

Økonomiske perspektiver

Foredrag av sentralbanksjef Hermod Skånland på Norges Banks representantskapsmøte 14. februar 1991

Siden i fjor sommer har gulfkrisen og senere krigen i dette området kastet tunge skygger over internasjonal økonomi. Men noe synes å ha vært på gang allerede før det. Det kan derfor passe å åpne med et forsøk på å belyse hvilke faktorer som er virksomme bak de tall og prognoser som vi daglig får inn på bordet. Retter vi blikket lengre fram gjennom det ti-året vi har begynt på, ser det ut til at integrasjonen mellom landene, og særlig i vår egen del av verden, vil bli ført et vesentlig skritt videre. Jeg vil forsøke å se denne utviklingen i et lengre perspektiv og særlig drøfte hva den vil kreve av vår egen tilpasning. Dette er ment å være dagens hovedtema. Men både fordi finansinstitusjonene inntar en så viktig plass i det økonomiske liv og fordi de knytter seg så sterkt til Norges Banks eget arbeidsområde, er det også i år nødvendig å komme nærmere inn på deres stilling og utsikter. Til slutt vil jeg gjøre noen refleksjoner omkring den orientering mot markedet som i senere tid har fått slik bred tilslutning.

Konjunkturpause eller tilbakeslag?

Utsiktene for internasjonal økonomi endret seg betydelig i løpet av fjoråret. For ett år siden så de fleste optimistisk både på vekst og inflasjonsutvikling. Alt syntes å ligge til rette for en myk landing etter den sterke veksten i 1988 og -89. Dette bildet ble opprettholdt fram til halvårsskiftet.

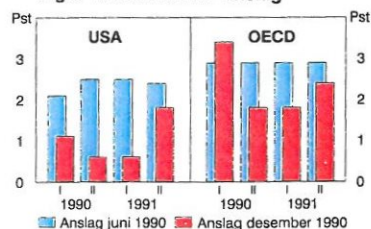
Senere har det hele tetnet seg til. Den mest dramatiske begivenhet var Iraks okkupasjon av Kuwait. Det fikk umiddelbare og sterke utslag i oljeprisen som imidlertid senere falt tilbake til et mer tolerabelt nivå. Analyser fra forskjellige hold viste også at en økning fra 20 til 30 USD pr. fat tross alt kunne fordøyes. I og for seg var det heller ikke så galt om verden fikk en påminnelse om at det ikke var på sin plass å slappe av i arbeidet med energiøkonomisering og særlig med hensyn til bruk av olje.

USAs problemer med å få til et budsjettforlik skapte tvil om politikernes evne til å treffe de nødvendige beslutninger. At man til slutt kom fram til et resultat var selvsagt positivt, men i den tid arbeidet hadde pågått bidrog andre forhold til å svekke balansen så mye at man etter budsjettforliket er omtrent der man var i utgangspunktet.

Utover høsten viste reviderte tall at veksten allerede siden 1988 har vært lavere enn man har trodd, og selv om det ikke fremgår av de seneste prognosene fra OECD, synes det nå nokså klart at USA er gått inn i en periode med nedgang i bruttonasjonalproduktet. Det er første gang siden juli 1981 da nedgangen varte i 16 måneder.

Utviklingen der balanseres likevel av at veksten holder seg godt oppe både i Japan og Tyskland, slik at bildet for OECD-området som helhet så langt ikke er foruroligende.

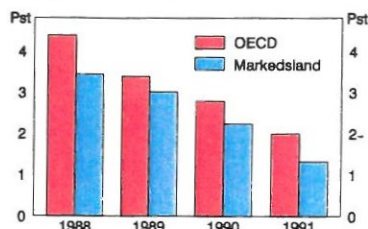
Figur 1. OECDs BNP-anslag



Figuren viser OECDs anslag for sesongjustert vekst i BNP fra foregående halvår, omregnet til årlig rate. Anslagene for utviklingen fra 2. halvår 1990 ble kraftig nedjustert i desember, særlig for USA. Opplysninger som har kommet etter at OECD la fram sin siste prognose, tyder på at utviklingen i 2. halvår 1990 ble enda svakere. BNP-tallene fra USA viser tilnærmet nullvekst i 2. halvår. Løpende indikatorer gir varsel om at OECDs prognose for inneværende år kan være for optimistisk. De fleste prognosemakere mener likevel som OECD at veksten vil ta seg opp i løpet av året.

Kilde: OECD.

Figur 2. BNP-vekst



Den økonomiske veksten har avtatt gjennom 1989 og 1990, og den antas å avta ytterligere i 1991. Sterk vekst i Japan, som veier lite blant våre markedsland, er en hovedgrunn til at veksten i hele perioden har vært sterkere i OECD-området enn i våre markedsland. I 1990 og 1991 vil svak utvikling i Sverige og Storbritannia bidra til at veksten i våre markedsland avtar noe mer enn i OECD-området.

Kilde: OECD og Norges Bank.

For Norges vedkommende er det av betydning at to av våre viktigste markedsland, Storbritannia og Sverige, står overfor betydelige oppgaver med hensyn til å rette opp balansen i sin egen økonomi før de igjen kan tillate seg noen større ekspansjon. Dette bidrar til at veksten i våre markeder for tiden avtar sterkere enn for OECD som helhet.

Det er egentlig ikke overraskende at det under den lange oppgangen gjennom 1980-årene ville bygge seg opp ubalanser som måtte kreve korreksjon. Man kunne ventet at den ville ha kommet tidligere, men oljeprisfallet i 1986 ga internasjonal økonomi en positiv impuls som senere har båret veksten videre. I Europa har forberedelser for det interne marked og forventninger etter at Muren falt trukket i samme retning. At vi nå får en periode med svakere vekst gir i og for seg liten grunn til uro.

Det er likevel enkelte forhold som skaper frykt for at vi nå kan stå overfor noe mer enn en vanlig konjunkturpause. Blant disse faller Gulf-krisen lettest i øynene.

Det var en gang en del av den konvensjonelle visdom at krig og uroligheter stimulerer aktiviteten. En viss etterspørselseffekt får vi nok også denne gangen, men krigshandlingene fører i alle fall ikke i første omgang til så mye produksjon av nytt materiell. Den viktigste økonomiske virkning av konflikten synes derfor å være at den øker usikkerheten, både i næringslivet og hos forbrukerne. Dermed svekkes både investerings- og forbruksetterspørsel. Alt etter hvordan krigen og dens ettervirkninger utvikler seg, kan det ta tid før denne usikkerheten overvinnes.

I vår del av verden har man ventet seg mye av utviklingen i Sentral- og Øst-Europa. Enkelte av disse landene har gjort store anstrengelser for å legge forholdene til rette for en markedsbasert utvikling. Andre er kommet kortere, og Sovjet vet enda knapt hvor de skal begynne. Over alt foregår prosessen under et høyt politisk stress-nivå. Det kan derfor ta tid før man har kommet over i såpass stabile forhold at vestlig næringsliv fullt ut tør stole på den videre utvikling, og at disse landenes enorme behov derfor kan gi den stimulans til investeringer og kapitaleksport fra vest til øst som man har håpet på.

Det tidligere Øst-Tyskland danner her et unntak. Ved at de har kunnet overta et fullt ferdig lovverk fra Vest-Tyskland med tilhørende institusjoner, og dessuten har tyske skattebetalere og tysk kapital i ryggen, har de et bedre utgangspunkt enn andre, til tross for at samlingsen har gitt dem et alt for høyt kostnadsnivå i forhold til produktiviteten.

Problemer i det finansielle system

Et annet trekk i bildet som har utviklet seg uavhengig av Gulf-krisen, er svekkelsen av det finansielle system. Det begynte med krisen i «Savings and Loan Associations» i USA som vil påføre skattebetalerne tap som foreløpig er beregnet til minst 150 milliarder USD. Senere har tapene vist sterk stigning også i forretningsbankene, og et økende antall banker har måttet innstille, eller de føderale myndigheter har måttet tre støttende til. Markedet for høyforrentede obligasjoner med svak sikkerhet (junk bonds) som har vært en viktig finansieringskilde gjennom ekspansjonen, har dessuten brutt sammen.

Også i Japan har bankene kommet opp i problemer og innskrenker derfor virksomheten, noe som blant annet USA får merke. De europeiske bankene har

generelt ikke vært like utsatt, men i enkelte land, som Storbritannia og våre naboland, er finansmarkedene blitt følbart svekket.

Finansinstitusjonenes vanskeligheter avspeiler økende problemer i det øvrige næringsliv. Etter en periode med oppblåste eiendomspriser og oppbygging av betydelig overkapasitet, særlig for forretningsbygg, har eiendomsmarkedet vist en betydelig sviikt. Høy gjeldsgrad kombinert med et stigende rentenivå skjerper likviditetsproblemene. Låntakernes evne til å betjene lånene svekkes, samtidig som verdien av bankenes pantesikkerhet reduseres. Lavere fortjener i bankene gjør det vanskeligere å hente inn risikokapital fra markedet, og for å møte kapitalkravene må mange av dem stramme inn på utlånsvirksomheten. Tilstramningen bidrar i sin tur til å forverre næringslivets stilling med det resultat at bankenes tap øker ytterligere. Her hjemme har vi allerede høstet bite erfaringer fra denne kumulative prosess og sett hvordan den fører til gjentatte oppjusteringer av tapsanslagene.

Med det nettverk av gjensidige fordringer og forpliktelser som finansinstitusjonene bygger sin virksomhet på, forplanter problemene seg lett gjennom hele systemet. Ikke minst kan de gi seg utslag i omfanget av deres internasjonale plasseringer, siden bankene gjerne vil prioritere sitt hjemlige marked.

Foreløpig er det finansinstitusjonenes problemer i USA som har hatt størst betydning og der frykten for en kredittilstramning som vil forsterke tilbakeslaget, er størst. Sentralbanken har derfor løsnet på likviditetsbindingen og senket rentenivået. Men et lavere rentenivå i pengemarkedet øker inflasjonsfrykten og kan derfor trekke den lange renten, som er minst like viktig for aktivitetensnivået, oppover. Både av denne og andre grunner er sentralbankens manøvreringsrom temmelig trangt.

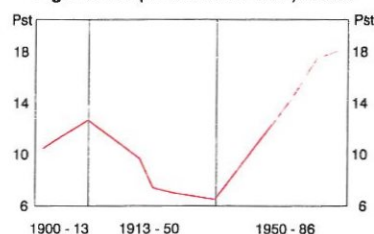
Stilt overfor muligheten av at forhold i finansmarkedene skal forsterke tilbakeslaget, betyr det mye at det internasjonale samarbeidet mellom sentralbankene er godt utbygd. Mulighetene for å treffe tiltak blir større når politikken samordnes, og i dette samarbeid vil det bli lagt stor vekt på å forhindre at utviklingen kommer ut av kontroll. Faren er at tiltakene i de mest utsatte land kan komme i konflikt med inflasjonsbekjempelsen, og at spenningene i valutamarkedene derved vil øke.

De offisielle prognoser peker i retning av at det tilbakeslaget vi synes å være på vei inn i, blir kortvarig, men likevel tilstrekkelig til at tendensene til forsterket inflasjon igjen avtar. Det betyr imidlertid ikke at man har klart å endre på de mekanismer som fører til prisstigning. Vi må regne med at konflikten mellom inflasjonsfare og hensynet til aktivitets- og sysselsettingsnivå på kort sikt vil bli stående på den internasjonale dagsorden også gjennom dette ti-året. Vår forpliktelse til å holde en stabil kronekurs innebærer at vi har sluttet oss til anti-inflasjonistenes rekke.

Industrilandenes integrasjon

Behovet for internasjonalt samarbeid om økonomisk politikk forsterkes av den integrasjon som finner sted, i første rekke mellom industrialiserte land. Et enkelt uttrykk for integrasjon kan vi finne i eksportens andel av bruttonasjonalproduktet. Gjennom vårt århundre faller da utviklingen i tre forskjellige faser. Fram til første verdenskrig gjorde liberalismen fra forrige århundre seg fortsatt gjeldende, og handelen fikk økende betydning. Verdenskrig, proteksjonisme og enda en verdenskrig førte til en innskrenkning av internasjonal handel,

Figur 3. Eksportandel av BNP, OECD



Figuren viser eksport som andel av BNP for 16 OECD-land. I århundrets begynnelse bidrog et liberalt handelsregime og faste valutakurser til betydelig vekst både i produksjon og handel. Handelen økte i forhold til BNP. Første verdenskrig satte en stopper for dette. Gjennom 20-årene forsøkte man å gjenskape systemet fra før krigen, men likevel falt handelen målt som andel av produksjonen. Denne utviklingen fortsatte gjennom depresjonen i 1930-årene. I etterkrigstiden har en frigjøring av handelen vært en drivkraft for produktionsveksten og begge har vist en stigning som historien aldri før har sett.

Kilde: OECD.

ikke bare i forhold til BNP, men gjennom deler av tiden også i absolutt omfang. De uheldige erfaringer fra denne perioden dannet bakgrunn for etterkrigstidens internasjonale arbeid for en friere verdenshandel, gjennom GATT, gjennom Marshallhjelpen og OEEC, og senere gjennom EF og EFTA.

Proteksjonismen fikk ikke det samme grep på norsk politikk i mellomkrigstiden som i land som hadde større muligheter for selvforsyning. Senere har vi deltatt i arbeidet for en friere handel, men antakelig mer ut fra hensynet til våre eksportinteresser enn ut fra en prinsipiell holdning. I norsk politikk er det så mange hensyn som skal veies opp mot fordelene ved et fritt varebytte der landene presser og stimulerer hverandre i konkurransen og spesialiserer seg på det de er flinke til. Det er kanskje derfor vi ikke har drevet det så mye lenger enn til å bygge på det vi har spesielle naturgitte forutsetninger for.

Selv om en bevisst politikk for integrasjon har vært vesentlig for den utviklingen som har skjedd internasjonalt, har også teknologiske forhold trukket i samme retning. Transportkostnadene for varer er dramatisk redusert, og kostnadene ved å samle og bearbeide informasjon om utenlandske markeder og leverandører er redusert ved rimeligere og raskere persontransport og en sterk utvikling av telekommunikasjoner. Evnen og muligheten for å bygge opp og drive forretningsmessig virksomhet på global basis har økt.

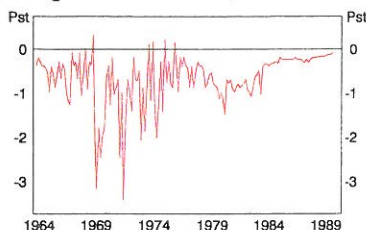
Gjennom de par siste ti-årene har slike teknologiske forhold særlig fått betydning for aktiviteten på penge- og kapitalmarkedene. Innen OECD har det funnet sted et samarbeid om liberalisering av reglene for internasjonale kapitalbevegelser. Også for de land, som vårt eget, som lengst holdt fast ved visse former for reguleringer, ble disse mindre effektive, fordi de lett kunne omgås gjennom transaksjoner som var knyttet til oppgjør for varer og tjenester. Og liberaliseringen av slike transaksjoner var en forutsetning for at vi skulle kunne delta i frigjøringen av handelen på linje med andre.

Til sammen har liberalisering og teknologisk utvikling ført til at aktiviteten i valutamarkedene har økt langt mer enn betalingene i forbindelse med handels- og lånetransaksjoner, og de er i dag mange ganger så store som disse skulle tilsi. Ved at omfanget av kurs- og rentemotiverte transaksjoner er økt, er avvik mellom avkastningen på like verdipapirer utstedt i samme valuta men i forskjellige markeder, så godt som eliminert. Dermed er også mulighetene for store arbitrasjevinster redusert.

Liberalisering og økt integrasjon har ført til skjerpet konkurranse mellom finansinstitusjoner i ulike land. Dette stiller krav til at også de rammebetingelser finansinstitusjonene arbeider under harmoniseres. For stabiliteten i det finansielle system er det særlig viktig at mulighetene for å konkurrere på basis av lave krav til sikkerhet, begrenses så langt det lar seg gjøre. Samordningen av minstekravene til egenkapital gjennom Bank for International Settlements (BIS) er her av særlig betydning. Som kjent skal disse være oppfylt innen utgangen av 1992. Der er ikke noe pålegg til landene om å legge disse kapitalkravene til grunn, men i praksis vil landene selv stille minst like strenge krav. Banker som ikke oppfyller dem, vil stille svakere overfor sine kreditorer enn de som har kapitalen i orden, og vil dermed bli påført høyere rentekostnader.

Vi står nå overfor en videreføring av integrasjonen på to viktige områder, Uruguay-runden i GATT og gjennom EØS-avtalen. Hver på sin måte betyr de et nivå-skift i forhold til den tidligere utvikling.

Figur 4. Rentedifferanse for USD



Så lenge reguleringer og andre forhold hindret fri flyt av kapital, kunne det oppstå betydelige forskjeller mellom avkastningen på like verdipapirer utstedt i ulike markeder. Figuren viser forskjellen mellom avkastningen på en 3-måneders plassering i USD foretatt i USA og i euro-markedet. Forskjellen har avtatt kraftig over tid. Tilsvarende kurver for avkastning på verdipapirer i andre valutaer viser et liknende mønster.

Kilde: OECD.

GATT-forhandlingene vil utvide liberaliseringen til nye områder. Særlig gjelder dette jordbruksvarer og handelen med tjenester. I tillegg tas det sikte på å styrke regelverket for behandling av konflikter som gjelder internasjonal handel.

Hvis sluttfasen av forhandlingene, som vi nå er inne i, ikke skulle gi et positivt resultat, er det fare for at vi står igjen med mindre enn status quo, og at den globale frigjøring av handelen i stedet vil ha tatt et skritt tilbake.

Mens GATT-forhandlingene er konsentrert om reguleringer som gjelder mellom landene, går EØS-forhandlingene videre enn dette, idet også de nasjonale regelverk i EFTA-landene er trukket inn med sikte på harmonisering med hva som vil gjelde innen EF ved etableringen av det interne marked fra og med 1993. EØS gjelder jo ikke bare handel i tradisjonell forstand, men en utvidelse til hele det område vi tidligere kalte Vest-Europa av EFs fire friheter for varer, tjenester, personer og kapital.

Vi skal ikke undervurdere omfanget av de tilpasninger dette vil kreve, og det er ikke overraskende at det reises motstand mot dem. Men også tidligere er det bare nokså nølende vi har gitt opp våre reguleringer og særbestemmelser. Etter kort tid har det likevel vært få som har ønsket seg det gamle regime tilbake.

«Nytten» av reguleringer

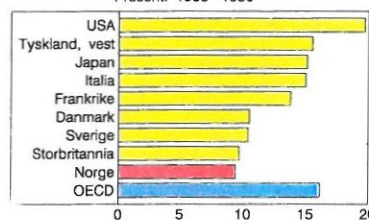
Likevel må jo reguleringene ha gitt oss noe siden vi holdt fast ved dem så lenge. På handelens område er det vel lett å se at grupper kunne tjene på den beskyttelse reguleringene gav. Det er vel likevel i dag en nokså allmen oppfatning at vi har hatt fordel av den liberalisering vi har deltatt i. Særlig gav EFTA-avtalen oss muligheter for større bredde i vår eksport av industrivarer. Når handelsavtalen med EF ikke har gitt et tilsvarende resultat, må dette tilskrives at vi omtrent samtidig etablerte en oljeøkonomi og også på andre måter svekket vår konkurranseevne.

For valutareguleringene var begrunnelsen lenge at de gav oss mulighet for å holde kapitalen hjemme og dermed holde et lavere rentenivå enn det internasjonale. Samtidig hadde vi et skattesystem og en inflasjon som forsterket fordelene ved å ha gjeld. Ved hjelp av interne kredittreguleringer klarte vi likevel så noenlunde å holde etterspørselen i tømme. Prisen vi betalte var en dårligere kapitalavkastning enn i andre land, noe vi fortsatt sliter med.

Valutareguleringene gjorde det således for en tid mulig å holde fast ved vår nasjonale preferanse for billige penger. Men i dag kan vi lett se at vi hadde vært bedre tjent med mer realistiske kapitalkostnader på et langt tidligere tidspunkt.

Da det internasjonale rentenivået sank i begynnelsen av 1980-årene, brukte vi reguleringene til å holde kapitalen ute når vi fant det tjenlig å holde vårt rentenivå høyere enn det som gjaldt internasjonalt. Det høye rentenivået kunne i noen grad motvirke at realkostnadene for lånekapital fortsatt var lavere hos oss som følge av skattesystem og inflasjon. Men vi verken kunne eller ville holde rentenivået høyt nok til å forhindre den sterke vekst i kredittetterspørselen, og etterhvert som våre egne reguleringer ble mindre effektive og gradvis avvirket, fikk vi den nå så velkjente eksplosjon i kreditttilgangen.

Figur 5. Kapitalavkastning.
Prosent. 1988 - 1990



Figuren viser total kapitalavkastning i næringslivet. Lav rente og skatteregler som gjorde det gunstig å ha gjeld, har i en årrekke gjort at avkastningskravene til investeringer har vært lave i Norge. I tillegg har vi hatt en rekke ordninger for å stimulere investeringene i spesielle distrikter og næringer. Det er derfor ikke å undres over at kapitalavkastningen er lavere i Norge enn i de fleste land det er naturlig å sammenlikne med.

Kilde: OECD.

Selv om vi hadde ønsket å beholde valutareguleringene, ville effektiviteten av dem vært sterkt redusert når andre land avviklet sine reguleringer og vi dermed ble stilt overfor finansielle markeder som fungerte på en helt annen måte enn før. Reguleringene innebar også en konkurransemessig belastning for vårt næringsliv sammenliknet med land hvor næringslivet hadde friere tilpasningsmuligheter.

Problemer i de frie kapitalmarkeder

Om vi ser den liberalisering som har funnet sted som både ønskelig og uunnværlig, er det ingen grunn til å lukke øynene for de problemer den kan innebære.

Når man internasjonalt, og særlig i EF, legger så stor vekt på kapitalens frie bevegelighet, er grunntanken bak dette at i integrerte kapitalmarkeder vil kapital gå dit hvor det ventes at den vil gi størst avkastning. I teorien skulle kapitalen dermed også gå dit den gjør størst nytte. Det er likevel viktige reservasjoner til dette.

For det første kan skattereglene skape en forvriddning mellom den private avkastning som bestemmer hvor kapitalen går og en skattnøytral avkastning som forteller hvor den gjør størst nytte. Som nevnt er ikke minst det norske skattesystemet preget av dette og har vært det i enda større grad. Men fenomenet er langt fra enestående for vårt land.

For det andre kan et land tiltrekke seg kapital utenfra ved offentlig opplåning. USA har i senere år vært det viktigste eksemplet på dette. Men det er lite som taler for at den beste anvendelse internasjonal kapital i dag kan gis, er til dekning av et budsjettunderskudd i USA. I prinsippet skulle fremtidige rentekostnader avholde land fra å føre en slik politikk, men i den politiske beslutningsprosess som fører fram til underskuddet, blir dette hensynet lett skjøvet til side.

Heller ikke det økende omfang av kortsiktige kapitaltransaksjoner er uten problemer. Den nære sammenheng mellom de ulike penge- og kapitalmarkeder gjør at sviktende stabilitet i ett sentralt marked raskt brer seg til andre markeder. Og de mange «finansielle innovasjoner» som er gjort for å redusere risikoen for den enkelte, bidrar også til at risikoen forplanter seg langs veier som det er vanskelig på forhånd å ha tilstrekkelig oversikt over.

I det internasjonale samarbeid som er etablert mellom sentralbankene, arbeides det kontinuerlig med å analysere disse forholdene for å være forberedt på å møte situasjoner som måtte oppstå. Selv om sentralbankene er i nært samarbeid med sine regjeringer, står de friere enn disse i forhold til den parlamentariske beslutningsprosess. Dette øker deres muligheter for å reagere så raskt og samordnet som det kan vise seg nødvendig for å bevare stabiliteten i det internasjonale pengesystem. Men de verken kan eller skal gi de enkelte institusjoner og aktører i markedet noen sikkerhet overfor de korreksjoner som systemet fra tid til annen vil trenge og som kan være smertefulle nok.

Jeg pekte allerede på at når det gjaldt valutareguleringene, var ikke situasjonen for oss lenger den samme som før når andre land avregulerte. Noe tilsvarende vil gjelde også på andre områder. Teoretisk kan vi velge å gå vår egen vei, men vi låser ikke dermed fast situasjonen til hva den er i dag. Økonomiske, teknologiske og kulturelle forhold tilsier at vi i alle fall vil bli sterkere inte-

gret i den del av verden vi lever i. Det er bare den politisk bestemte integrasjon vi kan velge å stå utenfor, men andre land vil føre denne videre, uansett hva vi gjør. Deres integrasjon vil bestemme de rammebetingelser også vi vil være stilt overfor.

Vår egen tilpasning

Men integrasjon er langt fra problemfri. Det vil stille store krav til oss å utforme vår egen politikk slik at vi kan dra størst mulig nytte av den prosess vi deltar i. Dette innebærer først og fremst en videreføring av den linje vi særlig gjennom de siste år har fulgt. Til nå har vi hatt god hjelp av en langvarig oppgang i de land vi selger til. Som jeg allerede har pekt på, er det fare for at dette ikke i samme grad vil være tilfelle i den nærmeste tiden fremover.

Av desto større betydning er det da at vi på viktige områder må ha lov til å si at vårt utgangspunkt er relativt gunstig. For første gang siden 1980 har prisstigningen de siste par år vært lavere enn i våre markedsland. Særlig positivt er det at lønnsloven kunne avvikles uten at det førte til en slik oppblåsing av lønnskostnadene som tidligere erfaringer gav oss grunn til å frykte. Vi hadde i fjor også et overskudd i vår utenriksøkonomi på 26 milliarder kroner eller rundt 4 prosent av bruttonasjonalproduktet. Det kan umiddelbart gi inntrykk av at vi har noe å gå på. Før vi slår oss til ro med det, kan det imidlertid være verdt å se nærmere på hvordan dette overskuddet er fremkommet.

Gjennom årene 1986-89 ble det gjennomført en betydelig oppretting av norsk økonomi i den forstand at Fastlands-Norges underskudd ble redusert. Dermed ble Norge som helhet mindre avhengig av petroleumsinntektene. Denne opprettingen ble ikke ført videre i 1990, og vi kan heller ikke vente at den vil bli det i 1991. Når overskuddet i vår utenriksøkonomi likevel har økt, skyldes det prisoppgangen på olje og en nedgang i nettoimporten av skip. Oljeproduksjonen er ventet å nå en ny produksjonstopp i 1991, og om de nåværende priser holder, skulle en kunne regne med at utenriksøkonomien vil vise et overskudd også dette året.

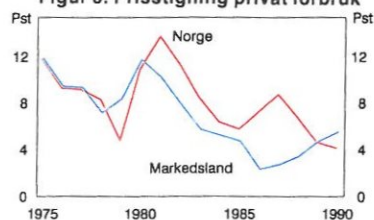
Risiko og tidsperspektiv

Det høye nivået for petroleumsproduksjonen ser ut til å kunne vare ved lenger enn vi tidligere hadde grunn til å tro. Samtidig vil statens direkte økonomiske engasjement trekke i retning av at en stigende andel av inntektene vil tilfalle statskassen. Betyr det at advarselen mot å basere vår økonomi på omfattende bruk av oljeinntekter har vært overdrevet? Svaret avhenger særlig av to spørsmål, nemlig hvor stor risiko vi vil ta og hvilket tidsperspektiv vi har for øye.

Risikoen knytter seg først og fremst til prisutviklingen for olje og gass. På lang sikt er det vanlig å regne med at realprisen vil stige, men dette kan vi ikke være sikre på, særlig dersom det lykkes å komme fram til internasjonale avtaler om begrensning i bruken av fossilt brensel. På grunn av selve oljemarkedets natur er sikkerheten for at prisene vil være ustabile adskillig større. Vi har allerede smertefull erfaring for hva en innstramning som følge av fall i oljeprisen fører med seg. Sannsynligheten for at vi skal få erfare det igjen er desto større, jo mer av vår innenlandske etterspørsel som finansieres med petroleumsinntekter.

Selv om anslagene både for produksjon og inntekter nå er oppjustert, er de nye anslag for statlige oljeinntekter likevel ikke større enn at de på sitt høyes-

Figur 6. Prisstigning privat forbruk



Figuren viser årlig stigning i konsumprisindeksene i Norge og våre markedsland. Prisstigningen har vært lavere i Norge enn i våre markedsland de to siste årene, etter å ha vært høyere alle år fom. 1981. Den lave prisveksten gjør at selv moderate lønnstillegg nå gir vekst i reallønn. Det gir oss et godt utgangspunkt for fortsatt bedring av konkurranseevnen.

Kilde: OECD, Statistisk sentralbyrå og Norges Bank.

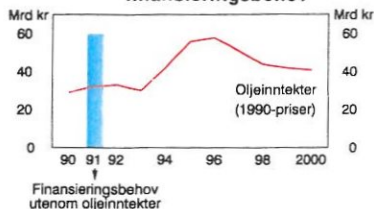
Figur 7. Driftsbalansen for Fastlands-Norge. Prosent av BNP



I årene 1987-1989 bedret driftsbalansen for Fastlands-Norge seg kraftig. Det var særlig underskuddet i handelen med tradisjonelle varer som ble redusert. Både redusert import og økt eksport samt bedret bytteforhold bidro til dette. I 1990 økte underskuddet i handelen med tradisjonelle varer igjen. Importen økte sterkere enn eksporten. Samtidig ble bytteforholdet overfor utlandet for disse varene dårligere.

Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank.

Figur 8. Statens oljeinntekter og finansieringsbehov



Statens inntekter fra petroleumsvirksomheten, regnet i 1990-priser, vil øke betydelig i årene fram til 1996 for deretter å avta. Årsaken til inntektsveksten de nærmeste årene er dels at olje- og gassproduksjonen øker og dels at statens andel av petroleumsinntektene vil være stigende. Men petroleumsinntektene i 1996 vil ikke være større enn statens finansieringsbehov i år når petroleumsinntekter og avdrag på statsgjeld holdes utenfor. Med andre ord: Petroleumsinntektene vil ikke være større i toppåret 1996 enn det staten allerede bruker for å dekke underskuddet i statsbudsjettet og utlånsøknin-gen til statsbankene.

Kilde: Olje- og energidepartementet og Finansdepartementet.

te noenlunde svarer til årets finansieringsbehov. Finansieringsbehovet er da regnet før oljeinntekter og uten avdrag på statsgjeld. Med samme underskudd før lånetransaksjoner vil utvidelsen av statsbankrammene øke finansieringsbehovet de nærmeste år. Selv oppjusterte inntekter er altså egentlig allerede disponert. Viktigere er det imidlertid å holde fast ved at på tross av alle oppjusteringer er petroleum en ikke fornybar ressurs. Hvor stor vekt vi skal legge på dette avhenger av vårt tidsperspektiv. Jo kortere det er, jo mindre vekt vil vi legge på hensynet til dem som skal møte vanskene når inntektsnedgangen en gang kommer.

Det rår allerede alminnelig politisk enighet i Norge om at vår oljeavhengighet bør reduseres. I praksis har imidlertid budsjettene i senere år blitt gjort opp med stigende underskudd eksklusive petroleumsinntekter. Det er først og fremst nødvendigheten av å stanse denne utviklingen som stiller krav til omstilling. At vi da ikke kan kjøpe oss fri fra den tilpasning som en forsterket integrasjon vil stille oss overfor gjennom økt bruk av oljeinntekter, sier seg selv.

Ressurser for omstilling

Selv om GATT-forhandlingene ennå ikke har gitt de resultater vi hadde håpet, må vi legge til grunn at det internasjonale regelverk vil redusere mulighetene for nasjonal beskyttelse av næringslivet i tiden fremover. EØS-avtalen vil forsterke dette ytterligere. En stor del av norsk produksjon og eksport består av råvarer og stapelvarer som bare i mindre grad blir berørt av endringer i det internasjonale handelsregime. Etter 15 år med svekket konkurranseevne er mye av sysselsettingen for produksjon av andre varer og tjenester som handles internasjonalt, falt bort. Den vi har igjen er på mange måter utsatt selv med de former for beskyttelse den ennå har. Når næringslivet mister også denne beskyttelsen, er det helt avgjørende at det kan tilpasse seg den skjerpede konkurransesituasjon og dra nytte av de nye markedsmuligheter. Samtidig vil andre deler av det norske samfunn høste fordel av den friere tilgang av varer og tjenester som vil finne sted.

Vi står altså overfor et internt fordelingsproblem som i sin karakter ikke er anderledes enn hva som alltid vil være en konsekvens av de økonomiske endringsprosesser. Men de kan over noen tid komme sterkere enn vi hittil har vært innstilt på å godta.

Hvor godt vi skal klare å løse disse problemene, avhenger av hvor god anvendelse vi kan gjøre av våre egne produksjonsfaktorer: naturressurser, kapital og arbeidskraft.

Den nye energiloven og de omlegninger som finner sted i kraftforsyningen må ventes å gi en høyere økonomisk avkastning av den fornybare ressurs som ligger i vannkraften. Hensynet til oppbyggingen av det næringsliv som den økonomiske omstilling krever, må her veie tyngre enn til det som allerede er etablert.

Tempoet i utnyttningen av vår store ikke fornybare ressurs, petroleum, er allerede langt høyere enn vi forestilte oss for noen år siden. For landet og i et lengre perspektiv er det tvilsomt om der er noe å oppnå med en så rask uttømming. Om vi dessuten binder opp kapital til investeringer som gir lav avkastning for å kunne nytte petroleum som råvare og dermed fremskynde uttømmingen, har vi gjort en dårlig anvendelse av både naturressurser og kapital.

Skattereformen har som et vesentlig siktemål å gi det private næringsliv de riktige signaler for en best mulig kapitalanvendelse. Betydningen av dette gjelder uavhengig av integrasjon. Men i et lukket marked vil gunstige skatteregler for bruk av kapital gi en økt kapitaletterspørsel som driver rentenivået oppover. Vi står da igjen med forvridningseffekten, men rentenivået kan bli høyt nok til å gi den nødvendige balanse i økonomien. Med åpne grenser for kapitalen får vi ikke denne korreksjon gjennom rentenivået så lenge vi er kredittverdige. Desto større blir balanseproblemene når vi nærmer oss grensen for kredittverdighet.

Men før vi kommer så langt, vil vi ha fått en forsterket inflasjon. Også det skaper forvridninger og dårlig kapitalanvendelse i et skattesystem som bygger på nominelle størrelser. I Norges Bank har vi anslått at selv et revidert skattesystem vanskelig kan fungere etter hensikten dersom årlig prisstigning kommer over 3-4 prosent. Fordi der er en vekselvirkning mellom et bedre skattesystem og en økonomi som fungerer bedre, haster det med å få skattereformen gjennomført. En utsettelse ville også forlenge usikkerheten for næringslivets planlegging.

Økonomisk integrasjon forutsetter ikke like skatteregler, men det er grenser hvor forskjellige de kan være. Og disse grensene er desto snevrere, jo lettere den produksjonsfaktor som skattlegges kan flyttes over landegrensene. I vårt eget land ser vi hvordan beskatningen av skipsfarten må ta hensyn til at skip lett lar seg flytte, både fysisk og skattemessig. Finansielle fordringer flyter enda lettere, og selv om man prøver å følge etter med nasjonal beskatning, er dette ingen lett oppgave.

En for sterk beskatning på den ene eller annen måte av fordringskapital kan derfor ha minst like uheldige virkninger som en skattemessig nedskrivning av kapitalkostnadene. Behovet for harmonisering av kapitalbeskatningen er åpenbart, men foreløpig har også EF måttet legge dette problemet på is.

Arbeidskraft flytter ikke like lett på seg, og selv med en betydelig grad av integrasjon, vil man nok derfor kunne ha nokså store forskjeller i personbeskatningen. Men man kan heller ikke se bort fra de begrensninger som større flyttemuligheter innebærer, og det må nok også tas noe hensyn til at det trolig er de mest velutdannede og de med betydelige midler som har lettest for å flytte.

Naturressursene er den minst mobile produksjonsfaktor, og overfor disse står man derfor friest i skattleggingen. I et land som vårt, der vi i så høy grad har basert oss på det vi har kalt «naturlige forutsetninger», skulle det her være et visst skattegrunnlag. Særlig vil en eventuell verdistigning på naturressurser kunne tas inn gjennom skattleggingen heller enn at den tilfaller en begrenset gruppe, enten som lønn eller fortjeneste. Dette kan gi et visst spillerom for å opprettholde et høyere offentlig utgiftsnivå enn i andre land, selv om vi skulle måtte redusere skattleggingen av de mer mobile produksjonsfaktorer. Likevel vil integrasjonen legge bindinger på hvor store offentlige utgifter vi kan finansiere gjennom skattleggingen.

Med fri bevegelighet over landegrensene av varer og kapital, vil det ikke kunne bli store prisforskjeller landene imellom for disse produksjonsfaktorene. Arbeidskraften vil i praksis være mer bundet, og det vil derfor bli gjennom tilpasninger i lønnsnivået at den nødvendige konkurransedyktighet etableres. Lønnskostnadene vil da bare kunne være så mye høyere enn i konkurrerende

land som produktiviteten er det. Omvendt må de være lavere i land med lav produktivitet. Er der en forsvarlig balanse i utenriksøkonomien samtidig som sysselsettingen er på et tilfredstillende nivå, er det ikke grunnlag for å si at lønnskostnadene er for høye.

For vårt eget vedkommende er det bred enighet om at situasjonen på arbeidsmarkedet ikke er tilfredstillende, og det er også en nokså utbredt oppfatning at vår utenriksøkonomiske balanse bygger for sterkt på oljeinntektene. Ut fra dette må lønnskostnadene være dårlig tilpasset den produktivitet vi klarer å holde. Det er ikke like lett å sette et bestemt tall på hvor mye for høye de er, og et gjennomsnittstall vil også kunne gi en dårlig beskrivelse av en nyansert virkelighet.

Det skulle derimot være lettere å bli enig om at verken sysselsettingssituasjonen eller utenriksøkonomien tilsier at vi kan tåle noen svekkelse av vårt kostnadsnivå sett i forhold til andre land. Det er vel også en nokså samstemt oppfatning at vi egentlig trenger en styrking.

Kursjusteringenes tid er forbi

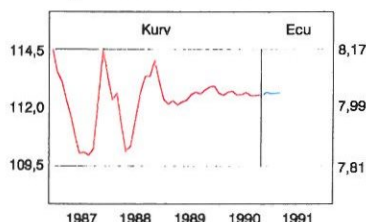
Både vi selv og andre land har tidligere forsøkt å oppnå en slik styrking ved å skrive ned verdien av vår valuta. Det er mange grunner til at slike kurstilpassninger er blitt langt sjeldnere blant industrialiserte land som følger en eller annen form for fastkurspolitikk i motsetning til flytende kurser.

Siden 1986 har også vi holdt kronkursen innenfor marginer som vi i praksis etterhvert har snevret inn. Sentralverdien av kronen har vært definert i forhold til en kurv av valutaer. Fra i fjor høst ble denne kurven gjort identisk med den EF benytter for sin regneenhet ecu'en. I denne sammenheng har Norges Bank inngått avtaler med de enkelte sentralbanker i EF om muligheten av kortsiktige trekk på disse for kursstabiliseringsformål. Ved de skritt som dermed er tatt, er fastkurspolitikken ytterligere bekreftet. Hadde vi ment å beholde kurstilpassning som et mulig virkemiddel slik vi tidligere har gjort, ville det vært rimelig også å holde fast ved den tidligere kurv som denne politikken var knyttet til. Det er vanskelig å gi omlegningen til ecu noen annen holdbar økonomisk begrunnelse enn at det brede flertall i Stortinget som stod bak beslutningen, ville markere at man ønsket å forplikte seg til å tillegge hensynet til økonomisk stabilitet den samme vekt som i de land innen EF som har sluttet seg til Fellesskapets kurssystem.

Dette er en linje vi har valgt uavhengig av — eller i tillegg til — den økonomiske integrasjon vi forøvrig deltar i. I dag tror vi tilknytningen til ecu representerer en mer ambisiøs stabiliseringspolitikk enn det tidligere kurvsystem, men gjennom 1980-årene har dette vekslet. Det vesentlige er den økonomiske disiplin vi overfor omverdenen har påtatt oss å vise. Desto større blir tillitssvikten dersom vi ikke skulle lykkes i dette.

Hvis utgangspunktet er at det er nødvendig for oss å bringe kostnadsnivået ned i forhold til andre land, behøver heller ikke den nye kurspolitiske linjen bety at ambisjonsnivået blir høyere enn hva det i alle fall måtte være. Det sentrale spørsmål for oss blir hvordan vår målsetting på dette området skal kunne realiseres samtidig som hensynet til sysselsettingen ivaretas på en forsvarlig måte.

Figur 9. Kronekursen



Siden 1986 har fastkurspolitikken vært et viktig element i norsk økonomisk politikk, først ved tilknytning til en kurv av våre handelspartners valutaer og fra 22. oktober 1990 til den europeiske regne- og valutaenheten ecu. Valutakursen skal holdes innen svingningsmarginer på $\pm 2,25$ prosent i forhold til en fast sentralkurs. Økt tiltro til norsk økonomi og til fastkurspolitikken har, sammen med mer aktiv kursstyring, ført til at kursen de siste par årene har svingt innen et mye snevrere bånd enn det svingningsmarginene setter.

Kilde: Norges Bank.

I de land som deltar i det europeiske valutakurssystem har man erfart og akseptert at det lett vil være en konflikt mellom kravet til stabilitet og hensynet til sysselsettingen på kort sikt. Det betyr ikke at man er likegyldig overfor sysselsettingen eller at man bruker ledigheten som et virkemiddel i den økonomiske politik. Men det betyr at slik arbeidsmarkedet fungerer og med de stivheter som er bygget inn i det, kan myndighetene bare stimulere sysselsettingen ved å øke etterspørselen. Gjennom svekket utenriksøkonomi eller forsterket inflasjon eller gjerne begge deler fører en slik politikk til lavere sysselsetting på lengre sikt.

Utfordringen for sysselsettingen

Denne konflikten mellom hensynet til sysselsettingen på kort og lang sikt kunne vi slippe å ta inn over oss så lenge etterspørselen kunne stimuleres ved bruk av oljepenger. Da de svant inn, fant en ny forståelse grobunn i 1987-88. Men med stigende oljeinntekter synes forståelsen igjen å være blitt svekket.

Men konflikten er der like fullt. Hvor langt den kan løses avhenger av hvor mye det er utenriksøkonomien og hvor mye inflasjonspresset som setter grensene for en økning av etterspørselen. I det første tilfellet betyr mer etterspørsel nå mindre etterspørsel senere, og konflikten er allerede til stede. Hvis vi mener at vår økonomi er blitt for oljeavhengig, betyr det at utenriksøkonomien er en begrensning.

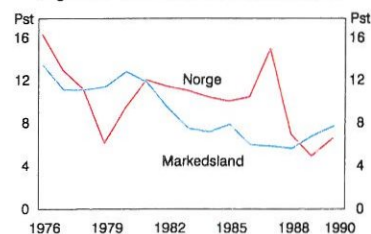
Dersom det er faren for kostnadspress som setter grensene, kan disse tøyes ved hjelp av en vellykket inntektspolitikk. Vi har bare ett eksempel på dette, nemlig perioden med lønnslov, der det likevel er tvil om hvor mye den betydde det andre året. Pris- og inntektsstoppen 1978-79 med dens ettervirkninger er man vel i dag enig om var lite vellykket. I fjor gikk inntektsoppkjøret rimelig bra uten offentlig medvirkning. Men da hadde vi bak oss en periode med lav prisstigning kombinert med høyere ledighet enn noen gang før de siste femti år.

Inntektspolitikk har tidligere hos oss ofte forutsatt bruk av statsmidler ut over hva som allerede var funnet forsvarlig. Vi har vel erfaring for at i denne form bærer den allerede i utgangspunktet spiren i seg til å mislykkes. Etter noen tid blir vi lett stående igjen både med en forsterket inflasjon og en svekket utenriksøkonomi.

Hvis vi verken kan bruke finanspolitikk eller pengepolitikk for å øke sysselsettingen, og de inntektspolitiske virkemidler enda ikke er utviklet, behøver dette likevel ikke bety at vi står hjelpeløse overfor arbeidsledigheten. Men vi må da finne en annen angrepsvinkel.

Internasjonale erfaringer peker nokså entydig i retning av at sysselsettingen bare kan styrkes på varig basis ved at arbeidsmarkedene blir mer fleksible og at lønningene blir mer orientert mot hva produktmarkedet kan bære og mot hva man behøver å betale for å få den arbeidskraft som trengs. I hvilken grad dette krever en omlegning i selve prosessen for lønnsdannelse og hvor mye som kan oppnås gjennom endret adferd innenfor denne prosessen er vanskelig å si på forhånd. I vårt samfunnssystem må dette også i første rekke være overlatt til partene i arbeidslivet å finne ut av. Den moderasjon som kreves er ikke noen annen enn den som ligger i å la være å utnytte en maktstilling i markedet som enhver organisasjon tradisjonelt har sett det som sin oppgave å skaffe seg.

Figur 10. Lønnsvekst i industrien



Lønnsveksten i norsk industri falt kraftig som følge av lønnsreguleringslovene i 1988 og 1989. Timelønningene økte sterkere i 1990 enn året før, men det har likevel ikke funnet sted noen vesentlig gjeninnhenting av den reduserte lønnsvekst som fulgte av lovreguleringene. Lønnsveksten hos våre handelspartnere har tatt seg opp de siste årene, og er nå høyere enn i Norge. Kraftig lønnsøkning i Sverige og Storbritannia bidrar til dette.

Kilde: OECD, Teknisk beregningsutvalg, Statistisk sentralbyrå og Norges Bank.

De politiske myndigheter er, som nevnt, i ferd med å gjennomføre en skatterreform for å gi kapitalen en bedre anvendelse. Det er minst like stort behov for at arbeidslivets parter tar opp spørsmålet om hvilke reformer som kreves for at arbeidskraften skal kunne anvendes bedre og særlig hvordan den arbeidskraft som under dagens system risikerer å bli gående ledig, kan bli sysselsatt. I dette arbeidet må også offentlige myndigheter medvirke, både som arbeidsgiver og med nødvendige endringer i lovverk og forskrifter.

Vårt land står nokså alene igjen med hensyn til å tillegge staten et hovedansvar for sysselsettingen. Den politiske opposisjon har sett seg tjent med å legge ansvaret for ledigheten på den til enhver tid sittende regjering, som igjen har svart med å vise til den politikk som har vært ført under tidligere regjeringer. Man kan derfor ikke undres over at den oppfatning har nedfelt seg at det er opp til staten å løse ledighetsproblemet.

Men staten har på kort sikt ikke noe annet virkemiddel å gripe til enn å bruke mer penger. Siden disse gjennom det meste av tiden har vært tilgjengelige i form av oljeinntekter, er de blitt brukt, og den læreprosess som andre land har måttet gå gjennom, har uteblitt. Forståelsen for arbeidslivets eget ansvar er blitt lite utviklet, og da må det nødvendigvis bli vanskelig å få aksept for endringer i dets funksjonsmåte.

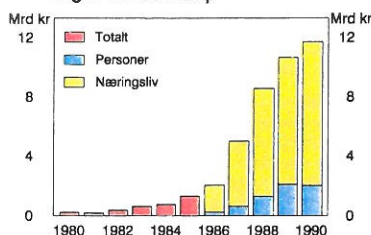
Vi kan ikke gå lenger langs de veier vi til nå har fulgt. I tiden fremover vil sysselsettingen derfor avhenge av at vi søker løsningen på arbeidsmarkedets problemer i markedet selv. Den største trussel sysselsettingen er stilt overfor, er forestillingen om at den fortsatt kan være statens ansvar.

Finanskrise og kriseløsning

På finansmarkedet skulle man i prinsippet ha en klar ansvarsfordeling. Det er de enkelte institusjoner som skal ha ansvaret for sine økonomiske resultater og sin soliditet. Innenfor det lovhjemlede regelverk som er trukket opp, må de også ha den nødvendige handlefrihet for å ivareta dette ansvar. Kredittilsynet ser etter at regelverket blir overholdt, både formelt og reelt. Norges Bank sørger for likviditetsforsyningen innenfor politisk optrukne retningslinjer. I tillegg har Norges Bank, i likhet med andre sentralbanker, et ansvar for at vanskeligheter som enkelte finansinstitusjoner måtte komme i, ikke undergraver tilliten til vårt finansielle system. Fremgangsmåten i slike saker, særlig i forhold til de politiske myndigheter, ble behandlet i stortingsmeldingen om Sparebanken Nord-Norge. Den generelle svekkelse av finansinstitusjonenes kapitalsituasjon som følge av tapene gjennom de senere år, har imidlertid aktualisert spørsmålet om hvordan offentlige myndigheter i praksis skal ivareta sitt ansvar for det finansielle system.

Bakgrunnen for de alvorlige problemene i bankene kan illustreres ved tapsutviklingen. Mens bankenes tap fram til 1986 utgjorde mindre enn 0,5 prosent av utlånene, skjedde det i 1987 en markert økning. De tre siste år har tapene utgjort 2-2½ prosent av utlånene pr. år. Disse høye tapene har ført til at bankene sett under ett har hatt underskudd etter tap eller i beste fall gått med balanse. Underskuddene har tært på bankenes reserver og gjort det vanskelig å tiltrekke seg egenkapital gjennom emisjoner av aksjer og grunnfondsbevis. De har også svekket rentenettoen fordi renteinntekt på egenkapital er gått ned. Problemene forsterkes ved at finansinstitusjonene fram til utgangen av 1992 må øke sin ansvarlige kapital for å fylle de internasjonale krav som også Norge vil legge til grunn.

Figur 11. Banktap



Bankenes samlede tap fortsatte å øke i 1990, men veksten avtok. Sparebankenes tap ble likevel noe redusert. Tapsutviklingen, redusert rentenetto og reduserte verdipapirinntekter var hovedårsakene til at både forretnings- og sparebankene gikk med underskudd i 1990.

Kilde: Norges Bank.

I den offentlige diskusjon sliter vi fortsatt med å fordele ansvaret for at det har gått så galt. I årstalen for to år siden viste jeg til at politikken var gal, bankarbeidet var dårlig og lykken ville ikke lenger smile til oss. Denne kortfattede beskrivelsen er senere blitt bekreftet i ganske omfattende analyser. Med det burde jakten på syndebukker kunne avsluttes. I stedet bør vi samle oss om hva som kan gjøres for å rette opp situasjonen i den enkelte bank, av bankene kollektivt gjennom deres sikringsfond og av myndighetene.

De viktigste oppgaver vil nødvendigvis ligge på den enkelte bank. De faller i tre grupper.

For det første må bankene redusere tapene ved hjelp av bedre rutiner for innvilgning av lån og for oppfølging av engasjementer. Dette gjelder både tapsutsatte lån og engasjementer som anses som gode. Det er også viktig at en ikke tillater betalingsmoralen å svikte, verken i næringslivet eller hos personkundene.

For det andre må kostnadene reduseres. Dette medfører blant annet reduksjon av bemanningen og nedleggelse av bankkontorer. På dette området er det gjort en god del, men mer kan utvilsomt gjøres. For publikum betyr det at man må tåle redusert service og noen ganger redusert lokal konkurranse.

For det tredje er det nødvendig med økning av inntektene. Dette innebærer økning av gebyrer, men i første rekke en økt rentemargin innenfor det nokså trange rom som konkurransen med andre finansinstitusjoner setter.

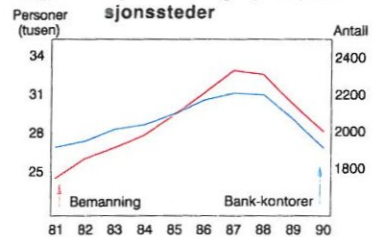
I den utstrekning dette fører til høyere utlånsrenter, er det klart at det har uheldige virkninger både i forhold til næringsliv og husholdninger og derigjennom for den samlede samfunnsøkonomi. Men det har også uheldige virkninger for de samme grupper og for samfunnsøkonomien om bankene ikke har det kapitalgrunnlag som kreves for at de skal kunne fylle sin funksjon i samfunnet. Med de krav bankene står overfor, kan de ikke unnlate å gjøre bruk av noen av de tiltak som ligger innenfor deres beslutningsområde.

Sikringsfondene for de to bankgrupper har gjennom denne vanskelige perioden gitt viktige bidrag til å sikre stabiliteten i bankvesenet. Vedtaket før jul om at Forretningsbankenes sikringsfond skal kunne gå inn med preferansekapital i medlemsbankene er en nyttig videreføring av arbeidet med å sikre soliditeten, før de banker det gjelder står i fare for ikke å kunne oppfylle kapitalkravene. Men med de innsatser fondene har gjort og ventes å gjøre, er også deres midler i det vesentlige disponert eller til og med mer enn det.

Norges Bank har også kunnet medvirke til løsning av de problemer finansmarkedet har vært stilt overfor gjennom tilførsel av likviditet når sikringsfondene har stilt den nødvendige sikkerhet. Men sentralbanken forvalter offentlige midler som den ikke kan sette inn som risikokapital med mindre der foreligger en form for politisk beslutning om det. Og når politiske beslutninger om å bruke penger først skal treffes, er statsbudsjettet det rette instrument.

Siden sikringsfondenes kapital er begrenset og det derfor kunne oppstå tvil om deres evne til å løse de oppgaver de har påtatt seg eller vil bli stilt overfor, har regjeringen foreslått overfor Stortinget at det etableres et Statens banksikringsfond som om nødvendig kan gi lån til sikringsfondene. Myndighetenes vilje til å sikre stabiliteten i systemet skulle dermed være overbevisende demonstrert.

Figur 12. Sysselsetting og ekspedisjonssteder



I arbeidet med å redusere kostnadene har bankene redusert både antall ansatte og antall ekspedisjonssteder. Dermed er også driftskostnadene blitt redusert. Det er særlig i forretningsbankene driftskostnadene er redusert.

Kilde: Norges Bank.

Men der skal ikke være noen lett vei inn i statens fond. Etableringen gir derfor ingen grunn for bankene til å slappe av på sine egne tiltak for å styrke inntjeningen, og verken eiere, ansatte eller det brede publikum skal vente at det gjennom dette fondet blir delt ut noen form for næringsstøtte som til syvende og sist skal komme dem selv til gode. Vi må nok på mange måter være med og betale regningen for åtti-årenes lånegilde, og den blir ikke mindre om vi dekker den som skattytere. Da har slike regninger tvert imot en tendens til å vokse.

Fondet er etablert som en midlertidig hjelp i en krisetid. Først når fondet er blitt overflødig fordi bankene har styrket sin inntjening så mye at de kan bygge opp og skaffe seg kapital fra markedet på egen hånd, kan vi si at krisen er overvunnet. Men det norske samfunn trenger bankene også fram til da, og den støtte de blir gitt er derfor i samfunnets egen interesse.

For norsk næringsliv betyr likevel den internasjonale integrasjon av finansmarkedene at man ikke er like avhengig av våre egne institusjoners stilling som man under tidligere forhold ville ha vært. Det er fri adgang til å ta opp lån i utlandet, og utenlandske banker er etablert i Norge, i noen tilfeller ved overtakelse av norske banker. I 1990 kom 50 prosent av samlet kreditttilgang fra utlandet, mens de utenlandske bankene som er etablert her, sto for 12 prosent av utlånsøkningen fra bankene, men har likevel bare 1¼ prosent av samlede bankutlån.

Den fortsatte integrasjon innenfor rammen av en EØS-avtale vil nok innebære at utlendinger får en friere adgang til å gå inn i den norske finansnæringen, også ved overtakelse av allerede etablerte finansinstitusjoner. For det næringsliv som gjør bruk av finansmarkedet, har det kanskje ikke så mye å bety i hvilken grad institusjonene har norske eller utenlandske eiere. Likevel legger de fleste land vekt på at de største finansforetakene er på egne hender. En liknende holdning synes å ha godt feste også i vårt samfunn, enten det nå er økonomiske overveielser eller nasjonale følelser som ligger bak. Denne holdningen er en realitet som vi må ta konsekvensen av ved utforming av politikken overfor finansinstitusjonene.

Orientering mot markedet

I løpet av de siste år har troen på markedet hatt et gjennombrudd. Tydeligst har dette vært i de sentralstyrte økonomier i øst, der grunnleggende frihetsverdier har vært like viktige som ønsket om å finne et mer effektivt økonomisk system. Enda er det uklart hvordan omlegningen praktisk skal gjennomføres og hvor store overgangskostnader, både økonomisk og politisk, en vil måtte tåle. Men det gamle systemet synes i alle fall så kompromittert at det ikke lar seg bygge opp igjen. Også utviklingsland som tidligere har basert seg mye på sentral styring, har tatt lærdom og orienterer seg nå mot markedet.

Hos oss har vi aldri forlatt markedssystemet, selv om vi av mer eller mindre gode grunner ofte har fraveket dets prinsipper. 1980-årene har særlig vært preget av at markedet er gitt større plass i penge- og kredittpolitikken. Visse overgangsproblemer vil slike omlegninger uvegerlig måtte medføre, og man fester seg da gjerne ved de fordelingsmessige virkningene. Ved markedsorienteringen av penge- og kredittpolitikken ble imidlertid også de realøkonomiske kostnadene mye større enn de hadde behøvd å bli. Dette har vært brukt som eksempel på at markedet fungerer dårlig, men er egentlig heller et eksempel på det motsatte, nemlig at et marked ikke kan fungere hvis man setter

til side de mest grunnleggende regler for prisdannelse. Her foretok man en avregulering av mengde samtidig som man fortsatte å administrere prisen og i tillegg subsidierte den gjennom skattesystemet. Hadde det gått bra, måtte alt hva vi har lært om markeds mekanismer vært feil.

Men i den nye begeistring for markedet, må vi ikke glemme dets svakheter. Dersom vi ikke er klar over dem på forhånd, kan kravet om reguleringer reise seg på nytt når markeds mekanismen ikke gir de forventede resultater.

Markedet gir ingen garanti mot feilinvesteringer. Beslutningene som treffes, kan være utslag mer av horde-mentalitet enn av nøkterne analyser. Dets belønningssystem kan stride mot vår rettferdighetssans. Noe av svakhetene er likevel betingelser for at det over tid skal fungere. Inngrep kan lett ødelegge de selvkorrigerende mekanismer. Og våre erfaringer med reguleringer er langt fra mer overbevisende med hensyn til økonomisk effektivitet.

Men for store deler av samfunns livet ønsker vi likevel andre prioriteringer og en annen fordeling av godene enn markedet gir. Klare eksempler på dette er helsestell, undervisning og forsikring mot inntektsbortfall. I prinsippet kunne alt dette omsettes i et marked, men i alle moderne samfunn er slike formål i større eller mindre grad holdt unna markedets lover.

Vi står ikke overfor et valg mellom «kreftenes frie spill» og økonomisk styring. Kompromisset er allerede bygget inn i vårt system. Diskusjonen vil fortsatt måtte stå om hvor grensene til enhver tid skal trekkes. I den politiske prosess vil nok behovet være størst for å beskytte markedets plass. Vi har alle stor sans for de goder vi selv slipper å betale for.

I den avveining som finner sted, må vi ikke glemme at for den økonomiske effektivitet er det ikke likegyldig om et formål finansieres direkte av brukeren eller over skatteseddelen. Skatt innebærer en samfunnsøkonomisk kostnad utover selve skattebeløpet. Denne skriver seg fra de disposisjoner folk foretar for å minske sin egen skattebelastning. Noe av dette er fullt legalt, noe er ulovlig men vanskelig og kostbart å kontrollere. For den alt overveiende del er de samfunnsøkonomisk uheldige. Slike kostnader har vært anslått til minst 15 prosent av skattebeløpet. Denne merkostnaden må man ta med i regnestykket når man velger offentlig finansiering.

Det viktigste feltet for offentlige inngrep i tiden fremover vil kan hende være de vi må treffe ut fra hensynet til vårt miljø. Vi vil nok også måtte gjøre bruk av direkte reguleringer, men avgifter og offentlig prissetting vil som oftest virke både mer effektivt og mer fleksibelt, foruten at vi dermed får mulighet for å sette ned andre skatter og avgifter. Egentlig er dette likevel mer en utbygging av enn et inngrep i markedssystemet. Vi setter en pris på et gode som ikke har noen produsent, men som det likevel er begrenset tilgang av. Da er det bare samfunnet som er i stand til å sette prisen og dermed overta markedsaktørens rolle.

Vi kan se løsninger på disse problemene så lenge vi holder oss innenfor nasjonalstatens område. Men de mest truende miljøproblemer vi står overfor rekker over landegrensene. På det internasjonale plan mangler vi et organ med tilstrekkelig innsikt, styrke og autoritet til å fastsette priser på de goder der begrensningene gjelder vår klode som helhet. I løsningen av dette spørsmålet møtes vår nasjonale interesse med den globale nødvendighet av en integrasjon.