

NORGES BANK

1980 / 1

# ARKIVEKSEMPLAR

Penger og Kreditt

NORGES BANKS  
BIBLIOTEK

Norges Banks bibliotek



Ø 10028VPR

1875

1875

NORGES BANKS  
BIBLIOTEK

*INN H O L D*

- 3 I dette nummer
- 5 En sentral sammenheng
- 7 Konjunkturoversikt – konjunkturindikatorer
- 19 Kredittoversikt
- 23 Valutaoversikt
- 27 Den økonomiske situasjon  
*Knut Getz Wolds årstale*
- 41 Lønnsutvikling og sysselsetting  
*v/Asbjørn Fidjestøl*
- 52 Om Norges Banks rettslige stilling overfor regjeringen  
*Tilsvar til Knut Getz Wold  
fra Carsten Smith*
- 63 Utredning om norsk rentepolitikk  
*Renteutvalgets pressemelding*
- 65 Gjeldende kredittpolitiske bestemmelser
- 69 Tabeller

Penger og Kreditt utgis hvert kvartal  
av Norges Bank, Oslo

Redaktør: Hermod Skånland  
Redaksjonssekretær: Liv Kielland  
Redaksjonsutvalg: Jarle Berge, formann  
Knut Andreassen, Valutaavdelingen  
Einar Forsbak og Martinus Halsen, Kredittpolitisk avdeling  
Erik Chr. Kolderup, Administrasjonsavdelingen  
Håkon Sannes, Utrednings- og informasjonsavdelingen  
Oddvar Trones, Ekspedisjons- og regnskapsavdelingen

Redaksjonens adresse:  
Norges Bank, Utrednings- og informasjonsavdelingen  
Boks 336, Sentrum, Oslo 1  
Telex: 11369 nbank n

De synspunkter som fremkommer i denne  
publikasjon, representerer artikkelforfatterens  
egen oppfatning og kan ikke tas som uttrykk  
for direksjonens standpunkt til de  
forskjellige spørsmål

Ettertrykk med kildeangivelse er tillatt

Design: Anisdahl/Christensen  
Sats og trykk: Norges Banks Seddeltrykkeri, Oslo.  
Teksten er satt med 11 pkt. Baskerville  
og trykt i offset på 100 g Hvit Antikk  
fra Alvoens Papirfabrik A/S.

ISSN-0332-5598

---

---

## I dette nummer

---

---

Redaksjonen har denne gang i en åpningsartikkel ønsket å trekke fram noen hovedkonklusjoner fra Fidjestøls artikkel, som er omtalt nedenfor.

Ellers bringer årets første nummer av Penger og Kreditt som vanlig *Knut Getz Wolds* årstale, som ble holdt på Norges Banks representantskapsmøte den 21. februar i år, om den økonomiske situasjon.

Viktige sider av det økonomiske bildet blir også beskrevet og kommentert i de faste spaltene med aktuell konjunktur-, kreditt- og valutaoversikt.

Vi har med to større artikler denne gang. I den første behandler *Asbjørn Fidjestøl* sammenhengen mellom lønnsutvikling og sysselsetting og drøfter problemstillingen kvantitativt ved hjelp av virkningstabeller for den økonomiske modellen MODIS. Ut fra visse spesifiserte forutsetninger kommer han fram til tallmessige uttrykk for hvilke virkninger en gitt lønnsøkning vil få blant annet for sysselsetting og utenriksøkonomi. I artikkelen drøftes også hvilke virkninger det blir på sysselsettingen i ulike næringer. Selv om det nødvendigvis vil være stor grad av usikkerhet i anslagene, kan beregningene likevel gi en antydning av størrelsesordenen.

*Gunnvald Grønvik* vil i et Arbeidsnotat redegjøre nærmere for bruken av virkningstabeller for MODIS i forbindelse med Fidjestøls artikkel. Arbeidsnotatet vil foreligge i mars i år.

Den andre større artikkelen er skrevet av *Carsten Smith*, der han kommer tilbake til et tilsvarende svar til ham fra *Knut Getz Wold* i Penger og Kreditt nummer 3/1979. Det saken gjelder, er Norges Banks rettslige stilling overfor regjeringen.

Innstillingen fra det utvalg som ble oppnevnt for å vurdere norsk rentepolitikk, kom ut i januar i år i NOU 1980:4. Selv om innstillingen har vært gjenstand for stor oppmerksomhet i pressen, har pressemeldingen fra utvalget knapt vært å finne i sin helhet. Vi antar at våre lesere kan være interessert i å se den, og tar den derfor inn i dette nummer.

-----  
Til slutt noen linjer om den senere tids skriftserienummere og arbeidsnotater.

De som får Penger og Kreditt, vil også automatisk få tilsendt Norges Banks skriftserie. I 1979 kom nr. 7 i serien, det såkalte Strukturutvalgets innstilling. I 1980 har vi sendt ut nr. 8, Per Christiansen: Om valutaovens formål. I nær fremtid kommer nr. 9, Leif Eide og Knut Holli: Det norske penge- og kredittsystem, som er en ajourført utgave av det første heftet i serien.

Av og til stensilerer Norges Bank opp visse spesialartikler i et såkalt Arbeidsnotat. De er ikke nummererte – vi har ingen abonnentliste for dem – opplaget er bare 100–200 eksemplarer. Hvert hefte er ment som et tilbud bare til de helt spesielt interesserte. De kan da få det i Norges Banks bibliotek.

Fra siste år finnes følgende Arbeidsnotater:

- 1979-03-22 *Svein Gjedrem*: Korttidsmodellen – publikums netto salg av fordringer på utlandet – teori
- 1979-04-30 *Harald Bohn*: Konsumfunksjonen i KROSUS
- 1979-04-27 *Harald Bohn*: KROSUS: Publikums nettosalg av fordringer på utlandet
- 1979-06-11 *Terje Prøsch*: KROSUS I
- 1979-12-10 *Per Christiansen*: Om skotske bankers rett til å utstede pengesedler
- 1980-01-23 *Per Christiansen*: A Select Bibliography on East European International Economics and Some Related Questions
- 1980-02-29 *Harald Bohn* og *Gunnvald Grønvik*: Løsning av KROSUS på eget EDB-anlegg ved hjelp av TROLL
- 1980-03-31 *Gunnvald Grønvik*: Lønnsnivå og sysselsetting. Bruk av virkningstabeller for MODIS

## En sentral sammenheng

Siden det første Aukrust-utvalget for mange år siden la fram sine beregninger, som blant annet viste at 10% lønnsøkning slår ut med 4% i det innenlandske prisnivå, har denne sammenhengen vært med i overveielserne omkring inntektsoppgjørene. Det skyldes ikke at utvalget hadde oppdaget en ny økonomisk lov, men at man hadde fått kjøtt og blod på en sammenheng man tidligere kunne gjette nokså fritt på.

På tilsvarende måte er det liten mangel på erkjennelse av at der er en sammenheng mellom lønnsøkning og mulighetene for å holde sysselsettingen oppe. Den senere tids mange formaninger om moderasjon skulle være tilstrekkelig bevis for det. Men feltet har vært nokså åpent for gjetninger om hvordan denne sammenhengen er. Med Ashjørn Fidjestøls artikkel om "Lønnsutvikling og sysselsetting" i dette nummer håper vi å ha innsnevret dette feltet. Men la oss skynde oss å understreke at de sammenhenger en må bygge på og de forutsetninger som må legges til grunn, er alt for usikre til at det går an å komme fram til et enkelt tall som er "det riktige". Det materialet som er nyttet, synes imidlertid å være det beste som for tiden er tilgjengelig, forutsetningene er gjort så realistiske som praktisk mulig, og de forenklinger som er gjort, trekker i ulike retninger.

Nå er det mulig å motvirke uheldige utslag i sysselsettingen ved å øke den innenlandske etterspørsel med de virkningene det vil ha for utenriksøkonomien. Derfor er beregningene gjort slik at de både viser virkningen for vare- og tjenestebalansen hvis sysselsettingen holdes uforandret, og for sysselsettingen dersom utenriks-

balansen skal være uendret. Denne valgmuligheten eksisterer imidlertid bare på kort sikt. Man kan ikke på nytt og på nytt løse sysselsettingsproblemet ved tiltak som slår negativt ut i utenriksbalansen, for da ville underskottene vise kontinuerlig stigning og etter hvert måtte reise finansieringsproblemer. Om man derfor ett år gjennom aktivitetstimulerende tiltak har motvirket effekten av en kostnadssitgning, er man likevel snart tilbake i den opprinnelige problemstilling. Det er bare selve nivåhevingen for innenlandsk etterspørsel som midlertidig kan løse et problem. På det nye nivå vil problemene være de samme som før.

Nå har vel prisøkningen på olje i løpet av det siste året skjovet de utenriksøkonomiske begrensninger på kort sikt noe i bakgrunnen, skjont vi vel er blitt klar over at de på lengre sikt alltid vil være til stede. Men om utenriksøkonomien kan tillate en svekkelse av konkurranseevnen, sitter vi like fullt igjen med virkningene på næringsstrukturen. Og den forskyvning fra industri-sysselsetting til tjenesteytende næringer som kan se udramatisk ut i en tabell, betyr i praksis ofte slike oppbrudd fra arbeidsplass og bosted som det har vært sett som en viktig politisk oppgave å begrense.

Utenriksøkonomi og oljeinntekter gir oss således ingen åpning for å komme unna den sentrale tallmessige konklusjon, nemlig at en lønnsøkning som medfører en svekkelse av relativ konkurranse med 10%, fører til en reduksjon i sysselsettingen av størrelsesorden 35 000 (og 1% 3 500). Som påpekt foran, må et slikt tall nødvendigvis være usikkert. Men for de praktiske konsekven-

ser en vil trekke av denne sammenhengen, er det kanskje ikke avgjørende om tallet i stedet skulle vært 20 000 eller 50 000.

Et forhold som det kan være viktig å understreke, er at knapt halvdel av denne virkningen skyldes de direkte utslag av økte lønninger. Brorparten skriver seg fra de tiltak myndighetene må treffe for at den utenriksøkonomiske balanse skal opprettholdes. Utslagene av en slik politikk, der myndighetene ser seg nødt til å møte kostnadsdrivende krefter med tilstramning av etterspørselen, er nettopp hva vi ser i en rekke land rundt omkring oss.

Umiddelbart kan det virke som de sammenhenger som her er påpekt, gir liten plass for heving av lønnsnivået. Men med en økonomi i balanse på et tilfredsstillende sysselsettingsnivå både kan og må lønnsnivået økes så mye at denne tilstanden kan opprettholdes. Det er det såkalte "realøkonomiske rom" for lønnsøkninger. Hvor stort det er, kreves det andre utredninger for å klarlegge. Og ikke minst forhandlinger.

H. Sk.



*Den internasjonale konjunktursituasjon*

Ved begynnelsen av 1980 var det internasjonale konjunkturbildet preget av enkelte motstridende utviklingstendenser. På den ene side har de betydelige oljeprisøkningene som etterfulgte OPEC-møtet i desember 1979, forverret de internasjonale økonomiske utsiktene ytterligere. På den annen side holdt den økonomiske aktivitet i OECD-landene seg bedre oppe mot slutten av fjoråret enn regnet med. Utviklingen i ledende konjunkturindikatorer i de større industrilandene tyder således ikke på at et vendepunkt i produksjonsutviklingen er nådd allerede i begynnelsen av 1980. Den bebudede konjunkturavmatningen i USA har utviklet seg svakere enn ventet, og hittil er det nesten bare boligbyggingen som har vist klare tegn til å svekkes. Fra et økende antall amerikanske økonomiske prognoseinstitusjoner er det endog reist tvil om det blir et tilbakefall i 1980. Det blir pekt på at frykten for tiltakende inflasjon kan bidra til å opprettholde den private spareraten på et historisk sett meget lavt nivå til tross for det høyere rentenivået. Mens boligbyggingen stadig vil bli dempet av den stramme pengepolitikken, kan fortsatt sterk forbruksetterspørsel virke stimulerende på investeringene. Til dette kommer at senere tids politiske uro ser ut til å resultere i høyere forsvarsutgifter, som etter hvert kan gi en stimulerende effekt på økonomien.

Ifølge beregninger i OECD adderer den depressive virkning – inklusive sekundæreffekter – av oljeprisøkningene gjennom 1979 seg opp til 4–5% av medlemslandenes bruttonasjonalprodukt. Bare en liten del av

denne effekten slo gjennom i 1979, og hovedutslagene vil komme i 1980 og 1981. Oljeprisene gikk litt opp også i de første månedene av 1980, slik at den samlede negative produksjonsvirkning kan bli enda større enn antydnet. Videre strammet flere av industrilandene ytterligere til i sin økonomiske politikk, særlig pengepolitikken, i begynnelsen av 1980. Synkroniseringen av flere lands økonomiske politikk vil således bidra til å forsterke nedgangstendensene i verdensøkonomien. Til tross for de mer positive trekkene rundt årsskiftet synes det derfor klart at vi får en klar svekkelse av den internasjonale konjunktursituasjon i løpet av 1980. Tidsforløpet vil imidlertid avvike fra det som OECD antok i Economic Outlook i desember 1979. Disse anslagene innebar liten eller ingen produksjonsvekst i første halvår 1980, men et svakt oppsving i annet halvår, som nesten utelukkende skyldes oppgang i USA. Det reviderte konjunkturbildet tyder imidlertid på at produksjonsveksten vil avta noe mindre i første halvår enn regnet med, men at den vil svekkes ytterligere i annet halvår. Effektene av de høyere oljeprisene later til å slå ut i økende grad i annen halvdel av 1980 og bidra til at produksjonsveksten trolig blir beskjedent også i 1981. Nedgangskonjunktoren ser følgelig ut til å bli mindre dyp, men mer langtrukket enn en antok før.

Dersom en korrigerer for den høyere økonomiske aktiviteten i annet halvår 1979, viser reviderte anslag en gjennomsnittlig produksjonsoppgang for OECD-området på vel 1¼% i 1980 trass i fallende stigingstakt gjennom året. I 1981 vil pro-

duksjonsstigningen neppe overstige 2–3%. Fra norsk markedssynspunkt går imidlertid revisjonene alt i alt i negativ retning. Mens lageroppbygging stimulerte etterspørselen i industrilandene i fjor, vil den ha en sterk negativ effekt i 1980. I Storbritannia synes konjunkturavmatningen å være like markert som tidligere antatt, og i andre viktige markedsland som Vest-Tyskland og en del mindre vesteuropeiske land ventes det bare svak vekst gjennom året. Markedsveksten for norsk eksport er på bakgrunn av dette nedjustert til omkring 2% i 1980.

Oljeprisøkningene mot slutten av desember førte til at prisen på olje gikk opp med vel 100% gjennom 1979, eller en gjennomsnittlig stigning på 50% fra året før. Om en forutsetter uendrede realpriser på olje fra begynnelsen av februar, vil gjennomsnittlig prisstigning i 1980 bli om lag 55%. Dette innebærer at oljeprisene i 1980 vil ligge gjennomsnittlig 130% høyere enn i 1978, og at OPEC-landenes bytteforhold i samme periode ble bedret med omkring 80%. Den direkte priseffekt av dette er beregnet til 4%, men de endelige utslag vil avhenge av i hvilken grad lønnstakerne får kompensasjon gjennom lønnsstigning. I de større OECD-land som USA, Japan og Vest-Tyskland har imidlertid lønnsutviklingen hittil vært relativt moderat. Anslag for 1980 taler for at gjennomsnittlig konsumprisstigning i OECD-området vil bli i overkant av 10% i 1980, og at stigningstakten vil avta fra annet halvår. Forskjellene landene imellom vil stadig være betydelig. Mens prisstigningen i Vest-Tyskland, Japan og en del mindre europeiske land vil være rundt 5–7% og i USA omkring 10%, vil den i Frankrike, Storbritannia og Italia være 13–18%.

Den lave produksjonsveksten gjennom 1980 vil medføre at arbeidsløsheten blir større i de fleste OECD-land. Gjennomsnittlig ledighet i prosent av arbeidsstyrken er anslått til nærmere 6% mot slutten av året mot 5% i 1979. Selv om dette er dobbelt så

høyt som gjennomsnittlig ledighet i perioden 1964–73, har økningen i arbeidsløsheten de siste årene vært mindre enn hva en kunne vente med så svak produksjonsvekst. Selv om det hersker mye uklarhet om bakgrunnen for den lavere produktivitetsveksten, kan mye tale for at den svakere investeringsutviklingen etter 1973 har bidratt til senere teknisk fremgang og mindre strukturendringer, og dermed uunngåelige utslag for produktivitetsutviklingen. Videre kan den økende grad av beskrankninger for den økonomiske aktivitet ut fra sosial og velferdspolitiske målsettinger ha redusert produktivitetsveksten.

Sterk innenlandsk etterspørsel kombinert med betydelig lageroppbygging bidrog til at utenrikshandelen i OECD-området økte med om lag 8% i 1979. Som følge av konjunkturavmatningen vil importveksten falle til omkring 2% i år, mens industrilandenes eksportvolum antas å øke med over 5%. Den sterkere utviklingen på eksportsiden i 1980 kan særlig tilskrives den kraftige oppgangen i etterspørselen fra OPEC-landene. Selv om OECD-områdets driftsbalanse, regnet i faste priser, således blir i klar bedring, viser anslag at den antatte forverring i bytteforholdet på rundt 6% vil føre til at driftsunderskuddet blir fordoblet, eller fra 30 milliarder dollar i 1979 til over 60 milliarder dollar i 1980. I forhold til OECD-landenes samlede bruttonasjonalprodukt er økningen i underskuddet fra 1978 til 1980 av samme størrelsesorden som fra 1972 til 1974. Finansieringsaspektet vil likevel ikke i samme grad som i 1973–74 representere et problem for industrilandene. Underskuddene vil denne gang være mer jevnt fordelt, og både Japan og Vest-Tyskland vil få store underskudd. De høyere oljeprisene medfører at en ikke lenger venter driftsoverskudd i USA i 1980.

I tillegg til forverringen i OECD-områdets betalingsbalansesituasjon vil driftsunderskuddet til de ikke-oljeproduserende utviklingsland beløpe seg til om-

kring 50 milliarder dollar i 1980 mot 32 milliarder i 1979. Motposten til dette er økningen i OPEC-landenes overskudd fra 64 milliarder dollar i fjor til vel 100 milliarder dollar i år. En vesentlig del av utviklingslandenes underskudd vil bli finansiert ved langsiktige lån m.v., men det er usikkert om private banker og de internasjonale kapitalmarkeder i samme grad som under forrige oljekrise kan påta seg den økte finansieringsoppgave som de høyere underskuddene innebærer. Det er derfor under vurdering hvorvidt Det internasjonale valutafond og til dels Verdensbanken skal påta seg en mer aktiv finansieringsrolle enn de har gjort i de senere år for derved å redusere faren for en mer dyptgående nedgangskonjunktur.

*Driftsregnskap i utvalgte land  
(Milliarder dollar)*

	1978	1979	1980
USA	-13½	-	-4
Japan	16½	-8½	-17
Vest-Tyskland	8½	-4	-10
Storbritannia	2	-5	1
Frankrike	4	1½	-4
Italia	6½	6	4
Øvrige OECD-land	-14½	-21	-32
OECD-området i alt	9½	-31	-62
OPEC-landene	3½	64	100
Ikke oljeproduserende utviklingsland	-25	-32	-50

Kilde: OECD og anslag utarbeidet i Norges Bank.

*Konjunktursituasjonen i Norge*

*Helhetsbildet.* Norges Banks konjunkturmateriale tyder på at det moderate oppsvinget som fortsatt preget norsk økonomi fra første kvartal 1979, gjelder ved begynnelsen av 1980. Norges Banks spredningsindeks gikk opp til 70 i fjerde kvartal fra 66 i tredje og 59 i annet kvartal. Det er det høyeste nivå denne indikatoren har nådd

siden fjerde kvartal 1976. Selv om utviklingen i fjerde kvartal 1979 innebærer at et økende antall av indikatorene viste oppgang, er dette ikke uten videre et forvarsel om ytterligere bedring i konjunktorene. Mens ordretilgangen stadig viser oppgang, er nedgangen i lagerbeholdningene stoppet opp, og eksportvolumet sank fra tredje til fjerde kvartal. Utviklingen i de ledende indikatorene peker i det hele i retning av at norsk økonomi er inne i en konsolideringsfase, og det synes rimelig å vente at spredningsindeksen vil falle litt i første kvartal 1980. Det er likevel grunn til å tro at den moderate konjunkturoppgangen vil vedvare i første halvår, selv om den internasjonale konjunkturavmatningen etter hvert vil gi større utslag også i norsk økonomi.

Statistisk Sentralbyrås konjunkturbarometer for fjerde kvartal gir inntrykk av at industriens vurdering av konjunktorene er i ferd med å endres. Mens de tidligere undersøkelsene i 1979 var preget av økende optimisme, avdekket det siste konjunkturbarometeret en mer reservert holdning. Mye kan tyde på at nye konjunkturforventninger er sterkt påvirket av de dårlige vekstutsiktene som i den senere tid er trukket opp for internasjonal økonomi.

Sammenfallende indikatorer (som byggevirkksomhet og industriproduksjon) viste tegn til stagnasjon rundt årsskiftet, mens etterslepene indikatorer (som detaljomsetning, vareimport og sysselsetting) var i ferd med å ta seg opp. Foreliggende konjunkturserier tyder på at denne tendensen vil fortsette i tiden fremover. Mens styrken i konsumveksten særlig vil avhenge av reallønnsutviklingen, vil importutviklingen også bli påvirket av i hvilken grad hjemmekonkurrerende industri er i stand til å øke sine markedsandeler innenlands. Den registrerte ledigheten var kommet ned i 1% i januar 1980, og arbeidsmarkedet ventes å holde seg stramt gjennom året. Det burde derfor ikke være behov for å utforme den

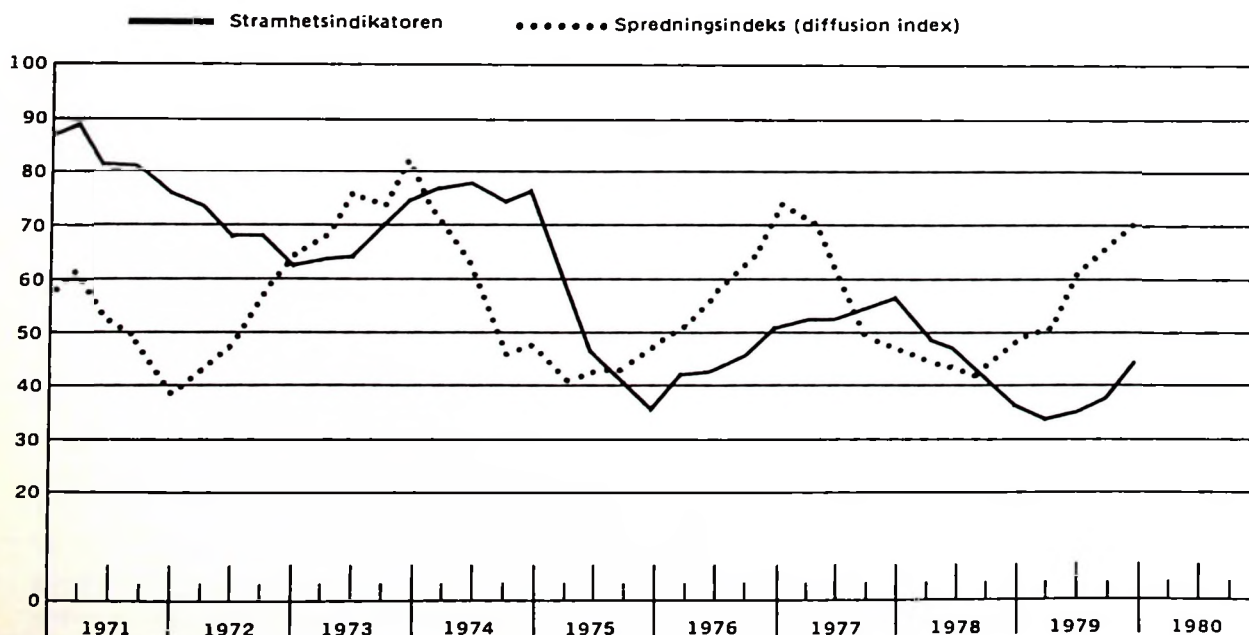
økonomiske politikk med sikte på å stimulere etterspørselen etter arbeidskraft.

Med høye eksportordrer og tiltakende innenlandsk etterspørsel kan det virke noe overraskende at industriproduksjonen ikke viste sterkere utvikling i annet halvår 1979. Produksjonen i mange av eksportnæringene ligger imidlertid allerede nær kapasitetsgrensen, og vekstmulighetene i de utekonkurrerende industrier later til å være i ferd med å tømmes. I skjermet og hjemmekonkurrerende industri eksisterer det trolig fremdeles en del unyttet produksjonskapasitet. Mye kan tale for at dette er næringer som stadig er lite konkurransedyktige eller som ikke kan vente særlig etterspørselsøkning. Mange av dem har dessuten operert med lav kapasitetsutnyttning i så mange år at det kan reises spørsmål om det fortsatt dreier seg om reelle produktivetsreserver. Videre kan det være grunn til å tro at senere års sosiale reformer samt inngrep i markedsøkonomien – med i og for seg ideelle mål – har skapt så store stivheter i systemet at den underliggende produktivetsvekst er vesentlig redusert.

Alt i alt peker dette i retning av at norsk industri har relativt beskjedne produktivetsreserver til rådighet. I lys av senere års svake investeringsutvikling kan utnyttingsgraden ved inngangen til 1980 nesten betegnes som normal for industrien under ett. Om det skal bli merkbar produksjonsvekst i årene fremover, synes det nødvendig med større industriinvesteringer. De siste investeringstellingene tyder på at en slik utvikling vil finne sted i 1980.

Norsk eksportindustri mistet betydelige markedsandeler fra 1974 til 1977, men utviklingen stoppet opp og ble delvis reversert i 1978 og 1979. Samtidig tok hjemmeindustrien på en del områder tilbake noe av sine tapte markedsandeler innenlands. Det er liten tvil om at siste års bedring i norsk industris relative konkurranseposisjon har bidratt til denne utvikling. Mot slutten av 1979 viste importandelene igjen tegn til oppgang, og konkurranseevnen i industrien er fortsatt ikke sterk nok til å sikre at en unngår at problemene fra 1974–77 melder seg igjen. En ytterligere bedring i næringslivets konkurranseposisjon burde derfor stå

Fig. 1. Sammenfattende konjunkturindikatorer



som et sentralt mål også for årene fremover.

Utviklingen etter at pris- og inntektsstoppen ble opphevet, kan tyde på at et slikt utviklingsmønster vil bli vanskelig å realisere. Den bedring som kan ventes fra 1979 til 1980 når en ser på stillingen i *gjennomsnitt* for de to årene, har sammenheng med at 1980 starter med et lavt utgangspunkt som følge av pris- og inntektsstoppen i 1979. Ser vi i stedet på utviklingen gjennom 1980, tyder foreløpige anslag utarbeidet i Norges Bank på at lønnskostnader pr. produsert enhet i norsk industri vil vise en økende stigningstakt. Det motsatte ser ut til å bli tilfelle i våre viktigste markedsland. Kostnadsveksten i norsk industri i løpet av året vil således trolig ligge i overkant av konkurrentenes. Vår relative kostnads-situasjon i fjerde kvartal 1980 vil av den grunn være forverret i forhold til samme kvartal 1979. Hvis Norges relative konkurranseposisjon skal forbedres også etter 1980, må den utvikling som forventes i annet halvår, reverseres i 1981 og videre utover.

*Lager.* Foreløpige nasjonalregnskapstall fra Statistisk Sentralbyrå viser at lagerutviklingen i 1979 i motsetning til de to foregående år hadde en stimulerende virkning på total innenlandsk bruk av varer og tjenester. Det var imidlertid endringer i oljeplattformer under arbeid som skapte de store utslagene, og ordinære varelagre gikk ned både i 1978 og 1979. Tall foreligger ennå ikke for fjerde kvartal i fjor, men Statistisk Sentralbyrås konjunkturbarometer tyder på at industriens lagerbeholdninger gikk litt ned også i siste kvartal. Et flertall av foretakene venter derimot at lagrene vil øke i første kvartal 1980. Lagerbeholdningene synes følgelig å ha nådd et bunnivå, og som påpekt i forrige konjunkturoversikt, er det rimelig å vente en moderat oppgang gjennom inneværende år.

Fig. 2. Lagervolumet

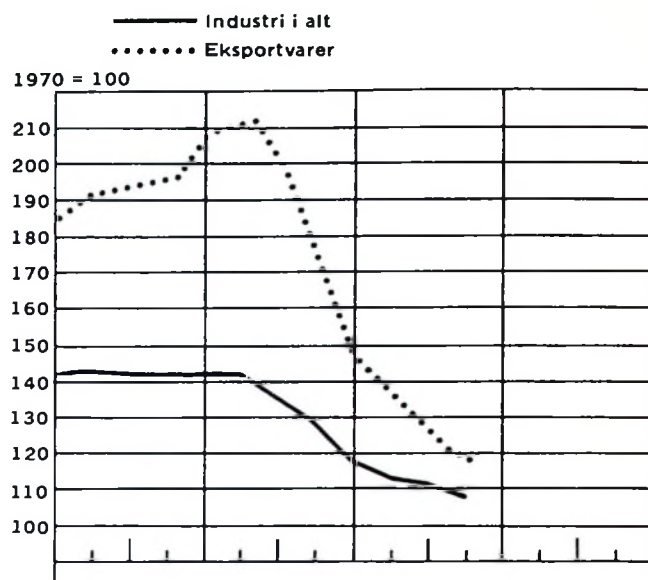
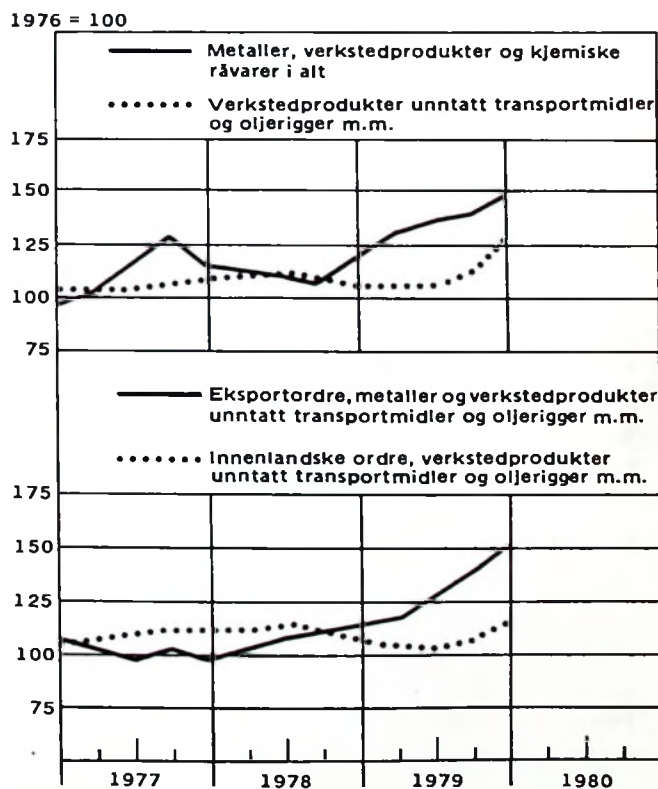


Fig. 3. Ordretiligang, verdi



**Ordre.** Ordresituasjonen utviklet seg også i fjerde kvartal gunstig for store deler av norsk næringsliv. Bortsett fra en markert svikt i ordretilgangen av kjemiske råvarer, viste de fleste ordreserier oppgang. Et litt uventet trekk var at tilgangen på nye ordre til eksportindustrien forsterket seg ytterligere. Selv om noe av økningen skyldtes høyere priser, indikerer den betydelige verdistigningen at det også fant sted en vesentlig volumoppgang. Som indikator på den konjunkturbestemte innenlandske investeringssetterspørsel brukes gjerne delindeksen for innenlandske ordre til verkstedindustrien (unntatt transportmidler og oljerigger m.v.). Denne gikk markert opp i fjerde kvartal og bekrefter at investeringssetterspørselen er i ferd med å ta seg opp. Ordretilgangen i tradisjonell konsumvareindustri, som tekstil, klær og skotøy, viste derimot tegn til stagnasjon. Statistisk Sentralbyrås konjunkturbarometer viser at en overvekt av foretakene venter lavere ordretilgang fra både eksportmarkedet og hjemmemarkedet i første kvartal 1980 enn i fjerde kvartal i fjor. Omslaget i noe mer pessimistisk retning gjaldt de fleste næringer, men for produksjon av metaller og verkstedprodukter ble fremtidsutsiktene stadig vurdert som bedre.

**Konsumetterspørsel.** Foreløpige tall fra Statistisk Sentralbyrå viser at privat konsum regnet i volum, økte med 0,5% i 1979 mot en nedgang på 3,8% i 1978. Det var særlig varige konsumgoder som møbler og husholdningsartikler som gikk ned, mens økte bilkjøp trakk veksten i detaljomsetningsvolumet opp. Totalt var omsetningsvolumet likevel 1% lavere i 1979 enn året før, da det falt med nesten 7%. Tjenestekonsumet, som kan splittes opp i bolig-, helse- og reisekonsum, utviklet seg også i 1979 sterkere enn gjennomsnittet og bidrog til den høyere vekstraten for totalt konsum. Beregninger foretatt i Norges Bank, viser at disponibel realinntekt for lønnstakere m.v.

Fig. 4. Detaljomsetningsvolumet

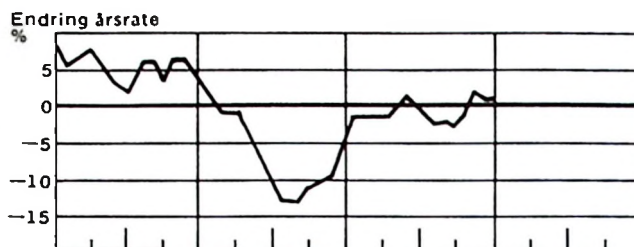


Fig. 5. Utførte investeringer i industrien, verdi

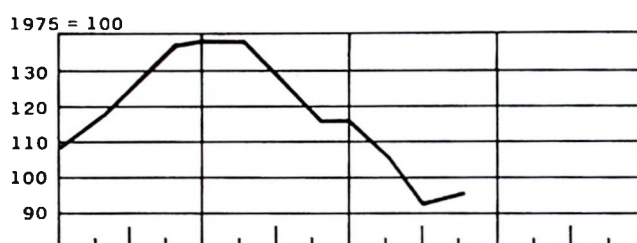
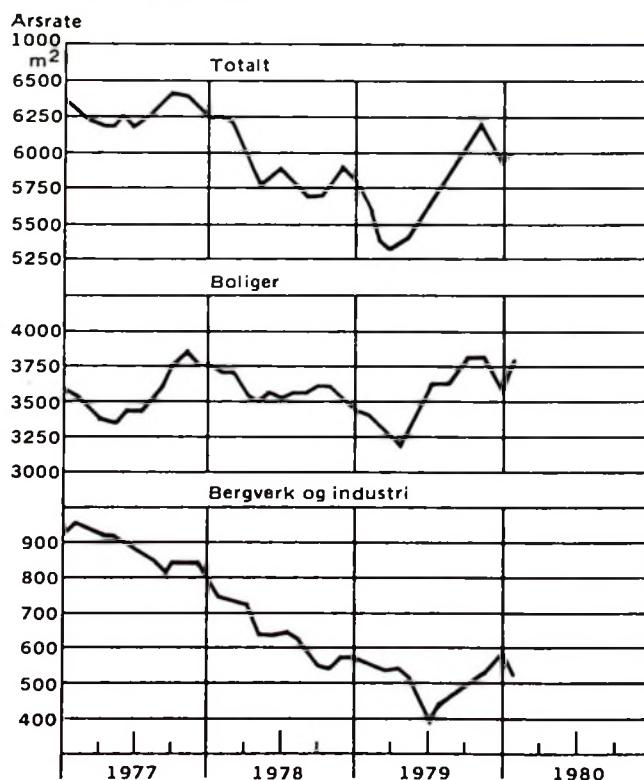


Fig. 6. Bygg igangsatt



falt med om lag 3% i 1979. Konsumøkningen har derfor delvis vært finansiert gjennom nedgang i spareraten. Lønnstakernes sparing ser ut til å ha falt tilbake til et mer normalt nivå i 1979, dvs. 6–7% av disponibel inntekt etter en økning til nesten 11% i 1978. Finanssparingen har således blitt sterkere redusert enn myndighetenes kredittopplegg for 1979 tilsa ved at låneopp-takene i finansinstitusjoner økte mer enn forutsatt.

Etter å ha tatt seg merkbart opp i oktober og november, falt detaljomsetningsvolumet igjen i desember. Vekstraten, regnet på årsbasis, var stadig 1% for seks-månedersperioden fram til utgangen av desember 1979, eller i samsvar med Norges Banks foreløpige anslag for privat konsum i 1980. Kredittpolitikken for 1980 er utformet med sikte på ikke å ha noen stimulerende virkning på forbruksetter-spørselen, og konsumutviklingen gjennom året vil i hovedsak avhenge av økningen i lønnstakernes disponible realinntekt. Foreløpige anslag peker imidlertid i retning av at realinntektsveksten vil bli beskjedne i 1980.

*Investering.* Investeringene i fast realkapital ble redusert med vel 9% i 1979. Det var særlig nedgangen i investeringer i "oljevirk-somhet og øvrige bedrifter" som slo ut i totaltallene, men et nytt trekk i bildet var at også offentlige investeringer i konsum-kapital hadde volumnedgang. Industri-investeringene utviklet seg meget svakt i 1979. Volumet gikk ned med hele 21% etter en reduksjon på 14% året før. Investe-ringsaktiviteten i industrien var i det hele så svak i 1979 at selv regnet i løpende kroner, må en helt tilbake til 1974 for å finne lavere tall. Statistisk Sentralbyrås investe-ringsundersøkelse indikerer at industri-investeringene vil ta seg kraftig opp i 1980. Den svake investeringsutviklingen de fore-gående årene kan langt på vei forklares ved de dårlige driftsresultatene i næringslivet. Foruten høy kapasitetsutnyttning i flere

Fig. 7. Industriproduksjon, total

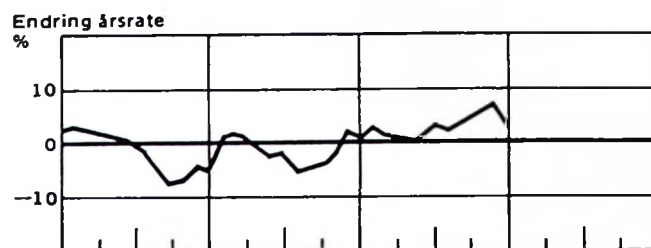
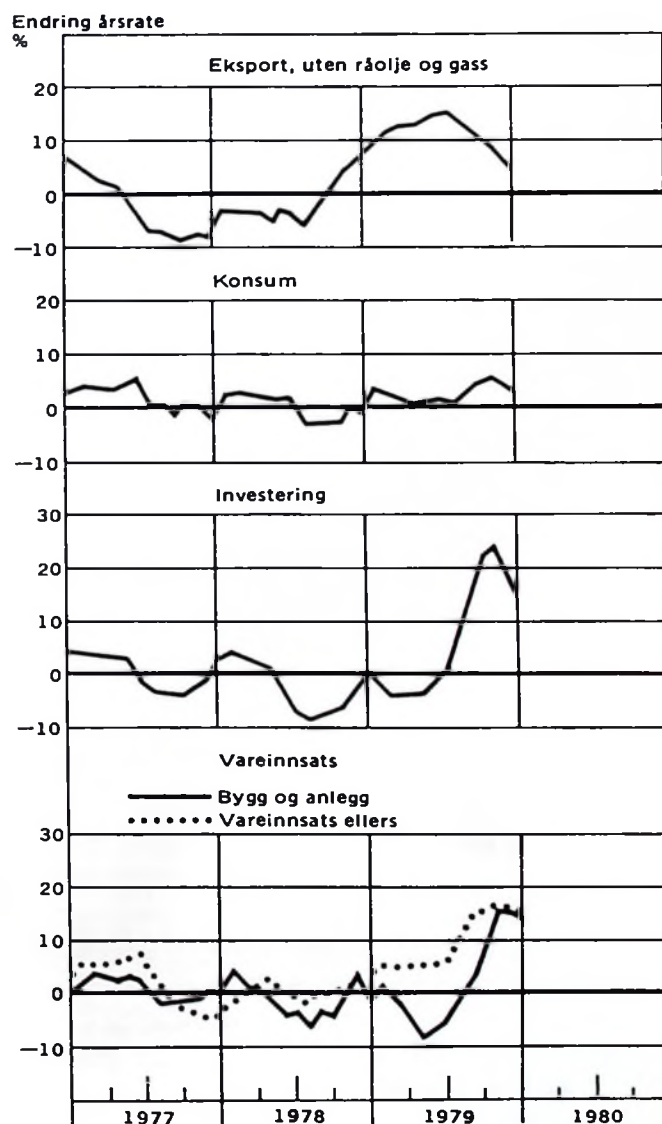


Fig. 8. Industriproduksjon etter anvendelse



næringer reflekterer de økte investeringsplanene for inneværende år den klare for-  
tjenestebedringen i utekonkurrerende  
næringer i 1979 og forventninger om til-  
fredsstillende utvikling også i 1980.

Etter å ha vist en stigende tendens fra  
april 1979, var det tegn til avmatning i  
byggeaktiviteten rundt årsskiftet. For 1979  
under ett fant det bare sted en ubetydelig  
vekst i samlet areal under bygging. Det var  
særlig boligbyggeaktiviteten som ble noe  
svekket, men også oppsvinget i igangset-  
tingstillene for bergverk og industri stoppet  
opp i begynnelsen av 1980. Som følge av  
høyere vekst i industriinvesteringene vil  
byggevirksomheten i bergverk og industri  
trolig ta seg opp igjen i tiden fremover,  
mens boligbyggingen ventes å vise en mer  
flat utvikling.

*Produksjonsutviklingen.* Etter foreløpige  
oppgaver økte bruttonasjonalproduktet,  
regnet i faste priser, med 3,7% i 1979 mot  
3% året før. Ser en bort fra oljeutvinning og  
sjøfart, var tallene henholdsvis 2,2% og  
0,9%. Total industriproduksjon gikk opp  
med 2,3% etter en nedgang på 1,6% i 1978.  
Det var spesielt utekonkurrerende industri  
som bidrog til produksjonsoppsvinget,  
mens hjemmekonkurrerende og skjermet  
industri gjennom storparten av 1979 var  
preget av stagnasjon. Mot slutten av året  
viste imidlertid industriproduksjonen tegn  
til avmatning, og i fjerde kvartal 1979 lå  
den stadig 3% lavere enn gjennomsnittet for  
1974. Utviklingen i seksmånedersperioden  
fram til utgangen av 1979 innebar en årlig  
vekstrate i industriproduksjonen på om-  
kring 3%. Siden mange av de utekonkur-  
rerende næringene allerede later til å stange  
mot kapasitetstaket, vil produksjonsveksten  
i 1980 avhenge sterkt av utviklingen i  
skjermet og hjemmekonkurrerende indu-  
stri. Det synes rimelig å vente at det  
innenlandske markedet vil gi større vekst-

Fig. 9. Arbeidsmarkedet

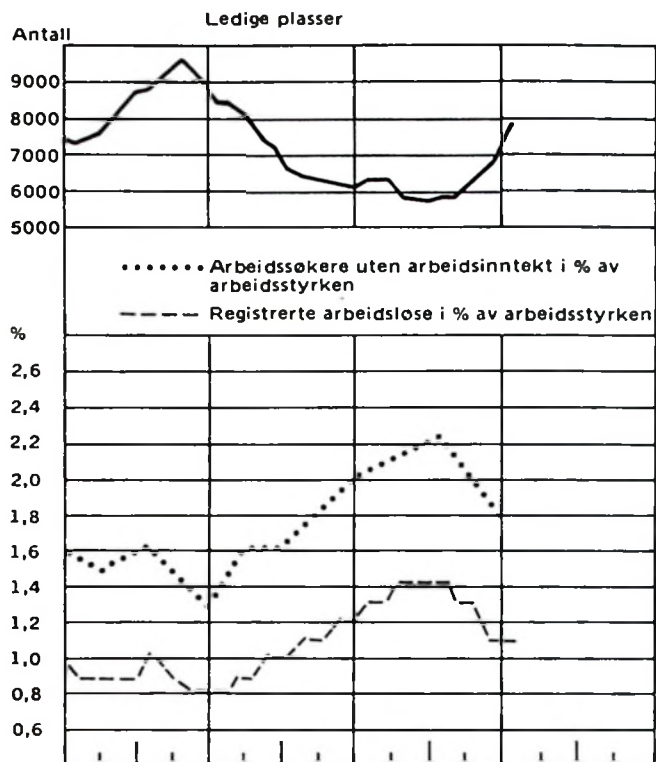
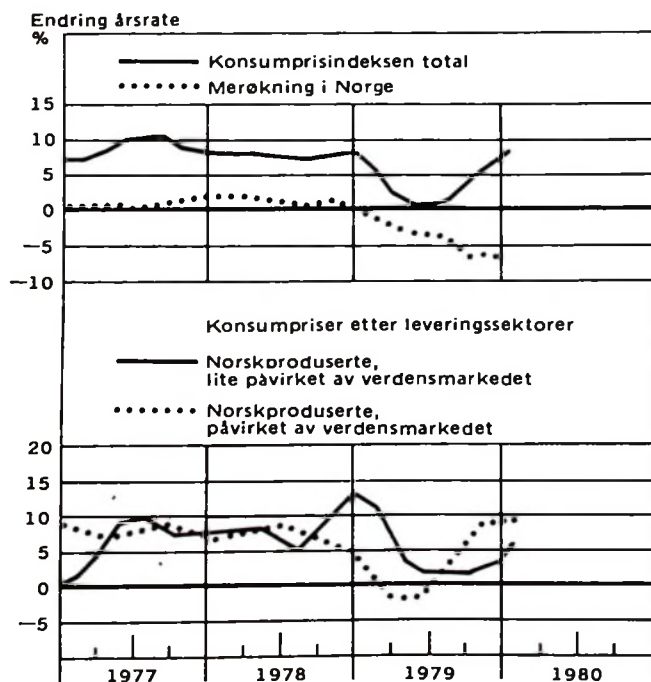


Fig. 10. Konsumprisene





impulser i 1980, og foreløpige anslag tyder på at produksjonsveksten vil bli omkring 2% også i år.

*Arbeidsmarkedet.* Arbeidsmarkedet utviklet seg sterkere gjennom 1979 enn det som var antatt ved begynnelsen av året. Den registrerte arbeidsløshet, korrigert for sesongmessige variasjoner, viste en økning fram til mai, men i løpet av høsten og i begynnelsen av 1980 fant det sted en klar tilstramning. I januar 1980 var den registrerte ledighet i prosent av arbeidsstyrken kommet ned i 1,0%. For 1979 under ett var arbeidsløsheten gjennomsnittlig 1,3% mot 1,0% i 1978. Ifølge Statistisk Sentralbyrås kvartalsvise arbeidskraftundersøkelse, som er bedre egnet for internasjonale sammenligninger, utgjorde antall "arbeidssøkere uten arbeidsinntekt" 1,8% av arbeidsstyrken i fjerde kvartal mot 2,0% i tredje kvartal 1979. Antall ledige plasser gikk også merkbart opp i annet halvår og i begynnelsen av 1980. Selv om antall personer sysselsatt ved arbeidsmarkedstiltak fortsatt ligger forholdsvis høyt, må arbeidsmarkedet kunne betegnes som stramt ved begynnelsen av 1980.

Konjunkturutsiktene taler for at arbeidsmarkedet vil holde seg forholdsvis stramt i første halvår 1980. Budsjettinnstrammningene i den offentlige sektor, særlig kommuneforvaltningen, vil trolig føre til at offentlig tjenesteyting, som undervisning, helse- og sosialtjenester, ikke vil oppvise så sterk sysselsetningsvekst i 1980 som i de foregående årene. På kort sikt vil dette dempe presset i arbeidsmarkedet, men en slik utvikling kan dessuten bidra til å skape bedre balanse mellom næringslivet og offentlig tjenesteyting når det gjelder etterspørsel etter arbeidskraft.

Antall sysselsatte økte ifølge arbeidskraftundersøkelsen med 1% fra 1978 til 1979. Mens antall sysselsatte menn sank litt, gikk tallet på sysselsatte kvinner opp med 3%. Veksten har særlig skjedd innen-

for "undervisning, helse- og andre sosialtjenester". Tallet på sysselsatte i industri og bygge- og anleggsvirksomhet ble derimot redusert med henholdsvis 2¼% og 7½% i 1979.

*Pris- og kostnadsutviklingen.* Utviklingen i konsumprisene gjennom 1979 bekrefter at pris- og inntektsstoppen var effektiv. Gjennomsnittlig konsumprisstigning var 4,8% i 1979 mot 8,1% i 1978 og 9,1% både i 1977 og 1976. For hele OECD-området var gjennomsnittlig prisøkning 8%, og for første gang siden 1974 lå prisstigningen i Norge vesentlig lavere enn gjennomsnittet for de øvrige industriland. I 1979 var den likevel litt i overkant av myndighetenes opprinnelige årsanslag på 4%, noe som i hovedsak kan tilskrives de uventet store prisimpulsene fra utlandet. Mens prisimpulsene i 1978 vesentlig kom fra hjemmemarkedet, bidrog prisstoppen til at prisøkningen for "norske varer lite påvirket av verdensmarkedets priser" var meget moderat gjennom 1979. Stigningstakten for "norskproduserte varer påvirket av verdensmarkedets priser" og for importerte varer forsterket seg derimot merkbart i annet halvår. Prisoppgangen på olje og enkelte andre importerte varer bidrog til at konsumprisene viste tegn til økende stigningstakt mot slutten av året. I seksmånedersperioden fram til januar 1980 viste konsumprisøkningen en årsrate på 7%.

Som understreket i forrige konjunktur-oversikt, har engrosprisene hatt en tendens til å lede endringene i konsumprisindeksen. I 1979 var den gjennomsnittlige stigning i engrosprisene 10,8%, og i seksmånedersperioden fram til januar 1980 var årsraten kommet opp i 14%. Oppgangen i konsumprisene vil derfor ventelig bli ytterligere forsterket i tiden fremover, men også i år vil den komme til å ligge lavere i Norge enn gjennomsnittet for de øvrige industriland, som er anslått til om lag 10%. Selv om den nye prisreguleringen vil dempe veksttaket,

kan mye tyde på at den vil ta seg opp til omtrent gjennomsnittet for de øvrige industriland i annet halvår 1980.

Lønnsstoppen bidrog til at samlede lønnskostnader i Norge økte med bare 4,9% i 1979 mot 9,3% i 1978 og 13% i 1977. Gjennomsnittlig timefortjeneste for menn og kvinner i industrien lå vel 3% høyere enn i 1978. Som følge av merutgifter for arbeidsgiverne ved den nye sykelønnsordningen økte totale timekostnader i industrien med 4,8% mot 9,5% i 1978. Hos våre viktigste handelspartnere er gjennomsnittlig stigning i timekostnadene anslått til 9,5% i 1979. Samtidig later produktivitetsveksten til å ha vært litt sterkere i Norge enn i våre viktigste markedsland. Norsk industris konkurransevne, målt ved relative lønnskostnader pr. produsert enhet, ble derfor ifølge foreløpige anslag forbedret med 6% mot 5% året før. Bedringen i 1979 ser således ut til å ha blitt noe mindre enn tidligere antatt. Dette skyldes at produktivitsutviklingen i norsk industri i annet halvår ble litt svakere og lønnsveksten hos våre viktigste handelspartnere litt mindre enn ventet.

Timefortjenesten i industrien viste gjennom 1979 bare meget beskjedne endringer. I inneværende år vil den imidlertid ta seg merkbart opp, dels som følge av tariff tillegg og dels som følge av lønns glidning. Dette innebærer at i fjerde kvartal 1980 vil gjennomsnittlig timefortjeneste trolig ligge mer enn 10% høyere enn i tilsvarende kvartal året før eller på linje med eller i overkant av våre viktigste handelspartnere. Samtidig er det i annet halvår neppe rimelig å vente sterkere produktivitsutvikling i norsk industri enn hos våre konkurrenter. Dette betyr at lønnskostnader pr. produsert enhet i norsk industri vil stige like sterkt hos oss mot slutten av 1980 som i vår største markedsland. Foreløpige anslag peker imidlertid i retning av en beskjeden bedring i norsk industris konkurranseposisjon for 1980 sett under ett.

Fig. 11. Lønnsutviklingen i industrien

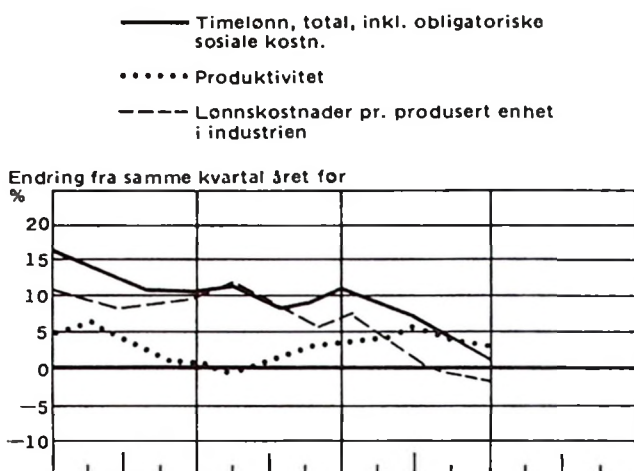


Fig. 12. Utviklingen i norske eksportmarkeder

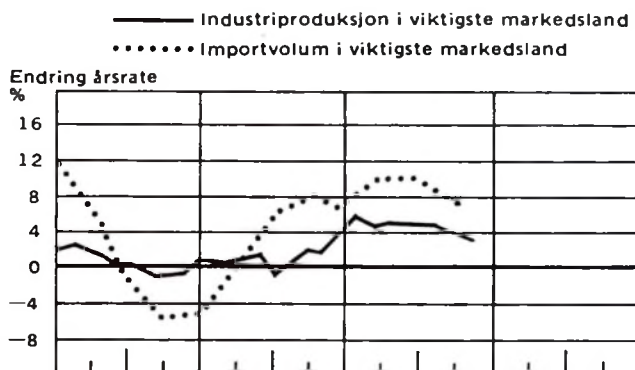
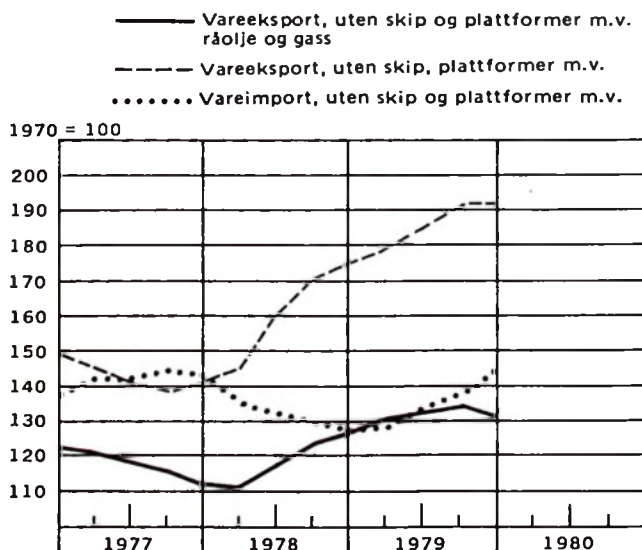


Fig. 13. Eksport og import, volum



*Utenriksøkonomien.* Veksten i de norske eksportmarkedene holdt seg godt oppe i 1979, men en viss avmatning fant sted mot slutten av året. For 1979 under ett er den anslått til 9,3% mot nesten 5% i 1978. Sammenholdt med en økning i eksportvolumet av tradisjonelle norske varer på 8,2%, indikerer dette et beskjedent tap av markedsandeler i 1979. Volumveksten i 1979 ble imidlertid redusert ved uvanlig sterk nedgang i desember, som til dels skyldtes færre arbeidsdager enn normalt i denne måneden. Dersom en korrigerer for dette forhold, ser det ut til at det fant sted en viss gevinst av markedsandeler også i 1979. Mens tradisjonell vareeksport i årene 1974–77 viste en samlet volumnedgang på nesten 9%, var markedsveksten i samme periode 8%. Tapene av markedsandeler ble således stoppet opp og til dels reversert i 1978 og 1979. Selv om dette delvis henger sammen med at etterspørselen etter en del konjunkturfølsomme norske eksportvarer har vært særlig sterk, kan mye tale for at bedringen i norsk industris relative kostnadsposisjon og økt innsats på markedsføring og andre salgsfremmende tiltak har hatt økende betydning.

Reviderte prognoser viser at importveksten i våre viktigste markedsland vil falle til omkring 2% i 1980. Når markedsveksten svikter, slår dette vanligvis ut i norsk eksport med et visst etterslep. Siden både industriproduksjon og import utviklet seg forholdsvis sterkt i de fleste industriland fram til utgangen av 1979, fører antakelsene om tidsforskyvning til at eksportvolumet vil holde seg godt oppe også i første halvår. Utviklingen mot slutten av 1980 vil imidlertid være avhengig av i hvilken grad en kan beholde bedringen i norsk industris konkurranseposisjon og om næringslivets større salgsinnsats på eksportmarkedene vil gi seg utslag. Oppsvinget i etterspørselen fra OPEC-landene kan videre gi større vekstimpulser for eksportindustrien. Mye kan derfor tale for at det blir en beskjeden

Fig. 14. Eksport og import, priser

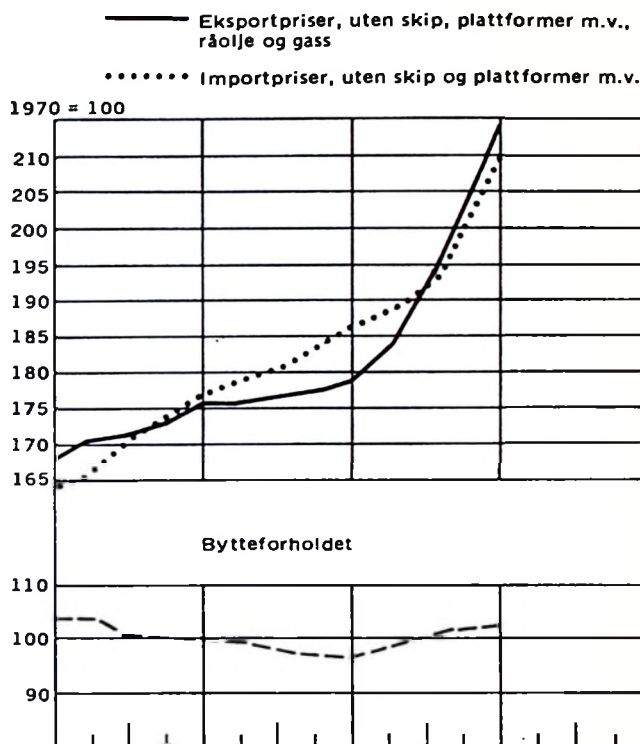
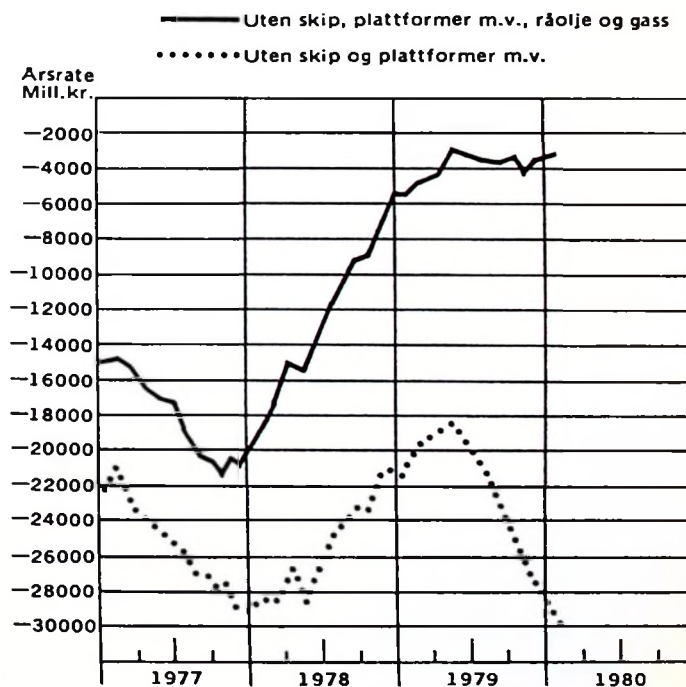


Fig. 15. Varebalansen



volumoppgang i eksporten fra 1979 til 1980.

Importvolumet, eksklusiv skip, plattformen o.l., økte med 7,7% i 1979 etter en nedgang på 9% året før. Importvolumet tok seg merkbart opp gjennom 1979, og i fjerde kvartal lå det nesten 19% høyere enn samme kvartal 1978. Mens det i begynnelsen av året særlig var import til vareinnsats og investering som viste oppgang, pekte også import til konsum opp mot slutten av 1979. Dette utviklingsmønsteret ventes å gjøre seg gjeldende også gjennom inneværende år, og volumøkningen for vareimporten vil trolig bli noe høyere enn nasjonalbudsjettets årsanslag på 4%.

Importprisene uten skip og plattformen økte med 10% i 1979, mot vel 6% året før. Eksportprisene, uten skip, plattformen, råolje og gass, steg samtidig med 15,4% mot litt over 2% i 1978. Bytteforholdet for tradisjonelle varer ble dermed bedret med nesten 5%. Dersom en inkluderer råolje og gass, var bedringen i bytteforholdet hele 8%.

Omleggingen av den økonomiske politikk kombinert med økende utenlandsetter-spørsel, bidrog til at underskuddene på

driftsbalansen ble kraftig redusert i 1978 og 1979. Vare- og tjenestebalansen viste i 1979 for første gang siden 1972 et overskudd. Det store og økende underskuddet på rente- og stønadsbalansen, som i fjor beløp seg til 11,6 milliarder kroner, medførte at underskuddet på driftsbalansen likevel utgjorde 6 milliarder kroner i 1979 mot 26,8 milliarder kroner i 1977. Av denne bedringen kan 4½ milliarder kroner tilskrives utviklingen for skipsfarten og 3½ milliarder kroner andre sektorer. Mer enn to tredeler av bedringen skyldes oljevirkosomhetens overskudd, som økte med 14 milliarder kroner fra 1977 til 1979. Som følge av svakere volumutvikling for tradisjonelle eksportvarer enn for importvarer og under forutsetning av tilnærmet uendret bytteforhold vil underskuddet på varebalansen gå betydelig opp i 1980 og overstige rekordunderskuddet i 1977. Den kraftige prisoppgangen på olje og gass vil imidlertid føre til et overskudd på driftsbalansen i år.

Oslo, 25. februar 1980

---

---

## Kredittoversikt

---

---

*Publikums likviditet* økte med ca. 18 milliarder kroner – eller 13,8% – i 1979, mot 13,5 milliarder (11,4%) i 1978. Anslaget for 1979 i nasjonalbudsjettet for 1980 var på 12%. Den årlige veksttakt, basert på de siste seks måneders sesongkorrigerede tall, lå på 12,3% i desember. Veksttaket i fjerde kvartal lå noe høyere enn i tredje kvartal, men fortsatt ca. 1,5 prosentpoeng under gjennomsnittet for første halvår.

Ifølge foreløpige beregninger bidrog sentralmyndighetenes transaksjoner med ca. 12 milliarder kroner og forretnings- og sparebankene med ca. 10 milliarder til økningen i publikums likviditet i 1979. Publikums netto valutakjøp fra bankene reduserte økningen i 1979 med ca. 3 milliarder kroner. Mertilførselen i 1979 skyldes stort sett større utlånsøking fra forretnings- og sparebankene og mindre inndragning ved publikums netto kjøp av valuta fra bankene i 1979 enn året før. Det siste har blant annet sammenheng med bedringen i norsk utenriksøkonomi.

*Bankenes likviditet.* De likviditetspolitiske tiltak som ble gjennomført i oktober–november 1979, førte til en meget stram *banklikviditet* i november–desember. Målet var å få kontroll over utlånsveksten i bankene gjennom B-lånsreguleringen. Ved utgangen av desember var forretningsbanker med nesten 90% av denne bankgruppens totale utlån pålagt restriksjoner på sin fremtidige utlånsvekst som følge av B-lånsopptak. Sparebankene hadde imidlertid langt mindre behov for B-lån, og banker med bare ca. 6% av sparebankenes totale

utlån var i B-lånsposisjon ved utgangen av desember.

I brev av 21. desember 1979 tilrådte Norges Bank overfor Finansdepartementet en justering av bankenes primærreservekrav med virkning fra 14. januar 1980.

Tilrådingen gikk ut på at den effektive binding av primærreserver skulle opprettholdes for sparebankene, men reduseres for forretningsbankene. I samsvar med Norges Banks tilråding ble det ved kongelig resolusjon av 11. januar 1980 bestemt at primærreservekravet for sørnorske forretnings- og sparebanker skulle være henholdsvis 6% og 10%. Finansdepartementet fulgte imidlertid ikke Norges Banks tilråding for nordnorske sparebanker på tross av at deres utlånsvekst var meget sterk. De nordnorske banker er således for tiden ikke pålagt primærreservekrav etter kredittloven.

Reglene for bankenes B-lån i Norges Bank er utformet slik at bankene i en seks månedersperiode etter låneopptaket må holde utlånene innenfor bestemte rammer. Rammene er for den enkelte bank beregnet på grunnlag av utlånene 12 måneder tidligere, tillagt kredittbudsjettets veiledende prosentvise utlånsvekst for året og fratrukket 25% av høyeste B-lånssaldo. Utlånsutviklingen i forretningsbankene, i motsetning til sparebankene, var svak i begynnelsen av 1979. Når dertil kommer at en så stor andel av forretningsbankenes utlån er regulert i henhold til B-lånsordningen, ville nevnte beregningsmåte for B-lån føre til at forretningsbankene måtte redusere sine utlån betydelig i løpet av de første måneder i 1980. Norges Bank vedtok derfor at det ved beregning av tillatte utlån for forret-

ningsbanker ikke skulle gjøres fradrag for B-lån som var opptatt innen utgangen av desember. For B-lånsopptak i 1980 vil imidlertid fradrag bli beregnet etter ordinære regler for *økningen* i B-lån utover høyeste saldo i desember. Selv med denne justering av B-lånsreglene vil forretningsbankene måtte føre en meget restriktiv utlånspolitik i begynnelsen av 1980 for å oppfylle betingelsene.

Norges Bank vedtok dessuten en fortsatt suspensjon av bankenes automatiske låneadgang i Norges Bank. Sammen med bankenes store obligasjonskjøp ved utgangen av året, blant annet som følge av regjeringens vedtak av 30. november i fjor om økt plasseringsplikt, bidrog dette til en meget stram banklikviditet rundt årsskiftet. I tillegg solgte Norges Bank valuta for 1,2 milliarder kroner for blant annet å nøytralisere likviditetsvirkningen av bankenes valutaterminforretninger som skulle innfries i januar. Terminkontrakter for ca. 100 mill. kroner ble forlenget. Den stramme likviditeten førte til at sparebanker med nær 18% av denne bankgruppens totale utlån måtte oppta B-lån i januar, slik at ca. 24% av sparebankenes utlån nå er B-lånsregulert.

Også for 1980 er det inngått en konsumlånforståelse mellom Finansdepartementet, Den norske Bankforening og Sparebankforeningen i Norge. Ordningen tar sikte på at utlån til rene konsumformål ikke skal øke fra 1979 til 1980, og er en videreføring av tiltakene for å begrense den kredittfinansierte forbruksetterspørsel som en hadde i 1978 og 1979.

Når en så stor andel av forretningsbankenes utlån for tiden er underlagt B-lånsregulering, var det grunn til å vente en moderat utlånutvikling for denne bankgruppen fra utgangen av 1979. En svak sesongkorrigert utlånsøkning i desember tydet på at de fortsatte den restriktive utlånspolitikken en så spor av i oktober og november. I januar økte imidlertid utlånene

igjen meget kraftig, særlig nedbetalingslånene. I månedene november, desember og januar har således den sesongkorrigerede utlånsøkning vært gjennomsnittlig 330 mill. kroner pr. måned. Utgangspunktet for tilpasning av utlånene i februar og mars til det nivå B-lånsvilkårene forutsetter, ser således ikke ut til å være det beste.

Sparebankenes utlån utviklet seg moderat i perioden august–november i fjor. I desember økte de sterkt igjen. En del av den sterke økningen kan antakelig forklares ved endret praksis for føring av renter på utlån (rentekapitalisering). Den endrede bokføringspraksis har hittil ikke slått helt gjennom i Norges Banks beregninger av sparebankenes sesongkorrigerede utlån, og en har derfor "undervurdert" sparebankenes sesongkorrigerede utlån for månedene januar–november, mens de for desember er "overvurdert". For endringer over ett år har forholdet liten betydning. I januar økte også utlånene sterkt. I månedene november, desember, januar var den gjennomsnittlige utlånsøkning pr. måned 372 mill. kroner. Utviklingen kan tyde på at sparebankenes utlån igjen er inne i en ekspansiv fase. Nær 30% av økningen i januar kan ifølge Norges Banks beregninger tilskrives nordnorske sparebanker. Disse står for bare ca. 13% av sparebankenes totale utlån. Den sterke veksten skyldes blant annet den geografiske differensiering av virkemiddelbruken, som er blitt særlig klar etter årsskiftet.

*Forretningsbankenes* utlån økte med 4 milliarder kroner i 1979, 1 milliard – eller 33% – over kredittbudsjettets ramme. Nordnorske forretningsbankers utlån økte med 11,9% i 1979, mot 9,4% for sørnorske.

Hele veksten i forretningsbankenes utlån i fjerde kvartal kan tilskrives økningen i nedbetalingslån – en tendens som gjorde seg gjeldende i store deler av 1979. Nedbetalingslån stod således for hele 87% av utlånsøkningen i fjor, mens andelen av

totale utlån var ca. 60%. Disponerte kassekreditter gikk markert ned i fjerde kvartal, og utnyttingsgraden lå ved utgangen av 1979 på 53,1%, vel 4 prosentpoeng under nivået ett år tidligere. Lagernedbygging og god inntjening for eksportrettet industri, som antakelig i stor grad betjenes av forretningsbankene, kan kanskje forklare en del av den svake økningen i trukne kassekreditter for denne bankgruppen. Både de relativt høye bevilgningstall og de høye pengemarkedsrentene i fjerde kvartal skulle isolert sett tilsi økte trekk på kassekreditter mot slutten av året. Trukne byggelån økte noe sterkere i fjerde kvartal enn tidligere i 1979. Økningen i trukne byggelån utgjorde ikke mer enn vel 3% av total utlånsøkning i 1979. Den svake veksten gjenspeiler at veksten i statsbankenes innvilgningsrammer etter hvert har stoppet opp.

Utlånseksponeringen i forretningsbankene i løpet av sommeren og høsten ser ut til i stor grad å ha sammenheng med en opptrapping av lån til lønnsstakere. Mens slike lån i mai var ca. 4% høyere enn ett år tidligere, var tilsvarende tall for november hele 16%. Forretningsbankenes utlån til næringslivet var 8% høyere i november 1979 enn ett år tidligere, og veksten i disse lån forsterket seg ikke nevneverdig i løpet av høsten. For lån til kommuner var vekst-tallene svært høye i begynnelsen av året, godt over 20%, men var i november kommet ned i 16,5%.

Innskuddene økte med nær 8 milliarder – ca. 16% – i forretningsbankene i 1979. Utlånsøkning i prosent av innskuddsøkning var 50,5% i 1979, eller vel 1 prosentpoeng *lavere* enn i 1978, da utlånene ble regulert direkte ved bruk av kredittlovens §8. For å være i overensstemmelse med kredittbudsjetts utlånsramme for 1979, skulle tallet, med ovenstående innskuddsvekst, ligget i underkant av 40%. Dette forholdstall forklarer nødvendigheten av økte satser for plasseringsplikten fra årsskiftet 1979/80. Det var særlig innskuddsarter

Fig. 1. Forretningsbankenes utlån

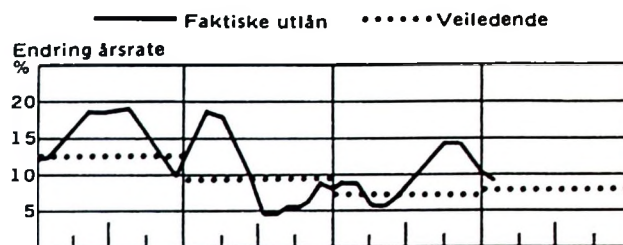


Fig. 2. Sparebankenes utlån

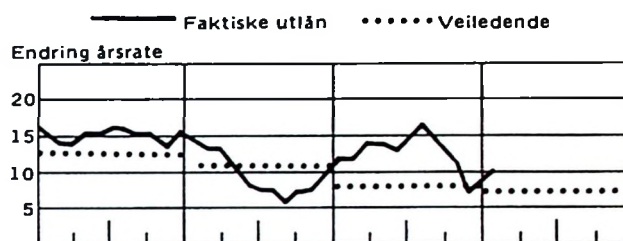


Fig. 3. Publikums likviditet (money)

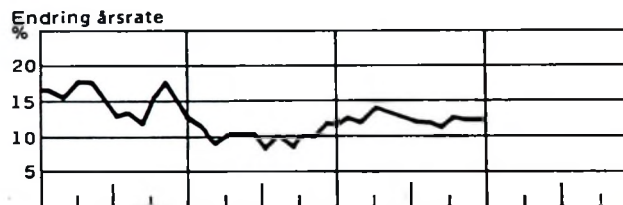
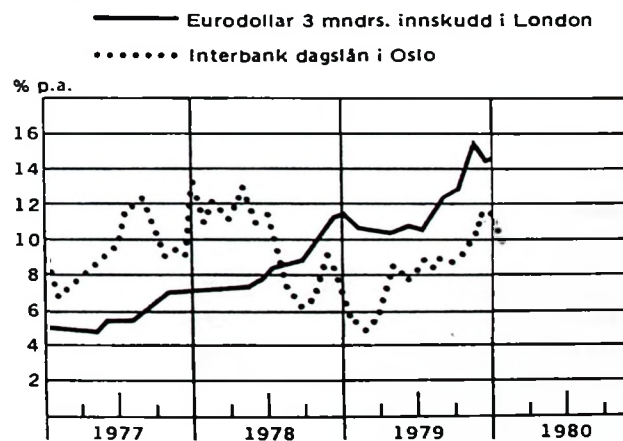


Fig. 4. Renteutviklingen, månedlig gjennomsnitt



med lang bindingstid (12 måneders oppsigelse, langtidssparing o.l.) som økte sterkt i 1979. Som følge av stram likviditetspolitikk økte særinnskuddene meget sterkt mot slutten av året og lå ved utgangen av november 19% høyere enn ett år tidligere.

*Sparebankenes* utlån økte med vel 4,3 milliarder kroner i 1979, nær 1,8 milliarder – eller hele 70% – over kredittbudsjettets ramme. Nordnorske sparebankers utlån økte med 19,6% i 1979, mot 12,1% for sørnorske, en differanse på 7,5 prosentpoeng. Differansen mellom de to gruppers vekstprosent var tiltakende i annet halvår 1979, noe som må ses på bakgrunn av den tidligere omtalte differensiering av virkemiddelbruken.

Også i sparebankene stod nedbetalingslån for mesteparten av utlånsøkningen i 1979, med ca. 80%. Disse lånene har i hele annet halvår ligget knappe 14% over nivået ett år tidligere. Trukne kassekreditter lå i juli 21,5% høyere enn ett år tidligere. Veksten ble imidlertid dempet noe i løpet av fjerde kvartal og lå ved utgangen av desember vel 16% høyere enn ett år tidligere. Veksttallene for byggelån lå i fjerde kvartal rundt 8%, eller noe lavere enn i sommermånedene. Økningen i byggelån utgjorde ca. 9% av total utlånsøkning for sparebankene i 1979.

Sparebankenes utlånsøkning i 1979 ser ut til i stor grad å ha gått til næringslivet. Mens lån til lønnstakere siden mai gjennomgående lå 7–9% høyere enn ett år tidligere, var sparebankenes lån til næringslivet

18–20% høyere enn ett år før i månedene juni–november. Blant annet var det en kraftig opptrapping av lån til landbruket. Sparebankenes utlån til kommuner viste svært sterk vekst i sommermånedene, men ser ut til å ha blitt dempet noe i den senere tid. Pr. utgangen av november lå slike lån 24% høyere enn ett år tidligere.

Innskuddene økte med vel 6,8 milliarder kroner – ca. 14,5% – i sparebankene i 1979. Innskuddsveksten var således svakere for sparebankene enn for forretningsbankene i 1979, mens den i 1978 var noe sterkere. Utlånsøkning i prosent av innskuddsøkning var 63,5% i 1979, ca. 12 prosentpoeng høyere enn i 1978. Også for sparebankene ville et tall i underkant av 40% vært i overensstemmelse med kredittbudsjettets ramme. Den relativt store forskjellen mellom forretnings- og sparebankenes utlånsøkning i prosent av innskuddsøkning skyldes blant annet at sparebankene ved inngangen til 1979 hadde store innskudd i forretningsbankene som de kunne trekke på. I tillegg ligger utlån i prosent av innskudd ca. 10 prosentpoeng lavere i sparebankene enn i forretningsbankene. Særinnskuddene lå ved utgangen av november hele 70% over nivået ett år tidligere. Dette tyder på at sparebankene har vært mer villige enn forretningsbankene (hvor veksten var 19%) til å betale høy rente på slike innskudd for å unngå B-lånsopptak og dermed betingelser på fremtidig utlånsvekst.

Oslo, 28. februar 1980



---

# Valutaoversikt

---

## *Det internasjonale valutamarked*

I slutten av fjoråret oppstod det en del uro på valutamarkedet. Forverringen i det internasjonale politiske klima og usikkerheten med hensyn til den energipolitiske utvikling bidrog i stor grad til dette. Som vanlig i slike situasjoner oppstod det press mot kursen på amerikanske dollar. Det fant også sted en betydelig prisoppgang på edle metaller.

Uroen i valutamarkedene kulminerte i begynnelsen av januar i år. Amerikanske dollar var da spesielt svak, og kursforholdet mark/dollar var f.eks. en kort periode nede mot bunnrekorden fra høsten 1978. Etter moderat intervensjonsstøtte fra i første rekke Federal Reserve og Deutsche Bundesbank ble kursnedgangen på dollar stoppet. Forholdene ble da roligere, og siden annen del av januar og fram til midten av februar har markedsforholdene vært preget av stor grad av stabilitet. Kursfluktuationene mellom de fleste av hovedvalutaene har i denne tiden vært små.

De store sentralbankers vilje til å forsvare dollarkursen, den forholdsvis positive utvikling i amerikansk utenriksøkonomi og det høye rentenivået i USA er faktorer som har bidratt til at dollar fram til midten av februar etter hvert fikk en noe fastere tendens. Den 15. februar ble diskontoen i USA hevet fra 12% til 13%.

Siden årsskiftet har franske franc det meste av tiden ligget øverst i EMS, mens belgiske franc har ligget nederst. Periodevis har kursene på disse to valutaer beveget seg mot de tillatte ytterpunkter innen systemet. De to lands sentralbanker har da

intervenerert i valutamarkedene for å redusere kursavviket. Det er særlig den belgiske sentralbank som har vært aktiv ved intervensjoner i valutamarkedet. Belgiske franc er etter hvert blitt liggende forholdsvis isolert i bunnen av EMS.

I tillegg til franske franc har italienske lire, nederlandske gylde og tyske mark ligget forholdsvis høyt i systemet, mens danske kroner har vært utsatt for et visst salgspres siden årsskiftet. Valutamarkedet i Danmark har periodevis vært i markert ubalanse med betydelig overskuddsetter-spørsel etter valuta. Dette har ført til at Danmarks Nationalbank i den senere tid har solgt betydelige valutabeløp ved intervensjoner uten at danske kroner har vært på intervensjonsgrensen. Diskontohevingen i Danmark fra 11% til rekordhøye 13% midt i februar var blant annet et forsøk på å bremse på denne utviklingen.

Også det svenske valutamarked har i de siste månedene vært preget av ubalanse mellom tilbud og etterspørsel. Dette har resultert i et visst press mot svenske kroner. Diskontoen i Sverige ble den 18. januar hevet fra 9% til 10%.

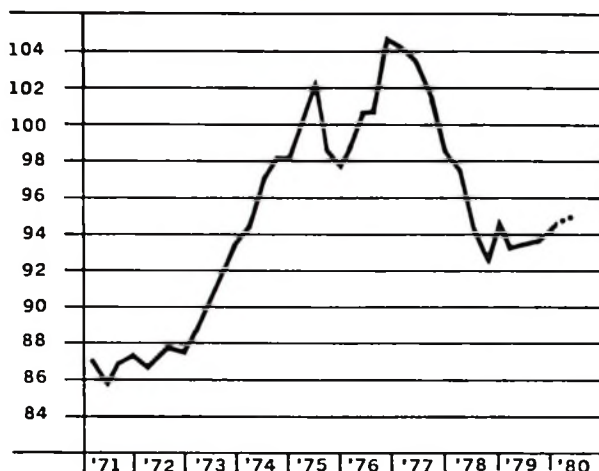
Kursoppgangen på pund sterling fortsatte utover i januar og februar. Siden årsskiftet og fram til midten av februar appresierte pundet ca. 3,5% i forhold til amerikanske dollar. Det er i første rekke det svært høye rentenivået i Storbritannia og antakelig også britenes gunstige energipolitiske situasjon som har bidratt til å styrke pundet.

## Det norske valutamarked

Også i det norske valutamarked har forholdene stort sett vært rolige siden årsskiftet. Kronen hadde en fast undertone i hele perioden fram til midten av februar. I slutten av januar førte revalueringsrykter til appresieringspress mot kronen, og målt med Norges Banks kurvindeks, lå kronens internasjonale verdi ved midten av februar i overkant av 1% høyere enn ved inngangen til året. Se for øvrig fig. 1, som viser utviklingen i kurvindeksen. Det er i første rekke utenlandske banker som har spekulert i en oppskrivning av norske kroner. I enkelte perioder har etterspørselen etter kroner vært spesielt sterk, og Norges Bank har måttet intervensere med mindre beløp for å dempe kursstigningen.

Det er i første rekke utlandets oppfatning av virkningen av økte oljeinntekter som ligger bak appresieringspresset mot kronen. Imidlertid har også Norges Banks markedsoperasjoner i forbindelse med innfrielse av terminkontrakter bidratt til at kursen på kroner har ligget forholdsvis høyt. Ved inngangen til 1980 hadde Norges Bank terminforpliktelse som innebar fremtidige kjøp av valuta fra bankene tilsvarende ca. 2,3 milliarder kroner. Disse terminkontraktene kom til forfall jevnlig ut-

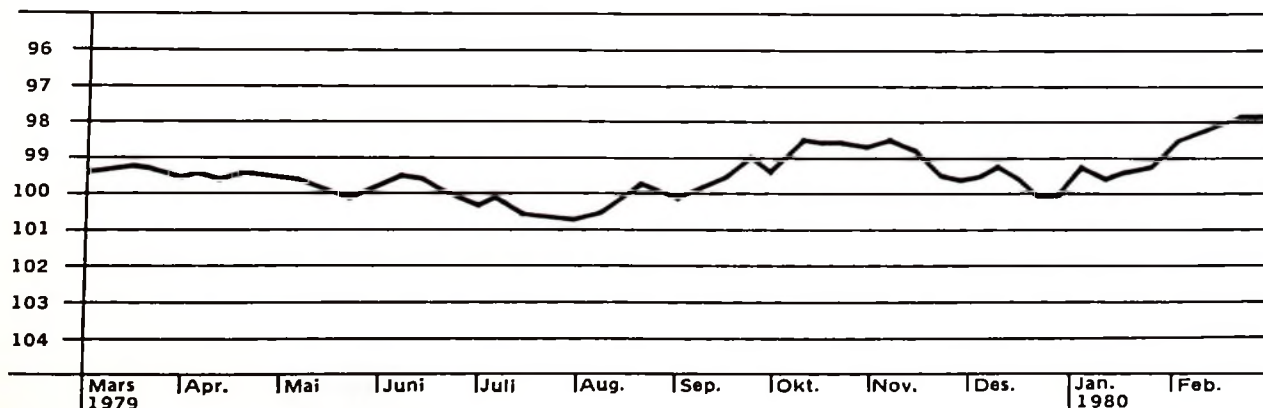
Fig. 2. Kronens internasjonale verdi beregnet etter Valutafondets MERM-metode (1975 = 100) Kvartalsgjennomsnitt



over i januar og første del av februar. I den grad det var mulig ut fra hensynet til kursstabiliteten i markedet og til kronens kursleie, solgte Norges Bank valuta i markedet i samme grad som terminkontraktene kom til forfall. Ved dette lyktes en i stor grad å innfri kontraktene uten å øke kronelikviditeten i banksystemet.

Således solgte Norges Bank netto fram til midten av februar i spotmarkedet valuta for vel 1,4 milliarder kroner samtidig som banken kjøpte valuta for i underkant av 2,3

Fig. 1. Kronens internasjonale verdi. Indeks for kurv-valutaene i forhold til norske kroner Ukegjennomsnitt



milliarder kroner i henhold til terminforfall. Videre ble det inngått swapavtaler med bankene for i overkant av 0,7 milliarder kroner. Ved disse swapavtalene solgte en valuta spot samtidig som en inngikk avtale om å reversere transaksjonene et visst antall måneder fram i tiden. Nettovirkningen av samtlige markedsoperasjoner fram til midten av februar innebar likviditetsmessig en kronetilførsel på vel 90 millioner til bank-systemet.

### Valutareguleringen

I 1979 ble reguleringen av lån fra utlandet til næringslivet utenom oljevirksomhet og skipsfart gjennomgående praktisert liberalt. I motsetning til de to foregående år var bedriftenes låneønsker lavere enn lånerammen tillot. Særlig ble søknader om investeringslån behandlet liberalt, og bare få søkere fikk avslag.

Den totale innvilgningsramme for langsiktige lån i utlandet til andre næringer enn oljevirksomhet og skipsfart er i 1980 fastsatt til 2 120 mill. kroner, mot 2 370 millioner i fjor. Selv om det er ting som tyder på at bedriftenes behov for utenlandsfinansiering i år vil bli større enn i 1979, særlig som følge av høyere investeringer, vil en ugunstig utvikling i den internasjonale økonomi kunne dempe investeringslysten. Inntil videre vil Norges Bank imidlertid basere lånelisensieringen på de retningslinjer tilsvarende de som ble utformet i forbindelse med fremleggelsen av det reviderte nasjonalbudsjett i fjor.

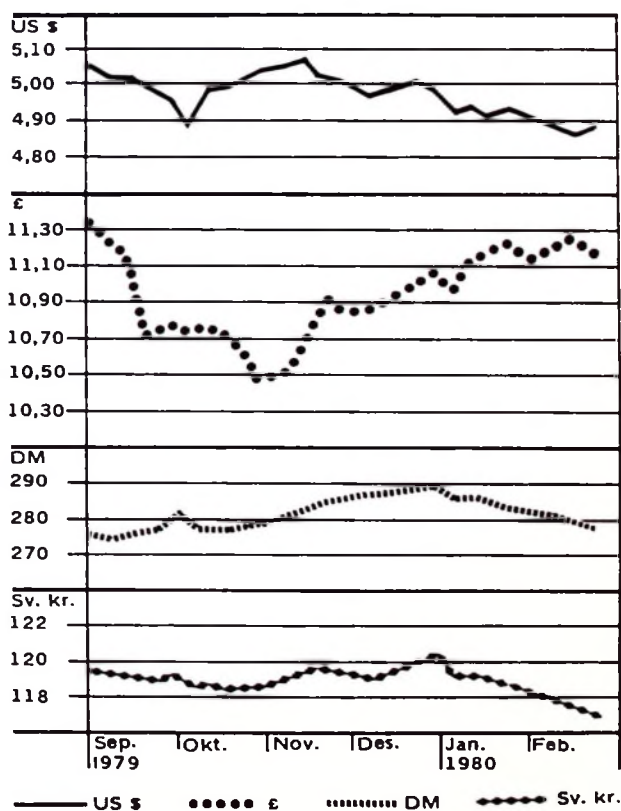
Langsiktige lån i utlandet til finansiering av industriinvesteringer blir behandlet liberalt når lånebeløpet er større enn 5 mill. kroner. Lån til finansiering av kontor- og forretningsbygg blir vurdert strengere, særlig når det er tale om bygg i pressområder. Lån til andre formål enn investeringer vil fortsatt bli vurdert. Særlig nøye vil det bli gjort for søknader om konvertering

av innenlandslån til utenlandslån. Langsiktige lån mindre enn 5 mill. kroner forutsettes normalt dekket innenlands.

For kortsiktige lån vil prioritet bli gitt til lån for finansiering av eksport og for import knyttet til eksport. Søknader om andre kortsiktige driftskreditter og skipsbyggelån fra bedrifter som typisk driver en virksomhet som tilsier innenlandsk finansiering, vil fortsatt bli vurdert restriktivt. Søknader om lisens til finansiering av forbruksvareimport vil ikke bli innvilget. Det vises for øvrig til Norges Banks rundskriv nr. 4 av 30. januar i år til forretnings- og sparebankene vedrørende gjennomføring av valutareguleringen i 1980.

I januar i år ble det gitt lisenser for langsiktige lån i utlandet for til sammen 300 mill. kroner mot 75 mill. kroner i

Fig. 3. Salgskurser (N. kr. pr. enhet) for US dollar, pund sterling, tyske mark og svenske kroner i Oslo



tilsvarende periode i fjor. Økningen har delvis sammenheng med at det i januar i år ble gitt lisenser for enkelte større låneopp-tak i utlandet. Størstedelen av lånene skal brukes til finansiering av investeringer i industrien. I tillegg ble det i 1979 lisensiert langsiktige lån for trekk i 1980 for til sammen vel 900 mill. kroner. Dermed er vel halvparten av årets ramme for langsiktige lån fra utlandet til næringslivet utenom oljevirkksomhet og skipsfart utnyttet ved utgangen av januar. Det er imidlertid vanlig at en betydelig del av lisensieringen skjer i begynnelsen av året.

I januar i år ble det gitt nye lisenser og fornyelser av eksisterende kortsiktige låne-avtaler for til sammen 225 mill. kroner mot 480 mill. kroner i tilsvarende periode i fjor. Størstedelen av lånene skal benyttes i forbindelse med eksportfinansiering.

I 1979 gav Norges Bank lisenser for direkte investeringer i utlandet i form av aksjer og andeler for til sammen 1 286 mill. kroner mot 310 mill. kroner i 1978. Den store økningen skyldes større industri-investeringer som ble foretatt av enkelte norske selskaper. I januar i år ble det gitt lisenser for direkte investeringer i utlandet for til sammen 22 mill. kroner.

Utlendinger fikk i 1979 innvilget lisenser for til sammen 376 mill. kroner til direkte

investeringer i form av aksjer og andeler i virksomheter i Norge mot 210 mill. kroner i 1978. Som i de foregående år gjaldt også i 1979 de fleste lisenser utvidelse av aksje-kapitalen i allerede eksisterende handels-selskaper eller etablering av nye. I januar i år utgjorde det samlede lisensbeløp 26 mill. kroner.

I 1979 gav Norges Bank samtykke til salg til utlandet av børsnoterte aksjer (utenom aksjer i skipsaksjeselskaper og Norsk Hydro A/S) og ihendehaverobligasjoner for til sammen 19,5 mill. kroner mot 2,6 mill. kroner i 1978. Størstedelen av salget fant sted i fjerde kvartal i fjor og må ses i sammenheng med at grensen for utlendin-gers kjøp av børsnoterte verdipapirer ble hevet fra 50 000 kroner til 1 mill. kroner i fjor høst. Noe av den økte interesse for norske aksjer kan trolig også tilskrives den bedre inntjening i mange norske bedrifter i 1979. Denne interesse har fortsatt i 1980, og hittil i år har Norges Bank gitt lisenser for til sammen ca. 20 mill. kroner.

I løpet av januar i år var det forholdsvis små endringer i bankenes samlede netto fordringsposisjon på termin.

Oslo, 15. februar 1980

# Den økonomiske situasjon

*Foredrag av direktør Knut Getz Wold  
på Norges Banks representantskapsmøte  
21. februar 1980*

## *Innledning*

1979 ble et godt år for norsk økonomi. Vi kom et langt stykke på vei med løsningen av flere sentrale problemer i økonomi og økonomisk politikk.

Pris- og lønnsstoppen førte til en betydelig reduksjon av inflasjonsraten. Det var sterkt ønskelig på grunn av de alvorlige misforhold som en høy prisstigning skaper i den indre økonomi.

Samtidig fikk vi en markert – og sterkt påkrevd – bedring av konkurranseevnen overfor utlandet. Den gjorde seg gjeldende over nesten hele spektret av tradisjonelle utførselsvarer og førte til økte markedsandeler. Også på importsiden gav bedringen i konkurranseevnen utslag. Oppgangen i de internasjonale energiprisene bedret den relative konkurransesituasjonen for norske energikrevende industriprodukter ytterligere. Det store driftsunderskottet overfor utlandet ble sterkt redusert.

Også en relativt tilfredsstillende vekst i internasjonal økonomi virket med i denne positive utviklingen. Men veksttempoet falt av utover året. Nå er det en vanlig erfaring at slike forandringer slår igjennom i norsk økonomi med et betydelig etterslep i tid. Det gjelder både i oppgangs- og nedgangskonjunkturer og henger bl.a. sammen med utstrakt bruk av langsiktige kontrakter både for norske utførselsvarer og -tjenester. Slik også denne gang. Derfor har vi merket tilbakeslaget i mellomfolkelig økonomi relativt sent. Men de mørke utsiktene for 1980 og den store usikkerheten om utviklingen i internasjonal økonomi, også de

følgende årene, stiller nå norsk økonomi overfor store utfordringer.

## *Usikkerhetens økonomi*

1970-årene brakte en rekke store nye problemer inn i verdensøkonomien og i de enkelte lands indre økonomiske forhold og politikk. Mye tyder i dag på at disse problemene vil bli med oss inn i 1980-årene og endog forsterkes. De setter også sitt preg på utsiktene for det mellomfolkelige økonomiske samarbeid.

Størst er kanskje de problemene som henger sammen med selve *usikkerheten* – økonomisk og politisk. I hele etterkrigstiden fram til 1970 kunne en stort sett bygge på forutsetningen om gode vekst-rater, svake konjunkturtilbakeslag, lav prisstigning, stabile valutaforhold og avvikling av handelshindringer.

Slik er det ikke lenger. Inflasjonen kom opp på et vesentlig høyere nivå enn tidligere alt før den sterke oljeprisøkningen i 1973–74. Det hang mye sammen med den meget sterke høykonjunkturen i 1973 – den kraftigste i etterkrigstiden. Oljeprisøkningen rammet en økonomi som var overbelastet på forhånd. Men mye tyder også på at selve samfunnsstrukturen i industrilandene har forandret seg på en måte som stimulerer til prisstigning.

De fleste land møtte denne situasjonen med sterkt restriktive pengepolitiske tiltak, noe som gjorde tilbakeslaget desto kraftigere.

Senere i 1970-årene var veksten svak, og arbeidsløsheten steg til rekordhøyder i de

fleste land. Stor usikkerhet på valutamar-  
kedene virket med. I en situasjon med  
samtidig høy inflasjon og stor arbeidsløshet  
reagerte de fleste land med å fastholde en  
meget restriktiv økonomisk politikk. Den  
stanset imidlertid ikke inflasjonen. Her står  
vi overfor et nytt grunnproblem i moderne  
økonomi: Utformingen av en inntektspoli-  
tikk basert på samarbeid mellom stats-  
myndighetene og partene på arbeidsmar-  
kedet byr på store økonomiske og politiske  
vansker og tar i alle fall lang tid.

Mot slutten av 1970-tallet var imidlertid  
forholdene i verdensøkonomien vesentlig  
bedret med en god vekstrate i 1978 og inn i  
1979. Den nye energikrisen som fjoråret  
brakte, har på nytt aksentuert vekst- og  
inflasjonsproblemene. Enda viktigere: Den  
har vist hvor avhengige industrilandene er  
av oljetilførselene og hvor stor risikoen er  
for at forsyningene kan komme i fare av  
politiske grunner. At dette forholdet nå  
setter dype spor etter seg i størrelsen og  
retningen av investeringene i utbygging av  
næringslivet, synes klart.

Ett lyspunkt må noteres: I 1978 la to  
viktige industriland, Tyskland og Japan, om  
sin økonomiske politikk i ekspansiv retning  
etter sterk anmodning fra internasjonale  
samarbeidsorganisasjoner og trass i sine  
egne store betenkeligheter. Resultatene ble  
meget positive for verdensøkonomien. Men  
oljekrisen og sterkere inflasjon i fjor har  
endret situasjonen og ført til restriktive  
tiltak særlig i pengepolitikken også i disse  
to landene.

### *Den internasjonale økonomi*

Med det er vi over i det aktuelle internasio-  
nale økonomiske bildet. Det er dystert nok.  
OECD regnet like før årsskiftet med at  
vekstraten i området under ett, som nå tre  
år i trekk har ligget mellom 3 og 4%, vil falle  
ned til 1%. Etter oljeprisøkningene omkring  
årsskiftet regner en nå med enda lavere tall,

knapt 1/2%. Arbeidsløsheten ventes å stige  
fra nær 17 millioner før årsskiftet til over  
20 millioner ved slutten av dette året.

Nå må det likevel understrekes at tallene  
er sterkt påvirket av de særlig dystre  
utsiktene i Sambandsstatene, der et direkte  
fall i bruttonasjonalproduktet på omkring  
1% kan ventes, og i Storbritannia, der  
nedgangen er beregnet til vel 2%.

Dersom det skulle lykkes de amerikanske  
myndighetene å bremse den uvanlig høye  
inflasjonsraten noe, kan det vel være at  
i allfall en viss lemping av den særdeles  
restriktive kredittpolitikken vil finne sted.  
Og det er interessant å notere at de  
kvartalsvise vekstratene fremdeles er posi-  
tive til forskjell fra prognosene. President-  
valget trekker vel også i mer ekspansiv lei.  
Det samme gjør økte forsvarsutgifter.

Blant de store landene leder Japan med  
vel 4% vekst i år. For Tyskland venter  
OECD en vekst på 2%. Tyske myndigheter  
og forskningsinstitutter regner med noe  
høyere tall. Men disse to store landene  
spiller altså ikke lenger en så positiv rolle  
som de gjorde i 1978-79.

Blant de små landene er Finland og  
Norge de to eneste som med over 4% antatt  
vekst ligger i toppgruppen, der ellers bare  
Japan befinner seg.

Det er karakteristisk for situasjonen at  
alle land – også de økonomisk sterke med  
lav inflasjon og høye betalingsoverskott –  
nå fører en restriktiv økonomisk politikk.  
En slik situasjon er meget uheldig for  
verdensøkonomien.

Bakgrunnen er selvsagt framfor alt infla-  
sjonsfrykten. Etter den siste oljeprisøkin-  
gen venter OECD en gjennomsnittlig infla-  
sjonsrate på nærmere 10%. Det betyr en  
fordobling av prisnivået i løpet av syv år.  
De indre fordelingsvirkningene av en slik  
prisstigning er så vilkårlige og tilfeldige at  
de skaper en alvorlig påkjenning på hele  
samfunnsstrukturen i de moderne industri-  
land. I USA hevder endog professor Wal-  
lich, medlem av Federal Reserve Board, at

inflasjonen trekker landet inn i en slags økonomisk borgerkrig.

Er det nominelle rentenivået tilstrekkelig høyt, kan realrenten likevel bli positiv. I løpet av det siste året har diskonto- og renteforhøyelser foregått på løpende bånd i de aller fleste land.

Det meget høye rentenivået og enda mer den stramme pengepolitikken som det er ledd i, vil ytterligere dempe den svake veksten i verdensøkonomien. En generell deflasjonspolitik er en irrasjonell og kostbar måte å møte oljeprisøkningen på. Mer hensiktsmessig er en politikk med hovedvekt på tiltak som påvirker forbruk og produksjon av energi, og der prispolitikk, skatter og subsidier naturlig inngår.

De svake vekstutsiktene påvirker selvsagt også utsiktene for verdenshandelen. OECD regnet før den aller siste oljeprisøkningen med 2% stigning i volumet av importen i 1980 mot nesten 8% i fjor. Det gir lite oppmuntrende perspektiver også for storparten av norsk utførsel.

De enorme internasjonale betalingsproblemene er økt ytterligere. En regner nå med at OPEC-landenes overskott i år vil bli av størrelsesorden 100 milliarder dollar. Noen anslag er enda høyere. Nesten 3/4 av det motsvarende underskottet vil falle på de utviklingslandene som ikke produserer olje.

Ser vi tilbake på utviklingen etter 1973–74, har det internasjonale kapitalmarkedet og banksystemet vist en imponerende stor tilpasningsevne når det gjelder å finansiere de store underskottene. Selvsagt gjelder det i første rekke for de industrilandene som har hatt store underskott, blant dem Norge. Det har vært et låntakerens marked, selv om rentestigningen nå tar til å endre dette. Positivt er også at to store underskottsland som USA og Storbritannia nå er i ferd med å komme over på overskottsbasis, mens de tidligere store overskottslandene Tyskland og Japan nå har store driftsunderskott. De har stor evne

til å bære det, og noen land må jo akseptere motstykket til OPEC's veldige overskott.

Men igjen er situasjonen meget vanskeligere for u-landene. Etter stor gjeldsøking gjennom flere år er det oppstått usikkerhet om kredittverdigheten for flere av disse landene. Her ligger sentrale problemer for det mellomfolkelige økonomiske samarbeidet i årene framover.

Forholdet mellom hovedvalutaene har det siste året vært preget av relativt god stabilitet. Det kan synes overraskende på bakgrunn av den store politiske og økonomiske uro og de påkjenningene den har skapt på internasjonal økonomi. Blant årsakene er større vilje i de store landene til å hjelpe til med å stabilisere valutakursene gjennom omfattende intervensjoner fra sentralbankenes side, og det europeiske valuta-samarbeidet gjennom EMS. Bedre balanse mellom økonomien i USA, Tyskland og Japan spiller også inn.

#### *Vekst i norsk økonomi*

Den positive utviklingen i norsk økonomi i fjor kom til uttrykk ved at veksten i bruttonasjonalproduktet med 3,7% ble atskillig høyere enn nasjonalbudsjettet opprinnelig regnet med. Utenom sjofart og oljevirkosomhet ble tallet 2%. Men her er grunn til å spørre hvor meningsfylt det egentlig er å tale om bruttonasjonalproduktet utenom disse to viktige næringene. Også oljevirkosomheten er nå blitt en integrert del av norsk økonomi.

Veksten var omtrent den samme som gjennomsnittet for de europeiske OECD-landene. Men den var litt lavere enn de 4 1/2% Norge nådde i gjennomsnitt for den siste 10-årsperioden.

For 1980 regner både nasjonalbudsjettet og OECD med en vekst i det norske bruttonasjonalprodukt på vel 4%, noe som i betydelig grad må tilskrives vekst i oljesektoren. En slik oppgang vil altså i tilfelle

være langt høyere enn tallet for hele OECD på knapt 1/2%.

Den disponible realinntekt for Norge er anslått å øke med omkring 6% på grunn av bedre bytteforhold både som følge av høyere priser på olje og gass og på energikrevende industriprodukter.

Men selvsagt er det i år uvanlig stor usikkerhet på grunn av den internasjonale konjunktursituasjonen og de tilbakevirkninger den kan komme til å få i Norge.

Ser en spesielt på industriproduksjonen, tok den seg en del opp utover sommeren og høsten i fjor, men utviklingen snudde i november, og i vinter har produksjonsnivået flatet ut. De utekonkurrerende industrigrener har vist den mest markerte bevegelse. At oppgangen her har flatet ut, er nok mest et kapasitetsproblem. I en rekke viktige bransjer har det ikke vært mulig å produsere mer med den tilgjengelige kapasitet. Det er nettopp i en del slike bransjer nyinvesteringer er i gang. Selv med en svakere internasjonal konjunktur har elektrometallurgisk og elektrokjemisk industri klare konkurransemessige fordeler. Også treforedlingsindustrien har hittill hatt gode markedsforhold.

Utviklingen i de industribransjene som produserer for hjemmemarkedet, var lenge svakere. Men her kan det være grunn til å vente en viss bedring. Privatforbruket steg med 1/2% i fjor etter en nedgang året før, og en oppgang på 2% er i vente i år. Hvis konkurranseevnen fortsatt bedres, kan salget av norske konsumvarer ventes å stige sterkere enn gjennomsnittet. Et særlig trekk er at strukturen i etterspørselen til forbruksformål nå gradvis forskyves fra varer til tjenester.

Investeringsvirksomheten i tradisjonell industri lå lavt i 1979 med en volumnedgang på bortimot 20%. Men mot slutten av året inntrådte et markert omslag, og nasjonalbudsjettet regner med en oppgang på hele 15% i år. Dette er i så fall en meget positiv utvikling. Den svake investerings-

etterspørselen de to siste årene har vært et negativt trekk i norsk økonomi. Omslaget vil hjelpe til å holde industriproduksjonen oppe, slik at en øking på 2–3% skulle være i sikte. Likevel er det fremdeles mye å ta igjen på dette området.

Arbeidsmarkedet er fortsatt meget stramt med rekordmessig lave arbeidsløshetstall, i januar 1,6% mot 2% på samme tid året før. Det hindrer likevel ikke at det er flere lokale arbeidsløshetslommer, samtidig med at det i flere bransjer og yrker er mangel på arbeidskraft.

Det er for øvrig en internasjonal erfaring selv i land med høy total arbeidsløshet at det samtidig er stor mangel på faglært arbeidskraft, f.eks. i bygge- og anleggsvirksomhet, maskinindustri, transport osv. Slike problemer kan bare løses ved høyere mobilitet på arbeidsmarkedet. I Norge er det videre en avgjørende forutsetning at den relative kostnadsutviklingen fortsatt bedres. Overgang til virksomhet med høyere produktivitet er også den beste løsning på lavlønsproblemene.

Større geografisk mobilitet kan imidlertid lett komme i konflikt med distriktpolitiske målsettinger. Her vil den geografiske differensiering av avgifter og skatter kunne være et viktig virkemiddel.

#### *Konkurranseevne. Pris- og kostnadsutvikling*

Pris- og inntektsstoppen med den sterke støtte den fikk av partene på arbeidsmarkedet og i samfunnslivet ellers, har vært meget vellykket. Den gjorde det mulig i vesentlig grad å rette opp skadevirkningene av lønnekspløsjonen ved det forbundsvis oppgjøret i 1974 og den sterke stigningen i de følgende årene. Men ennå står mye igjen. For å beholde de fordelene som er oppnådd, og få til en ytterligere bedring, er det avgjørende at det lykkes å komme fram til et moderat lønnsoppgjør til våren.



Et slikt lønnsoppgjør vil være av sentral betydning for at det skal lykkes å bevare den fulle sysselsettingen, en rimelig prisstabilitet og en tilfredsstillende utenriksøkonomi. Myndighetene har derfor en sterk interesse i å kunne øve innflytelse på lønnsoppgjørene og lønnsutviklingen. På den andre siden bør de være villige til å godta at organisasjonene i arbeids- og næringslivet vil ha et ord med i laget når det gjelder inntektsutviklingen på de ulike områder og en rekke spørsmål i finanspolitikken og sosialpolitikken, næringspolitikken og distriktspolitikken. Vi står her overfor det største problemet ikke bare i vårt, men i alle moderne industrilands økonomiske politikk. En meget jevn inntektsfordeling her i Norge målt med internasjonale mål og solidariske samfunnsforhold i det hele burde gi oss gode sjanser for å lykkes.

Både timefortjenesten og konsumprisene i Norge steg i fjor med noe under 5%. Det var mindre enn halvparten av gjennomsnittet for OECD-landene. For i år regner OECD med en øking på ca. 6 1/2% både i timefortjenesten og konsumprisene i Norge mot omkring 10% i gjennomsnitt for OECD-landene. Det ville i tilfelle bety en viss ytterligere – og sterkt påkrevd – bedring av konkurranseevnen.

Norsk industris konkurranseevne, målt ved relative kostnader pr. produsert enhet, bedret seg med om lag 5% i 1978 og vel 6% i fjor. Dette er resultatet av en moderat kostnadsutvikling, bedret produktivitet og valutakursutviklingen. Dersom det lykkes å få til det moderate lønnsoppgjøret en tar sikte på, burde en ytterligere bedring på 4 à 5% være i sikte i år. Likevel vil de relative lønnskostnader pr. produsert enhet i norsk industri ligge vel 12% høyere enn i 1970 og ca. 5% høyere enn i 1973.

Når kostnadene regnes pr. produsert enhet, slår den svake gjennomsnittlige produktivitsutviklingen i Norge sterkt ut. Den skyldes igjen at visse deler av industri-

en, særlig hjemmemarkedsindustri og verkstedsindustri, har svak kapasitetsutnyttning og holder på arbeidskraft som ikke er fullt sysselsatt. Offentlige støttetiltak har virket med til dette. I land der bedriftene straks sier opp arbeidere som ikke trengs i produksjonen, blir produktivitsutviklingen tilsynelatende bedre, men den reelle forskjell er ikke tilsvarende stor. Det er her av interesse å notere at Statistisk Sentralbyrås konjunkturbarometerundersøkelser viser at et betydelig antall foretak med ledig kapasitet opplyser at full kapasitetsutnyttning ikke ville kreve flere sysselsatte. De har altså store produktivitsreserver. OECD peker i sin nye årsoversikt for Norge på at det ikke er noen tegn til reduksjon i virkningene av tekniske framsteg i industrien. Det heter videre at "Svikten i produktivitsutviklingen synes altså i stor utstrekning potensielt å kunne gjenvinnes om en går ut fra at aktivitet og kapitalintensitet kommer opp igjen på sitt tidligere nivå."

En bør derfor også se direkte på utviklingen i industriens relative arbeidskostnader justert for endringer i effektive valutakurser. Målt på denne måten lå de relative kostnadene i fjor vel 5% høyere enn i 1970, og i år vil tallet ventelig komme ned på 2%. Vårt kostnadsproblem er altså nå vesentlig et produktivitsproblem.

Viktige bransjer med sterk produktivitsutvikling og høy kapasitetsutnyttning har det siste året hatt en klar bedring av lønnsomheten. Det gjelder store deler av tradisjonell eksportindustri og enkelte bedrifter i skjermet industri. De bransjene som har den svakeste produktivitsutviklingen, er stort sett også de som har dårligst lønnsomhet. For flere av disse bransjene kan det nok spørres om produksjonen vil nå opp igjen til kapasitetsgrensen. Særlig vanskelig kan stillingen bli for bedrifter som konkurrerer med industriprodukter fra u-land.

Vi er altså kommet et godt stykke på vei når det gjelder å rette opp den sterke

forverringen i Norges relative kostnads-situasjon som foregikk i årene 1974-77. Men ennå står atskillig igjen. Det er av vital betydning å konsolidere de gode resultatene fra perioden med pris- og lønnsstopp og hindre ny utglidning i vårens inntektsoppgjør.

OECD uttrykker dette slik: "Etter to år med liten eller ingen vekst i disponibel realinntekt er lønnspresset trolig temmelig sterkt. Men den svake veksten i de to siste årene bør snarere ses som en nødvendig korreksjon av de store tilleggene i den foregående perioden enn som påskudd til en betydelig vekst i år. Spillerrommet for høyere reallønninger og andre personlige inntekter synes i realiteten å være begrenset. Som nevnt har norsk næringslivs konkurransevne og lønnsomhet bedret seg i løpet av de siste to årene. Men tilgjengelige indikatorer tyder på at bedringen bare har rettet opp en del av den tidligere forverringen. Ytterligere bedringer synes derfor påkrevet både for å stimulere investeringene i næringslivet og for å opprettholde en forsvarlig betalingsbalanse."

### *Utenrikshandel og betalingsbalanse*

Bedringen i Norges relative kostnader i fjor skyldes både pris- og lønnsutviklingen og de fordelene Norges utførsel av energikrevende produkter fikk som følge av oljeprisøkningen. Samtidig steg utførselen av olje og gass både i mengde og pris.

Oppgangen i verdenskonjunkturerne i den første delen av året stimulerte også norsk utførsel. På grunn av den store rolle langsiktige kontrakter spiller for hovedvarene, var det først mot slutten av året at slakere tendenser gjorde seg særlig gjeldende.

Samtidig bremses kredittpolitikken og fortsatt høy personlig sparing lenge etterspørselen etter innførselsvarer. Etter hvert tok imidlertid importen seg sterkt opp,

mye på grunn av at lagrene ble bygd opp igjen.

I alt steg utførselsverdien av såkalte tradisjonelle varer i fjor med over 24% eller 8 milliarder kroner. Utførselen av olje og gass økte også med 8 milliarder kroner. Innførselsverdien av tradisjonelle varer steg med 18% eller 10 milliarder kroner.

Volumveksten for tradisjonelle eksportvarer ble vel 8%. Bedret konkurransevne bidro til at Norge vant markedsandeler gjennom storparten av året. Men mot slutten av året var det ikke lenger tilstrekkelig produksjonskapasitet til ytterligere framgang. I år vil utsiktene i høy grad avhenge av den internasjonale konjunktursituasjonen. Energikrevende eksportvarer må likevel ventes å klare seg bra. Noe mer usikre er utsiktene for treforedlingsprodukter, der konjunktursituasjonen og etterspørselsforholdene i USA erfaringsmessig er av avgjørende betydning for markedsforholdene.

Volumveksten for innførselen var noe mindre, nemlig ca. 7%. Men innførselen viste stigende tendens mot slutten av året, særlig på grunn av økt import av konsumvarer og innsatsvarer. Innførselen i januar i år viste stor oppgang. Den sterke veksten i investeringene vil ventelig trekke med seg tiltakende innførsel av investeringsvarer i tiden framover.

Prisene på tradisjonelle eksportvarer steg med om lag 15%. Prisene på innførselsvarer steg atskillig mindre, slik at bytteforholdet bedret seg med om lag 5%, den første bedringen på flere år.

Skipsfarten har hatt en klar øking i inntjeningsvnen, men høyere bunkerspriser spiste opp mye av den sterke oppgangen i bruttofraktene. Nettofraktene ble om lag 9 milliarder kroner eller 1 milliard kroner mer enn året før. Fordi verdensflåten er betydelig redusert de siste årene, synes utsiktene for i år heller gode. Likevel er det et svakt trekk at den norske handelsflåtens andel av verdensflåten ble redusert

under nedgangen. Dette vil ventelig endre seg i tiden framover.

Totalresultatet ble en nedgang i driftsunderskottet på betalingsbalansen fra 11 til 5 1/2 milliarder. Men den store utenlandsgjelden — netto omkring 105 milliarder kroner — krever nå meget store rentebetalinger. Underskottet på rente- og stønadbalansen i år er kalkulert til 14 milliarder kroner mot 11 i fjor. Oppgangen i det internasjonale rentenivået vil etter hvert som lån forfaller og må fornyes, føre til sterk øking av disse utgiftene. Bl.a. av denne grunn må det være en sentral oppgave for norsk økonomisk politikk å sikre at stigende inntekter fra olje- og gasseksporten blir brukt til gjeldsnedbetaling. Salderingsproposisjonens anslag på utførsel av råolje og naturgass på 34 milliarder kroner mot 24 i fjor vil etter de siste oljeprisøkningene ventelig bli klart overskredet. Det må derfor være grunn til å vente driftsoverskott på betalingsbalansen i år. En slik utvikling gir muligheter for å begynne gjeldsnedbetalingen.

Norges kredittverdighet er fortsatt meget god og de internasjonale lånemarkeder lette. Men rentenivået er blitt meget høyt — 11–12% for langsiktige dollarlån. Det betyr en ikke ubetydelig positiv realrente. Det må være fornuftig å bruke økende oljeinntekter til å nedbetale denne gjelden og lette denne rentebyrden istedenfor å bygge vår økonomi i enda større grad på oljeinntektene, og ta den omstilling og nedbygging av konkurranseutsatte bransjer som i tilfelle ville bli følgen.

### *Sparing. Finanspolitikk*

Norge har i hele etterkrigstiden hatt en høy investeringsrate og finansiert storparten av den gjennom en høy sparing i forhold til disponibel inntekt. En vesentlig del av denne høye sparingen foregikk på statens hånd og tok form av store overskott på

statsregnskapet. En liten del av de høye nettorealinvesteringene ble dekket av kapitalimport.

På grunn av de store investeringene i oljevirkosomhet steg nettoinvesteringene i 1970-årene fram til 1976 og 1977. Men samtidig økte både det private og det offentlige forbruket sterkt i forhold til disponibel inntekt. Fra 1970 til i fjor steg Norges disponible realinntekt med 34%. Men forbruket steg atskillig mer, nemlig med 43%. Det ble derfor en sterk nedgang i spareratene.

Spareraten, dvs. den delen av Norges disponible inntekt som ikke nyttes til forbruk, lå i første halvdel av 1970-årene på vel 15% og nådde en topp i 1974 med 17%. Etter 1975 kom en sterk nedgang til 8% i 1977. Men senere har det vært oppgang til bortimot 12% i fjor, og foreløpige beregninger for i år tyder på vel 13%. Vi er altså i ferd med å komme tilbake til den internasjonalt høye spareraten Norges tradisjonelt har hatt. Men ennå står noe igjen. En ytterligere oppgang må være et rimelig mål på bakgrunn av den økingen i disponibel nasjonalinntekt som særlig skyldes økende oljeinntekter, og den lave spareraten og høye gjeldsøkningen til utlandet som vi har hatt de siste årene.

Den delen av nettorealinvesteringene som dekkes av landets egen sparing, lå på hele 97% i 1972, men sank så drastisk helt ned til 32% i 1977. Også her har det senere vært markert oppgang til 73% i fjor. Og i år skulle det være mulig å komme opp til eller over 100% og dermed redusere nettogjelden til utlandet. Mens spareraten er økt, er volumet av de høye nettorealinvesteringene redusert, og begge deler virker med til dette resultatet.

Den offentlige sparingen viste nedgang i perioden til og med 1978. Også den private sparingen falt sterkt, men snudde markert oppover det året. I fjor viste både offentlig og privat sparing oppgang. I den private sektoren var det en sterk vekst i sparingen i

de "tradisjonelle" deler av næringslivet. Men disse bedriftene hadde betydelig "negativ sparing", eller tap av egenkapital, i årene 1976–78 og har ennå mye igjen å rette opp. Den personlige sparingen falt tilbake til et mer normalt nivå i fjor etter de rekordmessig høye tallene året før.

Det mest karakteristiske trekk ved norsk økonomisk politikk fra 1974 av er den sterke svekkelsen av *finanspolitikken*. Både offentlig forbruk og investeringer og overføringer har steget langt sterkere enn inntektene. I årene til og med 1974 hadde staten et overskott før lånetransaksjoner. Så fikk den et økende underskott, som i 1978 nådde 8,2 milliarder kroner. I fjor ble underskottet redusert til 7,2, og i år ventes 3,4 milliarder kroner.

Statens samlede finansieringsbehov omfatter også statens lånetransaksjoner direkte og med statsbankene. Dette finansieringsbehovet regnet netto økte fra under 4 milliarder kroner i 1974 til ca. 16 milliarder kroner både i 1978 og 1979. I år ventes et netto lånebehov på 11 milliarder kroner.

Dette tallet er likevel svært høyt, særlig sett på bakgrunn av en anslått øking i innbetalte skatter og avgifter på petroleumsutvinning fra 6,3 milliarder kroner i fjor til 11,7 milliarder i år. Det trengs større tilbakeholdenhet med offentlige utgiftsøkinger i år og de nærmeste årene framover.

### *Kredittpolitikken*

Den svake finanspolitikken de siste årene har lagt økende byrder på kredittpolitikken. Når staten låner fra Norges Bank eller fra utlandet, tilføres publikum større likviditet, som igjen skaper større innskottsvest i banksystemet. Annerledes stiller saken seg om staten låner i markedet. Men dette har hittil ikke vært mulig i Norge, der en ikke har hatt noe egentlig obligasjonsmarked. I stedet har bankene og andre

finansinstitusjoner gjennom plasseringsplikten blitt pålagt å kjøpe obligasjoner. Samtidig har en gjennom bruk av primærreservekrav og øvrige kredittpolitiske virkemidler tatt sikte på å trekke inn likviditet og begrense bankenes utlånsevne.

Veksten i publikums likviditet har de senere månedene vært stor med en oppgang i 1979 på hele 13–14%. Selv om det er meningsforskjell om hvor stor vekt en skal legge på denne indikator, er dette klart for høyt.

Selv en meget stram kredittpolitikk kan ikke fullt ut rette opp skadevirkningene av en for svak finanspolitikk. Kredittpolitikken vil bl.a. lett få uheldige allokeringsevirkninger og kan komme til å ramme viktige investeringer, mens finanspolitikken stimulerer konsumet sterkest. Men når nå finanspolitikken er fastlagt, må en søke å begrense skadevirkningene så langt råd er. Det krever en stram kredittpolitikk.

Utlånsveksten i bankene, særlig forretningsbankene, ble mer moderat mot slutten av fjoråret, men ble likevel høyere enn forutsatt i kredittopplegget for året under ett. Måltallet for i år er bare økt svakt til vel 6 milliarder kroner for forretnings- og sparebankene til sammen. Det betyr at bare 56% av bankenes beregnede innskottsvest kan nyttes til utlån. Resten må bindes i form av pliktige primærlikvider, markedspapirer eller statsobligasjoner.

Det ble nødvendig etter hvert å stramme til reservebestemmelsene utover fjoråret. Periodevis har bankene isteden kunnet plassere i Norges Banks markedspapirer, som har gitt høyere rente enn de statskasserveksler primærreservene normalt plasseres i. De automatiske lånemuligheter i Norges Bank er for tiden suspendert. For å kunne oppta såkalte B-lån må bankene oppfylle bestemte vilkår når det gjelder å begrense sine utlån.

I desember ble bankene i Sør-Norge pålagt å plassere 60% av økingen i forvaltningskapitalen i obligasjoner inntil behold-

ningen av disse når 30% av totale aktiva. I januar i år ble primærreservekravet for sør-norske forretningsbanker og sparebanker satt til henholdsvis 6% og 10%.

Den høye plasseringsplikten ville ha belastet bankenes inntektsmuligheter sterkt med det rentenivået som rådde tidligere. Obligasjonsrenten var også ute av takt med rentenivået ellers. I slutten av november ble derfor obligasjonsrenten økt med 2% til 9 1/2% for fem års statsobligasjoner og 10% for mer langsiktige. Norges Bank hevet samtidig diskontoen med 2% til 9%. Dermed var det tatt et nytt avgjørende skritt i retning av en markedsorientert rentepolitikk i Norge.

Det første store steg i denne retning ble tatt i slutten av 1977, da renteforståelsen mellom bankene og myndighetene ble opphevet. Bankenes utlåns- og innlånsrenter ble deretter i alt vesentlig resultatet av en fri rentedannelse inntil pris- og inntektsstoppen satte et tak på utlånsrentene.

Men ett viktig unntak var det fortsatt. Obligasjonsrenten stod ikke i forhold til de andre rentesatsene, men ble holdt på et meget lavt nivå: 7 1/2% for fem års statsobligasjoner. Derfor fantes det ingen frivillige kjøpere av obligasjoner. Hele avsetningen har vært basert på bruk av plasseringsplikten. Norge er i en særstilling blant de utviklede land fordi en ikke har noe fungerende obligasjonsmarked.

Men med det store steget som nå er tatt, står det ikke lenger så mye igjen. Vi er neppe langt fra en realistisk markedsrente. Og her er det av stor betydning at renteutvalget enstemmig har foreslått at vi skal få et effektivt obligasjonsmarked også i Norge.

Det vil i så fall bety at staten og andre låntakere kan oppta lån på de vilkår som til enhver tid råer i markedet. Og det vil bli mulig for Norges Bank å drive markedsoperasjoner, som er et sentralt kredittpolitisk virkemiddel i de aller fleste land. Er likviditeten for rommelig, kan den redu-

seres ved salg av obligasjoner i markedet. Er den for knapp, kan Norges Bank tilføre likviditet ved kjøp av obligasjoner.

Det er naturlig at renteøkningen reiser motforestillinger hos låntakerne. Men de undersøkelser som er gjort, viser at virkningene på inntekts- og formuesfordelingen må kunne karakteriseres som positive. Nettopparerne representerer gjennomsnittlig lavere inntektsgrupper og høyere aldersklasser enn låntakerne. Realrenten er fortsatt lav eller endog negativ om en også tar omsyn til skatteforholdene.

Enkelte land har gjennomført en ordning med salg av skattefrie obligasjoner til publikum. Renten kan i så fall settes lavere, men slik at den iallfall dekker prisstigningen, så en får en liten positiv realrente. En slik ordning bør overveies også her.

Renteutvalgets tilråding om styring av renten i bankene basert på en overvåking der obligasjonsrenten nyttes som rettesnor, er et rasjonelt forslag. Men det forutsetter at det så snart som mulig tas skritt for å få et fritt og effektivt fungerende obligasjonsmarked. Her er grunnlaget nå lagt, og myndighetene og bankene bør samarbeide om å få dette gjennomført.

Den sterke økingen i statsbankenes tilsgagnsrammer og de ekstremt gunstige rente- og avdragsvilkår som gjaldt, var en av de viktigste årsakene til de store problemer på det norske kredittmarkedet i siste halvdel av 1970-årene. Finansieringen har dels skjedd ved at statsbankene har lagt ut obligasjoner og dels ved at de har fått sine midler direkte fra statskassen. De lavt forrentete obligasjoner er så blitt overtatt av kredittinstitusjonene ved bruk av kredittlovens bestemmelser om plasseringsplikt.

Formålet med oppbyggingen av statsbanksystemet og de obligasjonsutstedende spesialinstituttene var særlig å sikre en kredittkanalisering til bestemte formål eller grupper som ellers kunne ha vansker med å få kreditt. Opprinnelig var det ikke hen-

sikten at låntakerne i statsbankene skulle få lån på spesielt rimelige vilkår jevnfort med andre låntakere. Etter hvert utviklet det seg imidlertid en betydelig forskjell i denne retning. Den økende grad av oppdeling av kredittmarkedet i "båser" sammen med meget gunstige lånevilkår i statsbankene gir grunn til å dra i tvil om lånene alltid går til de samfunnsmessig mest lønnsomme prosjekter. Virkningen på inntekts- og formuesfordelingen er høyst usikker. En stor subsidiert kreditttilførsel har negativ effekt på den personlige sparing. Erfaringene viser også at de gunstige lånevilkår innebærer stor etterspørsel etter lån fra statsbankene. Det blir meget vanskelig å gjennomføre den rasjonering som et slikt system forutsetter.

En viktig side ved de gunstige lånevilkårene i statsbankene har vært den lange avdragsperioden. Nye utlån har økt sterkt, dels ved en reell opptrapping av utlånsvæksten og dels ved inflasjonsvirkningen. Avdragene har bare økt langsomt, slik at statsbankenes selvfinansiering er svært liten. Behovet for finansiering fra statskassen sammen med det store underskottet på statsbudsjettet har ført til at den samlede likviditetstilførselen fra staten har blitt for stor. Det er neppe tvil om at en her finner en vesentlig grunn til økt inflasjonstakt og store underskott i utenriksøkonomien.

For å få kontroll med kreditteksponeringen gjennom statsbankene kan en for det første fastlegge at en betydelig del av utlånene skal gis til forretningsmessige vilkår, dvs. slike som samsvarer med finansieringskostnadene i et fritt obligasjonsmarked. Det var jo også prinsippet som ble lagt til grunn for de første statsbankene som ble opprettet. På den måten kan en utnytte statsbankenes store erfaring og effektive administrasjonsapparat uten samtidig å skape store kredittpolitiske og fordelingspolitiske problemer.

Men en må regne med at en betydelig del av statsbankenes utlån fortsatt vil foregå til vilkår som avviker fra markedet. I slike tilfelle bør det klart defineres hvilke betingelser som må oppfylles for å få kreditt på slike særlig gunstige vilkår. En klar prioritering er nødvendig. Subsidieringen bør helst komme fram ved at rentestønadene bevilges over statsbudsjettet.

Den enighet som ble oppnådd i fjor om at finansieringen av 6.000 boliger overføres fra statsbankene til forretnings- og sparebankene, var et første skritt i en omlegging. Hevingen av renten på statsbankenes utlån og økingen av avdragsbetalingene på eldre lån i statens boligbanker var også nødvendige tiltak. Forretnings- og sparebankene har medvirket positivt både ved gjennomføringen av konsumlånbegrensningen og ved omleggingen av boligfinansieringen.

Kredittinstitusjonenes utlånsrenter er fortsatt regulert, nå i henhold til prisforskriftene. Det er antakelig vanskelig å unngå å ha en regulering i en overgangstid inntil forholdene i økonomien blir mer avklart. Det er imidlertid ikke hensiktsmessig å ha en slik binding særlig lenge.

Samtidig bør en være klar over at problemene i kredittpolitikken i lengden bare kan løses dersom det lykkes å få til en effektiv reduksjon av inflasjonsraten. En viktig grunn til dette er at prisstigningen skaper ny kredittverdighet for fast eiendom. Det gjelder både for boliger og slike typer av langsiktige investeringer i industri og annen næringsvirksomhet som er anvendelige gjennom lengre tid.

Erfaringene fra flere land viser at det ikke er mulig å hindre at den økte kredittsikkerhet før eller senere nyttes som grunnlag for økte kreditter. Hvis kredittinstitusjonene gjennom sine avdragsregler søker å hindre dette, vil kreditten søke andre veier, f.eks. gjennom private pantelån eller på annet vis.

## Valutapolitikken

De internasjonale valutaforhold har det siste året vært, og er fremdeles, relativt rolige. Viljen til å stabilisere valutakursene gjennom intervensjoner fra de store sentralbankenes side er økt.

Kursleiet for dollar svingte noe i løpet av fjoråret, men lå på praktisk talt samme nivå ved utgangen av året som ved begynnelsen. Pundet viste større fluktasjoner, men også her var nettoendringene i effektiv kurs små. Tyske mark viste en moderat appresiering i effektiv kurs. Unntaket fra den relative stabilitet er japanske yen, som depresierte med hele 30% i effektiv kurs. Det kompenserte likevel bare en del av den sterke oppgangen de foregående årene.

En kan trygt si at det i de fleste land rår en økende skepsis overfor bruk av valutakursforandringer for å løse økonomiske problemer. Det gjelder begge veier. Kursforandringer vil i gitte situasjoner være et nødvendig og viktig ledd i en pakke av økonomisk-politiske tiltak. Men i en moderne økonomi kan de ikke spille hovedrollen når det gjelder å nå de resultatene en tar sikte på, enten det nå gjelder relativ konkurransevne eller prisstabilitet.

Også for norske kroner har det siste året vært en rolig periode. Kronens internasjonale verdi har vært meget stabil. Målt ved Valutafondets MERM-metode lå verdien både ved begynnelsen og slutten av året ca. 7% høyere enn i 1970 og ca. 5% lavere enn i 1975. I forhold til de valutaene som deltar i det europeiske kurssamarbeidet EMS, har kronen gjennomsnittlig ligget litt i underkant. Omkring og etter årsskiftet var forskjellen noe under 2% fra EMS-valutaenes undergrense på grunn av svakere dollar og yen som teller med i den norske kurvindeksen.

I det norske valutamarkedet har det i den senere tid foregått store terminforretninger fordi de utenlandske oljeselskaper ønsker å kurssikre kommende betalinger av

skatter og avgifter til staten. For å hindre for sterk kursoppgang som følge av disse forretningene uten samtidig å tilføre likviditet til banksystemet, har Norges Bank gått inn i terminmarkedet. Derved kan en få bedre kontroll over likviditetstilførselen.

Norges Banks valutareserver steg i fjor fra 14 1/2 til 21 milliarder kroner. Inngang av statslån i utlandet svarte til 5,7 milliarder kroner. Nesten hele denne opplåningen fant sted mens det internasjonale rentenivået ennå var lavt. Oppgangen i reservene må bl.a. ses på bakgrunn av at underskottet på driftsbalansen ble langt lavere enn forutsatt.

Reservene svarer til ca. 4 måneders vareimport. Målt med vanlige internasjonale mål er de rommelige, men heller ikke ekstraordinært høye. De gir bevegelsesfrihet og trygghet under de meget usikre internasjonale økonomiske forhold som rår.

Dollaren er fremdeles den uten sammenlikning viktigste reserve- og transaksjonsvaluta. Den kan ikke erstattes, men de problemene dens rolle skaper for USA's økonomi, kan i noen grad lettes. Samarbeidet mellom de store sentralbankene om intervensjoner i valutamarkedene med sikte på kursstabilisering er her meget viktig. Det er også interessant at den tyske sentralbank i den aller siste tid har vist større villighet til i noen grad å la DM fylle rollen som internasjonal reservevaluta. Det er også klare tegn til at pund sterling, yen og sveitserfrancs blir brukt i større utstrekning som reservevalutaer.

Valutafondet har utvidet sin virksomhet. Sentralt i den står overvåkingen av medlemslandenes økonomi og økonomiske politikk. På årsmøtet i Beograd i oktober i fjor ble det gitt sterkt uttrykk for ønsket om å se denne virksomhet styrket. Det kan hjelpe til både med valutakursstabiliseringen og når det gjelder å skape bedre likevekt mellom de forpliktelser som legges på underskotts- og overskottsland.

Medlemslandenes kvoter er økt. Det er også oppnådd prinsipiell enighet om at Valutafondets spesielle trekkrettigheter — såkalte SDR, som er sammensatt av flere viktige valutaer — skal spille en økende rolle. Slike reserveenheter skal tildeles medlemslandene i forhold til deres kvote. Her ser en kimen til det som en gang kan bli en internasjonal sentralbank. Norge har hittil fått tildelt et beløp som motsvarer ca. 900 mill. kroner.

Et videre skritt på veien er oppretting av en såkalt substitusjonskonto. Valutafondet vil motta dollar fra medlemslandene og utstede et tilsvarende beløp i SDR. Det vil redusere dollarandelen av verdens valuta-reserver uten at den samlede internasjonale likviditet forandres. Planen ble godkjent i prinsippet på årsmøtet i oktober, og Valutafondet arbeider nå med den praktiske gjennomføring av den.

Valutafondets virksomhet kan også komme til å få økt betydning i samband med håndteringen av den nye voldsomme veksten i OPEC—landenes overskott og utviklingslandenes underskott som oljepris-økningen har ført meg seg. Her kan Valutafondet komme inn som et finansielt mellomledd mellom oljelandene og u—landene og med fondets ressurser og medlemmenes garantier i ryggen.

For at Valutafondet skal kunne løse de sterkt voksende oppgaver, trenger det alle de ressurser det rår over, også gjennom sine betydelige gullbeholdninger. Alle land som deltar i verdenshandelen — også utviklingslandene — har en sterk interesse i dette. Det ville være betenkelig om Fondet skulle følge noen av de mange forslag om å nytte prisvinsten til særlige formål, f.eks. direkte u—hjelp.

Trass i de relativt rolige forholdene på de internasjonale valutamarkedene det siste året er framtiden utrygg. De problemene en står framfor, kan bare løses i et aktivt internasjonalt samarbeid. Her kan en se tre grunnpillarer: Valutafondet, det direkte

samarbeidet mellom sentralbankene i de økonomiske stormaktene og det europeiske valutasamarbeidet i EMS. Alle tre har en viktig oppgave å løse og kan best løse den i aktivt samarbeid med sikte på stabile valutaforhold.

Usikkerhet på valutamarkedene har i likhet med inflasjon skadevirkninger utover de direkte følger, som er alvorlige nok. Ledelsen i bedriftene vil lett bli sterkt opptatt av å innrette seg slik at en tjener eller iallfall ikke taper på kurs- og prisbevegelsene. Det vil lett kunne gå ut over arbeidet med å tilrettelegge og lede produksjon, markedsføring og investeringer i en voksende økonomi. Dette kan igjen bety et spill av ressurser som heller burde konsentreres helt om de primære oppgaver, for bedrifter i en åpen økonomi.

### *Sluttord*

Norsk økonomi står sterkt etter det gode året 1979. Men problemene foran oss er store. Hvis veksten i verdensøkonomien blir så svak som det nå er grunn til å vente, vil det uvegerlig ramme store deler av norsk næringsliv sterkt. Det gjelder flere bransjer både i utekonkurrerende og hjemmekonkurrerende industri. Til det kommer at også etter at det nåværende tilbakeslaget er over, taler sterke grunner for lavere vekst i verdensøkonomien enn tidligere. Og viktige norske eksportvarer og skipsfartstjenester er sterkt konjunkturfølsomme.

På den andre siden er det også viktige positive faktorer. Bedringen av den relative kostnadssituasjonen er av sentral betydning og har hjulpet til med å holde sysselsettingen på et høyt nivå. Bedringen av byttevilkårene i utenriksøkonomien har virket i samme lei. På grunn av prisutviklingen har lønnsomheten bl.a. i elektrometallurgisk og elektrokjemisk industri økt. Det er fortsatt betydelige ekspansjonsmuligheter i disse bransjene, der Norge rår over høyt avansert



teknologi og know-how. Også treforedlingsindustriens stilling er styrket. At det her dreier seg om kapitalintensiv produksjon, passer også bra for et land som Norge med høye arbeidslønninger og god tilgang på kapital.

Et grunnleggende problem er behovet for strukturomlegginger i næringslivet og på arbeidsmarkedet. Næringspolitikken bør ta sikte på å stimulere til slike omlegginger, ikke på å motarbeide dem gjennom selektive støttetiltak.

Et positivt trekk i bildet er likevel den store omstillingsevne som viktige deler av norsk industri har vist. Oljevirkomheten har stimulert til ny produksjon av utstyr og materiell til oljeleting og utvinning og transport, ofte i bedrifter som ellers ville ha blitt rammet av verftskrisen.

Utbyggingen av petrokjemisk industri representerer en naturlig ekspansjon på et område der norsk industri alt tidligere hadde en basis. Oljeproduksjonen og oljeforedlingen kan på denne måten bli en liknende vekstfaktor i norsk næringsliv som utbyggingen av kraftkrevende industri og treforedlingsindustri var i tidligere perioder. Skipsfarten har vist en liknende evne til omlegging.

Trass i de svake konjunkturutsiktene er det grunn til å legge vekt på at den langsiktige trend i etterspørselen etter varer som treforedlingsprodukter, aluminium, magnesium, ferrolegeringer, plastråstoffer, skipsfartstjenester osv. etter alt å dømme er positiv.

Et lite land som Norge vil alltid i noen grad måtte konsentrere sin industrielle aktivitet om visse områder. Vi kan ikke oppnå samme bredde i produksjonsspektret som de store industrilandene. Og vi har ikke som disse fordelene og stabiliteten av et stort hjemmemarked.

Norge har også en stor internasjonal oppgave å fylle ved å stille til rådighet sin teknologi og know-how på områder som skipsfart, kraftkrevende industri, oljepro-

duksjon, fiskeforedling osv. for samarbeid med u-land som har naturlige forutsetninger for slik virksomhet.

Oljeprisøkingen vil bringe en sterk bedring av driftsbalansen og gjøre det mulig å begynne å betale ned på den gjelden vi opparbeidet i de årene da vi tok oljeinntektene på forskott ved å tillate en langt høyere øking i personlige disponible realinntekter og i forbruk enn Norges disponible realinntekt gav grunnlag for.

Videre bør det satses betydelig på kapitalinvesteringer i utbygging av næringslivet. Det vil gi evne til å betale høye arbeidslønninger i framtiden. Begge disse former for bruk av oljeinntektene øker landets nasjonalformue. Det samme gjelder investeringer i utlandet. Det er positivt at norske bedrifter viser en økende interesse for slike etableringer ute.

Nå sier enkelte at vi bør finansiere skattelettelser eller nye statsutgifter med de økte oljeinntektene og utsette nedbetalingen av gjelden. Som nevnt ville ikke det være forsvarlig, bl.a. på grunn av de meget høye rentebetalningene som ville følge med. En bør også ta omsyn til at olje- og gassressursene ikke fornyes, men brukes opp.

Men saken har en annen og enda viktigere side. Skulle vi "ta inn" i norsk økonomi enda større oljeinntekter i slike former, ville det øke forbruket og inflatere etterspørsel, priser og inntekter på en måte som ville kreve radikale omstillinger på arbeidsmarkedet og i bosettingsmønstret. En lang rekke bedrifter ville måtte nedlegges, og omleggingen fra sysselsetting i vareproduksjon til tjenesteytende virksomhet forseres. En slik pris er ikke verd å betale. Vi har nok med å tilpasse oss den omstilling som er blitt nødvendig gjennom de oljeinntekter som alt er "tatt inn", og de som går til dekning av nødvendige investeringer i næringslivet. Nedbetaling av den store gjelden er den metode som kan gi *tid* til en gradvis tilpassing i former som kan aksep-

teres og som vil bevare de store verdier norsk næringsliv og bosetting i dag representerer.

Målsettingen framover bør være å opprettholde full sysselsetting, et desentralisert bosettingsmønster og en rimelig vekst. En slik vekst er nødvendig om vi skal kunne løse de store offentlige oppgaver, bl.a. i omsorgsarbeid og miljøvern, og de fordelingsproblemer som vil ha høy prioritet i årene framover.

Oppgavene i norsk økonomi er nok

spesielle på grunn av oljeutvinningen og næringslivets særlige struktur. Men i hovedtrekkene er de de samme som i andre velstående industriland. Og de kan bare løses i et aktivt internasjonalt samarbeid. De små industriland er mer avhengige av den internasjonale arbeidsdelingen enn noen andre. Et viktig ledd i samarbeidet er vår vilje til å ta imot utviklingslandenes produkter uten handelshindringer.

Problemene foran oss er store. Men det er også vår evne til å løse dem.

# Lønnsutvikling og sysselsetting

*Asbjørn Fidjestøl,  
prosjektleder i Utrednings- og informasjons-  
avdelingen i Norges Bank<sup>1)</sup>*

## *Innledning*

En av de viktigste begrunnelser for å begrense lønnsutviklingen blant annet gjennom pris- og inntektsstoppen, har vært at en for sterk lønnsutvikling kan medføre en fare for sysselsettingen, spesielt for sysselsettingen på noe lengre sikt. Lønnsøkninger har imidlertid mange virkninger, noen av disse bidrar til å redusere sysselsettingen, mens andre bidrar til å øke den. I tillegg virker lønnsøkninger på andre sentrale økonomiske størrelser, som prisenivået og driftsbalansen overfor utlandet.

Vi kan derfor i praksis bare foreta en grov kartlegging av forholdet mellom lønnsutvikling og sysselsetting. I denne artikkelen vil noen av de viktigste sammenhengene bli illustrert tallmessig. Vi skal ikke bare se på hvilke virkninger lønnsøkninger kan ha for den totale sysselsetting, men også virkninger på sysselsettingens fordeling på næringer.

## *Grunnlaget for beregningene*

Norge følger i dag en valutakurspolitikk som medfører at kursen på norske kroner bare kan variere innenfor visse grenser i forhold til et veiet gjennomsnitt av valutaer som betyr mye for norsk utenrikshandel. Analysen bygger på at denne valutakurspolitikk vil bli opprettholdt. Vi forutsetter videre at lønningene fastsettes slik at endrede priser ikke fører til endring i lønningene. Det forutsettes også at økt takt i lønnsutviklingen ikke får virkning for produktiviteten.

<sup>1)</sup> Jeg takker konsulentene G. Grønvik, H. Bohn og K. Bleivik for verdifull assistanse.

I utarbeidelsen av det økonomiske opplegg som presenteres i nasjonalbudsjettet og det reviderte nasjonalbudsjettet, brukes den økonomiske modellen MODIS. MODIS brukes også til å kartlegge utviklingen for den nærmeste fireårsperiode. Vi har derfor funnet det hensiktsmessig å bruke virkningstabeller for MODIS for 1978 som en viktig del av vårt analyseverktøy. En virkningstabell gir svar på hva virkningen av endringer i enkelte av modellens variable, f.eks. utbetalt lønn, avgiftssatser for merverdiavgift eller ulike typer offentlige utgifter, blir på andre variable i modellen, f.eks. brutto nasjonalprodukt, sysselsetting, driftsbalanse og prisstigning. Virkningstabellene er utarbeidet av Statistisk Sentralbyrå. Byrået er imidlertid uten ansvar for de beregninger som i denne artikkelen er foretatt med utgangspunkt i slike virkningstabeller.

Flere viktige økonomiske sammenhenger er ikke tatt med i MODIS, men må søkes tatt hensyn til "på siden" av modellen. Dette gjelder blant annet de forhold som bestemmer eksporten, og til dels de som bestemmer importen. Disse sammenhenger er viktige i en analyse av lønnsendringers virkning på sysselsettingen, og det må derfor gjøres forutsetninger om disse før vi bruker MODIS. Vi vil her gjøre anslag på sammenhengene mellom lønnsnivå og eksportpriser og mellom eksportpriser og eksportvolum. Ved hjelp av MODIS kan en beregne hvilken virkning lønnsøkning har på innenlandske priser, mens virkningen av dette på importen (egentlig importandelene) blir fastlagt utenom MODIS.

Ved hjelp av kvantitative sammenhenger som dels er tatt med i MODIS og som dels

må fastlegges utenom MODIS, kan en få tallmessige anslag på hvor sterkt lønnsutviklingen påvirker sysselsettingen. Siden de sammenhengene det er tatt hensyn til, er noe usikre, og fordi en del sammenhenger er utelatt, kan anslagene ikke gjøre krav på noen høy grad av presisjon. En må likevel kunne regne med at de gir en noenlunde riktig størrelsesorden av det forhold vi har søkt å belyse. En del av virkningene, i første rekke virkningene av lønnsøkning gjennom svekket konkurranseevne, slår sannsynligvis først fullt ut etter tre til fire år. Det er derfor virkningen av lønnsøkning på sysselsetting, driftsbalanse og prisnivå om tre—fire år som skal belyses.

Vi skal sammenligne to alternative utviklinger av lønningene. De to alternativer vil medføre ulike nivåer for sysselsetting, prisutvikling og driftsbalanse. Det er forskjellen i sysselsetting, prisutvikling og driftsbalanse i de to tilfelle vi vil rette oppmerksomheten mot i denne artikkelen. Det ene alternativet innebærer en vekst i lønningene som bevarer driftsbalansen og sysselsettingen uendret. Vi vil sammenligne dette med et alternativ der lønnsutviklingen det første året er 10% sterkere, mens utviklingen de senere år er den samme som i det første alternativet. Lønnsnivået vil da hele tiden ligge 10% over nivået i det første alternativet. I praksis kan det imidlertid være god grunn til å regne med at økt lønnsutvikling det første året lett kan føre til ytterligere lønnsøkning de nærmest følgende år. Dette kan også få virkninger for eksport og import, men disse vil bli ytterligere forskjøvet i tid, siden vi regner med at det går tre—fire år fra lønnsøkningen finner sted, til vi får fullt utslag i import og eksport.

#### *Virkningen av lønnsøkning på norsk eksport*

Det er vanlig å regne med at utviklingen av norsk eksport på noe lengre sikt i første rekke avhenger av to faktorer. Den første er

veksten i Norges eksportmarkeder. Den andre er utviklingen av kostnadsnivået i Norge i forhold til utviklingen av kostnadsnivået i de land vi konkurrerer med på eksportmarkedene. *Jon Solheim* har beskrevet ulike mål for utviklingen av norsk konkurranseevne i *Penger og Kreditt* 1979/3.

For utviklingen av eksporten på kort sikt, f.eks. i det nærmeste året, synes utviklingen i Norges eksportmarkeder å være den dominerende faktor. For utviklingen av norsk eksport på noe lengre sikt (tre—fire år) synes også kostnadsutviklingen i Norge i forhold til andre land å spille en betydelig rolle. Lønnsøkning fører til økte kostnader for eksportbedriftene. Det er her et sentralt spørsmål i hvor stor grad disse bedriftene kan overvelte kostnadsøkningen på sine eksportpriser. Siden Norge er et lite land, kan det i første omgang synes rimelig å anta at norske eksportpriser i hovedsak er bestemt av verdensmarkedet, slik at det ikke fins muligheter for kostnadsovervelting for norske eksportører. I et slikt tilfelle vil økte lønnskostnader føre til redusert fortjeneste i eksportbedriftene. Dette kan føre til at en del bedrifter innskrenker produksjonen, og at enkelte legger ned virksomheten. Bedrifter som ikke er i stand til å velte økte kostnader over i eksportprisene, kan derfor få redusert sin eksport som følge av lønnsøkning.

Utviklingen i de relative lønnskostnader i norsk industri sammenholdt med utviklingen av de relative eksportpriser, kan imidlertid tyde på at det skjer en viss overvelting av lønnskostnadene på eksportprisene. Økning i de relative norske eksportpriser vil imidlertid medføre nedgang i etterspørselen etter norske eksportvarer.

Det er gjennomført flere undersøkelser av virkningen av økte relative eksportpriser på eksporten. Vi skal her i betydelig grad bygge på de anslag Det internasjonale pengefond (IMF) har gjort på denne virkningen i MERM-modellen (Multilateral Exchange

Rate Model) og til dels World Trade Model. Det er redegjort for disse beregningene i IMF Staff Papers, Vol. 20 (November 1973) og Vol. 25 (March 1978), men beregningene for MERM-modellen er senere revidert. Det skilles i disse beregningene mellom eksport av matvarer, råvarer, brenselstoffer og industrivarer.

Ut fra de nevnte og andre kilder har vi valgt å sette priselastisiteten for etterspørsel etter norsk eksport av industrivarer til 2, dvs. en økning av norske relative eksportpriser på industrivarer med 1% vil redusere volumet av denne eksporten med 2%. Vi har videre regnet med at en lønnsøkning på 10% gir en økning i norske eksportpriser på 2%. Et forhold som bidrar til å redusere økningen i norske eksportpriser, er at det er et relativt stort importinnhold i norsk vareeksport. For andre varer enn industrivarer er virkningen av lønnsøkning klart svakere.

Anslagene både for virkningen av lønnskostnadene på eksportprisene og virkningen av eksportprisøkning på eksportvolum innebærer et betydelig element av skjønn. Det er imidlertid en viss sammenheng mellom de to effektene, slik at en lavere tallverdi på en av de to størrelsene kan gjøre det rimelig med en høyere tallverdi på den andre.

De ulike varegruppene grupperes ikke på samme måte i MODIS som i den internasjonale handelsstatistikken og i de nevnte IMF-modeller. Vi har her valgt å forutsette at lønnsøkningen får virkninger for eksportpriser og eksportvolum for tre MODIS varegrupper: i) andre råvarer og halvfabrikata, ii) nye skip og boreplattformer og iii) andre bearbeidde varer. Vi har holdt utenfor eksporten av fisk og fiskevarer, eksporten av aluminium og andre ikke-jernholdige metaller og eksporten av råolje og naturgass.

Når det gjelder tjenester, har vi regnet med at vi får endret eksporten av tjenestegruppene reisetrafikk og andre tjenester. Vi

har ikke tatt hensyn til at eksporten av skipsfartstjenester og tjenester i tilknytning til oljevirkosomhet kan bli påvirket av lønnsøkninger.

Ifølge forutsetningene som er gjort foran, vil en lønnsøkning på 10 øre føre til en økning i eksportprisene for industrivarer på 2% og en reduksjon i eksportvolumet på 4%.

Vi lar disse forutsetningene gjelde for alle de varer og tjenestegrupper som er tatt med, unntatt reisetrafikk. Prisene utenlandske turister står overfor i Norge, øker med 4% som følge av økningen i prisnivået. Vi forutsetter at volumet av reisetrafikk går ned med 4%.

Skillet mellom den delen av vare- og tjenesteeksporten som forutsettes å bli påvirket av økt lønnsnivå, og den som ikke blir påvirket, er satt noe vilkårlig. Utgangspunktet for avgrensningen er den betydning norske lønnskostnader har for de totale kostnader for de ulike vare- og tjenestegrupper. For enkelte vare- og tjenestegrupper kan effekten være noe overvurdert, mens den for andre grupper kan være undervurdert.

#### *Virkningen av lønnsøkning på norsk import*

Lønnsøkning får virkning på det innenlandske prisnivå ved at de økte lønnskostnader overveltes i produktprisene. Omfanget av overveltningen avhenger blant annet av i hvor høy grad det er konkurranse fra verdensmarkedet. Det synes derfor rimelig å regne med særlig stor overveltning for de varer som er skjermet mot utenlandsk konkurranse. På samme måte som for eksportvarer kan det imidlertid være grunn til å anta at det skjer en viss overveltning av lønnskostnader også for varer som er utsatt for utenlandsk konkurranse. Mange priser innen en del skjermede næringer, f.eks. jordbrukspriser og prisene på transport, er i stor utstrekning regulert. Vi skal forutsette

at også lønnsøkninger i disse næringene får slå ut i produktprisene. Under disse forutsetninger vil en lønnsøkning på 10% ifølge MODIS medføre at prisnivået innenlands øker med vel 4%. Vi skal her forutsette at denne prisøkningen er 4% for alle typer varer og tjenester både fra skjermede og konkurranseutsatte næringer, mens importprisene er uendret. Dette er en forenkling, idet prisene for varer og tjenester fra de konkurranseutsatte næringer sannsynligvis vil øke noe mindre, mens pristigningen for de skjermede næringers produkter blir noe større.

Vi får altså en økning i det innenlandske prisnivå på 4%, mens prisene på importvarer er uendret. Som følge av det endrede forholdet mellom prisene på importvarer og prisene på innenlandsk produserte varer vil en få en økning i importen. For å tallfeste denne virkningen, vil vi også her delvis bygge på de nevnte arbeider fra IMF og vil regne med at når det innenlandske prisnivå øker 1%, mens importprisene er uendret, vil importen av varer og tjenester øke med 1%. Dette er noe høyere enn det som brukes i

MERM-modellen, men klart lavere enn verdiene i IMF's verdenshandelsmodell. Disse forutsetningene medfører at en økning i lønnsnivået på 10% gir en økning i prisnivået innenlands på 4% og en økning i importen på 4%. Vi har her sett bort fra at løns- og prisendringer vil påvirke den totale realinntekt for den private sektor. Denne virkningen vil bli tatt vare på gjennom bruken av MODIS.

Vi skal her anta at prisøkningen ikke får noen virkning for importen til oljevirkosomhet og skipsfart. Nordmenns reiseutgifter i utlandet blir automatisk beregnet via konsummodellen i MODIS.

#### *Virkningen av lønnsøkning på sysselsetting, prisutvikling, underskudd for offentlig forvaltning og driftsunderskudd*

Under de forutsetninger vi har lagt til grunn, vil lønnsøkning føre til endret sysselsetting. For det første vil lønnsøkningen føre til en økning i innenlandsk etterspørsel som følge av økte lønnsinntekter og derved

*Teksttabell 1. Virkninger av en lønnsøkning på 10%*

Endring i:	Nivå 1978	Virkning av endring i:			Samlet virkning av økt lønn	Virkning av endring i stonader til per- soner	Samlet virkning av økt lønn og stonader
		Lønn og hjemme- priser	Priser og volum for eksport	Markeds- andeler for import			
<i>Tall i mill. kroner i faste priser:</i>							
Bruttonasjonalprodukt	209 578	1 465	-1 269	-1 584	-1 388	1 287	-101
Privat konsum	112 875	2 580	-531	-764	1 285	2 135	3 420
<i>Tall i mill. kroner i løpende priser:</i>							
Lønnskostnader	123 573	12 940	846	-1 152	10 942	585	11 527
Driftsresultat	32 362	-3 444	457	-275	-3 262	289	-2 973
Eksportoverskudd	-2 090	949	-82	-868	-1 899	-755	-2 654
Overskudd for låne- transaksjoner	-4 373	3 901	-497	-641	2 763	-1 614	1 149
Antall sysselsatte lønnstakere	1 441 600	7 600	-9 900	-14 000	-16 300	7 400	-8 900

økt privat konsum. Dette vil føre til økning i sysselsettingen.

Ifølge virkningstabeller for MODIS fører økningen i lønn under våre forutsetninger til en økning i innenlandsk prisnivå på ca. 4%. Virkninger av endringene i lønn og hjemmepriser er satt opp i kolonne 2 i teksttabell 1. Virkningen av endret konkurransevne (endring i eksportpriser, eksportvolum og markedsandeler for import) er satt opp i kolonne 3 og 4. Totalt bidrar endringer i eksport og import til en nedgang i antall sysselsatte på ca. 24 000, mens lønnsøkningen og hjemmeprisene bidrar til en økning på ca. 8 000. Alt i alt får vi derved en nedgang i sysselsettingen av lønnstakere på ca. 16 000. Dette tilsvarer knapt 1% av den totale sysselsetting av lønnstakere og selvstendige.

De totale lønnskostnader øker med i alt 9%, mens driftsresultatet forverres med 10%. Det er i første rekke endringer i lønninger og innenlandske priser som er bakgrunnen for dette, mens endringene i eksport og import gir mindre utslag i lønnskostnader og driftsresultat. Korrigerer en for stigningen i prisnivået, blir økningen i lønnskostnadene ca. 5%, mens driftsresultatet forverres med ca. 14%. Økningen i lønnstakernes samlede disponible realinntekt blir imidlertid mindre enn 5% som følge av at skatter og avgifter til det offentlige øker, slik at det blir en klar reduksjon i den offentlige forvaltningsunderskudd for lånetransaksjoner.

Importoverskuddet øker med 1,9 milliarder kroner. Den ene halvparten av dette har sammenheng med den økte disponible realinntekten for lønnstakerne og den importøkning dette fører med seg, mens den andre halvparten er et resultat av dårligere konkurransevne. Økningen i realinntekt for lønnstakerne fører til en vekst i privat konsum på om lag 1%.

Ifølge teksttabell 1 gir en lønnsøkning på 10% et forholdsvis klart utslag i sysselsettingen. Vi merker oss at utslaget som følge

av den økte innenlandske etterspørsel er klart lavere enn det som følger av den forverrede konkurransevne. Samtidig er det grunn til å fremheve at lønnsøkning ifølge denne oppstillingen fører til en betydelig styrking av de offentlige finanser. Denne styrkingen er blant annet en følge av at det blir en meget sterk økning av den direkte beskatning av personer som følger av progresjonen i beskatningen. Samtidig øker det offentliges utgifter som følge av økte lønninger til offentlig ansatte. En viktig årsak til at utgiftsøkningen for det offentlige er mindre enn inntektsøkningen, er at vi ikke har foretatt noen økning av overføringene, i første rekke pensjons- og trygdeytelsene og subsidiene.

#### *Virkninger av økte overføringer til personer*

En viktig årsak til den sterke økningen av overskuddet for lånetransaksjoner som vi fikk fram, var at vi hadde forutsatt uendrede stønader, slik at stønadmottakerne, dvs. folketrygdpensjonistene, mottakere av barnetrygd osv., ikke får økt sine inntekter slik som lønnstakerne. Vi forutsetter nå at satsene for alle stønader til personer øker med 10% på samme måte som lønningene. Dette bidrar til å redusere økningen i overskuddet for lånetransaksjoner fra 2,8 milliarder kroner til 1,1 milliarder kroner.

Virkningene går for øvrig i samme retning som virkningene av økte lønninger og hjemmepriser, bare med den forskjellen at økningene for pensjoner skjer på bekostning av det offentlige, mens de økte lønninger skjedde på bekostning av driftsresultatet. De økte pensjoner bidrar således til å redusere den totale nedgang i sysselsettingen til 9 000 eller om lag ½% av den totale sysselsetting. Bruttonasjonalproduktet målt i faste priser, er praktisk talt uendret. Dette har sammenheng med at avgifter regnes med i bruttonasjonalproduktet. Enkelte av næringene som får vekst i sysselsettingen,

særlig varehandelen, er store avgiftsoppkrevere. Det er derfor nedgang i brutto-nasjonalproduktet eksklusive avgifter. Den økte realinntekt for lønnstakere og pensjonister fører til en økning i konsumet på 3%. Importoverskuddet øker imidlertid ytterligere.

Det synes rimelig å anta at en sterkere økning i lønningene fører til sterkere økning også i pensjonene. Det er for øvrig forutsatt i lov om folketrygd at grunnbeløpet skal reguleres i takt med inntektsutviklingen.

#### *Inntekter og sysselsetting for bondene og andre selvstendig næringsdrivende*

Vi har ikke forutsatt at det skjer noen endringer i inntekten til de selvstendige ut over det som følger av prisstigningen på ca. 4%. For bondene, som omfatter vel halvparten av de selvstendig næringsdrivende, innebærer dette at de har fått sitt driftsresultat økt med 2½%. For at bondene også skulle få en økning i sitt driftsresultat på 10%, måtte prisene på jordbruksvarer øke med 10,5% istedenfor med 4%. Driftsresultatet omfatter imidlertid også kapitalinntekter, og begrepet er ikke uten videre sammenlignbart med lønnsinntekter.

Vi har forutsatt at det ikke skjer noen endring i sysselsettingen av selvstendige. Ifølge arbeidskraftundersøkelsene var 86% av de sysselsatte lønnstakere. Over halvparten av de øvrige er sysselsatt i jordbruk. Det synes derfor rimelig å anta at utslaget i sysselsetting for andre enn lønnstakere blir relativt beskjedent. Vi skal senere komme tilbake til hvordan endringer i sysselsetting fordeler seg på næringer.

#### *Bruk av finanspolitiske tiltak for å nøytralisere virkningene av lønnsøkningen*

Vi vil her tenke oss at myndighetene har målsettinger med hensyn til overskuddet

for lånetransaksjoner, for eksportoverskuddet og for sysselsettingen. Vi har sett at lønnsøkning har både ekspansive og kontraktive virkninger. På grunn av de økte lønns- og pensjonsinntekter får en større konsum, men en del av den økte konsumetterspørsel gir seg utslag i økt import. Samtidig har vi fått en reduksjon i eksporten, og dette virker også kontraktivt. Vi skal nå se på virkninger av finanspolitiske tiltak som skal kompensere disse utslag. Dette kan gjøres ved endringer i skattene eller i folketrygdavgiften. Beregningsteknisk er det enklest om vi antar at endringer skjer ved at satsene for kommuneskattene endres, fordi kommuneskattene er en tilnærmet proporsjonal skatt. Vi forutsetter at statens overføringer til kommunene endres tilsvarende, slik at det ikke skjer noen endring i realverdien av offentlig (statlig og kommunalt) konsum og investering. Virkningen ville bli om lag den samme dersom vi i stedet hadde forutsatt at medlemsavgiften til folketrygden endres med et visst antatt prosentpoeng.

Vi skal se på to alternative endringer av denne skattesatsen,

- i) endring i skattesatsen som gir uendret sysselsetting. Dette innebærer en reduksjon i skattesatsene på 2,4 prosentpoeng,
- ii) endringer i skattesatsen som gir uendret eksportoverskudd. Dette innebærer en økning i skattesatsene på syv prosentpoeng.

Vi har også sett på et alternativ der endringene i skattesatsen kompenserer for endringen i overskudd for lånetransaksjoner. Dette alternativ gav en reduksjon på 1 200 i antall sysselsatte lønnstakere og lå derfor meget nær alternativet uendret sysselsetting.

Ifølge tekstabell 2 kommer den økte sysselsettingen som følge av reduserte skatter i hovedsak på bekostning av et økt underskudd i utenriksøkonomien, idet en økning i antall sysselsatte på ca. 9 000 fører



til et økt importoverskudd på 900 mill. kroner. En økning av sysselsettingen ved hjelp av dette virkemiddel ser altså ut til å koste et økt importoverskudd på 100 000 kroner for hver ekstra sysselsatt. Selv om sysselsettingen er uendret, kan det imidlertid ha skjedd endringer i sysselsettingens fordeling på næringer. Vi skal komme tilbake til dette i neste avsnitt.

Alternativet med uendret eksportoverskudd medfører en langt sterkere dosering av skatteendringen. Utslaget på sysselsettingen blir derfor stort – en nedgang i sysselsettingen på 35 000 eller en økning i arbeidsløshetsprosenten på 2%. Det skal således svært sterke endringer til for å eliminere det økte importoverskuddet ved hjelp av skatteøkninger.

Vi har her forutsatt at en bruker økning i den direkte beskatning for å oppfylle de målsettinger vi har satt opp. For å oppfylle sysselsettingsmålsettingen, kunne det være nærliggende å foreta en økning i offentlig konsum og investering. Et gitt beløp brukt til offentlig konsum eller investering, har klart større sysselsettingseffekt enn det

tilsvarende beløp som skattelettelse. Dette har i første rekke sin bakgrunn i at importandelen for offentlig konsum og investering er liten. For å kompensere for nedgangen i sysselsetting, ville det være tilstrekkelig med en økning i offentlig konsum og investering på 1½%. Dette alternativ ville innebære at importoverskuddet blir ca. 600 mill. kroner mindre enn når vi øker sysselsettingen ved å redusere skattene. Underkuddet for offentlig forvaltning før låne-transaksjoner ville bli ca. 1,1 milliarder lavere.

Selv om de mer kortsiktige virkninger av økte offentlige utgifter kan være relativt gunstige, kan de langsiktige virkninger være mer betenkelige. En kan risikere at en sterk vekst i offentlig virksomhet i perioder med svikt i etterspørselen fører til en annen størrelse og sammensetning av den offentlige sektor enn det som finnes ønskelig ut fra en mer langsiktig vurdering av hvilke oppgaver det offentlige bør ta på seg. Det kan bli meget vanskelig å få reversert utviklingen i perioder med sterkt etterspørselspress. En politikk der sysselsettingen

*Teksttabell 2. Virkninger av skatteendringer*

Endring i:	Nivå 1978	Samlet virkning av økt lønn og over- føringer	Alternativ uendret syssel- setting	Alternativ uendret eksport- overskudd
<i>Tall i mill. kroner</i>				
<i>i faste priser:</i>				
Bruttonasjonalprodukt	209 578	-101	1 445	-4 635
Privat konsum	112 875	3 420	5 979	-4 091
<i>Tall i mill. kroner</i>				
<i>i løpende priser:</i>				
Lønnskostnader	123 573	11 527	12 231	9 460
Driftsresultat	32 362	-2 973	-2 630	-3 980
Eksportoverskudd	-2 090	-2 654	-3 559	0
Overskudd for lånetransaksjoner	-4 373	1 149	-179	5 047
Antall sysselsatte lønnstakere	1 441 600	-8 900	0	-34 900

stimuleres ved økte offentlige utgifter, vil også bidra til en sterkere strukturendring i sysselsettingen fra industri til tjenesteyting, jfr. følgende avsnitt. På lengre sikt vil det også bli nødvendig med et høyere skatteinivå. Det kan derfor være betenkelig å la offentlige utgifter øke ut fra hensynet til sysselsettingen.

### *Virkninger på sysselsettingen i de ulike næringer*

Virkningstabellene for MODIS gir muligheter for å få ut virkningene for sysselsettingen etter næring. I tekstabell 3 har en stilt opp virkninger for sysselsetting fordelt på næringer for de ulike alternativer for kombinasjoner av lønnsøkning og finanspolitikk vi har tatt for oss.

Tekstabell 3 viser at utslagene for sysselsettingen er relativt langt sterkere for hver

enkelt næring enn for økonomien som helhet. Tar vi for oss den samlede virkning på sysselsettingen av økning i lønninger og overføringer til private, ser vi at den absolute nedgang i sysselsettingen i industrien er større enn den totale nedgang. Dette har sammenheng med at det i første rekke er industrien, spesielt den konkurransutsatte, som blir rammet av den svekkede konkurransevne, mens det økte konsum som følge av de økte lønns- og pensjonsinntekter i stor grad får betydning for sysselsettingen i tjenesteytende næringer. Vi har holdt offentlig konsum, regnet i faste priser og dermed sysselsettingen i offentlig virksomhet, uendret slik at hele økningen i sysselsettingen skjer i privat virksomhet, spesielt varehandelen.

I alternativet med uendret eksportoverskudd får vi nedgang i sysselsettingen i alle næringer. I dette alternativet, som representerer en meget sterk innstramning i finans-

*Tekstabell 3. Virkninger på sysselsatte lønnstakere i industri og tjenesteyting*

Næring	Nivå 1978	Samlet virkning av økt lønn	Samlet virkning av økt lønn og overføringer	Alternativ uendret sysselsetting	Alternativ uendret eksportoverskudd
Industri i alt	367 000	-12 800	-11 000	-8 800	-17 400
Skjermet industri	115 100	-1 200	-500	300	-3 100
Hjemmekonkurrerende industri	204 000	-9 700	-8 700	-7 500	-12 200
Utekonkurrerende industri	47 900	-1 900	-1 800	-1 600	-2 100
Tjenesteyting i alt	905 600	-3 100	2 300	8 800	-16 700
Varehandel	196 300	0	2 600	5 700	-6 600
Sjøfart	44 100	-100	-100	0	-300
Annen samferdsel	109 600	-1 200	-400	500	-3 000
Offentlig, sosial og privat tjenesteyting	452 300	-300	900	2 200	-3 100
Andre tjenesteytende næringer	103 300	-1 500	-700	400	-3 700
Andre næringer	169 000	-400	-200	0	-900
Alle næringer	1 441 600	-16 300	-8 900	0	-35 000

politikken, blir den absolutte nedgangen i sysselsettingen like sterk i industrien og i tjenesteytende næringer.

Fordelingen av sysselsettingsvirkningen kommer spesielt klart fram i alternativet med uendret total sysselsetting. I dette tilfelle går sysselsettingen i industrien ned med 2½%. Hele nedgangen rammer den konkurranseutsatte industrien, slik at denne får en nedgang på 3½%. Innen den konkurranseutsatte industrien er det spesielt den hjemmekonkurrerende investeringsindustrien som har sterk nedgang, nemlig 4½%. Dersom vi økte sysselsettingen ved å øke de offentlige utgifter, ville forskyvningen av sysselsetting fra industri til tjenesteyting bli om lag 10% sterkere. Vel halvparten av den økte sysselsetting innen tjenesteyting ville være innen offentlig forvaltning.

Ser vi på tilsvarende virkninger på driftsresultatet fordelt etter næringer, finner vi også at det særlig er den konkurranseutsatte industrien som har en negativ utvikling. Det kan være nødvendig å se utviklingen i sysselsettingen i sammenheng med utviklingen i driftsresultatet. Dersom svekkelsen av driftsresultatet blir for stor, kan en risikere at sysselsettingsutslaget av ytterligere lønnsøkning blir sterkere enn det som kommer ut av MODIS, fordi en betydelig nedleggelse av bedrifter kan bli resultatet.

#### *Drofting av resultater av analysen*

En hovedhensikt med denne artikkelen har vært å beskrive sammenhenger mellom lønnsøkninger og sysselsetting. Styrken av denne sammenheng og også til dels retningen, er imidlertid avhengig av de forutsetninger som er valgt. Det kan derfor være grunn til å fremheve en del av de forutsetninger analysen bygger på.

For det første er det gjort forutsetninger om styrken på utslagene i import og eks-

port. Som eksempel på dette kan nevnes at om vi hadde forutsatt at lønnsøkning ikke påvirker eksporten av nye skip og plattformen, ville nedgangen i sysselsettingen bli ca. 1 700 årsverk mindre enn i det alternativ som er valgt. På den annen side har vi holdt skipsfarten utenfor. Lavere verdier på eksport- og importpriselastisiteten som måler hvor sterkt eksport og import reagerer på en prisendring, vil også endre sysselsettingsvirkningen betydelig.

Vi har videre brukt MODIS og har antatt at lønnsøkning ett år ikke får noen virkning på lønnsutvikling i senere år. Her vil det nok være rimelig å regne med at lønnsøkningen ett år også fører med seg lønnsøkning de nærmest følgende år, blant annet fordi prisene øker. Bakgrunnen for dette er blant annet at folks forventninger om prisstigningen endres, slik at den nominelle lønnsøkning må bli høyere for å sikre en gitt realinntektsutvikling.

Det kan også nevnes at MODIS har vist seg å ha en tendens til å overdrive utslagene av produksjonsendringer på sysselsettingen. Forutsetningene om produktivetsforholdene er usikre ikke minst når det gjelder de tjenesteytende næringer. Det har ofte vist seg at redusert produksjon bare delvis slår ut i redusert sysselsetting, mens det resterende utslag kommer til uttrykk i redusert produktivitet. Det tilsvarende gjelder ved økt produksjon. En må kunne regne med at siden vi her betrakter utviklingen på tre–fire års sikt, vil en relativt stor del av utslaget komme på sysselsettingen, blant annet fordi det sannsynligvis i første rekke er de minst effektive bedrifter som må innskrenke eller legge ned produksjonen. I den grad lønnsøkning og redusert produksjon slår ut i produktiviteten, vil dessuten lønnskostnadene øke ytterligere, noe som igjen kan virke negativt på sysselsettingen. Produktivetsnivået om tre–fire år vil sannsynligvis ligge høyere enn i dag, særlig innen de næringer hvor lønnsøkning fører til sysselsettingsnedgang. Dette bidrar til at

samlet nedgang i sysselsetting kan bli noe mindre enn vi har lagt til grunn.

En kan likevel ikke se bort fra at virkninger på sysselsettingen, spesielt i konkurranseutsatt industri, på lang sikt kan bli større enn det som følger av analysen foran. For det første kan driftsresultatet for en del næringer og bedrifter passere en terskel der relativt mange bedrifter må avvikles. Et annet viktig moment er at vi har antatt at investeringene ikke endres. Det synes rimelig å anta at endringer i driftsresultatet vil påvirke investeringene. Finansdepartementet og Norges Bank bruker den økonomiske modell KRØSUS, som er utviklet i Norges Bank, i forbindelse med utarbeidelse av kredittbudsjettet. Ifølge investeringsrelasjonen i KRØSUS gir en reduksjon i driftsresultatet for foretakssektoren eksklusive skipsfart og olje på 1 milliard kroner en reduksjon i realinvesteringene på 300 mill. kroner. Tar vi for oss tilfellet der det skjer en endring på 10% i lønnsatser og overføringer til personer, blir ifølge våre forutsetninger reduksjonen i driftsresultatet for denne sektoren, regnet i løpende priser, ca. 2 milliarder kroner, mens reduksjonen, regnet i faste priser, blir om lag 3 milliarder kroner. Dette skulle ifølge investeringsrelasjonen i KRØSUS gi en reduksjon i investeringene på ca. 1 milliard kroner i faste priser. En reduksjon i investeringene vil igjen føre til en reduksjon i samlet produksjon og sysselsetting. Ifølge MODIS gir en reduksjon i investeringene i foretakssektoren på 1 milliard kroner en reduksjon i antall sysselsatte på ca. 4 000. Det er særlig bygg- og anleggssektoren som får reduksjon i sysselsettingen. På lang sikt vil dessuten svikt i investeringene, f.eks. i industrien, påvirke inntekts- og sysselsettingsmulighetene for industrien.

Det er i høy grad usikkert hvor sterkt investeringene vil bli påvirket av endringer i driftsresultatet og andre størrelser. Eksemplet ovenfor er bare ment som et eksempel på hvor sterk virkningen av et redusert

driftsresultat kan være. Den svake utnyttning av kapasiteten i den konkurranseutsatte industrien vil også virke negativt for investeringene der, slik at den totale effekt på sysselsettingen av reduserte investeringer godt kan være sterkere enn det som følger av nedgangen i driftsresultatet.

De mest markante utslag av økt lønnsnivå synes å være en klar forverring av utenriksøkonomien og en betydelig reduksjon av sysselsettingen i konkurranseutsatt industri, mens skjermede næringer, spesielt innen tjenesteyting som varehandel, kommer bedre ut. En politikk som motvirker nedgangen i sysselsettingen i de konkurranseutsatte næringer ved å redusere de direkte skattene, bidrar til å forsterke denne tendensen. Nedgangen i industrisysselsettingen blir lite påvirket, mens økningen i sysselsettingen i tjenesteytende næringer blir mer markert. Dette er ikke på noen måte noe nytt resultat. Denne virkningen hadde en sentral plass i St.meld. nr. 25 (1973-74) Petroleumsvirksomhetens plass i det norske samfunn, som nå synes mer aktuell igjen. I denne meldingen ble virkningene av bruk av oljeinntektene innenlands drøftet. Sysselsettingsvirkningene ble av samme type som vi har vist i denne artikkelen.

I St.meld. nr. 25 var utgangspunktet disponering av oljeinntektene til offentlig konsum, investering og skattelettelser. En slik bruk ville føre til at de skjermede næringer ville kreve mer ressurser, som i stor grad må tas fra de konkurranseutsatte næringer. Dette kan skje ved at lønningene bys opp, noe som bidrar til å trekke opp kostnadene og redusere produksjonen i konkurranseutsatt virksomhet. I denne artikkelen har utgangspunktet vært at lønningene har økt. Dette svekker sysselsettingen i de konkurranseutsatte næringer, men dette oppveies i noen grad av økt sysselsetting i skjermede næringer. Resultatet er økt importoverskudd, og dette forsterkes dersom sysselsettingen opprettholdes ved finanspolitiske tiltak.

I begge tilfelle reises spørsmålet om i hvor stor grad norsk økonomi, spesielt utenriksøkonomien, skal være basert på bruk av oljeinntektene. Dersom en i stor

grad baserer seg på bruk av oljeinntektene innenlands, vil resultatet kunne bli at vi får en nedbygging av betydelige deler av de konkurranseutsatte næringer.

# Om Norges Banks rettslige stilling overfor regjeringen

*Tilsvar til sjefdirektor Knut Getz Wold  
Professor Carsten Smith*

Sjefdirektor *Knut Getz Wold* fremsatte enkelte synspunkter om Norges Banks rettslige stilling i sin Kristofer Lehmkuhl-forelesning 1972 om "Norges Banks samarbeid med statsmaktene, bankene og utlandet", som ble kommentert fra min side i en artikkel om "Legal principles in monetary and credit policy" (*Scandinavian Studies in Law* 1974), senere gjenoptrykt i min bok "Statsliv og rettsteori" fra 1978. Til disse merknader har Getz Wold et tilsvaer i "Penger og Kreditt" 1979 s. 184 flg.

Meningsutvekslingen gjelder regjeringens instruksjonsmyndighet overfor Norges Bank.

Spørsmålet om sentralbankens rettslige selvstendighet i forhold til regjeringen har periodevis spilt en viktig rolle i samfunnsdebatten både i vårt og andre land. En regjering kan på flere måter øve innflytelse på sentralbankens avgjørelser. Det rettslige kjerneproblem er spørsmålet om regjeringens instruksjonsrett overfor sentralbanken.

Man får ikke hver dag en anledning til å diskutere dette prinsippsspørsmål med landets sentralbanksjef, og jeg griper sjansen ved å gi et svar på hans innlegg.

## *Regjeringens instruksjonsrett*

Det er sannsynlig at vår debatt hittil delvis bygger på misforståelser. Jeg vil derfor si litt om problemstillingen.

Fra et rettslig synspunkt sett, foreligger det to ulike spørsmål. For det første om regjeringen i dag *har* en slik instruksjonsrett. For det annet om regjeringen *bør ha* en slik instruksjonsrett. Det første er et

spørsmål om gjeldende rett, og svaret vil bero på den nåværende lovgivning og praksis. Det annet er et politisk (rettspolitisk) spørsmål, og svaret vil bli gitt i den kommende lovgivning.

Når det gjelder Getz Wolds forelesning i 1972, har jeg antatt at denne gir uttrykk for hans syn på begge disse spørsmål. Han skriver her følgende om en mulig "instruksjonsparagraf" – og jeg tillater meg nå å sitere dette avsnittet i sin helhet (s. 14–15):

"I Storbritannia har en siden 1946 en egen paragraf som gir Finansdepartementet adgang til å instruere Bank of England. Denne bestemmelsen er hittil aldri blitt brukt. Spørsmålet om å ta inn en liknende bestemmelse i den nye loven om Norges Bank kan komme opp. Det er vanskelig å skjønne at en slik bestemmelse skulle kunne fylle noe behov. Hvis den nye loven om Norges Bank eller den kredittpolitiske loven kommer til å inneholde bestemmelser om at f.eks. diskontoforandringer også formelt skal avgjøres av regjeringen, vil det enda mindre være noe behov for en slik instruksjonsparagraf. Hva skulle den for øvrig ta sikte på? Skal Finansdepartementet instruere Norges Bank om hvilke råd den skal gi Finansdepartementet? Skal Finansdepartementet instruere Norges Bank om hvilke råd den skal gi Handelsdepartementet på det valutapolitiske området? Skal Finansdepartementet instruere Norges Bank om å gi lån til en bestemt bedrift i Nord-Norge, en

instruksjonsmyndighet som i tilfelle ville gå ut over den myndighet departementet har når det gjelder statsbankene og deres styrer?"

Fra dette utsagn om en instruksjonsparagraf har jeg trukket visse slutninger. For det første har jeg antatt at Getz Wold her ikke bare argumenterer mot en instruksjonsparagraf, men også mot en instruksjonsrett, med andre ord at han er motstander av at regjeringen skal få rett til å gi direktiver til sentralbanken innenfor bankens kompetanseområde. I motsatt fall ville det hele bare være en formaldiskusjon om en slik rett skal formuleres direkte i lov eller ei. For det annet har jeg antatt at en forutsetning for denne argumentasjon er at regjeringen ikke allerede har en slik rett, med andre ord at han mener regjeringen i dag *er avskåret* fra å gå fram på denne måten. I motsatt fall ville hans argumentasjon naturlig tatt sikte på å påvise uheldige sider ved dagens ordning.

Det er etter mitt skjønn nærliggende å lese fremstillingen av 1979 på den samme måten. Dette siste innlegg kan riktignok tyde på, selv om det ikke sies direkte, at motstanden overfor en instruksjonsparagraf *delvis* gjelder den formelle lovfesting som i så fall vil skje, slik at det i noen grad er et presentasjonsspørsmål. Men innlegget viser samtidig – se de ulike innvendinger som omtales nedenfor – at motstanden mot en instruksjonsmyndighet nok også går dypere.

#### *Den gjeldende rettsstilling*

Når det gjelder det rettslige spørsmål om regjeringen på det nåværende tidspunkt har en instruksjonsrett, er svaret usikkert. Den stadig gjeldende lov om Norges Bank av 1892 er utformet etter datidens internasjonale mønster med en selvstendig sentralbank med egen lovbestemt kompetanse.

Denne kompetanse ble fullt ut respektert av de norske statsmyndigheter gjennom hele mellomkrigstiden. Spørsmålet er så om etterkrigstidens praksis med det sterkere regjeringsengasjement i penge-, kreditt- og valutapolitikken har medført en endring av de rettslige kompetanseforhold.

Svaret beror på et mer grunnleggende rettsspørsmål som i seg selv er noe usikkert, nemlig hvor meget man skal kreve av endringer i en administrativ praksis før man antar at en lovbestemt kompetanse er bortfalt. Svaret har også sammenheng med synet på den omstridte tolkning av grunnlovens §19 om regjeringens prerogativ ved styring av statens eiendommer. Det er derfor naturlig at det vil være ulike oppfatninger om løsningen av spørsmålet. Man kan tale om en tradisjonell (eldre) oppfatning som ut fra lovens formulering avviser en instruksjonsrett. Denne oppfatning ble hevdet av høyesterettsadvokat *Sven Arntzen* i en avhandling fra 1958 (Norges Banks rettslige stilling i forhold til regjering og storting, s. 18 flg.). Man kan videre tale om en nyere oppfatning som finner en instruksjonsrett hjemlet i etterkrigstidens forvaltningsrettslige utvikling. Denne oppfatning er hevdet av professor *Torstein Eckhoff* i hans fremstilling av forvaltningsretten fra 1978, som uttaler at regjeringen overfor Norges Bank har "full instruksjonsmyndighet – også til å gripe inn i den enkelte avgjørelse" (Forvaltningsrett s. 207, se også s. 42–43).

I min nevnte artikkel fra 1974 drøfter jeg spørsmålet nokså inngående (s. 365 flg.) og konkluderer under en viss tvil i samsvar med det tradisjonelle syn (s. 373): "The author's view is that one should probably keep to the traditional solution when the question is put as a pure issue of current law." Til denne konklusjon har jeg en fotnote hvor jeg tar blant annet Getz Wold til inntekt for dette syn på gjeldende rett, idet jeg sier: "The present governor of the Bank of Norway seems to adhere to the old

attitude in this regard, as he is opposed to a statutory authority for governmental directives, see below." Denne setning bygger på den forståelse av hans utsagn som jeg foran har redegjort for. Det er som påpekt spørsmålet om gjeldende rett som drøftes i denne sammenheng, og det er så vidt jeg kan forstå, det aller beste samsvar mellom Getz Wolds og mitt syn på dette punkt.

På denne bakgrunn er det vanskelig å forstå at Getz Wold gjennom henvisning til den sist siterte note-setning uttaler at jeg "har her tillagt spørsmålet om en instruksjonsparagraf en betydning som ikke er berettiget", og senere skaper det inntrykk at jeg har karakterisert hans holdning som "gammelmodig" og "gammeldags".

Det er fullt mulig for Getz Wold å hevde at jeg har misforstått ham, med andre ord at han anser banken for å være undergitt regjeringens instruksjonsmyndighet til tross for loven av 1892 (det nyere syn). Men det vil da være vanskelig for ham å få sammenheng i sin argumentasjon mot en instruksjonsparagraf, all den stund han henviser til at den nåværende situasjon er tilfredsstillende.

### *Behovet for lovregulering*

Jeg går så over til spørsmålet om regjeringen bør ha en instruksjonsrett.

Dette spørsmål vil bli behandlet i den kommende innstilling fra utvalget til utredning av ny lovgivning om sentralbank og pengevesen. Som medlem av utvalget vil jeg presisere at de følgende merknader utelukkende står for min regning.

Den nye lovgivning bør etter min bedømmelse ta stilling til spørsmålet om instruksjonsretten. Enkelte formuleringer fra Getz Wolds side kan tolkes som et uttrykk for at loven helst bør la spørsmålet ligge. Denne fremgangsmåten ville innebære at forholdet mellom Norges Bank og regjeringen (departementene) som hittil fikk utvikle

seg gjennom praksis. Men en slik løsning ville ikke være godt lovgivningsarbeid på det nåværende stadium. Spørsmålet om regjeringens instruksjonsmyndighet har vært et debattspørsmål, det er et uavklart spørsmål etter gjeldende rett, det er et sentralt prinsipielt spørsmål ved fastlegningen av bankens stilling, og svaret på spørsmålet vil kunne ha betydning for omfanget av Norges Banks lovbestemte fullmakter. Norges Bank selv har for øvrig ønsket at en ny lov skal "skape et mønster" på hvorledes en sentralbank "skal innpasses i styringsverket i det 20. århundres innfløkte og omskiftelige samfunn" (sjefdirektør Erik Brofoss i tale ved bankens 150-års jubileum 1966).

Til dette kommer at den parlamentariske behandling som fant sted i 1970-årene av Stortingets kontroll med forvaltningen m.v., inneholder en sterk oppfordring til å foreta en avklaring på dette punkt.

Stortingets utredningsutvalg i denne sak påpekte at det i en rekke tilfelle er tvil om regjeringen og departementene har instruksjonsmyndighet, eller om myndigheten er begrenset, og uttalte: "Denne tvil bør avklares i hvert fall for de viktigere organers vedkommende." (NOU 1972:38 (dok. nr. 7 for 1972-73) s.24.) Når det gjelder de statlige kredittinstitusjoner, var det etter utvalgets mening naturlig å ta som utgangspunkt at de skal stå under regjeringens og departementets instruksjons- og kontrollmyndighet (s. 25).

"Statsbankene forvalter store beløp og driver en virksomhet av stor samfunnsmessig betydning. Behovet for en instruksjons- og kontrollmyndighet er derfor til stede."

For Norges Bank ville utvalget ikke foregripe den utredning som var i gang, idet utvalget forutsatte at spørsmålet om Norges Banks stilling i forhold til de politiske myndigheter ville bli utredet i denne sammenheng.



Utenriks- og konstitusjonskomitéen som sluttet seg til utvalget, uttalte at hvor lovgivningen ikke gir den sentrale forvaltning en instruksjons- og kontrollmyndighet, bør det foretas en "inngående analyse" (uthevet av komitéen), og videre at komitéen ser det som "maktpåliggende" at man etter hvert kommer fram til ordninger hvor fravær av regjeringens og departementenes instruksjons- og kontrollmulighet blir unntakstilfelle som er spesielt begrunnet. (Innst. S. nr. 277 for 1976–77 s. 9.)

Stortinget traff 27. mai 1977 et enstemmig vedtak med blant annet denne ordlyd:

"Stortinget henstiller til Regjeringen å sørge for at Kongens og departementenes instruksjons- og kontrollmyndighet blir fastlagt, om nødvendig ved lovendring.

Som en hovedregel skal legges til grunn at Kongen og eventuelt også departementene skal ha instruksjons- og kontrollmyndighet over andre offentlige organer. Blir det i et forslag til lov eller stortingsvedtak foreslått at instruksjons- og kontrollmyndigheten skal være begrenset i forhold til det som er hovedregelen, må dette begrunnes i særlige hensyn."

For de øvrige statsbanker har dette vedtak nylig blitt fulgt opp ved ny lovgivning, jfr. Ot. prp. nr. 9 for 1979–80, Innst. O nr. 12 for 1979–80 og lov av 21. desember 1979 nr. 62.

Spørsmålet om regjeringens instruksjonsmyndighet må derfor besvares også for Norges Bank.

Man har da valget mellom å fastslå en instruksjonsrett i samsvar med "hovedregelen" eller å avskjære en instruksjonsrett på grunnlag av "særlige hensyn".

Løsningen er da for meg nokså klar. Selv om jeg – antakelig i samsvar med Getz Wold – mener at regjeringen neppe har noen instruksjonsrett, antar jeg – antakelig

i motsetning til Getz Wold – at regjeringen bør ha en slik rett.

Et standpunkt i dette spørsmål kan ikke treffes på grunnlag av faglige vurderinger alene, hverken økonomiske eller rettslige. Det er i prinsippet et politisk spørsmål, og valget beror på politiske preferanser, selv om det i dag neppe burde reise noen form for partipolitiske motsetninger.

Det hensyn som etter mitt syn er det viktigste i denne sammenheng, er hensynet til samlet styring av den økonomiske politikken og til regjeringens parlamentariske (og konstitusjonelle) ansvar. Den økonomiske politikken skal trekkes opp og gjennomføres av den parlamentarisk ansvarlige regjering, og alle offentlige organer som treffer vedtak av vesentlig betydning for denne politikken, bør derfor stå under instruksjonsmyndighet i forhold til denne regjering. All den stund penge- og kredittpolitikken i de siste par tiår har fått en økt betydning innenfor den økonomiske politikken, har dette hensyn også fått en større vekt.

Dette fortjener en langt mer inngående analyse enn mitt innlegg her gir plass for. En diskusjon av spørsmålet ender i generelle samfunnsmessige problemstillinger, blant annet om ekspertinnflytelse versus politisk styring. Men jeg vil påpeke enkelte forhold som Getz Wolds innlegg gir særlig foranledning til.

#### *Getz Wolds innvendinger mot en instruksjonsparagraf*

Den lovgivning som nå er under utarbeidelse, skal ta sikte på å gi Norges Bank den prinsipielt riktige plassering i styringsverket i vår tid. Med et slikt mål kan en lovrevisjon ikke være begrenset til de enkelte punkter hvor erfaring har vist særlige endringsbehov. En eventuell lovfesting av en instruksjonsrett vil derfor ikke representere noen form for kritikk overfor banken. Det

vil ikke være grunnlag for å tolke en ny regel som uttrykk for at Norges Bank ikke har handlet lojalt overfor statsmyndighetene. Norges Bank har, så langt jeg kjenner til, virket på en fullt tidsmessig måte i etterkrigstiden til tross for at loven av 1892 gir et meget alderdommelig lovgrunnlag. Man kunne sikkert klare seg også lenge ennå uten noen ny lov. Men bankens praksis viser først og fremst at dyktige tjenestemenn kan lede en institusjon på en hensiktsmessig måte selv under meget mangelfulle rettslige forutsetninger. Den viser neppe at den gamle lov ikke er revisjonsmoden.

På denne bakgrunn skal jeg knytte noen merknader til Getz Wolds forskjellige innvendinger mot en instruksjonsparagraf, idet jeg forsøker å omhandle dem enkeltvis og noenlunde i den rekkefølge de kan sees å fremkomme i hans innlegg fra henholdsvis 1972 og 1979.

Et første synspunkt hos Getz Wold (betegnet som et av de viktigste argumentene) er at de instruksjonsbestemmelser som finnes i annen vestlig lovgivning — dvs. engelsk, hollandsk og kanadisk lovgivning — ikke er blitt brukt. Men det er meget usikkert om man kan foreta noen slutning fra mangel på bruk av en instruksjonskompetanse til mangel på behov for regelen. Det gjelder for flere kompetanseregler i forholdet mellom offentlige organer at de først og fremst virker i kraft av sin eksistens. I et foredrag 1977 uttalte *Lord O'Brien of Lothbury*, engelsk sentralbanksjef 1966–73, om virkningen av den engelske instruksjonsregel: "That this subsection of the Act has never been used in the 31 years since the nationalisation of the Bank in no way diminishes the force of the absolute superiority it gives to government." Ved vurderingen av denne regel i redegjørelsen fra "the select committee on nationalised industries" av 1970 uttalte komitéen at "they do regard the wide statutory powers enjoyed by the Treasury

as being appropriate in the public interest". Under enhver omstendighet rekker innvendingen — liksom for øvrig flere av de følgende — ikke lenger enn til at en slik bestemmelse vil være overflødig.

Et annet synspunkt hos Getz Wold (det andre av de viktigste argumentene) er at Norges Banks vedtakskompetanse i viktige spørsmål vil kunne overføres til regjeringen. Han påpeker i 1972 som en mulighet at en lovendring vil medføre at "f.eks. diskonto-forandringer" også formelt skal avgjøres av regjeringen, og han gjentar dette nå i 1979. Når jeg anfører at det aktuelle området for en regel om regjeringsinstruks vil være de større avgjørelser, slik som lånevilkårene til banksektoren eller forvaltningen av valuta-reservene, svarer han at "slike viktige avgjørelser er enten allerede i dag lagt under regjeringen eller kan også formelt legges dit, f.eks. ved supplerings av den kredittpolitiske lov". Det synes her som om Getz Wold foretrekker at beslutningsmyndigheten helt overføres fra Norges Bank til regjeringen fremfor at regjeringen i enkelte særlige tilfelle treffer vedtak gjennom instruks. Jeg har vanskelig for å forstå denne tankegang. Man må i og for seg ha stor respekt for standpunktet når en sentralbanksjef uttaler at banken bør kunne gi fra seg deler av den myndighet banken i dag har. Men hvorfor da være negativ overfor et overordnet vedtak i visse enkelttilfelle? Dette må vel være å utsile myggen og sluke kamelen.

Et tredje synspunkt hos Getz Wold er at Norges Bank aldri vil gå imot regjeringens ønskemål i viktige kredittpolitiske avgjørelser. Men dette er etter min bedømmelse heller intet argument mot en instruksjonsrett. Tvert om. For dette innebærer at det fra tid til annen kan forekomme utsagn fra regjeringen til banken som i realiteten er en form for direktiv ("skjult instruks"). Det synes derved som om Getz Wold i og for seg vil kunne godta en instruks fra regjeringen, men bare ikke ønsker at det skal skje offentlig. Denne holdning er neppe i til-

strekkelig samsvar med dagens krav til åpenhet i forvaltningen.

Et fjerde synspunkt hos Getz Wold er, som en videreføring av det forrige synspunkt, at viktige avgjørelser dessuten alltid blir truffet etter drøftelse med statsmyndighetene (finansdepartementet og/eller handelsdepartementet) og i forståelse med dem. Men dette viser at en instruksjonsbestemmelse — kombinert med en plikt for banken til å forelegge viktige saker for departementet — er en naturlig konsekvens av den praksis som Norges Bank lojalt har gjennomført i etterkrigstiden. Man følger i så fall den hevdvunne lovgivningstradisjon at man kodifiserer den gode administrative praksis.

Et femte synspunkt hos Getz Wold er den såkalte "scapegoat"-teorien, som han legger "en viss vekt" på. "En sentralbank bør være villig til i visse tilfelle å være "syndebukk" når det gjelder avgjørelser innen dens fagområde som kan innebære en politisk belastning." Dette kunne være et reelt argument med en viss tyngde, selv om det vel vanskelig ville bli alment akseptert innenfor den strenge norske parlamentarismen. Men en forutsetning for en effektiv ansvarslettelse for regjeringen måtte vel være at sentralbanken selv traff vedkommende vedtak alene. Det blir derfor nokså lite igjen av hele synspunktet når Getz Wold presiserer "i denne forbindelse på nytt" at "det ikke dreier seg om noe mer enn en rådgiverrolle for sentralbanken". "Scapegoat"-teorien kan vel i det hele ikke representere noen innvending mot en instruksjonsregel så lenge man bare taler om råd og ikke om avgjørelser fra sentralbankens side.

Et sjette synspunkt hos Getz Wold er at en instruksjonsparagraf ikke vil kunne bli brukt. Han siterer den kanadiske sentralbanksjef *Gerald Boueys* utsagn om at bruk av landets instruksjonsbestemmelser "almost certainly" ville føre til at sentralbanksjefen gikk av. Det er overraskende at

dette syn skulle vinne gjenklang innenfor norsk forvaltning. Ganske visst kan det oppstå motsetningsforhold hvor det ikke vil være rimelig å forlange at sentralbanksjefen skal fortsette. Men han er tross alt en norsk tjenestemann, og det burde ikke være så meget vanskeligere for ham enn for andre tjenestemenn å motta et direktiv fra vår regjering i et omstridt spørsmål.

Et syvende synspunkt hos Getz Wold er at en instruksjonsbestemmelse vil "lett føre til misforståelser her hjemme, men særlig i utlandet", at sentralbanker i andre land "vil ikke forstå hensikten", og at den derfor vil "lett kunne skape vansker for Norges Banks arbeid". Dette er visstnok det eneste reelle argument om direkte skadevirkninger av en instruksjonsparagraf som Getz Wold anfører. Men man undrer seg over hva slags misforståelser det kan være tale om. En instruksjonsparagraf finnes allerede som nevnt i flere vestlige lands lovgivning. Forholdet er dessuten at regjeringen allerede i dag muligens har en instruksjonsmyndighet. Norges Bank kan vel da ikke rimeligvis pretendere utad at en slik instruksjonsmyndighet ikke foreligger. For øvrig gjelder at hvis det er muligheten for misforståelser som er problemet, synes dette å kunne reduseres til et opplysningsarbeid overfor en relativt liten krets av innsiktsfulle mennesker.

Videre skal omtales et par synspunkter som visstnok også blir gjort gjeldende i denne forbindelse.

Et åttende synspunkt hos Getz Wold synes å være hensynet til Norges Banks rådgivervirksomhet. Han fremhever at det karakteristiske for Norges Banks stilling i dag overfor statsmaktene ligger i denne virksomhet og i denne sammenheng i bankens rett og plikt til å ta initiativ og komme med forslag, liksom han fremhever at banken fortsatt ønsker å ha en organisasjonsform som gjør det mulig på effektivt vis å spille en slik rolle. Det er etter min oppfatning viktig at en ny lovgivning sørger for

å verne om de særlige ytringsmuligheter som sentralbanken har innenfor forvaltningen. En ny lov bør utvide rekkevidden av det prinsipp man i dag har i penge- og kredittloven (den kredittpolitiske lov) §3 om at Norges Bank skal gis anledning til å uttale seg før regjeringen treffer sitt vedtak, bør videre lovfeste en alminnelig initiativrett innenfor den økonomiske politikken og en initiativplikt innenfor penge-, kreditt- og valutapolitikken, og bør dessuten gi grunnlag for banken til å fremkomme med offentlig kritikk av myndighetenes økonomiske politikk. Men det er neppe grunn til å anta at denne særlige ytringsfrihet skulle bli svekket gjennom en instruksjonsbestemmelse. Getz Wold og jeg synes å være enige om at man ikke kan tenke seg regjeringsinstrukser om selve rådgivningen – selv om vi har formulert våre synspunkter med ulike grader av humor og alvor. Men heller ikke regjeringsdirektiver med hensyn til bankens øvrige funksjoner vil gripe inn i bankens rådgivning og kritikkkadgang. Ytringsfrihet er i vårt samfunn ikke avhengig av formell myndighet. Graden av ytringsfrihet beror primært på tradisjon innenfor den enkelte institusjon og på institusjonens evne til å gjøre bruk av den. Forholdene ved mitt eget arbeidssted, universitetet, illustrerer denne mangel på sammenheng mellom myndighet og ytringsfrihet. Universitetet er en del av norsk forvaltning, og med liten myndighet. Men dette har sannelig ikke hindret universitetets lærere i å utøve fri offentlig kritikk overfor våre statsmyndigheter.

Et niende synspunkt hos Getz Wold synes å ligge i det manglende behov for regjeringskontroll med relativt små avgjørelser, idet han som eksempel nevner lån til en enkelt bedrift. Men det område hvor en instruksjonsrett eventuelt vil ha aktualitet, er ved slike *større* avgjørelser som nevnt, i den grad de har policy-betydning. Av den grunn så jeg det som en viss avsporing av drøftelsen da Getz Wold i 1972 valgte å tale

om bankens rådgivningsvirksomhet og bankens mindre avgjørelser. Riktignok ligger et flertall av de mer vesentlige virkemidler i dag hos regjeringen, først og fremst i kraft av penge- og kredittloven av 1965. Men fremdeles har Norges Bank betydelige fullmakter – og bør ha det som nedenfor omtalt – innenfor penge-, kreditt- og valutapolitikken.

### *Nærmere om kompetanseforholdet*

Naturlig nok fremhever Getz Wold samarbeidet mellom regjeringen og Norges Bank. Det viktige er selvsagt at dette samarbeid er godt. Så lenge det er tilfelle, er det også mer underordnet hvordan de rettslige kompetanseregler er trukket opp. Men en lovgivning må ha et videre siktemål.

Såvidt sees har Getz Wold i liten grad drøftet selve kompetanseforholdet bortsett fra instruksjonsspørsmålet. Man er derfor litt usikker på hva han vil stille opp som alternativ til en instruksjonsregel. Han har imidlertid gjort gjeldende enkelte synspunkter, dels nå og dels tidligere, som det er naturlig å drøfte i denne sammenheng.

I 1953 gav Getz Wold selv et opplegg til problemets løsning. Det ble da avgitt en innstilling om ny lovgivning om pengevesenet og Norges Bank, som riktignok ikke ledet fram til noen proposisjon. Flertallet i utvalget, som Getz Wold selv tilhørte, foreslo en bestemmelse hvor Norges Bank skulle være bundet av "de økonomisk-politiske retningslinjer som er gitt av statsmyndighetene". Regjeringen må her åpenbart være en av statsmyndighetene. Man kan for så vidt tale om en begrenset instruksjonsrett for regjeringen.

Denne løsning er antakelig det mest aktuelle alternativ til en mer omfattende

instruksjonsbestemmelse. Hvis Getz Wold fortsatt er av den samme oppfatning, begrenser derfor diskusjonen seg muligens til skillet mellom retningslinjer på den ene siden og vedtak i enkeltsaker på den andre siden.

Det er i realiteten et skille av denne type, om enn i noe annen form, som den nevnte tilleggslovgivning av 1979 for statsbankene bygger på. For de øvrige statsbanker er det imidlertid bedre grunnlag for å tilpasse denne sondering, idet de konkrete avgjørelser vil gjelde de enkelte lånesaker. Det er etter mitt syn relativt tungtveiende hensyn mot å bruke et slikt skille i forhold til Norges Bank. For det første treffer Norges Bank vedtak i enkeltsaker med større økonomiske og delvis politiske konsekvenser enn de øvrige statsbanker. Jeg bygger her på den forutsetning at man opprettholder, og eventuelt heller utbygger, Norges Banks kompetanse til å treffe avgjørelser. Man kan da som eksempler nevne vedtak om diskontoens størrelse, om støttetiltak til en nødlidende bank eller om norsk tilslutning til en internasjonal sentralbankavtale. For det annet er det uheldig med et så upresist skille i et så viktig kompetansespørsmål. Man møter i så fall problemet om hvilke ytringer fra statsmyndighetene som er å anse som "retningslinjer" – om det bare gjelder lovvedtak, eller også plenarvedtak, om det bare gjelder kongelige resolusjoner eller også departementsvedtak, og videre om det også kan gjelde utsagn som ikke har karakter av formelle vedtak, slik som utsagn i stortingsmeldinger som blir vedlagt protokollen, eller uttalelser i innstillinger fra stortingskomitéer, eller kan hende til og med erklæringer som gis under stortingsdebatter osv. – hvilket etter omstendighetene vil kunne være vanskelig å besvare.

I 1979 gir Getz Wold uttrykk for at den tidligere kanadiske sentralbanksjef *Louis Rasminsky* traff "spikeren på hodet" gjennom følgende uttalelse:

"It seems to me that the meaning of independence of the central bank is not an independence *from* government, it is an independence *within* government. ... both government and central bank must regard themselves as responsible for the monetary policy that is followed."

Det klinger så flott at man rent føler seg litt smålig når man prøver å analysere utsagnet nærmere. Når det gjelder den første setning, må man spørre seg hva det egentlig er "government" her betyr. Når sentralbanken kan befinne seg "within government", må det vel i denne sammenheng referere seg til forvaltningen i vid forstand, og ikke til selve regjeringen. Setningen blir da i første rekke et tilspisset uttrykk for at en sentralbank er en del av den offentlige forvaltning, med andre ord et forvaltningsorgan, hvilket i norsk forvaltningsrett nærmest vil peke i retning av en instruksjonsrett. Når det dernest gjelder den andre setningen, så er den selvsagt i den forstand at alle offentlige organer som er med på å trekke opp en politikk, er ansvarlige for sine handlinger. Men som rettesnor for lovgivning er denne setning om det felles ansvar lite brukbar. For et hovedformål for en lovgivning må være å gi "trafikkregler" for det tilfelle at det er *uenighet* mellom ulike organer, dvs. regler om hvem som skal avgjøre saken og i hvilke former det endelige vedtak skal treffes.

Ingen av de to setninger gir noe nærmere svar på det springende spørsmål, nemlig *graden* av "independence". Men her har Rasminsky en uttalelse mellom de to setninger, hvor han blant annet sier at sentralbanken må finne ordninger som tillater den å bruke sin myndighet "without political interference".

Selv har jeg vanskelig for å se dette som "spikeren på hodet".

### *Instruksjonsmyndighetens positive virkning for banken*

Man bør i denne diskusjon se også den positive funksjon som en instruksjonsbestemmelse vil kunne ha for Norges Bank. Det gjelder både mer kortsiktige virkninger som reglene om saksbehandling vil kunne ha for styrken av bankens stemme, og mer langsiktige virkninger som selve instruksjonsprinsippet vil kunne ha for omfanget av bankens myndighet.

Et viktig punkt er den formelle fremgangsmåte som blir knyttet til et regjeringsdirektiv. En instruksjonsbestemmelse med hensiktsmessige prosedyreregler vil direkte kunne *styrke bankens reelle posisjon* i forhold til dagens situasjon. Getz Wold fremhever som nevnt at Norges Bank aldri vil gå imot regjeringens ønskemål i viktige kredittpolitiske spørsmål. Men hvis regjeringen finner det nødvendig at et slikt spørsmål blir løst på en annen måte enn den Norges Bank går inn for, må det også være riktig at dette kommer åpent fram. Norges Banks syn vil sannsynligvis få større kraft i den løpende politikk hvis regjeringen må gi en instruks i åpen form etter bestemte regler. Man kan f.eks. tenke seg et system hvor Norges Bank kom i den særstilling innenfor forvaltningen at en instruks måtte gis i statsråd som kongelig resolusjon og meddeles Stortinget snarest i en egen stortingsmelding. Ved et slikt regelsett ville Norges Bank i første omgang være sikret at et kontroversielt spørsmål ble brakt inn for hele regjeringen og ikke bare behandlet i et enkelt departement. Men dessuten ville Norges Banks syn bli sikret maksimal oppmerksomhet i den offentlige debatt, og regjeringen ville trolig nøle mer med å gå mot Norges Banks oppfatning enn når det hele kan ordnes ved underhåndskonferanser. Det ville da bli økt realitet i den gamle setning, at det ikke bør være en liketil sak for regjeringen å gå utenom

sentralbanken, men heller være en sterk belastning å gjøre det.

Det er for øvrig mulig at slike regler ville representere en begrensning av regjeringens instruksjonsmyndighet, ikke bare reelt sett, men også i rettslig henseende, all den stund regjeringen kan hende har en slik myndighet i dag ubundet av bestemte formregler.

Men det sentrale poeng er etter min bedømmelse sammenhengen mellom en instruksjonsrett og *omfanget av bankens lovbestemte fullmakter*.

Man kan tenke seg to ulike utviklingslinjer når det gjelder bankens rettslige status. Den ene linjen er en overføring av vedtakskompetanse til regjeringen, med andre ord en reduksjon av Norges Banks fullmakter. Det vil da kunne bli så lite av vedtaksmyndighet igjen hos Norges Bank at en lovbestemt instruksjonsrett fremtrer som et unødvendig anstaltmakeri. Den andre linjen er en opprettholdelse eller utbygging av bankens kompetanse. Det vil da ligge en så vidt stor vedtaksmyndighet hos banken at en instruksjonsrett, som et virkemiddel for regjeringen til å kunne korrigere vedtakene i særlige tilfelle, fremtrer som nødvendig eller iallfall prinsipielt riktig.

Det synes nærmest som om Getz Wold vil gå inn for den første linjen, idet han taler om at både diskontoendringer og slike avgjørelser som fastlegging av lånevilkår til banksektoren og forvaltning av valuta-reservene kan formelt legges til regjeringen, f.eks. ved supplering av den kredittpolitiske lov. Dette vil lede til en begrensning av bankens myndighets- og ansvarsområde, men til gjengjeld til større eksklusivitet. Man vil kunne dyrke sin egen hage i fred.

Min egen "visjon" av fremtidens Norges Bank går langs den andre linjen. Bankens store sakkynndighet blir etter min oppfatning best utnyttet for samfunnet gjennom vide fullmakter til banken. Disse fullmakter bør i den nye lov ikke begrenses i forhold til den nåværende lovgivning, men

heller videre utbygges, både innenfor det nasjonale og det internasjonale kreditt- og valutamarked. Regjeringens instruksjonsmyndighet står da som den rettslige garanti for statsmyndighetene som gjør en slik utbygging mulig i dagens samfunn.

Det er etter mitt skjønn nokså klart at det er den sistnevnte linje som gir den største *reelle* innflytelse til Norges Bank. En instruksjonsmyndighet for regjeringen kan bare tenkes brukt i ganske få tilfelle og vil derfor bety lite for den løpende bankvirksomhet. Omfanget av bankens lovbestemte kompetanse vil derimot være avgjørende for denne virksomhet.

Sentralbankens selvstendighet er i første rekke et spørsmål om bankens handlemuligheter. Hvis først en instruksjonsrett er fastslått, er det et bedre lovgrunnlag for Stortinget til å gi banken en omfattende handleevne.

En motstand mot en instruksjonsbestemmelse vil derfor neppe være i sentralbankens egen interesse på lengre sikt.

### *Noen sluttord*

En isolert drøftelse av instruksjonsspørsmålet vil lett gi det inntrykk at talsmenn for en slik regel vil baste og binde Norges Bank gjennom en "lydrikebestemmelse". Dette er etter min oppfatning et feilaktig inntrykk. Det er derfor for mitt vedkommende grunn til å understreke at en ny lovgivning bør ha regler som gir banken rett og plikt til å komme med råd, forslag og kritikk og videre ha regler som gir banken kompetanse (gjennom general-klausuler og mer spesifiserte fullmakter) til å treffe vedtak og foreta disposisjoner som er vanlige eller naturlige for sentralbanker.

Men arbeidet for å skape en sterk sentralbank bør ikke få form av motstand mot å avklare forholdet til regjeringen.

I en grunnleggende avhandling i Statsøkonomisk tidsskrift 1960 om sentralbankens statsrettslige og forvaltningsrettslige stilling fastslo Brofoss den sentrale setning at "Norges Bank er et offentligrettslig rettssubjekt hvis forvaltningsmessige myndighetsområde fastlegges ved lov". Banken er ifølge dette et offentligrettslig rettssubjekt med et forvaltningsmessig myndighetsområde, dvs. et forvaltningsorgan. Avhandlingen brakte med dette en klar forvaltningsrettslig tankeføring inn i debatten om Norges Bank og fjernet den tidligere mer privatrettslige tenkning knyttet til bankens organisering som aksjeselskap. Jeg har også alltid tolket fremstillingen til Brofoss som et uttrykk for det syn at banken ikke lenger har og heller ikke bør ha en endelig vedtakskompetanse. Det er visstnok ingen enkelt formulering i avhandlingen som tar direkte stilling til instruksjonsspørsmålet, men en rekke utsagn gir dette inntrykk. Han har også blitt forstått slik av andre (se førsteamanuensis Erik Boe i Tidsskrift for Rettsvitenskap 1977 s. 45 med note 57, jfr. også s. 43 note 50 og s. 46 note 60), liksom Brofoss selv synes å ha godkjent denne forståelsen (Tidsskrift for Rettsvitenskap 1978 s. 491-492).

Som nærmere påvist, er det grunn til å forstå Getz Wolds uttalelser både i 1972 og i 1979 som argumentasjon for et annet syn på *vedtakskompetansen* enn dette. Det gjelder selv om Getz Wold dokumenterer en sammenfallende oppfatning med Brofoss med hensyn til bankens rådgivningsvirksomhet, initiativrett og andre funksjoner som ikke angår bankens vedtakskompetanse.

Det er en viktig begivenhet når vår sentralbanksjef uttaler seg prinsipielt om bankens forhold til regjeringen. Kan hende har jeg misforstått Getz Wolds uttalelser om regjeringens (eventuelle) instruksjonsrett. Det vil i så fall være verdifullt om han bidrar til en videre avklaring.

Dette er blitt et lengre innlegg enn planlagt. Men når en uansvarlig teoretiker som er en "outsider" i sentralbankens miljø, drister seg til å tale mot den erfaring og innsikt en høyt ansett sentralbanksjef har, er det viktig å få fram grunnene.

Kanskje kan man også i denne sammenheng nevne hva nestformannen i Norges Banks direksjon, *Hermod Skånland*, nylig

gjorde gjeldende i et debattinnlegg i dagspressen, at en viss avstand fra en organisasjon kan være en fordel om man vil drøfte dens virksomhet.

Oslo, 11. februar 1980



# Utredning om norsk rentepolitikk

*Vi gjengir den pressemelding som Renteutvalget sendte ut da innstillingen ble avgitt den 30. januar i år.*

Et utvalg til å vurdere norsk rentepolitikk (Renteutvalget) ble oppnevnt ved kgl. resolusjon av 14. juli 1978. Utvalget har i dag overlevert sin utredning til finansministeren. I samsvar med mandatet legger utvalget fram forslag til prinsipielle retningslinjer for rentepolitikken i de nærmeste år.

Den analyse utvalget har foretatt, viser at rentesatsene må være fleksible og variere med tilbuds- og etterspørselsforholdene for at penge- og kredittpolitikken skal kunne bli et godt middel til å styre etterspørselen etter varer og tjenester. Også for utnyttningen av ressursene vil det for de fleste utlån være formålstjenlig å ha en fleksibel rente som sørger for likevekt mellom tilbud av og etterspørsel etter kreditt, men utvalget peker også på situasjoner hvor dette ikke vil være tilfelle. Analysen synes å vise at renten vanligvis vil være et lite tjenlig virkemiddel i inntektsfordelingspolitikken.

På denne bakgrunn gir utvalget særskilte tilrådinge for hvert hovedområde av kredittmarkedet.

For ihendehaverobligasjoner tilrår utvalget at renten bør bli bestemt i markedet, og at emisjonsregulering ikke bør bli brukt til å begrense etterspørselen etter obligasjonskreditt. Utvalget har her lagt vekt på at det i den aktuelle situasjon er et stort behov for å kunne nytte markedsoperasjoner, dvs. kjøp og salg av obligasjoner, som middel til å regulere likviditeten blant publikum og bankene. Det forutsettes at plasseringsplikten fortsatt vil bli brukt for å sikre et visst minimumstilbud av kreditt over obligasjonsmarkedet. Tilrådingen innebærer

at også staten må betale markedsrente på sine obligasjonslån.

Utvalget mener at statsbankene fortsatt må få lån fra staten, men at slike lån bør bli gitt på vilkår som svarer til hva staten selv møter på obligasjonsmarkedet. For at statsbankene skal kunne gi lån til gunstige vilkår, må de få tilskott over statsbudsjettet. Utvalget ser det som ønskelig at alle slike tilskott til rentenedskrivning på utlån fra statsbankene blir avgjort som budsjett-saker på vanlig måte. Hvilke grupper av låntakere eller låneformål som det blir gitt rentesubsidier til, og hvor store subsidiene skal være, må det i siste omgang være opp til de politiske myndigheter å avgjøre.

For forretnings- og sparebankene tilrår utvalget en form for administrativ fastlegging av renten, men med en høy grad av fleksibilitet. Utvalget tilrår dette fordi det ikke er sikkert at den rente som faktisk danner seg i dette markedet, alltid vil ha likevektsrentens gunstige virkninger på ressursutnyttningen og for den kredittpolitiske styring. Tilrådingen forutsetter at rentesatsene på utlån fra og innskudd i forretnings- og sparebankene følges og vurderes løpende av de pengepolitiske myndigheter med sikte på å gripe inn om og når dette måtte bli nødvendig. Utvalget peker på at det foreligger flere muligheter til slike direkte inngrep i rentedannelsen, blant annet gir kredittloven adgang til å gi forskrifter om høyeste rente. Utvalget antar at formene for slike inngrep best vil kunne velges i samarbeid mellom bankenes organisasjoner, Finansdepartementet og Norges Bank.

For forsikringselskapene tilrår utvalget en tilsvarende form for fastlegging av utlånsrenten som for forretnings- og sparebankene. For de private kredittforetakene forutsettes utlånsrenten å bli avledet av renten på de obligasjonslån som disse kredittinstitusjonene tar opp.

Tilrådingene om rentepolitikken bygger på en forutsetning om at finanspolitikken og annen virkemiddelbruk også er rettet inn mot å nå de mål for den økonomiske politikk som er nevnt i mandatet. Utvalget forutsetter dessuten at lovgrunnlaget for virkemidlene i penge- og kredittpolitikken opprettholdes. Tilrådingen om at visse virkemidler ikke lenger bør bli brukt, innebærer altså ikke at utvalget går inn for å avskaffe lovgrunnlaget for dem.

Renteutvalget har hatt følgende sammensetning:

Direktør Petter Jakob Bjerve, Oslo, formann  
Stortingsrepr. Bjarne Mørk Eidem, Vega  
Direktør Henrik J. Lisæth, Bergen  
Journalist Johan Østby, Elverum  
Gardbruker Astrid Bakke, Kongsberg  
Stortingsrepr. Anne Lise Bakken, Eidskog  
Avd.leder Oistein Gulbrandsen, Lørenskog  
Direktør Egil Bakke, Asker  
Bonde Hans Borgen Gardvik  
Professor Gerhard Stoltz, Bergen  
Direktør Hermod Skänland, Oslo  
Avd.direktør Trond R. Reinertsen, Oslo  
Adm. direktør Sverre W. Rostoft, Oslo  
Adm. direktør Helge Asdahl, Oslo  
Byråsjef Tove Strand Gerhardsen, Oslo

Direktør Jarle Bergo har vært utvalgets sekretær.

# Oversikt

## over gjeldende kredittpolitiske bestemmelser i henhold til kredittloven av 25. juni 1965

- §§ 4— 6 Likviditetsreserver
- §§ 9—10 Plasseringsplikt
- § 11 Oppgaveplikt
- § 12 Utlånsregulering for private finansieringsselskaper og skadeforsikringselskaper
- § 13 Oppgaveplikt over rente- og provisjonssatser
- § 15 Emisjonskontroll  
Godkjenning av låneopptak hvor flere långivere deltar

Norges Banks diskonto: 9% fra 30. november 1979

Oppstillingen på de følgende sider har bare til formål å gi en oversikt over gjeldende kredittpolitiske bestemmelser. All praktisk anvendelse av bestemmelsene bør skje på grunnlag av rundskrivene fra Norges Bank. Listen er ajourført pr. 22. februar 1980.

## Kredittlovens §4–6. Likviditetsreserver for banker

### Primære likviditetsreserver

	Primærreserver i prosent av beregningsgrunnlaget <sup>1)</sup>		Resolusjon
	Sør-Norge	Nord-Norge	
Sparebanker	10	0	1980-01-11
Forretningsbanker	6	0	1980-01-11

<sup>1)</sup> Beregningsgrunnlaget er bankens samlede passiva med fradrag for en bloc-avskrivninger (kode 262), utlån i utenlandsk valuta utbetalt fra og med 1. juli 1978 til innlendinger og utlendinger i henhold til norsk valutalisens (kode 169), renter (kode 1722–1723) og utgifter (kode 19), oppskrivning av fast eiendom (kode 2745). Det er månedsoppgavens kodennummer som er anført i parentes.

## Kredittlovens §§ 9–10. Plasseringsplikt for banker, livsforsikringsselskaper, pensjonskasser og -fond

### Plasseringsplikt

	Utgangspunkt for beregning (forvaltningskapital)	Plasserings- plikt	Tillatt reduksjon	Resolusjon
Dersom faktisk obligasjonsbeholdning er under henholdsvis 30% av forvaltningskapitalen for banker i Sør-Norge og 27% for banker i Nord-Norge				
<i>Forretnings- og sparebanker<sup>1)</sup></i>				
i Sør-Norge } i Nord-Norge }	August 1979	60% 15%	60% } 15% }	1979-11-30
Dersom faktisk obligasjonsbeholdning er under 60% av forvaltningskapitalen				
<i>Livsforsikringsselskaper, private og kommunale pensjons- kasser og -fond</i>				
med forvaltningskapital over 5 mill. kroner				
i Sør-Norge	Mars 1978	60%	60%	1978-04-21
i Nord-Norge	Mars 1978	30%	30%	1978-04-21

#### Oppgjørstidspunkt:

Forretnings- og sparebanker: To-månedersperioder (utgangen av februar, april osv.)

Øvrige: Kvartalsvis.

Den tilpliktete økning i obligasjonsbeholdningen beregnes med utgangspunkt i den *pliktige* obligasjonsbeholdning ved utgangen av oktober 1979 for bankene, og juni 1978 for øvrig.

<sup>1)</sup> Beregningsgrunnlaget er bankens samlede aktiva med fradrag for en bloc-avskrivninger (kode 262), utlån i utenlandsk valuta utbetalt fra og med 1. juli 1978 til innlendinger og utlendinger i henhold til norsk valutalisens (kode 169), renter (kode 1722–1723) og utgifter (kode 19) og oppskrivning av fast eiendom (kode 2745). Det er månedsoppgavens kodennummer som er anført i parentes.

*Kredittlovens § 11. Oppgaveplikt for private finansieringsselskaper, livs- og skadeforsikringsselskaper*

**Oppgaveplikt**

for private finansieringsselskaper	Diverse oppgaver	Finansdepartementets bestemmelse 1966-03-15
	Lånegarantier	Finansdepartementets bestemmelse 1974-12-24
for livsforsikringsselskaper	Diverse oppgaver	Finansdepartementets bestemmelse 1972-08-10
for skadeforsikringsselskaper	Diverse oppgaver	Finansdepartementets bestemmelse 1972-08-10
	Lånegarantier	Finansdepartementets bestemmelse 1974-12-24

*Kredittlovens § 12. Utlånsregulering for private finansieringsselskaper og skadeforsikringsselskaper*

**Utlånsregulering**

	Resolusjon
for private finansieringsselskaper med forvaltningskapital over 0,5 mill. kroner	1980-01-04
Tillatt utlånsøkning det største av a) eller b) nedenfor:	
a) 5% over faktiske <sup>1)</sup> utlån pr. 31/12 1979 }for factoring-	
b) 10% " " " 12 måneder tidligere utlån	
og	
a) 1% " " " pr. 31/12 1979 }for øvrige	
b) 2% " " " 12 måneder tidligere utlån	
for skadeforsikringsselskaper med forvaltningskapital over 10 mill. kroner ved utgangen av 1. kvartal 1980	1980-01-04
" 2. " "	Ingen regulering. Oppgaveplikt. 3% over faktiske <sup>2)</sup> utlån pr. 31/12 1979.

1) Utlån til andre kredittinstitusjoner og til utlandet regnes ikke med. Dersom faktiske utlån oversteg tillatte utlån i 1979, foretas en relativ fordeling. Vi viser til rundskriv nr. 1/4. januar 1980.

2) Utlån til statsforvaltningen, til andre kredittinstitusjoner og til utlandet regnes ikke med. Dersom de faktiske utlån 31. desember 1979 overstiger det tillatte utlånsnivå, skal det tillatte utlånsnivå 31. desember 1979 danne utgangspunkt for beregning av utlånsrammen.

## *Kredittlovens § 13. Oppgaveplikt over rente- og provisjonssatser*

---

### **Oppgaveplikt**

Oppgaveplikt for forretnings- og sparebanker, livs- og skadeforsikringsselskaper samt kreditt- og hypotekforeninger til Norges Bank over hvilke rente- og provisjonssatser som nyttes ved inn- og utlån. Oppgaveplikten for disse institusjoner omfatter også melding til Norges Bank om enhver *endring* av de rente- og provisjonssatser som blir nyttet.

Finansdepartementets forskrift av 6. juli 1965, rundskriv av 15. juli 1965 fra Norges Bank.

Oppgaveplikten ble ved Finansdepartementets bestemmelse av 23. mars 1966 utvidet til også å gjelde private finansieringsselskaper.

---

## *Kredittlovens § 15. Emisjonskontroll*

---

### **Emisjoner**

Lån mot utstedelse av ihendehaverobligasjoner eller andre omsetningsgjeldsbrev hvorav det utstedes mange i sammenheng og med lik tekst, må ikke legges ut til offentlig tegning eller tas opp på annen måte uten etter samtykke fra Finansdepartementet.

Heller ikke andre lån kan gis av syv eller flere långivere sammen uten etter samtykke fra Finansdepartementet.

Lån som omfattes av forskriftenes § 1, annet punktum, kan unntas fra regulering når lånebeløpet utgjør mindre enn 5 mill. kroner. Søknad om unntak sendes Norges Bank.

Finansdepartementets forskrift av 10. mars 1972, rundskriv av 15. mars 1972 og 12. oktober 1973 fra Norges Bank.

---

# Tabeller

- |     |   |      |   |
|-----|---|------|---|
| 1.  | Norges Banks balanse  | 15.  | Sparebankenes utlån til publikum  |
| 2.  | Spesifikasjon av Norges Banks innenlandske utlån  | 16.  | Sparebanker. Utlån og innskudd fordelt på publikumssektorer                         |
| 3.  | Spesifikasjon av innenlandske folioinnskudd i Norges Bank                                 | 17.  | Sparebankenes utlån fordelt på næringer   |
| 4.  | Internasjonale reserver og andre valutabeholdninger                                       | 18.  | Sparebanker. Utlån til publikum fordelt på utlånsarter. Bevilgede og disponerte lån |
| 5.  | Utenriksregnskap for Norge  | 19.  | Sparebankenes likviditet  |
| 6.  | Salgskurser for en del valutaer notert på Oslo Børs                                       | 20.  | Balanse for statsbanker   |
| 7a. | Bankenes kronelikviditet  | 21.  | Balanse for private kredittforetak  |
| 7b. | Bankenes valutalikviditet   | 22.  | Balanse for private finansierings-selskaper   |
| 8.  | Forretningsbankenes balanse   | 23.  | Balanseutdrag for livsforsikrings-selskaper   |
| 9.  | Forretningsbankenes utlån til publikum  | 24.  | Balanseutdrag for skadeforsikrings-selskaper  |
| 10. | Forretningsbanker. Utlån og innskudd fordelt på publikumssektorer                         | 25.  | Beholdning av norske ihendehaverobligasjoner fordelt på långivere                   |
| 11. | Forretningsbankenes utlån fordelt på næringer   | 26.  | Kreditttilførsel til private og kommuner  |
| 12. | Forretningsbanker. Utlån til publikum fordelt på utlånsarter. Bevilgede og disponerte lån | 27a. | Endringer i publikums likviditet  |
| 13. | Forretningsbankenes likviditet  | 27b. | Sammensetningen av publikums likviditet   |
| 14. | Sparebankenes balanse   |      |   |

28. Forretningsbanker. Rente- og provisjonssatser på nye utlån i norske kroner
29. Sparebanker. Rente- og provisjonssatser på nye utlån i norske kroner
30. Forretningsbanker. Rentesatser på nye bankinnskudd fra kunder i norske kroner
31. Sparebanker. Rentesatser på nye bankinnskudd fra kunder i norske kroner
32. Kortsiktige rentesatser

*Standard tegn:*

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



Tabell 1. Norges Banks balanse (Mill. kroner)

	31/12 1978	31/3 1979	30/6 1979	30/9 1979	31/12 1979
Internasjonale reserver	14 453	18 665	19 924	21 276	20 887
Innskudd i norske banker	466	399	433	449	578
Norske statskasserveksler	6 000	5 160	4 825	5 719	8 216
Norske ihendehaverobligasjoner	1 831	1 834	1 821	1 806	1 315
Innenlandske utlån	2 139	751	623	752	1 188
Andre innenlandske fordringer etc. <sup>1)</sup>	6 022	5 862	6 097	5 906	6 286
Andre fordringer på utlandet	1 299	1 280	1 254	1 245	1 257
Diverse reguleringer	—	49	76	71	2
Utgifter	—	151	261	362	—
<b>Fordringer i alt</b>	<b>32 210</b>	<b>34 151</b>	<b>35 314</b>	<b>37 586</b>	<b>39 729</b>
Sedler og mynt i omlop	17 756	16 837	17 567	18 492	18 620
Innenlandske folioinnskudd	7 689	7 409	8 546	9 862	10 905
Norges Banks markedspapir	526	3 240	1 987	1 470	2 765
Skattefrie fondsavsetninger	124	127	110	107	99
Utenlandske kroneinnskudd m.v.	196	177	296	324	224
Annen gjeld til utlandet	1 127	1 117	1 101	1 101	1 207
Annen innenlandsk gjeld	269	70	88	85	248
Motverdi av SDR i IMF	499	700	700	700	694
Aksjekapital, fond etc.	4 024	4 014	4 002	3 997	4 967
Diverse reguleringer	—	2	—	1	—
Inntekter	—	458	917	1 447	—
<b>Gjeld og egenkapital i alt</b>	<b>32 210</b>	<b>34 151</b>	<b>35 314</b>	<b>37 586</b>	<b>39 729</b>

1) Herav utgjør statens konsoliderte konto 5 430 mill. kroner.

Kilde: Norges Bank.

Tabell 2. Spesifikasjon av Norges Banks innenlandske utlån (Mill. kroner)<sup>1)2)</sup>

	31/12 1979	31/3 1979	30/6 1979	30/9 1979	31/12 1979
Forretningsbanker	1 731	336	297	392	878
Herav:					
A-lån (inkl. buffertransjen)	1 146	331	160	13	—
Betingede lån (B-lån)	76	—	7	337	731
Lån på særvilkår (S-lån)	509	5	130	—	147
Sparebanker	116	179	69	82	34
Herav:					
A-lån (inkl. buffertransjen)	105	162	56	47	—
Betingede lån (B-lån)	3	9	3	15	29
Lån på særvilkår (S-lån)	8	8	10	8	5
Private finansieringsselskaper	49	6	7	26	50
Næringsliv og privatpersoner	243	230	250	252	225
Herav:					
Statsgaranterte fiskelån	90	96	98	107	107
<b>I alt</b>	<b>2 139</b>	<b>751</b>	<b>623</b>	<b>752</b>	<b>1 187</b>

1) Låneordningen endret fra 1/1-1979.

2) Tallene kan avvike noe fra tilsvarende tall i Norges Banks balanse.

Kilde: Norges Bank.

Tabell 3. Spesifikasjon av innenlandske folioinnskudd i Norges Bank (Mill. kroner)

	31/12 1978	31/3 1979	30/6 1979	30/9 1979	31/12 1979
Statskassen	4 597	4 570	5 301	5 656	6 580
Statens regnskapsførere	1 339	1 488	1 672	1 595	1 697
Annen offentlig forvaltning	134	139	49	178	60
Postgiro	208	118	496	669	1 094
Forretningsbanker	232	93	188	356	407
Sparebanker	143	350	93	498	220
Statsbanker	250	170	135	142	199
Andre finansinstitusjoner	—	11	46	30	20
Postverket	217	138	159	186	263
Andre statsforetak	493	278	356	486	315
Andre innenlandske sektorer	76	54	51	66	49
<b>I alt</b>	<b>7 689</b>	<b>7 409</b>	<b>8 546</b>	<b>9 862</b>	<b>10 904</b>
Herav:					
Statens og andre offentlige konti ifølge tidligere balanseoppstilling	7 238	6 901	8 168	8 912	10 208

Kilde: Norges Bank.

Tabell 4. Internasjonale reserver og andre valutabeholdninger (Mill. kroner)

	31/12 1978	31/3 1979	30/6 1979	30/9 1979	30/11 1979
Norges Banks internasjonale reserver netto (a—b)	14 254	18 482	19 622	20 947	21 619
a) Offisielle internasjonale reserver	14 449	18 659	19 918	21 271	21 925
Herav:					
Gull <sup>1)</sup>	272	272	272	272	272
Reserveposisjon i IMF	804	814	830	830	817
Lån til IMF	542	489	485	461	440
Spesielle trekkrettigheter i IMF	630	845	896	905	914
Bankinnskudd i utlandet og utenlandske verdipapirer	12 201	16 239	17 435	18 803	19 482
b) Utenlandske kroneinnskudd i Norges Bank	196	177	296	324	306
Herav:					
Banker	52	39	79	118	235
Andre innskytere	144	138	217	206	71
Forretnings- og sparebankers valutabeholdninger netto (a—b)	—1 123	—1 960	—3 681	—3 808	—4 339
a) Bankinnskudd i utlandet	2 259	2 073	1 407	1 847	1 723
b) Kortsiktig gjeld i utlandet	3 382	4 033	5 088	5 655	6 062
Norges Banks internasjonale reserver og forretnings- og sparebankers valuta- beholdninger netto	13 131	16 522	15 941	17 139	17 280
Andre sektors valutabeholdninger netto (a—b)	489	—237	314	317	117
a) Bankinnskudd i utlandet og utenlandske verdipapirer	5 940	5 463	5 872	6 650	6 677
Herav:					
Rederier	2 401	2 517	2 767	2 820	2 832
Forsikringsselskaper	1 029	1 120	1 191	1 276	1 315
Handels- og industriselskaper o.a.	2 510	1 826	1 914	2 554	2 530
b) Kortsiktige valutalån fra utlandet	5 451	5 700	5 558	6 333	6 560
<b>Internasjonale reserver og valutabeholdninger i alt</b>	<b>13 620</b>	<b>16 285</b>	<b>16 255</b>	<b>17 456</b>	<b>17 397</b>

<sup>1)</sup> Etter endringen pr. 1. april 1978 i avtalen om Det internasjonale valutafond er den offisielle pris på gullet avskaffet. I likhet med de fleste andre sentralbanker vil imidlertid Norges Bank fortsatt nytte den tidligere offisielle pris på 35 SDR pr. unse ved bokføringen av gullet.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 5. Utenriksregnskap for Norge (Mill. kroner)

	1/1-30/11		1/9-30/11	
	1978	1979	1978	1979
Eksport av tradisjonelle varer	29 930	38 206	9 141	11 753
Import av tradisjonelle varer	-50 956	-60 025	-14 783	-19 282
Tradisjonell varebalanse	-21 026	-21 819	-5 642	-7 529
Eksport av råolje og naturgass	12 270	19 042	3 743	6 408
Eksport av oljeplattformer m.v. (netto)	3 750	350	110	-153
Annen eksport ved oljevirksomheten	293	226	113	45
Annen import ved oljevirksomheten	-1 849	-667	-319	-148
Eksport av nye skip	1 865	1 279	342	466
Eksport av eldre skip	3 283	3 102	1 013	718
Import av skip	-3 306	-3 383	-1 042	-998
Varebalansen	-4 720	-1 870	-1 682	-1 191
Nettoinntekter ved skipsfart	7 300	8 305	1 975	2 465
Nettoinntekter ved oljeboring og annen oljevirksomhet <sup>1)</sup>	-1 064	458	-22	42
Reisetrafikk, netto	-2 406	-2 601	-815	-827
Andre tjenester, netto	-1 790	-357	-336	-104
Vare- og tjenestebalansen	-2 680	3 935	-880	385
A. Driftsbalansen	-10 405	-6 510	-10 730	-3 085
Herav:				
Skipsfart <sup>2)</sup>	5 785	6 524	1 538	1 768
Oljevirksomhet <sup>2)</sup>	6 570	15 636	2 767	4 673
Andre sektorer	-22 769	-28 670	-7 385	-9 526
B. Langsiktige kapitaltransaksjoner, netto	16 803	10 632	4 086	3 991
Herav:				
Statsforvaltningen	8 768	3 856	965	769
Kommuner, inkl. kommuneforetak	258	-4	-101	8
Statsbanker	3 840	3 880	666	862
Forretnings- og sparebanker	148	122	-22	118
Andre finansinstitusjoner inkl. Norges Bank	80	-178	432	-79
Skipsfart	-333	539	8	251
Oljevirksomhet	2 540	2 365	1 260	1 693
Andre private og statlige foretak	1 502	52	878	369
C. Grunnbalansen (A+B)	6 398	4 122	1 006	906
D. Kortsiktige kapitaltransaksjoner ekskl. Norges Bank	-1 731	3 098	-4 031	729
Herav:				
Statsforvaltningen	-110	7	-95	-1
Kommuner, inkl. kommuneforetak	-338	838	60	165
Statsbanker	4	250	1	16
Forretnings- og sparebanker	-673	3 025	-1 897	483
Andre finansinstitusjoner, ekskl. Norges Bank	-488	-449	-198	-172
Skipsfart	-745	-705	-552	-260
Oljevirksomhet	470	-2 847	467	-952
Andre private og statlige foretak	-2 545	-905	-546	669
Andre kortsiktige kapitaltransaksjoner og statistiske feil	2 694	3 884	-1 271	781
E. Endring i Norges Banks kortsiktige netto fordringer overfor utlandet (C+D)	4 667	7 220	-3 025	1 635
F. Tildelte SDR	-	201	-	-
G. Diverse reguleringer og poster som ikke inngår i internasjonale reserver	-579	-56	-157	18
Endring i Norges Banks internasjonale reserver netto (E+F+G)	4 088	7 365	-3 182	1 653

1) Inkl. eksport av fortjenester.

2) Utvalgte poster beregnet av Norges Bank.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank.

Tabell 6. Salgskurser for en del valutaer notert på Oslo Børs

	100 Danske kr.	100 Svenske kr.	1 Pund sterling	1 U.S. dollar	1 Canadisk dollar	Tyske mark	100 Schw. frcs.	100 Gylden	Belgiske frcs.	100 Franske frcs.	100 Lire
1972											
Gjennomsnitt	95,0685	138,8190	16,4822	6,5943	6,6616	206,9772	172,9671	205,6454	15,0086	130,9345	1,1326
Høyst	97,25	140,50	17,42	6,7375	6,7775	209,85	176,45	210,65	15,28	132,65	1,144
Lavest	93,45	137,25	15,32	6,51	6,575	204,35	169,85	203,00	14,855	128,65	1,122
1973											
Gjennomsnitt	95,619	132,179	14,076	5,749	5,749	217,208	182,252	206,914	14,836	129,722	0,994
Høyst	97,70	140,45	15,88	6,6525	6,69	229,50	190,95	220,35	15,20	132,60	1,145
Lavest	91,05	123,60	13,03	5,1625	5,1725	203,90	173,55	200,70	13,96	122,00	0,900
1974											
Gjennomsnitt	91,2076	124,9374	12,9440	5,5401	5,6637	214,1652	186,4446	206,2162	14,2536	115,5120	0,8601
Høyst	93,00	128,05	13,540	6,0875	6,1375	218,55	209,90	209,00	14,49	122,20	0,96
Lavest	89,10	122,65	12,24	5,1725	5,2725	209,30	178,35	200,90	13,85	107,00	0,812
1975											
Gjennomsnitt	91,4036	126,3002	11,5920	5,2469	5,1582	212,9871	202,9042	208,3742	14,2733	122,50	0,8107
Høyst	92,95	128,05	12,25	5,7475	5,62	217,60	213,45	209,75	14,48	126,35	0,841
Lavest	89,50	124,80	10,835	4,88	4,7425	209,45	193,75	202,75	14,055	116,45	0,783
1976											
Gjennomsnitt	90,6726	125,7118	9,8785	5,4656	5,5441	217,3794	218,6738	207,1706	14,2087	114,7255	0,6684
Høyst	91,90	127,75	11,32	5,6125	5,7950	220,85	229,05	211,15	14,505	125,55	0,827
Lavest	88,90	124,60	8,30	5,1725	5,0725	213,10	211,55	202,25	14,00	103,95	0,600
1977											
Gjennomsnitt	89,0675	119,3872	9,3198	5,3361	5,0423	230,1574	223,2496	217,6460	14,9294	108,8602	0,6096
Høyst	90,25	126,15	10,125	5,5290	5,2925	244,30	257,50	226,95	15,735	113,75	0,630
Lavest	87,50	109,80	8,785	5,1410	4,6975	219,65	205,25	210,45	14,335	104,65	0,593
1978											
Gjennomsnitt	95,4976	116,4418	10,0751	5,2501	4,6110	261,7173	295,7602	242,9771	16,7234	116,8504	0,6205
Høyst	99,15	119,65	10,565	5,4940	4,9450	275,85	350,60	255,30	17,47	123,00	0,642
Lavest	88,55	110,00	9,755	4,6750	4,0035	242,35	254,90	226,20	16,525	104,20	0,588
1979											
Gjennomsnitt	96,6685	118,5765	10,7651	5,0731	4,3322	277,0114	305,2255	253,0594	17,3368	119,4910	0,6147
Høyst	99,70	120,75	11,68	5,2290	4,5535	290,30	316,60	263,00	17,845	124,30	0,625
Lavest	92,05	116,30	10,105	4,8805	4,1925	270,75	298,95	247,75	16,88	117,00	0,600
31. januar	90,20	117,65	11,095	4,8985	4,2210	281,45	301,20	255,10	17,35	120,45	0,610

Kilde: Oslo Børs, Norges Bank.

Tabell 7a. Bankenes kronelikviditet. Endringsanalyse<sup>1)</sup> (Mill. kroner)

Likviditetstilførsel+/inndragning—	1/1—31/12		Siste 3 mndr. pr. 31/12		Siste 12 mndr. pr. 31/12	
	1978	1979	1978	1979	1978	1979
1. Staten og andre offentlige konti	5 299	2 083	830	—3 140	5 299	2 083
2. Publikums kassehold (oppgang —)	—905	—653	—908	—76	—905	—653
3. Nettosalg av valuta til Norges Bank	—1 726	3 764	—1 243	—144	—1 726	3 764
4. Bankenes beholdninger av markeds- papirer (oppgang —)	—526	—2 242	595	—1 298	—526	—2 242
5. Sjekk-kreditter i Norges Bank	—104	256	107	362	—104	256
6. Likviditetslån i Norges Bank	—3 443	—739	350	634	—3 443	—739
7. Norges Banks andre transaksjoner enn kreditt til banker og kjøp av valuta og markedspapirer fra banker	—691	—785	—293	—501	—691	—785
A. Primærlikvider (1+2+3+4+5+6+7)	—2 096	1 684	—562	—4 163	—2 096	1 684
Herav:						
a) Kassebeholdning	122	204	—14	45	122	204
b) Folio i Norges Bank	98	485	—544	6	98	485
c) Folio i Postgiro	29	—45	8	5	29	—45
d) Statskasseveksler	—2 345	1 040	—12	—4 219	—2 345	1 040
B. Pliktige primærlikvider <sup>2)</sup> (oppgang —)	5 448	—2 179	—50	2 858	5 448	—2 179
C. Disponible primærlikvider (A+B)	3 352	—495	—612	—1 305	3 352	—495
D. Likviditetslån i Norges Bank	—3 443	—739	350	634	—3 443	—739
E. Frie primærlikvider (C—D)	6 795	244	—962	—1 939	6 795	244
Beholdningstall pr. utgangen av desember						
Frie primærlikvider					—1 903	—1 659
I mill. kroner						
I prosent av forvaltningskapital					—1,6	—1,2

1) Tallene bygger hovedsakelig på Norges Banks regnskap. Blant annet på grunn av ulik periodisering i forhold til forretnings- og sparebankenes egne oppgaver kan det oppstå avvik fra Statistisk Sentralbyrås bankstatistikk.

2) For banker uten primærreservekrav i henhold til kredittloven antok en at egne krav utgjorde 2% av forvaltningskapitalen i forretningsbanker og 1,5% i sparebanker. F.o.m. 1.8.78 ble disse tallene endret til 1,4% for begge bankgrupper.  
Kilde: Norges Bank.

Tabell 7b. Bankenes valutalikviditet. Endringsanalyse (Mill. kroner)

Likviditetstilførsel+/inndragning—	1/1—30/11		Siste 3 mndr. pr. 30/11		Siste 12 mndr. pr. 30/11	
	1978	1979	1978	1979	1978	1979
1. Gjeld etc. i utlandet	614	2 654	359	891	347	2 575
2. Tilførsel av valuta fra andre norske sektorer	—2 505	1 143	—1 718	93	—3 917	253
3. Nettokjøp av valuta fra Norges Bank	3 035	—4 334	3 634	—697	5 696	—5 643
A. Innskudd i utenlandske banker (1+2+3)	1 144	—537	2 275	287	2 126	—2 815
B. Innskudd fra utenlandske banker	671	2 300	262	350	360	2 151
C. Netto valutalikvider (A—B)	473	—2 837	2 013	—63	1 766	—4 966
Beholdningstall pr. utgangen av november						
Netto valutalikvider					1 737	—3 229
I mill. kroner						
I prosent av forvaltningskapital					1,0	—230

Kilde: Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank.

Tabell 8. Forretningsbankenes balanse (Mill. kroner)

	30/11 1978	31/12 1978	31/3 1979	30/6 1979	30/9 1979	30/11 1979
Primærlikvider	789	910	853	750	2 182	2 388
Stats- og statsgaranterte ihendehaverobligasjoner	12 327	13 123	13 048	13 670	14 047	14 384
Andre norske ihendehaver- obligasjoner	3 408	3 421	3 518	3 512	3 415	3 397
Markedspapirer	47	84	1 930	1 293	1 324	5 259
Innskudd i forretnings- og sparebanker	1 904	1 465	2 024	1 203	1 905	2 255
Innskudd i utenlandske banker	3 826	1 925	1 805	1 254	1 705	1 685
Lån til utlandet	174	199	207	234	288	281
Utlån til publikum	41 354	41 660	42 570	44 578	45 845	45 866
Valutalån med lisens til innlendinger	139	214	304	676	642	661
Øvrige aktiva — en bloc- avskrivninger	4 540	4 359	3 884	4 130	4 165	4 922
<b>Aktiva i alt</b>	<b>68 508</b>	<b>67 360</b>	<b>70 143</b>	<b>71 300</b>	<b>75 518</b>	<b>81 098</b>
Innskudd fra kunder i norske kroner	43 923	47 256	48 488	50 828	49 852	50 896
Innskudd fra kunder i utenlandsk valuta	3 274	2 955	2 766	2 781	3 352	3 174
Innskudd fra forretningsbanker	1 425	1 021	1 331	993	1 617	1 785
Innskudd fra sparebanker	3 329	2 756	2 545	2 218	1 548	1 944
Lån og innskudd fra Norges Bank	899	1 878	600	471	555	352
Utenlandske innskudd og lån i utlandet	3 446	3 427	3 947	5 005	5 583	5 955
Annen gjeld	5 353	3 590	6 723	4 350	5 732	6 705
Øvrige passiva	6 859	4 477	3 745	4 655	7 280	10 288
<b>Passiva i alt</b>	<b>68 508</b>	<b>67 360</b>	<b>70 143</b>	<b>71 300</b>	<b>75 518</b>	<b>81 098</b>
Spesifikasjoner:						
Fordringer på utlandet	4 783	2 901	2 744	2 232	2 736	2 748
Gjeld til utlandet	3 622	3 608	4 128	5 133	5 790	6 216
Garantier	15 573	15 489	15 153	14 799	14 740	14 856

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 9. Forretningsbankenes utlån til publikum (Mill. kroner)

	Månedlig utlåns- økning	1978		Månedlig utlåns- økning	1979	
		Faktiske tall	Kumulert utlånsøkning Sesong- korrigerte tall		Faktiske tall	Kumulert utlånsøkning Sesong- korrigerte tall
Januar	-150	-150	529	-374	-374	331
Februar	994	844	893	635	261	291
Mars	820	1 664	916	649	910	94
April	286	1 950	1 060	744	1 654	691
Mai	603	2 553	1 555	750	2 404	1 320
Juni	-346	2 207	1 028	514	2 918	1 633
Juli	-329	1 878	1 539	-455	2 463	2 083
August	258	2 136	1 896	440	2 903	2 635
September	489	2 625	2 032	1 282	4 185	3 532
Oktober	-317	2 308	2 385	-512	3 673	3 771
November	297	2 605	2 375	533	4 206	3 974
Desember	306	2 911	2 952	-205	4 001	4 047

Kilde: Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank.

Tabell 10. Forretningsbanker. Utlån og innskudd fordelt på publikumssektorer (Mill. kroner)

	30/11 1978	31/12 1978	31/3 1979	30/6 1979	30/9 1979	30/11 1979
Utlån til:						
Kommuner	1 489	1 537	1 595	1 614	1 696	1 738
Næringslivet	25 568	25 515	26 062	27 658	28 078	27 616
Lønnstakere	13 992	14 312	14 576	14 983	15 748	16 220
Andre private sektorer	305	296	338	323	323	292
Utlån til publikum i alt	41 354	41 660	41 571	44 578	45 845	45 866
Innskudd fra:						
Kommuner	3 076	3 785	3 265	3 605	3 093	3 249
Næringsliv	18 200	19 712	19 742	20 766	21 405	22 042
Lønnstakere	18 992	19 751	20 571	22 079	22 064	22 009
Andre private sektorer	972	987	1 055	1 130	1 030	938
Innskudd fra publikum i alt	41 240	44 235	44 633	47 580	47 592	48 238

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 11. Forretningsbankenes utlån fordelt på næringer (Mill. kroner)

	30/6 1978	30/9 1978	31/12 1978	31/3 1979	30/6 1979	30/9 1979
Utlån til:						
Jordbruk og skogbruk	503	536	558	563	636	684
Fiske og fangst	320	329	325	341	383	362
Bergverksdrift	296	387	276	300	288	325
Industri	8 185	7 817	7 809	8 189	8 867	8 961
Herav:						
Næringsmidler etc.	1 402	1 283	1 315	1 526	1 573	1 481
Trevarer	1 039	1 044	948	1 039	1 104	1 029
Treforedling	613	502	539	589	632	744
Kjemisk produksjon etc.	776	759	826	642	965	893
Metaller	670	514	616	510	426	548
Bygging av fartoyer	674	605	714	711	722	704
Verkstedsproduksjon	1 608	1 602	1 523	1 782	1 814	1 995
Kraft- og vannforsyning	90	109	99	94	96	97
Bygg og anlegg	1 658	1 708	1 666	1 678	1 766	1 897
Engros-, agentur- og detaljhandel	8 444	8 561	8 386	8 472	8 881	8 757
Hotell- og restaurantdrift	525	527	536	542	609	606
Utenriks sjøfart	812	734	730	671	621	688
Transport, lagring, post- og telekommunikasjon	1 260	1 292	1 260	1 314	1 379	1 450
Finansiering, eiendomsdrift og tjenesteyting til næringslivet	2 302	2 575	2 618	2 584	2 789	2 872
Sosial og personlig tjenesteyting	1 197	1 190	1 252	1 314	1 343	1 379
Utlån til næringslivet i alt	25 592	25 765	25 515	26 062	27 658	28 078

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 12. Forretningsbanker. Utlån til publikum fordelt på utlånsarter.  
Bevilgete og disponerte lån (Mill. kroner)

	Bevilget		Disponerte lån		
	Kassekreditt	Byggelån	Kassekreditt	Byggelån	Nedbetalingslån
1977 — Desember	18 131	8 488	10 549	5 509	22 691
1978 — November	19 590	9 103	11 318	6 058	23 973
1978 — Desember	19 488	9 069	11 161	6 103	24 396
1979 — November	21 697	9 682	12 112	6 122	27 632
Endring i perioden					
1978 Januar/november	1 459	615	769	549	1 282
1979 « «	2 209	613	951	19	3 236
1978 3. kvartal	315	218	41	44	334
1979 « «	575	211	443	-30	854

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 13. Forretningsbankenes likviditet<sup>1)</sup> (Mill. kroner)

Ved utgangen av måneden	Primær- likvider	Pliktige primær- likvi- der <sup>2)</sup>	Lån i Norges Bank	Frie primærlikvider (1-2-3)		Netto innskudd i utenlandske banker	Netto innskudd i spare- banker
				I alt	I % av forv.kap.		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
1977 Desember	1 293	4 184	4 951	-7 842	-12,6	1 124	-609
1978 Januar	1 444	2 403	1 600	-2 559	-4,1	826	-1 524
Februar	952	2 366	4 150	-5 564	-8,8	68	-1 173
Mars	2 081	2 393	3 281	-3 593	-5,6	-935	-1 633
April	1 234	2 435	3 693	-4 894	-7,8	-559	-1 493
Mai	1 786	2 425	3 787	-4 426	-6,9	-950	-1 677
Juni	722	1 870	1 952	-3 100	-4,9	-1 295	-2 307
Juli	1 754	1 886	313	-445	-0,7	-1 310	-2 327
August	718	882	2 036	-2 200	-3,4	-394	-1 876
September	747	899	1 318	-1 470	-2,2	35	-2 711
Oktober	653	894	3 506	-3 747	-5,6	1 370	-2 884
November	789	918	899	-1 028	-1,5	1 105	-2 931
Desember	910	922	1 878	-1 889	-2,8	-700	-2 303
1979 Januar	2 620	931	201	1 488	2,1	-1 004	-2 586
Februar	839	934	1 715	-1 809	-2,7	-773	-2 228
Mars	853	945	600	-692	-1,0	-1 440	-1 999
April	735	966	781	-1 012	-1,5	-1 281	-1 962
Mai	724	980	1 796	-2 053	-2,8	-2 123	-1 898
Juni	750	1 030	471	-752	-1,1	-2 999	-1 858
Juli	2 280	2 071	198	11	0,0	-2 865	-1 966
August	958	2 034	830	-1 906	-2,6	-3 172	-870
September	2 182	2 090	555	-463	-0,6	-3 118	-1 059
Oktober	1 914	2 043	174	-303	-0,4	-4 218	-1 746
November	2 388	2 158	352	-122	-0,2	-3 084	-1 504
Endring i perioden				(Prosentpoeng)			
1978 Januar/november	-504	-3 266	-4 052	6 814	11,1	-19	-2 322
1979 « «	1 478	1 236	-1 526	1 767	2,6	-2 384	799
1978 3. kvartal	25	-971	-634	1 630	2,7	1 330	-404
1979 « «	1 432	1 060	84	289	0,5	-119	799

1) Tallene bygger på Statistisk Sentralbyrås bankstatistikk. På grunn av ulik periodisering kan det oppstå avvik i forhold til Norges Banks regnskap. Se note 1, tabell 7a.

2) Se note 2, tabell 7a.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.



Tabell 14. Sparebankenes balanse (Mill. kroner)

	30/11 1978	31/12 1978	31/3 1978	30/6 1979	30/9 1979	30/11 1979
Primærlikvider	605	627	617	1 518	4 578	1 549
Stats- og statsgaranterte ihendehaverobligasjoner	5 995	6 648	6 882	7 249	7 591	7 908
Andre norske ihendehaverobligasjoner	6 195	6 172	6 325	6 459	6 576	6 589
Markedspapirer	436	430	1 269	667	137	3 451
Innskudd i forretningsbanker	3 030	3 003	2 550	2 503	1 590	1 750
Innskudd i sparebanker	583	518	622	565	471	500
Utlån til publikum	32 347	33 376	34 168	35 898	36 428	36 627
Øvrige aktiva — en bloc avskrivninger	1 681	1 158	1 273	1 174	1 110	1 182
<b>Aktiva i alt</b>	<b>50 872</b>	<b>51 932</b>	<b>53 706</b>	<b>56 033</b>	<b>58 481</b>	<b>59 556</b>
Innskudd fra kunder i alt	44 068	46 744	47 544	49 533	50 495	51 057
Innskudd fra forretnings- og sparebanker	981	773	1 202	809	951	1 136
Lån og innskudd fra Norges Bank	495	283	349	226	250	251
Øvrige passivaposter	5 328	4 132	4 611	5 465	6 786	7 113
<b>Passiva i alt</b>	<b>50 872</b>	<b>51 932</b>	<b>53 706</b>	<b>56 033</b>	<b>58 481</b>	<b>59 556</b>
Spesifikasjoner:						
Fordringer på utlandet	798	424	363	286	267	153
Gjeld til utlandet	239	197	280	251	325	356
Garantier	1 604	1 656	1 733	1 788	1 892	1 969

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 15. Sparebankenes utlån til publikum (mill. kroner)

	Månedlig utlåns- økning	1978		Månedlig utlåns- økning	1979	
		Faktiske tall	Sesong- korrigerede tall		Faktiske tall	Sesong- korrigerede tall
Januar	20	20	310	17	17	342
Februar	153	173	537	145	162	554
Mars	369	542	761	631	793	1 027
April	118	660	947	246	1 039	1 348
Mai	151	811	1 101	371	1 410	1 730
Juni	431	1 242	1 240	1 112	2 522	2 501
Juli	-106	1 136	1 360	152	2 674	2 916
August	86	1 222	1 608	-136	2 538	2 964
September	436	1 658	1 917	514	3 052	3 340
Oktober	-90	1 568	2 030	-130	2 922	3 437
November	317	1 885	2 264	343	3 265	3 686
Desember	1 029	2 914	2 895	1 061	4 326	4 290

Kilde: Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank.

Tabell 16. Sparebanker. Utlån og innskudd fordelt på publikumssektorer (Mill. kroner)

	30/11 1978	31/12 1978	31/3 1979	30/6 1979	30/9 1979	30/11 1979
<b>Utlån til:</b>						
Kommuner	2 059	2 098	2 204	2 343	2 533	2 555
Næringslivet	12 205	12 681	13 055	14 024	14 283	14 351
Lønnstakere	17 585	18 101	18 330	18 957	19 015	19 118
Andre private sektorer	498	495	580	574	597	603
<b>Utlån til publikum i alt</b>	<b>32 347</b>	<b>33 375</b>	<b>34 169</b>	<b>35 898</b>	<b>36 428</b>	<b>36 627</b>
<b>Innskudd fra:</b>						
Kommuner	3 824	4 698	4 085	4 597	4 115	4 369
Næringslivet	7 097	7 335	7 711	8 276	9 169	9 321
Lønnstakere	30 457	31 823	32 705	33 507	33 448	33 607
Andre private sektorer	1 294	1 422	1 450	1 541	1 575	1 604
<b>Innskudd fra publikum i alt</b>	<b>42 672</b>	<b>45 278</b>	<b>45 951</b>	<b>47 921</b>	<b>48 307</b>	<b>48 901</b>

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 17. Sparebankenes utlån fordelt på næringer (Mill. kroner)

	30/6 1978	30/9 1978	31/12 1978	31/3 1979	30/6 1979	30/9 1979
<b>Utlån til:</b>						
Jordbruk og skogbruk	2 333	2 326	2 554	2 475	2 830	2 870
Fiske og fangst	167	176	180	188	209	238
Bergverksdrift	53	49	52	63	67	67
Industri	1 897	1 965	2 019	2 141	2 274	2 272
<b>Herav:</b>						
Næringsmidler etc.	472	479	516	556	594	566
Trevarer	382	390	387	412	433	416
Treforedling	31	46	47	36	39	51
Kjemisk produksjon etc.	110	110	113	118	121	124
Metaller	38	42	46	54	52	48
Bygging av fartøyer	115	125	129	153	180	179
Verkstedproduksjon	305	330	333	355	373	386
Kraft- og vannforsyning	185	184	185	191	183	184
Bygg og anlegg	1 098	1 172	1 175	1 251	1 326	1 350
Engros-, agentur- og detaljhandel	2 536	2 513	2 568	2 704	2 849	2 859
Hotell- og restaurantdrift	450	477	483	511	549	522
Utenriks sjøfart	18	17	21	22	17	18
Transport, lagring, post- og telekommunikasjon	698	724	769	783	837	885
Finansiering, eiendomsdrift og tjenesteyting til næringslivet	1 290	1 352	1 490	1 523	1 645	1 688
Sosial og personlig tjenesteyting	1 068	1 066	1 185	1 203	1 238	1 330
<b>Utlån til næringslivet i alt</b>	<b>11 793</b>	<b>12 021</b>	<b>12 681</b>	<b>13 055</b>	<b>14 024</b>	<b>14 283</b>

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 18. Sparebanker. Utlån til publikum fordelt på utlånsarter.  
Bevilgete og disponerte lån (Mill. kroner)

	Bevilget		Kassekreditt	Disponerte lån	
	Kassekreditt	Byggelån		Byggelån	Nedbetalingslån
1977 — Desember	4 548	6 903	2 540	4 703	23 220
1978 — November	5 207	7 425	2 940	5 079	24 329
1978 — Desember	5 277	7 490	3 050	5 214	25 112
1979 — November	6 123	8 291	3 457	5 496	27 674
Endring i perioden					
1978 Januar/november	659	522	400	376	1 109
1979 » »	846	801	407	282	2 562
1978 3. kvartal	149	271	-75	179	310
1979 » »	59	413	-132	131	531

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 19. Sparebankenes likviditet<sup>1)</sup> (Mill. kroner)

Ved utgangen av måneden	Primær- likvider	Pliktige primær- likvi- der <sup>2)</sup>	Lån i Norges Bank	Frie primærlikvider		Netto innskudd i utenlandske banker	Netto innskudd i forretn.- banker
				(1-2-3) I alt	I % av forv.kap.		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
1977 Desember	2 472	2 895	545	-968	-2,1	140	992
1978 Januar	2 103	2 132	609	-638	-1,4	83	1 658
Februar	2 044	2 128	461	-545	-1,2	54	1 222
Mars	2 062	2 137	584	-659	-1,4	138	1 627
April	1 950	2 172	495	-717	-1,5	124	1 661
Mai	1 955	2 183	737	-965	-2,0	80	1 584
Juni	1 378	1 341	292	-255	-0,5	96	2 516
Juli	1 516	1 341	282	-107	-0,2	71	2 520
August	670	680	319	-329	-0,7	117	2 185
September	682	682	568	-568	-1,1	224	2 631
Oktober	678	682	376	-380	-0,8	740	3 146
November	605	697	495	-587	-1,2	632	2 636
Desember	627	709	283	-365	-0,7	308	2 762
1979 Januar	781	708	194	-121	-0,2	-34	2 821
Februar	644	717	250	-323	-0,6	238	2 606
Mars	617	728	349	-460	-0,9	167	1 947
April	669	749	259	-339	-0,6	29	2 163
Mai	658	760	424	-526	-1,0	55	1 860
Juni	1 518	1 521	226	-229	-0,4	72	2 267
Juli	1 711	1 511	218	-18	-0,0	21	2 142
August	3 768	4 557	289	-1 077	-1,9	5	1 056
September	4 578	4 578	250	-250	-0,4	-11	1 140
Oktober	1 692	1 603	200	-111	-0,2	112	1 726
November	1 549	1 645	251	-347	-0,6	-143	1 093
Endring i perioden				(Prosentpoeng)			
1978 Januar/november	-1 867	-2 198	-50	381	0,9	492	1 644
1979 » »	922	936	-32	18	0,1	-451	-1 669
1978 3. kvartal	-696	-659	276	-313	-0,6	128	115
1979 » »	3 060	3 057	24	-21	-0,0	-83	-1 127

1) Se note 1, tabell 13.

2) Se note 2, tabell 7a.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 20. Balanse for statsbanker<sup>1)</sup> (Mill. kroner)

	30/11 1978	31/12 1978	31/3 1979	30/6 1979	30/9 1979	30/11 1979
Kassebeholdning og bankinnskudd	1 618	1 661	1 567	1 457	1 765	2 069
Utlån i alt	65 597	67 102	70 102	72 622	75 812	77 600
Herav:						
Til publikum	63 295	64 354	67 335	69 479	72 074	74 311
Andre fordringer på statskassen	2 106	2 106	2 256	2 331	2 331	2 331
Andre aktiva, inkl. utgifter	3 862	1 205	1 698	4 004	4 477	5 041
<b>Aktiva i alt</b>	<b>73 183</b>	<b>72 074</b>	<b>75 623</b>	<b>80 414</b>	<b>84 385</b>	<b>87 041</b>
Ihendehaverobligasjonslån						
Herav:						
I norske kroner	6 455	7 416	7 309	7 171	7 058	7 208
I utenlandsk valuta	9 783	10 106	11 188	12 356	13 819	14 105
Andre lån	47 825	49 164	50 225	52 464	53 599	54 364
Aksjekapital, fond m.v.	4 351	4 577	4 783	4 845	4 904	4 906
Andre passiva, inkl. inntekter	4 769	811	2 118	3 578	5 005	6 458
<b>Passiva i alt</b>	<b>73 183</b>	<b>72 074</b>	<b>75 623</b>	<b>80 414</b>	<b>84 385</b>	<b>87 041</b>

1) Eksklusive Postgiro og Postsparebanken.  
Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 21. Balanse for private kredittforetak (Mill. kroner)

	31/12 1977	31/3 1978	30/6 1978	30/9 1978	31/12 1978	31/3 1979	30/6 1979	30/9 1979
Kassebeholdning og bankinnskudd	2 624	2 656	2 391	2 075	2 007	2 275	2 135	1 842
Utlån i alt <sup>1)</sup>	19 465	19 161	20 592	21 263	21 776	22 366	23 191	23 966
Herav fra institusjoner som finansierer:								
a) Realkreditt	6 393	6 662	6 982	7 291	7 658	7 824	8 017	8 248
b) Skip	7 511	7 552	7 906	8 069	8 190	8 338	8 782	8 994
Andre aktiva	309	468	314	381	627	474	364	673
<b>Aktiva i alt<sup>2)</sup></b>	<b>22 128</b>	<b>21 928</b>	<b>22 940</b>	<b>23 362</b>	<b>23 934</b>	<b>24 639</b>	<b>25 211</b>	<b>26 005</b>
Ihendehaverobligasjonslån	20 479	20 352	21 477	21 802	21 893	22 814	23 267	23 797
Annen gjeld	228	288	236	236	607	305	298	448
Kapital, fond m.v.	1 421	1 288	1 227	1 324	1 434	1 520	1 646	1 760
<b>Passiva i alt</b>	<b>22 128</b>	<b>21 928</b>	<b>22 940</b>	<b>23 362</b>	<b>23 934</b>	<b>24 639</b>	<b>25 211</b>	<b>26 005</b>

1) Før avskrivning. 2) Etter avskrivning.  
Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 22. Balanse for private finansieringsselskaper (Mill. kroner)

	31/12 1977	31/3 1978	30/6 1978	30/9 1978	31/12 1978 <sup>3)</sup>	31/3 1979	30/6 1979	30/9 1979
Bankinnskudd	174	179	163	215	222	268	300	371
Utlån til publikum <sup>1)</sup>	3 345	3 448	3 424	3 347	3 249 <sup>4)</sup>	3 351 <sup>4)</sup>	3 456 <sup>4)</sup>	3 360 <sup>4)</sup>
Utlån til andre sektorer	817	781	823	817	749	815	864	1 233
Andre aktiva	1 149	1 143	1 209	1 242	1 203	1 257	957	1 012
<b>Aktiva i alt<sup>2)</sup></b>	<b>5 377</b>	<b>5 433</b>	<b>5 503</b>	<b>5 504</b>	<b>5 423</b>	<b>5 501</b>	<b>5 393</b>	<b>5 795</b>
Lån i norske finansinstitusjoner	1 539	1 559	1 781	1 636	1 799	1 785	1 396	1 478
Andre innenlandske lån	2 366	2 326	2 312	2 387	1 974	2 130	2 264	2 343
Lån i utlandet	110	84	46	88	64	31	48	45
Kapital, fond m.v.	672	677	685	778	827	740	721	725
Andre passiva	690	787	679	615	759	815	964	1 203
<b>Passiva i alt</b>	<b>5 377</b>	<b>5 433</b>	<b>5 503</b>	<b>5 504</b>	<b>5 423</b>	<b>5 501</b>	<b>5 393</b>	<b>5 795</b>

1) Før avskrivning. 2) Etter avskrivning. 3) Statistikken er lagt om fra og med 31/12-78 og derfor ikke direkte sammenliknbar med tall for tidligere tidspunkter. 4) Beregnet av Norges Bank.  
Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 23. Balanseutdrag for livsforsikringsselskaper (Mill. kroner)

	31/12 1977	31/3 1978	30/6 1978	30/9 1978	31/12 1978	31/3 1979	30/6 1979	30/9 1979
<b>Aktiva:</b>								
Kassebeholdning og bankinnskudd	317	546	391	322	916	596	911	676
Statsobligasjoner	1 523	1 703	1 948	2 330	2 689	3 066	3 611	4 001
Statsgaranterte obligasjoner	235	233	328	343	351	396	372	379
Andre norske innehaverobligasjoner	7 420	7 637	7 846	7 917	7 801	7 969	8 044	8 236
Utlån til publikum	11 272	11 528	11 791	12 128	12 311	12 495	12 956	13 167
Utlån til andre sektorer	602	624	577	458	166	619	148	153
Andre spesifiserte aktiva	1 499	1 532	1 566	1 604	1 659	1 701	1 762	1 788
<b>Balanseutdrag i alt</b>	<b>22 868</b>	<b>23 803</b>	<b>24 447</b>	<b>25 002</b>	<b>25 893</b>	<b>26 842</b>	<b>27 804</b>	<b>28 400</b>

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 24. Balanseutdrag for skadeforsikringsselskaper (Mill. kroner)

	31/12 1977	31/3 1978	30/6 1978	30/9 1978	31/12 1978	31/3 1979	30/6 1979	30/9 1979
Kassebeholdning og bankinnskudd	1 726	1 812	1 920	2 202	2 209	2 400	2 491	2 544
Stats- og statsgaranterte obligasjoner	2	1	1	1	1	1	1	1
Andre norske innehaverobligasjoner	112	127	117	125	122	129	128	126
Utlån til publikum	2 702	2 805	2 809	2 832	2 860	2 968	2 889	2 894
Utlån til andre sektorer	672	674	706	771	772	810	851	891
Andre spesifiserte aktiva	1 797	1 838	1 926	1 884	1 945	1 981	2 046	2 128
<b>Aktiva i alt</b>	<b>7 011</b>	<b>7 257</b>	<b>7 479</b>	<b>7 815</b>	<b>7 909</b>	<b>8 289</b>	<b>8 406</b>	<b>8 584</b>

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 25. Beholdning av norske ihendehaverobligasjoner fordelt på långivere  
(Mill. kroner)

	31/12 1977	31/3 1978	30/6 1978	30/9 1978	31/12 1978	31/3 1979	30/6 1979	30/9 1979
Folketrygdfondet	12 338	12 525	12 621	12 618	13 050	13 939	13 953	14 053
Postsparebanken og Postgiro	4 523	4 467	4 602	4 539	4 472	4 420	4 377	4 326
Livsforsikringselskaper	9 179	9 573	10 122	10 490	10 841	11 431	12 027	12 616
Forretningsbanker	14 104	14 762	15 375	15 305	16 544	16 566	17 182	17 462
Sparebanker	10 927	11 244	11 740	12 080	12 821	13 208	13 709	14 168
Norges Bank	1 341	1 316	2 119	2 109	1 831	1 834	1 821	1 806
Andre	5 001	5 065	5 039	5 149	5 169	5 154	5 114	5 599
<b>I alt<sup>1)</sup></b>	<b>57 413</b>	<b>58 952</b>	<b>61 618</b>	<b>62 290</b>	<b>64 728</b>	<b>66 551</b>	<b>68 183</b>	<b>70 030</b>

1) Her satt lik den samlede ihendehaverobligasjonsgjeld i norske kroner.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå.

Tabell 26. Kreditt-tilførsel til private og kommuner (Mill. kroner)

	1.--3. kvartal		Budsjett-tall for 1979 fra nasjonalbudsj. for 1979	Budsjett-tall for 1979 fra nasjonalbudsj. for 1980
	1978	1979		
Utlån fra forretnings- og sparebanker <sup>1)</sup>	4 495	7 665	..	..
Herav:				
Ordinære lån fra forretningsbanker <sup>2)</sup>	2 625	4 185	3 000	3 000
» » » sparebanker <sup>2)</sup>	1 656	3 052	2 550	2 550
Private finansieringsselskaper	2	110 <sup>3)</sup>	75	75
Utlån fra forsikringselskaper m.v.	1 020 <sup>3)</sup>	940 <sup>3)</sup>	1 150	1 500
Herav:				
Livsforsikringselskaper	856	856	1 000	1 350
Skadeforsikringselskaper	130	34	150	150
Statsbanker <sup>4)</sup>	8 421	8 131	11 000	12 150
Private kredittforetak	1 650	2 150	3 100	1 900
Obligasjonsmarkedet	-337	-362		
Samlet spesifisert kreditt-tilførsel fra innenlandske kilder	15 251	18 634	20 875	21 175
Direkte kapitalinngang fra utlandet	3 436	515	6 225	2 300
Herav:				
Rederier	-968	-237	1 300	-1 200
Oljevirkosomhet	2 099	-1 755	725	-0
Andre private og kommuner	-1 093	-622	900	1 700
Andre kortsiktige transaksjoner og statistiske feil	3 398	3 129	3 300	1 800
<b>Samlet spesifisert kreditt-tilførsel</b>	<b>18 687</b>	<b>19 149</b>	<b>27 100</b>	<b>23 475</b>

1) Inkl. valutalån med lisens.

2) Inkl. spesialkvote, i budsjettet 550 mill. kroner, som er skjønsmessig fordelt med 400 mill. kroner på forretningsbanker og 150 mill. kroner på sparebanker.

3) Norges Banks anslag.

4) Inkl. Postgiro, Postsparebanken og Norges Bank.

Tabell 27a. Endringer i publikums likviditet (Mill. kroner)

Likviditetstilførsel (+) Inndragning (-)	1/1-30/11		1/9-30/11		Siste 12 mndr. pr. 30/11	
	1978	1979	1978	1979	1978	1979
A. Sentralmyndighetenes inntektsoverskudd m.v. <sup>1)</sup> (-)	-1 002	-1 995	572	642	50	1 354
B. Sentralmyndighetenes låne- transaksjoner <sup>2)</sup>	11 282	10 081	3 128	3 159	12 407	10 981
Herav:						
Statsbankenes utlånsøkning	9 841	9 957	2 977	3 280	10 740	11 016
C. Forretnings- og sparebankenes kreditt-tilførsel <sup>3)</sup> (+) og inntektsoverskudd (-)	2 403	5 596	1 031	621	6 457	10 508
Herav:						
Forretningsbankenes utlånsøkning	2 600	4 206	464	1 303	3 315	4 517
Sparebankenes utlånsøkning	1 884	3 251	661	713	2 778	4 280
D. Økning i skattefrie fonds- avsetninger og banksparing med skattefradrag (-)	-182	-454	-153	-191	-634	-1 205
E. Publikums netto valutasalg til bankene	-5 349	-1 931	-2 604	-362	-7 701	-2 983
F. Uspesifisert tilførsel inkl. statistiske feil	620	1 250	445	-734	2 518	-632
G. Endring i publikums likviditet i alt (A+...+F)	7 772	12 547	2 419	3 135	13 097	18 023
Herav:						
Sedler og mynt	84	36	852	551	970	923
Innskudd på anfordring	1 258	2 335	705	562	2 265	2 891
Ubenyttede kassekreditter og byggelån	1 180	2 810	904	771	900	2 683
Tidsinnskudd ekskl. banksparing med skattefradrag	5 250	7 366	-42	1 251	8 962	11 526
H. Endring i publikums likviditet i prosent av likviditetsmassen	6,5	9,4	1,9	2,2	11,4	14,0

Merk: Publikum er i prinsippet definert som andre innenlandske sektorer enn staten, sosiale trygder og banker.

1) Omfatter den del av statens overskudd for lånetransaksjoner og statsbankenes inntektsoverskudd som gir innenlandsk likviditetsvirkning, trygdeforvaltningens inntektsoverskudd samt økning i innestående på skattekonti i banker og Postgiro. Fra anslaget over statens inntektsoverskudd har en, for å komme fram til den innenlandske likviditetsvirkning, korrigert for statens netto renter og stonader til utlandet. Trygdeforvaltningens inntektsoverskudd er antatt å svare tilnærmet til fondsopplegg i folketrygden (inkl. ufordelte renteinntekter) og økning i Rikstrygdeverkets plasseringer i form av kontolån til statskassen og innskudd på Postgiro. Økning i Folketrygd-

fondet som følge av innlemming av andre trygder er holdt utenfor.

2) Omfatter publikums nettokjøp av stats- og statsbankobligasjoner (-), Folketrygdfondets nettokjøp av \$15-obligasjoner (+), statsbankenes utlånsøkning (+), statens spesifiserte utlånsøkning og aksjekjøp (+), kontolån til statskassen fra publikum (-) og kreditt-tilførsel fra Norges Bank, Postgiro og Postsparebanken (+).

3) Omfatter bankenes nettokjøp av \$15-obligasjoner, økning i utlån og økning i ubenyttede kassekreditter og byggelån.

Kilde: Statistisk Sentralbyrå, Norges Bank samt diverse spesialoppgaver.

Tabell 27b. Sammensetningen av publikums likviditet<sup>1)</sup> (Mill. kroner)

Beholdningstall ved utgangen av perioden	Sedler og mynt	Innskudd på anfordring	Ubenyttede kasse- kreditter og byggelån	Sum	Tids- innskudd	Publikums likviditet i alt	Endring siste 12 mndr. i publikums likviditet i alt	
							Belop	%
1969	6 524	7 219	5 772	19 515	24 549	44 264	3 254	7,9
1970	7 284	8 218	6 420	21 922	28 050	49 972	5 708	12,9
1971	7 999	9 151	7 525	24 675	31 162	55 837	5 865	11,7
1972	8 754	10 934	8 355	28 043	34 310	62 353	6 516	11,7
1973	9 444	12 832	8 901	31 177	38 511	69 688	7 335	11,8
1974	10 774	14 100	9 824	34 698	42 243	76 941	7 253	10,4
1975	12 392	16 264	11 868	40 524	48 210	88 734	11 793	15,3
1976	14 257	19 170	13 663	47 090	56 782	103 872	15 138	17,1
1977								
Januar	13 848	20 901	13 857	48 606	57 719	106 325	14 724	16,1
Februar	13 756	19 720	13 513	46 989	59 040	106 029	15 160	16,7
Mars	13 785	21 689	12 944	48 418	58 916	107 334	17 710	19,8
April	13 824	20 418	12 816	47 058	60 259	107 317	15 497	16,9
Mai	13 808	19 642	13 070	46 520	59 860	106 380	15 199	16,7
Juni	14 520	22 167	12 925	49 612	61 201	110 813	15 690	16,5
Juli	14 434	21 512	14 013	49 959	62 519	112 478	16 096	16,7
August	14 396	21 353	14 072	49 821	63 905	113 726	16 839	17,4
September	15 217	21 059	13 951	50 227	63 648	113 875	17 169	17,8
Oktober	15 280	22 680	14 977	52 937	65 466	118 403	17 891	17,8
November	15 203	21 322	15 023	51 548	63 652	115 200	16 399	16,6
Desember	16 089	22 329	14 743	53 161	67 364	120 525	16 653	16,0
1978								
Januar	15 442	23 493	15 016	53 951	68 536	122 487	16 162	15,2
Februar	15 257	21 546	14 801	51 604	69 516	121 121	15 092	14,2
Mars	14 778	22 949	14 227	51 954	69 371	121 325	13 991	13,0
April	14 847	21 510	14 305	50 662	70 513	121 175	13 858	12,9
Mai	14 761	22 287	13 889	50 937	70 597	121 534	15 154	14,3
Juni	15 439	23 580	14 523	53 542	70 606	124 148	13 335	12,0
Juli	15 277	23 642	15 426	54 345	71 441	125 786	13 308	11,8
August	15 321	22 882	15 019	53 222	72 656	125 878	12 152	10,7
September	16 167	22 707	15 284	54 158	72 126	126 284	12 409	10,9
Oktober	16 253	24 430	15 819	56 502	73 346	129 848	11 445	9,7
November	16 173	23 587	15 923	55 683	72 614	128 297	13 097	11,4
Desember	17 060	24 143	15 796	56 999	76 774	133 773	13 248	11,0
1979								
Januar	16 355	24 949	16 347	57 651	78 792	136 443	13 956	11,4
Februar	16 187	23 529	16 020	55 736	80 196	135 932	14 811	12,2
Mars	16 166	24 152	16 105	56 423	79 751	136 174	14 849	12,3
April	16 056	24 728	15 542	56 326	81 186	137 512	16 337	13,3
Mai	16 011	23 343	15 746	55 100	80 225	135 325	13 791	11,4
Juni	16 800	26 396	16 669	59 865	81 078	140 943	16 795	13,5
Juli	16 505	26 591	17 866	60 962	82 061	143 023	17 237	13,7
August	16 545	25 916	17 835	60 296	82 889	143 185	17 307	13,8
September	17 653	26 850	17 511	62 014	82 772	144 786	18 502	14,7
Oktober	17 109	27 268	18 375	62 752	85 011	147 763	17 915	13,8
November	17 096	26 478	18 006	62 180	84 140	146 320	18 023	14,0

1) Eksklusive banksparing med skattefradrag og Folketrygdfondets innskudd på termin.



Tabell 28. Forretningsbanker. Rente- og provisjonssetter på nye utlån i norske kroner (Prosent p.a.)<sup>1)</sup>

	Veksler		Utlån mot avbet.kontr.		Kassekreditter		Byggelån		Andre utlån		Utlån i alt			
	Rente	Provisjon	Rente	Provisjon	Rente	Provisjon	Rente	Provisjon	Rente	Provisjon	Rente	Provisjon		
					Under 1 år		Over 1 år							
2. kvartal 1978														
Lavest	10,0	1,3	11,7	0,4	8,7	0,9	8,8	1,3	9,4	0,0	9,1	0,0	9,2	0,5
Høyest	11,4	1,8	12,6	1,8	9,7	1,4	9,2	1,6	12,9	1,5	13,1	1,4	11,9	1,5
3. kvartal 1978														
Lavest	10,7	1,2	12,2	0,4	9,8	0,8	9,2	1,4	9,6	0,0	9,1	0,0	9,4	0,5
Høyest	11,9	1,7	13,1	1,8	10,3	1,5	9,8	1,5	13,4	1,0	13,6	1,0	12,5	1,4
4. kvartal 1978														
Lavest	10,7	1,2	12,2	0,4	9,8	0,8	9,2	1,4	9,6	0,0	9,1	0,0	9,4	0,5
Høyest	11,9	1,7	13,1	1,8	10,3	1,5	9,8	1,5	13,5	1,0	13,6	1,0	12,5	1,7
1. kvartal 1979														
Lavest	10,7	1,2	12,2	0,4	9,8	0,8	9,2	1,3	9,6	0,0	9,1	0,0	9,4	0,4
Høyest	11,9	1,8	13,1	1,7	10,2	1,5	9,8	1,5	13,5	1,0	13,7	1,0	12,5	1,4
2. kvartal 1979														
Lavest	10,7	1,2	12,2	0,4	9,8	0,8	9,2	1,3	9,7	0,0	9,1	0,0	9,4	0,4
Høyest	11,9	1,8	13,1	1,7	10,2	1,5	9,8	1,6	13,4	1,0	13,7	1,0	12,5	1,4
3. kvartal 1979														
Lavest	10,7	1,2	12,1	0,4	9,8	0,8	9,2	1,3	9,7	0,0	9,1	0,0	9,4	0,4
Høyest	11,9	1,8	13,1	1,7	10,2	1,5	9,8	1,5	13,5	1,0	13,7	1,0	12,5	1,4
Engangsprovisjon: (Prosent av lånebeløp)														
3. kvartal 1978														
Lavest		0,2		0,2		0,2		0,2		0,1		0,2		0,2
Høyest		0,6		0,8		0,7		0,5		0,5		0,7		0,6
3. kvartal 1979														
Lavest		0,1		0,2		0,3		0,2		0,1		0,2		0,2
Høyest		0,6		0,8		0,7		0,5		0,5		0,7		0,6

1) Rente- og provisjonssettsene er voidede glennomsnitt av det de enkelte banker oppgir som vanlig laveste, henholdsvis høyeste sats for de forskjellige arter av utlån. Oppgavene fra bankene er for øvrig behøvet med en viss usikkerhet, og små endringer i tallene må ikke tillegges noen vekt. Se for øvrig kommentarene i artikkel i Pangor og Kreditt nr. 2/1978.

Tabell 29. Sparebanker. Rente- og provisjonssetter på nye utlån i norske kroner (Prosent p.a.)<sup>1)</sup>

	Veksler		Utlån mot avbet.kontr.		Kassekreditter		Bygglån		Andre utlån		Utlån i alt			
	Rente	Provisjon	Rente	Provisjon	Rente	Provisjon	Rente	Provisjon	Rente	Provisjon	Rente	Provisjon		
					Under 1 år		Over 1 år							
<b>2. kvartal 1978</b>														
Lavest	10,6	0,8	12,1	0,4	8,5	0,8	8,3	1,3	9,7	0,0	9,0	0,0	8,9	0,3
Høyest	11,6	1,4	12,6	1,6	9,2	1,4	8,6	1,4	12,4	0,9	12,2	0,9	11,4	1,4
<b>3. kvartal 1978</b>														
Lavest	11,1	0,6	12,3	0,4	9,3	0,8	8,4	1,3	9,7	0,0	9,0	0,0	9,0	0,3
Høyest	11,9	1,4	12,7	1,6	9,9	1,4	8,7	1,4	12,8	0,8	12,7	0,5	11,8	1,4
<b>4. kvartal 1978</b>														
Lavest	11,1	0,7	12,3	0,4	9,3	0,8	8,5	1,3	9,7	0,0	9,1	0,0	9,0	0,3
Høyest	12,0	1,4	12,8	1,5	9,9	1,4	8,8	1,4	12,8	1,1	12,7	0,5	11,8	1,4
<b>1. kvartal 1979</b>														
Lavest	11,1	0,7	12,3	0,4	9,3	0,8	8,4	1,3	9,8	0,0	9,1	0,0	9,0	0,3
Høyest	12,0	1,3	12,8	1,5	9,7	1,4	8,8	1,4	12,8	1,2	12,7	0,4	11,8	1,4
<b>2. kvartal 1979</b>														
Lavest	11,1	0,7	12,3	0,4	9,4	0,8	8,5	1,3	9,7	0,0	9,1	0,0	9,0	0,3
Høyest	12,1	1,3	12,8	1,5	9,9	1,4	8,7	1,4	12,8	1,2	12,7	0,4	11,8	1,4
<b>3. kvartal 1979</b>														
Lavest	11,2	0,7	12,3	0,4	9,3	0,8	8,4	1,3	9,9	0,0	9,0	0,0	8,9	0,3
Høyest	12,1	1,3	12,8	1,5	9,9	1,4	8,7	1,4	12,8	1,2	12,7	0,4	11,8	1,4
<b>Engangsprovisjon: (Prosent av lånebeløp)</b>														
<b>3. kvartal 1978</b>														
Lavest		0,1		0,3		0,1		0,1		0,2		0,2		0,2
Høyest		0,4		0,8		0,5		0,5		0,6		0,6		0,6
<b>3. kvartal 1979</b>														
Lavest		0,1		0,2		0,1		0,1		0,2		0,2		0,2
Høyest		0,5		0,8		0,5		0,5		0,6		0,6		0,6

1) Se fotnote til tabell 28.

Tabell 30. Forretningsbanker. Rentesatser på nye bankinnskudd fra kunder i norske kroner (Prosent p.a.)<sup>1)</sup>

	Folio- innskudd	Lønns- konti <sup>2)</sup>	Anfor- dring i alt	3 mndr. oppsigelse	12 mndr. oppsigelse	Langtids- sparing <sup>3)</sup>	Termin og andre vilkår Under 1 år 1 år og over	Bundne innskudd	Tids- innskudd i alt	Alle innskudd
1. kvartal 1978										
Lavest	0,1	3,1	0,7	5,0	7,5	..	6,6	7,5	6,6	5,2
Høyest	1,9	3,8	2,3	5,1	7,5	..	10,7	7,5	8,6	7,1
2. kvartal 1978										
Lavest	0,1	3,9	0,9	5,0	7,5	..	7,5	7,5	6,9	5,5
Høyest	1,8	4,4	2,3	5,1	7,5	..	-11,6	7,5	8,9	7,3
3. kvartal 1978										
Lavest	0,1	4,0	0,9	5,0	7,5	..	7,2	7,5	6,8	5,5
Høyest	1,8	4,6	2,4	5,1	7,6	..	10,9	7,5	8,6	7,1
4. kvartal 1978										
Lavest	0,1	4,0	0,9	5,0	7,5	..	6,7	7,5	6,7	5,3
Høyest	2,2	4,6	2,7	5,0	7,6	..	10,9	7,5	8,6	7,2
1. kvartal 1979										
Lavest	0,1	4,0	0,9	5,0	7,5	8,1	6,3	7,5	6,5	5,2
Høyest	1,8	4,3	2,3	5,1	7,6	10,1	10,2	7,5	8,3	6,9
2. kvartal 1979										
Lavest	0,1	4,0	0,9	5,0	7,5	7,8	6,0	7,5	6,4	5,0
Høyest	1,8	4,3	2,3	5,1	7,6	10,0	10,0	7,5	8,1	6,7
3. kvartal 1979										
Lavest	0,1	4,0	0,9	5,0	7,5	7,8	7,4	7,5	7,0	5,6
Høyest	2,0	4,2	2,5	5,1	7,6	10,2	11,1	7,5	8,7	7,3

1) Se fotnote til tabell 28.

2) På lønnskonti gis vanligvis rente bare av laveste saldo hver måned.

3) Langtidsparing (inkl. sparebrev o.l.) er utskilt som egen innskuddsart med virkning fra 31/12 1978. Fram til den dato er slike innskudd tatt med under andre innskuddsarter.

Tabell 31. Sparebanker. Rentesatser på nye bankinnskudd fra kunder i norske kroner (Prosent p.a.)<sup>1)</sup>

	Folio- innskudd	Lønns- konti <sup>2)</sup>	Anfor- dring i alt	3 mndr. oppsigelse	12 mndr. oppsigelse	Langtids- sparing <sup>3)</sup>	Tarmin og andre vilkår Under 1 år	Bundne innskudd	Tids- innskudd i alt	Alle innskudd
1. kvartal 1978										
Lavest	0,4	3,3	1,5	5,1	7,5	..	6,5	7,5	6,5	5,7
Høyest	2,0	3,8	2,7	5,1	7,5	..	9,5	7,5	6,8	6,1
2. kvartal 1978										
Lavest	0,4	3,9	1,7	5,1	7,5	..	6,5	7,5	6,5	5,7
Høyest	2,1	4,4	2,9	5,1	7,5	..	9,8	7,5	6,8	6,2
3. kvartal 1978										
Lavest	0,4	4,0	1,7	5,1	7,5	..	6,2	7,5	6,5	5,7
Høyest	2,3	4,5	3,1	5,1	7,6	..	9,5	7,5	6,8	6,2
4. kvartal 1978										
Lavest	0,4	4,0	1,7	5,1	7,4	..	6,2	7,5	6,5	5,7
Høyest	2,7	4,3	3,3	5,1	7,6	..	9,5	7,5	6,9	6,3
1. kvartal 1979										
Lavest	0,2	4,0	1,6	5,0	7,4	7,4	6,2	7,5	6,5	5,7
Høyest	2,4	4,4	3,1	5,1	7,6	10,1	9,4	7,5	6,9	6,3
2. kvartal 1979										
Lavest	0,4	4,0	1,8	5,1	7,4	7,1	6,3	7,5	6,5	5,7
Høyest	3,3	4,8	3,9	5,1	7,6	10,2	9,5	7,5	6,9	6,4
3. kvartal 1979										
Lavest	0,5	4,0	1,8	5,1	7,4	7,8	6,2	7,5	6,5	5,8
Høyest	3,3	4,9	3,9	5,1	7,6	10,2	9,6	7,5	6,9	6,5

1) Se fotnote til tabell 28.

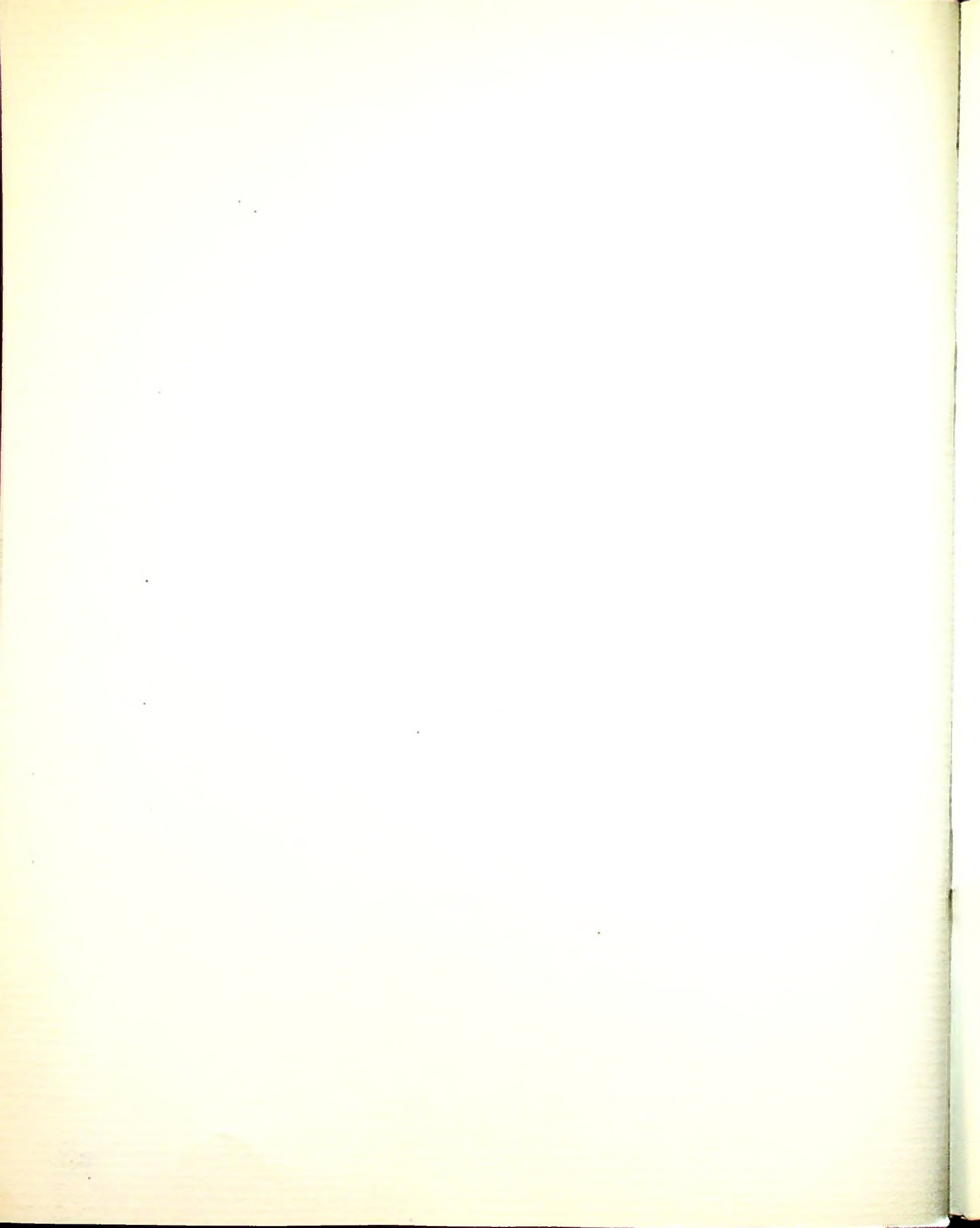
2) På lønnskonti gis vanligvis rente bare av laveste saldo hver måned.

3) Langtidsparing (inkl. sparebrev o.l.) er utskilt som egen innskuddsart med virkning fra 31/12 1978. Fram til den dato er slike innskudd tatt med under andre innskuddsarter.

Tabell 32. Kortsiktige rentesatser (Prosent p.a.)

		Interbankrenten — dagslån. Gjennomsnitt		Renter på NOK, beregnet på grunnlag av terminkurser. Gjennomsnitt		Marginalren- ten på banke- nes lån i Norges Bank pr. utgangen av måneden <sup>1)</sup>	Gjennomsnitts- renten på bankenes lån i Norges Bank
				1 mnd.	3 mnd.		
1978	November	5,9	6,6		13,5	8,7	7,9
	Desember	7,2			11,5	10,0	
1979	Januar	5,8	5,5	7,8	9,0	7,5	7,6
	Februar	5,1		8,7	8,7	9,2	
	Mars	5,9	7,3	8,6	9,3	7,9	7,4
	April	8,6		8,8	9,4	9,0	
	Mai	7,9	8,6	9,0	8,9	7,8	7,8
	Juni	9,3		9,3	9,0	10,1	
	Juli	8,3	8,6	9,0	8,9	8,3	8,1
	August	8,9		10,3	10,5	9,3	
	September	8,4	9,2	13,2	13,0	9,8	9,2
	Oktober	9,9		17,0	15,6	10,5	
	November	11,4	11,3	13,7	13,6	10,5	
	Desember	11,2					

1) Marginalrenten er renten på bankenes dyreste lån i Norges Bank.



## Norges Bank Oslo

	<i>Postadresse</i>	<i>Telefon</i>	<i>Telex</i>
Hovedsetet	Postboks 336 Sentrum, Oslo 1	(02) 41 21 20	11369 nbank n
Valutaavdelingen	Postboks 735 Sentrum, Oslo 1	(02) 41 01 50	11375 nbfdp n

## Norges Banks seddel- og myntproduksjon

Norges Banks Seddeltrykkeri	Nedre Slottsgt. 1 b, Oslo 1	(02) 42 70 80	19888 nbs n
Den Kongelige Mynt	Postboks 53, 3601 Kongsberg	(03) 73 14 86	17211 mynt n

## Norges Banks avdelinger

Arendal	Postboks 23, 4801 Arendal	(041) 21555	21760 nba n
Bergen	Postboks 699, 5001 Bergen	(05) 2137 20	42155 nbber n
Bodo	Postboks 327, 8001 Bodo	(081) 21060	64353 nbbo n
Drammen	Postboks 86, 3001 Drammen	(03) 87 74 91	19790 nbd n
Fredrikstad	Postboks 158, 1601 Fredrikstad	(032) 16575	19820 nbfd n
Gjøvik	Postboks 12, 2801 Gjøvik	(061) 75100	19830 nbjk n
Halden	Postboks 278, 1751 Halden	(031) 84564	19840 nbhdn n
Hamar	Postboks 115, 2301 Hamar	(065) 27754	19860 nbhm n
Hammerfest	Postboks 55, 9601 Hammerfest	(084) 11344	64354 nbhf n
Haugesund	Postboks 233, 5501 Haugesund	(047) 28500	42893 nbhd n
Kristiansand S.	Postboks 204, 4601 Kristiansand S.	(042) 23070	21880 nbch n
Kristiansund N.	Postboks 80, 6501 Kristiansund N.	(073) 72911	55261 nbcs n
Larvik	Postboks 140, 3251 Larvik	(034) 81300	21890 nbl n
Lillehammer	Postboks 208, 2601 Lillehammer	(062) 50045	11834 nbll n
Skien	Postboks 87, 3701 Skien	(035) 27540	21107 nbks n
Stavanger	Postboks 18, 4001 Stavanger	(045) 20000	33047 nbsta n
Tromsø	Postboks 475, 9001 Tromsø	(083) 81624	64141 nbtrm n
Trondheim	Postboks 564, 7001 Trondheim	(075) 28060	55056 nbtrh n
Vardo	Postboks 68, 9951 Vardo	(085) 87621	64355 nbvar n
Ålesund	Postboks 380, 6001 Ålesund	(071) 21710	42894 nbaal n

