. Den har som utgangspunkt 3. kvartal 1973, altså umiddelbart før oktoberkrigen og oljekrisen. Denne indeks har siden forrige nyttår utviklet seg som vist i tabell 1. For februar kan indeksen anslås til ca. 97 og for mars ventelig over 100.

Tabell 1. *Utvinning av olje pr. døgn i OPEC-landene, relative tall.*

3. kvartal	1973	100
Des. 75–Januar	76	83,5
Juni–Juli	76	93
September	76	97
Desember	76	106
Januar	77	88

Det skjedde altså i fjor en meget rask økning i oljeskipningene, og i årets siste måneder ble det satt nye rekorder. Noe av økningen i slutten av året skyldtes imidlertid forserte kjøp før 1. januar 1977, da man ventet – og opplevde – ny prisstigning. Resultatet ble da også et kraftig tilbakeslag i januar i år. Hvis vi vil eliminere disse effekter, tror jeg man kan regne at indeksen i vinter har ligget på ca. 100, med fortsatt stigende tendens.

Ved årsskiftet 1975/76 var verdens oljetonnasje, som jeg for den seneste tid definerer som tanktonnasje pluss 50% av kombinasjonsflåten, omkring 33% større enn hva der faktisk seilte med olje i 3. kvartal 1973. Selv om transportveiene var forlenget i perioden, slik at transportbehovet forrige nyttår må ha ligget på indekstall ca. 87, var m.a.o. transportkapasiteten for olje dengang ca. 1,5 ganger behovet.

Flåten økte i løpet av 1976 til indekstall ca. 145. Behovet økte usedvanlig raskt og kan for den eksep-sjonelle måned desember ha vært ca 115 og «normalisert» omkring 108–110.

Flåten vil fortsette å øke i år, men nybyggingen avtar nu raskt, og uten stor nykontrahering må verdens oljeflåte ventes å avta fra 1978 av, m.a.o. større opphugning enn nybygging. Den vil kulminere ca. 50% større enn i 3. kvartal 1973.

For verdens tankrederier og deres kreditorer er det store spørsmål: Når vil der igjen oppstå balanse mellom tonnasje og behov?

Jeg vil gjerne understreke at man her står overfor *gradsspørsmål*. Det er ikke nødvendig at behovet kommer opp i indeks 150 for at tankmarkedet skal bli levelig. Jeg vil antyde at *det* vil oppnås når behovet kommer opp i 130 à 135, f.eks. ved at skipningene i tonn passerer 120 og transportdistansene er 10% lenger enn i 1973. Når jeg tror at man da vil ha et brukbart marked, er det fordi

- a) der var i selve utgangsstillingen, høsten 1973, direkte knapphet på tanktonnasje og meget høye reiserater;
- b) med dagens bunkerspriser er det fremdeles økonomisk riktig å la tankskip gå med full fart på et marked som er såpass bra at det gir full dekning for både drifts- og kapitalutgiftene. Men allerede på et litt svakere marked vil det, særlig for de største tankskip, være optimalt å seile med en viss fartsreduksjon. Man vil da spare mer i bunkersutgifter

pr. rundreise enn den økonomiske verdi av de ekstra døgn som rundturen vil kreve;

- c) en del, men bare en liten del, av den opplagte tankskipsflåte vil det neppe igjen bli økonomisk å sette i fart.

Den faktor som på kort sikt er viktigst for å avgjøre importlandenes ønske om kjøp av olje, er industrikonjunktorenes utvikling. Om man regner at hver prosents økning i industriproduksjon eller bruttonasjonalprodukt krever 1% mer energi, vil importbehovet for olje øke langt raskere, for oljeimport er på kort sikt den viktigste måte man kan skaffe mer energi på.

Det var især bedringen i industrikonjunktorene som ledet til at skipningene økte med 20% fra årsskiftet 1975/76 til det nivå vi etter utjevning kan regne sist nyttår. En ny økning av samme omfang ville bringe markedet ut av den egentlige krise og over i en tålelig tilstand. På kort sikt vil jeg tro OPEC-landene både kan og vil øke sin eksport, iallfall i sådan grad.

På lengre sikt er det selvsagt mange andre faktorer som ville spille inn – noen langsamt, andre mer sprangvis: Energiproduksjonen i importlandene, inkl. Alaska- og Nordsjø-oljen; gassen og atomkraften; energiøkonomisering; prisene; OPEC-landenes leveringsevne og leveringsvilje; øket bruk av Suezkanalen og nye ledninger, først og fremst Suez, fra Suez til Middelhavet.

De oppnåelige tankfrakter ga i april–desember 1976 omtrent dekning for de rene driftsutgifter. Man så da også at opplagene ble sterkt redusert, tross veksten i flåten, og samtidig ble farten satt adskillige hakk opp. I januar/februar i år har reiseratene resultert i driftstap, skipenes fart er igjen redusert og mange har ligget fraktsøkende. Men merkelig nok er opplagene blitt ytterligere redusert også etter nyttår.

Også tørrlastmarkedet var på sitt dårligste vinteren 1975/76. For bulkskip over ca. 50 000 dwt var markedet så slett at spørsmålet var: hva gir minst tap, drift eller opplag? Jeg antar at transportbehovet økte med ca. 10% frem til høsten 1976, iallfall i takt med tørrlastflåtens vekst, og fraktene bedret seg litt. Mens verdens industriproduksjon generelt har fortsatt å øke, om enn langsamt, vinteren igjennom, har stålproduksjonen sviktet på nytt og dermed også behovet for transport av kull og malm, som svarer for mer enn tredjeparten av verdens tørrlasttransporter, i tonn-mil regnet. Fraktmarkedet er dermed nå like elendig som forrige vinter. Igjen er det verdens industrikonjunkturer som vil bestemme fraktmarkedets videre utvikling. Et godt marked kan vi ikke få før industriinvesteringene og dermed stålindustrien tar seg opp.

Driftsresultatene har for 1975 og 1976 som vanlig vært høyst forskjellige fra skip til skip og fra rederi til rederi. Gjennomsnittlig har de vært slette. – Jeg er som bekjent ikke alltid like overbevist om riktigheten av nasjonalregnskapets tall for «eierinntekter», men Byråets foreløpige tall for sjøfart 1975, minus 1 417

Tabell 2. *Brutto driftsresultat i forhold til investeringskostnad for industri og skipsfart, prosent.*

	5-6 store industri- bedrifter/ konsern ¹⁾	Skips- selskaper i utenriks skipsfart
1968	8,6	10,5
1969	10,8	9,1
1970	9,9	11,9
1971	6,2	9,5
1972	7,7	9,4
1973	10,8	12,2
1974	12,4	10,2
1975	5,8	6,0

¹⁾ Brutto driftsresultat er fratrukket 6 pst. på lagrenes verdi.

mill. kr., synes å være av riktig størrelsesorden. Tar vi hensyn til netto renteutgift er vi nede på 2,1 milliarder i negativ bedriftsinntekt, og trekker vi også fra skatter og de bagatellmessige utbytter – netto ut 40 mill. kr. – er vi nede på ca. 2,3 milliarder. Da er tap på kanselleringer ikke med. – Med unntak av sistnevnte post, tror jeg 1976-tallene blir verre.

Et bemerkelsesverdig trekk i bildet er at det er de største skip, tank og bulk, som er blitt hardest rammet. Man kan m.a.o. si at de som ut fra en strukturbetragtning skulle ligge best an for Norge, er blitt de konjunkturelt hardest rammede. Jeg skal ikke spå om markedsutsiktene, bare gjenta at utviklingen der står og faller med verdens industrikonjunkturer. Hvis verdens industriproduksjon skulle vise samme oppsving 1976/77 som 1975/76, og produksjonen etter hvert vokse forbi det nivå man var kommet opp til for 3 år siden, vil skipsfartens situasjon lettes vesentlig.

III Rentabilitet og eierinntekter i industri og skipsfart.

La oss så se på inntektsforholdene for norske bedrifter.

Jeg har interessert meg meget for inntektsforholdene i norske bedrifter, især skipsfart og industri, som mange har ønsket å foreta manntallinger mellom, og da gjerne med utgangspunkt i nasjonalregnskapstallene for såkalt eierinntekt. Jeg skal langt fra gå god for at disse er nøyaktige for skipsfart, men for industri kom jeg etter hvert til at de måtte være fullstendig misvisende og meget for høye, jfr. et notat jeg laget sammen med Arne Holm i Industriforbundet, og som inngikk i Rederforbundets uttalelse av 20. november 1968 om Formuesfordelingskomitéens innstilling, se St.meld. nr. 27 (1968–69). Senere kunne det bevises enda bedre at de var feilaktige, og da de i 1973 ble revidert, ble tallene for industriens eierinntekter 1968–70 redusert med over 3 milliarder kr. pr. år eller til under det halve.

Jeg har søkt å finne et sett prinsipielt sammenlignbare tall for industri og skipsfart. For skipsfart har vi i Rederforbundet materiale til å beregne hva de skip kostet som nye, som ved utgangen av hvert år inngikk i flåten. Likeså flåtens driftsresultater, før renter og avskrivninger. For de siste par år kan vi slumpe på anslag for borerigger, i den grad de er eid av skipsselskaper.

Skal man sammenligne med industri, står man overfor det beklagelige forhold at bare 5–6 store bedrifter meg bekjent oppgir hva anleggskapitalen har kostet. Det er Hydro, Borregård, Årdal–Sunndal, Saugbrugsforeningen og Sør-Norge Aluminium. Dessuten Elkem før sammenslutningen med Spigerverket. For drift av industri trengs lager. Fra disse konserners brutto driftsresultat har jeg derfor trukket 6% regnet av lagrenes bokførte verdi. Resten setter jeg så i relasjon til de varige driftsmidlers kostpris. Man kan betrakte denne rest som summen av kapitalslit og eierinntekt, bortsett fra den som medgår til rentetap på lagrene. Selvsagt kan noe også av den øvrige eierinntekt medgå til dekning av netto renteutgifter, vi spør i det hele tatt i denne sammenheng ikke hvordan anleggskapitalen og bedriftens kredittgivning er finansiert.

Det gjelder generelt at **agio, gevinst/tap ved salg av driftsmidler og kanselleringer, ikke er tatt med.**

Tallene er som vist i tabell 2.

Selvsagt har man problemer ved *vurderingen* av tallene. Hvordan er driftsmidlenes aldersfordeling? Hvordan er forholdet mellom kostpris og gjenanskaffelsespris? Hvor stort er amortisasjonsbehovet? I hvilken grad er industriens tall for de enkelte år påvirket av varelagervurderingen?

Jeg kan ikke gå inn på alle disse faktorer, men antar at amortisasjonsbehovet må settes adskillig høyere for skipsfart enn for industri, hvor både tomter og langlivede bygninger inngår blant de varige driftsmidler.

For årene 1968–73 kom skipsselskapene ut med 10,4%, og jeg har før kommentert at dette ikke ga noen god, men meget moderat lønnsomhet. Industrikonsernene kom ut på 9,0%, og dette kan vel neppe ha vært særlig meget bedre eller dårligere.

I 1974 var tankskip i løsfart allerede hårdt rammet, mens treforedling og aluminium gjennom storparten av året hadde høykonjunktur. Året var utvilsomt langt bedre for tabellens industrikonserner enn for skipsfarten.

Så gir 1975 tragiske tall, som sikkert representerer formuesfortæring for begge grupper. Hydro er nokså dominerende i industrigruppen. For Hydro falt satsen fra 1974 (eller rettere 1974/75) til det følgende år fra 11% til 7,6%. For de fire andre, som domineres av treforedling og aluminium, falt de gode 13,9% til elendige 3,3%, som kan være endog verre enn skipsfartens 6,0%. For aluminium har 1976 bragt en viss bedring, for treforedling formentlig ytterligere forverrelse.

Tabell 3. *Eierinntekter i industri, mill. kr.¹⁾*

	Total	Skjermet	Hjemmekonkurrerende	Utekonkurrerende
1971	3 212	1 194	1 474	544
1972	3 880	1 309	2 056	515
1973	4 934	1 187	2 110	1 637
1974	6 963	1 535	2 361	3 067
1975	6 607	1 881	2 450	2 276

¹⁾ Nasjonalregnskapstall iflg. St.meld. nr. 80 (1975–76).

Et av de sentrale spørsmål i norsk økonomi er bedriftenes lønnsomhet, og samtidig et av dem som det er kastet minst lys over. Nasjonalregnskapstallene for såkalte eierinntekter er fremdeles svake, også etter at beregningene ble revidert. Realkapitalens verdi er vanskelig å anslå både i nasjonalregnskapsforstand som gjenanskaffelsesverdi med fradrag for slit og elde, og enn mer dens aktuelle verdi, som jo i høy grad avhenger av forventet avkastning. Man strides om hvorvidt avskrivninger og avsetninger er rimelig eller knappe i forhold til kapitalslitet. Ved regnskapsanalyse kan man lett gå i surr ved å betrakte opp- og nedskrivninger av aktiva og tilsvarende endringer i fonds og aksjekapital, og betinget skattefri avsetninger det ene år og tilsvarende ekstraordinære avskrivninger det annet.

Kan man likevel komme i nærheten av realitetene? Etter mitt skjønn: ja. Jeg kan ikke her gå inn i alle detaljer med hensyn til materiale og metoder, men nevner først og fremst konklusjonen: Det kan for betydelige driftsgrupper for betydelige perioder sies at driftsmidlenes reelle rentabilitet har vært omtrent den samme som veksten i bestanden av driftsmidler, m.a.o. som netto-realinvesteringene.

Jeg skal skissere tankerekken. Et industriselskap har i utgangssituasjonen, 1. januar, en gjeld som er lik tilgodehavender pluss varelagrenes bokførte verdi. Formuen er m.a.o. lik bestanden av varige driftsmidler. Ved årets slutt er gjelden fremdeles lik tilgodehavender pluss lagre. La oss tenke oss at skatter og utbytter det året var null kroner. Avkastningen på driftsmidlene må da akkurat ha tilsvart nettorealinvesteringene. Er bestandens verdi i faste priser øket med $n\%$, må selve driftsmidlenes rentabilitet ha vært $n\%$. – Netto renteutgift er i denne sammenheng betraktet som en driftsutgift til finansiering av varelager og kredittytelser.

Vi kan gå et skritt videre. La skatter og utbytter ha vært 1 mill. kr., samtidig som gjelden, utover endringene i tilgodehavender og varelagre, er øket med 1 mill. kr. Da må fremdeles driftsmidlene ha gitt $n\%$ rentabilitet. Det samme vil være tilfelle om man i stedet for å har lånt disse 1 mill. kr. har skaffet dem ved nytegnning av aksjekapital.

Men la oss si at de har vært lånt. Da må man neste år betrakte renteutgiftene på denne million som en del av driftsmidlenes avkastning.

Vi kan nu se på utviklingen over en lengre periode. Vi betrakter gjelden som bestående av to komponenter, den ene lik varelagre pluss tilgodehavender, den annen, komponent II, som gjeld på driftsmidler eller anleggskapital. Vi må prøve å fordele netto renteutgifter tilsvarende.

Hvis nu over en periode gjeldskomponent II er øket med samme beløp som renter på samme pluss skatter og utbytter, da må driftsmidlenes rentabilitet akkurat ha vært lik deres gjennomsnittlige årlige økning.

Og så – hva?

Jo, så viser det seg at diverse statistiske materialer tyder på at det er omtrent dette som er skjedd.

Jeg gjorde i sin tid en kalkyle for norske skipsselskaper. Om man tenkte dem slått sammen til ett, ville de pr. 1.01.50 ha kunnet eie sin flåte netto gjeldfritt. De hadde litt større tilgodehavender enn gjeld, om beløp innbetalt på nybygningskontrakter ble betraktet som tilgodehavender. Om – for å forenkle – skipene var blitt betalt kontant ved levering, ville de m.a.o. ikke trengt å ha renteutgifter.

Hvis dette selskap så hverken hadde betalt særavgifter, skatter eller utbytter, ville det heller ikke hatt renteutgifter, og ville også i 1967 ha kunnet eie en viss flåte netto gjeldfritt.

I den samme periode ble næringen tilført en del egenkapital utenfra, dels ved nytegning, dels ved at andre tok parter i skip og især ved omlegging hvalfangst/skipsfart. Gjøres det samme regnestykke for denne egenkapital, så ville Norge i alt i 1967 kunnet ha hatt den flåte vi faktisk hadde, men fremdeles omtrent netto gjeldfritt i stedet for med en nettogjeld på 8,7 milliarder kr.

Skipenes rentabilitet i disse årene må altså gjennomsnittlig ha vært litt mindre enn realkapitalens vekstrate, litt mindre fordi der som nevnt kom til en del ny egenkapital utenfra. Realkapitalen i skipsfart øket ifølge nasjonalregnskapet med 6–7% pr. år i denne tiden, og rentabiliteten må altså ha vært litt mindre.

For industrien har Forretningsøkonomisk Institutt fulgt 66 bedrifter, ekskl. verft, i årene 1950–70. Dette er bedrifter som ikke har fusjonert i perioden. I utgangsstillingen var gjelden praktisk talt lik tilgodehavender pluss varelagre, m.a.o. anleggsaktiva var netto gjeldfri.

Hva var så situasjonen ved utgangen av 1970? Jo, gjelden var for det første øket med beløp som motsvarte veksten i lagrenes og finansaktivitas bokførte verdi, og *dessuten* med 626 mill. kr.

Gjennom nytegning var bedriftene tilført 313 mill. kr. utenfra, sum 939 mill. kr., som *ikke* var dekket gjennom avskrivninger, avsetninger og fondsopplegg. men de *kunne* ha klart å dekke disse 939 mill. kr. over driften, om de hverken hadde betalt 883 mill. kr.

i skatter og 449 mill. kr. i utbytter, hvorav det siste tall inneholder dobbelttelling for mottatte utbytter ikke er fratrukket. Dessuten har de jo tjent til dekning av renter på den gjeld som etter hvert er falt på anleggskapitalen.

Altså: For disse 66 industribedrifter/konserner har anleggskapitalens rentabilitet vært litt større enn anleggskapitalens reelle vekstrate. Hvor stor har så den sistnevnte vært? Jeg vet ikke, men antagelig noe mindre enn for fast realkapital i industri, som Byrået beregnet økte med snau 5% pr. år. I nasjonalregnskapet kommer imidlertid investeringer i nye selskaper/bedrifter med, så som ÅSV, Jernverket og Koksverket, Sørø, oljeraffinerier og mange flere. Skal vi gjette at disse 66 bedrifter har hatt en reell rentabilitet på anleggskapitalen på 5–6% i gjennomsnitt 1951–70? Så forfredelig galt kan det neppe være.

Disse 66 bedrifter hadde i 1951–70 foretatt bruttoinvesteringer i anleggskapital for ca. 3 700 mill. kr. og, med virkning for ligningen, avskrevet ca. 2 500 mill. Om avskrivningene var større eller mindre enn kapitalslitet, vet vi ikke, og dermed ei heller om netto-realinvesteringene, sum av hvert års verdi, var større eller mindre enn differansen ca. 1 200 mill. kr. Men vi vet at den nettogjeld som falt på anleggskapitalen økte fra 6 til 632 mill. kr., tross 313 mill. kr. i nytegning, og at det dermed har måttet skaffes 939 mill. kr. utenfra for å gjennomføre netto-realinvesteringen i anleggskapital.

La oss så gå tilbake til de nye nasjonalregnskapstall for industriens og bergverkenes eierinntekter. Se tabell 3. Jeg frykter sterkt for at de på nytt er i ferd med å løpe løpsk og omfatter milliarder som bare finnes i nasjonalregnskapet, og ikke i virkeligheten. La oss først se på totaltabellen: for 1974 6 963 mill. og for 1975 6 607 mill. kr. Noe er arbeidsgodtgjørelse for ca. 14 000 selvstendige. Hvor meget? 50–60 000 kr. pr. årsverk som svarte til gjennomsnittlig lønnskostnad pr. årsverk i industrien? Eller halvannen ganger dette? Eller det dobbelte? Jeg tror jeg har tatt hårdt i når jeg setter det til ca. 90 000 kr. i 1974 og 100 000 kr. i 1975, hvilket gir 1,3, respektive 1,4 milliarder. Rest henholdsvis 5,7 og 5,2 milliarder, som må være eierinntekt stammende fra kapital. Er tallene plausible?

Ikke ut fra regnskapsstatistikken for foretak med over 50 sysselsatte i bergverk og industri. Tallene er nettopp offentliggjort for 1101 identiske foretak i 1974 og 1975. Disse hadde en sysselsetting på drøyt 270 000 eller ca. 70% av lønnstakerne i disse næringer.

Av realkapitalen må de ha en vesentlig høyere andel, skal vi gjette på 83%? I så fall skulle vi få omtrentlige totaltall ved å plusse 20% på regnskapsstatistikken.

Iallfall hadde de 1100 bedrifter såvidt jeg kan lese tallene et brutto driftsresultat på 5,7 milliarder kr. i 1974, hvorav 2,7 ble avskrevet. I 1975 hadde de 5,4 milliarder, hvorav 2,8 ble avskrevet på driftsmidler.

Av de resterende 2,6 gikk 1,2 milliarder til netto renteutgifter.

Hvis avskrivningene akkurat dekket kapitalslitet, får jeg ca. 3,6 milliarder i «eierinntekt utenom arbeidsgodtgjørelse» 1974, mot 5,7 milliarder ifølge nasjonalregnskapet med de antagelser som jeg har gjort om arbeidsinntekten for de selvstendige. For 1975 får jeg 3,1 milliarder mot 5,2 milliarder. Tallene går ganske enkelt ikke i hop, om man ikke antar at industriens avskrivninger er det mangedobbelte av dens kapitalslit, noe som ikke kan være sant.

Et særlig stort spørsmålstegn setter jeg ved tallene for eierinntekter i utekonkurrerende næringer. At de skal ha topp i 1974, er meget plausibelt. At de «bare» sviktet med vel 25% fra 1974 til 1975, og i sistnevnte år var klart større enn i 1973, er fullstendig i strid med de indikasjoner vi får for de 5 konserner jeg har foretatt beregninger for, og som vel ikke kan være helt urepresentative for den utekonkurrerende industri.

IV Oljealderen og norske K-næringer

Norske konkurranseutsatte bedrifter har i de siste 40 år neppe noengang vært i en så betrenget stilling som i dag. Ikke bare mange bedrifter, men hele næringer som skipsfart og store industribransjer som treforedling, går med tap. Fiskeri og en rekke industribransjer får subsidier.

Hva er årsakene? I en meget høy grad kan svaret gis i ett ord – olje. Men ordet har to vidt forskjellige aspekter, OPEC-olje og norsk olje.

Når det gjelder OPEC-oljen, tenker jeg på mangedoblingen av oljeprisene for 3 år siden, dels de direkte virkninger av prissjokket, som dog OECD-landene, men ikke u-landene nok etter hvert kunne absorbere som sådant. Men dels – og viktigere – dets virkninger på betalingsbalansene og dermed hele verdens valutasituasjon. At prishoppet på OPEC-olje slik er hovedårsaken til dette sterke fall i OECD-landenes industriproduksjon 1973–75 kan det neppe være tvil om, likeså til at økningen i industriproduksjonen senere har vært nølende og ikke har bragt verden tilbake til 1973/74-nivået, langt mindre til dette nivå pluss det vi er blitt vant med å betrakte som «normal vekst».

Uansett norsk økonomisk politikk måtte skipsfart og konkurranseutsatt industri bli rammet av depresjon.

Men depresjon er én ting. Den rammer alle konkurranter på markedet. Forringet konkurranseevne er en annen. Den har i særlig grad rammet *norske* konkurranseutsatte bedrifter. Omregnet etter valutakurser synes norske lønnsutgifter siden 1972 å ha steget med 15–20% *utover* gjennomsnittet for våre konkurrenter. For skipsfarten, som har en større del av sine konkurranter opererende på dollar- og pund-basis enn industrien, tør utslaget ha vært særlig sterkt.

Dels er dette et resultat av *andre* lands valutapolitikk, depresieringene av pund og dollars. Dels av vår

egen. Myndighetene valgte, i begynnelsen av 1973, i motsetning til Sverige og mot Industriforbundets og Rederforbundets råd, *ikke* å følge dollaren et stykke på vei. De valgte i slutten av 1973, alene, å oppskrive vår valuta med 5% i forhold til alle andres. De valgte også – hva jeg ikke skal kritisere ut fra forholdene den gang – å slutte kronen til «slangevalutaene» for å være med i et stort område med små valutasvingninger. Men etter hvert som andre falt fra, ble slangevalutaene en D-mark-blokk, som vi ble hengende igjen i, ledet av et av de land som har hatt svakest intern pris- og lønnsstigning, i motsetning til Norge. Dermed skled kronen ytterligere oppad i forhold til de fleste andre valutaer. Jeg tror neppe vi ville valgt den kurspolitikk vi har ført i de siste 4 årene, om vi hadde visst hva den skulle føre til.

Hjemlig har vi ført en politikk med sikte på å opprettholde høy beskjeftigelse, og som det i så måte er meget positivt å si om. At en slik politikk ville medføre underskudd på driftsbalansen, er høyst naturlig. Her er det imidlertid grunn til uenighet om *grad*. Vi har tillatt oss en utvikling av lønnsutgifter og jordbruksinntekter, som der ikke finnes realøkonomisk dekning for i løpende norsk produksjon. Noe har staten dekket, ved å ta oljeinntekter på forskudd via lån. Resten av regningen har de konkurranseutsatte bedrifter måttet betale, i en tid da de også var rammet av selve verdensdepresjonen. Slik har de fått et dobbelt press. Den siste del burde de konkurranseutsatte næringer vært spart for.

Når det i noen år har vært mulig å føre en slik politikk og ha en slik nominell inntektsutvikling, er det fordi vi har tatt oljeinntektene på forskudd.

Som strukturproblem, som virkning på konkurranseevnen for våre k-næringer, er vi dermed allerede i dag kommet opp i den situasjon som jeg utmalte i 1971 og 1973, og som ble fremstilt i oljemeldingen.

Storting og Regjering har erklært som norsk politikk at sysselsettingen i industrien skal opprettholdes og at skipsfart også i fremtiden vil være en verdifull næring for landet. Men da må der jo føres en politikk som kan lede til dette resultat.

Dette innebærer at den lett-tjente del av oljeinntektene *ikke* brukes internt i norsk økonomi, for jo mer vi bruker, desto svakere må k-næringenes konkurranseevne og overlevelsessevne nødvendigvis bli.

En opprettholdelse av våre k-næringer synes på lang sikt å være uforenlig med en så svak konkurranseevne som dagens. På kort sikt kan det flikkes på ved subsidier, men dette er en umulig og formentlig unyttig politikk på lang sikt. Derfor står konkurranseevnen så sentralt i dagens debatt, og dens betydning er klart – om kanskje noe sent – erkjent av Regjeringen. Dens første forsøk på løsning ligger i de kombinerte oppgjør. Men det synes lite trolig at vi raskt, ad denne vei, skal oppnå at norske lønnsutgifter vil stige de 15–20% *mindre* enn våre konkurrenters, som er nødvendig for å bringe oss tilbake i den –

for øvrig ikke gode – konkurransemessige stilling vi hadde for 4 år siden.

Jeg tror en devaluering av kronen i dagens situasjon er nødvendig, *uten* at man importprisens virkning på lavomkostningene kompenseres. Jeg tror kort sagt at vi i dag burde ha en dollarkurs på iallfall 6 kr.

For skipsfarten ville dette slå ut i en betydelig økning av frakttinntektene, i kroner regnet, men også i disagio. Nettoeffekten tør bli lik med ca. 2% bedre driftsinntekter i forhold til flåtens kostpris.

Totalt svarer rederienes lønnsutgifter ombord og i land til ca. 10% på skipenes kostpris, litt mindre i dag p.g.a. opplegg, men ved full beskjeftigelse fulle 10%.

Det har vært antydning at k-næringene i norsk oljealder skulle kunne opprettholde sin konkurranseevne ved å bli mer kapitalintensive. Dette er iallfall ikke en tilstrekkelig forutsetning. Det må jo også være slik at man på tilleggsinvesteringene får en positiv rentabilitet, større enn de renter, skatter og utbytter de leder til. Bedriftene må jo være rentable, om de skal kunne trekke til seg lån eller nytegnede aksjekapital, og her svikter det jo allerede i utgangstillingen.

I og for seg er det nok noe i at de mest kapitalintensive næringer burde stå sterkest eller iallfall minst dårlig med hensyn til konkurranseevne i en høykost-situasjon. Dette er åpenbart tilfelle for bedrifter med lav gjeld og små renteutgifter. Men kapitalintensivitet er ingen livseleksir når gjeldsrentene tar hele avkastningen. M.a.o. igjen et spørsmål om driftsmidlenes rentabilitet og egenkapitalens størrelse.

Etter kriteriet kapitalintensitet skulle skipsfarten stå best med hensyn til k-evne blant våre k-næringer, og kanskje den gjør det. Men ordet «best» passer

ikke; «minst dårlig» tør være mer treffende. Kapitalintensitet, kvalitet og «knowhow» er ikke nok til å sikre konkurranseevnen, når lønnsutgiftene for norske k-næringer og deres konkurrenter ikke står i forhold til produktiviteten.

Man må også spørre hvor kapitalen skal komme fra. Vi kan ikke bare basere den på lån. Hvor utsatt man da blir i depresjonstider er lett å se. Både for skipsfart og de 5 industrikonserner var bruttoresultatet i 1975 en lavere prosent av driftsmidlenes kostpris enn lånerenten, og der er jo også et kapitalslit som må dekkes.

Nettogjelden er allerede generelt for stor. For industribedriftene i regnskapsstatistikken for 1975 motsvarte bruttogjelden ved årets utgang ikke bare lager og tilgodehavender, men ytterligere 12,7 milliarder eller 54% på en anleggskapital bokført for 23,7 milliarder. Dette er gjennomsnitt. Fikk man et bilde av spredningen, ville inntrykket nok generelt forverres.

Hvis konkurranseevnen bedres, gjennom lønns- og valutapolitikk, kan tendensen ennu snus. Da må også skattepolitikken endres, med sikte på å bygge opp egenkapital i bedriftene og tilføre dem ny egenkapital fra publikum. Men hvis dette ikke skjer, ser jeg pessimistisk på norske k-næringer.

Da vil k-bedriftene måtte investere ute for å overleve. I skipsfart kan det, om man får lov, gjøres noenlunde enkelt ved omdisponeringer innen dagens rederier. Men for industri er det vanskeligere. Der må jo nye bedrifter bygges opp ute, eller kjøpes ute. Norge vil få oljevaluta til å betale med, men hvordan skal de norske industribedrifter få kroner til å kjøpe valutaen for?

Valutapolitikken og den økonomiske politikk.

AV
FINANSMINISTER PER KLEPPE



Såvel det internasjonale kredittsystem som valutamarkedene har akseptert at Norge fører en økonomisk politikk nærmest uavhengig av utenriksøkonomiske og valutamessige bindinger. Forventningene om framtidige oljeinntekter medvirker til denne handlefriheten. I de siste årene er skjedd en oppskriving av kronen. Konkurransenevnen for våre utsatte næringer er svekket ved denne kurspolitikken. Dette har økt tendensen til overflytting av arbeidskraft fra konkurranseutsatte til skjermede næringer. Kursoppgangen og den internasjonale nedgangskonjunkturen bidrar derved til å lette overgangen til situasjonen med store oljeinntekter.

Behovet for ytterligere strukturendringer har nå avtatt, og norsk økonomisk politikk må ta hensyn til konkurransesituasjonen for de utsatte næringene. Valutakursutviklingen på lang sikt vil avhenge av økonomiske faktorer.

En framtidig norsk kapitaleksport vil kreve utvidet kapasitet i kredittmarkedets ulike institusjoner. Utformingen av slik kapitaleksport vil skje ut fra utenrikspolitiske målsettinger, kredittpolitiske målsettinger, administrative hensyn og størrelsen av kapitaleksporten. Jo mindre overskuddet på utenriksbalansen blir, jo mindre endringer vil kreves i vårt penge- og kredittpolitiske system.

Slik dette foredraget er satt opp i kursprogrammet, åpner det mulighetene for en drøfting av hele vår økonomiske politikk slik den er, har vært og kommer til å bli. I forståelse med kursledelsen har jeg imidlertid funnet å kunne begrense innholdet i mitt foredrag til enkelte hovedpunkter som særlig har aktualitet i den nåværende situasjon og i de nærmeste årene framover.

Valutapolitikken omfatter to forholdsvis atskilte områder, valutaregulering og valutakurspolitikk. Når det gjelder valutareguleringen er den først og fremst Handelsdepartementets ansvar i samarbeid med Norges Bank. Både valutaloven i seg selv og den løpende regulering av kapitaltransaksjonene til og fra utlandet har naturligvis nær sammenheng med de institusjonelle forholdene på kredittmarkedet innen-

lands og med den penge- og kredittpolitikken som til en hver tid ønskes ført. Såvidt jeg forstår har denne problemstillingen vært behandlet av andre foredragsholdere på dette kurset. Jeg vil derfor begrense meg til litt senere å ta opp valutareguleringsproblematikken i forbindelse med Norges stilling som kapitaleksporterende land.

1. Valutakurspolitikk

a) Systemet opp til 1977.

Jeg vil dermed først og fremst konsentrere meg om valutakurspolitikken.

Nå skal man alltid være forsiktig med å uttale seg særlig klart om valutakurspolitikk. Dette er jo tradisjonelt et område hvor finansministre og sentralbanksjefer overfor pågående journalister av og til har vært nødt til å omgå sannheten. Til gjengjeld er man heller ikke blitt moralsk fordømt dersom man i ettertid skulle blitt avslørt gjennom den faktiske utvikling.

Det er altså ikke uten grunn at valutapolitiske målsettinger meget sjelden kommer til uttrykk hverken utad eller innad i administrasjonen. La meg derfor

Per Kleppe tok sosialøkonomisk embetseksamen ved Universitetet i Oslo i 1956. Han var statssekretær i Finansdepartementet 1957–62, formann og sekretær i Den finanspolitiske komité 1962–63, sjef for den økonomiske avdeling ved EFTA's sekretariat i Geneve 1963–67, deretter leder av Arbeiderbevegelsens utredningskontor. Han var handelsminister i 1971–72 og har vært finansminister siden 1973.

starte med det enkleste, nemlig den valutakurspolitikk som har vært ført. I stor grad har valutakurspolitikken i etterkrigstiden hatt sammenheng med de forpliktelser vi har påtatt oss gjennom et omfattende avtalesystem og ved deltakelse i internasjonale organisasjoner. Jeg kan bl.a. nevne Valutafondet, OECD, GATT og slangesamarbeidet innenfor EF.

Valutakurssystemet i 1950-årene og 1960-årene ble trukket opp i Valutafondsavtalen i 1944. Det gikk i all enkelthet ut på at medlemslandene skulle holde en fast paritet i forhold til gull eller i forhold til dollarens gullverdi. Bare i tilfelle av fundamental ulikevekt i utenriksøkonomien kunne en valuta bli tillatt å endre sin parikurs.

For Norge, såvel som for de øvrige avtalelandene, var valutakurspolitikken under dette systemet faktisk bestemt utenfra. Sammenhengen med den økonomiske politikken ellers var også temmelig klar. Det måtte føres en politikk som tok sikte på å opprettholde balanse i utenriksøkonomien. Med den vekt Norge tradisjonelt har lagt på å holde sysselsettingen oppe gjennom et høyt etterspørselsnivå, ble oppgaven først og fremst å forhindre underskudd eller i hvert fall å begrense underskuddets størrelse.

Av frykt for synkende valutareserver og medfølgende spekulative, kortsiktige kapitalbevegelser var det derfor forholdsvis liten handlefrihet i den innenlandske etterspørselspolitikken, ikke minst sammenliknet med den meget aktive motkonjunkturpolitikken som Norge har kunnet føre de seneste par år. Det er grunn til å peke på at vi under den internasjonale konjunkturedgangen omkring 1958 fikk den høyeste arbeidsledigheten i etterkrigstiden.

Utover i 1960-årene ble systemet med faste valutakurser og dollar- eller gullparitet utsatt for stadig kraftigere påkjenninger. Blant annet førte den amerikanske politikken til stadig økende dollarbeholdninger rundt om i verden. Dessuten fikk flere land etter hvert store problemer med utenriksbalansen, og omfanget av spekulative kortsiktige kapitalbevegelser økte.

b) Systemet etter 1971.

I 1971 brøt systemet endelig sammen. Amerikanerne brøt forbindelsen mellom dollar og gull, og lot dollaren flyte fritt i forhold til de andre valutaene. I desember 1971 ble det inngått avtale om et nytt system med faste valutakurser, men svingningsmarginene ble utvidet fra 1 til 2 1/4 prosent på hver side av de nye sentralkursene. Snart ble imidlertid flere valutaer igjen gjort flytende. Norge deltok i det slangesamarbeidet som ble opprettet mellom EF-landene fra 1972, og som senere innebar fellesflyting overfor dollaren og andre valutaer.

Jeg vil ikke gå nærmere inn på de mer tekniske sider ved kurssamarbeidet, heller ikke på den intervensjonspolitikken som viste seg nødvendig for å hindre kortsiktige kursfluktasjoner. hensikten med slange-

samarbeidet fra norsk side har hele tiden vært klar. Vi ønsker å opprettholde mest mulig stabile kursforhold overfor de land som var særlig viktige for vår utenrikshandel, og da i første rekke overfor Danmark, Sverige, Vest-Tyskland og Storbritannia. Sverige kom inn i 1974, mens Storbritannia trakk seg ut av slangen allerede kort tid etter at den var etablert. Det senere fall i pundkursen har da også skapt store problemer for deler av norsk eksportindustri.

Før jeg går inn på de aktuelle problemstillingene for Norge i dag kan det være nyttig å se litt på den faktiske utviklingen som har skjedd de aller seneste år både med hensyn til kursutvikling og økonomisk utvikling forøvrig. Internasjonalt ble en begynnende nedgangskonjunktur utover i 1973 kraftig forsterket av oljeprisforhøyelsen som etterfulgte oljekrisen mot slutten av året. De fleste land slo inn på en kontraktiv etterspørselspolitikk med sikte på å dempe forverringen i utenriksøkonomien. Samlet ledet dette som kjent til det alvorligste tilbakeslaget for verdensøkonomien siden 1930-årene. Landene ble imidlertid rammet svært ulikt, og det oppsto store forstyrrelser på valutamarkedene.

Valutasystemet i årene etter 1972 besto i hovedsak av en form for styrt flyting mellom amerikanske dollar, en D-mark-blokk – altså slangelandene, britiske pund og japanske yen, med de tyske og japanske valutaene som det klart sterkeste. Mangel på formelle internasjonale avtaler gjorde at Norge i prinsippet sto fritt til å føre den valutakurspolitikk vi selv ønsket, og som passet best til de målsettinger vi hadde for den økonomiske utvikling innenlands. Dette var en helt ny situasjon. Avhengigheten under Bretton Woods-systemet hadde nærmest gått i motsatt retning.

c) Bindinger i valutakurspolitikken.

Helt uten bindinger utenfra er vi naturligvis ikke. I Valutafondets regi har det siden 1971 pågått et kontinuerlig samarbeid landene imellom for å komme fram til fastere avtaler om en mer forpliktende valutapolitikk. I begynnelsen av 1976 ble det oppnådd enighet om en rekke reformer av det internasjonale valutakurssystemet, og om mer generelle retningslinjer. Blant annet skal medlemslandene samarbeide med valutafondet og de øvrige medlemslandene for å sikre ordnete valutaforhold og fremme stabile valutakurser. Dessuten forplikter landene seg til å føre en politikk med sikte på ordnet økonomisk vekst og en rimelig grad av prisstabilitet. I sin kurspolitikk forplikter det enkelte deltakerland seg til ikke å utnytte det internasjonale valutasystemet med sikte på å oppnå urimelige konkurransemessige fordeler i forhold til andre land.

Fra norsk synspunkt er dette en utvikling som vi støtter. Ikke minst i den labile økonomiske situasjonen verden står overfor i øyeblikket er det ønskelig med mer stabile valutaforhold som kan understøtte

forsøkene på å samordne de ulike lands økonomiske politikk i retning av sterkere og mer stabil vekst.

Jeg har tidligere vært inne på at de senere årenes mer fleksible valutakurssystem har stilt oss friere i utformingen av vår indre økonomiske politikk. Under den seneste nedgangskonjunkturen førte vi i motsetning til de fleste andre land en ekspansiv etterspørselspolitikk for å bevare arbeidsplassene inntil utenlandsetterspørselen igjen tok seg opp. Dette måtte naturligvis føre til økende underskudd i utenriksøkonomien, i tillegg til den belastning som skyldtes opptrappingen av investeringsaktiviteten i Nordsjøen og nedgangen i skipsfartsinntektene.

Samtidig hadde vi gjennom slangesamarbeidet bundet kronekursen til utviklingen i tyske mark. Det førte til en effektiv oppskrivning av kronen overfor andre valutaer på 4–5 prosent både i 1975 og i 1976. I de tre årene fram til høsten 1976 ble kronen oppvurdert omlag 15 prosent i forhold til et veiet gjennomsnitt i valutaene til våre viktigste handelspartnere. Ikke uventet måtte Norges Bank i betydelig grad intervenere i markedet for å støtte kronekursen. I begge år steg imidlertid valutareservene, særlig mye i 1975. Statens opplåning i utlandet og renteavkastningen på beholdningene var altså tilstrekkelig til å dekke de nødvendige valutasalg til bankene, både med tanke på å holde kronekursen til enhver tid og å dekke valutaunderskuddet totalt i publikumssektoren. Norge har dessuten ikke hatt problemer med å skaffe de nødvendige lån i utlandet selv om underskuddet på driftsbalansen overfor utlandet også uten oljesektoren for tiden er blant de høyeste i OECD-området. Dette betyr åpenbart at vår kredittverdighet er god.

Alt i alt kan vi derfor trekke den konklusjon at det internasjonale kredittsystem såvel som valutamarkedene har akseptert at Norge fører en økonomisk politikk nærmest uavhengig av utenriksøkonomiske og valutakursmessige bindinger. Det er likevel ingen grunn til å legge skjul på at forventningene om framtidige oljeinntekter medvirker til en høy grad av handlefrihet sammenlignet med forholdene i andre underskuddsland.

d) Hensynet til inflasjonen.

Utviklingen har altså vist at vi har vært i stand til å gjennomføre en – etter tradisjonell oppfatning – motstridende kombinasjon av sterkt økende underskudd i utenriksøkonomien og betydelig de facto appresiering av den norske krone. Spørsmålet kan imidlertid med rimelighet reises hvorfor vi har ført en slik valutakurspolitikk som i den grad har belastet bedriftenes konkurranseevne ut fra tradisjonelle kriterier.

Det kan anføres en rekke faktorer som ligger til grunn for den valutakurspolitikken vi har ført de senere år. Hensynet til og sammenhengen med pris- og inntektspolitikken har kanskje vært den viktigste. En oppgang i kronekursen betyr isolert sett at prisene i norske kroner for importerte varer går ned. Samtidig

vil eksportprisene målt i norske kroner gå ned i den utstrekning salgskontraktene er inngått i utenlandsk valuta.

I praksis er det meget vanskelig å beregne virkningene av kursendringer på pris- og kostnadsnivået innenlands. Norge er et lite land og i teoretisk sammenheng forenkler vi ofte problemene ved å forutsette at vi står overfor gitte priser på verdensmarkedet. Det innebærer at en kursendring slår fullt ut i våre eksportinntekter og i prisnivået innenlands. Så enkelt er det imidlertid ikke. Avhengig av ulike priselastisiteter og ulike styrkeforhold på de enkelte varemarkeder kan importøren og eksportøren seg i mellom avtale en fordeling av tapet eller gevinsten ved kursendringer.

Særlig vil dette kunne gjøre seg sterkt gjeldende på kort sikt. Det samme gjelder tendensen til å utvide leads and lags. Det vil i den aktuelle situasjon med jevnt stigende kronekurs si at norske importører venter i det lengste med å betale sine regninger i utenlandsk valuta, mens norske eksportører snarest mulig prøver å ta inntektene hjem. I tillegg foregår det en utstrakt terminhandel med valuta i den hensikt å gardere seg mot uforutsette store svinginger i kursene. Kostnadene ved terminhandelen vil imidlertid avleires i høyere priser eller lavere fortjeneste alt etter hvilke overveltningsmuligheter som foreligger.

På litt lengre sikt er det også krefter i markedet som virker til å dempe virkningen av en stigende kronekurs på det innenlandske pris- og kostnadsnivå. For det første vil det være et kontinuerlig press i retning av å fastsette eksportkontrakter i norske kroner eller i andre stabile, sterke valutaer. Derneft vil nye lån kunne opptas i sterkere valutaer hvor rentesatsene gjennomgående vil være lavere enn for lån i svakere valutaer. Det kommer i tillegg til de fordeler vår gode kredittverdighet innebærer for lånebetingelsene for øvrig, samtidig som den stigende kronekurs reduserer kursrisikoen sammenlignet med forholdene for de fleste andre land.

Det er liten tvil om at de senere årenes oppskrivning av kronen alt i alt har bidratt til å dempe lønns- og prisstigningen innenlands. Riktignok er det framkommet klare tegn på at særlig deler av den hjemmekonkurrerende sektor er i stand til å overvelte lønns- og andre kostnadsøkinger framover i prisene i større utstrekning enn tidligere antatt. Likevel vil en styrking av kronekursen slå ut i en svakere inntektsøkning i store deler av norsk næringsliv. Virkningene av mange konkurranseutsatte bransjers stilling som lønnsledere, både gjennom de tariffbestemte lønnstilleggene og lønnsglidningen, vil dermed gi seg utslag i lavere lønnsstigning totalt sammenlignet med en situasjon med svakere kursutvikling.

Disse forholdene har også vært trukket eksplisitt inn i de senere årenes kombinerte inntektsoppgjør, første gang under forberedelsen til inntektsoppgjøret våren 1974. Kronen ble i november 1973 revaluert med 5 pst. Norsk økonomi var den gang inne i en

meget sterk oppgangskonjunktur. Arbeidsmarkedet ble stadig strammere og var i høy grad medvirkende til en økende lønnsglidningstakt. Prisstigningstakten var stigende ikke minst som følge av oljeprisforhøyelsene. Næringslivet sto sterkt nok til å tåle belastningen av reduserte inntekter. Samtidig var det impulsene utenfra som utgjorde den viktigste faktoren bak den innenlandske pris- og kostnadsstigningen. Situasjonen lå altså meget vel til rette for en kroneoppskriving.

Inntektsoppgjøret i 1974 førte likevel til større nominelle lønnstillegg en hva som var ønskelig. I tillegg til skatte- og prispolitiske virkemidler som ble satt inn under de senere justeringsforhandlingene i november 1975, virket valutakurspolitikken til å dempe i første rekke lønnsglidningen og importprisstigningen. Dette skjedde ved at vi gjennom slangesamarbeidet tillot en gradvis og mer eller mindre automatisk oppjustering av den effektive kronekursen. Også gjennom 1976 har slangesamarbeidet ført til en effektiv oppskriving av kronen. Det har utvilsomt vært medvirkende til at vi maktet å holde prisstigningen innenfor den ramme som var satt under vårens kombinerte inntektsoppgjør. Dette var igjen meget viktig med tanke på tilliten hos partene til den kombinerte oppgjørsformen.

e) Hensynet til konkurranseevnen.

Det er likevel klart at den internasjonale nedgangskonjunkturen og de tilhørende avsetningsproblemer for viktige deler av norsk eksport har gjort det vanskeligere enn det var opp til 1974 å føre en slik valutakurspolitikk. Jeg tenker først og fremst på konkurranseevnen for våre utsatte næringer sammenlignet med deres konkurrenter i land med svakere valuta.

I denne forbindelse er det vanlig å sammenligne veksten i lønnskostnadene pr. produsert enhet i forskjellige land omregnet til samme valuta, f.eks. norske kroner, etter løpende valutakurser. Konsistente tallsett opp til 1975 viser da at lønnskostnadene pr. produsert enhet i Norge har steget sterkere enn i noe annet industrialisert land i perioden fra 1971 til 1975 sett under ett. Foreløpige tall for 1976 synes å endre dette bildet noe, men kostnadsnivået ligger fortsatt på et meget høyt nivå.

Slik dette kursjusterte lønnskostnadsbegrepet er bygget opp, kan valutakursutviklingen tilsynelatende trekkes ut som en avgjørende forklaring på hvorfor konkurranseevnen for norske bedrifter har forverret seg.

Dette er en noe forhastet konklusjon. Som jeg tidligere har vært inne på kan reduksjonen i eksportprisene delvis motvirkes ved avtaler mellom produsent og kjøper. Dessuten kan rasjonell adferd i bedriftenes valutamessige disposisjoner dempe belastningen på ulike måter ellers. Videre er det viktig å minne om at valutakursene påvirker det kursjusterte lønnskostnadsbegrep i begge retninger. Den negative effekten utgjøres av tillegget til lønnskostnadene i Norge sammenlignet med andre land når det justeres for den

effektive appresiering av den norske kronen. Den positive effekten skyldes kursstigningens *dempende* virkning på lønnsglidningstakten – via lavere eksportinntekter, og på de tariffbestemte lønnstillegg via lavere prisstigningstakt innenlands.

Det er formodentlig umulig å anslå betydningen av disse modifierende forhold i kroner og øre eller i prosentenheter lavere kostnadsstigning pr. produsert enhet. Likevel synes det åpenbart at den effektive kursstigningen for den norske kronen isolert gir et både overdrevet og forenklet uttrykk for valutapolitikken innflytelse på utviklingen i norske bedrifters konkurranseevne overfor utlandet.

I en litt større sammenheng er det også grunn til å understreke at valutakursene og lønnskostnadene bare utgjør en del av den totale konkurransestilling. I tillegg kommer en rekke forhold som f.eks. internasjonale forskjeller i arbeidskraftens absolutte produktivitet, teknisk kunnskapsnivå, skatte- og avgiftsregler, tilgang og kostnader på innsatsvarer, bl.a. energi, graden av stabilitet på arbeidsmarkedet, offentlige støtteordninger osv.

Jeg vil ikke gå nærmere inn på dette her, men bare gi uttrykk for den oppfatning at totaleffekten av slike andre faktorer stort sett må ha gått i norsk favør. Denne vurdering bygger jeg på det forhold at valutakursjusterte lønnskostnader pr. produsert enhet i hvert fall siden 1963 gjennomgående har steget sterkere i Norge enn i alle andre industriland. Likevel er det bare i de aller seneste årene at norske produsenter i særlig utstrekning har tapt markedsandeler i forhold til utenlandske konkurrenter, noe som bl.a. kan ha sammenheng med spesielle forhold under den internasjonale nedgangskonjunkturen. Dette kan for øvrig heller ikke ses uavhengig av det forhold at Norge har hatt en jevnere vekst, sterke velstandsøking og lavere arbeidsløshet enn de aller fleste andre land gjennom disse årene, ikke minst de to-tre siste.

Det er kanskje likevel grunn til å stoppe opp litt ved det forhold at bedrifter og bransjer i høyst forskjellig grad blir berørt av endringer i valutakursstrukturen. Produsenter i konkurranse med britiske bedrifter har naturlig nok i det siste hatt den sterkeste belastning. Det er likevel i denne forbindelse verdt å merke seg at den relative eksportpris målt i pund for britiske industriprodukter ligger bare moderat under nivået fra 1970 på tross av det enorme fallet i pundkursen. Det betyr med andre ord at prisene på britiske produkter på utenlandske markeder, deriblant det norske, ennå ikke har gått vesentlig ned, selv etter flere års kraftig nedgang i pundets verdi. Forverringen i konkurranseforholdet overfor britiske varer er dermed i hovedsak konsentrert til bedrifter med stor eksport til det britiske innenlandsmarked.

f) Hensynet til konkurransevidninger innenlands.

Når det gjelder konkurranseforholdet mellom ulike bedrifter og bransjer innenlands, vil dette også bli

påvirket av valutakursendringene. Dersom vi for enkelthets skyld inndeler norsk økonomi i konkurranseutsatte og skjermede sektorer vil en kroneoppskrivning føre til en vridning i favør av skjermede næringer. Skjermede bedrifter forutsettes vanligvis å kunne overvelte sine kostnader fullt ut i prisene, mens utsatte bedrifter er bundet av prisnivået på verdensmarkedet og dermed de svingende konjunktorene. Utslaget i disfavør av de utsatte bedriftene blir følgelig størst under en internasjonal lavkonjunktur. I tillegg kommer virkningen av at norsk økonomisk politikk legger stor vekt på å stimulere den innenlandske etterspørselen i tider da utenlandsetterspørselen svikter. Dermed blir skjermede næringer favorisert også rent avsetningsmessig.

En stigning i kronekursen påvirker altså bedriftenes evne til å betale høyere lønnskostnader i favør av skjermede næringer. Det øker tendensen til overflytting av arbeidskraft fra konkurranseutsatte til skjermede næringer. Samtidig er det slik at en betydelig del av vår konkurranseutsatte industri ligger i utkantstrøk med svakt næringsgrunnlag ellers. Skjermede næringer er i stor grad konsentrert til våre større byområder. Bruk av valutakurspolitiske virkemidler kan derfor sies til en viss grad å komme i konflikt med våre målsettinger for en geografisk differensiert nærings- og bosetningsstruktur.

Her er det imidlertid igjen grunn til å understreke helhetsbildet i norsk økonomisk politikk. I den grad valutakurspolitikken faktisk har skapt problemer for enkelte av våre mer sentrale målsettinger, er dette motvirket ved det spektrum av virkemidler vi har satt inn nettopp på det distriktspolitiske området. Dessuten er det grunn til å tro at spesielt i de siste par årene er det i langt høyere grad den svake utenlandsetterspørselen framfor svekket konkurranseevne i form av stigende kronekurs som er årsaken til vridningen i konkurranseforholdet mellom skjermede og utsatte næringer.

g) Sammenhengen med framtidige oljeinntekter.

Som en overgang til drøftingen av valutakursutviklingen på lang sikt er det naturlig å trekke inn oljevirk-somhetens betydning for norsk økonomi. Selv om det etter hvert viser seg at de tidligste beregningene av oljeinntektene har vært noe optimistiske, står vi fortsatt igjen med betydelige inntekter som skal integreres i resten av økonomien.

Oljeinntektene vil tilflyte i første rekke staten i form av skatter og avgifter på oljevirk-somheten. Dermed vil statens underskudd overfor de øvrige norske sektorer måtte øke dersom oljeinntektene i det hele tatt skal komme nordmenn flest til gode. Det betyr imidlertid at den innenlandske etterspørsel nominelt vil øke. For at ikke inntektsveksten i stor grad skal nøytraliseres gjennom sterkere prisstigning, må en viss overføring av produksjonskapasitet fra konkurranseutsatte til skjermede næringer finne sted.

Samtidig vil valutainntektene av oljeeksporten føre til at Norge i løpet av få år kommer i overskuddsposisjon på driftsregnskapet. Det vil isolert medføre et press oppover på kronekursen, og skape et press på sysselsettingsstrukturen innenlands i favør av skjermede næringer. Det vil redusere faren for at velferdsgevinsten for det norske samfunn – som følge av økte oljeinntekter, skal spises opp av innenlandsk prisstigning.

På denne bakgrunn kan det synes som om de strukturendringer som den internasjonale nedgangskonjunkturen allerede har påført norsk økonomi, har bidratt til å gjøre overgangen til situasjonen med store oljeinntekter mykere enn det var regnet med for få år tilbake. Den valutakurspolitikken som har vært ført må også vurderes i lys av denne problemstillingen.

Behovet for ytterligere strukturendringer i de nærmeste årene har imidlertid avtatt. Det skyldes både den nevnte utvikling i de siste par årene og det forhold at den uforutsett sterke økingen i investering-sutgiftene i Nordsjøen har skjøvet overskudds-problematikken lengere vekk i tid. Norsk økonomisk politikk må på samme måte som hittil, særlig innrettes mot å dempe pris- og kostnadsstigningen, bl.a. av hensyn til konkurransesituasjonen for de utsatte næringene. Opplegget med kombinerte inntektsoppgjør vil utgjøre kanskje det viktigste virkemidlet i så henseende. Men om og på hvilken måte valutakurspolitikken eventuelt skal brukes i denne sammenheng, vil til enhver tid avhenge av den økonomiske situasjon.

Når det fra forskjellig hold uttrykkes bekymring fordi man mener at konkurransen ligger på et høyere nivå enn styrken i norsk økonomi skulle tilsi, er det grunn til å gjenta de fordelene av inflasjonsdempende karakter som er innebygget i systemet dersom den norske krone skulle være overvurdert. Sammenliknet med en situasjon med lavere kursnivå og en undervurdert krone gjør nemlig følgende forhold seg gjeldende: Importprisene ligger på et lavere nivå. Eksportfortjenesten og dermed lønns-glidningspres-set er mindre. Rammene for kredittilførselen er mindre utsatt for å bli overskredet som følge av kortsiktig kapitalinngang fra utlandet.

2. Økonomiske eller politiske faktorer bestemmende for kursutviklingen på lang sikt.

Spørsmålet er reist i kursprogrammet om det er økonomiske eller politiske faktorer som bestemmer kursutviklingen på lang sikt. Av det jeg hittil har sagt skulle det tydelig framgå at det etter min oppfatning er og bør være økonomiske faktorer i sin totale sammenheng som er avgjørende både for valutakurspolitikken og for den faktiske kursutviklingen, spesielt på lang sikt.

Rent teknisk er det imidlertid ikke til å unngå at politiske faktorer spiller en viss rolle, selv om disse i egentlig forstand også springer ut av økonomiske betraktninger. Jeg tenker her på det internasjonale sam-

arbeid både vedrørende valutapolitikk og økonomisk politikk forøvrig. Det er i norsk interesse at økonomien også i andre land snarest mulig kommer inn i en mer stabil periode med sterkere vekst og lavere inflasjon. Det betyr at vi bl.a. i vår valutakurspolitikk både av hensyn til de faktiske konsekvenser og demonstrasjonseffekten ikke kan gjennomføre tiltak som i øyeblikket og ut fra kortsiktige betraktninger kan fortone seg gunstigst for norsk økonomi alene.

Under de senere års valutauroligheter er det åpenbart at slike betraktninger er tillagt betydelig vekt. Det er noe av bakgrunnen for at slangelandene bare i nært samarbeid har gjennomført kursendringer. Det sier seg selv at dersom vi skulle ha lagt større vekt på å dempe den effektive oppskrivningen av kronen, kunne det ha fått konsekvenser for kurspolitikken og økonomisk utvikling forøvrig i andre land som befinner seg i en svakere økonomisk situasjon enn Norge. Hvordan vi så rent teknisk innretter vår kurspolitikk, eller med andre ord, hvorvidt vi lar kronen på kort sikt følge tyske mark, eller slangevalutaene, eller et utvalg av de valutaer som betyr mest for vår utenrikshandel eller for den saks skyld lar kronen svinge fritt, er mer et spørsmål om hensiktsmessighet sett i forhold til styringen av vår innenlandske økonomi enn det er spørsmål om valutapolitisk målsetting på lang sikt.

Hvor autonome er så norske myndigheter i fastsettelsen av valutakursene i slangesamarbeidet? Svaret er ganske enkelt: Vi er akkurat så mye eller så lite autonome som vi ønsker at andre land skal være i sin kursfastsettelse. Det dreier seg om et samarbeid, og det ligger i sakens natur at når vi inngår et frivillig samarbeid med andre land er det fordi vi anser det som en fordel for oss, selv om det måtte innebære visse begrensninger i vår handlefrihet. Og disse begrensninger og disse fordeler kommer bl.a. til uttrykk ved at endringer i valutakursene blir foretatt under omfattende konsultasjoner med de øvrige samarbeidspartnere.

Siden kursutviklingen på lang sikt er bestemt overveiende av økonomiske faktorer, er vi bare autonome i kursfastsettelsen – innenfor, såvel som utenfor slangesamarbeidet, i den grad målsettingen for og utviklingen av den innenlandske økonomi og verdenssituasjonen forøvrig tillater det.

La oss et øyeblikk se bort fra spesifikke norske forhold og vurdere sammenhengen mellom valutakursutviklingen og den økonomiske utviklingen ellers fra et mer teoretisk synspunkt. Normalt vil ikke et land kunne føre en politikk som gir vedvarende underskudd i utenriksøkonomien uten før eller senere å måtte akseptere en formell eller defacto devaluering av sin valuta. Underskuddene vil nemlig måtte dekkes ved låneopptak i utlandet eller reduksjon i valutaeservene.

Ingen av dekningsmåtene vil imidlertid vare evig. Kredittverdigheten vil bli dårligere og dårligere, og lånebetingelsene mer og mer ufordelaktige. samtidig

vil renter og avdrag bidra til å øke netto opplåningsbehov ytterligere. Så vel nettofinansinvesteringer som nettorealinvesteringer fra utlandet vil avta. Både kortsiktige og langsiktige fordringer i vedkommende valuta vil bli søkt overført til andre sterkere valutaer enten de er plassert i vedkommende underskuddsland eller i andre land.

På et eller annet tidspunkt vil disse kreftene til sammen virke så sterkt i retning av devaluering at kursen må vike. Sentralbanken vil ikke kunne skaffe utenlandsk valuta nok til å støtte kursen på den innenlandske valutaen i tilstrekkelig omfang.

Fallet i valutakursene vil fortsette inntil korrigerende økonomiske tiltak for å fjerne årsakene blir satt i verk. Det kan være tiltak med sikte på å gjenopprette konkurranseevnen, både på hjemmemarkedet og eksportmarkedet, enten det er av kostnadsdempende eller produktivitetsfremmende karakter. Det kan være tiltak i retning av å overføre ressurser, f.eks. arbeidskraft og investeringer, fra skjermene næringer, f.eks. den offentlige sektor, til konkurranseutsatte næringer. Det vil normalt innebære redusert vekst eller endog absolutt nedgang i privat og offentlig forbruk. Uansett årsak til underskuddsposisjonen vil kursfallet først stoppe varig opp når de internasjonale kreditt- og valutamarkedene får tillit til at tiltakene vil virke effektivt.

Jeg går ut fra at en med kjennskap til den britiske økonomi vil gjenkjenne store deler av dette noe dystre hendelsesforløpet jeg her har beskrevet.

Resonnementet kan ikke brukes speilvendt for å illustrere revalueringspresset for et land i kronisk overskuddsposisjon. Kapitalinngangen fra utlandet som følge av overskuddene på driftsbalansen vil automatisk presse valutakursene oppover. Dette kan nøytraliseres ved at sentralbanker intervensjoner i markedet med den følge at valutaeservene stiger. Samtidig vil det imidlertid være en tendens til å foreta finansinvesteringer i overskuddsvalutaen. Omfanget av dette vil være avhengig av hvor liberale valutareguleringsbestemmelsene er, og kan i alle fall begrenses ved pliktige plasseringer i sentralbanken, eller ved å senke det innenlandske rentenivået. Dessuten kan det oppmuntres til kapitalplasseringer i andre land.

Forskjellen fra underskuddsproblematikken er betydelig. Overskuddslandet har mange muligheter til å nøytralisere revalueringspresset dersom dette anses ønskelig. Det stiller imidlertid store krav til valutareguleringen og til penge- og kredittpolitikken dersom ikke for stor likviditet i systemet og lavt rentenivå skal føre til overretterspørsel og uønsket prisstigning.

Likevel kan overskuddslandet i en helt annen grad enn et kronisk underskuddsland selv bestemme når det måtte se seg tjent med å la valutakursen gi etter for presset. Hensynet til problemer i andre land vil veie tungt, særlig dersom overskuddslandet er stort og viktig i verdensøkonomisk sammenheng.

3. Norge som kapitaleksporterende land.

Det er grunn til å regne med at Norge om noen år vil kunne bli et overskuddsland, det vil si et kapitaleksporterende land. Det er altså de økte oljeinntektene som etter hvert vil bringe oss i denne posisjonen etter atskillige år med meget store underskudd på driftsregnskapet overfor utlandet. Eksportinntektene tilfaller i første omgang oljeselskapene i form av utenlandsk valuta. Etter gjeldende bestemmelser skal oljeselskapene, som i valutalovens forstand betraktes som innlendinger, straks hjemføre valutainntektene og selge valuta mot kroner til de private valutabankene. Oljeselskapene vil bruke av sine kronebeholdninger til å betale skatter og avgifter inn på statens konto i Norges Bank.

Disse transaksjonene kan på grunn av beløpene størrelsesorden skape en god del forstyrrelser både i valutamarkedet og for styringen av den innenlandske kreditt- og likviditetspolitikk. Siden valutasalgene fra oljeselskapene kan ventes å skje i temmelig store porsjoner, vil det kreve omfattende intervensjoner fra Norges Bank for å holde en stabil kronekurs.

Valutaloven inneholder imidlertid vidtgående muligheter til regulering av transaksjoner til og fra utlandet. Det er derfor liten fare for at uønsket kapitalinngang vil kunne forsterke presset på kronekursen. Det er også grunn til å understreke at publikumssektoren utenom oljeselskapene vil ha et betydelig driftsunderskudd overfor utlandet. Samtidig vil omfanget av denne sektorens brutto låneopptak i utlandet naturlig nok reduseres til et minimum. Dermed vil denne sektoren få et valutaunderskudd som også vil bidra til å bremse presset på kronekursen. Endelig kan økt press på arbeidsmarkedet i Norge føre til at norske bedrifter ønsker å utvide sine etableringer i utlandet. Ved at disse finansieres gjennom låneopptak innenlands vil revalueringspresset kunne dempes.

Både det økende omfang av intervensjoner og en mulig opphopning av oljeselskapenes kroneinnskudd i bankene vil i kortere perioder kunne øke likviditeten i kredittsystemet betraktelig utover det som forutsettes for å oppnå den fastsatte kreditttilgang innenlands. Det er likevel lite trolig at bankene vil nytte en slik midlertidig overskuddslikviditet til å øke sin utlånsvirksomhet. Her vil Norges Banks nye kortsiktige markedspapirer kunne få en viktig funksjon.

Problemene for Norge som overskuddsland stopper ikke ved at oljeinntektene er kommet vel fram til Norges Bank. Pengene skal også brukes, og det store spørsmålet er hvordan.

En del vil naturligvis bli brukt innenlands. Grensen her vil avhenge av den takt vi vil tillate for omstillingene mellom ulike næringer. En del vil bli reinvestert i Nordsjøen. Begge disse bruksmåtene vil redusere landets valutaoverskudd, men en stor del av inntektsveksten vil også rette seg mot skjermede produkter.

En del av oljeinntektene vil naturligvis gå til nedbe-

taling av opparbeidet gjeld i utlandet. Tilbake vil det likevel kunne stå betydelige midler som kan plasseres i utlandet eller i utenlandsk valuta. Norges Banks intervensjoner i valutamarkedet vil automatisk innebære en kapitaleksport enten valutaen plasseres i kortsiktige utenlandske statspapirer eller ikke. I begge tilfelle vil det skje en øking av de offisielle valutareservene.

I tråd med vårt økende engasjement i u-hjelpssammenheng vil det kunne tenkes en betydelig valutautgang enten ved direkte lån til enkeltland, direkte statlige realinvesteringer eller multilaterale støttetiltak gjennom internasjonale organisasjoner. Det kan også bli aktuelt å tillate norske bedrifter å etablere seg eller utvide eksisterende virksomhet i utlandet.

Uansett hvilken form for kapitaleksport som måtte bli dominerende, vil det skape problemer og kreve utvidet kapasitet og ekspertise i kredittmarkedets ulike institusjoner. Både i statlige og private kredittorganer vil det riktignok frigjøres ressurser som følge av den avtagende låneaktivitet i utlandet. Men det er realistisk å regne med at kapitaleksporten vil få et slikt omfang at nye ressurser må settes inn.

Strukturen i en framtidig kapitaleksport vil bli bestemt av hovedsakelig fire hensyn, nemlig utenrikspolitiske målsettinger, kredittpolitiske målsettinger, administrative problemer i forbindelse med den praktiske gjennomføringen, og sist men ikke minst størrelsen av den aktuelle kapitaleksporten. Det siste vil bli bestemt av utbyggingstakten i Nordsjøen, oljepri-sene på verdensmarkedet og hensynet til omstillingsproblematikken innenlands. I langtidsprogrammet for perioden 1977–1981 som blir offentliggjort til våren, vil det bli redegjort for våre siste beregninger for utviklingen i utenriksøkonomien.

Jeg kan ikke gå nærmere inn på tallene her, men bare nevne at det neppe blir særlige nettokapitaleksportproblemer av noen størrelsesorden på denne siden av 1980.

En viss brutto kapitaleksport foregår imidlertid allerede, og omfanget vil ventelig øke i de nærmeste årene. Det er derfor rimelig allerede nå å vurdere hvilken struktur som er mest ønskelig og hensiktsmessig når kapitaleksporten måtte komme i gang for alvor. Innenfor de deler av den offentlige administrasjon som blir mest berørt, har problemstillingen lenge vært diskutert og de første utredninger er under arbeid. Det hele befinner seg imidlertid på et høyst forberedende stadium, og det har liten hensikt å antyde hvilke løsninger som måtte komme på tale før det foreligger en helhetsvurdering.

For min egen del har jeg enkelte spredte synspunkter som muligens kan være egnet til å belyse problemstillingen. Norge har i de senere år i stadig sterkere grad engasjert seg for u-landene, eller skal vi heller si de råvareproduserende land, under internasjonale drøftinger omkring en ny økonomisk verdensordning. Som netto kapitaleksportør vil vi både være i

stand til og være forpliktet til å ta sterke hensyn til den tredje verden når fordelingen av kapitalutgangen på mottaker-land skal vurderes. Dette skulle tilsi at staten selv i stor utstrekning burde administrere kapital-eksporten, eventuelt gi stramme retningslinjer til private kapitaleksporterende institusjoner. Samtidig vil det kunne bety at passiv kapitaleksport i form av øking i de offisielle valutareservene bare bør få et moderat omfang.

Slik verdensøkonomien ventes å utvikle seg i de aller nærmeste år ligger det an til at også en del industriland fortsatt vil ha et stort behov for kapitaltilførsel utenfra. Med den vekt Norge tradisjonelt har lagt på det nordiske samarbeidet, kan dette innebære at vi bør stille kapital til disposisjon for våre naboland. Det kan skje enten ved offentlige utlån gjennom den nordiske investeringsbanken eller direkte ved at nordiske bedrifter skaffer seg kapasitet på det norske kapitalmarked. Det gode samarbeidet som Norge har med de nordiske landene skulle sikre at midlene brukes på en måte som er akseptabel for oss.

Gjennom samarbeidet i OECD, Valutafondet og andre internasjonale organer har vi også pådratt oss forpliktelser overfor andre industriland. Vi bør etter min oppfatning unngå å åpne vårt kredittmarked opp for utenlandsk opplåning med tilsvarende reduserte muligheter for styring av den innenlandske likviditet. Dermed vil kapitaleksport til slike land måtte ta form av økte direkte investeringer og økte statlige finansinvesteringer, kanskje fortrinnsvis som bidrag til offentlig styrte internasjonale kredittorganer og fond.

Å tillate private finansinvesteringer i utlandet vil kunne skape betydelige styrings- og kontrollproblemer, og føre til en vanskelig avgjørelsesprosess særlig dersom den nåværende forskjellen i den lange renten mellom Norge og andre land skulle bli opprettholdt. Hvem skulle få nytte godt av den høyere renten på utenlandske plasseringer, og i hvilket omfang? En slik form for kapitaleksport ville i tilfelle antagelig føre til at norsk rentepolitikk måtte legges radikalt om.

Et valutaoverskudd kunne også brukes til private realinvesteringer i andre land. Her er det flere hensyn som kommer inn avhengig av prosjektets art. Privat virksomhet kunne i større grad enn hittil trekkes direkte inn i arbeidet for utviklingslandene. Det kunne med fordel dreie seg om prosjekter hvor norsk teknisk kunnskapsnivå kan kombineres med u-landenes behov for arbeidsintensiv virksomhet. Bedrifters realinvesteringer i utlandet for øvrig, ville måtte vurderes i sammenheng med våre handelspolitiske interesser. Sammenhengen med bedriftens virksomhet i Norge ville dessuten være avgjørende, bl.a. spørsmålet om en eventuell nedtrapping ville føre til sysselsettingsproblemer regionalt eller til forsyningsmessige beredskapsproblemer.

Oljeinntektene vil for øvrig ikke være evig, og det kan på et eller annet framtidig tidspunkt komme et behov for å styrke utenriksbalansen ved hjelp av økt kapasitet i tradisjonelle, konkurranseutsatte næringer. Dersom bedriftene i den mellomliggende overskuddsfasen kan opprettholde sin totale virksomhet eventuelt ved hjelp av etableringer i utlandet, vil dette styrke vår økonomiske beredskap når oljealderen går mot slutten. Økonomisk og politisk vil slike private realinvesteringer i utlandet ikke skape problemer utover de vi allerede måtte stå overfor pr. idag.

Når det gjelder eventuelle målsettinger for kapitaleksport om formål og mottakerland vil statlige institusjoner sikre den største grad av politisk og økonomisk styring. På den annen side, i den utstrekning kapitaleksporten tar form av mer forretningsmessige transaksjoner, kan statlig utlånsvirksomhet føre til problemer som følge av at det offentlige også fungerer som utøvende og kontrollerende valutamyndighet.

Uansett kapitaleksportens fordeling på statlige og private organer vil det ellers måtte skje endringer i institusjonelle og lovmessige forhold på det innenlandske kredittmarkedet.

De private kredittinstitusjonene formidler i dag en stor del av kreditten innenlands. Dersom disse også skal bli tilført midler for å kunne fungere som et marked for kapitaleksport, er det klart at mulighetene for styring av den innenlandske kredittgivningen gjennom likviditetsregulering blir sterkt begrenset. Samtidig vil betydelige svingninger i valutaetterspørselen forsterke problemet med å holde en stabil kronkurs. Statlig eller statskontrollert kapitaleksport vil ikke påvirke likviditeten i banksystemet, og problemene for penge- og kredittpolitikken blir mindre alvorlige.

Med hensyn til den rolle kapitaleksportens størrelse måtte spille vet vi foreløpig så lite om hvilke tall vi kommer til å stå overfor, at det hele naturligvis fortoner seg høyst spekulativt. En ting synes likevel klart. Desto mindre omfang overskuddet på utenriksbalansen får, desto mindre forskjellig blir vårt framtidige penge- og kredittpolitiske system fra det vi har i dag.

Imidlertid vil jeg understreke at eventuelle problemer som måtte følge med vår nye stilling som oljeproduserende, kapitaleksporterende land må vurderes mot de meget betydelige fordeler som også hører med i totalbildet. Innen den offentlige administrasjonen må Finansdepartementet vanligvis sørge for at sektorsynspunktene ikke forhindrer rimelige helhetsløsninger. På samme måte er det grunn til å oppfordre til at såvel bedriftenes kostnadsstilling, som valutapolitikken og penge- og kredittpolitikken vurderes i sin riktige sammenheng, det vil si i tilknytning til hele vår økonomiske politikk og økonomiske utvikling for øvrig.

