

Den økonomiske situasjon

Foredrag av direktør Knut Getz Wold
på Norges Banks representantskapsmøte
25. februar 1974

1. Innledning

Året 1973 var et meget markert høykonjunkturår i mellomfolkelig økonomi med den største realøkonomiske vekst en har hatt siden Korea-krigen. Norsk økonomi fikk etter hvert sin rikelige del av denne konjunkturoppgangen. En serie av sterke forskyvninger i kursforholdet mellom hovedvalutaene skapte nok store problemer også for viktige grener av norsk næringsliv. Men de kan likevel ikke endre det positive totalbildet. Snarere er det grunn til å feste seg ved hvor sterk motstandsevne den realøkonomiske veksten ute og hjemme viste trass i de ofte dramatiske hendingene i internasjonal valutapolitikk.

Bildet i dag er et annet. Usikkerheten om den framtidige utviklingen er større enn noen gang tidligere i etterkrigstiden. De forskyvningene i det internasjonale betalingsbildet som den voldsomme oljeprisøkningen har skapt, har så svære dimensjoner at de bryter fullstendig med det tilvante mønster i de mellomfolkelige valutaforhold. Også for vårt eget land vil denne utviklingen få omfattende virkninger.

Både i internasjonal og i norsk økonomisk politikk vil dette året stille helt uvanlig store krav til omstillingsevne, fleksibilitet og beredskap. Det kan bli større behov for selektive tiltak enn under mer normale forhold. Om oppgaven er vanskelig, er det ingen grunn til å tro at den skulle være uløselig.

Vårt eget land er relativt mindre avhengig av oljeimporten enn de fleste andre industriland. Vi nærmer oss den tid da vi vil få store fordeler av høyere utførselspriser på olje og gass. Vi burde ha heller gode muligheter for å mestre overgangsproblemene.

2. Økonomisk vekst

1973 brakte en vekst i bruttonasjonalproduktet i industrilandene på vel 6½%. Dette er et særdeles høyt tall. Et karakteristisk trekk ved høykonjunkturen de to siste årene har vært en meget høy grad av *samfall* i utviklingen i de viktigste industrilandene.

I Norge lå veksten i fjor med ca. 4% noe lavere enn det internasjonale gjennomsnittet. Men det må ses på bakgrunn av nedsettingen i pensjonsalderen, lavere vekst i primærnæringene og at vi sammen med noen få andre industriland hadde full sysselsetting og høy kapasitetsutnyttning alt da det internasjonale oppsvinget tok til.

Høykonjunkturen førte også med seg en kraftig ekspansjon i det mellomfolkelige varebyttet. Innførselen og utførselen i OECD-landene samlet steg med så rekordmessig høye tall som 13 og 15% i mengde regnet. Oppgangen i verditallene var enda større på grunn av prisstigningen – i alt 25–26%.

I norsk utenrikshandel lå stigningen litt lavere med vel 20% i kroner, men igjen må dette ses på bakgrunn av en langt sterkere vekst i norsk utførsel i 1972 enn gjennomsnittet i OECD-området. Kapasitetsgrensen ble nådd i en rekke utførselsnæringer. På denne bakgrunn må resultatet sies å være godt.

Alt før oljekrisen satte inn, regnet en med en vesentlig slakere vekst i verdensøkonomien i år enn i fjor, nemlig knapt 4%. For noen land spilte kapasitetsgrensene inn. Men flere store land regnet med en nedgang i vekstratene til under kapasitetsgrensene. Det gjaldt blant annet for USA, Japan, Vest-Tyskland og Storbritannia. Årsaken var en stram økonomisk politikk som ledd i kampen mot prisstigningen. For et land som er så avhengig av utførsel og skipsfart som Norge, ville en slik utvikling i alle tilfelle skapt nye problemer, særlig utover i annet halvår i år.

Risikoen for sterkt redusert vekst i verdensøkonomien er nå økt vesentlig på grunn av oljekrisens virkninger. Konfliktsituasjonen på det britiske arbeidsmarkedet virker ytterligere i samme retning. I en sammenfattende vurdering av utsiktene regnet Det internasjonale valutafond i begynnelsen av januar med en halvering av den tidligere antatte vekstrate på vel 4% i verdensøkonomien i år. OECD antar i sine nyeste anslag at den realøkonomiske veksten i de sju største industrilandene til sammen fra 1973 til 1974 sannsynligvis ikke vil bli mer enn omkring 1%, og at det faktisk kan bli en nedgang i første halvpart av året.

For Norge vil en så kraftig reduksjon i den økonomiske veksten i eksportmarkedene uvegerlig etter hvert få negative virkninger for viktige utførselsnæringer. Samtidig kan nok situasjonen gi fordeler for enkelte av de kraft-

krevene industrier, fordi deres konkurransemessige stilling overfor bedrifter som nyttet olje som energigrunnlag, forbedres. Langsiktige kontrakter og den vanlige konjunkturmessige etterslepingen i norsk utførsel spiller også inn. Det samme gjelder den sterke investeringslysten. Etter en vesentlig utførselsbasert vekst i 1972 og storparten av 1973 gjorde oppgangen i investeringene seg sterkere gjeldende mot slutten av fjoråret. En må vente at denne oppgangen vil holde fram i år. Investeringene i oljesektoren spiller her en viktig rolle.

Det er vanskelig å avgjøre hvordan balansen vil falle ut. Men så sterkt integrert som norsk økonomi er med utlandet, må vi regne med at virkningene av en langt sterkere etterspørselssvikt ute enn den en hadde i 1971, etter hvert vil bli tydelig merkbare også hos oss.

3. Valutakrisenes år

Det siste året brakte mer omfattende bevegelser mellom hovedvalutaene i verdensøkonomien enn en har sett i noe år etter krigen. Etter devalueringen av dollaren med 10% i februar fulgte sterke endringer i kursrelasjonene mellom de fleste valutaslag, enten ved formelle kursjusteringer eller ved at valutaene ble gjort flytende. Dollaren falt ytterligere. Etter langvarige drøftinger vedtok de EF-landene som deltok i den såkalte «slangen», i mars å la sine valutaer flyte i forhold til dollar, mens kursmarginene på 2¼% mellom deltakerlandenes valuta ble opprettholdt. Norge og Sverige sluttet seg til denne ordningen.

Tyske mark ble oppskrevet to ganger. Også Australia, New Zealand, Nederland og Norge

oppskrev i løpet av året sine valutakurser, mens Østerrike og Sveits lot sine valutaer flyte oppover. Ser en på perioden fra 1. kvartal 1970, altså før endringene i kursene mellom hovedvalutaene for alvor tok til, og inn til midten av februar i år, finner en særdeles store forskyvninger. Effektivt har Vest-Tyskland, Sveits og Australia oppskrevet sine valutaer med mellom 17 og 20%, Japan med 11-12% og Norge og Østerrike med 10-11%. I den andre enden av skalaen finner en Italia og Storbritannia med en nedskrivning på over 18% og USA med omkring 13%, mens Sverige og Finland ligger på 3-5%. Disse tallene er veid etter sammensetningen av hvert enkelt lands utenrikshandel.

De kraftige forskyvningene har selvsagt påvirket varebyttet i vesentlig grad. Men stort sett har de gått i rett lei og lagt et bedre grunnlag for betalingsmessig likevekt i verdensøkonomien. Det kommer også til uttrykk i det internasjonale betalingsbildet.

4. Betalingsvirkninger av høyere oljepriser

Men her har oljekrisen brakt avgjørende endringer. Det internasjonale valutafond har beregnet at det samlede driftsoverskott for de oljeeksporterende land vil øke fra 6 milliarder dollar i fjor til over 60 milliarder dollar i år. Dette er et beløp av nesten utrolige dimensjoner.

Hvis oljelandenes driftsoverskott øker til 60 milliarder dollar, må andre lands betalingsbalanse forverres i samme omfang. Selv om USA berøres mindre av oljekrisen enn andre land, er det grunn til å regne med at prisøkningen vil absorbere det overskottet en ellers ville ha fått. Andre industriland må regne

med et samlet underskott i størrelsesorden vel 35 milliarder dollar. OECD regner her endog med noe høyere tall. Særlig store underskott må en vente for de europeiske industrilandene og for Japan. Men spesielt ille ute er utviklingslandene utenom oljelandene, som kan få et underskott på 25 milliarder dollar mot 10 milliarder i fjor. Skulle så veksten i den økonomiske virksomheten i industrilandene bli sterkt svekket, kan det ytterligere forverre disse landenes stilling. Selvsagt ligger det store statistiske feilkilder i beregninger av denne art. Oljeprisene kan f. eks. godt tenkes å bli noe lavere enn forutsatt. Men dette forholdet er faktisk ikke så viktig. Forskyvningene er så enorme at selv en feil på atskillige milliarder dollar i den ene eller den andre retningen ikke i vesentlig grad endrer de konklusjonene en må trekke.

De forskyvningene det her er tale om, innebærer en overføring uten noe sidestykke i krav på økonomiske ressurser til de oljeeksporterende land fra resten av verden innen et så kort tidsrom som ett år. Derfor kan det godt være at tiltak i økonomisk politikk og markedskrefter eller begge deler vil virke til å hindre gjennomføring i hvert fall i dette omfang.

Nettopp her ligger risikoen. Stilt overfor så drastiske forandringer vil hvert enkelt land lett bli fristet til å prøve å rette opp sin egen situasjon enten ved deflasjon, ved devaluering, ved handelsrestriksjoner eller ved en kombinasjon av disse virkemidler, altså ved å prøve å skyve problemet over på andre land. I så måte har Japan gitt et urovekkende eksempel med en 6½% faktisk devaluering ved årsskiftet og ved en «export drive» med sikte på å dekke belastningen av de høyere oljeprisene gjennom økt utførsel. Frankrike fulgte etter da det i forrige måned forlot den

europiske fellesflytingen og de facto devaluerte francen med ca. 5% for å rette opp sin betalingsbalanse blant annet på grunn av oljeprisøkingen. Problemet kan imidlertid overhodet ikke løses på den måten.

De andre landene må være villige til å godta sin del av det underskottet som mot-svarer oljelandenes sterkt økte overskott, og ta opp lån i nødvendig utstrekning for å dekke disse underskottene. Det vil være mulig fordi oljelandene på sin side blir nødt til å plassere sitt betalingsoverskott i de internasjonale kapitalmarkeder. Internasjonale institusjoner som Bank for International Settlements og Valutafondet og de forretningsbankene som opererer i euromarkedene, vil kunne hjelpe til med å kanalisere overskottene i rett lei. Men det vil trenge særlige tiltak i form av garantier, rentestønad osv. for å hjelpe de utviklingslandene som ikke produserer olje. Vi må alle lære å leve med underskott inntil den tid da en gradvis øking av oljelandenes innførsel, både til forbruk og ikke minst til en omfattende utbygging av deres industri, skipsfart, bankvesen osv., etter hvert vil legge beslag på deres inntekter. Også norsk eksportindustri og skipsfart burde kunne spille en positiv rolle her.

5. Norsk valutapolitikk

Under valutakrisene i 1973 fastholdt de norske myndigheter den hovedlinje en hadde gått inn for i 1971 og 1972, nemlig stabilisering av kronen overfor de kontinental-europiske valutaer. Dette innebar en styrking av kronen i forhold til blant annet dollar og pund. Krone-revalueringen i november trakk i samme retning. Kronens internasjonale kjøpekraft er således økt betydelig i 1973.

Ved devalueringen av dollaren med 10% i februar i fjor opprettholdt norske kroner sentralkursen uendret. Under den nye krisen i mars ble kursgrensene overfor dollar – den såkalte «tunnelen» – suspendert i Norge i likhet med i en rekke andre land.

Norge fortsatte imidlertid å opprettholde de reduserte svingningsmarginene på 2¼% overfor de EF-landene som deltok i den såkalte slangen, dvs. Vest-Tyskland, Frankrike, Danmark og Be-Ne-Lux-landene. Forholdet var at Norge som søkerland hadde sluttet seg til denne EF-ordningen i mai 1972. Også etter folkeavstemningen ønsket en fra norsk side å opprettholde tilslutningen. Forholdet til EF's organer i så måte var imidlertid ikke helt avklart da valutakrisen i mars 1973 førte til at blant annet Norge ble innbudt til å slutte seg til fellesflytingen mellom de seks EF-landene. Det samme gjaldt Sverige.

Ordningen fører med seg at Norges Bank normalt bare kan intervensere i markedet gjennom kjøp og salg av valuta på grensen av slangen og da bare i europeiske valutaer. Oppgjør for intervensjonene skjer normalt innen rammen av avtalte beløpsgrenser ved utgangen av den påfølgende måned i samsvar med bilaterale avtaler mellom de deltakende sentralbanker. Norges Bank deltar i likhet med Sveriges Riksbank i de daglige løpende konsultasjoner mellom sentralbankene i EF-landene. Etter franc-krisen i forrige måned er samarbeidet mellom de gjenværende «slangelandenes» sentralbanker, inklusive den norske og svenske, blitt styrket.

I løpet av 1973 har Norges Bank intervenert både som selger og som kjøper. I alt utgjorde støtten til andre valutaer 1 767 mill. kroner, mens kronen ble støttet av andre valutaer med 841 mill. kroner, altså netto

valutainngang på 925 mill. kroner med en tilsvarende likviditetstilførsel i det norske kredittmarked. I januar 1974 måtte en på en enkelt dag kjøpe valuta for 662 mill. kroner etter at det var oppstått misvisende rykter om ny revaluering av kronen. Det er vanskelig ved hjelp av reguleringstiltak å hindre slike kortsiktige transaksjoner som må ses i sammenheng med de store private valutabeholdninger og med liberaliserte kortsiktige handelskreditter. Hittil i år har en kjøpt valuta for 1 328 mill. kroner.

Norges deltaking i slangesystemet har sikret en relativ kursstabilitet overfor en rekke av våre viktigste handelspartnere. Selv etter at Frankrike forlot slangen i januar, tar de landene som fremdeles deltar i samarbeidet, over 45% av Norges utenrikshandel. Overfor dollar og pund har det imidlertid vært sterke svingninger.

I enkelte bransjer, som for eksempel skipsverft, har kursusikkerheten representert et alvorlig problem. Kontrakter i utenlandsk valuta, som med stabile kurser ville gitt rimelig fortjeneste, vil kunne bli tapbringende på grunn av kursforandringer. Hvor det dreier seg om langsiktige kontrakter, kan denne kursrisiko vanskelig avdekkes på hensiktsmessig vis ved bruk av vanlige terminkontrakter. Det er derfor aktuelt å prøve å finne fram til en ordning med eksport-kredittgaranti som også dekker kursrisikoen ved slike langsiktige kontrakter. Flere land har innført ordninger med offentlig medvirkning i de tilfelle risikoen ikke kan dekkes på annen måte. Spørsmålet er i høy grad aktuelt også her i Norge.

Kursutviklingen og den norske revalueringen har påvirket næringslivets internasjonale konkurransestilling. Den effektive kursutviklingen for kronen veid etter varebyttet med de

enkelte land viser således at en siden januar i fjor har hatt en samlet effektiv oppskrivning av kronen på omkring 9%.

For enkelte næringer har utviklingen av valutakursene ført med seg en betydelig påkjenning. Dette gjelder kanskje særlig det brede spektrum av høyt forarbeidde varer i form av forbruksvarer, halvfabrikata, maskiner og deler osv. som utføres til vårt viktigste markedsland Sverige og de øvrige nordiske land eller som konkurrerer med innførsel derfra. Disse bransjene fikk gjennom den svenske devaluering i februar og den norske revaluering i november en forverring av konkurranse situasjonen med hele 10%. Det samme gjaldt treforedlingsindustrien i forhold til alle dens viktigere konkurrenter. Når storparten av næringslivet likevel synes å ha klart kroneoppskrivningen relativt godt, skyldes dette i stor utstrekning at den kraftige konjunkturoppgangen med stigende priser har gjort det mulig for mange bransjer å absorbere revalueringstapet. I fjerde kvartal 1973 lå således utførselsprisene 13% høyere enn i tilsvarende kvartal året før. Innførselsprisene lå 11% høyere. For å bøte på situasjonen for de bedrifter som er blitt hardest rammet av kursutviklingen, er det etablert en ordning med statlige likviditetslån.

Den sterke effektive oppskrivningen av norske kroner det siste året har virket med til den moderate prisstigningen i Norge. Prisoppgangen har ligget ca. 2 prosentenheter lavere enn det europeiske gjennomsnittet. Av 24 OECD-land hadde de 20 høyere – til dels langt høyere – prisstigning enn Norge og bare tre litt lavere.

Den kurspolitikken som Norge har fulgt, må forutsette at vi også i tiden framover klarer å løse pris- og kostnadsproblemet vesentlig bedre enn de fleste andre land. I så fall vil

det etter hvert kunne oppveie storparten av den forverring av konkurransevilkårene for norsk næringsliv som kursutviklingen har ført til. En avgjørende prøve på dette forholdet vil ligge i lønns- og inntektsoppgjørene til våren.

Endringer i valutakursene har alltid sammenheng med både utenriksøkonomiske og indre økonomiske forhold og har konsekvenser på begge områder. Avtalen om Det internasjonale valutafond godtar bare paritetsforandringer i tilfelle av «fundamental mangel på likevekt» i betalingsbalansen. De stramme reglene var et resultat av mellomkrigstidens uheldige erfaringer med konkurrerende devalueringer. Men denne bestemmelse må for tiden sies å være satt faktisk ut av kraft gjennom utviklingen fra 1971, og den er ikke avløst av nye bestemmelser. Også for flere andre land enn Norge som har revaluert, har prispolitiske omsyn spilt en viktig rolle. Men Norge stod nok i noe av en særstilling på grunn av den dominerende vekt som ble tillagt pris- og fordelingspolitiske omsyn.

Prisproblemet er felles for alle moderne industriland. Felles er også det forholdet at takten i prisstigningen i 1970-årene har nådd opp på et nivå som er omtrent det dobbelte av i 1960-årene. Hvis en revaluering i et land skal få de ønskete virkninger, er det avhengig av at få andre land følger samme linje. Hvis alle gjør det, er tiltaket virkningsløst. Men et lite land kan naturligvis tryggere følge en slik linje uten å bli fulgt av andre og uten at tiltaket har særlige virkninger på den internasjonale prisstigning, fordi dets utførsel utgjør en liten del av verdens samlede varebytte over landegrensene. Utviklingen i fjor gjorde at internasjonale samarbeidsorganisasjoner som OECD tok opp til drøfting risi-

koen for en utvikling i retning av konkurrerende revalueringer.

Med de helt nye perspektivene en i år står framfor, er det likevel lite trolig at denne risikoen blir aktuell på lang tid. Nå er det den motsatte risikoen, nemlig for konkurrerende devalueringer, internasjonale samarbeidsorganisasjoner er opptatt av. Under trykket av de nye betalingsvanskene kan enkelte land være fristet til å prøve å skyve sine problemer – denne gang aktivitets- og betalingsbalanseproblemer – over på andre, slik at det utløses en kjedereaksjon. Derfor er det et utbredt ønske om varsomhet med kursforandringer i industrilandene i den nærmeste tiden framover. Det er ikke problemene mellom disse landene innbyrdes, men mellom industrilandene på den ene siden, oljelandene på den andre og de øvrige utviklingslandene på den tredje, som nå står i sentrum. På litt lengre sikt må en kunne vente at arbeidet med den internasjonale valutareformen vil fastlegge nye og mer konkrete regler for i hvilke tilfelle et land kan endre sin paritetskurs overfor andre lands valuta eller eventuelt midlertidig innføre flytekurs.

6. Norges betalingsbalanse

Driftsunderskottet på betalingsbalansen i fjor var 2 milliarder kroner mot 0,4 milliarder året før. For i år regnet en før oljekrisen med 5 milliarder kroner. Denne store oppgangen henger delvis sammen med at en fortsatt vekst i utførselen støter på kapasitetsgrenser, mens vareimporten fortsetter oppgangen.

Stigningen i driftsunderskottet henger imidlertid også i stor utstrekning sammen

med sterkt økte investeringer i oljeutvinningssektoren. Nær knyttet til disse investeringene og til skipsfartsinvesteringene er en stor kapitaltilgang fra utlandet. Denne kapitaltilgangen var i fjor mer enn tilstrekkelig til å dekke både driftsunderskottet og en kort-siktig kapitalutgang. For i år regnet en i nasjonalbudsjettet med en kapitalinngang til skipsfarten med 1,4 milliarder kroner og til oljevirkksomheten med 3,4 milliarder. Det er satt et tak på inngangen til andre private og kommuner på 0,7 milliarder kroner. Det byr imidlertid på store vansker å holde denne kapitalimporten nede på dette nivå.

Ved uforandret forbruk må Norge nå regne med en oppgang i innførselsverdien for olje på omkring 1,5 milliarder kroner. Også andre innførselspriser vil stige, mens fraktinntektene kan gå ned. En del av dette vil bli oppveid ved økte priser på norske utførselsvarer som en direkte og indirekte følge av den nye knapphet på råstoffer og kraft. Resten bør en kunne la slå ut i økt driftsunderskott overfor utlandet og dekke det i nødvendig utstrekning gjennom bruk av valutareservene eller opplåning ute i samsvar med den politikk som internasjonale samarbeidsorganisasjoner nå går inn for. Norge har her den fordel framfor mange andre land at investeringsraten og spareraten er meget høy og at vi fra 1975-76 og utover i økende grad vil få stigende inntekter fra virksomheten på kontinentalsokkelen og dermed også større muligheter til å betale lånene tilbake.

7. Valutareservene

Norges totale netto valutabeholdninger økte i 1973 med 2,1 milliarder kroner og utgjorde ved utgangen av året 10,2 milliarder kroner.

Storparten av økingen faller på bankene og private, det vil hovedsakelig si rederiene. Rederienes store valutabeholdninger på 3,8 milliarder kroner brutto og rederi-, industri- og handelsselskapers unyttete lånelisenser representerer for tiden en betydelig usikkerhetsfaktor i kredittpolitikken.

Norges Banks gull- og valutareserver økte i fjor med 170 mill. kroner og utgjorde ved årsskiftet 9,0 milliarder kroner. Devalueringen av dollaren med 10% i februar førte til at verdien av Norges Banks dollarbeholdning regnet i kroner ble redusert med 757 mill. kroner. Som følge av revalueringen av kronen i november er den bokførte verdi av gull- og valutareservene redusert med ytterligere 422 mill. kroner.

Storparten av Norges Banks reserver, nemlig 86%, er plassert i valuta. SDR og tilgodehavender i Valutafondet utgjør ca. 11,5% og gull ca. 2,5%.

Renteavkastningen på valutabeholdningen utgjorde i tidsrommet 1950/72 vel 2,2 milliarder kroner. Disse renteinntektene har muliggjort at Norges Bank foruten å dekke egne kostnader og fondsavsetninger har kunnet overføre ca. 530 mill. kroner til statskassen i form av aksjeutbytte og andel i overskottet. En betydelig del av renteinntektene er satt av til Kursreguleringsfondet, som har vært belastet med de oppståtte kurstap på valutareservene.

Valutareservene er først og fremst en felles likviditetsreserve for norsk økonomi og næringsliv. Den realøkonomiske verdien av valutabeholdningene er den mengde varer og tjenester som kan kjøpes ute for dem. Ved en ensidig dollardevaluering endres naturligvis ikke valutareservenes kjøpekraft når det gjelder amerikanske varer og tjenester. Derimot vil betalingsvevnen overfor f. eks. tyske varer

reduseres. Jo større innførsel en har fra land hvis valuta har steget i forhold til dollar, jo større blir det realøkonomiske tap på reservene ved en dollardevaluering. Ved en ensidig revaluering av kronen vil valutabeholdningenes kjøpekraft i utlandet ikke bli endret.

Norges offisielle valutareserver er på et tilfredsstillende nivå, og det er for tiden ikke behov for å øke dem ytterligere. Men de er heller ikke spesielt store sett i forhold til importen og utenriksøkonomien for øvrig jevnført med hva tilfellet er i andre land.

8. Kredittpolitikken

Valutahendingene det siste året hadde naturlig nok store virkninger også for den interne likviditetsutviklingen. Den norske kronen var fast under valutauroen i første halvår 1973, og Norges Banks oppkjøp av valuta tilførte bankene kronelikviditet. Dette virket med til at forretningsbankenes likviditetssituasjon i første halvår var relativt rommelig. Utviklingen snudde i 2. halvår, blant annet som en følge av den kraftige rentestigningen ute. Det ble kjøpt betydelige valutabeløp fra bankene i september og oktober. Dette førte igjen til at bankene ble tappet for kronelikviditet ved at Norges Bank solgte valuta. Forretningsbankenes likviditetsposisjon ble derfor meget strammere mot slutten av året; den tilførsel av likviditet som skjedde i forbindelse med revalueringen av kronen, endret lite på dette. De betydelige valutakjøpene i slutten av forrige måned førte imidlertid til en markert endring og en mindre stram likviditetssituasjon.

Total kreditt-tilførsel var budsjettert å øke sterkt i 1973. Størstedelen av mertilførselen

sammenliknet med foregående år var imidlertid forutsatt å gå til oljeprosjektene på kontinentalsokkelen og til skipsfart. Det var lagt opp til en beskjedne øking i veksten i kreditt-tilførselen fra de innenlandske kredittinstitusjoner og over det innenlandske kapitalmarked.

Etter hvert som konjunkturoppgangen ble stadig sterkere, måtte en gripe inn for å redusere veksten i bankenes utlån. Primærreserverkravene ble økt for de sør-norske sparebankene både i juni og september, og forretningsbankene ble fra mai 1973 underlagt kredittlovens § 8 om tilleggsreservekrav på utlånsøkingen utover visse grenser. Som en måtte vente, kunne en raskt registrere en klart avtagende vekst i forretningsbankenes utlån. Utviklingen i høstmånedene medførte imidlertid at forretningsbankenes likviditet ved utgangen av oktober falt til det laveste nivå som hittil er registrert. Rentesatsene for lån mellom bankene gikk sterkt opp, og bankene måtte ta opp store likviditetslån i Norges Bank. Dette virket som en effektiv brems på utlånene, og tilleggsreservekravet kunne oppheves med virkning fra desember.

Desember-tallene viste imidlertid en meget sterk utlånsvekst; mer moderate januar-tall endret ikke dette i noen avgjørende grad. Vi er ennå i ferd med å analysere årsakene til den uvanlig store utlånseksjonen i desember; foreløpig kan en vel bare si at utviklingen stiller et spørsmål ved vår nåværende virkemiddelbruk overfor forretningsbankene.

Sparebankenes utlånsvekst ble mer moderat mot slutten av året. Utlånene økte om lag i samsvar med kredittopplegget. Særlig sparebankenes bevilgete og faktiske byggelån til boliger som ikke er finansiert av statens boligbanker, økte sterkt i 1973. I nasjonalbudsjettet for 1974 er det forutsatt at bankenes

finansiering av den private boligbygging bare skal økes moderat i forhold til det høye nivå den har. Selv om boligsektoren er prioritert, er det klart at med presstendenser i økonomien vil også boliglån måtte ta sin del av den nødvendige tilstramming.

Når en skal vurdere resultatet av kredittpolitikken det siste året, er det vanskelig å se bort fra den kraftige prisstigningen. Nå er det neppe mye som kan gjøres ved generelle kredittpolitiske virkemidler for å dempe veksten i konsumprisindeksen. I særlig grad gjelder dette når en må akseptere budsjettpolitikken og en rekke realøkonomiske målsettinger som gitte data, og med den sterke oppgang i prisene på verdensmarkedet. Men en stram kredittpolitikk er likevel en nødvendig forutsetning for å unngå at kredittfinansiert etterspørsel ytterligere stimulerer prisstigningen.

Vi har et utilfredsstillende kjennskap til de relevante sammenhenger mellom de forskjellige kredittbegrep og de økonomiske målsettinger. Dette er ikke noe spesielt for vårt land. Det foregår for tiden et utredningsarbeid innenfor Norges Bank på dette området.

Selv om metodene til å bestemme rammetallene i kredittbudsjettet er ufullkomne, så kommer en ikke utenom at vårt penge- og kredittpolitiske system gjør det nødvendig at det settes slike rammer. Det er også verd å minne om at usikkerheten ikke bare går én vei i retning av for lave rammer. Med press i økonomien vil risikoen oftere gå den andre veien.

Det kan derfor heller ikke være riktig at en i alle situasjoner holder fast på de kreditttallene som er stilt opp under budsjetteringsarbeidet flere måneder før året tallene gjelder for, er begynt. Når det er presstendenser i økonomien – som jo har vært det vanlige –

vil det være riktig å helle i en restriktiv retning ved framfor alt å søke å hindre en overskridelse av måltallene.

Vanskelighetene med å føre en effektiv kredittpolitikk øker dersom en ikke bare skal tilføre en «riktig» totalmengde kreditt, men også skal søke å allokere denne på en bestemt måte samtidig som en skal unngå uheldige vridningseffekter. Eksempler på dette er geografisk differensiering av de kredittpolitiske virkemidler og unntaksbestemmelser for bankenes utenlandstransaksjoner.

Det er vanskelig å trekke de rette geografiske grenser for de områder som skal nyte godt av kredittpolitisk fortrinnsbehandling. Og sammenhengen i kredittsystemet og kredittstrømmene gjør også at en ikke kan gå svært langt i retning av å gradere den kredittmessige stramhet etter lokale kriterier. Nord-Norge har likevel i noen tid fått en særbehandling. Etter forslag fra Norges Bank ble forretningsbankene i Nord-Norge i forrige måned fritatt fra det primærreservekrav på 6% som de hittil har hatt. Norges Bank har også nylig tilrådd at prosjekter der Distriktenes utbyggingsfond er engasjert med lån eller garantier, bør unntas fra kredittlovens bestemmelser om reservekrav og plasseringsplikt.

Forretningsbankenes forslag om å unnta bankenes utenlandstransaksjoner fra kredittlovens bestemmelser, bygger på ønsket om å unngå den forskjellen i konkurransesituasjonen som skyldes lavere avkastning i Norge, ved oppfyllelse av likviditetsreservekravene og plasseringsplikten. Det er naturlig at de norske bankene er interessert i å komme i en mer lik konkurransesituasjon med utenlandske banker når det gjelder lån i samband med aktiviteten på den norske kontinentalsokkelen.

Også her gjelder det imidlertid at en bør ha full oversikt over konsekvensene av unntaksbestemmelser og en fullgod kontrollmulighet hvis intensjonene skal bli oppfylt uten uheldige virkninger for kreditt- og valutapolitikens effektivitet og for den regulære utlansvirksomhet. Norges Bank fant bare å kunne gå delvis inn for de forslagene som ble lagt fram. Både av omsyn til de kredittpolitiske styringsmulighetene og ut fra ønsket om i størst mulig utstrekning å stille alle de norske bankene likt, antok en at problemet best kunne løses ved at bankene opprettet et opplåningsinstitutt for oljefinansieringen. Dersom dette skjedde i formen av et kredittaksjeselskap, ville det ikke bli berørt av de gjeldende reservekravs- og plasseringspliktbestemmelser. En slik ordning ville også gjøre det mulig for de norske forretningsbanker som ønsket det, å delta som aksjonærer. Med eierbankenes garanti synes det også som om et slikt selskap ville ha like gode opplåningsmuligheter på de utenlandske kapitalmarkeder som individuelle banker.

Et særlig problem for den kredittpolitiske styring representerer finansieringsselskapene og låneformidlingsvirksomheten. En må derfor håpe at det forslaget som Meinich-utvalget nylig har lagt fram om lovregler på disse områdene, vil føre til nye lover i nær framtid. Med den sterke vekst det har vært i denne sektoren, er det påkrevd at den underlegges konsesjonsplikt og en mer effektiv kredittpolitisk styring enn det har vært tilfellet til nå.

Norsk økonomi er i dag fremdeles preget av sterke presstendenser med et meget stramt arbeidsmarked og høy kapasitetsutnyttning i industrien. Det restriktive opplegget for den økonomiske politikken som ble utformet før oljekrisen for alvor gjorde seg gjeldende, bør derfor i hovedtrekkene foreløpig fast-

holdes. Men det kreves også en høy grad av beredskap når det gjelder behovet for forandringer.

En står da for det første overfor den oppgaven å kompensere de kontraktive virkningene som oljeprisøkningen får i norsk økonomi, gjennom kredittpolitiske og finanspolitiske tiltak. I kredittpolitikken vil det her i første rekke bli tale om å utvide kredittrammene med sikte på å dekke det økte kredittbehovet i bedrifter som bruker mye olje, og å tilpasse bruken av de kredittpolitiske virkemidlene etter denne nye målsettingen.

Men muligheten for at dette ikke vil være tilstrekkelig, er klar nok. Alt nå er det altså på det rene at flere viktige land istedenfor å akseptere oljeprisøkningens virkninger på betalingsbalansen, går inn for en økonomisk politikk med det formål å rette opp de økte utgiftene gjennom større utførsel eller redusert innførsel. En vil derfor etter hvert kunne komme til å stå overfor en mer generell svikt i etterspørselen utenfra. I så fall vil den her i Norge kunne ramme de enkelte bransjer etter et noe annet mønster enn under tidligere perioder med slakere aktivitet i verdensøkonomien. Sterkt energikrevende bransjer vil ventelig stå relativt sterkest. Men stort sett vil det nok under slike forhold bli behov for å nytte mer tradisjonelle ekspansive kreditt- og finanspolitiske virkemidler. Frigivelse av investeringsfond, utviding av kredittrammene, herunder emisjonene av obligasjonslån, større rammer for utenlandsopplåning osv. er eksempler på tiltak av denne art.

9. Finanspolitikken. Prisutviklingen

Statsbudsjettet i år fører med seg en noe lavere øking av utgiftene til kjøp av varer og tjenester og til overføringer enn året før, nemlig

11% mot vel 15%. Statens forbruk og investeringer øker forutsetningsvis noe mindre enn bruttonasjonalproduktet.

«Stramheten» i budsjettet målt ved overskott før lånetransaksjoner er omtrent uforandret. I det endelige budsjettet er innebygd en viss dreining til fordel for det private forbruket, mens andre tiltak tar sikte på å gi rom for dette ved å dempe veksten i næringslivets investeringer jevnført med hva den ellers ville ha blitt. Det er også innebygd en viss forskyvning i den offentlige etterspørsel fra pressområdene til utkantdistriktene og en fullmakt til ikke å nytte bevilgningene fullt ut. Likevel kan det vanskelig være tvil om at budsjettet øker sterkere og at balansen er svakere enn det ville vært ønskelig av konjunkturpolitiske grunner.

Men dette kan nå lett forandre seg dersom svakere vekst ute skulle slå gjennom her hjemme. I så fall vil det ventelig bli behov også for ekspansive finanspolitiske tiltak. Valget av slike tiltak bør i tilfelle blant annet ses i samband med prisutviklingen og inntektsoppjøret.

Prisutviklingen det siste året har som nevnt vært mer moderat i Norge enn i de fleste andre land. Internasjonalt kommer to viktige nye faktorer inn i bildet i år. Den ene er den sterke prisstigningen på olje og produkter der det går med mye olje til framstillingen. I samme retning virker den alminnelige tendensen til strukturell oppgang i råstoffprisene jevnført med andre priser. Den andre hovedfaktoren er utsiktene til et svakere tempo i den økonomiske veksten ute. Visse matvare- og råstoffpriser har i det siste vært drevet så høyt på grunn av forsyningsproblemer og lageroppbygging at et prisfall her er sannsynlig på kort sikt. Virkningene av disse siste faktorene kan komme til i en

viss grad å dempe utslagene av den første. Men heller ikke mer enn det.

Det er derfor grunn til å frykte at vi nå rykker opp på et enda litt høyere nivå enn før når det gjelder tempoet i prisstigningen. OECD regner med en prishevende virkning av oljeprisøkningen på omkring 2%. Annenhåndsvirkninger gjennom pris/lønns-spiralen kan lett øke denne virkningen til 3% eller mer. Siden den gjennomsnittlige takten i prisstigningen i OECD-landene utenom USA nå er nær 10% i årsrate, betyr det at vi om få måneder må regne med en gjennomsnittlig inflasjonsrate i Europa på 12–13%. Under slike forhold er det fare for at inflasjonsforventningene vinner ytterligere i styrke. Kombineringen av sterk prisstigning og en mulig lav realøkonomisk vekst kan lett komme til å få alvorlige økonomiske, sosiale og politiske følger.

Norge er her bedre stilt enn de fleste andre industrilandene både fordi utgangstillingen er bedre og fordi prisøkningen på olje rammer norsk økonomi relativt mindre enn i de fleste andre land. Vi burde også ha heller gode muligheter for å dempe virkningene av en svakere internasjonal vekst på norsk økonomi.

Det kan ikke være riktig å treffe tiltak for å ta bort virkningene av de økte oljeprisene, f. eks. gjennom statstilskott. En står jo nemlig her overfor et høyere prisnivå for energi, som etter alt å dømme er av varig karakter. Prisstigningen har i et slikt tilfelle en viktig rolle å spille når det gjelder å få til en bedre allokering av knappe økonomiske ressurser.

Utsiktene for prisutviklingen i Norge i år vil i høy grad henge sammen med det lønns- og inntektsoppjøret som nå skal komme. Det står ikke til å nekte at en eventuell ordning med forbundsvise oppgjør og ett-årig tariffperiode innebærer risikomomenter. På den

andre siden er det nok så at hvis et bestemt gjennomsnittlig lønnstillegg fordeles slik at de som arbeider i de lønnsomste bransjene får mest – og slik vil det jo gjerne gå med forbundsvise oppgjør – blir prisvirkningene noe mindre enn der lønnstilleggene er av noenlunde samme størrelse.

På bakgrunn av det behovet som kan komme til å oppstå dels for å kompensere den direkte deflasjonistiske virkning som oljeprisstigningen isolert sett har på etterspørselen, og som vil bli forsterket av et eventuelt internasjonalt tilbakeslag, dels for å dempe den generelle pris- og kostnadsstigningen, synes det ønskelig at eventuelle ekspansive finanspolitiske tiltak tar former som letter gjennomføringen av et moderat lønnsoppgjør, f. eks. reduksjon av enkelte indirekte eller direkte skatter, kanskje helst avgifter til folketrygden, øking av overføringer eller liknende. Dette forutsetter imidlertid igjen en viss form for samordning av lønnsoppgjørene eller iallfall at en får godtatt at slike tiltak knyttes sammen med oppgjørene. Det er også viktig å velge tiltak som er reversible når situasjonen igjen forandrer seg.

Rapporten om prisproblemene fra Skånland-utvalget reiste sterke håp om en bedre håndtering av et grunnleggende problem i norsk økonomisk politikk: manglende samordning mellom partenes overenskomster på arbeidsmarkedet og Stortingets vedtak i skatte- og trygdesektoren. Det offentlige og organisasjonene har ofte søkt å oppfylle gjensidig uforenelige målsettinger. Stortingets vedtak har i de senere år ofte forutsatt både en øking i de yrkespassives del av de samlede inntekter og en øking i det offentliges bruk av varer og tjenester som ikke samtidig gav rom for økt forbruk fra de yrkesaktives side. Når så de yrkesaktive gjennom tariffrevisjoner

og lønnsglidning likevel søkte å skaffe seg inntektsmessig grunnlag for en forbruksøking, måtte den realøkonomiske konflikt «løses» gjennom prisstigning. Ut fra denne tankegang foreslo utvalget at et råd for pris- og inntektspolitikk, med representanter for staten og partene i arbeids- og næringslivet, skulle ha til oppgave å komme fram til enighet om innbyrdes forenelige målsettinger og en samstemt bruk av de virkemidler partene hver på sin kant rår over.

Etter det vellykte indeksoppgjøret siste vår og erfaringene fra den følgende tid med en mer moderat prisstigning i Norge enn i utlandet, burde det vært mulig å få denne enstemmige tilråding fra et utvalg med framtrede representanter både for partene i arbeidslivet og det politiske liv og framtrede fagfolk, satt ut i livet foran dette pris- og inntektsoppgjøret. Dette synes imidlertid ikke å være tilfellet. Nå kan det selvsagt tenkes andre institusjonelle ordninger enn dem Skånland-utvalget har foreslått, men det gis ingen vei utenom de konkrete problemene som utvalget har tatt opp. I et samfunn som det norske må inntektsoppgjørene omfatte alle viktigere grupper i samfunnet. Ikke bare arbeidslønninger, jordbruks- og fiskepriser, men også eierinntekter og inntekter fra selvstendige yrker, lønninger til toppadministrasjonen i næringslivet, styrehonorarer og liknende må trekkes inn.

Om prisstigningen i Norge har vært noe mer moderat enn i andre land, har den likevel vært meget høy i forhold til nivået før 1970. En oppgang i dette tempoet skaper stor påkjenning på viktige ledd i hele den samfunnsstruktur vi har. Det er nok så at vi har fått et system som gir en rask tilpassing av lønninger, pensjoner og en rekke andre inntektsarter. Men prisstigningen fører også med

seg store formuesforskyvninger. Med det nåværende tempo i prisstigningen har f. eks. låntakerne i boligsektoren alene en årlig prisvinst på omkring 3 milliarder kroner, mens långiverne og sparerne har et tilsvarende tap. I flere grener av næringslivet oppstår enda større prisvinster. Denne utviklingen og forventninger om fortsatt prisstigning fører lett til samfunnsøkonomisk urasjonelle disposisjoner og en uheldig allokering av de økonomiske ressurser.

10. Strukturproblemer i næringslivet

Alt før oljeinntektene spiller noen viktig direkte rolle, har en fått sterke utslag av oljeøkonomien. De henger sammen med den industrielle aktivitet som er knyttet til leveransene til kontinentalsokkelen i form av borerigger, plattformer, forsyningsskip osv. Industripolitisk sett må dette regnes som en gledelig og positiv utvikling til høyt avansert teknologi som kan bære høyere lønninger. I konkurranse med utenlandske markeder har disse produktene hevdet seg godt og også vakt internasjonal oppsikt. Utviklingen fører også med seg en tiltrengt strukturomlegging i deler av den tradisjonelle verftsindustri. Den har ført til utbygging av flere distrikter med et tidligere svakt næringsgrunnlag.

Mange er i dag bekymret over problemene i samband med omleggingen til oljeøkonomien. I et samfunn med full sysselsetting og liten tilgang på ny arbeidskraft vil ekspansjonen i de bedrifter som er knyttet til oljevirkosheten, og enda mer i de som møter økt etterspørsel som følge av bruken av de økte offentlige inntekter, forutsette redusert sysselsetting i andre grener av næringslivet. Det vil alltid være riktig å satse på produkter og

virksomhet med høy privatøkonomisk og samfunnsøkonomisk lønnsomhet. Men det behøver slett ikke alltid å være de såkalte skjermete næringer. Ofte vil utviklingen føre med seg at visse konkurranseutsatte næringer utnytter de nye muligheter så godt at de kan bære lønnsstigningen og ekspanderer sterkt, mens enkelte næringer som nok er skjermet mot utenlandsk konkurranse, delvis priser seg ut av forbruket.

Også velstanden har sin pris. Den sterke ekspansjonen i enkelte næringer krever en hurtigere omlegging enn den som ellers ville vært nødvendig. I Norge er dette først og fremst et distriktpolitisk problem. Visse særlig konkurranseutsatte industribransjer er i stor utstrekning lokalisert i distrikter med et heller svakt næringsgrunnlag. Ettersom overgangen til oljeøkonomien går fram, vil mange av de bedriftene det her gjelder, stå overfor sterkt økte problemer. Men nettopp disse bedriftene strir alt i dag ofte med særlige vansker. De rammes av lønnsutviklingen, av den effektive revaluering av kronen, av formueskatten på bedriftene osv. Og de vil i år kunne bli ytterligere utsatt ved en eventuelt svakere internasjonal konjunkturutvikling, fordi de ikke har de tradisjonelle utførselsnærings konkurransemessige fortrinn i denne situasjon. Både på kort og på lengre sikt står en altså her overfor meget store problemer. Den industrielle utviklingen i EFTA-perioden har skapt langt større bredde i norsk bedriftsstruktur enn tidligere, og denne utviklingen burde på mange måter kunne stimuleres ettersom frihandelsavtalen med EF blir gjennomført. Men mange av disse bedriftene står nå ofte i en utsatt og risikabel stilling. Det vil være rimelig å ta sikte på å gi dem tid til den nødvendige omstilling til nye forhold.

Et instrument som det her kan være rasjonelt å nytte i tillegg til dem som alt er i bruk, og som i de senere år har vært drøftet i en rekke sammenhenger, er regional gradering av satsene for arbeidsgiveravgiften i folketrygden. I de områder der en ønsker å bevare og styrke næringsgrunnlaget for slike bedrifter, kan dette gjøres ved å gjennomføre forslaget om reduksjon av arbeidsgiveravgiften til folketrygden. Mot dette forslaget hevdes det undertiden at det kan sies å bety en subsidiering av arbeidskraften som generelt er en knapphetsfaktor i norsk økonomi. Men om dette er riktig totalt sett, gjelder det ikke for de enkelte distrikter som det her er tale om. Finansministeren har nylig opplyst at regjeringen vil foreslå å ta i bruk en slik regionalt gradert arbeidsgiveravgift neste år.

I den grad oljeinntektene trekkes inn i norsk økonomi, fører de med seg økende omstillingsproblemer. Når de nyttes ute til forbruk eller investeringer eller til gjeldsbetaling, oppstår ikke slike problemer. Det samme gjelder om de erstatter deler av den opplåning ute som i en årrekke framover trenges for å finansiere utbyggingen av investeringene på kontinentalsokkelen.

En del bør kunne ta formen av investeringer i utbyggingen av datterselskap i utlandet for norske multinasjonale foretak. Det gjelder ikke minst de par norske helintegreerte oljeselskap, som også bør kunne investere i utbygging av foredlingsindustri, transportvirksomhet og distribusjonsanlegg i markedslandene. Det gjelder videre noen av de eksisterende storbedrifter i andre bransjer som alt i en viss utstrekning har gått inn for en slik politikk og bør gjøre det i økende omfang med systematisk sikte på å bli vertikalt integrerte konserner på liknende måte som f. eks. de store svenske, nederlandske og sveitsiske

konsernene. En slik utvikling ville ikke svekke, men styrke grunnlaget for aktiviteten i Norge. Mulighetene for å «kjøpe hjem» utenlandskeide bedrifter i Norge vil være begrenset av at det neppe vil være stor salgsinteresse til stede.

Kapitalutførsel i form av f. eks. adgang for Verdensbanken til å legge ut lån på det norske kapitalmarked, porteføljeinvesteringer i utlandet på offentlig og privat hånd osv. vil også etter hvert bli aktuelle. Norge har basert sin sterke økonomiske utbygging i etterkrigstiden på en storstilt kapitalimport utenfra, dvs. på å ta i bruk andre folks sparing, og bør i rimelig utstrekning akseptere en bevegelse i motsatt retning når grunnlaget for det er til stede.

Dette er perspektiver vi vil begynne å møte kanskje i 1975-76 og iallfall i 1977 og i økende omfang i årene deretter. Men det vil bli tid til å drøfte og utforme norsk politikk på dette området etter hvert framover i andre halvdel av 1970-årene i samsvar med det moderate tempo for utbyggingen av norsk virksomhet på kontinentalsokkelen som det er lagt opp til.

La meg her bare understreke at problemene i året 1974 i stor utstrekning er andre. De blir lettere å løse for oss enn for andre fordi vi er relativt mindre utsatt og kan se fram mot de økonomiske fordeler oljevirkksomheten etter hvert senere vil bringe. Men de er likevel meget store. La oss løse dagens oppgaver først.

11. Sluttord

Fra Valutafondets 20-landsgruppe med støtte fra eksekutivstyret har det nylig gått ut en appell til medlemslandene om å unngå å føre

en økonomisk politikk som vanskeliggjør andre medlemslands problemer. Det heter at det er særlig viktig å unngå konkurrerende devalueringer og nye restriksjoner på handel og betalinger. Det er meget viktig at medlemslandene fører en økonomisk politikk som holder økonomisk virksomhet og sysselsetting på et tilfredsstillende nivå og bremser inflasjonen. Det var også enighet om at den siste utviklingen vil skape alvorlige betalingsvansker for mange utviklingsland og at det trenges nært mellomfolkelig samarbeid og samråd for å løse de problemene en nå står framfor. OECD har sluttet opp om disse retningslinjene. Trass i tilbakeslagene er dette en politikk som fortjener aktiv støtte fra alle land.

For Norge betyr den at vi bør møte de første virkningene av oljeprisøkningen med tilpassing av vår kredittpolitikk. Ettersom veksten i de store industrilandene må ventes å gå ned utover året, bør vi søke å hindre at

det slår gjennom i sysselsetting og økonomisk vekst her hjemme. Det kan gjøres ved en gradvis og forsiktig omlegging også av finanspolitikken i mer ekspansiv retning. Som virkemidler bør en her foretrekke dem som bremser oppgangen i det indre pris- og kostnadsnivå og dermed vil lette gjennomføringen av et fornuftig inntektsoppgjør til våren. Om en slik politikk skulle føre til ytterligere øking i det store driftsunderskottet overfor utlandet, gir det ikke i seg selv grunn til bekymring. Våre valutareserver er store, våre lånemuligheter gode, og vår tilbakebetalingsevne vil om få år være meget sterk.

Internasjonalt må en hovedoppgave være å støtte alle tiltak i form av hjelp, kreditter og garantier til fordel for de fattige utviklingslandene som ikke har olje. De er de store tapere som følge av oljeprisøkningen og de dramatiske endringene i det økonomiske verdensbildet som den har ført med seg.