

Hermod Skånland

Doktriner og økonomisk styring

Et tilbakeblikk



Utgivelser i Norges Banks skriftserie er inkludert i abonnement på Penger og Kreditt / Economic Bulletin

Bestilling: Norges Bank, Abonnementservice
Postadresse: Postboks 1179 Sentrum, 0107 Oslo
E-post: central.bank@norges-bank.no
Internet: <http://www.norges-bank.no>

© Norges Bank 2004

Det kan siteres eller henvises til dette arbeid, gitt at forfatter og Norges Banks skriftserie oppgis som kilde. Synspunkter og konklusjoner i publikasjonen står for forfatterens regning og deles ikke nødvendigvis av Norges Bank.

Tidligere utgitt i denne serie:

(Fram til 2002 ble også doktorgradsavhandlinger fra medarbeidere i Norges Bank utgitt i skriftserien. Slike arbeider publiseres nå i en egen serie: "Doctoral Dissertations in Economics".)

- | | | | |
|--------|--|--------|--|
| Nr. 1 | Leif Eide: Det norske penge- og kredittsystem, Oslo 1973, utgått, erstattet med nr. 23 | No. 18 | Ragnar Nymoen: Empirical Modelling of Wage-Price Inflation and Employment using Norwegian Quarterly Data, Oslo 1991 (Doct.d.) |
| No. 1 | Leif Eide: The Norwegian Monetary and Credit System, Oslo 1973, replaced by No. 23/24 | Nr. 19 | Hermod Skånland, Karl Otto Pöhl og Preben Munthe: Norges Bank 175 år. Tre foredrag om sentralbankens plass og oppgaver, Oslo 1991 |
| Nr. 2 | En vurdering av renteutviklingen og rentestrukturen i Norge, Oslo 1974 | No. 20 | Bent Vale: Four Essays on Asymmetric Information in Credit Markets, Oslo 1992 (Doct.d.) |
| No. 3 | Arne Jon Isachsen: The Demand for Money in Norway, Oslo 1976 | No. 21 | Birger Vikøren: Interest Rate Differential, Exchange Rate Expectations and Capital Mobility: Norwegian Evidence, Oslo 1994 (Doct.d.) |
| No. 4 | Peter Karl Kresl: The Concession Process and Foreign Capital in Norway, Oslo 1976 | Nr. 22 | Gunnvald Grønvik: Bankregulering og bankatferd 1975–1991, Oslo 1994 (Doct.d.) |
| Nr. 5 | Leif Eide og Einar Forsbak: Norsk rentepolitikk, Oslo 1977 | Nr. 23 | Norske finansmarkeder, norsk penge- og valutapolitikk, Oslo 1995. Erstattet av nr. 34 |
| No. 6 | A credit model in Norway, Oslo 1978 | No. 24 | Norwegian Monetary Policy and Financial Markets, Oslo 1995. Replaced by no. 34 |
| Nr. 7 | Struktur- og styringsproblemer på kredittmarkedet, Oslo 1979 | No. 25 | Ingunn M. Lønning: Controlling Inflation by use of the Interest Rate: The Critical Roles of Fiscal Policy and Government Debt, Oslo 1997 (Doct.d.) |
| Nr. 8 | Per Christiansen: Om valutalovens formål, Oslo 1980 | No. 26 | ØMU og pengepolitikken i Norden, Oslo 1998 |
| Nr. 9 | Leif Eide og Knut Holli: Det norske penge- og kredittsystem, Oslo 1980, utgått, erstattet med nr. 23 | No. 27 | Tom Bernhardsen: Interest Rate Differentials, Capital Mobility and Devaluation Expectations: Evidence from European Countries, Oslo 1998 (Doct.d.) |
| No. 9 | The Norwegian Monetary and Credit System, Oslo 1980, replaced by No. 23/24 | No. 28 | Sentralbanken i forandringens tegn. Festskrift til Kjell Storvik, Oslo 1999 |
| Nr. 10 | J. Mønnesland og G. Grønvik: Trekk ved kinesisk økonomi, Oslo 1982 | No. 29 | Øistein Røisland: Rules and Institutional Arrangements for Monetary Policy, Oslo 2000 (Doct.d.) |
| No. 11 | Arne Jon Isachsen: A Wage and Price Model, Oslo 1983 | Nr. 30 | Viking Mestad: Frå fot til feste – norsk valutarett og valutapolitikk 1873-2001, Oslo 2002 |
| Nr. 12 | Erling Børresen: Norges gullpolitikk etter 1945, Oslo 1983 | Nr. 31 | Øyvind Eitrheim og Kristin Gulbrandsen (red.): Hvilke faktorer kan forklare utviklingen i valutakursen? Oslo 2003 |
| No. 13 | Hermod Skånland: The Central Bank and Political Authorities in Some Industrial Countries, Oslo 1984 | No. 32 | Øyvind Eitrheim and Kristin Gulbrandsen (eds.): Explaining movements in the Norwegian exchange rate, Oslo 2003 |
| Nr. 14 | Norges Banks uttalelse NOU 1983:39 «Lov om Norges Bank og Pengevesenet», Oslo 1984, med vedlegg | No. 33 | Thorvald G. Moe, Jon A. Solheim and Bent Vale (eds.): The Norwegian Banking Crisis, Oslo 2004 |
| Nr. 15 | Det norske penge- og kredittsystem, Oslo 1985, utgått, erstattet med nr. 23 | Nr. 34 | Norske finansmarkeder - pengepolitikk og finansiell stabilitet, Oslo 2004 |
| No. 15 | The Norwegian Monetary and Credit System, Oslo 1985, replaced by No. 23/24 | No. 35 | Øyvind Eitrheim, Jan T. Klovland and Jan F. Qvigstad (eds.): Historical Monetary Statistics for Norway 1819-2003, Oslo 2004 |
| Nr. 16 | Norsk valutapolitikk, Oslo 1986, utgått, erstattet med nr. 23 | | |
| No. 16 | Norwegian Foreign Exchange Policy, Oslo 1987, replaced by No. 23/24 | | |
| Nr. 17 | Norske kredittmarkeder. Norsk penge- og kredittpolitikk, Oslo 1989, utgått, erstattet med nr. 23 | | |
| No. 17 | Norwegian Credit Markets. Norwegian Monetary and Credit Policy, Oslo 1989, replaced by No. 23/24 | | |

NORGES BANKS SKRIFTSERIE NR. 36

Hermod Skånland

Doktriner og økonomisk styring

Et tilbakeblikk

Oslo 2004

Forord

Norges Banks skriftserie brukes til å presentere viktig økonomisk forskning og sentrale analyser av økonomiske forhold.

Det er derfor en særlig glede å kunne utgi tidligere sentralbanksjef Hermod Skånland: «Doktriner og økonomisk styring – Et tilbakeblikk» i bankens skriftserie. Her foretar en av de mest sentrale samfunnsaktører i Norge etter krigen en systematisk gjennomgang av oppbygging og avvikling av «doktriner» i økonomisk styring. Videre behandler han Norges Banks stilling både under doktrinenes sammenbrudd og under utviklingen av et mer markedsorientert system.

Skånland har fulgt utformingen av økonomisk politikk gjennom sitt arbeid både i Finansdepartementet og i Norges Bank. Han har dessuten vært brukt som leder og deltaker i mange av de sentrale offentlige utredninger som ble utført på 60-, 70- og 80-tallet. Han er en levende – og en systematisk – kilde av unik kvalitet. Hans nærhet til de endringer han beskriver kunne ha gjort ham blind i forhold til å se effektene av endringene. Det motsatte er tilfelle. Nettopp hans nærhet til historien sammen med sterk analytisk kraft gjør fremstillingen spesielt interessant – til glede og nytte for økonomer og historikere i flere generasjoner framover.

Oslo, november 2004

Svein Gjedrem

Forfatterens forord

I stillings medfør har jeg hatt anledning til å følge utformingen av økonomisk politikk på nært hold, først i Finansdepartementet fra 1953, og fra 1971 i Norges Bank. Med noe større avstand fra de løpende oppgaver ble det lettere å se konflikten mellom de bindinger som ble lagt på utformingen av politikken, og de mer langsiktige mål den var ment å skulle ivareta. Etter hvert har nok denne erkjennelsen økt også i det politiske liv, men uten at det derfor lyktes å løsne på bindingene før de hadde ført oss inn i etterkrigstidens mest alvorlige krise.

Dette skjedde kort etter at jeg i 1985 var blitt sentralbanksjef, og omleggingen av politikken fant i det vesentlige sted mens jeg satt i denne stillingen fram til utgangen av 1993. Tidligere hadde jeg hatt en rolle som rådgiver og i noen grad som opinionspåvirker, men omleggingen innebar at sentralbanksjefen ble mer av en aktør, selv om det var klare bindinger på det handlingsrom som Norges Bank ble tildelt.

I den krsedebatt som vi har hatt, er naturlig nok både Norges Bank og valutakurspolitikken kommet i søkelyset. Selv har jeg lenge hatt et engasjement i inntektspolitikken. Alle disse temaene har en plass på veien ut av krisen, og det har derfor føltes naturlig å behandle dem i forlengelse av doktrinene som brakte oss inn i den.

Med de muligheter jeg har vært gitt både til å observere og delta i utviklingen av den økonomiske politikken, har jeg følt det som en forpliktelse å dele mine inntrykk og erfaringer med andre, både fagfeller og det politisk engasjerte publikum.

Under arbeidet har jeg mottatt verdifulle kommentarer fra professor Arne Jon Isachsen ved Handelshøyskolen BI og direktør Jan F. Qvigstad i Norges Bank, som begge har lest et tidligere utkast i sin helhet. Også min nære medarbeider gjennom mange år, tidligere visesentralbanksjef Kjell Storvik, direktør Bernt Nyhagen i Norges Bank og professor Steinar Holden ved Universitetet i Oslo har gitt meg viktige innspill på mer avgrensede områder. Alle disse skylder jeg stor takk. Jeg er likevel selv alene ansvarlig for alle feil som måtte forekomme, liksom alle vurderinger selvsagt står for min egen regning.

Jeg vil også rette en takk til Handelshøyskolen BI som gav meg et faglig ståsted med rike impulser etter at jeg gikk av som sentralbanksjef, og særlig til Norges Bank som foruten å ta arbeidet inn i sin «Skriftserie», også har forsynt meg med all den «infrastruktur» som kreves for dets praktiske gjennomføring.

Oslo, november 2004

Hermod Skånland

Innhold

I Innledning og problemstilling	7
II Doktrinen om statens ansvar for sysselsettingen	10
1 Doktrinen dannes	10
2 Doktrinen bygges opp	12
3 Problemene melder seg	14
4 Mot en hardere virkelighet	18
5 Vinning og kostnader	21
III Doktrinen om lave lånekostnader	25
A Lavrentepolitikken	25
1 Idégrunnlag og utbygging av reguleringsystemet	25
2 Fremstøt for en ny rentepolitikk	33
3 Borgerlig stortingsflertall stanser fremstøtene	39
4 Lavrentepolitikken bryter sammen	46
B Skattestøtten til låntakere	50
1 Opprinnelse og utvikling fram til 1980	50
2 Renteutvalg og vridningsdebatt	54
3 Et reformforslag og dets skjebne	58
4 Skattekommissjonen – et tappert forsøk	60
5 På vei mot en løsning	63
C De lave lånekostnadene	69
1 Fra rente til realrente	69
2 Fra realrente til realrente etter skatt	72
3 Forsøk på en «skadevurdering»	76

IV Fra krise til stabilisering – institusjonenes muligheter og begrensninger	79
A Norges Bank under ny lovgivning	81
1 Den nye loven	81
2 Grensene for sentralbankens styrkede stilling	88
B Fastkurspolitikken	94
1 Bakgrunn	94
2 Fra slange til kurv	96
3 Kurspleie 1986–90	99
4 Tilbake til EMS	102
5 Fra EMS til «styrt flyt»	106
6 Alternativer til fastkurspolitikken	111
C Lønnsdannelsen	113
1 Bakgrunn	113
2 Lønnsstopp og sentraliserte oppgjør	115
3 Solidaritetsalternativet	117
V Hvor står vi nå?	122
1 Et styrket grunnlag for økonomisk politikk	122
2 Doktriner og retningslinjer	124
Referanser	129
Vedlegg: Om forfatteren	135

I. Innledning og problemstilling

Vårt markedsøkonomiske system bygger på en rekke regler for samhandling mellom de som deltar i systemet og mellom den enkelte og kollektivet, som er representert ved offentlige myndighetsorganer. Særlig etter sammenbruddet i de sentralstyrte økonomier mot slutten av det århundret vi har bak oss, har det vært en stigende interesse for betydningen av hvordan slike regelverk er utformet, og for institusjoner som treffer beslutninger om regelverket eller på grunnlag av det. Den gren av samfunnsøkonomien som har fått betegnelsen «institutional economics»¹, beskjeftiger seg med slike spørsmål. Her skilles det mellom formelle institusjoner som er etablert i lovverk, reguleringer og rettslig bindende vedtak, i motsetning til slike som er uformelle og som har karakter av politiske standpunkter med sterk oppslutning og hevd i praksis. Begge får betydning for økonomiens virkemåte. Selve begrepet «institusjon», også for de uformelle, er overtatt fra engelsk («institution»). På norsk er det her naturlig å bruke betegnelsen «normer» for slike uformelle institusjoner.

Krav til budsjettbalanse eller til stabil valutakurs kan være eksempler på normer. Man vil legge til grunn for politikken at de skal etterleves, men normene vil bli fra-veket hvis de kommer i for sterk konflikt med andre hensyn.

Visse normer kan imidlertid bli tillagt en særlig politisk betydning. Så lenge man har muligheter for det, blir de fulgt opp med sterk ensidighet i forhold til andre hensyn det kunne være verdt å vektlegge. De får dermed karakter av å være *doktriner*².

I utgangspunktet kan det være vanskelig å trekke et klart skille mellom normer og doktriner. Det er lettere å gjøre det i ettertid. Normer *brytes*, mens doktriner *bryter sammen* når man ikke lenger har ressurser til å opprettholde dem.

Doktriner kan ha betydning på mange områder av det politiske liv, men jeg vil i dette arbeidet konsentrere meg om deres betydning i stabiliseringspolitikken. Når jeg har valgt denne tilnærming, er det ut fra det syn at en økonomisk utvikling uten sterke fluktuasjoner er grunnleggende for våre muligheter med hensyn til å realisere politiske mål, det være seg økonomisk vekst, sosiale ytelser eller styrking av offentlige tjenester.

¹ En kortfattet fremstilling er gitt i Ellingsen (2000)

² Riksmålsordboken (Universitetsforlaget 1986) definerer doktriner som «læresetning, (politisk) prinsipp» og doktrinær som en som ensidig er bundet av visse doktriner. Ensidigheten er vesentlig i den betydning ordet her er brukt.

I etterkrigstiden er det særlig to slike doktriner som etter min oppfatning har vært til betydelig skade for tilpasningsevnen i norsk økonomi, nemlig at staten har ansvaret for sysselsettingen og at lånekostnadene skal være lave. Hvis staten påtar seg å forhindre at mistilpasninger i lønnsdannelsen fører til ledighet, har man fjernet en viktig bremse på organisasjonenes bruk av markedsrett og svekket insitamentene til at arbeidskraften søker dit hvor behovet er størst. Og hvis renten bindes eller gjøres til gjenstand for selektiv skattlegging eller subsidiering, gir det markedsaktørene gale signaler for å velge en samfunnsøkonomisk god ressursanvendelse.

Doktrinene hadde sin opprinnelse i de første årene etter frigjøringen, og de ble befestet i en periode da Norge, i likhet med andre europeiske land, hadde en betydelig økonomisk vekst. Fram til 1975 var veksten også bemerkelsesverdig stabil. Senere har veksten hos oss vært sterkere enn i Vest-Europa forøvrig, samtidig som økonomien også har vist større fluktusjoner enn i tidligere år. Et skille rundt 1975 er lett forståelig, siden det var ved denne tid petroleumsvirksomheten begynte å prege norsk økonomi og politikk. Likevel må de sterke fluktusjoner like mye søke sin forklaring i at doktrinene ble fastholdt, trass i et økende press mot dem både fra indre og ytre forhold.

Utformingen av økonomisk politikk gikk i stor utstrekning ut på å finne virkemidler og lage regelverk som gav et akseptabelt makroøkonomisk resultat samtidig som man respekterte normenes karakter av doktriner. Dette innebar at virkemidlene i Norge kom til å atskille seg fra de som ble brukt i Vest-Europa for øvrig, der man ikke hadde tilsvarende doktriner å forholde seg til. Virkemidler og regelverk er beskrevet både i diverse offentlige utredninger og av historikere, men vi kommer ikke unna å behandle dem også her.

Det er naturlig at historieskrivingen vil konsentrere seg om virksomheten innen de formelle institusjoner og eventuelt deres etablering og utvikling. Men også normer og doktriner er med og skaper det rammeverk som politikken utøves innenfor. Hos oss har, slik jeg vil forsøke å vise, verken statens ansvar for sysselsettingen eller kravet om lave lånekostnader, vært gjenstand for særlig mye politisk strid. Konfliktene har i hovedsak knyttet seg til hvordan man skulle tilpasse seg disse doktrinene, og det er i første rekke denne tilpasningen som har fanget historikernes interesse.

Men den særnorske karakter politikken har fått fordi den har måttet utformes innen doktrinenes rammer, forteller oss at de slett ikke har vært selvsagte. En forståelse

av etterkrigstidens økonomiske politikk forutsetter derfor en forståelse av doktrinenes egen historie, deres tilblivelse, deres overlevelse og fortolkning og deres sammenbrudd. Det er i første rekke et bidrag til denne del av historien jeg her tar sikte på å gi.

Arbeidet er bygd opp slik at jeg starter med doktrinen om statens ansvar for sysselsettingen, både fordi den ble tidligst og mest grunnleggende etablert, og fordi den er lettest å forstå. Ofte vil vi bruke betegnelsen «sysselsettingsdoktrinen» for denne.

Doktrinen om lave lånekostnader har to komponenter: lave nominelle lånerenter (lavrentepolitikken) og gunstig skattemessig behandling av renteutgifter og eventuelt av den realkapital som lånefinansieres (skattestøtte/rentefradrag). Til tross for at de begge trekker i samme retning, har det både i den politiske og faglige debatt vært påfallende liten interesse for å knytte dem sammen. Lenge var også prisstigningens betydning for de reelle lånekostnader lite påaktet. Også i denne fremstillingen kan det være hensiktsmessig å behandle lavrentepolitikken og skattestøtten til låntakere hver for seg, før vi tar for oss virkningen av dem samlet, som uttrykk for doktrinen om lave lånekostnader.

Deretter skal vi drøfte enkelte institusjoners stilling og eventuelle betydning for å bringe oss igjennom den krisen som fulgte da doktrinene brøt sammen og vi skulle finne tilbake til et nytt grunnlag for økonomisk stabilitet. Vi skal begrense oss til Norges Bank, valutaregimet og lønnsdannelsen.

Til slutt skal vi gi et kort tilbakeblikk og se på hva som enda kan henge igjen av doktrinene.

Jeg har selv hatt en nokså sentral stilling i arbeidet både med å tilpasse politikken til doktrinene og med hensyn til å myke dem opp, og i det minste vært vitne til deres avvikling. Dette er bakgrunnen for min interesse for temaet og vil nok også i noen grad prege fremstillingen.

II. Doktrinen om statens ansvar for sysselsettingen

1. Doktrinen dannes

Opp gjennom tidene har mulighetene for å skaffe seg arbeid og økonomisk levemåte vært sett på som et resultat av ressurser, teknologi og egne forutsetninger. Etter hvert ble det en offentlig oppgave å skape hensiktsmessige rammebetingelser, først og fremst gjennom utbygging av kommunikasjoner og undervisningsvesen, men også gjennom virkemidler som handelspolitikk og visse former for finansieringsstøtte til næringslivet. Dette var stort sett situasjonen fram til første verdenskrig.

Ved krigsutbruddet ble den automatiske tilpasning mot økonomisk balanse som lå i gullstandarden brutt, slik vi senere skal komme tilbake til (se s. 69). Samtidig skapte krigen forsyningsproblemer som ikke markedet kunne løse, og som derfor stilte krav til staten. Slik oppgaven ble løst og med den stilling Norge hadde som et nøytralt land, fikk vi en enorm pengerikelighet og gjeldsøkning som la grunnlaget for et økonomisk tilbakeslag i 1920-årene, med en til da ukjent arbeidsledighet og krise i bygdenæringene. I hvor høy grad pengepolitikken førte til at vanskelighetene ble større enn de behøvde å bli, kan vi i denne sammenheng la ligge.

I 1930-årene ble også Norge rammet av krisen i internasjonal økonomi, men åpenbart mindre enn de fleste andre vestlige land¹. Likevel var arbeidsledigheten etter hvert blitt et stadig mer følsomt økonomisk og sosialt problem, og ny økonomisk innsikt brakte forståelse av at man hadde mulighet for å gjøre noe med problemet, spesielt gjennom finanspolitikken. I 1933 gikk Arbeiderpartiet til valg under parolen «Hele folket i arbeid» og vant en stor seier, som også la grunnlaget for Nygårdsvold-regjeringen to år senere.

Etter frigjøringen ble dette kravet gjort til politisk felleseie i partienes fellesprogram der det het at «alle arbeidsføre skal ha rett og plikt til arbeid». På dette grunnlag fremmet Regjeringen i 1948 et grunnlovsforslag med tilsvarende innhold. Det ble imidlertid gjort klart at en slik bestemmelse var ment som en programmerklæring som verken etablerte noen rett eller noen plikt for det enkelte menneske. Forslaget oppnådde likevel ikke da det nødvendige grunnlovsmessige flertall. I 1952 ble det derfor

¹ I Norge tok det bare 3 år før BNP var tilbake på toppnivået rundt 1930, mens det typiske for andre vestlige land var 6–7 år. Maddison (1989), tab. 13-2.

frem satt på nytt av en tverrpolitisk gruppe, men nå var plikten falt bort som overflødig, bare retten stod tilbake. Bestemmelsen, slik den nå står i grl. § 110 sier at «det paaligger Statens Myndigheter at lægge Forholdene til Rette for at ethvert arbeidsdyktig Menneske kan skaffe seg Udkomme ved sit Arbeide». Både i komiteinnstillingen og i debatten ble det fremholdt at bestemmelsen tok sikte på å «understreke at *utgangspunktet* og *grunnlaget* for næringspolitikken og den økonomiske politikken må være full sysselsetting så langt det er mulig å komme» (komiteens fremheving)². Kristelig Folkeparti stemte mot forslaget, fordi man mente at en slik erklæring ikke hadde noen naturlig plass i Grunnloven, men understreket at de gav sin fulle tilslutning til prinsippet om full sysselsetting.

Det var således et sterkt signal man ønsket å gi. Hvordan man skulle legge forholdene til rette, var overlatt til myndighetene. Formuleringen «så langt det er mulig å komme» viser også at man var oppmerksom på de begrensninger man i praksis ville være stilt overfor i gjennomføringen. Likevel må grunnlovfesting av statens forpliktelse på dette spesielle området, selv med de forbehold man tok, innebære at man mente å sette hensynet til sysselsettingen i en særstilling, også i konflikt med andre mål. Men stilt overfor en situasjon der sysselsettingen kan fremmes på kort sikt med virkemidler som må ventes å sette den i fare på lengre sikt, gir bestemmelsen ingen veiledning. Og det er nettopp en slik avveining som vil stå sentralt i praksis, selv om den gjenspeiles lite i de politiske målsettinger som har vært utformet.

Lovfesting av den fulle sysselsetting som prinsipp finner man i flere land i en eller annen form uten at det synes å ha vært utslagsgivende for gjennomføringen av den praktiske politikken. Det er den strenge norske fortolkningen av kravet som gjør det rimelig å regne statens ansvar for sysselsettingen som en av politikkenes doktriner i vårt land. Denne fortolkning har for øvrig vokst fram uten at grunnlovsbestemmelsen i noen særlig grad har vært påberopt.

Gjennom 1950- og 60-årene valgte Norge å holde et høyt investeringsnivå og aksepterte til gjengjeld et forholdsvis stort underskudd i utenriksøkonomien kombinert med kapitalimport. Denne skjedde delvis gjennom statens og næringslivets lån, men også gjennom bankene. Det fulgte av dette et sterkt behov for arbeidskraft og liten ledighet. Norge var likevel bare ett av flere land hvor ledigheten var lav, særlig sett

² Inst. S. nr. 220 (1954)

med ettertidens øyne. En kortvarig økning i ledigheten i 1958–59 ble møtt med selektive sysselsettingstiltak, og vi fikk en mer ekspansiv finanspolitikk av begrenset varighet. En ambisiøs målsetting for sysselsettingen måtte derfor fremstå som fullt ut realiserbar i et arbeidsmarked med de spilleregler som gjaldt i vårt land. Keynes-læren understøttet også myndighetenes ansvar og muligheter på dette området.

2. *Doktrinen bygges opp*

Det er først etter det internasjonale tilbakeslaget som følge av oljekrisen på 1970-tallet at Norge skiller seg ut med spesielt lav ledighet i forhold til andre land i Vest-Europa. OPECs heving av oljeprisen i 1974 innebar en inntektsoverføring fra de land som importerte til de land som eksporterte olje. Norge hørte ennå til den første gruppen. For å dempe den virkning på etterspørsel og sysselsetting som måtte ventes, anbefalte OECD³ en forsiktig omlegging av politikken i mer ekspansiv retning i land der inflasjonsbekjempelsen tillot det. Flere land fulgte en slik linje med betydelig offentlig gjeldsøkning som resultat. I de toneangivende land ble den forholdsvis tidlig avbrutt.

Norge, med sine utsikter til fremtidig store oljeinntekter, stod i en særstilling og oppfattet seg å ha langt større finansiell og utenriksøkonomisk handlefrihet enn andre land. Man tok sikte på å ta petroleumsinntekter på forskudd for å kunne opprettholde sysselsettingen⁴. Ambisjonsnivået var høyt. Daværende finansminister Per Kleppe angir «faregrensen» til 25 000 registrerte ledige⁵. I Petroleumsmeldingen⁶ hadde Regjeringen riktignok påpekt de sterke press- og omstillingsvirkninger det kunne gi om disse inntektene ble trukket raskt inn i økonomien, men slike hensyn fikk nå vike.

I 1975 ble det etablert en selektiv likviditetsstøtte for å sette eksportbedrifter som ble rammet, i stand til å produsere for lager. Noe senere ble dette fulgt opp med finansiell støtte til skipsbygging for eksport til utviklingsland for samme formål. Av enda større finanspolitisk betydning ble statens medvirkning i de kombinerte lønnsoppgjørene 1974–1976, der lønnsøkninger ble erstattet med forskjellige former for tilskudd fra statens side. Disse var ment å gi den tilsiktede økning i disponibel realinntekt for

³ OECD (1974) s. 6–10

⁴ Kleppe (1987) s. 85

⁵ Kleppe (2003) s. 256

⁶ St.meld. nr. 25 (1973–74), særlig s. 50–55

lønnstakerne uten en slik svekkelse av konkurranseevnen som sterkere lønnsøkninger ville medføre. En sterkere konkurranseevne måtte isolert sett ventes å gi et positivt bidrag til sysselsettingen, men den samlede virkning av de inntektspolitiske tiltak var nok snarere et forsterket inflasjonspress⁷.

Videre ble det i 1975 truffet vedtak om en vesentlig opptrapping av inntektene i landbruket, pensjonistene fikk sine særtilllegg mer enn fordoblet i løpet av perioden 1975–79 regnet i forhold til Folketrygdens grunnbeløp, og i 1978 ble det innført full lønn under sykdom fra første dag. Foruten at alt dette bidrog til høy etterspørsel og sysselsetting, festnet det seg et inntrykk av «det var penger nok», noe som gav en generell svekkelse av budsjett disiplinen. Selv om storparten av den offentlige utgiftsøkning ikke var direkte sysselsettingsorientert, kunne hensynet til sysselsettingen tjene til å legitimere bevilgninger som under andre forhold ikke ville ha nådd fram.

Den ekspansive finanspolitikken forutsatte medvirkning fra Norges Banks side gjennom kjøp av statspapirer. Dette ble ikke ansett for å være i konflikt med dagjeldende lovs § 19a om at banken ikke måtte «stå i forskudd til staten» i forbindelse med sine utbetalinger for statens regning. Viktigere enn selve lovbestemmelsen var det imidlertid at spørsmålet om bankens juridiske adgang til å nekte staten kreditt var omstridt⁸ i påvente av Ryssdaluvalgets utredning. Som en midlertidig løsning ble det i 1977 etablert en ordning som innebar at banken skulle sette en ramme for sine direkte kjøp av statspapirer⁹. Skulle det bli behov for å øke rammen, måtte dette tas opp formelt med Norges Bank. Det gav i det minste banken mulighet for å lage litt offentlig «støy» om en ytterligere tilførsel av midler til statskassen. Ordningen kom i stand for sent til at den kunne få noen praktisk betydning for finansieringen av et underskudd. Men den gav grunnlag for det «budsjettbrev» som banken gjennom mange år skrev til Finansdepartementet i forbindelse med budsjettet, og der virkningen av det for den økonomiske stabilitet ble behandlet.

Samtidig som finanspolitikken var ekspansiv, innebar oppbyggingen av petroleumsvirksomheten som en ny næring en kraftig økning i investeringene på sokkelen og høy aktivitet i verkstedindustrien. Dette ble i det vesentlige finansiert gjennom oljeselskapenes egen kapitalimport.

⁷ Bowitz og Cappelen (1996)

⁸ NOU 1988: 39, s. 224–25

⁹ St.meld. nr. 1 (1977–78), s. 78

Selv om det gamle kravet om «arbeid for alle» nå syntes å gå i retning av «arbeid for alle der de bor», kom de selektive sysselsettingstiltak til å spille en forholdsvis beskjeden rolle for veksten i samlet sysselsetting. Det var den allmenne heving av levestandarden gjennom offentlig tjenesteyting, overføringer og høyere reallønn som ikke bare holdt ledigheten på et lavmål, men som også gav grunnlag for en vekst i sysselsettingen på hele 11 prosent fra 1973 til 1978, mens veksten i den foregående femårsperiode begrenset seg til 5 prosent. I Vest-Europa var den tilsvarende sysselsettingsveksten bare 2,5 prosent. Og mens ledigheten i Vest-Europa var raskt stigende og passerte 8 prosent i 1980, holdt den seg i Norge fortsatt under 2 prosent. Ikke uten grunn oppfattet vi oss som «en øy av full sysselsetting i et hav av ledighet». Vår gunstige særstilling befestet inntrykket av at staten både evnet og var forpliktet til å holde lav ledighet, og i praksis så lav at den også måtte innebære et stramt arbeidsmarked.

Den høye etterspørselen som holdt arbeidsledigheten unna, hadde imidlertid et finansielt motstykke i en nær firedobling av Norges nettogjeld til utlandet, fra 13 prosent av BNP i 1973 til 47 prosent i 1978. Forventningene om høye oljeinntekter underbygget likevel tilliten til at opprettholdelse av full sysselsetting var en oppgave som politikerne kunne løse.

3. *Problemene melder seg*

Men det drøydde med å få oljeproduksjonen opp på det nivå som var forventet, og i 1978–79 var utenriksbalansen fortsatt i underskudd. Statens vedvarende opplåning i utlandet ble en belastning på landets omdømme, og internasjonale ratingselskaper nedgraderte statens kredittverdighet. Prisstigningen lå tett opp mot 10 prosent, vår konkurranseevne var vesentlig svekket, og regnet i kroner var oljeprisen fallende.

Fra og med 1978 ble derfor politikken strammet til. Etter en særnorsk devaluering på 8 prosent i februar for å styrke konkurranseevnen, men som samtidig forsterket prisstigningen, ble det gjennomført pris- og lønnsstopp fra september 1979 og ut 1980. Begge tiltak ble oppfattet som nokså dramatiske, men de hadde til sammen en stimulerende virkning for arbeidsmarkedet, og tallet på sysselsatte fortsatte å stige.

Til tross for advarslene i Petroleumsmeldingen var det lite motforestillinger mot at petroleumsinntektene ble anvendt for å opprettholde sysselsettingen i den situasjon man var stilt overfor. Ved behandlingen av de enkelte tiltak i Stortinget gikk tenden-

sen mer i retning av utvidelse og forlengelse av dem¹⁰. Men det ble også rettet kritikk mot deres selektive karakter og de konkurransemessige forvridninger dette kunne innebære. Om de hadde vært mindre selektive, måtte imidlertid generelle tiltak vært enda sterkere for på kort sikt å gi det samme sysselsettingsnivå. Selektive ordninger lot seg også etter hvert avvike, mens generelle tiltak ble permanente. Men om selve ordningene ble avvirket, kunne de likevel ha virket bremsende på de strukturtilpasninger som det på lengre sikt var behov for.

Opposisjonen uttrykte også bekymring for politikkenes virkninger for inflasjon og utenriksøkonomi, mens bekymringer over et stramt arbeidsmarked bare nokså indirekte kom til uttrykk. Hvilket ledighetsnivå som var forenlig med full sysselsetting, var i denne tiden i det hele tatt ikke diskutert. Men det skulle snart vise seg at en ledighet på 3 prosent lå høyere enn hva som kunne aksepteres. Dette har internasjonalt vært regnet som et rimelig nivå for den ledighet som kan knyttes til skifte av arbeidsplass m.v., gjerne kalt «friksjonsledighet».

Spørsmålet om å motvirke ledighet meldte seg nemlig snart på nytt. Årene 1980–82 ble preget av etterkrigstidens sterkeste internasjonale tilbakeslag. Det hadde sin bakgrunn både i USAs pengepolitikk for å få bukt med inflasjonen og i utviklingslandenes gjeldsproblemer, som igjen ble forsterket av renteøkningen i USA. Virkningene for Norge meldte seg bl.a. gjennom en økning av ledigheten fra 1,6 prosent i 1980 til 3,4 prosent i 1983. Willoch-regjeringen, som hadde overtatt i 1981, satte i verk visse sysselsettingstiltak, men foreslo samtidig en moderat tilstramming i budsjettet for 1983 med sikte på å bremse pris- og kostnadsstigningen, noe som imidlertid ikke fikk tilslutning i Stortinget. Med oljeutvinningen i full gang og fortsatt høye priser, kunne staten i årene 1980–84 lett innfri de utenlandslån som var tatt opp i påvente av at petroleumsinntektene skulle strømme inn. Selv om den ekspansive finanspolitikken hadde innebåret en betydelig risiko da den ble lansert, fikk man således i ettertid en form for bekreftelse på de forutsetninger som hadde ligget til grunn for politikken.

Med en sterk økning i kredittfinansiert etterspørsel, avtok arbeidsledigheten etter 1983. Den fortsatte likevel å stå i sentrum for den politiske debatt. Delvis på bakgrunn av erfaringene fra andre land, var oppmerksomheten rettet mer mot en *stigning* i ledigheten enn mot nivået. En artikkel av professor Leif Johansen (1982) støttet godt

¹⁰ Kleppe (2003), s. 268

opp om dette og hadde utvilsomt stor betydning innen fagøkonomenes krets. Han påpekte og utdypet her «hysterese»-fenomenet som innebærer at mange av dem som blir ledige, mister kompetanse og bl.a. derfor har vanskelig for å komme i jobb igjen når konjunktorene bedrer seg.

Selv om Leif Johansen påpekte de finansieringsproblemer som en vedvarende stimuleringspolitikk generelt kunne reise, så verken han i 1982 eller politikere og publikum i 1984–85, noen vesentlig begrensning for Norges vedkommende på dette området. Olje- og energidepartementet fant det «rimelig at prisen på internasjonalt omsatt olje vil kunne ligge i området 25–45 dollar pr fat fram til år 2000»¹¹.

Også frykten for inflasjonens virkninger var påfallende fraværende så lenge ikke prisstigningen var sterkere enn hos konkurrentene. Rundt 1980 begynte imidlertid andre land gradvis å få bukt med inflasjonen, mens vi hadde høyere pris- og kostnadsstigning enn våre markedsland hvert eneste år. Dette valgte vi å leve med sammen med gjentatte devalueringer så lenge vi hadde tillit til oljeinntektene.

Det dramatiske prisfall for olje i 1986 som vi skal komme tilbake til i neste avsnitt, rev bort grunnlaget for denne tillit, slik at vi ble stilt overfor en ny situasjon der man ikke lenger kunne bygge på petroleumsinntektene som grunnlag for en motkonjunkturpolitikk. Olje- og energidepartementets optimistiske anslag fra året før ble gjort til skamme. Regnet i faste 1984-priser var oljeprisen som gjennomsnitt for 1984–99 bare ca. 15 dollar pr. fat.

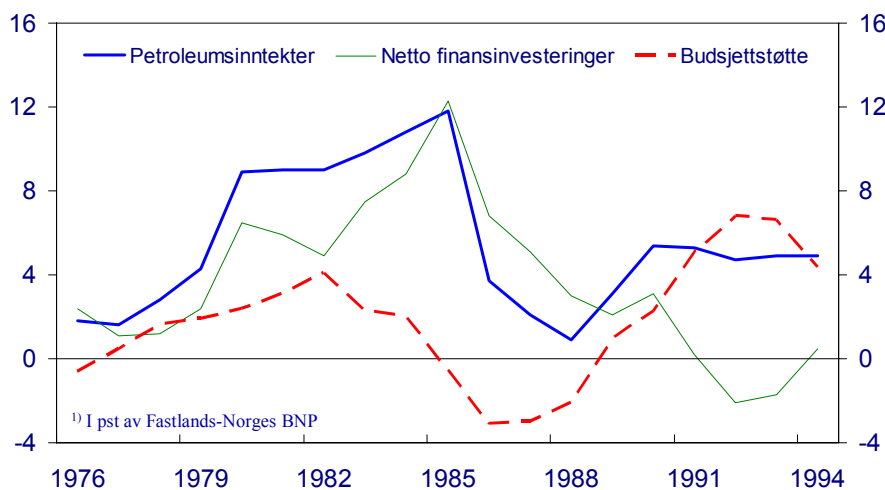
For å vise den stigende, men også vekslende betydning av statens inntekter fra petroleumsvirksomheten i norsk økonomi, kan vi sette dem i forhold til Fastlands-Norges bruttonasjonalprodukt (FBNP). Dette synes som den mest relevante målestokk, siden det er anvendelsen av dem til fordel for det landbaserte Norge som er politikkenes oppgave og utfordring. Petroleumsinntektene ble inntektsført i statens budsjett og regnskap på linje med andre inntekter. Samspillet mellom statsforvaltningen og andre deler av den offentlige forvaltning er likevel slik at det synes mest naturlig å se på den offentlige sektor som helhet for å belyse anvendelsen av dem. De kunne nyttes enten til dekning av løpende utgifter, som vi her vil betegne som «budsjettstøtte», eller til netto finansinvesteringer. Gjennom budsjettstøtten ville de tilføres den private sektor som overføringer eller ved kjøp av varer og tjenester. I begge til-

¹¹ St.meld. nr. 32, (1984–85), s. 17

felle ville de inngå i statens motkonjunkturpolitikk. Hva som ikke ble brukt på denne måten, ville inngå i statens netto finansinvesteringer.

Figur 1 viser utviklingen i statens petroleumsinntekter, offentlig sektors netto finansinvesteringer og budsjettstøtte fra petroleumsinntektene, alle uttrykt i prosent av FBNP. Året 1976 var det første med statlige petroleumsinntekter som oversteg 1 prosent av FBNP. Samtidig viste netto finansinvesteringer et markert fall. Året kan derfor være et naturlig startpunkt for perioden med petroleumsfinansiert motkonjunkturpolitikk. Figuren dekker hele perioden 1976–94, men vi skal i denne omgang begrense oss til den første del som viser stigende kurver, det vil si til og med 1985. Ut fra figuren og det materiale den bygger på kan vi danne oss et bilde av anvendelsen av petroleumsinntektene for konjunkturstabilisering, særlig med sikte på å opprettholde sysselsettingen. Vi ser en vedvarende stigning i budsjettstøtten, også etter at 1970-årenes konjunkturtilbakeslag var overvunnet og godt inn i 1980-årene. Den opphørte ved økningen i statens ordinære inntekter som følge av overopphetingen av norsk økonomi midt på 1980-tallet, og senere da petroleumsinntektene falt.

Figur 1 Statens petroleumsinntekter og deres anvendelse for offentlig sektors nettofinansinvesteringer og for budsjettstøtte¹⁾



Kilde: Statistisk sentralbyrå, Nasjonalregnskap og Offentlige finanser

Men egentlig undervurderer det som her er kalt «budsjettstøtte», hva petroleumsinntektene betydde for å opprettholde aktivitetsnivået. Også før petroleumsinntektenes tid fant det sted betydelige nettofinansinvesteringer, finansiert av løpende inntekter. Som gjennomsnitt for årene 1973–75, der vi har sammenlignbare tall i nasjonalregnskapet, var de så høye som 3,6 prosent av FBNP, og selv i 1987–89 med lave petroleumsinntekter lå de på 3,0 prosent. Dersom netto finansinvesteringer var et strukturelt element i norsk finanspolitikk, innebar petroleumsinntektene en avlastning av budsjettet for finansieringen av dem, slik at en desto større andel kunne anvendes for motkonjunkturpolitikk.

For perioden 1976–85 som helhet kan vi få et mer fullstendig inntrykk av den rolle petroleumsinntektene spilte ved å se på endringen i offentlig forvaltnings finansielle balanse over perioden. Vi finner da at nettofordringene økte fra 36,6 milliarder kroner ved utgangen av 1975¹², svarende til knapt 27 prosent av FBNP samme år, til 201,0 milliarder ti år senere, eller 51 prosent av FBNP. Økningen tilsvarer 43 prosent av statens petroleumsinntekter gjennom perioden. De øvrige 57 prosent kan da sies å være anvendt til en mer ekspansiv finanspolitikk enn hva som har vært vanlig i Norge, og denne var på sin side i vesentlig grad knyttet til motkonjunkturpolitikken.

Men noe klart skille mellom generell velferds- og fordelingspolitikk på den ene side og konjunkturpolitikk på den annen, er det ikke mulig å trekke.

4. *Mot en hardere virkelighet*

Prisfallet for olje i 1986 førte til at statens nettoinntekter fra petroleumsvirksomhet falt fra 11,8 prosent av FBNP i 1985 til 2,1 prosent i 1987 og videre til 0,9 prosent året etter.

Det var ikke noe i situasjonen som tilsa at det lavere prisnivå var et forbigående fenomen, og det var derfor åpenbart at opprettholdelse av aktivitet og sysselsetting ikke lenger kunne baseres på omfattende bruk av petroleumsinntekter, verken de som allerede lå i statens kontantbeholdning eller de man kunne forvente å motta i årene fremover. Situasjonen ble møtt både med en finanspolitisk tilstramming og en devaluering, der det ble sterkt understreket at den nye kronekursen skulle holdes fast. I desember 1986 ble dette fulgt opp med renteøkning, samtidig som det ble overlatt til

¹² SSB: Historisk Statistikk, tab. 23.10

Norges Bank å bruke renten for å forsvare den nye kronekursen. Dette kommer vi tilbake til i neste kapittel.

Det ble ikke utarbeidet noen offisielle prognoser for hvilke utslag den nye politikken ville gi for sysselsettingen, og spesielt med hensyn til pengepolitikken hadde man heller ikke mye erfaringsgrunnlag for å gjøre det. I første omgang antok man nok at med et arbeidsmarked som i utgangspunktet var sterkt presset, skulle en sterk stigning i ledigheten kunne unngås. Fastkurspolitikken og en begrenset tilgang på finansielle ressurser innebar at hensynet til sysselsettingen uansett måtte bli lavere prioritert enn tilfellet hadde vært siden midten av 1970-årene. Kravet om full sysselsetting måtte avvikes som doktrine, men beholdt sin karakter av målsetting.

Et varsel om hva som var i vente, fikk man i rapporten fra Steigum-utvalget, som anslo at ledigheten kunne komme til å stige til 5 prosent over noen år under en gradvis tilpasning med sikte på balanse i utenriksøkonomien¹³. Ved omtalen av rapporten i NRK ble dette avfeid som skrivebordsteori, siden politikerne aldri ville tillate en slik stigning. Selv gav jeg uttrykk for at jeg fant utvalgets anslag optimistisk¹⁴.

Det syntes som det i opinionen var en oppfatning om at man i Norge hadde sikret seg en spesiell rett til lav ledighet. Advarsler om at den politikken vi førte kunne bringe oss i samme situasjon som andre land hadde erfart, ble gjerne avvist med at slik tale bidrog til å «legitimere» ledigheten. Det var liten forståelse for at der kunne være en sammenheng mellom vårt tidligere stramme arbeidsmarked og de problemer vi nå stod overfor. På en pressekonferanse høsten 1988, da ledigheten var nådd opp i 80–90 000, ble jeg spurt om når den kunne ventes å være tilbake på sitt tidligere nivå på 40–50 000. Noe ubetenksomt svarte jeg at vi måtte håpe at den ikke kom så langt ned. Politikere fra så vel regjering som opposisjon tok sterk avstand fra uttalelsen.

Allerede året etter passerte ledigheten det nivå den tidligere hadde nådd i 1984. Stigningen utløste en sterk omlegging av finanspolitikken i ekspansiv retning. Regnet i forhold til FBNP økte budsjettstøtten med ca 9 prosentpoeng fra 1988 (da den var negativ, dvs. at nettofinansinvesteringene ble dekket av ordinære inntekter) til 1992 da den var på sitt høyeste. Som gjennomsnitt over årene 1989–93, da hensynet til å holde sysselsettingen oppe preget finanspolitikken, var budsjettstøtten 4,4 prosent av

¹³ NOU 1988: 21, s. 188

¹⁴ Skånland (1988)

FBNP og svarte noenlunde til petroleumsinntektene i det samme tidsrom. Til sammenligning var det tilsvarende gjennomsnitt for årene 1978–83 2,6 prosent. Etterspørselssvikten skrev seg den gang fra stagnerende eksport og svekket konkurranseevne på hjemmemarkedet, og den ble delvis motvirket av store investeringer i petroleumsnæringen. Et konjunkturtilbakeslag som skyldtes svikt i innenlandsk etterspørsel som følge av vår egen politikk, ville naturlig nok ha større bredde og kreve større innsats for å rettes opp.

Det var imidlertid denne gang langt mindre innslag av selektive virkemidler enn på 1970-tallet. Skattereformen av 1992, som innebar en skattelette på 3,5 milliarder kroner (0,6 prosent av FBNP) på årsbasis, ble i denne sammenheng et viktig ekspansivt element. I tillegg gav staten støtte i forbindelse med bankkrisen med 13,5 milliarder kroner i 1991 og -92, noe som bidrog vesentlig til at de realøkonomiske konsekvenser av den ble mindre enn man kunne frykte. Over tid førte støtten heller ikke til noen svekkelse av statens formuesstilling¹⁵.

Siden 1985, da offentlig forvaltnings nettofordringer utgjorde 51 prosent av FBNP, var de ved utgangen av 1993 sunket til 38 prosent. Av dette utgjorde statens direkte økonomiske engasjement i petroleumsvirksomheten (SDØE) 12 prosent av FBNP. Utenom dette var altså offentlig sektors nettofordringer i 1993 omtrent på samme nivå i forhold til FBNP som ved inngangen til «oljealderen», da de var knapt 27 prosent. I korthet kom man si at petroleumsinntektene så langt var brukt til statens egne investeringer i sektoren, samtidig som staten opprettholdt sin stilling som nettofordringshaver. Utover dette hadde ikke staten lagt seg opp finansielle reserver fra petroleumsinntektene.

Til tross for den sterke finanspolitiske satsingen for å opprettholde sysselsettingen, førte et høyt rentenivå og økt finansiell sparing i privat sektor for nedbetaling av gjeld, likevel til bedriftsinnskrenkninger og en ledighet som nådde sitt høyeste nivå i 1993 med 6,5 prosent. Erfaringene fra denne perioden viste klart at staten alene ikke hadde slike muligheter for å sikre full sysselsetting som man tidligere hadde lagt til grunn.

Målformuleringen om sysselsettingen var i løpet av disse årene blitt dempet. Mens det i nasjonalbudsjettet 1987 (lagt fram høsten 1986) het at «arbeid for alle er et

¹⁵ Moen (2004) s. 229

hovedmål for Regjeringen», og Regjeringen to år senere fortsatt så det som hovedmål å sikre sysselsettingen på kort og lang sikt, var hovedoppgaven høsten 1991 blitt «å legge til rette for økt sysselsetting på kort og lang sikt» (min fremheving)¹⁶. Som man vil se er dette, med forbehold for språkform, i nøye samsvar med Grunnlovens mer moderate krav (s. 11).

5. *Vinning og kostnader*

Ser en tilbake på tiden 1976–93 da finanspolitikken gjennom lange perioder var preget av at sysselsettingen skulle opprettholdes ved bruk av petroleumsinntekter, må politikken kunne karakteriseres som rimelig vellykket for så vidt som den forhindret at arbeidsledigheten ble så høy og varig at man ble stilt overfor hysterese-problemer av noe større omfang da konjunktorene tok seg opp igjen etter 1993.

Under tilbakeslaget i 1970-årene og tidlig på 1980-tallet var ledigheten hele tiden svært moderat, selv om en ikke alltid så det slik med datidens øyne. En unngikk også at tilbakeslaget mot slutten av 1980-årene fikk tilsvarende sterke virkninger for sysselsettingen som i Sverige og Finland. I ettertid kan det imidlertid være lett å glemme at politikken også var risikofylt. Da den kunne legges om med rentefallet og konjunktur-oppgangen i Europa i 1993–94, nærmet vi oss grensen for statens finansielle handlefrihet. I 1994 så man fortsatt for seg store underskudd for offentlig sektor helt fram mot slutten av 1990-årene¹⁷.

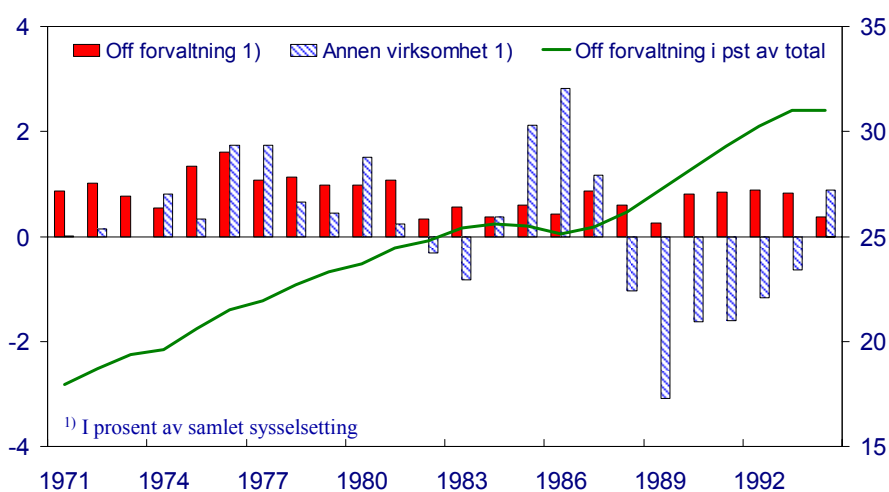
Uten mulighet for å føre en ekspansiv politikk på basis av petroleumsinntektene, må en regne med at Norge ville hatt en økning i ledigheten mer eller mindre som EU-landene. Torbjørn Eika (1996) har foretatt beregninger på et kontrafaktisk grunnlag med forutsetninger om en alternativ politikk som virker umiddelbart rimelige. Ut fra disse ville vi uten oljeinntekter hatt en ledighet i 1993 på 8–10 prosent i stedet for de 6 prosent den faktisk nådde opp i, til tross for forsøkene på å motvirke den. Med et system for arbeidsmarked og lønnsdannelse som i hovedsaken svarte til hva man hadde i andre europeiske land, er det også vanskelig å se hvorfor vi skulle ha fått særlig mye lavere ledighet enn dem.

¹⁶ Uviljen mot å velge perspektiv for sysselsettingspolitikken finner vi for øvrig også i erklæringen fra den omdannede Willoch-regjeringen i 1983.

¹⁷ St.meld. nr. 2 (1993–94), s. 91

Men det som var vunnet, innebar betydelige kostnader, både realøkonomisk og finansielt. Den realøkonomiske kostnad var en sterk forskyvning i sysselsettingen fra privat til offentlig sektor. Mens 20 prosent av Fastlands-Norges sysselsetting var knyttet til offentlig forvaltning i 1975, var andelen nådd opp i 31 prosent i 1993 slik det fremgår av figur 2.

Figur 2 Forskyvninger i arbeidsmarkedet. 1971-1994



Kilde: Statistisk sentralbyrå og Nasjonalregnskap

Økningen i offentlig sysselsetting var særlig sterk i 1970-årene og gikk nok langt raskere enn hensynet til sysselsettingen alene skulle tilsi. Samtidig økte nemlig også den private sysselsetting som en følge av de betydelige økninger i overføringer til private som er omtalt foran. Sysselsettingsøkningen i offentlig sektor var mer moderat i 1980-årene, men tiltok igjen med neste bølge av motkonjunkturpolitikk ved overgangen til 1990-årene.

I næringslivet fant det fra 1975 og utover sted en tilsvarende forskyvning fra konkurranseutsatt til skjermet virksomhet så lenge sektorens samlede sysselsetting var stigende, men også skjermet virksomhet ble rammet av tilbakeslaget fra 1988 og utover.

Den sterke økning i offentlig sysselsetting var ikke til å unngå dersom man skulle følge opp retningslinjen fra Petroleumsmeldingen om å «benytte de nye muligheter til

å utvikle et kvalitativt bedre samfunn»¹⁸. Men dersom motkonjunkturpolitikken ikke hadde spilt en avgjørende rolle for når innsatsen ble satt inn, ville neppe en så stor del av den falt i periodene 1975–81 og 1990–94. Ved en konsentrasjon av veksten over kort tid vil den måtte skje innenfor fastlagte strukturer, og mulighetene for økt innsats gjennom reformer vil lett bli forsømt. Det har vært en utbredt oppfatning at mengde og kvalitet av offentlig tjenesteyting ikke har økt så mye som den økte ressursinnsats kunne gi grunn til å forvente.

Den finansielle kostnad lå i de enorme beløp som ble brukt uten en slik prioritering og avveining mellom konkurrerende formål som ordinært vil ligge i en budsjettering innenfor fastsatte rammer. I noen tilfeller skjedde dette på en måte som pådro staten forpliktelser for en ubestemt framtid, som for eksempel de mange bedringer av trygdeordningene. Men også der en formelt kunne avvikle støtten når den ikke lenger tjente noen konjunkturpolitisk hensikt, som i landbrukspolitikken, var en lenge reelt og politisk bundet til å føre den videre.

Særlig er det påfallende at hensynet til å skaffe dekning for de forpliktelser som allerede lå innebygget i trygdesystemet og som en nå økte ytterligere, ikke syntes å bli tillagt noen vekt. Trygdefinansieringsutvalget¹⁹ viste med all ønskelig tydelighet en utgiftsøkning for Folketrygden i årene framover som måtte ventes å skape alvorlige finansieringsproblemer. Da utvalget la fram sin utredning i 1984, kunne en kanskje tenke at oljeinntektene ville gi den nødvendige dekning. Etter prisfallet to år senere måtte en slik forventning virke lettsindig. Likevel ble motkonjunkturpolitikken gjennom perioden 1989–93 ført med en styrke fullt på høyde med den som ble ført i 1970-årene.

Heller ikke ved etableringen av Petroleumsfondet²⁰ i 1990-årene var hensynet til å kunne dekke fremtidige trygdeforpliktelser en del av begrunnelsen. Man ville stadig ha frihet til å bruke oljeinntektene ut fra hvordan man vurderte den makroøkonomiske situasjon det enkelte år. Det var først i 1994, gjennom presentasjonen av «generasjonsregnskapet»²¹, at behovet for å kunne dekke fremtidige pensjonsforpliktelser ved

¹⁸ St.meld. nr. 25 (1973–74), s. 7

¹⁹ NOU 1984: 10 «Trygdefinansiering»

²⁰ Ot.prp. nr. 29 (1989–90)

²¹ St.meld. nr. 1(1994–95) Nasjonalbudsjettet 1995, vedlegg 1

anvendelse av petroleumsinntektene kom klart fram. Dette kommer vi tilbake til i kapittel V 2.

En kostnad på det mer institusjonelle plan var at støtten til opprettholdelse av sysselsettingen ble gitt uten særlige krav til motytelse fra arbeidslivets side. Forhandlingsformene og regler for endelig vedtak av et forhandlingsresultat anså lønnstakerorganisasjonene som sine «indre anliggende», og LO avviste bestemt begrensninger av lønnsglidningen²². Forsøk på å belyse i tall sammenhengen mellom lønnsøkning og ledighet, slik vi gjorde fra Norges Banks side²³, vakte sterk motvilje. At staten påtok seg å motvirke konsekvensene av for sterke lønnsøkninger uten vilkår, må ha svekket lønnstakerne forståelse av sammenhengene mellom lønnsutvikling og sysselsetting. Denne virkningen av statens engasjement forsøkte man å unngå i «Solidaritetsalternativet» som vi kommer tilbake til i kapittel IV 3.

For en vurdering av sysselsettingsdoktrinen må det også påpekes at den var en viktig begrunnelse for lavrentepolitikken, slik det vil fremgå av neste kapittel. Det høye ambisjonsnivå for sysselsettingen innbar at man avskar både myndigheter og private aktører fra den informasjon om den mer grunnleggende stabilitet i økonomien som fluktasjoner i arbeidsmarkedet kunne gi. Samtidig la en hindringer i veien for at tilsvarende informasjon skulle komme fram gjennom fluktasjoner i rentenivået.

²² Kleppe (2003), s. 275

²³ Fidjestøl (1980) og Skånland (1980)

III. Doktrinen om lave lånekostnader

Som nevnt i innledningen har de lave lånekostnader to komponenter: et lavt nominelt rentenivå og en skattestøtte til personlig skattyteres låneopptak gjennom retten til å trekke fra renteutgifter ved skattleggingen. Opprinnelig var det vel bare den første komponenten som hadde karakter av doktrine. Den andre var, som vi skal komme tilbake til, en konsekvens av prinsippet om symmetri mellom den skattemessige behandling av inntekter og de utgifter som var knyttet til inntekten. Det var først etter 1970 at hensynet til de som hadde boliglån ble trukket inn som begrunnelse for skattestøtten. Men siden det nettopp er denne perioden vi her er mest opptatt av, er det naturlig å regne begge komponenter som deler av en felles doktrine. Så vel deres historiske grunnlag som forskjellen i beslutningssystem gjør det likevel naturlig å behandle dem hver for seg i delene A og B. Deretter skal vi behandle den kombinerte virkning av dem for de reelle lånekostnader i del C.

A. Lavrentepolitikken

1. Idégrunnlag og utbygging av reguleringsystemet

Renteregulering ble etablert av Administrasjonsrådet allerede i mai 1940 ved en beslutning om at renter på faste lån, herunder også ihendehaverobligasjonslån, ikke skulle være høyere enn 4½ prosent. I 1944 ble den supplert med en bestemmelse om at pantelånsrenter ikke måtte være under 3½ prosent. Etter frigjøringen fortsatte disse bestemmelsene å gjelde.

Rikelig likviditetstilførsel gjennom trekk på Norges Bank fra okkupasjonsmaktens side gav imidlertid grunnlag for lavere rente, og i november 1945 gav Finansdepartementet uttrykk for at lav rente var av betydning for gjenreisningen og opphevet derfor den nedre grense for pantelånsrenter. I januar 1946 ble Norges Banks diskonto satt ned fra 3 til 2½ prosent, og ved konvertering av eldre statslån og gjennom lovvedtak for nyere lån uten konverteringsrett, brakte staten renten for sine egne lån ned på samme nivå. Hva som i utgangspunktet kunne virke som en rente tilpasset den aktuelle likviditetssituasjon, ble etablert som en prinsipiell lavrentepolitikk. I ettertid bør det imidlertid påpekes at man også hadde besluttet å stabilisere prisnivået til det som gjaldt høsten 1945, den nominelle rente ville i så fall være en realrente. Prisstabilise-

ringen var knyttet til levekostnadsindeksen. At nasjonalregnskapets prisindeks for privat forbruk i stedet skulle komme til å vise en jamn stigning, visste man ikke den gangen. Vi har senere gjennom lange perioder hatt en realrente som er lavere enn 2½ prosent.

Det var likevel på det rene at det rentenivå som ble etablert, ikke ville gi noe bidrag til å redusere kjøpepresset. Hvis det oppstod en etterkrigsdepresjon i likhet med hva man hadde opplevd etter første verdenskrig, ville imidlertid dette være et midlertidig problem. Faren for en slik depresjon ble bl.a. fremholdt av finansminister Erik Brofoss i hans første finanstale 19. februar 1946¹. Dessuten ville en lav rente virke stimulerende for investeringene i så vel næringsliv som boliger, og den ble antatt å virke fordelingsmessig heldig², både gjennom sin betydning for husleiene, og fordi man antok at det var de mer velstående som satt med netto fordringer. Renten ble sett på først og fremst som en kostnadsfaktor, og ut fra dette måtte en lav rente ventes å gi et bidrag til den prisstabilisering som Regjeringen hadde gått inn for. Den begrensning av etterspørselen som ville være påkrevet, regnet en med å kunne gjennomføre ved i nødvendig grad å opprettholde direkte reguleringer fra okkupasjonstiden.

Norge var ikke alene om å etablere en lavrentepolitikk i denne tiden. Det samme skjedde både i Storbritannia og i Sverige, og dette kan nok ha påvirket norsk politikk. Det er imidlertid like sannsynlig at landene hver for seg har hatt noenlunde de samme motiver for å holde et lavt rentenivå.

Likviditetsoverskuddet som okkupasjonstiden hadde etterlatt seg, ble i årene fram til og med 1950 gradvis avvirket. Delvis skjedde det gjennom en pengesanering som bandt deler av publikums bankinnskudd og kontantbeholdning som «riksinnskudd» fram til 1951, og dels ved en engangsskatt på formuesstigning under okkupasjonen. Enda mer ble imidlertid trukket inn ved Norges Banks nettosalg av valuta fra sine beholdninger og salg av valuta som staten i årene 1948–51 mottok gjennom Marshallhjelpen.

Staten trakk også inn midler gjennom sin ordinære budsjettpolitikk, men hadde i tillegg til dette behov for å skaffe dekning for statsbankenes utlån, der Husbanken var kommet inn med et stort kapitalbehov. Så lenge likviditeten var rommelig, hadde det

¹ Stortingstidende 1945–46, s. 249

² Ibid, s. 237

vært lett å skaffe de nødvendige midler i markedet, men høsten 1950 strammet det seg til, og bankene var ikke lenger villige til å yte lån til de vilkår som var etablert. Det er fra denne tid vi kan snakke om en lavrentepolitikk i den forstand at renten er satt lavere enn hva som kreves for å gi balanse mellom etterspørsel og tilbud i markedet. Andre land som opplevde en liknende markedsutvikling, og som i likhet med oss hadde gått inn for et lavt rentenivå, lot nå rentenivået stige. Hos oss valgte man i første omgang å redusere løpetiden for statspapirer for derved å minske kursrisikoen ved eventuell renteoppgang og slik gjøre dem mer salgbare. Samtidig ble statsbankene finansiert ved lån direkte fra statskassen.

Til tross for den likviditetstilførsel dette innebar, fortsatte den effektive renten på statsobligasjoner omsatt i markedet å stige, og Finansdepartementet ba i oktober 1951 Penge- og finansrådet å utrede «hvordan en mest hensiktsmessig kan bringe renten tilbake til det lave nivå den lå på i fjor vår eller i det minste hindre en ytterligere stigning». I sin uttalelse åpnet rådets flertall for at en kunne fastsette legale grenser for rentesatsene som en bekreftelse på det rentenivå myndighetene ville holde.

I april 1952 la Regjeringen fram en stortingsmelding om retningslinjer for penge- og kredittpolitikken der det ble fremholdt som ett av målene «å hindre en heving av rentenivået»³. Samtidig skulle pengepolitikken bidra til en stabil prisutvikling, sikre betydelige innlån til statsbankene, holde de private kredittinstitusjoners utlån innenfor en forsvarlig ramme, samt sikre kredittallokering i samsvar med målsettingen for den økonomiske politikken. Regjeringen antok at det ville være «mulig å løse en vesentlig del av disse problemer uten særskilte tiltak, dersom det kan sikres en positiv medvirkning fra de private kredittinstitusjoner». Denne medvirkning måtte nødvendigvis innebære en form for styring som avvek fra det resultat markedsmessig tilpasning ville gi. En eller annen form for mengdemessig regulering av kreditten lå derfor innbygd i lavrentepolitikken. Senere ble en slik styring dens uttalte formål (se s. 34).

Formen fant man i denne omgang i avtaler som ble inngått i Samarbeidsnemnda. Denne var etablert i 1951 under sjefdirektør Gunnar Jahns ledelse og med deltakelse fra bankenes to hovedorganisasjoner og fra Finansdepartementet og Bankinspeksjonen. Den ble senere utvidet med representanter fra forsikringsselskapene.

³ St.meld. nr. 75 (1952) s. 22

For om nødvendig å kunne øve press på kredittinstitusjonene til å inngå avtaler, hadde Finansdepartementet allerede fremmet forslag om adgang til å pålegge bankene å holde innskuddsreserver i Norges Bank⁴. I 1953 fulgte forslag om «midlertidig lov om adgang til regulering av renter og provisjon»⁵. Særlig i forbindelse med den siste utdypet Regjeringen sitt syn på de pengepolitiske virkemidler.

Man la til grunn at det var likviditeten som var avgjørende for investeringsnivået gjennom bankenes kredittgivning. Selv om der var en sammenheng mellom rente og likviditet, bygde man på at «i den utstrekning det lykkes å regulere likviditeten og rentenivået uavhengig av hverandre, behøver ikke en lav rente å medføre tendenser til prispress og underskott overfor utlandet». I forhold til prisvirkningen trakk en tvert imot fram rentens betydning som kostnadsfaktor, særlig gjennom husleie og kraftpriser. Som tidligere la man vekt på inntektsfordelingen, men mer ut fra hensynet til næringer med stort kapitalbehov enn som faktor i den personlige inntektsfordeling.

Et nytt moment i forhold til tidligere begrunnelser var virkningene på investeringenes sammensetning, idet langsiktige og kapitalkrevende investeringer var mer følsomme for renteendringer enn andre. Dette ble tillagt vekt siden Regjeringens næringspolitikk var orientert mot langsiktige investeringer som bygde på utnytting av våre naturressurser.

Begrunnelsen i proposisjonen var utformet ut fra at det allerede var politisk fastslått i Arbeiderpartiets organer at Regjeringen skulle ha hånd om rentenivået, og at renten skulle være lav. I Finansdepartementets stab var det betydelig skepsis overfor muligheten av å bryte forbindelsen mellom rente og likviditet⁶, som var en avgjørende forutsetning for at man skulle kunne realisere en målsetting knyttet spesielt til rentenivået.

Loven om innskuddsreserver ble vedtatt av Stortinget i 1952 uten større problemer, selv om opposisjonspartiene ønsket en lavere maksimalsats enn Regjeringen hadde foreslått. Reservekravet var knyttet til folioinnskudd i bankene og ville i alle fall ikke ramme særlig hardt.

⁴ Ot.prp. nr. 17, (1952)

⁵ Ot.prp. nr. 55 (1953)

⁶ Lie (1995) s. 235. Som nyutnevnt konsulent i Finansdepartementet ble det en av mine første oppgaver å utforme lovens premisser, og jeg kan bekrefte Einar Lies observasjon.

De generelle retningslinjer møtte sterkere motstand, dels på prinsipielt grunnlag fra Høyres side, mens mellompartiene særlig fremholdt at siden meldingen var fremlagt, var landets utenriksbalanse blitt dramatisk svekket, og at retningslinjene derfor var dårlig tilpasset den aktuelle situasjon.

Det var også motstand mot forslaget til lov om renteregulering. Høyre ville avvise forslaget, mens mellompartiene hadde, tross sine tvil, sans for forslagets gode intensjoner. De foreslo imidlertid at Stortinget skulle fastsette en øvre grense for renten, og at Norges Bank, med Kongens godkjenning, kunne vedta forskrifter innenfor denne grensen. Men Regjeringen hadde flertallet bak seg i Stortinget, og loven ble vedtatt, likevel med en tilføyelse om at Stortinget «så snart råd er» skulle få melding om anvendelse av lovens sentrale bestemmelser. Men det flertall som gikk inn for at renten skulle kunne bestemmes politisk, favnet altså bredere enn bare Arbeiderpartiet.

Det mest påtrengende finansielle problem for Regjeringen på denne tiden var å skaffe statsbankene finansiering til en rente som samsvarte med hva som var fastlagt for deres egne utlån. Av særlig betydning var finansieringen av boligbyggingen gjennom Den norske stats husbank. I tråd med den samarbeidslinje som retningslinjene var bygget på, ble spørsmålet løst gjennom avtaler i Samarbeidsnemnda. Dette gjorde nemnda til det mest sentrale kredittpolitiske organ gjennom mer enn en tiårsperiode, noe som gav bankene en mulighet til å øve innflytelse. Det ble bl.a. etablert en rentestruktur for statslån, der de tidligere 2½ prosent skulle gjelde for lån på 20 år, mens det ble lagt inn en stigende rente til 3½ prosent for 40 års lån. Det ble også avtalt at bankene skulle søke å forhindre en heving av rentene på pantelån. Det kunne likevel ikke unngås at det fant sted en viss glidning i rentenivået, bl.a. ved at pantelån i stedet ble gitt i andre former.

På ett område beholdt imidlertid Regjeringen kontroll, nemlig for partialobligasjonslån. I renteloven var det gitt hjemmel for at slike lån bare skulle kunne tas opp etter samtykke av Norges Bank, og den adgang dette gav til å regulere renten ved nyemisjoner ble raskt tatt i bruk. Foruten at man dermed kunne regulere obligasjonsrenten også for andre lån enn statslån, fikk man med dette et viktig virkemiddel for kanalisering av kapital. Rentelovens adgang til å fastsette øvre grense for renter eller provisjoner ble derimot aldri brukt.

I februar 1955 ble Norges Banks diskonto økt fra 2½ til 3½ prosent. En tilsvarende heving fant sted for obligasjonsrenter og i bankenes utlånsrenter. Selv om dette

i samtiden ble oppfattet som nokså dramatisk, bidrog det lite til å bringe bedre balanse i kredittmarkedet. Større effekt for kreditttilførselen hadde beslutningen i Samarbeidsnemnda om kvantitative retningslinjer for den enkelte banks utlån. Nemnda fastla også «normerte» rentesatser for viktige kategorier av utlån.

Selv om de aktuelle lover knapt nok var i bruk (med unntak for emisjonsreguleringen), må deres eksistens og mulighetene for å skjerpe regelverket ha spilt en betydelig rolle for kredittinstitusjonenes vilje til å inngå avtaler og langt på vei også etterleve dem. Overskridelsene var likevel såpass store at myndighetene fant dem problematiske. Like viktig var det imidlertid at nødvendigheten av å komme til enighet med bankene innebar at den avtalte kreditttilgang allerede i utgangspunktet kunne være større enn Regjeringen hadde ønsket. Med Regjeringen som ansvarlig for det samlede økonomiske opplegg, ble dette sett på som uheldig. For å få et bedre grunnlag for å føre en kredittpolitikk som var i samsvar med det politiske opplegg, ble det derfor i 1960 nedsatt en komité for å utrede behovet for ny lovgivning på området. Komiteen ble ledet av nestformann i Norges Banks direksjon, Knut Getz Wold.

I sin drøfting av rentens betydning la komiteen til grunn at det skal holdes full sysselsetting⁷. Med dette utgangspunkt peker komiteen på at «det vil da være et bestemt etterspørselsnivå som er forenlig med denne målsettingen». Inndragning og tilførsel av likviditet gjennom penge- og finanspolitikken kan bidra til å danne dette etterspørselsnivået. I denne forbindelse kan renteendringer ha betydning. Men komiteen anser virkningen av renteendringer som så usikre at renten er lite anvendbar som selvstendig virkemiddel. Den kunne imidlertid være av betydning for valg av plasseringsformer, og renteendringer kunne være en forutsetning for likviditetsstyrende tiltak. Komiteen så det også som ønskelig med en forholdsvis stabil langtidsrente og en svekkelse av bindingen mellom korte og lange renter⁸, slik at en kunne stå friere til å bruke den korte for å påvirke kreditttilgangen. Ut fra dette mente komiteens flertall at det kunne være behov for at myndighetene har adgang til å regulere rentesatsene. Siden en høy langtidsrente vanskelig kan tenkes å gi noe positivt bidrag til sysselsettingen, måtte reguleringen nødvendigvis ta sikte på at den stabile langtidsrente skulle være lav. Doktrinen om statens ansvar for sysselsettingen var på denne måten med på

⁷ Innstilling fra den penge- og kredittpolitiske komité, s. 96

⁸ Ibid, s. 109

å danne et grunnlag for doktrinen om lave lånekostnader. Argumentasjonen var for øvrig i det vesentlige en utdypning av den begrunnelse som tidligere var gitt i forslaget til rentelov.

I innstillingen viste komiteen til at pengepolitiske reserverkrav ble anvendt i større eller mindre grad i en rekke land, og flere hadde også bestemmelser som på forskjellig måte gav adgang til å gripe inn i rentefastsettelsen. Fremstillingen bærer preg av å ville «alminneliggjøre» norsk pengepolitikk. I de fleste (og viktigste) land tok imidlertid slike bestemmelser sikte på å begrense bankenes muligheter for å konkurrere med statskassen om publikums midler. Generelt søkte man ikke gjennom lovgivningen å holde et rentenivå som lå lavere enn hva som krevdes for å gi markedsklaring. Bare Sverige hadde en midlertidig lov av noenlunde samme karakter som komiteens forslag. Tross visse formelle likhetstrekk med andre land, skilte norsk pengepolitikk seg allerede da klart ut fra hva som var vanlig i vestlige land.

Hovedinnholdet i komiteens innstilling var det grunnlag den gav for Regjeringens forslag til «Lov om adgang til regulering av penge- og kredittforholdene»⁹, også kalt Kredittloven. I lovforslaget var systemet med reservekrav bygget vesentlig ut i forhold til gjeldende lovgivning. Det ble skilt mellom primære og sekundære likviditetsreserver, der de primære omfattet sterkt likvide reserver inklusive statskasseveksler, og de sekundære omfattet norske statsobligasjoner. I realiteten kunne reservekrav lett nyttes som en form for plasseringsplikt i slike papirer. I tillegg kunne både banker og livsforsikringselskaper, pensjonskasser m.v. pålegges plasseringsplikt i ihendehaverobligasjoner generelt. Bankene kunne videre pålegges å holde tilleggsreserver på grunnlag av utlånsøkningen over en bestemt periode. Med hensyn til renteregulering og emisjonskontroll ble det materielle innhold i renteloven (som inntil nå hadde vært midlertidig) videreført. Emisjonsreguleringen var da allerede overført fra Norges Bank til Finansdepartementet.

Ved lovbehandlingen i Stortinget i 1965 gikk de borgerlige partier inn for at man fortsatt skulle bygge på forhandlinger med finansinstitusjonene, og at lovens bestemmelser skulle kunne anvendes for gjennomføringen av hva man var blitt enige om. Subsidiært, hvis man ikke nådde fram i forhandlinger, skulle den kunne anvendes innenfor rammer fastsatt av Stortinget. Også når det gjaldt valutadekningsreserver,

⁹ Ot.prp. nr. 28 (1964–65)

tilleggsreserver, plasseringsplikt og renteregulering gikk mindretallet inn for at loven bare skulle kunne anvendes etter at Stortinget hadde gitt sitt samtykke eller innenfor rammer fastsatt av Stortinget. Med hensyn til plasseringsplikten gikk likevel Høyre imot at loven skulle gi en slik adgang.

Kort etter at loven var vedtatt, gav stortingsvalget grunnlag for dannelse av en borgerlig koalisjonsregjering. Denne tok i bruk krav om både primær- og sekundærreserver fra og med 1966, og senere samme år også tilleggsreserver. I 1968 ble det i tillegg innført krav om plasseringsplikt, som både finansminister Ole Myrvoll, som medlem av Den penge- og kredittpolitiske komité, og Høyre hadde gått imot. Samarbeidsnemndas normering av bestemte rentesatser ble erstattet med «renteerklæringer» fra Finansdepartementet, men uten at det innebar noen samtidig endring av satsene.

Ved inngangen til 1970-årene hadde man således fått bygget opp et system for kanalisering av kreditt til en rente som lå lavere enn den som ville klarere markedet. Knappheten på utlånsmidler i forhold til etterspørselen gav myndighetene mulighet for å styre lånekapitalen til formål som var politisk prioritert, og systemet gjorde det også mulig å motvirke eventuelle konjunkturtilbakeslag ved å åpne opp for en større kreditttilgang. Arbeiderpartiet hadde stått fadder for systemet, og det hadde vært anvendt fullt ut av den borgerlige koalisjonsregjeringen. Meningsforskjellen mellom de to grupper hadde i første rekke gjeldt Stortingets medvirkning i gjennomføringen av politikken. Erfaringene både inntil da og senere tyder ikke på at lavrentepolitikken hadde vært truet om Stortinget var blitt trukket inn på den måten de borgerlige partier gikk inn for ved behandlingen av Kredittloven.

Systemet forutsatte en avskjerming av det norske kapitalmarkedet gjennom valuta-regulering. Men der var lekkasjer i systemet, både gjennom kortsiktig kapitalinngang fra utlandet og ved innenlandsk kredittformidling utenom de ordinære kanaler. Likevel ble den makroøkonomiske balansen rimelig bra ivaretatt, bl.a. ved en finanspolitikk som gav betydelig sparing på statens hånd. Litt spissformulert kan man si at den private sektor betalte høye skatter for å kunne betale lave renter.

Kanaliseringen gjennom så vel ulike grupper av private finansinstitusjoner som gjennom statsbanksystemet ble presentert i «kredittbudsjettet» i det årlige nasjonalbudsjett. Dette gav grunnlag for utlånsrammer for de enkelte statsbanker, og det var forventet at også de private finansinstitusjoner kollektivt skulle holde seg innenfor de beløp som kredittbudsjettet angav for vedkommende gruppe. Dessuten var beløpene

retningsgivende for myndighetene selv i deres anvendelse av Kredittlovens reguleringsfullmakter. Også valutareguleringen og reguleringen av obligasjonsemisjoner skulle praktiseres innenfor rammer som var trukket opp i kredittbudsjettet.

Betegnelsen «budsjett» bidrog nok til en forestilling om at Stortinget kunne disponere og omdisponere mellom de ulike poster i likhet med hva man gjorde i statsbudsjettet. Særlig kunne man ønske å øke rammene for enkelte statsbanker mot en samtidig nedskjæring for forretnings- og sparebanker. Det første lot seg lett gjennomføre, men virkemidlene for en innstramning overfor finansinstitusjonene lå i Kredittloven, eventuelt hadde man dem ikke, eller man ønsket ikke å bruke dem.

2. Fremstøt for en ny rentepolitikk

I Norges Bank hadde man lært seg til å leve med systemet, og man var generelt svært varsom med uttalelser om rentepolitikken, dels av frykt for de markedsreaksjoner det kunne medføre, men også fordi ledelsen selv hadde vært aktiv i etableringen av den. Fra universitetsøkonomene hørte man lite. En av de mest fremstående blant dem, professor Leif Johansen, hadde jo også vært et innflytelsesrikt medlem av Den penge- og kredittpolitiske komité og gitt sin støtte til så vel lavrentepolitikken som de reguleringer den forutsatte.

Derimot var bankene, som man kunne vente, lite glad for de bindinger systemet la på dem, og spesielt sparebankene klaget over at det rammet deres inntjening uforholdsmessig sterkt. På deres initiativ besluttet Kredittpolitisk råd¹⁰ i 1973 å nedsette et utvalg for å utrede eventuelle justeringer i rentestrukturen. Direktør Einar Magnussen i Norges Bank ble bedt om å lede utvalget. Det var forutsatt at utvalget ikke skulle ta opp til vurdering en generell heving av rentenivået.

Utvalget gav likevel en forholdsvis bred analyse av norsk rentepolitikk og pekte på at den både hadde utilsiktede allokeringsvirkinger og at den vanskeliggjorde myndighetenes kontroll med kreditttilførselen. En pekte spesielt på tendensen til fallende realrenter når en sterkere prisstigning ikke ble fulgt opp i de nominelle renter som

¹⁰ Rådet, som ble ledet av finansministeren, hadde erstattet Samarbeidsnemnda etter at bankene trakk seg ut som en konsekvens av at Finansdepartementet hadde overtatt styringen gjennom Kredittloven.

myndighetene kontrollerte. Etter først å ha vært gradert «strengt fortrolig», ble den året etter frigitt og trykt i Norges Banks skriftserie¹¹.

Finansminister Per Kleppe hadde da bedt ekspedisjonssjef Arne Øien i Finansdepartementets økonomiavdeling og meg om å utarbeide et forslag¹² til justering av rentepolitikken. Med grunnlag i Magnussen-utvalgets forslag innledet vi med en påpekning av at de forhold som i sin tid hadde begrunnet lavrentepolitikken, ikke lenger kunne påberopes. Den var antatt å stimulere investeringsetterspørselen, men politikken hadde nesten kontinuerlig gått ut på å begrense den. Den skulle spesielt stimulere til langsiktige investeringer basert på våre naturressurser, men disse var begrenset, og det var et sterkt press for utbygging. Den var antatt å ha gunstige fordelingsmessige virkninger, men hva disse virkninger enn hadde vært i utgangspunktet, var virkningen nå den motsatte av hva man hadde lagt til grunn. Ut fra dette og de uheldige virkninger av den regulerte lavrentepolitikk, konkluderte vi med at «sterke grunner kunne tale for ikke å føre noen bestemt rentepolitikk for lån som faller utenom de sosialpolitiske og næringspolitiske formål som omfattes av statsbankene».

Vi var oppmerksomme på at dette kunne innebære et sterkere brudd med tidligere politikk enn det som var politisk salgbart og foreslo derfor alternativt en oppjustering av en rekke spesifiserte satser, samt at rentenormeringen for kassakredittlån og byggelån ble avvirket. Finansministeren la fram vårt forslag for Regjeringen, men der var det ingen stemning for en generell liberalisering av rentepolitikken. De spesifiserte oppjusteringene ble imidlertid i hovedsak fulgt opp, men uten noen generell nedbygging av rentenormeringen.

I sitt forslag overfor Stortinget fant Regjeringen også behov for å gi lavrentepolitikken en ny og utvidet begrunnelse: «Regjeringen er av den oppfatning at det er hensiktsmessig å holde en så vidt lav langtidsrente at etterspørselen etter kreditt er minst like stor som tilbudet. Dette er nødvendig for at offentlige organer skal kunne påvirke kredittformidlingen til formål og distrikter».¹³

Den lave rente skulle altså ikke bare preferere langsiktige investeringer i etterspørselen, slik det tidligere var kommet til uttrykk, men skulle skape en kø av lånesøknader som kunne gi myndighetene en mulighet til å lede kreditten inn i de ønskede

¹¹ Norges Banks skriftserie nr. 2/1974

¹² «Justering av rentepolitikken», notat i Finansdepartementets arkiv, datert 15.01.1974

¹³ St.prp. nr. 102 (1973–74), s. 18

kanaler. Dette hadde for øvrig lenge vært praktisert i emisjonsreguleringen. Den tilsvarende kø som dannet seg i bankene, gav imidlertid ikke myndighetene noen mulighet til å føre kreditten bestemte veier.

Det var ikke i Finansdepartementet man fant de ivrigste tilhengerne av lavrentepolitikken. Ute blant partiets medlemmer og i LO var den imidlertid blitt en doktrine på linje med statens ansvar for sysselsettingen. Dette gjaldt enda mer lenger ute på venstresiden. Etter at Arbeiderpartiet ved valget i 1977 hadde tatt tilbake de velgere som hadde gått tapt til SV i 1973 under EF-striden, antok Per Kleppe at tiden var moden for å komme et skritt videre mot en markedstilpasset rente.

Økonomisk sett var tidspunktet velvalgt. I salderingsproposisjonen for 1978¹⁴ kunne man slå fast at det ikke var hensiktsmessig å føre videre motkonjunkturpolitikken fra den senere tid, etter at det allerede var lagt opp en ekspansiv finanspolitikk for kommende år. Tvert imot tilsa situasjonen tilstramninger som særlig måtte falle på penge- og kredittpolitikken. Foruten en ny heving av rentesatser som staten hadde direkte kontroll over, ville Regjeringen nå avvikle rentenormeringen for bankenes utlån. Emisjonsreguleringen på obligasjonsmarkedet ville bli opprettholdt for å kunne vurdere låneformålet, men renter og andre lånevilkår ville ikke være regulert. For å berolige en opinion som man antok fortsatt ville være skeptisk, gav Regjeringen uttrykk for at den ville følge renteutviklingen nøye, og dersom oppmykingen førte med seg uheldige uforutsette utslag, ville en fortsatt ha de lovregler som en trengte for en mer direkte styring av rentepolitikken.

Regjeringens tiltak ble møtt av sterk motstand, både fra mellompartiene, LO og store deler av Arbeiderpartiet. Også flere av de mer fremtredende universitetsøkonomene hadde klare motforestillinger overfor friere rentedannelse.

Regjeringen viste til drøftinger med formannen og nestformannen i Norges Banks direksjon, og jeg fant det derfor (og fordi jeg fant økonomenes motargumenter svakt fundert) naturlig å støtte avreguleringen i den debatten som fulgte¹⁵. Ved Stortingets behandling av saken fikk Regjeringen bare støtte fra Høyre utenom sitt eget parti, der støtten imidlertid manglet enhver entusiasme.

¹⁴ St.prp. nr. 1, Tillegg nr. 20 (1977–78), s. 4–6

¹⁵ Skånland (1977b)

Avviklingen av rentenormeringen gav en tilsiktet økning i bankenes rente, men ikke mye utover den renteøkning staten selv gjennomførte. I obligasjonsmarkedet økte renten omtrent som renten for statsobligasjoner. Det er mulig at varsler om vanskeligere tider og betjening av den gjeld publikum allerede hadde pådratt seg, dempet etterspørselen, og at man derfor fikk en slags likevekt på et nivå som, historisk sett, tross alt måtte betraktes som høyt. Like sannsynlig er det at advarselen om inngrep hvis avviklingen gav seg «uheldige utslag», førte til at bankene ikke våget å bruke den frihet som avviklingen av rentenormeringen innebar, og derfor fortsatte å rasjonere kreditt.

Ved iverksettelsen av pris- og inntektsstoppen høsten 1978 ble rentenivået igjen låst. Selv om man juridisk kunne ha unntatt renter fra prisstoppen, var det vanskelig nok å få LO til å godta frysingen av lønningene, og et unntak for renten ble ansett for politisk umulig.

Etter den motstand fremstøtet for en friere rentedannelse hadde møtt, så Regjeringen behov for en grundigere forberedelse av et nytt forsøk, og for dette formålet ble Renteutvalget oppnevnt i 1978 med direktør i Statistisk sentralbyrå og tidligere finansminister Petter Jakob Bjerve som leder. Utvalget hadde bred politisk deltakelse, supplert med representanter fra LO og bankforeningene og noen uavhengige fagøkonomer. I tillegg deltok Finansdepartementet og Norges Bank. Jeg var selv Norges Banks representant, og sekretariatet lå også i banken.

Utvalgets arbeid ble en læreprosess for medlemmene fra det politiske liv og en utfordring for fagøkonomene til å tenke gjennom hele grunnlaget for penge- og kredittpolitikken på nytt og gjøre sine synspunkter forståelig for et bredere publikum. Ser vi på resultatene av utvalgets arbeid, kan vi bare ha lykket så måtelig.

Utvalgets analyse gav en utførlig begrunnelse for at «rentesatsene må være fleksible og bli tillatt å variere med tilbuds- og etterspørselsforholdene for at penge- og kredittpolitikken kan bli et godt middel til å styre etterspørselen etter varer og tjenester»¹⁶. Videre vil «fordelingen av ressurser på ulike formål (...) både privatøkonomisk og samfunnsøkonomisk kunne bli best dersom rentesatsene, på tilsvarende måte som

¹⁶ NOU 1980: 4, s. 161

andre priser, får spille rollen som hjelpemidler til å oppnå en effektiv ressursutnytting»¹⁷. Også her krevdes en fleksibel rente.

Et område som utvalget ikke gikk inn på, var virkningen for kredittallokeringen av den skattemessige behandling av rente- og kapitalkostnader. Årsaken til dette må søkes i at da utvalget begynte sitt arbeid, hadde man ganske nylig hatt en debatt i Stortinget (se s. 53) der finansministeren hadde lovet å komme tilbake med en utredning om rentefradraget på et bredere grunnlag. Dessuten var det sterkt delte meninger innen utvalget om betydningen av rentefradraget i personbeskatningen, og da særlig for kredittallokeringen mellom næringsliv og husholdninger. Disse meninger var forankret også i de partier og interesser medlemmene representerte. Bjerve la stor vekt på at utvalget skulle komme fram til en enstemmig innstilling, og det var det lite håp om dersom skattespørsmålene skulle tas opp i noen større bredde. I utgangspunktet aksepterte derfor også jeg at det ble lagt lokk på dette spørsmålet.

I løpet av arbeidet ble det imidlertid klart for meg at virkningene av renten som en pris for penger på avgjørende måte ville avhenge av hvordan skattereglene ville påvirke de lånekostnader aktørene i markedet var stilt overfor.

Det trakk imidlertid ut med den bebudede utredning om rentefradraget, og Finansdepartementets «skatteskisse» (se s. 58) høsten 1979 fikk en ublid mottakelse. Da man i utvalget likevel ville trekke konklusjoner om den gunstige allokeringsevne av fri rentedannelse i bankene uten å ta noe forbehold om vridningseffekter som følge av skattesystemet, varslet jeg en dissens. Etter inntrengende henstilling fra Bjerve og for å berge det vi for øvrig var blitt enige om, lot jeg likevel være å ta særmerknader. Men i den enstemmige tilråding fra utvalget heter det at «når situasjonen er at skattereglene resulterer i ulike kapitalkostnader for ulike grupper, vil det kunne være formålstjenlig med en styring av renten». Utvalget tilrådte derfor at en beholdt «en form for administrativ fastlegging av rentenivået i forretnings- og sparebankene, men med en høy grad av fleksibilitet».¹⁸

I obligasjonsmarkedet la en til grunn at der ikke var noen tilsvarende forvridninger, og Renteutvalget foreslo en liberalisering på dette området med sikte på over tid å avvikle emisjonsreguleringen. For en begrenset overgangsperiode så en likevel

¹⁷ Ibid, s. 162

¹⁸ Ibid, s. 175

et behov for å opprettholde den. Staten ville måtte tilby markedsrente ved opptak av statslån som likviditetsbegrensende tiltak. Den rente som dannet seg i dette markedet ville kunne være en «retningsviser» på områder hvor rentenivået skulle fastlegges administrativt.

Til tross for de forbehold utvalget hadde tatt, særlig med hensyn til en frigivelse av bankrentene, dannet det seg raskt et inntrykk av at utvalget hadde gått inn for en sterk liberalisering av rentepolitikken¹⁹. Bankene hadde en naturlig interesse i dette, men også de mer reguleringsorienterte krefter kunne se en interesse i at utvalget ble oppfattet som å være generelt negativ til «samfunnsmessig» styring.

I Revidert nasjonalbudsjett 1980 la Regjeringen fram sitt standpunkt til Renteutvalgets forslag og gav det på vesentlige punkter sin tilslutning. Spesielt ønsket en å liberalisere obligasjonsmarkedet slik at det kunne nyttes mer effektivt i likviditetsstyringen. Man ønsket også mer fleksibilitet i bankenes renter, men ville beholde en form for administrativ fastlegging av et «renteleie». Dette ble begrunnet med en utdypning av den skepsis som hadde kommet til uttrykk i Renteutvalget med hensyn til markedets evne til å gi et samfunnsøkonomisk optimalt rentenivå under det gjeldende skattesystem. En viste i denne forbindelse til at den reform for personskattleggingen som var varslet i Nasjonalbudsjettet 1980, ville redusere de skjevheter som var årsak til problemene²⁰.

Regjeringen fikk bare delvis tilslutning i Stortinget. Mellompartienes medlemmer av Finanskomiteen stilte seg «skeptiske til en friere rentepolitikk i den nåværende situasjon» og det samme gjaldt SV, bare atskillig sterkere uttrykt. Arbeiderpartiets medlemmer gav sin tilslutning til Regjeringens forslag, men med en sterk understreking av at det måtte tilligge myndighetene å fastlegge rentenivået også i de private finansinstitusjonene. Selv om signalene fra Stortinget således var nokså tvetydige, var Regjeringen likevel gitt en fullmakt til å føre liberaliseringen videre. I Nasjonalbudsjettet 1981²¹ ble finansministerens «erklæring» om renteleiet konkretisert slik at det for kortsiktige lån ville bli knyttet til Norges Banks marginale lån til bankene²² mens man for mellomlange og lange lån ville legge vilkårene for opptak av statslån i et

¹⁹ Dette gjenspeiles bl.a. i NOU 1983;29, s. 8 og NOU 1992;30, s. 57

²⁰ St.meld. nr. 80 (1979–80), s. 97

²¹ St. meld. nr. 1 (1980–81), s. 95–96

²² Bankenes låneadgang i Norges Bank er nærmere omtalt nedenfor, s. 42–43

friere obligasjonsmarked til grunn. Liberaliseringen på dette området skjedde ved at emisjonsreguleringen ble avvirket for de fleste grupper av låntakere i obligasjonsmarkedet, men etter forslag fra Norges Bank ble den beholdt for kredittforetak som rettet seg inn mot boligfinansiering. Begrunnelsen var at rentefradraget subsidierte boligfinansiering, og at disse kredittforetakene derfor lett ville komme til å belaste obligasjonsmarkedet for sterkt. Departementet valgte også å beholde emisjonsreguleringen for kommuner og kommuneforetak. Liberaliseringen gav umiddelbart en sterk økning i emisjonsvolumet, og staten vegret seg for å ta opp lån til en høyere rente for å begrense likviditetstilgangen, slik at resultatet ble større tilførsler av midler fra statskassen enn det økonomiske opplegget forutsatte. Man kom således ikke særlig mye nærmere et markedsorientert rentenivå, slik intensjonene i Renteutvalget var, og dermed ble heller ikke den lange bankrenten særlig markedsorientert.

Med de reservasjoner Renteutvalget hadde tatt med hensyn til liberalisering av rentedannelsen i bankene og den mer direkte henvisning fra departementets side til skattesystemet som årsak til forvridning i rentedannelsen, måtte det bli maktpåliggende for bankene å hevde at der ikke var noen slik forvridning. Denne debatten ble ført særlig mellom Bankforeningen og meg selv utover på 1980-tallet, men den får vi anledning til å komme tilbake til i dette kapitlets avsnitt B2.

3. Borgerlig stortingsflertall stanser fremstøtene

Stortingsvalget 1981 førte til et regjeringsskifte med Kåre Willoch som leder av en ren Høyre-regjering. I sitt årlige brev om Norges Banks medvirking til finansiering av statens virksomhet i 1982, fant banken det naturlig å legge til grunn at «en i likviditets- og kredittpolitikken vil bygge på de synspunkter og retningslinjer Stortinget den gang (høsten 1980) hadde sluttet seg til»²³. Ut fra dette gav banken uttrykk for at den i sine markedsoperasjoner og likviditetstilførsel til staten ville gå ut fra en nedre og øvre grense for samlet likviditetstilførsel til publikum. Innenfor disse ville renten avhenge av kredittterspørselen og statens likviditetsunderskudd overfor innenlandske sektorer. Alternativet til en mer fleksibel rentepolitikk ville, såfremt det økonomisk-politiske opplegget skulle gjennomføres, være en utvidet bruk av direkte reguleringer

²³ Norges Banks brev av 6. nov. 1981 til Finansdepartementet, gjengitt i bankens årsberetning for 1981, s. C 12–14

i strid med retningslinjene fra stortingsbehandlingen om Renteutvalgets innstilling året før. I Revidert nasjonalbudsjett for 1982 svarte Regjeringen at «ansvaret for gjennomføringen av det kredittpolitiske opplegget ligger hos Regjeringen», og at «i denne forbindelse vil renteutviklingen bli vurdert som et viktig virkemiddel i kreditt- og næringspolitikken»²⁴. At man i denne sammenheng hadde erstattet «likviditetspolitikken» med «næringspolitikken», betydde i klartekst at man ikke tok sikte på å videreføre omleggingen av rentepolitikken. Lavrentepolitikken hadde overlevd både Renteutvalget og et regjeringsskifte.

Det må imidlertid tilføyes at den internasjonale utviklingen på begynnelsen av 1980-tallet gjorde en omlegging av rentepolitikken særlig vanskelig. Som nevnt foran (s. 10), gikk man nettopp da inn i en periode med historisk sett svært høye renter og et økonomisk tilbakeslag som også rammet Norge. Det ble politisk umulig og i konflikt med de hensyn man måtte ta til sysselsettingen, å forsterke tilbakeslaget med en markert renteøkning. Med stigende petroleumsinntekter ville for øvrig en renteøkning sannsynligvis ha tvunget fram en mer ekspansiv finanspolitikk for å motvirke økt ledighet. Da ville lite være vunnet med hensyn til å bringe inflasjonen ned, som var ett av Regjeringens hovedmål.

Det politiske press for lavere renter kom klart til uttrykk i den debatt Stortinget hadde 21. april 1982 på grunnlag av en interpellasjon fra Sverre Helland om rentepolitikken²⁵. Her ble det lagt vekt på at særlig mindre bedrifter ikke tålte det høye rentenivået og at et høyt rentenivå innebar en omfordeling til fordel for passive kapitaliere. Høy rente ble også ansett for å være prisdrivende. Dessuten var det gruppene i 40–50-årsalderen som sterkest merket virkningene av høye renter, mens det var de over 65 år som høstet fordelene. Det er som kjent den førstnevnte gruppen som gjør seg mest gjeldende politisk og gjennom organisasjonene, og dette er nok forklaringen på at Renteutvalgets analyse av fordelingsvirkningen mellom inntektsgrupper ikke ble oppfattet som særlig relevant. Flere talere trakk likevel fram at realrenten slett ikke var høy, og det ble påpekt at rentefradaget innebar at lønnstakere i høyere inntektsgrupper kunne betale en rente som store deler av næringslivet ikke kunne konkurrere

²⁴ St. meld. nr. 86 (1981–82), s. 22

²⁵ Stortingstidende (1981–82), s. 2992–3009

med. Spesielt fra mellompartienes side ble det gitt uttrykk for at stilt overfor valget mellom kredittreguleringer og høyere rente, foretrakk man reguleringene.

Debatten viste også hvordan «sysselsettingsdoktrinen» bygget opp under lavrentepolitikken. Kjell Magne Bondevik avviste Norges Banks forslag om å føre likviditetspolitikk med de virkninger det ville ha for renten, fordi det ville «øke arbeidsledigheten og er derfor ingen vei å gå»²⁶.

De mer prinsipielle vurderinger som hadde ligget til grunn for tiltakene i retning av å legge om rentepolitikken, hørte man lite til. I beste fall ville en vente med en liberalisering til man hadde fått en strammere finanspolitikk. I en lederartikkel i Norges Banks tidsskrift «Penger og Kreditt»²⁷ skrev jeg at debatten «viste at Regjeringen hadde bred politisk oppslutning med hensyn til ikke å følge de retningslinjer man tidligere hadde sluttet seg til.»

Etter at markedsorienteringen på grunnlag av Renteutvalgets innstilling således både av konjunkturrelle og politiske grunner hadde kjørt seg fast, tok Det kredittpolitiske samarbeidsutvalg²⁸ et initiativ til å få satt spørsmålet på dagsordenen. Det nedsatte våren 1982 en arbeidsgruppe som fikk betegnelsen «Virkemiddelutvalget» og ble ledet av Svein Gjedrem som da var ekspedisjonssjef i Finansdepartementets økonomiavdeling. Utvalget skulle legge til grunn at systemet med renteerklæringer fra Regjeringen skulle bli videreført. Utvalgets rapport²⁹ ble avgitt året etter, og dets tilrådinger var stort sett sammenfallende med Renteutvalgets og de retningslinjer som var trukket opp i Nasjonalbudsjettet 1981. Man antok at med et lavere etterspørselspress lå forholdene i norsk økonomi nå vesentlig bedre til rette enn for to år siden for å føre markedstilpasningen i pengepolitikken videre. Etter forutsetningene om videreføring av renteerklæringene måtte det da være disse som skulle tilpasses de forhold som gjaldt i markedet, i likhet med hva den forrige regjering hadde gått inn for i 1980. Renter direkte bestemt i markedet var ennå ikke aktuelt.

Men de politiske forhold lå ikke til rette for mer markedstilpasning. Tvert imot fortsatte presset for rentenedsettelse, selv om kreditttilførselen lå langt over hva som

²⁶ Stortingstidende 1981–82, s. 3000

²⁷ Skånland (1982). Mens jeg ellers signerte lederartiklene med «H.Sk.», ba Getz Wold om at jeg denne gangen brukte fullt navn.

²⁸ Kredittpolitisk råd på tjenestemannsplan

²⁹ NOU 1983:29

var lagt til grunn i kredittbudsjettet, og man i tillegg hadde et voksende «gråmarked» utenom de regulære kredittinstitusjoner. For å forstå bakgrunnen for dette presset og det marked det her vises til, er det nødvendig å se nærmere på hvor kildene til kreditttilførselen lå og de virkemidler Norges Bank hadde for å begrense tilførselen.

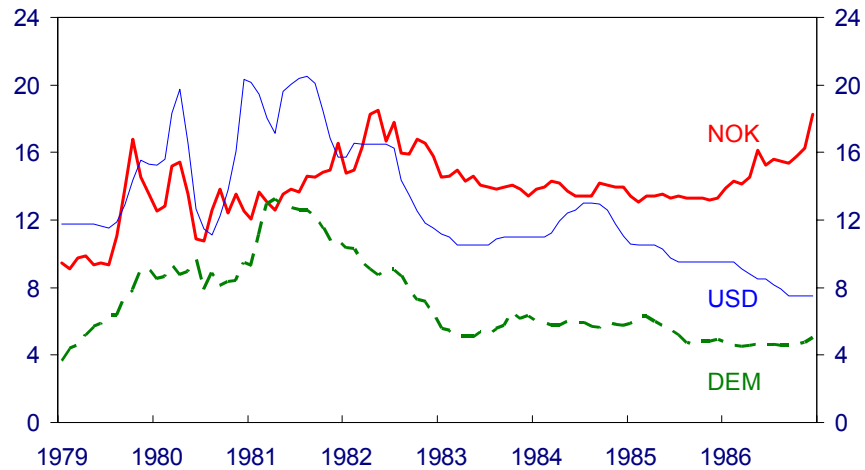
Siden 1977 hadde bankene kunnet ta opp to typer likviditetslån i Norges Bank, automatiske lån (A-lån) i et bestemt forhold til bankens forvaltningskapital og betingede lån (B-lån). A-lånene ble trukket i transjer med stigende rente fra diskonto. Trakk man på Norges Bank ut over A-lånsadgangen, ble dette betegnet som B-lån og belastet med en rente som svarte til pengemarkedsrenten, men ikke lavere enn $\frac{1}{2}$ prosentpoeng over høyeste transjerente for A-lån. En bank som kom i B-lånsposisjon, ble forpliktet til å trappe ned utlånsøkingen over en periode på seks måneder, til et beløp som samsvarte med utlånsøkingen for vedkommende bankgruppe ifølge det kredittbudsjett som Regjeringen hadde lagt fram i nasjonalbudsjettet. B-lånet ble trukket inn i samme tempo.

Pengemarkedsrenten som Norges Bank her la til grunn, hadde, på tross av valuta-reguleringer, vært knyttet til det internasjonale rentenivå. I 1978 var nemlig reguleringen av utenlandsfinansiering lagt om fra regulering av deres brutto låneopptak til et krav om at deres netto posisjon i valuta skulle være null. Samtidig ble de gitt tillatelse til å åpne valutakonti for næringsdrivende med både inntekter og utgifter i valuta. Særlig med oljeselskapenes behov for å kjøpe kroner til dekning av kommende skattebetalinger, var det betydelige midler som ble omsatt over disse kontiene. Med høyere rente i Norge enn internasjonalt, slik det ble etter rentefallet ute i 1982–83 (jf. figur 3), var det også sterke insitamenter til å søke kroneplassering.

Dette var imidlertid ustabile midler, og for å dempe fluktuasjonene hadde Norges Bank utviklet et «markedspapir» som gav en avkastning som gjorde det konkurransedyktig mot plasseringer i det private pengemarked. Den effektive rente på markedspapiret hadde i 1982 vært oppe i 15 prosent, og således høyere enn det renteleie Finansdepartementet hadde erklært. Slik departementet så det, skulle dette dempe bankenes vilje til å øke utlånene, siden utlånsøkningen på marginen ville være tapsbringende.

Med bankenes vekststrategi og kamp om markedsandeler, både innbyrdes og overfor gråmarkedet, var imidlertid villigheten til å gi lån langt større enn rene lønnsomhetsbetraktninger skulle tilsi. Bankene kalkulerte ut fra gjennomsnittlige innlånskostnader og så på den høye pengemarkedsrenten først og fremst som en trussel

Figur 3 Tre-måneders pengemarkedsrenter. 1979-1986



Kilde: Norges Bank og IMF

mot sin inntjening. Sett fra Norges Banks side var B-lånsordningen hensiktsmessig for så vidt som den var nærmere knyttet til den enkelte banks utlånsvirksomhet enn tilleggsreservene. Disse ble jo tatt i bruk for å motvirke en for sterk utlånsøking fra bankgruppen som helhet. Man antok også at noe av låneetterspørselen ville falle bort når lånene måtte tas opp i pengemarkedet til den rente som der gjaldt. I praksis viste det seg imidlertid at svært mye av de utlån som var formidlet gjennom bankene, vendte tilbake til dem da mengdereguleringen av kreditt ble avvirket.

Men bankene mislikte sterkt både B-lånsordningen og Norges Banks bruk av pengemarkedsrenten. De kunne også vise til at etter opplegget fra 1980 skulle det, riktignok på andre premisser enn de som nå gjaldt, være parallellitet mellom pengemarkedsrenten og renteleiet for kortsiktige utlån. Det var nok dessuten en viss irritasjon over at Norges Bank hadde etablert et fungerende system utenfor lovverket. I den nye loven om Norges Bank fra 1985 ble det bestemt at slike regler skulle fastsettes av Kongen.

Da det våren 1983 åpnet seg en mulighet for en utvidelse av regjeringen til en koalisjonsregjering som inkluderte mellompartiene, slik Høyre opprinnelig hadde ønsket, var ett av deres krav en rentenedsettelse. I en renteerklæring av 3. juni 1983

ble «renteleiet» i bankene redusert med rundt 1 prosent. Samtidig ble Norges Banks utlånsrente til bankene (diskontoen) satt ned fra 9 til 8 prosent.

I forkant av dette hadde Norges Bank pekt på³⁰ at en «rentenedsettelse i form av en erklæring fra finansministeren vil skjerpe kravene til den mengdemessige regulering av kreditttilgangen. Tiltak med sikte på å redusere de bankrammer som nå er fastsatt, vil lett føre til en heving av pengemarkedsrenten. Et måltall eller retningsgivende nivå for denne vil derfor være uforenlig med den skjerpede kredittrasjonering som en reduksjon av de administrerte renter vil kreve.» I tillegg til dette hadde jeg, siden jeg visste hvor kravene om lavere rente kom fra, både skrevet brev til Gunnar Berge, som var nestformann i Finanskomiteen, og tatt personlig kontakt med Kjell Magne Bondevik og Johan J. Jacobsen i Stortinget for å vinne forståelse for at en fastlåsing av pengemarkedsrenten ville gjøre banken maktesløs med hensyn til å begrense den samlede kreditttilførsel. Men politikerne fryktet at uten politisk styring av pengemarkedsrenten, ville bankene ikke lenger overholde renteerklæringene. En ville da måtte gripe til en lovhjemlet renteregulering, noe man fant både uhåndterlig og politisk uspiselig, i hvert fall for Høyre. Bankforeningene stod derfor langt sterkere i sin lobbyvirksomhet enn en nestsjef i Norges Bank³¹.

Til tross for Norges Banks klare advarsel ble det til den nye renteerklæringen knyttet et tilsagn om at banken «vil inntil videre ta sikte på å bringe rentenivået i pengemarkedet ned, slik at det som hovedregel vil ligge på 13–13½ prosent». Direksjonens vedtak om dette var knyttet til dens godkjenning av pressemeldingen om de nye rentesatser. Få uker senere ble de krav om tilleggsreserver i henhold til Kredittloven som Norges Bank hadde sett nødvendigheten av, satt i verk. Samtidig avviklet banken sin B-lånsordning, siden man ikke kunne ha to former for direkte utlånsreguleringer ved siden av hverandre. Dessuten ble det innført en fjerde transje i bankenes låneadgang, slik at den nå gikk fra 8 til 14 prosent.

Det «retningsgivende nivå» for pengemarkedsrente gav bankene en sikkerhet for sine innlånskostnader og reduserte risikoen for at deres utlånsøking skulle bli taps-

³⁰ Norges Banks brev av 24. mai 1983 til Finansdepartementet, gjengitt i bankens årsberetning for 1983, s. C4–6

³¹ I Hanisch, Søylen og Ecklund (1999), s. 284 sies det om bindingen av pengemarkedsrenten: «Et viktig spørsmål er om den politiske ledelsen i Finansdepartementet og i siste instans Regjeringen, i tilstrekkelig grad var informert om konsekvensene». Jeg håper å ha påvist at Norges Bank i hvert fall hadde gjort sitt.

bringende. Men dermed forsvant også den siste rest av markedsorientering fra opplegget som var basert på Renteutvalgets tilråding. I stedet for en rentenorm som skulle følge renten i pengemarkedet, hadde vi fått en pengemarkedsrente som var tilpasset rentenormen. Pålegget om at Norges Bank skulle holde pengemarkedsrenten på et bestemt nivå, skulle vise seg å bli fatalt noen få år senere.

Mengderegulering av bankenes utlån og nye reguleringer av deres garantier for lån utenom bankvesenet kunne ikke hindre en sterk økning av kreditttilgangen fra kilder utenom de regulerte. Samtidig var det bekymring over den, etter norske forhold, fortsatt høye arbeidsledighet. Norges Bank mente derfor at i den utstrekning det var rom for en mer ekspansiv politikk burde den heller skje gjennom avvikling av kredittreguleringer, som i alle fall var lite effektive, enn ved finanspolitiske tiltak som det kunne være vanskelig å reversere. En mengderegulering av bankutlånene, slik den var praktisert i 1983, hadde aldri vært ment som noe annet enn et midlertidig tiltak og ville undergrave seg selv ved at kreditten tok nye veier om reguleringen ble langvarig. Det var dette som nå var i ferd med å skje. Etter forslag fra Norges Bank ble derfor kravet om tilleggsreserver på bankenes utlånsøking avviklet fra 1. januar 1984, samtidig som også plasseringsplikten i all hovedsak ble opphevet. Den rikelige tilgang på likviditet hadde også gjort den overflødig. Finansdepartementet gav uttrykk for en forventning om at liberaliseringen av kredittmarkedet skulle gi lavere utlånsrenter³², men et mer generelt fall i bankenes utlånsrenter lot vente på seg.

En ny renteerklæring av 26. juni 1984 som innebar ca. ½ prosentpoeng nedsettelse av bankrentene var et resultat av politisk press som bygde seg opp mens Kåre Willoch var sykmeldt³³. Rentenedsettelsen fant sted til tross for en sterk utlånsøkning som det imidlertid var vanskelig å tolke på grunn av tilbakeføring av lån fra det uregulerte marked. En uttalelse fra Norges Bank³⁴ om kredittsituasjonen, datert nesten samtidig, kan i ettertid synes påfallende bekymringsløs med hensyn til den realøkonomiske virkning av utlånsveksten. Fram til da var det imidlertid ikke noe i den informasjon man hadde om arbeidsmarked og detaljomsetning eller i konjunkturbarometret, som varslet at et kraftig press var under oppbygging. Med en realrente etter skatt som, til

³² St.meld. nr. 88 (1983–84), s. 86

³³ Willoch (1990), s. 308–9

³⁴ Norges Banks brev av 25. juni 1984 til Finansdepartementet, gjengitt i bankens årsberetning s. C 16–17

tross for lavere prisstigning, bare så vidt var blitt positiv, var det på den annen side knapt noen realøkonomisk begrunnelse for rentesenkningen.

Som vist i figur 3 lå det norske rentenivået nå klart høyere enn i toneangivende land i markedet. Bankene kunne låne billigere penger både i USD og DEM, kurssikre seg i terminmarkedet og gi kronelån til norske kunder. Med skattefradrag for renteutgifter var lånekostnadene fortsatt lave for husholdninger, og bankene drev på dette grunnlag en temmelig aggressiv markedsføring av lån. Etter at lån hadde vært et rasjonert gode gjennom hele etterkrigstiden, var de for øvrig lette å selge. Da jeg advarte bankene mot deres «aggressive markedsføring» i Penger og Kreditt høsten 1985³⁵, vakte det en viss oppmerksomhet, siden det knapt hadde vært gjort fra autoritativt hold før. Advarselen kunne gjerne ha kommet tidligere.

*4. Lavrentepolitikken bryter sammen*³⁶

Høsten 1985 var det ikke lenger lånekøer i det private kredittmarkedet, og man fant tiden moden for en avvikling av systemet med renteerklæringer. Dette mente man ville «effektivisere de kredittpolitiske virkemidlene slik at veksten i den innenlandske kredittførsel kan reduseres»³⁷. I stedet etablerte man et system med overvåking av renteutviklingen der pengemarkedsrenten skulle være «signalrente» for korte utlånsrenter og obligasjonsrenter for de lange, altså et system svarende til hva Nordli-regjeringen hadde tatt sikte på høsten 1980. Regjeringen kunne imidlertid neppe regne med Stortingets tilslutning til avvikling av renteerklæringene dersom det hadde ført til en umiddelbar renteøkning. For å unngå dette ble renten på stassertifikater satt ned, og denne indikerte den pengemarkedsrente som Norges Bank var forpliktet til å holde. Banken fulgte derfor opp med en nedsettelse av renten i 4. lånetransje fra 13,5 til 12,5 prosent. Den retningslinje som var trukket opp allerede i 1983 om at Norges Bank skulle bidra til en stabil pengemarkedsrente, ble gjentatt i Nasjonalbudsjettet 1986, der det het at «Regjeringen ved Finansdepartementet vil styre renteutviklingen gjennom fastsettelsen av vilkår for statsobligasjoner og for statssertifikater ved utleg-

³⁵ Skånland (1985)

³⁶ Denne perioden er også behandlet i kapittel IV A 2 ut fra en mer institusjonell synsvinkel

³⁷ Finansdepartementets brev av 24. september 1985 til banker m.v.

gelse i førstehånd og ved konkrete retningslinjer for Norges Banks kjøp og salg av slike papirer»³⁸.

Siden pengemarkedsrenten ble diktert av Finansdepartementet i 1983 hadde lovgrunnlaget for å pålegge Norges Bank å holde en bestemt rente, blitt klarere gjennom den nye sentralbankloven av 24. mai 1985. I henhold til § 2 i loven skal Norges Bank «utøve sin virksomhet i samsvar med de økonomisk-politiske retningslinjer som er fastlagt av statsmyndighetene, ...», og selv om man i dag kan synes at en slik sentral retningslinje skulle hatt en mer fremtredende plass enn å være ett av mange ledd i avsnittet om Regjeringens økonomiske politikk, stilte ikke loven bestemte formkrav til retningslinjene. Senere har høyesterettsjustitiarius Carsten Smith gitt uttrykk for at de må være godkjent av Stortinget. Dette kravet måtte anses oppfylt ved at Nasjonalbudsjettet var behandlet av Stortinget og vedlagt protokollen³⁹.

Det kan synes påfallende at pengemarksrenten ble satt ned i en situasjon med sterk kredittilførsel, og det var som nevnt politisk motivert. Den aktuelle transjeren hadde for øvrig bare marginal betydning for bankenes samlede rentekostnader, som etter avviklingen av renteerklæringene var bestemmende for deres utlånsrenter, mens på den annen side deres fortjeneste ved å ta inn midler gjennom valutamarkedet ville bli redusert ved rentenedsettelsen, noe som kunne dempe tilbudseffekten i kredittmarkedet. Det kunne på det tidspunkt enda være grunnlag for tvil om det var tilbuds- eller etterspørselseffekten som var mest utslagsgivende for kreditttilgangen.

Ved utleggelse av nye statslån 20. desember 1985 indikerte Finansdepartementet en heving av rentenivået med 0,3–0,7 prosentpoeng. Dette var ment og ble oppfattet av bankene som et signal om renteheving. Siden utlandet ikke hadde adgang til obligasjonsmarkedet, hadde det ikke tilbudseffekt gjennom en sterkere tilgang av kapital fra utlandet.

Nå hadde for øvrig kapitalstrømmene snudd. Fremleggelsen av et relativt ekspansivt statsbudsjett for 1986 hadde ført til uro i valutamarkedet og derfor intervensjoner fra Norges Bank til støtte for kronkursen. Dermed lå forholdene til rette for å bruke renten for å påvirke kredittetterspørselen. Motstanden mot dette lå ikke i Finansdepartementet, men i Stortinget og innen Regjeringen selv. Foruten de vanlige argumenter

³⁸ St. meld. nr. 1 (1985–86), s. 40

³⁹ Syrstad (2003, s. 204) mener at denne uttalelsen «var åpenbart ikke noen økonomisk politisk retningslinje for Norges Bank». Vi kommer tilbake til dette spørsmålet i kapittel IV A, s. 90–91.

mot høyere rente, var man også redd for den virkning det ville ha for lønnsoppgjøret 1986, som i alle fall tegnet til å bli vanskelig. Norges Banks stilling under denne krisen er nærmere behandlet i kapittel IV A2.

Oljeprisfallet i januar 1986 førte til forsterket press på kronen, men den styrket seg allerede i februar, og uten den politiske uro senere på våren ville kanskje markedet ha stabilisert seg i denne omgang.

Men da problemene med å få i stand en nødvendig budsjetttilstramming skapte frykt for regjeringsskifte, økte presset mot kronen dag for dag. Svenskenes devaluering i 1982 kort etter et regjeringsskifte var i friskt minne. I denne situasjonen ble det, ved muntlig beskjed fra finansministeren, overlatt til Norges Bank å treffe rentebeslutninger på egen hånd. Denne muligheten gjorde banken bruk av, dels med å foreta en generell heving av renten på bankenes lån i Norges Bank (dagslånsrenten) fra 13 til 14 prosent, dels med å bevilge ekstraordinære lån til bankene med rente opp til 50 prosent for å motstå presset på kronen. Etter at kronen ble devaluert med ca. 9 prosent den 11. mai opphørte presset og dermed behovet for ekstraordinære lån, mens den høyere rente på 14 prosent ble beholdt, selv om det fra Finansdepartementets side ble gitt uttrykk for forventninger om at man skulle gå tilbake til nivået før Norges Bank fikk sin midlertidig utvidede fullmakt⁴⁰.

Gjennom de siste ti år hadde kursjusteringer vært forholdsvis hyppige og til dels ganske store, i 1978 således en nedskrivning med 8 prosent. De hadde gjentatte ganger vært begrunnet med hensynet til konkurranseevnen. Tilliten til den norske krone var derfor ganske tynnsnitt. Regjeringen håpet imidlertid nå å komme ut av den onde sirkel av mistillit og devaluering og gav uttrykk for at «bl.a. for å forebygge ytterligere spekulasjoner mot den norske krone, valgte Regjeringen derfor en større *engangsjustering* (min utheving) av kronen (---) som ville gi et kursleie som kan forsvares også på noe sikt»⁴¹. Tiltakene for å støtte den nye valutakursen begrenset seg likevel til forslag om nokså tradisjonelle finanspolitiske justeringer, og dette var ikke nok til å overbevise markedene.

Da det derfor på nytt oppstod uro i valutamarkedet mot slutten av november 1986, tok Norges Bank opp med Finansdepartementet nødvendigheten av å kunne

⁴⁰ Saken er omtalt i Norges Handels- og Sjøfartstidende 5. juni 1986

⁴¹ St.meld. nr. 2 (1985–86), s. 41

møte et slikt press med renteøkning. Dette fikk gjennomslag, og overfor et forsterket kronepress før salderingen av statsbudsjettet for kommende år, satte banken 2. desember 1986 opp renten fra 14 til 16 prosent, etter at sonderinger fra finansministerens side hadde vist at det ikke var politisk grunnlag for å møte situasjonen med en finanspolitisk tilstramming. Allerede etter to uker ble den satt ned i to trinn til 14,8 prosent, idet man antok at dette, sammen med demonstrasjonen av at renten ville bli brukt når det var nødvendig, var tilstrekkelig til å stabilisere kronekursen og bringe likviditetstilførselen under kontroll. I ettertid kan man nok si at denne rentereduksjonen med fordel kunne ha skjedd langsommere.

I salderingsproposisjonen bekreftet Regjeringen at «rentepolitikken må i denne situasjon i hovedsak innrettes mot å understøtte valutakursstyringen»⁴². I realiteten avløste dette den retningslinje for banken som var trukket opp i Nasjonalbudsjettet 1986 om at Finansdepartementet ville styre renteutviklingen gjennom vilkårene for statspapirer utlagt i førstehånd.

Det hadde vært naturlig å foreta denne omlegging av pengepolitikken samtidig med «engangsjusteringen» av valutakursen i mai. Men i den rentedebatt som hadde vært ført gjennom 1970- og 80-årene, var det aldri på tale å overlate til sentralbanken å fastsette renten. I de hektiske mai-dager 1986 var det lite rom for systemendringer av mer langsiktig natur. Man hadde mer enn nok med å treffe de beslutninger som var umiddelbart påkrevet. Men også da systemendringen i realiteten ble foretatt, unnlot man å gi fastkurspolitikken den forankring som kunne ligge i et eksplisitt vedtak om at Norges Bank nå var pålagt å forsvare valutakursen gjennom rentepolitikken. Noe mer enn dette var Norges Bank ikke gitt myndighet til. Ordene «i hovedsak» kunne ikke tolkes som en adgang for banken til etter skjønn å føre en rentepolitikk med sikte på lavere prisstigning eller høyere aktivitetsnivå. Slike hensyn kunne bare ivaretas indirekte gjennom deres virkning for valutakursen. Det lengste bankens fullmakt kunne strekkes, var at den i sine vurderinger la til grunn et begrenset, om enn ubestemt tidsperspektiv. Likevel var overføring av beslutningsmyndighet til Norges Bank et så ømtålig politisk spørsmål at det ikke egnet seg for noen klargjørende behandling.

I realiteten innebar fastkurspolitikken at Norges Bank i sin operative virksomhet hadde fått noenlunde den samme stilling i forhold til de politiske myndigheter som

⁴² St.prp. nr. 1. Tillegg nr. 15 (1986–87), s. 6

andre sentralbanker i Europa som førte en fastkurspolitikk seg imellom, men med Bundesbank i førersetet. Lavrentepolitikken, som forutsatte en politisk fastlegging av rentenivået, var kommet til veis ende.

B. Skattestøtten til låntakere

1. Opprinnelse og utvikling fram til 1980⁴³

Mens både statens ansvar for sysselsettingen og den lave renten var bygget på politiske beslutninger som var gitt en begrunnelse, hva man enn måtte mene om hvor god den var, er det aldri gitt noen begrunnelse for at den støtte til låntakere som fradragsretten for renter har medført, skulle være generell eller for det omfang den har fått. Det er først og fremst et resultat av manglende beslutningsevne.

Fradrag for rente ble hjemlet allerede i den første lovgivning som gjorde inntekt til grunnlag for skattlegging, nemlig skattelovene for landet og for byene av 1882. Her var renter nevnt som en av mange utgifter næringsdrivende kunne trekke fra inntekten ved skatteliggingen. Praksis synes likevel å ha vært at også andre fikk godtatt renter som fradrag. Blant annet ligningstekniske hensyn tilsa en slik løsning.

Dette ble videreført og klargjort i de nye skattelover av 1911. Disse lover er senere arbeidet sammen til én lov, som likevel har beholdt dateringen fra 1911. Den generelle karakter av fradragsretten for renter fremgår av lovens § 44, som innleder med å si at «fra det antatte bruttobeløp av inntekten dras, foruten renter av skattyterens gjeld, alle utgifter som skjønnes å være pådratt til inntektens ervervelse, sikrelse og vedlikeholdelse». Deretter følger en rekke poster som får anvendelse for ulike grupper av skattytere, de fleste av dem for næringsdrivende.

Spørsmålet om hvorfor fradragsretten skulle ha denne generelle karakter, ble ikke diskutert i forbindelse med lovbehandlingen i 1911. Det var egentlig ikke så merkelig, både fordi den allerede hadde fått hevd, og fordi låneopptak, i alle fall i finansinstitusjoner, på denne tid i all hovedsak var knyttet til erverv eller bolig, altså formål som var forventet å gi en økonomisk avkastning.

⁴³ Dette avsnittet bygger i stor utstrekning på Torgersen (1996), og det meste av faktiske opplysninger til og med 1975 er hentet derfra.

Retten til å trekke fra renter var da en naturlig konsekvens av et prinsipp om symmetri i skattepolitikken som tilsier at kostnader knyttet til en inntekt, skal komme til fradrag ved skattlegging av inntekten. Dette måtte gjelde enten inntekten var næringsinntekt eller den økonomiske fordel av å bo i egen bolig. At denne fordel måtte regnes som inntekt var allerede klargjort i lovgivningen fra 1882, og ble som en selvfølge ført videre i den nye skatteloven. Det synes heller ikke som man hadde noen problemer med å vinne forståelse for dette blant datidens boligeiere.

Den praktiske betydning av fradragsretten for rente på boliglån vil avhenge av hvordan fordelene ved å bo i egen bolig blir fastlagt. Lovens bestemmelse var at fordelene skulle settes til hva det ville koste å leie tilsvarende bolig. I praksis baserte man seg tidlig på ligningstaksten ved formuesansettelsen og multipliserte denne med en proSENTSATS som var antatt å gi et normalt forhold mellom boligverdi og husleie. En la her til grunn markedets rentenivå og vanlige utgifter til drift og vedlikehold av boliger, så vel for boligeier som for utleier. Denne satsen kunne variere mellom de ulike kommuner. I Aker og Christiania var den satt til 4,5 prosent. Utviklingen i fordelbeskatningen av bolig blir dermed bestemt av utviklingen i formuesansettelsen og i den «fordelssats» som blir benyttet.

Etter loven skulle formue generelt ansettes til «den antatte salgsverdi», og takseringen skulle vurderes på nytt hvert tiende år. Det kan se ut til at takstene så noenlunde fulgte opp prisstigningen fram til annen verdenskrig. Med en kontinuerlig inflasjon gjennom etterkrigstiden utviklet det seg et stigende etterslep, slik at taksten fram mot begynnelsen av 1970-tallet stort sett synes å ha ligget så lavt som 30 – 50 prosent av omsetningsverdi. I 1966 oppnevnte derfor Borten-regjeringen en boligskattekomite, ledet av banksjef Tor Sekse, som fikk i oppgave å fremme forslag som kunne bringe praksis i samsvar med lovgivningen. Komiteen avgav sin utredning⁴⁴ i 1973 og foreslo 80 prosent av omsetningsverdien som generell standard for skattetaksten.

Mens komiteen arbeidet, hadde justeringer av takstene stort sett ligget nede, samtidig som inflasjonen hadde forsterket seg med virkninger også for eiendomsprisene. Forslaget innebar derfor en betydelig skatteøkning på det aktuelle tidspunkt, uansett at den bare var en oppfølging (og moderasjon) av gjeldende lovgivning. Det reiste seg derfor en storm av protest med støtte fra de fleste politiske partier, men særlig fra

⁴⁴ NOU 1973:3

Høyre. Sluttresultatet ble at skatteloven i 1975 fikk en tilføyelse i § 37a, der det heter at «ligningsverdien av boligeiendommer, herunder fritidseiendommer, kan settes lavere enn omsetningsverdien». Forutsetningen var at Finansdepartementet ville få utarbeidet et nytt takseringssystem som ikke bygger på omsetningsverdien, men som var knyttet til byggekostnader og rimelige tomteutgifter.

For dette formål oppnevnte Finansdepartementet i 1975 et utvalg som tre år senere la fram forslag om et nytt system for taksering. Den ble liggende gjennom hele Willoch-regjeringens tid, slik at en stortingsmelding om saken med forslag om takseringssystem ikke ble fremmet før i 1987⁴⁵. Men allerede siden 1983 hadde man startet med en årlig oppjustering av takstene som ble ført videre t.o.m. 1994 og enkelte senere år, samtidig som det ble innført et bunnfradrag i taksten for beregning av fordelsskatten.

Etter Stortingets behandling av meldingen fra 1987 ble en noe revidert versjon prøvd ut i praksis, og på dette grunnlag ble en ny melding lagt fram i 1996⁴⁶. Det ble imidlertid ikke truffet noe vedtak om et nytt takseringssystem, og senere har de borgerlige partier programfestet en avvikling av fordelsbeskatningen av bolig. Dermed faller selvsagt behovet for et nytt takseringssystem bort. Som et første skritt ble takstene redusert med 5 prosent for 2003. Med sterk prisstigning på boliger, særlig de seneste år, kan det være tvilsomt om takstnivået i dag er så mye høyere enn de 10–20 prosent av omsetningsverdien som det ble anslått til i 1984⁴⁷.

Også «fordelssatsen» har over tid vist en fallende tendens. Som nevnt ble den i utgangspunktet fastsatt av kommunestyrene, men allerede i 1920-årene begynte Riksskattestyret å gi anbefalinger. Fra 4,5–5 prosent før annen verdenskrig førte rentenedsettelse under og etter krigen til en senkning av satsen. Den ble derimot ikke hevet etter den generelle renteøkning i 1955. Tvert imot ble det i 1958 foretatt en reduksjon av nettosatsen til 2,5 prosent, og denne satsen er senere blitt stående for det store flertall av boliger, likevel slik at den siden 1995 har vært 5 prosent av øvre del av takstbeløpet for forholdsvis dyre boliger. Produktet av lav ligningsverdi og lav fordelssats, sammen med en gradvis økning av inntektsskatten, måtte nødvendigvis bli en nokså massiv skattestøtte til boligeiere med gjeld.

⁴⁵ St.meld. nr. 64 (1986–87)

⁴⁶ St.meld. nr. 45 (1995–96)

⁴⁷ NOU 1984: 22, s. 75

Skattestøtten må antas å ha hatt betydning for husholdningenes *ønske* om å låne gjennom hele etterkrigsperioden og i stigende grad etter som skattlegging av bolig avtok i forhold til verdien av å eie egen bolig. I tillegg har lån til andre konsumformål, som fritidshus og bil, fått økende betydning. For den faktiske kreditttilgang var imidlertid *muligheten* for å få tatt opp lån lenge mer avgjørende.

Så lenge myndighetene mente seg å ha den nødvendige kontroll med finansinstitusjonenes samlede tilbud av lån gjennom kredittbudsjettet med sine ulike former for kredittreguleringer, var skattestøtten ikke oppfattet som noe stort problem i stabiliseringspolitikken. I en stortingsmelding om skattepolitikken fra 1961⁴⁸, er spørsmålet i det hele tatt ikke berørt. Norges Bank pekte, særlig gjennom årstalene, likevel regelmessig på de forvridninger i kapitaldannelse og fordeling som den lave beskatning av boliger innebar.

Rentefradraget kom ikke på den politiske dagsorden før det ble tatt opp i en stortingsmelding om inntektsfordeling og skattepolitikk i 1977⁴⁹. Politisk var man likevel der mer opptatt av andre sider av det enn kapitalallokering og virkningene for kredittpolitikken. Fradraget for renteutgifter ble utpekt som den dominerende fradragsposten og som en «der en endring kan ha klart gunstige fordelingsvirkninger»⁵⁰. Dette utløste en langt mer utførlig behandling i Finanskomiteen, der Arbeiderpartiet og SV stilte seg positive til vurdering av den gjeldende ordning, eventuelt til å innføre et «rentetak» som satte en øvre grense for hvor mye som kunne trekkes fra. Venstre, som ikke var representert i komiteen, sluttet seg til dette⁵¹. Høyre gikk imot «eventuelle forsøk på å begrense adgangen til å trekke ifra renteutgifter ved ligningen», og viste til at også Kristelig Folkeparti og Senterpartiet hadde gjort det samme i de tre partiers fellesinnstilling til Langtidsprogrammet året før⁵², der det var vist til den ovennevnte St.meld. nr. 61 fra samme år.

Selv om Regjeringen hadde behandlet spørsmålet om rentefradraget med forsiktighet, var det likevel reist, og finansminister Per Kleppe lovte å komme tilbake med «en skikkelig utredning om spørsmålene vedrørende rentefradraget»⁵³. I mellomtiden

⁴⁸ St.meld. nr. 54 (1960–61)

⁴⁹ St.meld. nr. 61 (1976–77)

⁵⁰ Ibid, s. 81

⁵¹ Innst. S. nr. 226 (1977–78), s. 27

⁵² Innst. S. nr. 440 (1976–77), s. 39

⁵³ Stortingets forhandlinger, 1977/78, s. 2737

sørget opposisjonen for å holde skattyternes frykt for å få rentefradraget beskåret, levende.

Også innenfor Arbeiderpartiet var saken såpass omtvistet at statsminister Nordli fant det nødvendig på et lokalt partimøte før kommunevalget i 1979 å avkrefte at det forelå planer om å endre de gjeldende regler. På dette tidspunkt var det vel heller ingen planer utover de tanker Stortinget allerede var orientert om. Men da finansministeren under valgkampåpningen svarte ja på spørsmål fra en medarbeider i NRK om hvor vidt regjeringen overveide å innføre rentetak⁵⁴, brøt stormen løs på nytt. Klimaet for det neste framstøt var derfor ikke særlig gunstig. Før man var kommet så langt, hadde spørsmålet om rentefradraget også fått betydning for Renteutvalgets arbeid.

2. *Renteutvalg og vridningsdebatt*

Vi har foran (s. 36) omtalt oppnevningen av Renteutvalget i 1978 etter at forsøket året før på å komme fram til en friere rentedannelse hadde kjørt seg fast. Det er også gjort rede for resultatet av utvalgets arbeid og den politiske behandling det ble gjenstand for, særlig om de forbehold som ble tatt om behovet for en administrativ styring av renten dersom den skattemessige behandling av renteutgifter resulterte i ulike kapital-kostnader for ulike grupper. Både Hanisch m.fl.⁵⁵ og Reinertsen⁵⁶ ser denne «vridningsdebatten» som årsak til at en liberalisering av kredittmarkedet ikke ble gjennomført. Det kan derfor være grunn til å gå noe nærmere inn på denne debatten her.

Det var, som tidligere nevnt, jeg selv som tok initiativ til de forbehold som ble tatt i Renteutvalgets utredning. Mitt utgangspunkt var at fradragets rett for husholdningenes renteutgifter, som i hovedsaken knyttet seg til fast eiendom, var en skattestøtte til en inntektsanvendelse som ikke bare tok sikte på dekning av et boligbehov, men som også hadde formuesøkning som formål. Som nevnt foran hadde fradraget opprinnelig en motpost i den skattepliktige fordel av egen bolig, men med den gradvise forvitring av skatteregimet for boliger som hadde funnet sted, var det i stigende grad blitt en skattestøtte til låntakere. Politisk var også støtten til boliglån blitt en viktig del av begrunnelsen for rentefradraget.

⁵⁴ Hansson og Teigene (1992), s. 77

⁵⁵ Hanisch, Søylen og Ecklund. (1999), s. 277

⁵⁶ Reinertsen (1996), s. 22

I næringslivet ville avkastningen av en investering bli beskattet som inntekt etter fradrag av renter på linje med andre driftskostnader, herunder avskrivninger til dekning av slit og elde. Fordi den personlige skatteytters boliginvestering under de rådende forhold ville gi en påregnelig formuesøkning som man ikke kunne regne med i næringslivet og som dessuten som hovedregel ikke ville bli skattlagt ved salg av boligen, ville han kunne betale langt høyere rente enn hva et foretak normalt kunne vente å finne dekning for. I et system der kredittreguleringer begrenset tilgangen på lånekapital, ville husholdningene derfor trenge bedriftene til side under fri rentedannelse.

Nå viste erfaring at kredittbudsjettet ikke satte noen effektiv grense for kreditttilgangen, og virkningen ble heller at den samlede kreditttilgang ble større enn hva som var antatt å være forenlig med økonomisk stabilitet. Siden slik stabilitet er det sentrale mål for makroøkonomisk styring, var ikke de uheldige virkninger av rentefradraget derfor noe mindre.

Selv om Renteutvalget trakk den konklusjon at det under visse forutsetninger kunne være «formålstjenelig med en styring av renten», betydde ikke dette at man dermed oppnådde den samfunnsøkonomisk best mulige anvendelse av kapitalen. Men en regulering gav i det minste mulighet for å begrense virkningen av skjevheten, slik at næringslivets behov kunne bli bedre dekket. Så måtte en heller leve med kreditt- rasjonering i markedet for husholdningenes lån. Renteutvalgets tilråding var for øvrig knyttet til forutsetningen om at en fri rentedannelse i obligasjonsmarkedet for næringslån skulle være retningsviser for en administrert rente for lange lån i bankene.

Påpekningen av forvridningseffekten av skattesystemet tok heller ikke primært sikte på å gi et grunnlag for rentestyring, men heller å vinne støtte for endringer i skattesystemet som kunne legge grunnlaget til rette for at man gjennom fri rentedannelse kunne oppnå en bedre kapitalanvendelse. Med gjeldende skatteregler så jeg store betenkeligheter ved en liberalisering av så vel rentefastsettelsen som av kredittmarkedet generelt.

Mot dette resonnement ble det, særlig fra Bankforeningens side, hevdet at de avskrivningsregler som gjaldt for næringslivet, kompenserte for den fordel konsumentene hadde gjennom fradrag retten. Det ble her særlig vist til en utredning av professor Kåre P. Hagen (1981). Senere kunne man også vise til en utredning av daværende førstekonsulent Frank Myhre (1983) i Finansdepartementet. Denne fikk et slags offentlig stempel som vedlegg til utredningen fra Virkemiddelutvalget.

Ut fra begge disse utredningene trakk man den konklusjon at det ikke kunne påvises at skattesystemet gav forbrukerne noen klar fordel fremfor næringslivet med hensyn til lånefinansierte investeringer. Men beregningene fortalte bare hvordan de to grupper ville komme ut i ettertid. På beslutningstidspunktet vil et foretak legge inn krav om dekning av risiko i sin investeringskalkyle. Et slikt krav er ikke like relevant for husholdningenes boliginvesteringer og særlig ikke den gangen, selv om man i ettertid kan si at det burde vært det. Frank Myhre sier i sin utredning at «en ser i beregningene bort fra risikoaspektet», og også Kåre P. Hagen legger til grunn at «det er ingen usikkerhet i økonomien». At det vesentlige kostnadselement som risiko innebærer i investeringskalkyler er utelatt, og at utredningene dermed ikke belyser de to gruppers relative forutsetninger for å etterspørre lånekapital, så imidlertid både Bankforeningen og Virkemiddelutvalget bort fra i sin anvendelse av utredningene.

En risikokompensasjon er i praksis innarbeidet i bedriftsbeskatningen ved at avskrivningsreglene gir adgang til raskere nedskrivning av produksjonskapitalen enn slit og elde alene skulle tilsi. Men en slik kompensasjon for risiko kan ikke samtidig regnes som en skattestøtte på linje med den husholdningene mottar gjennom fradragretten.

I dagens skattelovgivning anvender man en kapitalavkastningsrate for fastsettelse av personinntektsdel av nærings- og selskapsinntekt. Denne blir satt som et tillegg til renten for statslån, som anses å være risikofri. I 1992 og -94 var denne risikokompensasjonen stipulert til 6 prosent, og det er liten grunn til at den skulle være vesentlig lavere på 1980-tallet. Å trekke kravet om risikodekning inn i foretakenes kalkyler, ville således på avgjørende måte ha forskjøvet forholdet mellom de avkastningskrav en måtte legge til grunn for de to grupper, og skattesystemets relative favorisering av husholdningene på lånemarkedet ville ha kommet tydelig fram.

Jeg påpekte denne svakheten ved beregningene flere ganger i den offentlige debatt om rentefradraget⁵⁷ uten å bli imøtegått, men også uten at påpekningen synes å ha nådd fram. Trond Reinertsen har i Økonomisk Revy (1996) brukt diverse komiteers aksept av de to utredningene som uttrykk for at jeg måtte ha tatt feil i min analyse. Et tilsvarende fra min side der jeg, som tidligere, påpekte at man i begge utredningene hadde «forutsatt bort» risikokostnaden, ble avvist av Økonomisk Revy.

⁵⁷ Bl.a. i Skånland (1982)

Frank Myhres utredning var bygget på en modell som var utviklet ved Universitetet i Uppsala⁵⁸. Ved en presentasjon av modellen i Norges Bank fikk jeg anledning til å spørre en av forfatterne hvordan man hadde behandlet risiko i analysen. Svaret var at «risiko, det vet vi så lite om». Men man burde vite at den ikke var null. Begrunnelsen for å utelate den i de norske analysene stakk neppe særlig dypere. Senere har for øvrig Sigbjørn Atle Berg (1992) funnet vesentlig høyere avkastningskrav for næringslivet enn for boliginvesteringer på begynnelsen av 1980-tallet, også uten å regne inn risikokostnader.

Når jeg la så stor vekt på å få fram vridningseffekten av rentefradraget, var det også et forsøk på å vise næringslivet og de som mente seg å ivareta dets interesser, at selv om de personlig kunne ha stor glede av rentefradraget, var forskjellsbehandlingen til fordel for husholdningene en belastning for bedriftene, og særlig for mindre foretak som gjorde bruk av de samme lånekilder som husholdningene. Det gjorde lite inntrykk, selv om en kan finne forholdet påpekt i Stortingets rentedebatt 1982 (s. 40). I opinionen har det generelt liten appell å henvise til våre felles interesser gjennom et sterkt næringsliv, og særlig når næringslivets representanter selv stiller seg likegyldige.

Selv om det ikke var så mange utenfor et begrenset miljø av fagøkonomer som fulgte med i vridningsdebatten, var det nok mange som merket seg at det blant disse var delte meninger om rentefradragets virkninger. Det kunne tjene som et alibi for ikke å gripe fatt i en vanskelig sak. Innenfor den meningsdannende gruppe i samfunnet, med rimelig bra inntekter, gjorde nok også muligheten for å trekke fra renteutgifter det lettere å forsone seg med et høyt skattenivå.

I den politiske debatt var det, som allerede nevnt, først og fremst de fordelingsmessige skjevheter ved rentefradraget som opptok oppmerksomheten, foruten den generelle misnøye med høye renter. At det hadde uheldige virkninger for kredittpolitikken ble ikke motsagt, men det var likevel påfallende lite fremholdt. Fagøkonomer, som ellers titt og ofte tar til orde mot subsidier og diskriminerende skatteregler, reiste sjelden innvendinger mot den subsidiering av kapitalanvendelse som rentefradraget innebar. Kanskje var det et utslag av at de etter mange års tilstivnet rentepolitikk,

⁵⁸ Agell og Sødersten (1982)

hadde sluttet å interessere seg for pengepolitikkenes muligheter. Men de kan også ha hatt andre grunner.

Større interesse ble spørsmålet vist i de landrapporter om Norge som OECD og Valutafondet utarbeidet. Bare de første ble offentliggjort. Her er det gjentatte ganger stilt kritiske spørsmål ved den kredittpolitikk vi førte, så vel gjennom statsbanker som reguleringer. Og ikke minst var man kritisk til rentefradraget og den lave beskatning av boligkapital⁵⁹. At disse rapportene måtte godkjennes av norske myndigheter, må antas å ha hatt en dempende virkning på den måten kritikken ble fremført på. Senest i 2002 har Valutafondet anbefalt at skatteregler som stimulerer formuesoppbygging i boliger heller enn i produksjonskapital, blir avvirket⁶⁰.

3. *Et reformforslag og dets skjebne*

Som nevnt hadde Per Kleppe i 1977 varslet at Regjeringen ville komme tilbake til Stortinget med en konkretisering av de prinsipper for personbeskatningen som den gang var til behandling. Da Finansdepartementet høsten 1979 la fram en skisse til revisjon av systemet i forbindelse med nasjonalbudsjettet for det kommende år⁶¹, kunne det synes å være muligheter for å få den nødvendige støtte i Stortinget til å gå videre med revisjonen. Foruten fra Arbeiderpartiets 76 representanter av 155, kunne man regne med støtte fra SV som hadde to, og Venstre, som ikke hadde stilt seg avvisende i 1976, hadde også to representanter.

Fra departementets side ønsket man at systemet skulle gi en sterk nedbygging av progresjonen sammen med en begrensning av fradragene med spesiell vekt på rentefradraget, altså lavere skattesatser på et bredere fundament. Ved dette ville en rette opp fordelingsmessige skjevheter, samtidig som det ble stimulert til mer fornuftig ressursbruk. Systemet ville være bygget på:

- En progressiv særskatt til staten utlignet på høyere inntekter på grunnlag av et bruttopreget inntektsbegrep.
- En proporsjonal skatt til kommuner basert på nettoinntekt, dvs. inntekter etter skattemessige fradrag, herunder fradrag for renteutgifter.
- En medlemsavgift til folketrygden utenfor systemet for inntektsskatt.

⁵⁹ OECD (1981–86)

⁶⁰ International Monetary Fund (2002), s. 4

⁶¹ St.meld. nr. 1 (1979–80), kapittel 9

Verdien av fradragsretten for renter ville med dette bli lik for alle og begrenset til satsen for skatt av netto inntekt. Et regneeksempel med 33 prosent skatt på netto inntekt og satser på to trinn for høyere inntekter med henholdsvis 20 og 30 prosent av brutto inntekt, viste en nedgang i provenyet for statskassen med 7 prosent. Det var forutsatt at reformen også skulle inneholde en forskyvning fra direkte til indirekte skattlegging, uten at det i skissen var sagt noe om hvordan dette skulle skje.

De borgerlige partiers representanter i Finanskomitéen⁶² kunne nok «gi sin prinsipielle tilslutning til en samlet trygdeavgift og en styrking av Folketrygdens økonomi i tråd med Regjeringens forslag»⁶³, men de fortsatte med å si at selv om det kunne være grunn til å se nærmere på tilfeller der enkelte kan oppta store lån og derigjennom oppnå spesielle fordeler på grunn av den gjeldende skatteordning, måtte dette «ikke tillegges for stor vekt ved utforming av skattesystemet». Man pekte videre på at fradragsbegrensninger «kan føre til en forsterkning av progresjonen som ikke er tilsiktet»⁶⁴.

Begrensning av fradragsrettens betydning var som nevnt et hovedpunkt i Regjeringens skisse og skulle også gi et finansielt grunnlag for nedsettelse av progresjonen. Opposisjonens standpunkt var således en avvisning på prinsipielt grunnlag av reformforslaget. Stortingsdebatten bare utdypet inntrykket av at rentefradraget var ønsket, til tross for at man var oppmerksom på de skjevheter det innebar. Allokeringsevirkninger og virkninger for pengepolitikken av rentefradraget ble overhodet ikke berørt.

I tillegg var man sterkt kritisk til behandlingsmåten, der Stortinget fikk seg forelagt en skisse med mange viktige spørsmål utsatt til senere behandling, og hvor inndekningen gjennom indirekte beskatning ikke fremgikk. Utenom Arbeiderpartiets gruppe fikk Regjeringen bare en betinget støtte fra SV. På så svakt grunnlag valgte Regjeringen å ikke fremme noe forslag basert på skissen. Man ville også ha risikert at et vedtak ville blitt omgjort eller ikke fulgt opp i de konkrete skattevedtak som ville kreves dersom stortingsvalget i 1981 skulle gi et annet flertall og ny regjering. Det var jo også dette som skjedde, og det er ikke usannsynlig at frykten for å miste rentefradraget bidrog til valutfallet.

⁶² Venstre var ikke representert i komiteen, men Odd Einar Dørum uttalte seg i debatten (Stortingstidende 1980, s. 3727) på linje med den borgerlige fraksjon.

⁶³ Innst. S. nr. 320, s. 9

⁶⁴ Ibid s. 10

Budsjettforslaget samme høst fulgte likevel i noen grad opp tankene bak skatteskissen for så vidt som de høyeste satser i inntektsskatten ble vesentlig redusert. Dermed ble også verdien av rentefradraget noe mindre, men ikke på en slik måte at det kunne få nevneverdig betydning for kredittetterspørselen.

Kritikken mot behandlingsmåten av en skattereform er forståelig. For utviklingen i kredittetterspørselen var det nok imidlertid minst like viktig at de partier som snart skulle komme til å få flertall i Stortinget, gav et signal om at de ikke ønsket å gjøre noe med fradragsretten. Publikum kunne låne i tillit til at man fortsatt ville få en vesentlig del av sine renteutgifter refundert over skatteseddelen.

Det lå dermed heller ikke til rette for en friere rentefastsettelse. Renteutvalgets forslag om dette var som nevnt betinget av at skattesystemet ikke gav grunnlag for forvridninger mellom ulike grupper av låntakere. Når håpet om en revisjon på dette område nå var skutt ut i en usikker framtid, måtte konsekvensen bli en rentestyring etter retningslinjer av den karakter som Regjeringen trakk opp høsten 1980 (s. 38).

4. Skattekommisjonen – et tappert forsøk

Behandlingen av «skatteskissen» i Stortinget viste klart at en skattereform krevde en grundig forberedelse og en viss modning. I nasjonalbudsjettet for 1981⁶⁵ varslet derfor Regjeringen at den ville sette ned en bredt sammensatt skattekommisjon med representanter for de politiske partier, viktige organisasjoner samt skatteeksperter «for å komme videre i arbeidet med et bedre skattesystem». Kommisjonen ble oppnevnt i april året etter med tidligere kommunalminister Leif Aune som leder. Den kunne på fritt grunnlag «fremme forslag om endringer i vårt samlede system av personskatter, avgifter, stønader og subsidier». Men departementet «fant det rimelig» at kommisjonen ville legge til grunn et uendret nivå for brutto skatteinntekter til det offentlige, fratrukket overføringer. Man regnet med at den ville «vurdere rentefradragets plass i systemet». Likevel var dette bare ett av mange punkter. En generell opprydding i et system som etter hvert var blitt svært komplisert, var like viktig.

Etter at Willoch-regjeringen overtok høsten 1982, fikk kommisjonen flere medlemmer og et justert mandat. I dette var de problemer en begrensning av rentefradraget reiste, sterkere fremholdt enn de problemer selve fradraget skapte.

⁶⁵ St.meld. nr. 1 (1980–81), s. 115

Kommisjonen avgav sin utredning⁶⁶ i august 1984. Det skisserte en «straksløsning», som kunne gjennomføres innenfor gjeldende lovgivning og som skulle kunne settes i verk senest fra 1987, og en mer grunnleggende omlegning som ville kreve noe lengre tid. Selv om det var mange dissenser om enkeltheter, var der bred oppslutning om hovedlinjene. De forslag i Skattekommisjonen som ville få virkning for fradragsretten, var følgende:

- Sykedelen og pensjonsdelen i medlemsavgiften til folketrygden samles i en felles medlemspremie som beregnes av brutto inntekt, og med en avgiftssats ca. 5 prosent høyere enn summen av de to i 1983. Under det eksisterende system ble sykedelen beregnet på grunnlag av «antatt inntekt» (dvs. etter fradragsposter), redusert med kommuneskatteligningens klassefradrag. Ved å legge inn sykedelen inn i bruttoskatten ville verdien av rentefradraget bli redusert.
- Merinntekten til folketrygden avlaster staten for overføringer til trygdesystemet, og gir derved mulighet for å redusere progresjonen med ca. 10 prosent over det meste av skalaen og med nær 20 prosent på det høyeste nivå. Dermed reduseres verdien av rentefradraget ytterligere.
- Gjenoppretting av takstnivået fra 1970 for boliger og fritidshus, noe som ville innebære en tredobling av takstene, men med en vesentlig økning av bunnfradraget. Også dette ville redusere nettoeffekten av rentefradrag og fordelsbeskatning for boliger.

På lengre sikt foreslo kommisjonen en omlegning til realbeskatning av inntekter og utgifter knyttet til formue og gjeld, dvs. at den skattbare eller fradragsberettigede del av slike poster ble korrigert for virkningen av inflasjonen. Hvis for eksempel bankrenten er 13 prosent og prisstigningen er 6 prosent, slik forholdet tilnærmet var i 1984, ville bare realrenten på 7 prosent kunne trekkes fra i selvangivelsen. Omvendt ville bare realrenten av fordringer bli regnet som skattbar inntekt.

Regjeringen anså åpenbart ikke behovet for en skattereform som så påtrengende at den ville fravike vanlig praksis med en høringsrunde og gå inn for en «straksløsning». En må kunne gå ut fra at dette særlig gjaldt tiltakene for å begrense fradrags-

⁶⁶ NOU 1984:22

retten. Fremtredende representanter for Høyre gav nokså umiddelbart uttrykk for at det ikke var aktuelt med noen slik begrensning. Folk kunne trygt låne videre.

I stedet ble innstillingen sendt på høring med sikte på å gi grunnlag for en stortingsmelding som det i statsbudsjettet for 1986 ble sagt at Finansdepartementet arbeidet med. Den kom imidlertid ikke mens regjeringen ennå satt.

Større hast hadde Regjeringen med å åpne opp for utvidet anvendelse av rentefradraget, nemlig til også å gjelde kredittsalg (avbetaling). Finansdepartementet var kommet til at «hensynet til likebehandling av ulike kredittformer»⁶⁷, tilsa at også renter og omkostninger knyttet til kredittkjøp burde kunne trekkes fra i selvangivelsen, og siden slike kredittkjøp var antatt å ha relativt stor betydning for de mindre ressurssterke, ville dette også skape større likhet mellom forskjellige sosiale grupper. Forslaget reiste, som man kunne vente, ingen motstand i Stortinget. Selv om det er lett å forstå begrunnelsen for denne utvidelsen, var den en ytterligere stimulans til et kredittfinansierte forbruk som da var i sterk vekst.

I høringsrunden til Skattekommisjonens innstilling var Norges Bank nokså alene om å gi støtte til hovedtrekkene i så vel straksløsningen som den mer langsiktige løsningen. De fleste høringsinstansene konsentrerte seg om det som hadde direkte betydning for den gruppe de representerte, og var gjennomgående negative til beskjæring av fradragposter innenfor sitt eget interesseområde.

Det var også betydelig motstand mot en bruttobeskatning knyttet til en sterk økning av medlemsavgiften til Folketrygden. Til tross for den avlastning av statskassen dette ville innebære, var det liten forståelse for å se skattesystemet som en helhet, slik Skattekommisjonen hadde anmodet om. Selve prinsippet om en samlet folketrygdpremie var imidlertid, som nevnt, allerede godtatt i forbindelse med Kleppes skatte-skisse.

De som støttet kommisjonens forslag, var først og fremst opptatt av de fordelingsmessige sider ved skattefradraget. Norges Bank var blant de få som la vekt på virkningen av forslaget for ressursallokeringen og på muligheten for å føre pengepolitikk. Eiendomsmeglerforeningen anså tvert imot fradraget for å være av avgjørende betydning for folks muligheter til å bygge seg opp en boligkapital. Vridningseffekten var for så vidt både erkjent og ønsket.

⁶⁷ Ot.prp. nr. 70 (1984–85)

5. *På vei mot en løsning*

Til tross for den nokså avvisende holdning Skattekommisjonen ble møtt med, særlig fra Høyres side, ble spørsmålet om en overgang til en mer bruttopreget beskatning drøftet i det langtidsprogram som ble lagt fram av Willoch-regjeringen. Regjeringen regnet med «at økt medlemsavgift, kombinert med en reduksjon av den progressive inntektsskatt vil bli et viktig element i det fremtidige skattereforarbeid. Spørsmålet om hvor langt en skal gå, må avklares i det videre utredningsarbeid i departementet»⁶⁸. I finanskomiteen ønsket alle partier (med unntak av Fremskrittspartiet) at en avdemping av progresjonen i personbeskatningen skulle ses i sammenheng med muligheten for å legge økt vekt på et mer bruttopreget inntektsbegrep ved skattleggingen av personer og en viss sanering av fradragposter⁶⁹.

Men etter hvert som utlånsøkingen steg, økte utålmodigheten i Stortinget. På bakgrunn av et forslag fra SV «om tiltak for å begrense ordningen med rett til ubegrenset fradrag i inntekt for renteutgifter» la Finanskomiteen fram en innstilling der de tre koalisjonspartier ba om «at Regjeringen legger opp til å ta et klart skritt i retning av økt bruttobeskatning allerede i forbindelse med skatte- og avgiftsopplegget for 1987»⁷⁰. Det ble i denne forbindelse særlig vist til rentefradraget og behovet for en analyse av dets «virkninger for skattepolitiske, kredittpolitiske og næringspolitiske målsettinger». Arbeiderpartiet og SV hadde naturligvis ingen innvendinger mot dette, men presiserte at tiltakene måtte få virkning allerede fra kommende årsskifte. Kristelig Folkeparti fremmet et eget forslag med samme innhold. Det var nå åpenbart kommet bevegelse i saken, også i den borgerlige leir. Fremskrittspartiet, derimot, ba «Regjeringen unnlate å foreslå innskrenkninger i retten til å trekke fra renter før beregning av inntektsskatt».

Etter regjeringsskiftet i mai 1986 ble det Harlem Brundtland-regjeringens oppgave å fremme en melding på grunnlag av Skattekommisjonens utredning⁷¹. Men allerede før dette hadde Regjeringen i forbindelse med skattevedtaket for 1987 fått Stortingets tilslutning, bare mot Fremskrittspartiets to stemmer, til at «helsedelen» av folketrygdavgiften (tidligere «sykedel» på 4,4 prosent av nettoinntekt) ble utlignet på

⁶⁸ St.meld. nr. 83 (1984–85), s. 198

⁶⁹ Innst. S. nr. 286 (1984–85), s. 29

⁷⁰ Innst. S. nr. 200 (1985–86), s. 3

⁷¹ St.meld. nr. 85 (1986–87)

grunnlag av bruttoinntekten, slik Skattekommisjonen hadde foreslått. Dermed var en viktig, om enn liten, brikke for å redusere rentefradraget på plass.

Av større betydning var det at progresjonen i beregning av skatt på nettoinntekt ble vesentlig redusert over hele inntektsskalaen, og slik at høyeste progresjonstrinn for statskatten ble satt ned fra 40 til 34 prosent. Med dette var samlet marginalsatt på dette trinnet kommet ned fra 66,4 til 56 prosent.

I stortingsmeldingen fant ikke Regjeringen å kunne gå inn for kommisjonens «varige» løsning basert på inflasjonskorrigert skattlegging av inntekter og utgifter knyttet til formue. Dette spørsmålet overlot man til en fremtidig reform der person- og bedriftsskattleggingen kunne vurderes i sammenheng. Man ville heller ikke gå så raskt fram som kommisjonen foreslo med hensyn til boligbeskatningen, men viste til at man i første omgang ville fremme et forslag om et nytt takseringssystem, basert på en utredning som snart hadde ligget i ti år. Noe nytt system for taksering av boliger er man som kjent enda i 2004 ikke kommet fram til.

De forslag fra Skattekommisjonens side som Regjeringen fant å kunne gjøre bruk av, var likevel viktigere. Tanken om å gjøre et prinsipielt skille mellom bruttoinntekt og nettoinntekt som grunnlag for personbeskatning var, som nevnt foran, et kjernepunkt allerede i Finansdepartementets skatteskitse av 1979. Det er derfor ikke overraskende at den nå fikk departementets tilslutning åtte år senere. Den hadde den gang møtt sterk motstand fra alle borgerlige partier, men at partienes egne representanter i Skattekommisjonen hadde vært med på å bygge sine forslag på en slik deling, hadde åpenbart myket opp motstanden.

Til tross for at representanter for de tre tidligere regjeringspartier nokså nylig hadde kunnet samle seg om en felles uttalelse om behovet for og karakteren av en skattereform, var de ikke alle like entusiastiske for en bruttoskatt. Valget av saksordfører ble derfor ansett som viktig. Mot vanlig praksis fant valget sted ved avstemning, der Harald Synnes fra Kristelig Folkeparti ble valgt mot Høyres og Fremskrittspartiets stemmer⁷².

Det lyktes komiteen å nå fram til enighet (med unntak for Fremskrittspartiet) om «et system med nesten flat nettoskatt kombinert med en form for bruttoskatt på høyere

⁷² Synnes (1988)

inntekter utover et visst inntektsnivå», den såkalte «toppskatt»⁷³. De tidligere koalisjonspartiene og Arbeiderpartiet samlet seg også om at nettoskatten skulle utlignes med en skattesats på 25–30 prosent av den nedre del av nettoinntekten og 35–40 prosent i den øvre del. SV ville ha en flat sats i området 25–35 prosent. Med «helse-delen» av folketrygdavgiften flyttet over til bruttoskatten, ville den effektive verdi av rentefradraget ligge innenfor disse grenser, dvs. 25–40 prosent, avhengig av hvilke skattesatser og inntektsgrenser som ble vedtatt for det enkelte år.

I fraksjonenes beregninger av skattereformens virkninger la Arbeiderpartiet til grunn en noe lavere sats for nettoskatten enn koalisjonsfraksjonen, og dermed også en noe lavere verdi av rentefradraget. For å få inn det samme skatteproveny ville en i praksis måtte legge noe større vekt på toppskatten, enten ved lavere innslagsgrense eller høyere satser, eventuelt begge deler.

Slike forskjeller til tross må en kunne si at de partier som var aktuelle for regjeringsposisjon, hadde nærmet seg hverandre i spørsmålet om begrensning av rentefradragets betydning på en måte som tidligere holdninger hadde gitt lite håp om. Det var skapt et grunnlag for å komme videre i skatteoppleggene for kommende år.

Etter at «helsedelen» i trygdeavgiften allerede for 1987 var ført over til brutto-beskatning, ble det i skatteopplegget for 1988 gjennomført en mer prinsipiell omlegging i samme retning. Her ble det innført en toppskatt på 6 prosent på den del av bruttoinntekten som oversteg 180 000 kroner. Dette gav finansielt rom for en fortsatt reduksjon i skattleggingen av nettoinntekt, slik at satsen på høyeste trinn i statsskatten kom ned på 23 prosent. Gjennom årene 1989–91 fortsatte den gradvise overgang fra skatt på nettoinntekten til skatt på bruttoinntekt. Regjeringsskiftet i 1989 førte likevel til at den progresjon i toppskatten som regjeringen Harlem Brundtland hadde foreslått for 1990, ikke ble gjennomført. Dette fikk ingen virkning for rentefradraget, siden nedsettelsen av progresjonen i nettoskatten fortsatte i alle årene. Det skjedde både gjennom en heving av minstegrensen for statsskatt fra 61 000 kroner i 1987 til 130 000 kroner i 1991, gjennom en reduksjon av tallet på progresjonstrinn i statsskatten fra sju i 1987 til to i 1991 og en ytterligere senking av skattesatsen på høyeste progresjonstrinn slik at den dette året var kommet ned på 14 prosent. I motsatt retning virket det at fellesskatten til Skattefordelingsfondet, som ble utlignet på samme grunnlag som

⁷³ Innst. S. nr. 258 (1986–87), s. 10

inntektsskatten for øvrig, dvs. som nettoskatt, ble økt fra 1,0 prosent i 1987 til 5,5 prosent i 1991. Skatten til kommuner og fylkeskommuner ble gjennom hele perioden 1987–91 holdt på til sammen 21 prosent.

Det siste skritt i begrensningen av rentefradraget fant sted gjennom skattereformen i 1992. Det var allerede i forbindelse med «Reform av personbeskatningen» lagt til grunn at man måtte komme tilbake til en gjennomgang av bedrifts- og kapitalbeskatningen. Regjeringen nedsatte for dette formål i mars 1988 en utredningsgruppe under ledelse av professor Magnus Aarbakke. Dette var en ren ekspertgruppe. Den utredning gruppen leverte året etter⁷⁴, trakk opp mønsteret for det arbeid som i løpet av forbausende kort tid, særlig sett på bakgrunn av den treghet som hadde preget reformarbeidet tidligere på 1980-tallet, skulle føre fram til skattereformen.

Regjeringsskiftet høsten 1989 førte til at det falt på regjeringen Syse å legge fram en stortingsmelding⁷⁵ den følgende vår, der den gav uttrykk for at den ville «arbeide videre med sikte på en skattereform i tråd med hovedlinjene i Aarbakkegruppens forslag⁷⁶, supplert med departementets egne vurderinger. Finanskomiteen kunne legge fram sin innstilling samme høst⁷⁷, der den gav sin støtte bl.a. til prinsippet om symmetri i inntektsbeskatningen, som innebærer at kostnader skal komme til fradrag med samme skattesats (fradragverdi) som tilsvarende inntekter skattlegges, men slik at en likevel viste til at Aarbakkeutvalget hadde gjort et visst unntak for boligbeskatningen⁷⁸. Komiteen uttrykte også en bekymring over virkningen av rentefradragets betydning for «ungdom i etableringsfasen»⁷⁹. Det var åpenbart ikke med lett hjerte komiteens flertall begrenset støtten til låntakere gjennom skattesystemet.

Etter at en ny regjering Harlem Brundtland hadde overtatt våren 1991 var tiden moden for å legge fram forslag om de nødvendige lovendringer for å gjennomføre reformen⁸⁰.

Hovedformålet med skattereformen var å få etablert et skattesystem som i langt mindre grad enn det vi hadde, ville gi skattetilpasninger som bidrar til at anvendelsen

⁷⁴ NOU 1989: 14

⁷⁵ St.meld. nr. 48 (1989–90)

⁷⁶ Ibid s. 9

⁷⁷ Innst. S. nr. 5 (1990–91)

⁷⁸ Ibid s. 33

⁷⁹ Ibid s. 109

⁸⁰ Ot.prp. nr. 35 (1990–91)

av økonomiske ressurser, i praksis arbeid og kapital, blir en annen enn samfunnsøkonomiske hensyn skulle tilsi. Skattetilpasningene kunne tilskrives både den sterke progresjon i beskatningen og de mange unntak og særbestemmelser som gjaldt med hensyn til å fastlegge utligningsgrunnlaget for skatten og selve utligningen. Forslaget var i samsvar med en internasjonal trend i retning av å utvide skattegrunnlaget og senke skattesatsene. For en gangs skyld var det ikke fordelingspolitikken som stod i sentrum. Likevel måtte reformen ventes å ha virkninger som også fordelingsmessig måtte anses som positive.

Skattleggingen av bedrifter og personer møter hverandre særlig på to områder: en skattemessig behandling av inntekter og utgifter knyttet til formue og gjeld og i skillet mellom personinntekt og bedriftsinntekt hos selvstendig næringsdrivende. Det første løste man med å innføre en flat skatt på 28 prosent som gjaldt både lønns- og pensjonsinntekt, netto formuesinntekt og næringsinntekt. Skattefradraget for renteutgifter ble dermed også 28 prosent, uavhengig av inntekt. Skillet mellom person- og næringsinntekt for personlig næringsdrivende ble løst gjennom delingsmodellen, som var og har fortsatt å være problematisk. Men siden fradrag for renter ville gi den samme skattelette enten de ble trukket fra personinntekten eller bedriftsinntekten, ville ikke delingen berøre verdien av rentefradraget.

Den flate skatten som ble utlignet på lønnstakere og pensjonister m.v., gikk i sin helhet til kommunene og til kommunal skatteutjamning. Staten skaffet seg kompensasjon for bortfallet av inntektsskatt fra denne gruppen ved utligning av progressiv toppskatt til staten på høyere inntekter, der det andre og høyeste progresjonstrinn ble nådd nokså tidlig etter det første trinnet med en skattesats opp til 13 prosent. De aller fleste lønnstakere og pensjonister ville ha en lavere inntekt enn der toppskatten slo inn.

I utgangspunktet hadde en ikke tenkt seg at reformen skulle innebære en nivåendring av de samlede skatte- og avgiftsinntektene. Ved tilpasning av reformen til den økonomiske situasjon ved innføringen av den, fant departementet det likevel forsvarlig å redusere skatte- og avgiftsnivået med 2–2,5 milliarder kroner⁸¹. Dette gjorde det betydelig lettere å utforme det nye regelverket slik at det fant politisk aksept. Ved

⁸¹ Ibid s. 14

fremleggelsen av nasjonalbudsjettet samme høst var reduksjonen på årsbasis etter at Stortinget hadde behandlet forslaget, beregnet til 3,5 milliarder kroner.

Politisk vil det alltid være en vanskelig oppgave å få gjennomført en skattereform som avveier de kryssende hensyn som gjør seg gjeldende i skattepolitikken, og alle de særinteresser som over tid har fått anledning til å bygge seg opp. Ved skattereformen i 1992 stod man i den særegne stilling at alle partier som var fortrolig med å ha regjeringsansvar, hadde medvirket i prosessen og dermed fått et «eierskap» til resultatet. Arbeiderpartiet hadde tatt initiativ til ekspertutredningen som lå til grunn for reformen, en borgerlig koalisjonsregjering hadde lagt fram en melding om den og ført prosessen videre, og en ny regjering fra Arbeiderpartiet (med samme statsminister som før) førte prosjektet i havn. Skattestøtten til låntakere hadde overlevd, men i mindre omfang og i en form som ikke lenger var så fordelingspolitisk støtende. Dette innebar samtidig at det har vært lettere å avfinne seg med de problemer skattestøtten fortsatt innebærer, både med hensyn til ressursallokeringen og i forhold til pengepolitikken, som siden 1990 måtte utøves under et system med frie internasjonale kapitalbevegelser.

Men sammenliknet med andre land preges den skattemessige behandling av renteutgifter fortsatt av sjenerøsitet overfor låntakeren. Spesielt er det få land utenom de nordiske som gir fradrag for forbrukslån, og blant de som gir fradrag for boliglånsrenter, er det gjerne satt øvre grenser eller de er tidsbegrenset. Viktige land som Tyskland, Canada og Japan gir ingen fradrag for renteutgifter⁸².

Dette innebærer at den rente som fastsettes har sterkere gjennomslag overfor husholdninger enn hos oss, særlig for lån til andre formål enn boliger. I Norge vil rentebelastningen være redusert med 28 prosent før den når fram til den personlige låntaker. For å oppnå samme etterspørselseffekt hos låntakeren, må derfor renten i Norge være høyere enn i andre land med strammere regler. Med frie kapitalbevegelser vil en slik rentedifferanse trekke i retning av kapitalinngang og appresieringspress, og Norge vil betale renter til utlandet for en kapitalinngang vi verken trenger eller ønsker. Det samme kan skje ved at nordmenn tar opp valutalån.

Det er i denne sammenheng også grunn til å minne om at selv om lån til bolig kanskje utgjør den største del av husholdningenes gjeld, kan deres opptak av lån som

⁸² NOU 2003: 9, s. 250

nedbetales raskere, komme opp i beløp som er langt større enn disse lånenes andel av den samlede lånemasse. Og det er den lånefinansierte etterspørsel, heller enn den aktuelle lånemasse, man tar sikte på å påvirke gjennom rentefastssettelsen.

Skattereformen av 1992 var et viktig skritt i retning av å gjøre pengepolitikken mer effektiv, men dens slagkraft kan fortsatt styrkes. Vi kommer tilbake til dagens situasjon i kapittel V.

C. De lave lånekostnader

1. Fra rente til realrente

Ved begynnelsen av det tjuende århundre var renten et dekkende uttrykk for hva man måtte betale for å anskaffe realgoder før man hadde dekning for det i egne finansielle ressurser. Med korreksjon for risiko og administrative kostnader ved låneformidlingen var den også et dekkende uttrykk for den godtgjørelse man mottok for å stille finansielle ressurser til disposisjon.

Norges Bank fastsatte en rente for sin tilførsel av midler til bankene gjennom diskontering av deres vekslers. Dersom vårt pris- og kostnadsnivå steg mer enn de land vi samhandlet med, ville det trekke i retning av et økende underskudd overfor utlandet og stigende behov for lån fra Norges Bank til dekning av valutaunderskuddet. Trekk på Norges Banks beholdning av gull og fremmed valuta ville gjennom de regler som var fastlagt for bankens utstedelse av sedler, begrense bankens muligheter for å tilføre midler og dermed virke dempende overfor samlet etterspørsel. Systemet innebar en automatikk som bidrog til at prisnivået gjennom de siste femti år før første verdenskrig holdt seg såpass stabilt at man kunne regne med at en fordring ved innfrielsen ville ha en kjøpekraft rimelig i samsvar med hva som var forutsatt da gjeldsforholdet ble etablert.

Suspensjonen av gullstandarden ved verdenskrigens utbrudd brøt med denne stabiliteten. Bindingene på Norges Banks adgang til seddelutstedelse ble fjernet, og fra 1914 til 1920 ble pengemengden (seddelomløp og innskudd i Norges Bank) firedoblet. Prisnivået fulgte opp med en tredobling, uten at verken pengemengdevekst eller prisstigning fikk noen utslagsgivende betydning for Norges Banks rentepolitikk, som stort sett fulgte opp hva Bank of England gjorde.

Gjennom 1920-årene og langt inn i det følgende tiår stod man gjennomgående overfor et prisfall av vekslende styrke, mens Norges Banks diskonto varierte i området 5–7 prosent og bare i liten grad reflekterte prisutviklingen. I den første tiden var rentepolitikken rettet inn mot å begrense nedgangen i valutabeholdningene. Senere fastholdt man et nivå som gjorde det mulig først å gjenopprette den gamle gullparitet og deretter fastholde den inntil den på nytt ble suspendert i 1931. Etter hvert førte et internasjonalt rentefall til at renten kunne settes ned også i Norge, uten at det medførte noen fare for valutabalansen. At vi fra 1935 igjen hadde en moderat prisstigning fikk ingen konsekvenser for renten. Erfaringene fra mellomkrigstiden gav således lite grunnlag for å knytte sammen rente og prisstigning i folks bevissthet. Oppmerksomheten ble derfor naturlig nok rettet mot det nominelle rentenivå. Rentens betydning for å realisere det realøkonomiske innhold i en gjeldsavtale, nemlig en forskyvning i tid av retten til å disponere realressurser, ble tillagt liten vekt.

Etter frigjøringen i 1945 var handels- og valutareguleringen ment å ta vare på valutabalansen, og mot denne bakgrunn er det ikke så merkelig at man følte seg nokså fri med hensyn til å fastsette renten ut fra realøkonomiske og sosiale kriterier slik man den gang oppfattet dem. Begrunnelsen for lavrentepolitikken har vi behandlet foran. Prisstigningen så man på som et onde som det var en separat oppgave å bekjempe, og «en krympefri lønningspose» ble av de borgerlige partier satt opp som et politisk mål. Andre så en moderat prisstigning som en forutsetning for å kunne holde et høyt sysselsettingsnivå og mente dette måtte være en viktigere oppgave enn å holde et stabilt prisnivå. Valget mellom prisstabilitet og høy sysselsetting som alternativer fikk en vitenskapelig underbygging i den såkalte Phillips-kurven som på grunnlag av data for Storbritannia gav historisk belegg for at år med høy lønnsvekst også gav lav ledighet⁸³. Til tross for denne aksept for prisstigning fikk den liten betydning i debatten om rentepolitikken. I innstillingen fra Den penge- og kredittpolitiske komité (1964) er således sammenhengen mellom prisstigning og rente ikke gitt noen plass, og det samme gjelder Finansdepartementets lovforslag året etter.

I alle fall i mer offisielle publikasjoner ser det ut til at begrepet «realrente» (deflaterent) ble brukt første gang av Magnussen-utvalget (s. 30). Der ble det påpekt at prisstigningen i mange år hadde vært høyere enn renten og at realrenten således hadde

⁸³ Phillips (1958)

vært negativ, og at den var lavere i Norge enn i andre land. Også Renteutvalget refererte til realrenten i sine analyser av rentens virkninger⁸⁴, og i Stortingets rentedebatt 21. april 1982 trakk som nevnt flere representanter fram realrenten som viktigere for publikum enn den nominelle rente⁸⁵. Like fullt var debatten preget av krav om inngrep overfor den senere tids økning i nominelle renter.

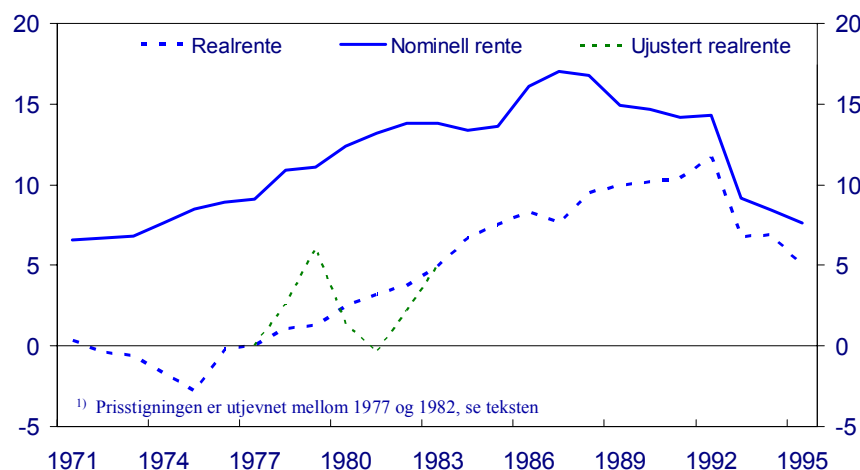
Ideelt sett ønsket man naturligvis at lavere prisstigning skulle løse problemet med negative eller alt for lave realrenter, men de doktriner man fastholdt var i seg selv et hinder for en politikk med sikte på dette. For likevel å bryte forventningene om fortsatt inflasjon og om en vedvarende inntektsøkning, både som en konsekvens av og som en årsak til inflasjonen, ble det fra 1. mars 1978 og ut året 1979 gjennomført en generell pris- og inntektsstopp (s. 36). Den innebar en reversering av de tilløp man året før hadde gjennomført for en friere rentedannelse, men den medførte også en langt mer moderat lønns- og prisstigning så lenge den varte. Men det er ikke noe som tyder på at den medførte noen moderasjon i forventningene, og det er jo gjennom de forventninger som skapes om fremtidig prisstigning, at realrenten har en selvstendig betydning for etterspørselen. Pris- og lønnsøkninger ble utsatt, og etter avviklingen ble prisstigningen de følgende to år enda sterkere enn i første halvdel av 1970-tallet. Siden renten nå også var justert opp, fikk man likevel ikke en ny periode med vedvarende negativ realrente, slik man lenge hadde gjennom 1970-årene.

Figur 4 viser utviklingen i så vel nominell rente som realrente. Ut fra vår antagelse om at forventningene var lite påvirket av lønns- og prisstoppen, er realrenten vist både ut fra den faktiske prisstigning i årene 1978–81, og slik den ville vært med en utjamning av prisstigningen fra 1977 til 1982 over de mellomliggende år.

⁸⁴ NOU 1980:4, s. 73

⁸⁵ Se for eksempel Bjarne Mørk Eidems og Fridtjof Frank Gundersens innlegg, Stortingstidende 1982, hhv. s. 2998 og 3002

Figur 4 Nominell rente og realrente¹⁾. 1971-1995



Kilde: Norges Bank

2. *Fra realrente til realrente etter skatt*

Med sterkere fokus på realrenten var man kommet et stykke på vei mot forståelsen av hva som var motiverende for kredittetterspørselen, og isolert må den stigende realrente fra 1975 og utover ha virket dempende. Men effekten ble moderert ved at skatte støtten, som var knyttet til nominelle renter, samtidig økte. Forståelsen av dens betydning satt lenger inne. Som nevnt (s. 53) hadde Regjeringen rett nok allerede i 1977⁸⁶ pekt på behovet for sanering av de mange fradragsmuligheter ved skattlegging av inntekt, hvor rentefradraget stod som det viktigste. Her var det likevel fordelingsvirkningen og behovet for et enklere og mindre progressivt skattesystem som var utgangspunktet og ikke de kredittpolitiske problemer fradragsretten reiste. Så lenge kredittpolitikken i hovedsaken var basert på kredittbudsjettering og kredittreguleringer og prisen på kreditt var antatt å spille en underordnet rolle for kreditttilgangen, er det for så vidt ikke overraskende at skatte støtten, som var et element i skattesystemet, ikke ble trukket inn. Ved omlegging til en mer markedsorientert pengepolitikk, som

⁸⁶ St.meld. nr. 61 (1976–77)

Renteutvalget var gitt som oppgave å utrede, ville det imidlertid vært naturlig å gjøre det. Av grunner som det er gjort rede for foran (s. 37), ble det unnlatt. Men unnlatelsen innebar at den ble mindre egnet som grunnlag for en liberalisering av kredittmarkedet enn den kunne ha vært.

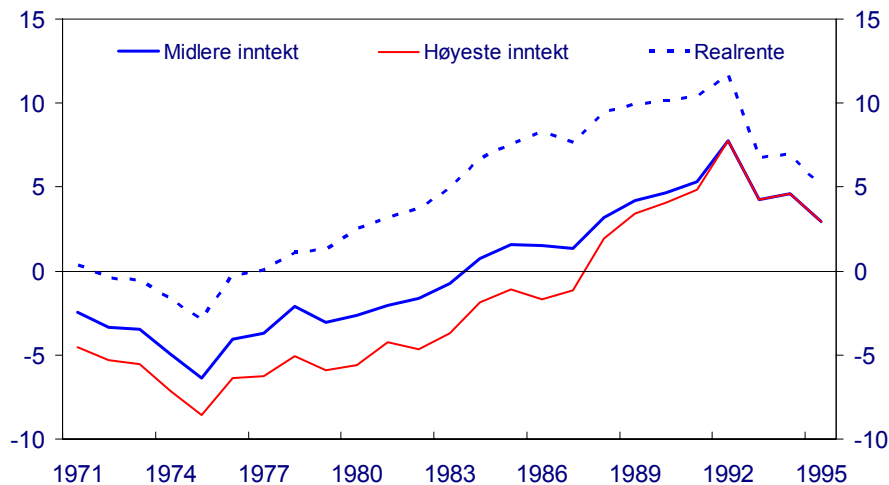
Utvalgets påpekning av at «når skatteregler resulterer i ulike kostnader for ulike grupper, vil det kunne være formålstjenelig med en styring av renten»⁸⁷, bidrog til økt oppmerksomhet omkring realrenten etter skatt, og i den tidligere nevnte rentedebatt våren 1982 ble skattereglenes betydning for de reelle lånekostnader tatt opp av talere både fra Arbeiderpartiet og SV, mens man fra Fremskrittspartiets side ikke viste den samme interesse for hvordan skattleggingen reduserte rentens betydning som hvordan prisstigningen gjorde det.

Den politiske rentedebatt i de følgende år dreide seg likevel først og fremst om nominelle renter. Det var disse rentene politikerne mente at de på kort sikt kunne gjøre noe med, og det var de nominelle renter publikum umiddelbart måtte forholde seg til.

Fra Norges Banks side ble det imidlertid stadig minnet om betydningen av realrenten etter skatt. I en artikkel av Skjæveland og Stokstad (1988) ble det påvist at lav realrente etter skatt sammenlignet med de fleste (og særlig de viktigste) andre land var en viktig årsak til vår tradisjonelt lave husholdningssparing. Vår særstilling var mer knyttet til at høy marginalsatt på et moderat inntektsnivå gav store rentefradrag, enn til lav realrente. Gjennom senere år til og med 1994 ble dette fulgt opp i «Penger og Kreditt» med sammenlikninger med andre land av realrenter etter skatt både for forbruks- og boliglån. Selv holdt jeg i denne tiden knapt noe foredrag om aktuell økonomisk politikk uten å komme inn på fradragets betydning for de reelle lånekostnader. Det var også et tema i mine årstaler til Representantskapet i årene 1986–90 inntil problemet nærmet seg en løsning i forbindelse med skattereformen.

⁸⁷ NOU 1980:4, s. 175

Figur 5 Realrente og realrente etter skatt



Kilde: Norges Bank

I figur 5 er vist utviklingen i realrenten etter skatt sammenholdt med realrenten før skatt (realrenten). Progresjonen i skattesystemet innebar at fradraget steg med inntektens størrelse. Realrenten etter skatt er derfor vist både for en gjennomsnittlig inntekt⁸⁸ og for en inntekt på høyeste progresjonstrinn. Nedbyggingen av fradragretten måtte nødvendigvis slå sterkest ut for dem som hadde hatt størst fordel av den, og mye av oppmerksomheten har vært rettet mot virkningen for de høyeste inntektene. Men i 1987, det siste året før toppskatten ble innført, var det ifølge ligningsstatistikken neppe så mange som 5 prosent av skattyterne som hørte hjemme i denne gruppen, og antallet må ha avtatt med reduserte skattesatser på antatt inntekt i følgende år. For vurderingen av de makroøkonomiske virkninger er det derfor virkningen for en gjennomsnittlig inntektsmottaker som er utslagsgivende.

Med stigende nominelle renter økte betydningen av rentestøtten. Gjennom tiåret 1977–87 økte realrenten fra null til 7,6 prosent. Men av dette ble ca. en tredel kom-

⁸⁸ Helst skulle en hatt et gjennomsnitt der inntekten var vektet etter gjeldens størrelse, men dette har ikke vært tilgjengelig. Beregninger som det er vist til i Nasjonalbudsjettet 1989, s. 79 og hos Skjæveland og Stokstad (1988) tyder ikke på at det ville gjort noen stor forskjell.

pensert gjennom økt fradrag på en 8 prosent nominell renteøkning, slik at realrenten etter skatt økte med 5,1 prosentpoeng fra sitt tidligere negative nivå. For gjennomsnittsinntekter blir ikke realrenten etter skatt positiv før i 1984 og for høyere inntekter først flere år senere. Fra 1988 slår skatteomleggingen for alvor igjennom, men virkningen modereres i noen grad av et fallende rentenivå. Omvendt kan man si at for låntakere ble virkningen av en lavere rente spist opp av tilstrømmingen i rentefradraget.

Økningen i realrenten etter skatt skjedde gradvis gjennom årene 1988–91, mens det store spranget fant sted med skattereformen i 1992, særlig for de høyeste inntektene. Men skattereformen innebar også betydelige skattelettelser som spesielt kom de med høye inntekter til gode. Med skattereformen ble realrenten etter skatt den samme på alle inntektstrinn.

Den skjerping i rentebelastning som skattereformen medførte, ble betydelig dempet allerede det følgende år, da nominell rente falt fra 14,3 til 9,2 prosent. Med fortsatt nedgang også i prisstigningen, ble realrenten etter skatt rundt 4 prosent. Tatt i betraktning at renten også skal dekke kostnader ved låneformidlingen, kan ikke dette anses som spesielt høyt, verken i lengre historisk eller i et internasjonalt perspektiv. Inntil 2003 var det da også bare gjennom den fortsatte skattestøtte til husholdningers renteutgifter at realrenten etter skatt kunne holdes rundt dette nivå eller lavere i et kapitalmarked som ellers fungerer på markedsmessige vilkår.

Det har vært fremholdt at «timingene» av skattereformen var uheldig siden den gav økte lånekostnader i en tilstrømmingstid og dermed forsterket tilbakeslaget. Og det kan ikke være tvil om at det hadde vært langt bedre om Per Kleppes initiativ i 1979 hadde gitt resultater, eller om man hadde fulgt opp Skattekommissjonen raskere. Selv om en høringsrunde nødvendigvis måtte ta tid, ville det nok også hatt virkning om det tidlig hadde vært gitt signaler om at man var innstilt på å følge hovedlinjene i kommisjonens forslag. I stedet signaliserte man nærmest det motsatte. Men når det nå først hadde trukket så langt ut, var det likevel en fordel at det siste og største skrittet kunne bli tatt på et tidspunkt da det var økonomisk forsvarlig å kombinere reformen med betydelige skattelettelser. En reform som omfordeler på en slik måte at viktige grupper kommer dårligere ut enn før, vil være langt vanskeligere å bære fram.

Det bør også minnes om at det viktigste bidrag til økningen i realrenten etter skatt kom fra den stigende realrente før skatt eller, om man vil, den avtakende prisstigning. Fra 1983 til 1992, da det nominelle rentenivå var noenlunde det samme i begge år,

økte realrenten etter skatt med 8,5 prosent. Av dette står avtakende prisstigning for 6 prosentpoeng. Sett fra låntakerens side kan man si at den sterkeste belastning han eller hun ble stilt overfor, var at nominelle inntekter, som samvarierte med prisstigningen, ikke utviklet seg slik som forventet.

3. *Forsøk på en «skadevurdering»*

Som pekt på innledningsvis i dette kapitlet, var politikken for lave lånekostnader basert både på tiltak for å holde den nominelle rente lav og på den skattestøtte personlige låntakere mottok gjennom den generelle adgang til å trekke fra gjeldsrenter ved skattleggingen. Hvilken vekt skal man legge på hver av disse faktorene ved en vurdering av de skadevirkninger doktrinen om lave lånekostnader har påført norsk økonomi?

Det lar seg vanskelig gjøre å gi et bestemt svar på spørsmålet, bl.a. fordi vi ikke vet hva renten ville ha vært i fravær av reguleringer og sjenerøse rentefradrag. Mens reguleringene var en forutsetning for å holde rentene lavere enn markedsmessige forhold skulle tilsi, førte skattestøtten til at renten måtte settes høyere enn den kunne vært uten skattestøtte, men vi vet ikke hvor mye høyere. Det må også legges vekt på at lavrentepolitikken ikke begrenset seg til det private penge- og kapitalmarked, men ble gjennomført med enda større kraft overfor den finansiering som staten selv stod for gjennom statsbankene.

Som pekt på foran ønsket man gjennom lavrentepolitikken å ha en kø av lånsøkere som gav myndighetene en mulighet for å prioritere på politisk grunnlag, både gjennom statsbanksystemet og på obligasjonsmarkedet. I årstalen til Representantskapet i 1987⁸⁹ viste jeg at gjennom de siste 25 år hadde en stigende andel av bruttoinvesteringene i Fastlands-Norge vært basert på offentlig finansiering eller var på annen måte gitt gunstige rammebetingelser fra det offentliges side, slik at en tilsvarende mindre andel skjedde på markedets vilkår. Dette ble sett i sammenheng med at forholdet mellom BNP-vekst og investeringsrate hadde vært fallende i samme tidsrom, noe som tydet på at våre investeringer gav stadig mindre avkastning. Dette var i så fall en strukturell kostnad som var knyttet til reguleringsøkonomien, inklusive lavrentepolitikken.

I tillegg måtte naturligvis et rentenivå som forutsatte kredittrasjonering, innebære et press mot reguleringsordningene, noe som førte til at kredittilgangen ble større enn

⁸⁹ Skånland (1987)

myndighetene hadde stipulert som forsvarlig ut fra hensynet til balansen i landets økonomi. Skattestøtten til husholdningers låneopptak forsterket dette presset ytterligere. Men fram til begynnelsen av 1980-årene fungerte likevel reguleringene så noenlunde, slik at de konjunkturrelle virkninger av lave lånekostnader ble holdt i sjakk. Oppmerksomheten var mer rettet mot de fordelingsmessig uheldige sider ved fradragsretten. Slike virkninger hadde nok også kreditttrasjeringen, idet evnen til å stille sikkerhet nødvendigvis måtte få virkning for utsiktene til å få innvilget lån.

Med sammenbruddet av reguleringene på 1980-tallet og avviklingen av bankenes lovpålagte «utlånstak» fra 1984, fikk skattestøtten en mer avgjørende betydning for kredittetterspørselen og dermed også for kreditttilgangen, ved at de tidligere bremsen på tilbudet gjennom bankene var fjernet. Som omtalt tidligere utnyttet bankene de nye muligheter gjennom en svært aktiv markedsføring av lån. Nå skulle låntakerne slippe å «stå med lua i handa».

Den tradisjonelle norske lavrentepolitikk, som bl.a. hadde spilt en rolle i EF-debatten foran folkeavstemningen i 1972, var da et tilbakelagt kapittel, slik det fremgår av figur 3 foran. Norge var allerede rundt 1980 på vei til å bli et høyrenteland, men siden en sterkere rentestigning da passet dårlig til situasjonen i vår innenlandske økonomi, ble ikke intensjonen om å legge rentene i pengemarkedet til grunn for bankenes kortsiktige utlån, fulgt opp. Det var derfor først etter 1983 at vår nye stilling kom klart til syne, omtrent samtidig med at kredittreguleringene ble avviklet.

Innenlands gav det høye rentenivå, sammen med avtakende prisstigning en realrente som var høyere enn man noen gang hadde opplevd i etterkrigstiden. Men etter skatt lå realrenten fortsatt rundt null, og vårt høye rentenivå tiltrakk seg kapital fra utlandet, slik at det ble lett å finansiere en stigende kredittetterspørsel. Vi stod overfor et slags topris-system for penger, der tilbyderer (utlandet) fikk en høyere pris enn hva låntakeren måtte dekke, hensyn tatt til den skattestøtte han mottok. Resultatet måtte nødvendigvis bli en enorm kreditttilgang. I sin rapport gir da også Stortingets granskningskommisjon (Smith-kommisjonen) uttrykk for at «sett i lys av den betydelige skattefordelen av renteutgifter, er det derfor i dag antagelig bredt akseptert at en skatte-reform tidlig på 1980-tallet ville ha vært den mest effektive måten å stagge den kraftige låneetterspørselen på»⁹⁰.

⁹⁰ Dok. nr. 17 (1997–98), s. 34

Som en sammenfattende «skadevurdering» kan en si at kredittreguleringene begrenset de stabiliseringspolitiske skadevirkninger av så vel lavrentepolitikken som skattestøtten fram til og med begynnelsen av 1980-årene. I denne perioden førte de lave lånekostnader først og fremst til en dårlig ressursanvendelse med hensyn til å utnytte økonomiens vekstevne. Etter hvert som kredittreguleringene brøt sammen og ble avviklet, må skattestøtten i personbeskatningen bære et hovedansvar for den utvikling som førte oss inn i bankkrisen.

Lavrentepolitikken var lenge en fanesak for Arbeiderpartiet. Den vant tidlig tilslutning fra mellompartiene. Etter hvert som tvilen økte i Arbeiderpartiet om det var i samsvar med partiets mål å holde fast ved denne politikken, ble mellompartiene dens sterkeste forsvarer. På den motsatte side gjorde Høyre skattestøtten til låntakerne til en fanesak for seg. Også Fremskrittspartiet sluttet opp om denne linjen, og i sluttfasen mer fundamentalistisk enn Høyre. Med deres svake parlamentariske stilling, betydde imidlertid ikke dette så mye. Det var viktigere at skattestøtten også hadde tilslutning fra mellompartiene helt fram til 1987, særlig ut fra hensynet til «unge familier i etableringsfasen». Deres initiativ til å moderere den kom ikke før det meste av kredittøkningen hadde funnet sted.

Kanskje ville doktrinen om de lave lånekostnader blitt avviklet eller moderert tidligere dersom stortingsvalget i 1981 ikke hadde gitt grunnlag for et regjeringsskifte. Arbeiderpartiet hadde allerede tatt en tung politisk belastning med renteøkningene mot slutten av 1970-årene og sin prinsipielle tilslutning til Renteutvalgets tilråninger. Det måtte ha kunnet regne med Høyres støtte til en videreføring av markedstilpasningen, selv om konjunkturtilbakeslaget 1981–83 kunne ha forsinket den. En regjering fra Arbeiderpartiet kunne også ha vunnet forståelse blant mellompartiene for å begrense skattestøtten ut fra fordelingspolitiske hensyn. I opposisjon var det bare så altfor nærliggende for partiet å vende tilbake til sine og LOs tradisjonelle holdninger i rentepolitikken, når disse nå ble ført videre av mellompartiene.

Så vidt klare som skadevirkningene av begge de to fanesakene allerede den gang var påvist å være, kan man i ettertid bare beklage at det ikke var mulig å finne fram til et kompromiss tidsnok til at det kunne ha bremsset opp for kredittøkningen 1984–87.

Smith-kommisjonen «finner det klart at denne delen av den offentlige politikk har bidratt til å legge grunnlaget for den senere bankkrisen»⁹¹. Det er neppe for sterkt uttrykt.

⁹¹ Ibid s. 50

IV. Fra krise til stabilisering – institusjonenes muligheter og begrensninger

Den politikk som var basert på doktrinene hadde rundt midten av 1980-årene ført oss inn i en stadig sterkere høykonjunktur. Politikken var gjort mulig ved den store handlefrihet petroleumsinntektene gav myndighetene og den aktivitet petroleumsvirksomheten i seg selv skapte. Samtidig utviklet bankene en sterkt økende aktivitet i sin markedsføring av lån. Oljeprisfallet i 1986 medførte et brudd i forventningene om framtidige inntekter og gjorde det nødvendig å legge om så vel politikk som virkemidler.

I årstalen til Representantskapet i 1989 sammenfattet jeg årsakene til bankenes store tap i «bad banking, bad policy and bad luck»¹. Dette kom til å gå igjen som kortversjon av en forklaring på den *bankkrisen* som senere utviklet seg.

Med hensyn til forholdet mellom «bad banking» og «bad policy» avslutter Smith-kommisjonen sin behandling av de makroøkonomiske forhold som årsak til bankkrisen, med at «bankenes egen adferd må bære en minst like stor del av skylden for sin skjebne som de myndigheter som hadde ansvaret for den økonomiske politikk»². Det er uklart om man med dette mener å legge litt mer skyld på bankene enn på politikken. Det finnes imidlertid ingen felles målestokk for utmåling av skyld.

Hver enkelt bank var i prinsippet en egen beslutningsenhet, men de var påvirket av hverandre i kampen om markedsandeler og i konsekvensene av kampen. Selv etter at Regjeringen våren 1986 hadde lagt fram betydelige og kontroversielle tilstrammingsiltak, er det ingen tegn til at bankene tok signalet om et kommende konjunkturtilbakeslag. For å øke sine utlån, slakket de av på kravene til sikkerhet, og de økte utlånene til nye områder der de hadde mindre kompetanse. Kombinert med at utlånene var finansiert ved kortsiktige innlån, var dette «bad banking». Når så de sikkerheter som var stilt ble realisert, falt verdien også av andre bankers sikkerheter. Dermed ble krisen smittsom og rammet også banker som hadde fulgt en mer tradisjonell praksis.

Men for at bankene som gruppe skulle kunne videreføre sin ekspansive linje over tid, var de avhengige av fortsatt tilførsel av utlånsmidler, både til erstatning av det

¹ Penger og Kreditt nr. 1/89, s. 15. Den engelske språkform har ingen annen årsak enn at jeg tilfeldigvis tenkte på engelsk da jeg formulerte uttrykket, og at rytmen i det ville gå tapt ved en oversettelse til norsk

² Op.cit., s. 81

som utlandet trakk tilbake vinteren 1985–86 og for en videre økning av utlånene. Denne tilførsel fant sted til en pengemarkedsrente som siden 1983 hadde vært politisk bundet og der den fortsatte binding var bekreftet i Nasjonalbudsjettet 1986. Uten denne politiske bindingen ville pengemarkedsrenten, og dermed rentenivået generelt, ha steget etter hvert som likviditeten strammet seg til i løpet av høsten og vinteren 1985–86. Det ville da ikke vært behov for noen politisk beslutning som man kunne frykte ville skape uro.

Etter over lang tid å ha stimulert kredittetterspørselen gjennom sin skattestøtte, unnlot myndighetene å sette grenser for den likviditetstilførsel som etterspørselen førte til. «Bad policy» bestod av begge disse elementene.

Sentralbanken vil nødvendigvis komme i begivenhetenes sentrum i enhver finansiell krise, og dens handlinger, dens muligheter for å handle og eventuelt dens unnlattelse av det, vil måtte vurderes. Som bankens leder gjennom denne perioden er det naturlig at jeg gir mitt bidrag til historien, selv om jeg kan sies å være «part i saken». *Norges Banks stilling* er temaet i avsnitt A nedenfor.

I 1989 fremstod oljeprisfallet som vår «bad luck». Senere skulle jeg komme til å revidere min oppfatning om dette, idet det var nettopp fallet i oljeprisen som avbrøt en oppgang som i lengden ikke hadde bærekraft. I Finland og Sverige, der mange av de samme krefter drev konjunkturoppgangen videre ennå noen år, ble den etterfølgende krise enda dypere enn hos oss. Men vi skulle komme til å erfare en annen form for «bad luck», noe jeg kommer tilbake til i avsnitt B om *valutaregimet*.

Dette regime er blant de normer som vi allerede innledningsvis pekte på som vesentlige i utformingen av politikken, og der et brudd med normen både kan være et symptom på krisen og et virkemiddel til å løse den. Så vel valg av regime som eventuelle brudd med normen er Regjeringens ansvar, men Norges Bank deltar normalt i beslutningsprosessen. Med hensyn til utformingen av regime, engasjerte jeg meg også ganske sterkt på personlig basis mens jeg ennå i årene 1971–85 var nestformann i direksjonen.

Systemet for *lønnsdannelse* er en uformell institusjon som i hovedsak får sitt regelverk fastlagt av private aktører, men der man fra statens side ofte vil prøve å påvirke aktørene. I enkelte tilfeller blir det også grepet direkte inn i hva som regnes for å være deres beslutningsområde. Lønnsdannelsen hadde betydning både for utviklingen av krisen og for å bringe oss ut av den. Dessuten kan selve systemet for lønnsdannelse ha

en betydning for den økonomiske stabilitet. Dette blir ofte borte når man drøfter lønn som kostnadsfaktor eller som inntektskomponent i makroøkonomiske sammenhenger. Ved å ta opp dette temaet her i avsnitt C, kan vi også knytte tråden tilbake til kapittel II om statens ansvar for sysselsettingen.

A. Norges Bank under ny lovgivning

1. Den nye loven

Ved frigjøringen i 1945 var det fortsatt lov av 23. juli 1892 om Norges Bank og lov av 17. april 1875 om pengevesenet som var det lovmessige grunnlag for sentralbanken. Gullstandarden (s. 69) som loven bygde på, var imidlertid forlenget historie, og kampen for å gjeninnføre den etter at den var blitt suspendert i 1914, var blitt en historie om arbeidsledighet og tvangsauksjoner. Her var Norges Bank, med Nicolai Rygg som sjef, gitt en hovedrolle. Erfaringene fra denne tiden har utvilsomt vært en viktig årsak til den sterke motstand det gjennom resten av århundret har vært mot at sentralbanken på selvstendig grunnlag skulle treffe pengepolitiske beslutninger, uten å være underlagt de politiske myndigheters løpende kontroll.

Regjeringen møtte derfor ingen innvendinger da den – med Stortingets tilslutning – etter frigjøringen i realiteten traff beslutninger som etter loven var tillagt Norges Bank. Men behovet for en mer tidsmessig lov ble tidlig erkjent. I 1950 ble det oppnevnt en penge- og bankkomité for å utrede saken og lage et lovutkast. I tillegg ble komitéen bedt om å legge et grunnlag for ny lovgivning om Bankinspeksjonen og om sparebanker og forretningsbanker. På disse to områdene ble det også vedtatt nye lover, mens lovgivning om Norges Bank hastet mindre. Den gjeldende lov ivaretok administrative og formelle spørsmål, og statsmyndighetene hadde allerede overtatt rentefastsettingen. Det var derfor ingen avgjørende funksjon i samfunnet som stanset opp på grunn av sviktende lovgivning på Norges Banks område.

Gjennomføringen av penge- og kredittpolitikken ble i stedet basert på avtaler og på det lovverk som er omtalt i kap III A. Fra 1965 var Kredittloven det sentrale grunnlag. I 1968 fant departementet at tiden hadde gått fra det forslag Penge- og bankkomitéen hadde lagt fram for 15 år siden. Det ble derfor nedsatt et nytt utvalg med bred faglig og politisk deltakelse, ledet av høyesterettsdommer (senere justitia-

rius) Rolv Ryssdal. Utvalget hadde et foreløpig lovutkast ferdig i 1973, men det endelige forslag forelå først ti år senere³. Utvalgets mandat pekte klart i retning av at oppgaven var å utrede hvordan banken skulle «innpasses i styringsverket» slik man da kjente det. Det ble ikke bedt om noen nyskapninger.

I sin oversikt over sentralbankers stilling internasjonalt, pekte utvalget på den utvikling som hadde funnet sted fra utpreget autonomi for sentralbanker til en plass innenfor landets styringssystem, men likevel med en særegen stilling sammenliknet med andre statlige organer. Innenfor et slikt mønster for utviklingen passet også Norges Bank godt inn.

Men mens utvalget arbeidet, fant det internasjonalt sted en forskyvning i forholdet mellom statlige myndigheter og sentralbanker i retning av større selvstendighet for sentralbankene. Den fremstilling av deres stilling som utvalget gav, der det bl.a. heter at «de pengepolitiske avgjørelser i siste instans tas av sentraladministrasjonen, mens sentralbankens rolle blir som rådgivende og gjennomførende organ»⁴ kunne kanskje ha gjeldt da utvalget begynte sitt arbeid, men den var ikke dekkende for situasjonen i 1983. Da hadde sentralbankene både i USA og Vest-Tyskland gjort det til sitt eget ansvar å bekjempe inflasjonen, og spesielt i Europa hadde Bundesbank fått en ledende stilling som også hadde trukket andre sentralbanker innenfor det daværende EEC med seg. At utvalgets fremstilling av sentralbankers stilling internasjonalt ikke var helt dekkende, hadde likevel liten praktisk betydning, siden det etter departementets oppfatning «neppe (bør) legges stor vekt på andre lands lovgivningsmessige løsninger ved utformingen av en ny lov om Norges Bank og pengevesenet»⁵. En ny sentralbanklov burde «gjenspeile kompetanseforholdene og en hensiktsmessig arbeidsdeling i penge- og kredittpolitikken», og det fremgår klart at man anså den gjeldende arbeidsdeling som hensiktsmessig.

Ut fra dette måtte oppgaven bli å skape et sikrere lovgrunnlag for gjeldende praksis, der særlig fastleggingen av kronens internasjonale verdi og sentralbankens lån til staten pekte seg ut. Men utvalget fremmet også forslag om bankens styrende organer som dels innebar reelle endringer. Tallet på hovedstyremedlemmer utenom sentralbanksjef og visesentralbanksjef ble økt fra tre til fem. Disse ble tidligere oppnevnt av

³ NOU 1983:39 Lov om Norges Bank og pengevesenet

⁴ Ibid s. 46

⁵ Ot.prp. nr. 25 (1984–85), s. 18

Stortinget, men denne oppgaven ble nå overført til Kongen. I administrative saker ble hovedstyret dessuten supplert med to medlemmer fra de ansatte. Videre ble det fastlagt en funksjonstid for sentralbanksjef og visesentralbanksjef på 6 år, med adgang til gjenoppnevning én gang, mens oppnevningen tidligere verken hadde tidsbegrensning eller aldersgrense. Disse forslag ble vedtatt som lov.

Med hensyn til forholdet til statsmyndighetene foreslo utvalget dette regulert i lovens § 2, og siden gjeldende lov i hovedsak samsvarer med utvalgets forslag, kan vi i drøftingen av dens betydning og mulige anvendelse holde oss til de aktuelle (tre første) ledd i selve lovformuleringen:

«Forholdet til statsmyndighetene

Banken skal utøve sin virksomhet i samsvar med de økonomisk-politiske retningslinjer som er fastlagt av statsmyndighetene, og med de internasjonale forpliktelser landet er bundet av.

Før banken treffer vedtak av særlig viktighet skal saken være forelagt departementet.

Kongen i statsråd kan treffe vedtak om bankens virksomhet. Disse vedtak kan være generelle regler eller pålegg i enkeltsaker. Banken skal ha anledning til å uttale seg før det treffes slikt vedtak. Melding som slikt vedtak skal sendes Stortinget snarest mulig.»

Loven ble satt i kraft fra 9. september 1985. Det er naturlig at det i etterkant av valutakrisen i 1986, og enda mer den senere bankkrise, er reist spørsmål om den nye loven kunne gitt Norges Bank grunnlag til å handle på en måte som var egnet til å avverge eller dempe krisen. I denne forbindelse er det særlig vist til tredje ledd i paragrafen, den såkalte «instruksjonsmyndigheten». Men før vi går nærmere inn på denne, kan det være grunn til å se nærmere på de to foregående ledd.

Det første gav grunnlag for det som helt siden frigjøringen hadde vært praksis, og i kapittel III A har vi sett at retningslinjen hadde vært at Norges Bank skulle holde en rente i sine transaksjoner med bankene som på den ene eller annen måte var fastsatt av Regjeringen. Stortingets behandling hadde bekreftet at «virkemiddelbruken for å påvirke renteutviklingen og kredittilførselen (bør) tilligge de myndigheter som har ansvar for den førte politikk⁶.

⁶ Innst. O. nr. 50 (1984–85), s. 12

Annet ledd førte videre en praksis som allerede ble fulgt. Det gjaldt også i administrative spørsmål, som for eksempel byggingen av nytt hovedsete. Men bestemmelsen førte til at det ble etablert fastere rutiner for kontakten med Finansdepartementet. Fra og med oktober 1985 ble det holdt månedlige møter mellom den øverste ledelse i departementet og banken, der statsråd og finansråd skiftet om å representere Finansdepartementet. Slike møter hadde tidligere vært holdt mer sporadisk etter som behovet meldte seg. Gjennom disse møtene ville departementet bli gjort kjent med saker som var til behandling i hovedstyret, og hvor anvendelse av paragrafens tredje ledd kunne bli aktuell. Men møtenes innhold var ikke knyttet spesielt til denne mulighet. Hovedinnholdet var en gjennomgang av den aktuelle utvikling i kreditt-, penge- og valutamarked og virkemiddelbruken knyttet til dette.

Som støtte for den videre behandling av de saker som var oppe, ble det tatt referater fra møtene. Til å begynne med gjorde de to parter det hver for seg, men ganske tidlig ønsket man i departementet å lage et utkast som ble forelagt deltakerne for eventuelle merknader, og som deretter ble innarbeidet i et omforent referat. Disse referatene ble ansett å være for internt bruk, men ble frigitt av departementet for Smith-kommisjonens arbeid. De som møttes hadde i hovedsak den samme informasjon om generelle økonomiske og politiske forhold og den samme virkelighetsforståelse. Fra Norges Banks side kjente vi de politiske bindinger departementet stod overfor og de hensyn man der måtte ta. Vi brukte ikke tiden til å fortelle finansministeren eller hans tjenestemenn hva de burde gjøre for å bryte bindingene, men orienterte heller om de konsekvenser bindingene etter vårt syn kunne innebære. Hadde vi visst at referatene skulle bli materiale for senere granskingsutvalg, hadde vi nok lagt større vekt på å få fram våre egne synspunkter og sørget for at de også kom med i referatet, uansett om det var noen grobunn for dem eller ikke på politisk plan.

Mens annet ledd i § 2 gav lovs form til en tidligere etablert praksis, samtidig som den innebar en utbygging av denne, var tredje ledd en nyskapning i vår lovgivning. Som en generell regel gjelder det i forvaltningsretten at et forvaltningsorgan kan instrueres av det departement det hører inn under, og generelt stiller lovgivningen heller ikke bestemte krav til i hvilken form instruksjonen skal gis. Det er kravet om at slik instruksjon overfor sentralbanken skal gis som kongelig resolusjon med snarlig melding til Stortinget, som gjør Norges Bank til «et forvaltningsorgan med en særegen

stilling»⁷. En lignende instruksjonsmyndighet var allerede kjent fra Australia, Canada og Nederland⁸. Ikke i noen av disse landene har bestemmelsen vært anvendt.

Umiddelbart kan bestemmelsen synes å markere bankens underordnede stilling i forhold til statsmyndighetene. Slik er den også blitt oppfattet i internasjonal «ranking» av sentralbankers uavhengighet⁹. Imidlertid tok Ryssdalutvalgets forslag tvert imot sikte på å styrke bankens stilling, og Finansdepartementet var enig i at bestemmelsen ville virke slik. Sammenliknet med den situasjon man da lenge hadde hatt, der Regjeringen bestemte diskontoen og der Finansdepartementet diktete en penge-markedsrente i åpenbar strid med Norges Banks tilråding (s. 44), var dette utvilsomt riktig.

I høringsrunden hadde Justisdepartementets lovavdeling ut fra prinsipielle grunner gått imot at det skulle gjelde andre regler for instruksjon av Norges Bank enn hva som gjaldt for andre statsinstitusjoner, og man savnet en begrunnelse for en slik særstilling. Synspunktet er forståelig og gjenspeiler en begrensning i så vel mandatet som i utvalgets arbeidsmåte. Man bygde her på etterkrigstidens kompetanseforhold og på erfaringer med regjeringer som hadde støtte fra et flertall i Stortinget. Den særegne stilling hadde vært lettere å begrunne om man hadde tatt utgangspunkt i et bredere historisk og geografisk erfaringsmateriale. Det er på et slikt grunnlag demokratisk styrte land har valgt å gi sentralbanken en stilling som begrenser de politiske organers adgang til seddelpressen eller til bankens valutabeholdninger.

Ryssdalutvalget antok at det i praksis neppe ville bli behov for å anvende instruksjonsmyndigheten. Det ble i denne forbindelse vist til at det nære samarbeid mellom departement og sentralbank gir grunn til å anta at det «som regel vil bli oppnådd enighet om de tiltak sentralbankens ledelse bør treffe. Det kan også være grunn til å anta at sentralbanken – selv om enighet ikke skulle bli oppnådd – i praksis vil bøye seg og sette i verk slike tiltak som Regjeringen foretrekker»¹⁰. Det må innrømmes at historisk hadde utvalget et visst belegg for dette, men ved en eventuell konflikt kunne uttalelsen også tolkes som en rettesnor for fremtiden.

⁷ Ibid. s. 17

⁸ Instruksjonsmyndighet i andre land er mer utførlig behandlet i Skånland (1984)

⁹ Cukierman (1992), s. 382

¹⁰ Op.cit. s. 226

Selv om også departementet antar at meningsforskjeller som regel vil kunne løses «gjennom gjensidige rådslagninger», og at det bare er dersom dette ikke lykkes at instruksjonsretten vil bli tatt i bruk, tillegges den i proposisjonen likevel reell betydning. Det sies der at «Norges Bank må være forberedt på at Regjeringen vil kunne gripe inn overfor banken. Regjeringen vil på sin side måtte vurdere så vel de politiske som økonomiske konsekvenser av å benytte instruksjonsretten»¹¹. Finanskomiteen forsterket betydningen av instruksjonsformen ytterligere, idet den i sine merknader til foreleggelsesplikten uttalte at «i tilfelle ulike oppfatninger, vil departementet ikke kunne pålegge bestemte løsninger uten at instruksjonsmyndigheten blir benyttet»¹².

For Norges Bank var det utvilsomt en styrke å kunne henvide til lovens bestemmelser om instruksjon dersom man ble stilt overfor et press fra departementets side om å treffe vedtak som etter bankens oppfatning på lengre sikt ville komme i konflikt med de retningslinjer banken var pålagt å følge. Den mest nærliggende mulighet for en slik konflikt ville være at banken fant en renteøkning påkrevet for å realisere en retningslinje om kursstabilitet, mens man på politisk hold ikke ønsket å heve renten. Om Regjeringen i et slikt tilfelle brukte instruksjonsmyndigheten, ville det være en åpenbar fare for at markedsreaksjonene ville føre til rentestigning.

Loven inneholdt også en annen bestemmelse som kunne være sentral i forhold til statsmyndighetene, nemlig § 3 om bankens uttalelser, der annet ledd lyder:

«Banken skal underrette departementet når det etter bankens oppfatning er behov for tiltak av penge-, kreditt- og valutapolitisk karakter av andre enn banken».

Det er etter forarbeidene klart at endring av retningslinjer som nevnt i § 2 første ledd, kan være et slikt tiltak.

I merknadene har departementet gitt en nærmere utdypning av hvordan en slik underretning skal gis¹³: «Den vanlige fremgangsmåte vil måtte være å avgi slike uttalelser skriftlig. Det vil også være en del tilfeller hvor det er mer hensiktsmessig at uttalelsen avgis muntlig. Uttalelsen må imidlertid være dekkende for hovedstyrets syn før man kan si at bankens uttaleplikt er oppfylt i saken. Det er etter utkastets § 5 andre ledd hovedstyret som er tillagt kompetanse til å uttale seg på bankens vegne».

¹¹ Op.cit. s. 34

¹² Inst. O. nr. 50 (1984–85), s. 30

¹³ Op.cit. s. 67

Siste ledd i denne merknad er såpass selvsagt at man leter etter en begrunnelse for at det er tatt med. Det eneste alternativ til hovedstyret i denne sammenheng er sentralbanksjefen, som ellers antas å kunne uttale seg på vegne av banken. Det er derfor nærliggende å oppfatte merknaden som en bremse på hans eller hennes muligheter for å være en selvstendig aktør i denne typen saker. Dette gjør det nødvendig å se nærmere på praksis ved oppnevning av hovedstyre.

Under den gamle lov var det vanlig med representasjon fra de politiske partier på begge hovedfløyer, foruten at det innenfor dette mønster lenge hadde vært funnet plass for et medlem fra Landsorganisasjonen. Ryssdalutvalget var naturligvis kjent med denne praksis, men gav ikke uttrykk for noe syn om på hvilket grunnlag de ikke heltidsansatte medlemmer av hovedstyret skulle oppnevnes. Finansdepartementet påpekte imidlertid ønskeligheten av at «en ved oppnevning av hovedstyremedlemmer legger tilbørlig vekt på at Norges Banks oppgaver krever god innsikt i økonomiske spørsmål»¹⁴. Finanskomiteen regnet på sin side med «at det i denne sammenheng tas hensyn til den sedvane som har utviklet seg med hensyn til oppnevningen»¹⁵. Komiteen ville her kunne vise til at Ryssdalutvalget ikke hadde hatt noen innvending mot gjeldende praksis. Selv om det etter den nye loven er Kongen som oppnevner alle medlemmer av hovedstyret med varamedlemmer, utviklet praksis seg slik at inntil nylig ble de fem ikke heltidsansatte medlemmer utpekt av partigruppene i Stortinget for oppnevning, etter en fordeling basert på Stortingets sammensetning. Utpekingen hadde i tillegg ført til at man i 1986 hadde begge hovedorganisasjoner i arbeidslivet representert. I realiteten hadde Stortinget gjort den del av hovedstyret som kommer utenfra, til et speilbilde av seg selv. I lys av at man ikke ønsket en selvstendig sentralbank, var dette heller ikke så unaturlig.

Erfaring, både under den gamle og den nye lov, har vist at i spørsmål som er politisk kontroversielle, deler hovedstyrets medlemmer synspunktene til det parti som står bak deres oppnevning.

Ved oppnevningene høsten 2003 er praksis lagt om til å følge Finansdepartementets opprinnelig forutsetninger.

¹⁴ Op. cit. s. 78

¹⁵ Inst. O. nr. 50 (1984–85), s. 36

2. Grensene for sentralbankens styrkede stilling

Det var som nevnt en intensjon fra lovutvalgts side å styrke bankens stilling i forhold til statsmaktene. I en artikkel av høyesterettsjustitiarius Carsten Smith¹⁶, som hadde vært et sentralt medlem av Ryssdalutvalget, fremheves instruksjonsmyndigheten som «det virkemiddel banken har fått for å markere sine standpunkter». Den har den «dobbelte funksjon (som) gir Norges Bank på en gang dens avhengighet og dens selvstendighet. Den rett banken har til bestemt å fraråde de tiltak det gjelder, må også anses som en plikt til å gjøre det såfremt saken er viktig». Ut fra sammenhengen må man kunne gå ut fra at det også gjelder om spørsmålet dreier seg om å fastholde et tiltak.

Før vi går nærmere inn på de praktiske muligheter for å bruke dette eller andre virkemidler i loven, kan det være nyttig å gi en skisse av hvordan valutakrisen vinteren 1985–86 utviklet seg.

Budsjettforslaget for 1986, som ble lagt fram i oktober året før, ble oppfattet som å være for ekspansivt i den høykonjunktur en da var inne i. Det førte til en viss tillitsvikt til kronkursen og intervensjoner for å støtte den. I Stortinget ønsket man imidlertid å gjøre endringer som ville svekke budsjettet ytterligere, og fram til salderingen var det vanskelige forhandlinger som førte til at budsjettet ble enda mer ekspansivt. Det dannet seg et inntrykk av at Regjeringen ikke hadde situasjonen under kontroll. Fra midten av desember var det regelmessige og til dels tunge intervensjoner i valutamarkedet. I denne perioden var det antakelig i første rekke norske aktører som solgte kroner. Det ble likevel inngått enkelte swap-avtaler som brakte inn valuta. Inntil nyttår var situasjonen ennå ikke dramatisk annerledes enn under budsjettbehandlingen da Regjeringen trakk opp retningslinjene for pengepolitikken. Selv om oljeprisen hadde falt gjennom hele året, var den i desember fortsatt rundt 200 kroner pr. fat, dvs. noe høyere enn hva som var lagt til grunn i det salderte budsjett for 1986.

I januar falt oljeprisen ganske kraftig, til 137 kroner pr. fat ved månedens utløp. Tillitssvikten overfor kronen meldte seg med full styrke, og det ble intervenert med til sammen 8,5 milliarder kroner i løpet av måneden. Gjennom februar viste presset tegn til å ville avta.

Både behovet for å begrense innenlandsk etterspørsel og valutasituasjonen tilsa en renteheving. Faren for at en høyere rente ville trekke inn kapital og gi grunnlag for

¹⁶ Smith Carsten, (1994), s. 99

økte utlån, var ikke lenger til stede. Men Regjeringen hadde nylig satt ned renten på statssertifikater. Denne var retningsgivende for den pengemarkedsrente som Norges Bank skulle holde, og man kunne ikke regne med støtte til en renteheving fra et flertall i Stortinget. Høyere rente ville også gjøre lønnsoppgjøret enda vanskeligere enn det allerede var. Derfor kom det ingen renteheving fra Regjeringen.

Min egen oppfatning om renten var godt kjent både i Finansdepartementet og regjeringen for øvrig. Til overmål hadde jeg i et intervju i Arbeiderbladet 8. oktober vært uforsiktig nok til å bekrefte at i den foreliggende situasjon burde renten heves. Da hadde valutautgangen allerede vært noen tid, men i dagene som fulgte avtok den. Markedet var åpenbart vant med at jeg ofte gav uttrykk for kontroversielle oppfatninger ut fra et ønske om å myke opp holdningene. Men man visste også at det var Regjeringen som bestemte.

Om Norges Bank som institusjon skulle ha tatt initiativet til en renteendring, gav loven som nevnt to åpninger for dette. Instruksjon er den mulighet som i ettertid har vært mest oppe i debatten. Men kunne man kreve instruksjon fra Regjeringen for å følge en retningslinje som Stortinget hadde gitt sin tilslutning? I 1986 måtte dette spørsmålet reise tvil. I 1994 antar imidlertid Carsten Smith at «ut fra lovforarbeidene vil Norges Bank også kunne stille et slikt krav når banken er saklig uenig i en retningslinje»¹⁷.

En mer nærliggende mulighet ville være å be om endring i retningslinjene under henvisning til den nevnte § 3 i loven, slik at rentens oppgave skulle være å støtte den fastlagte kronkurs. En omlegning av denne karakter fant ikke sted før i desember 1986 (s. 49). Både et krav om instruksjon og en uttalelse i henhold til § 3 ville kreve et flertall i hovedstyret.

Den første fremgangsmåte ville jeg selv ikke ha kunnet stille meg bak. Med den nervøse stemning som hersket i markedet i januar–februar, ville et slikt uvanlig og uprøvd tiltak, både her hjemme og internasjonalt, utvilsomt ha ført til et forsterket press på kronen. Sannsynligheten er stor for at det ville ha endt i en devaluering. Den fikk vi som kjent noen måneder senere, men for Norges Banks anseelse ville det være katastrofalt om det var en handling fra bankens side som var den utløsende faktor.

¹⁷ Smith, Carsten (1994), s. 102

En anmodning om en ny retningslinje ville være mindre dramatisk, men vi stod overfor et vanskelig lønnsoppgjør, og et forslag ville i beste fall blitt vedtatt i hovedstyret mot et sterkt mindretall. Det ville derfor hatt liten tyngde overfor en regjering som selv rommet de samme motstridende syn. Å peke på dette forhold innebærer ingen underkjenning av de enkelte medlemmers integritet. Tvert i mot kunne de med sin bakgrunn ventes å ha sin egen oppfatning av hva som tjente landet best og måtte naturligvis stemme ut fra dette.

Også bruk av § 3 ville innebære en risiko for markedsreaksjoner dersom anmodningen ble kjent. Denne risikoen forsterkes ved at Regjeringen ville måtte forelegge saken for Stortinget (eventuelt Finanskomiteen) som tidligere hadde godkjent den gjeldende retningslinje. Prosessen ville være tidkrevende i forhold til det behov man hadde for å handle raskt. Både hovedstyret og sentralbanksjefen må vurdere de økonomiske virkninger av å markere sine standpunkter og også veie dem mot utsiktene til å vinne fram.

Likevel kan det hevdes at det ville gitt renere linjer om sentralbanksjefen hadde lagt fram et forslag for hovedstyret ut fra sin egen vurdering, uansett utfallet av en behandling. At det kunne skape uklarhet om hvem sentralbanksjefen skal representere, seg selv eller det styre han leder, er et problem man i så fall måtte leve med.

Stilt opp mot de reelle problemer en stod overfor med hensyn til å bruke de virkemidler loven gir adgang til, er det noe overraskende at Francis Sejersted¹⁸ trekker fram en hypotese om at den kritikk banken hadde pådratt seg for kostnadsoverskridelsene ved byggingen av bankens nye hovedsete, skulle ha holdt oss (og spesielt meg) tilbake. Hypotesen er senere tatt opp av andre. Inntil jeg leste hans opprinnelige engelskspråklige artikkel fra 1994, hadde tanken aldri streifet meg. Men jeg forstår at den kan virke nærliggende hvis man søker skjulte motiver.

I Smith-kommisjonens rapport reises det ingen kritikk mot at banken fulgte retningslinjene for rentepolitikken. I motsetning til Syrstad (s. 47) godtar således kommisjonen departementets uttalelse i Nasjonalbudsjettet 1986 som pengepolitisk retningslinje. Både i departementet, Norges Bank og utvilsomt også i Stortinget så man denne som en oppfølging av forutsetningene i lovproposisjonen om den politiske

¹⁸ Sejersted, Francis (2000), s. 139

styring av renten¹⁹. En avvikende rente for Norges Banks utlån eller for bankens handel med verdipapirer ville fratatt departementet rentestyringen og således være i strid med «fastlagte politiske retningslinjer» som Stortinget hadde gitt sin tilslutning. En politisk realitet i 1985–86 forandres ikke av en juridisk tolkning nesten 20 år senere.

Heller ikke blir banken kritisert for ikke å ha krevd retningslinjene fastlagt ved instruksjon. Derimot retter kommisjonen kritikk mot banken på grunnlag av at «dokumentasjon som kommisjonen sitter inne med, (gir) ikke inntrykk av at sentralbanken i brevs form eller på møter tok aktivt til orde for å bremse tilførselen av likviditet vintere og våren 1986 for derigjennom å tvinge fram en renteoppgang.»

Dette er en kritikk jeg har tatt til meg. Som det fremgår av rapporten²⁰ hadde jeg da allerede erkjent at banken burde holdt «en høyere profil» som kommisjonen uttrykker det. Denne erkjennelsen, sammen med varsel om en strammere holdning og «høyere profil» i fremtiden gav jeg uttrykk for i møte med Finansdepartementet i september 1989, slik det er gjengitt i rapporten. Bakgrunnen var at med omlegging til en mer ekspansiv finanspolitikk samtidig som valutakursen skulle holdes, økte faren for et divergerende syn mellom departementet og banken. Vi så samtidig muligheten for et snarlig regjeringsskifte og ville derfor gjerne få protokollert vår holdning allerede før dette eventuelt fant sted. Om et hovedstyre, der de fleste var politisk oppnevnt, eventuelt ville ha ønsket å markere en strammere holdning, er likevel et åpent spørsmål.

I 1985–86 var samarbeidsformene mellom Finansdepartementet og Norges Bank under den nye loven enda under utprøving, og vi kom inn i en spesielt kritisk situasjon før vi hadde blitt fortrolige med vår nye stilling. Vi var mer opptatt av å kunne påvirke politiske beslutninger enn av vår profil. I dette inngikk også hvordan opinionen kunne påvirkes, slik at det kunne bli lettere å treffe de beslutninger som var nødvendige. Kanskje bidrog også den ambivalens vi kunne merke i de politiske organer overfor en sterkere stilling for sentralbanken som følge av loven, til at vi var noe tilbakeholdende i vår «profil»-bygging. En atferd som i det politiske miljø ble oppfattet som provoserende, kunne lett slå tilbake. Vi håpet på gradvis å kunne bygge opp en

¹⁹ Op.cit. s. 104

²⁰ Op.cit. s. 43

sterkere posisjon uten at den var basert på konflikter og krisesituasjoner. Det kan synes som om dette etter hvert har lyktes.

Vår manglende mulighet eller evne til å komme på banen i kraft av den nye loven, har likevel neppe hatt betydning for det senere kriseforløp. Den som skulle ha de beste forutsetninger for å vurdere hvilke muligheter loven gav for å presse fram en annen rentepolitikk enn den Regjeringen førte og som hadde støtte i Stortingets flertall, nemlig statsminister Kåre Willoch, har gitt uttrykk for at dette lå utenfor «den realpolitiske virkelighet» som både banken og sentralbanksjefen befant seg i.²¹

Instruksjonsmyndigheten hadde nok fremstått som mer anvendelig under det penge- og valutapolitiske system som gjaldt da arbeidet med loven pågikk. Den gangen var det Kredittloven av 1965 kombinert med Lov om valutaregulering av 1950 som var det sentrale hjemmelsgrunnlag for penge- og kredittpolitikken. I «kredittbudsjettet» (s. 32) var virkemidlene knyttet sammen på en måte som forutsetningsvis var konsistent med de realøkonomiske målsettinger. Innenfor et slikt system var det lagt til grunn at penge- og kapitalstrømmer i rimelig grad kunne reguleres, til tross for de lekkasjer man stod overfor. Særlig på grunn av den sterke økning i valutatransaksjonene tidlig på 1980-tallet var imidlertid dette systemet nå på vei til å bryte sammen, uten at verken Ryssdal-utvalg, departement eller Norges Bank selv enda var fullt ut klar over hvor raskt det skjedde. Senere skulle erfaringene fra 1986 svekke troen på anvendbarheten av instruksjonsretten. Selv om departementet hadde lagt vekt på at loven skulle «være forenlig med gjennomføringen av ulike prinsipper for penge- og kredittpolitisk styring»²², var nok instruksjonsmyndigheten langt bedre tilpasset et reguleringsregime enn et markedsorientert system. I den seneste revisjon av loven om Norges Bank er instruksjonsmyndigheten likevel opprettholdt, uten noen annen begrunnelse enn at dette ikke er uvanlig i land med inflasjonsstyring²³. Noen bred vurdering av spørsmålet er således ikke foretatt.

I forhold til publikum (og mange politikere) har instruksjonsmyndigheten virket villedende. Ved renteforhøyelser, som jo stort sett er upopulære, er regjeringen gjentatte ganger blitt kritisert for ikke å gripe inn med instruksjon. Men det må også sies

²¹ «Etterpåklokskap om bankkrisen», Aftenposten 26. oktober 1996

²² Ot.prp. nr. 25, s. 15

²³ Ot.prp. nr. 81 (2002–03), s. 24. Jf. Inst. O. nr. 101 (2002–03), s. 14

at det fra regjeringens side den gang ble gjort lite for å formidle at dens makt over rentesettingen ikke var den samme som før.

Mens instruksjonsmyndigheten, som bare var tenkt tatt i bruk under nokså ekstraordinære forhold, var utførlig kommentert både i proposisjonen og høringsuttalelsene, ble det rettet lite oppmerksomhet mot § 2 første ledd om retningslinjer for banken, som jo ville være i kontinuerlig anvendelse²⁴. Den eneste tilleggsmerknad utvalget gav var at det «i dag neppe er omtvistet at banken ikke kan føre en sentralbankpolitikk som er i strid med fastlagte økonomisk-politiske retningslinjer»²⁵. Heller ikke departementet gir noen ytterligere utdyping. Norges Bank sluttet seg til forslaget, men viste til at «den praktiske betydning av en slik bestemmelse vil avhenge av hvor klare og entydige retningslinjene er utformet»²⁶.

Loven knyttet ikke noe formkrav til de retningslinjer departementet skulle trekke opp eller til endringer i dem, og i samtaler med departementet ble dette fremholdt. I den nevnte artikkelen av Carsten Smith (1994)²⁷, trekker han en parallell til Kredittlovens § 2 og kommer ut fra dette til at Stortinget må ha gitt sin tilslutning for at de skal være bindende for banken. Heller ikke ble det gjort noen avgrensning av saksområde innenfor det nokså vide felt som økonomisk politikk omfatter. Ville retningslinjene for eksempel kunne gjelde også distrikts- eller fordelingspolitiske målsettinger, noe som jo ikke var ukjent i utformingen av kredittpolitikken?

I den aktuelle situasjon var retningslinjene for rentepolitikken forelagt Stortinget, om enn uten noen særlig markering. Som nevnt tidligere (s. 46), hadde rentepolitikken fått én setning i den generelle omtale av den økonomiske politikken i Nasjonalbudsjettet, men var ikke omtalt i hovedavsnittet om penge- og kredittpolitikken. Senere ble den opphevet like stillferdig (s. 49) ved en bemerkning i salderingsproposisjonen om at rentepolitikken i den aktuelle situasjon måtte innrettes mot å støtte valutakursen. I begge tilfeller gav Stortinget sin godkjennelse ved ikke å reise noen innvending.

I den senere tid er de styrende retningslinjer for pengepolitikken gitt som forskrifter og meddelt Stortinget. Kursforskriften av 1994 ble gitt særlig omtale i Revi-

²⁴ Senere har Syrstad (2003) gitt retningslinjene en utførlig behandling

²⁵ Op.cit. s. 391

²⁶ Norges Banks skriftserie nr. 14, s. 16

²⁷ Op.cit. s. 100

dert nasjonalbudsjett samme år²⁸, og forskriften av 2001 om pengepolitikken ble lagt fram i egen melding²⁹.

Carsten Smiths juridiske avklaringer var nyttige, og det er en svakhet ved loven at de ikke fremgikk allerede der. Sentrale spørsmål som gjelder bankens rettslige stilling i forhold til statlige myndigheter, vil ikke bli brakt til domstolene for avgjørelse og eventuelt for sanksjoner mot banken og dens ledelse. Det vil være Stortingets politiske og situasjonsbestemte vurdering av bankens handlemåte som avgjør hva som er rett og som blir rettskapende, og sanksjonene ligger i virkningene for bankens og ledelsens omdømme i det offentlige rom.

For Norges Bank var det viktig at det ble vedtatt en lov som banken kunne legge til grunn for sin løpende virksomhet, til erstatning for en som var så «utgått på dato» at den for en stor del var smuldret bort. Den nåværende lov er også justert og revidert, senest ved lov av 20. juni 2003. Men for bankens stilling i styringsverket var retningslinjene likevel minst like viktige. Fastkurspolitikken fra 1986 gav som nevnt banken i hovedsak den samme stilling som andre sentralbanker som arbeidet under tilsvarende valutakursregime. Med inflasjonsmål fra 2001 er den brakt på linje med hva som i dag er vanlig praksis i «land som vi gjerne sammenligner oss med».

Fra 1945 til 1986 var banken avskåret fra å bruke de instrumenter som gjør det meningsfylt å ha en sentralbank, nemlig renter og pengemengde. Disse virkemidlene kan ikke erstattes med en nødbremse som vil bringe banken i åpen konfrontasjon med lovlig valgte politiske myndigheter.

B. Fastkurspolitikken

1. Bakgrunn

Gjennom hele etterkrigstiden har Norge vært en sterk tilhenger av et internasjonalt pengesystem bygd på gjensidig faste kurser mellom de ulike valutaer. Innenfor Bretton Woods-systemet innebar dette at de enkelte land noterte en kurs overfor amerikanske dollar (USD) med en trang svingningsmargin for den daglige omsetning. USA på sin side hadde fastlagt en gullverdi for dollaren.

²⁸ St.meld. nr. 2 (1993–94), s. 43

²⁹ St.meld. nr. 29 (2000–2001), «Retningslinjer for den økonomiske politikken»

I vår egen økonomi var kronekursen et fast og disiplinerende holdepunkt. Erfaringene med en flytende krone i årene 1914–28 syntes å bekrefte behovet for et slikt anker. At flyteperioden 1931–33 gav oss en moderat nedskrivning av kroneverdien som bidrog til at vi kom lettere gjennom 1930-årenes krise enn mange andre land, samtidig som et fallende prisnivå ble stabilisert, hørte ikke med i det bildet man hadde dannet seg, verken av mellomkrigstiden eller av Nicolai Rygg.

Etter at kronekursen var fastlagt i 1946 ved vår tilslutning til Bretton Woods-avtalen, hadde den bare vært nedskrevet én gang, nemlig da vi fulgte det britiske punktet i 1949. Grunnlaget for Bretton Woods-samarbeidet brøt sammen i 1971 da USA gikk fra sin gullinnløsning. I forsøkene på å redde stumpene ved fastlegging av nye pariteter mot slutten av året, ble norske (og danske) kroner nedskrevet med 1 prosent. Det skjedde med svensk medvirkning og vakte sterk misnøye på norsk hold. Sverige var, i motsetning til oss, representert i «The Group of Ten», der forhandlingene om nye kursforhold fant sted. I tillegg ble svingningsmarginene utvidet fra +/-1 til +/-2¼.

Omtrent samtidig med at vi søkte om medlemskap i EF, ble det etablert et samarbeid mellom EF-landene om å holde fastere kurser internt enn hva som gjaldt for dollarkursen innenfor IMF-systemet. EF-valutaene skulle bevege seg som en slange innenfor den bredere kurstunnel som IMF's svingningsmarginer gav. Som søkerland knyttet vi oss til dette «slangesamarbeidet», og vi fortsatte det også etter at folkeavstemningen i 1972 hadde avvist norsk medlemskap. Senere sluttet også Sverige seg til.

Bretton Woods-systemet åpnet mulighet for justering av de fastlagte kurser hvis det hadde oppstått en «fundamental ulikevekt» i et lands betalingsbalanse. Denne muligheten hadde vært benyttet ganske ofte i løpet av 1950- og 1960-årene, og langt oftere for en nedjustering enn for det motsatte. I økonomisk litteratur ble valutakursen i stigende grad behandlet mer som et virkemiddel enn som en forpliktende binding.

Innenfor slangesamarbeidet ble det under tysk ledelse lagt langt større vekt på tilpasninger i den innenlandske økonomi som kunne bringe inflasjonen ned, enn på kursjusteringer. Den tyske politikk for prisstabilisering førte til en kursstigning for tyske mark i forhold til USD. Andre land klarte ikke å holde inflasjonen på et like lavt nivå som Vest-Tyskland, og det ble derfor behov for kursjusteringer innenfor slangesamarbeidet. Etter at Norge i 1973 på egen hånd hadde skrevet opp kronen med

5 prosent for å dempe en forventet prisstigning, benyttet en seg regelmessig i årene 1976–78 av de muligheter de interne justeringene gav til å senke kronekursen i forhold til andre slangevalutaer, og dermed motvirke den svekkelse av konkurransevnen som et stigende innenlandsk kostnadsnivå innebar.

2. *Fra slange til kurv*

I 1977 devaluerte Sverige med hele 10 prosent samtidig som de trakk seg ut av slangesamarbeidet. I stedet knyttet de kursutviklingen for svenske kroner til et gjennomsnitt av kursutviklingen for valutaer, der vektene gjenspeilte deres relative betydning i svensk utenriksøkonomi. Samlingen av disse valutaer ble betegnet som «valutakurven». De tok her mønster av det system som Finland hadde valgt og lovfestet allerede i 1972.

Sveriges beslutning gjorde det naturlig at også vi vurderte vår stilling. Regjeringen vedtok å devaluere med 5 prosent som en konsekvens av Sveriges devaluering. Selv gikk jeg, både i Norges Banks behandling av saken og offentlig³⁰, inn for at vi, i likhet med våre østlige naboland, skulle bygge vårt fastkurssystem på en kurv tilpasset strukturen i vår egen utenrikshandel. Dermed ville vi kunne unngå at kursendringer mellom tredjelands valutaer gav direkte utslag i vår egen konkurransevne, idet kursfall (regnet i norske kroner) for én valuta automatisk ville motsvares av en kursstigning for de øvrige.

Allerede et halvt år senere fant Norge det nødvendig å devaluere med så mye som 8 prosent. I motsetning til Sverige fastholdt man imidlertid sin tilknytning til det som var igjen av slangesamarbeidet etter at flere av deltakerlandene hadde forlatt det. Beslutningen gjorde det nødvendig med et særskilt møte i «slangegruppen», der man noterte seg Norges beslutning uten vesentlige innvendinger. For et lite land, som i alle fall var på utsiden av EF, var kursbindingen ikke mer av en disiplinerende faktor enn man selv ønsket å gjøre den til. To måneder senere unnlot Danmark og vi å følge de andre land som ennå deltok i slangesamarbeidet (Vest-Tyskland og Benelux), i en oppskrivning av sine valutaer, noe som i forhold til disse hadde den samme virkning som om vi hadde nedskrevet vår egen.

³⁰ Skånland (1977a)

For å fornye og styrke valutasamarbeidet vedtok EF i 1978 å erstatte slangesamarbeidet med et nytt organ, EMS (European Monetary System), der også de land som etter hvert var falt ut, ville delta. EMS-avtalen åpnet mulighet for ikke-medlemsland som EF hadde nære økonomiske forbindelser med, til å knytte seg til deres kurs-samarbeid. Finansdepartementet ba i denne forbindelse om Norges Banks vurdering av om man skulle gjøre bruk av denne muligheten. I dette spørsmålet delte Norges Banks direksjon seg da saken ble behandlet der. Flertallet (Juul Bjerke, Otto Totland og jeg selv) mente at vi skulle avstå fra denne mulighet og heller knytte vår krone til en kurv av valutaer, i likhet med Finland og Sverige. Mindretallet (Knut Getz Wold og Kaare Petersen) mente vi burde opprettholde det kurssamarbeid som vi allerede deltok i.

Flertallet la særlig vekt på at kursstabilitet i forhold til våre handelspartnere nødvendigvis måtte være bedre sikret ved en tilknytning til en «kurv», som vi kunne bringe til å dekke så nær 100 prosent av vår utenrikshandel som vi selv måtte ønske, enn med en kurv av EF-valutaer som da dekket om lag 50 prosent. I tillegg ble det pekt på at både EMS-landenes sterke utenriksøkonomi og selve ideologien bak EMS-samarbeidet tilsa at disse valutaene ville tendere mot appresiering. Norge har prioritert sysselsetting, også på kort sikt, sterkere og vil derfor kunne få behov for nedjusteringer av valutakursen. Dette kunne vi nok regne med å få anledning til, men dermed ville også «disiplin»-verdien av å tilhøre et internasjonalt system bli tilsvarende svekket. I ettertid er et kurvsystem blitt den vanlige løsning for land som ønsker å føre fastkurspolitikk, men som ikke økonomisk er sterkt knyttet til én bestemt fremmed valuta.

Kurvsystemet ble etablert med virkning fra 12. desember 1978. Avgjørelsen om å forlate slangen hadde kommet nokså brått og var ikke så godt foreberedt som vi kunne ha ønsket. I likhet med Finland og Sverige gav vi USD en vekt på 25 prosent, ut fra den generelt viktige stilling dollaren har i de internasjonale kapitalmarkeder og dens betydning både for skipsfarten og petroleumsvirksomheten. Ingen av disse forhold var imidlertid særlig relevante for det formål vektingen skulle ivareta, nemlig konkurranseevnen for Fastlands-Norges næringsliv.

Med virkning fra 2. august 1982 gikk vi derfor over til å bruke de samme vekter som IMF anvendte ved beregning av utviklingen i vår relative konkurransestilling for eksport av bearbeidede industrivarer. Ved selve overgangen innebar dette en nedjuste-

ring av kronen med 3½ prosent. Virkningen for kronekursen videre fremover sammenlignet med hva den ville vært med de tidligere vektene, ville avhenge av den videre utvikling i kursforholdet mellom USD og i første rekke europeiske valutaer.

Ved innføring av kurvsystemet hadde vi basert oss på et aritmetisk gjennomsnitt av indeksene for de respektive valutaer. Det innebar at en appresierende valuta økte sin vekt i kurven uten at den var blitt viktigere som konkurrerende valuta for vårt næringsliv. Dette gav seg særlig utslag for USD, som steg sterkt i perioden 1980–85. Igjen fant vi det riktig å legge om til IMF's beregningsmåte, nemlig å bruke et geometrisk gjennomsnitt, og igjen medførte det umiddelbart ved omleggingen 2. juli 1984 en nedjustering av kronen, denne gang med 2 prosent. Men i likhet med endringen av vektene var den langsiktige virkning avhengig av fremtidig kursutvikling for USD sammenliknet med øvrige kurvvalutaer.

Periodisk justering av vekter er et nødvendig element i et kurvsystem. Men det var ikke bygget inn på forhånd, og justeringene hadde en åpenbar hensikt på det tidspunkt de fant sted, nemlig å svekke kronen. Omleggingene må vurderes på bakgrunn av at stigende arbeidsledighet ble oppfattet som det mest presserende politiske spørsmål på denne tiden. Det syntes da lite heldig å la konkurransevnen svekkes ved å holde fast på en beregningsmåte som gav en sterkere krone enn de realiteter den skulle avspeile, tilsa. Alternativet til å korrigere kunne lett bli en mer ekspansiv finanspolitikk.

En tredje justering, nemlig en innsnevring av den reelle svingningsmargin i september 1984 slik at bare den øvre halvdel av den skulle benyttes, var i motsetning til de to foregående en reell mini-devaluering så lenge den varte, dvs. fram til devalueringen i mai 1986. Initiativet lå her hos Regjeringen, men gjennomføringen skjedde i forståelse med Norges Bank.

I tillegg til disse justeringene fant det i september 1982 sted en ordinær devaluering på 3 prosent. Den hadde den samme begrunnelse som i 1978, nemlig å styrke konkurransevnen.

Sett i sammenheng gav hele perioden siden 1977 inntrykk av at Norge var innstilt på å føre en «akkomoderende» valutakurspolitikk, der kursnivået tilpasses stigningen i det innenlandske kostnadsnivå, og spesielt lønningene, for å opprettholde konkurransevnen, i stedet for å bli holdt fast og virke «disiplinerende» overfor lønnskrav som ikke har dekning i stigende produktivitet. Politikken var en konsekvens av dok-

trinen om statens ansvar for sysselsettingen. Her hjemme svekket denne linjen viljen til moderasjon i inntektsoppgjørene, og internasjonalt svekket den tilliten til norske kroner.

Vår akkomoderende politikk var likevel neppe av avgjørende betydning for devalueringen i 1986. Utviklingen fram mot denne er behandlet foran i kapittel III A 4. Oljeprisfallet innebar i seg selv en slik nedgang i landets realinntekt at det uansett måtte svekke tilliten til vår valuta. Men rent faktisk var den også akkomoderende overfor den sterke økning i lønnskostnadene samme år, der det bl.a. ble gitt full kompensasjon for det inntektsbortfall som forkortelsen av arbeidstiden medførte. Uten devaluering ville vi fått en dramatisk svekkelse av konkurranseevnen i en situasjon da en styrking var særlig påkrevet. En delegasjon fra Valutafondet som da var i Oslo i forbindelse med den regelmessige gjennomgang av norsk økonomi, anbefalte også en «justering» av kronekursen. Det spesielle denne gangen var at den ble markert som en «engangsjustering» (s 48). Med dette gav man et signal, både til næringsliv og arbeidsliv, om at man ville bryte med den akkomoderende linje. Enda viktigere var det at man utpå senhøsten tok konsekvensen av bruddet ved å la renten tilpasses de krav som det stilte å holde en fast kronekurs. I sin virksomhet i årene som fulgte, så Norges Bank det som en hovedoppgave å styrke tilliten til denne linjen.

3. *Kurspleie 1986–90*

Sentralbanken har to virkemidler for å påvirke valutakursen: renteendring og kjøp eller salg av valuta (intervensjoner). I denne tiden ble dagslånsrenten i Norges Bank (D-lånsrenten) benyttet for å markere en renteendring. Men renter i pengemarkedet kan til enhver tid også påvirkes gjennom Norges Banks likviditetsregulerende instrumenter³¹.

Retningslinjen som Norges Bank var pålagt å følge, var å holde renten så lav som hensynet til kursstabiliteten tillot. Tendenser til kursstigning for kronen indikerte at renten kunne settes ned, og kursfall indikerte det motsatte. En avtakende rentedifferanse til de internasjonale hovedvalutaer pekte også mot en mulighet for å sette ned vår egen rente for dagslån. Intervensjoner, kursbevegelser og pengemarkedsrente

³¹ En utførlig omtale av disse er gitt i Norges Banks skriftserie nr. 23 (1995), «Norske finansmarkeder, norsk penge- og valutapolitikk».

gav til sammen de signaler man bygde på for rentesettingen. Dessuten kom det inn et moment av skjønn i spørsmålet om de daglige observasjoner var elementer i en varig utvikling eller om de var av mer tilfeldig karakter. Bare i det første tilfellet ville inn- eller utgang av valuta gi grunnlag for en renteendring.

Det rentenivå som var etablert etter at uroen mot slutten av 1986 var overvunnet, ble holdt gjennom hele 1987 og videre inntil mai 1988. I denne perioden hadde det tidvis vært press mot kronen med intervensjoner for å støtte den. Etter en lang og rolig periode med styrking av kronekursen fra slutten av 1987, var tiden inne til en gradvis rentereduksjon. Den åpnet med rentenedsettelse i to trinn fra 13,8 til 12,8 prosent i mai 1988. Mot slutten av året kunne renten settes videre ned til 12,4 prosent, og deretter fulgte ytterligere rentereduksjoner i forholdsvis rask takt utover våren 1989.

Så langt hadde pengemarkedsrenten fulgt nedgangen i D-lånsrenten, eventuelt med et lite etterslep. Adgangen til å ta opp valutalån i utlandet ble sterkt utvidet tidlig i 1989, og i mai ble det også gitt adgang til å selge kroneobligasjoner til utlandet. Vi forventet at dette ville føre til økt valutainngang og satte derfor renten ned til 10,0 prosent i juni. Men økningen uteble, og uro i det europeiske marked trakk etter hvert de europeiske renter opp. Etter en noenlunde rolig sommer, interвенerte vi regelmessig og etter hvert tyngre i oktober – november 1989.

Under den lange perioden med rentenedsettelser, hadde samarbeidet med Finansdepartementet vært ukomplisert. Departementet hadde kanskje litt mer hastverk enn vi, men det var ikke tale om noe press, heller ikke i forbindelse med rentenedsettelsen i juni. At vi visste at enhver rentenedsettelse ville bli positivt mottatt på politisk hold, er en annen sak. Det ante meg at vi kunne møte større vanskeligheter når det igjen ble nødvendig å heve renten, særlig dersom dette hadde sammenheng med en ekspansiv finanspolitikk. Dette er allerede berørt foran (s. 91).

Da vi i oktober fant det nødvendig å heve D-lånsrenten med 1 prosent for å komme mer i takt med renten i pengemarkedet³², ble dette forelagt for den avgående finansminister som ba om at vi ventet med saken til den kunne tas opp overfor den som skulle komme. Det er ikke opplagt at dette var det mest naturlige, men den ret-

³² Denne renteøkningen er utførlig omtalt og kritisert i Hanisch, Søylen og Ecklund (1999), s. 338

ningslinje vi arbeidet under sa bare hva rentens oppgave skulle være, den gav ikke Norges Bank noen klar fullmakt i rentefastsettelsen. I alle fall fant vi å måtte etterkomme henstillingen, særlig siden en renteheving ennå ikke var presserende.

Dermed fikk den nye regjeringen en renteøkning i fanget som en av sine første saker. Da det trakk ut med å få en reaksjon, skrev vi et brev der det til slutt ble påpekt at saken var nå forelagt Finansdepartementet både muntlig og skriftlig i henhold til lovens § 2 annet ledd, og at den ville blitt tatt opp til behandling på førstkommende hovedstyremøte³³. Det førte til et klarsignal fra departementet som egentlig ikke var påkrevet. Vi la til grunn at vi med dette hadde fått slått fast at plikten til å forelegge ikke innebar en plikt til å søke godkjenning.

Generelt kan det være fristende å intervensjonere ved kjøp av kroner for å stabilisere kursnivået heller enn å heve renten. Det kan også være formålstjenelig hvis man tror at kurssvekkelsen er forbigående. Vi håpet i det lengste at den friere adgang til valutalån skulle gi økt inngang av valuta. Men med en stigende ecu-rente ville fortsatte intervensjoner bare ha utsatt renteøkningen og gjort oss enda mer sårbare under den uro i valutamarkedene som fulgte året etter.

Selvsagt ønsket også Syse-regjeringen å ha rentenedsettelse å vise til, og det er bare naturlig at spørsmålet ble tatt opp i våre samtaler. Om man i denne forbindelse skal bruke betegnelsen press, er mye et spørsmål om hvordan man subjektivt oppfatter sterkt uttrykte ønsker.

Endelig, i august 1990 hadde vi en viss styrking av kronen å vise til, samtidig som vi gjennom hele måneden hadde et nettokjøp av valuta. Den 10. august ble D-lånsrenten satt ned fra 11 til 10,5 prosent. Samme måned lå pengemarkedsrenten i gjennomsnitt bare 0,4 prosent over ecu-renten³⁴. Denne hadde på sin side vist en stigning med ca. ett prosentpoeng i løpet av året. Regjeringen hadde nå funnet tiden moden for å ta opp igjen spørsmålet om tilknytning til EFs valutaregime som vi hadde takket nei til i 1978.

³³ Brev av 10.11.89, Norges Banks beretning og regnskap 1989, s. B22

³⁴ Renten for EF-landenes felles valuta for interne avregninger, forløperen til euro

4. *Tilbake til EMS*

I 1987 hadde Harlem Brundtland-regjeringen lagt fram en stortingsmelding om det europeiske samarbeid og Norges forhold til det³⁵. Her ble også vårt valg av kurs-system vurdert, og den konkluderte med at erfaringene med den valutakursordning som den norske regjering bestemte seg for i 1978, i hovedsak svarte til forventningene³⁶. Det ble videre vist til at ulempene for norsk økonomi ved svingninger i kursforholdene mellom de internasjonale hovedvalutaer blir minst gjennom en valutakurv sammensatt ut fra ulike valutaers forholdsmessige betydning i vår egen handel med utlandet. Her kunne for øvrig kursendringer for mindre valutaer være like viktige. Da f.eks. den svenske krone i 1982 ble devaluert med 16 prosent, forårsaket ikke dette noen norsk kursjustering, i motsetning til hva tilfellet var ved den svenske devaluering i 1977, selv om den da var langt mindre.

Likevel var mange opptatt av at Norge nå «stod alene», og at dette var risikabelt i en verden der en valuta kunne veltes overende av spekulanter i pengemarkedet. Det ble også fremholdt at kurvrenten ble trukket opp av renten på amerikanske dollar, som gjennom det meste av årene 1987–89 lå høyere enn ecu-renten. Dette gav oss et høyere rentenivå enn det tidligere system ville gjort.

I tillegg ble diskusjonen sterkt preget av holdninger fra EF-debatten. Partier og organisasjoner som var positive til medlemskap, ville gjerne søke tilknytning til EMS, mens EF-motstandere også var imot EMS-tilknytning. Selv hadde jeg gitt uttrykk for at jeg var tilhenger av norsk EF-medlemskap, men at så lenge vi ikke var medlem, var det ingen grunn til å gi avkall på det system som passet oss selv best. Spørsmålet ble tatt opp igjen i Stortinget³⁷ under henvisning til at det var behandlet av Penge- og kredittutvalget³⁸. Komiteen, med Per Kleppe som formann, mente muligheten for å søke en tilknytning til EMS burde holdes åpen, og fremholdt at omfanget av samarbeidet (særlig med tanke på Storbritannia og Sverige) måtte tillegges vekt ved vurderingen av en tilknytning. Det ble imidlertid ikke sagt noe om hva man mente å vinne sammenlignet med kurvsystemet.

³⁵ St.meld. nr. 61 (1986–87)

³⁶ Ibid s. 24

³⁷ Budsjetttinnst. S IV (1988–89), s. 25

³⁸ NOU 1989:1

Det er alltid vanskelig å avvise en vurdering, men både Sparebankforeningen og LO hadde likevel i høringsrunden gitt uttrykk for at det ikke burde være aktuelt å søke EMS-tilknytning.

Ved sakens behandling i Stortinget gav finansminister Gunnar Berge uttrykk for at den ville bli fulgt opp med nærmere sonderinger om vilkårene for en tilknytning. Det falt imidlertid på Syse-regjeringen, med Arne Skauge som finansminister, å foreta denne oppfølging.

Det ble verken i denne sammenheng eller senere i prosessen innhentet noen offisiell uttalelse fra Norges Bank. Man måtte imidlertid legge til grunn at det syn jeg i 1987 hadde fått Hovedstyrets fullmakt til å meddele Finansdepartementet, og som samsvarte med Europameldingens positive vurdering av kurvsystemet, fortsatt var Norges Banks standpunkt. I et notat av 15. januar 1990 til finansministeren bekreftet jeg dette på egne vegne. Videre understreket jeg at tilknytning til EMS innebar at vi løftet ambisjonsnivået i stabiliseringspolitikken fra opprettholdelse av konkurransevnen, til prisstabilisering. Det kan synes som dette er blitt oppfattet som en anbefaling. Jeg gav imidlertid også uttrykk for at jeg tvilte på at man rundt om på arbeidsplassene ville se sammenhengen mellom kurspolitikk og egne lønninger før man hadde erfart dem gjennom hardere konkurranseforhold og større ledighet.

Det ble tidlig klart at en tilknytning ikke ville gi adgang til de såkalte «ultrakorte kreditter» som EMS-landene hadde etablert seg imellom for å kunne stå imot spekulativt press mot sin valuta. I stedet fikk Norges Bank opprettet avtaler om kortsiktig kreditt (swap-avtaler) med hver enkelt av landenes sentralbanker. I praksis ville det bare være de større blant dem det ville være aktuelt å trekke på.

Tilknytningen var ellers en ensidig forpliktelse fra norsk side om å holde kronekursen innenfor $\pm 2\frac{1}{4}$ prosent i forhold til en sentralkurs som ville være bestemt av dagskursen ved tilknytningen. Avtalen inneholdt ikke noe om adgang til kursjustering. Formelt var det ikke noe i veien for dette, men vi måtte regne med at våre swap-avtaler med sentralbankene var knyttet til den fastlagte sentralkurs. Disse hadde imidlertid først og fremst en symbolsk betydning som støtte. Siden tilknytningen fra norsk side var ensidig, var det ikke noe som forhindret oss i å fastlegge en ny sentralkurs. Disiplineffekten ville derfor bero på hvor forpliktet vi selv følte oss til å holde det fastlagte kursnivå og bruke de virkemidler som krevdes for dette.

Det ble tidlig klart at forslaget hadde bred politisk tilslutning, med unntak av SV. Heller ikke Senterpartiet, som ellers var skeptisk til enhver form for EF-tilnærming, syntes å ha motforestillinger. Selv så jeg stadig kurvsystemet som best egnet til å ivareta stabiliteten, men anså viljen til i praksis å føre en fastkurspolitikk som et større problem enn hva man bandt kursen fast til. Hvis politikerne selv mente at de var sterkere forpliktet overfor en EMS-tilknytning enn til vår egen kurv, kunne det være et argument.

Sammen med finansministeren deltok jeg i de videre forberedelser, særlig med hensyn til å få på plass swap-avtalene med sentralbankene. Jeg anså det som viktig at det ikke ble noen åpen konflikt mellom regjering og sentralbank i et spørsmål som i så fall var egnet til å vekke betydelig oppmerksomhet, også internasjonalt. Saken syntes for øvrig å ha fått en plass i regjeringens EF-strategi og var da ikke lenger på min banehalvdel.

Den nye kursordningen kom på plass 22. oktober 1990 med en sentralkurs på 7,994 kroner pr. ecu. I sin pressemelding begrunnet finansministeren vedtaket med at Regjeringen markerer at den «tillegger lav pris- og kostnadsvekst en særlig vekt. --- Omleggingen kan derfor gi grunnlag for en lavere rente enn ellers. --- Samtidig gir vedtaket et sterkt signal til næringslivet og arbeidslivet om at den faste valutapolitikken er styrket og at dette setter klare grenser for pris- og kostnadsutviklingen fremover.» Selv fremholdt jeg i en egen pressemelding betydningen av større prisstabilitet og de krav vedtaket innebar overfor de politiske myndigheter til å føre en politikk på linje med en gruppe av land som har prisstabilitet som en langsiktig målsetting. På dette grunnlag støttet jeg vedtaket.

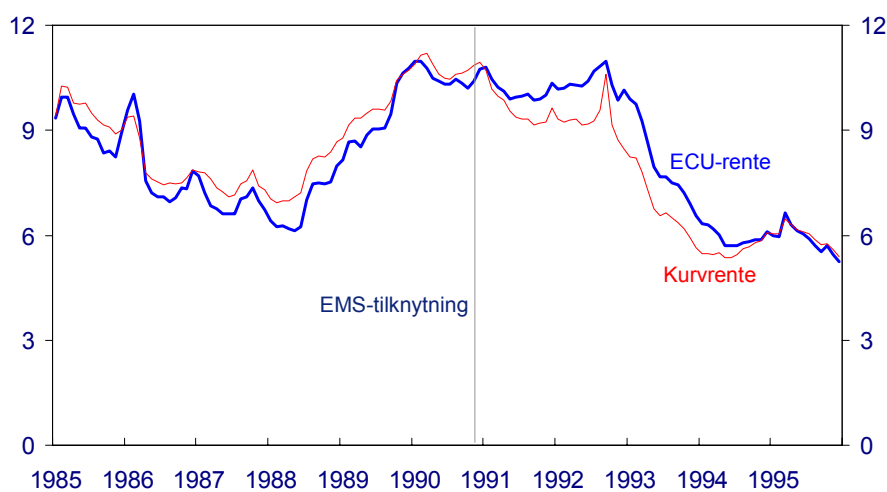
Fra Norges Banks side hadde vi tidlig gitt uttrykk for at vi ikke forventet at vedtaket i seg selv ville gi noen renteeffekt, og at vi ville avvente reaksjonene i markedet før vi eventuelt satte ned renten. Det hadde da allerede lenge funnet sted en innsnevring av rentedifferansen overfor ecu, noe som må kunne tas som uttrykk for stigende tillit til norsk økonomi under det kurssystem vi hadde. Det kom ingen ytterligere rentenedgang i pengemarkedet som kunne tilskrives ecu-tilknytningen, og det var derfor heller ikke noe grunnlag for Norges Bank for å sette ned D-lånsrenten.

Gjennom 1989 hadde ecu-renten steget, ledet av tyske mark. Vest-Tyskland hadde vist liten vilje til å bruke skattepolitikken for å skape dekning for den økning i både statlige utgifter og privat etterspørsel som gjenforeningen etter Berlinmurens fall

medførte. Omfattende statlig opplåning måtte nødvendigvis føre til stigning i de lange renter, og ut fra sin målsetting om prisstabilitet strammet Bundesbank til i pengepolitikken, noe som gjennom EMS-systemet og frie kapitalmarkeder rammet hele Vest-Europa. Fallet i kronerrenten stanset også opp etter hvert som den nærmet seg nivået for ecu-renten. Gjennom 1990–91 og det meste av 1992 lå norske pengemarkedsrenter og D-lånsrenten nær ecu-renten på rundt 10 prosent. Samtidig var prisstigningen fallende, slik at realrenten steg.

Mens renter på tyske mark hadde vist vedvarende stigning, falt dollar-renten. Begge deler gav seg klare utslag i henholdsvis ecu-renten og kurvrenten. For å vurdere de varige virkninger for rentenivået av omleggingen til ecu-tilknytning, kan det være av interesse å beregne en kurvrente også etter ecu-tilknytningen under den hypotese at kurvsystemet hadde vært beholdt. Resultatet av en slik beregning er vist i figur 6.

Figur 6 ECU-rente og kurvrente



Kilde: Norges Bank

Vi ser her at ecu-renten og den hypotetiske kurvrenten krysser hverandre omtrent på samme tid som vi erstattet kurvsystemet med ecu-tilknytning. Fra da av er ecu-

renten høyere enn kurvrenten, og dette varte til godt ut i 1994. For årene 1990–1993 er forskjellen målt som ecu-rente minus kurvrente (månedlig gjennomsnitt), følgende:

1990	–0,2
1991	0,5
1992	1,1
1993	1,2

Forskjellen mellom de to er ikke helt uvesentlig, og den falt i en periode da landet var inne i en alvorlig finansiell krise. I 1992 ville en økning av bankenes utlånsrente fra 13,2 til 14,3 prosent (som var den faktiske rente det året) vært sett på som en betydelig tilstramming hvis det hadde skjedd gjennom en pengepolitisk beslutning, og ikke som et resultat av et tidligere vedtatt skifte av pengepolitisk anker.

Det vil alltid være stor usikkerhet om den fremtidige utvikling i renter og valutakurser. Valg av kursregime kan derfor ikke bygge på gjetninger og forutsetninger om dette. For så vidt kan man si at beregninger og vurderinger på dette grunnlag er etterpåkløkskap. På den annen side valgte man bevisst å knytte seg til valutaer som tok sikte på å være sterke, like sterke som tyske mark. Og hva skulle en internasjonal valuta som tyske mark være sterk overfor, om ikke overfor de som ikke lenger var med i vår nye ecu-kurv, som amerikanske dollar og svenske kroner? Man forsøkte å etablere en sterk valuta i en svak økonomi i håp om at økonomien hadde så stor tilpasningsevne at den på lang sikt skulle bli sterkere. Det er ikke etterpåkløkskap å si at det var dristig.

Murens fall åpnet nye perspektiver for Europas fremtid, men for norsk stabiliseringspolitikk var det «bad luck». Med skifte av kurspolitisk anker på et sårbart tidspunkt, fikk vi en ekstradose utover hva Europa ellers opplevde. Eller om vi vil forbli i den engelske språkform, kan vi kanskje betegne summen av de to som «bad luck and bravery».

5. *Fra EMS til «styrt flyt»*

Bare uker før Regjeringen knyttet norske kroner til ecu, hadde Storbritannia tiltrådt EMS-avtalen. I likhet med spanske pesetas, som hadde kommet med i juni 1989, ble pundet gitt en videre svingningsmargin enn systemets ordinære pluss/minus $2\frac{1}{4}$ prosent, nemlig 6 prosent. Etter at Sverige i mai hadde kunngjort sin søknad om medlemskap i

EU, knyttet de, i likhet med oss, sin krone ensidig til ecu, og i juni fulgte også Finland, i håp om at det skulle styrke tilliten til finske mark. Den gruppe av valutaer som forutsetningsvis ville være stabile i forhold til vår krone, dekket dermed hele 77 prosent av den kurven vi hadde forlatt, mot bare 44 prosent da saken ble drøftet i Stortinget året før. Forventningene om større bredde i det stabilitetssystem vi knyttet oss til, måtte sies å være til fulle innfridd.

Men selve stabiliteten skulle vise seg å være mindre sikker. Finland måtte allerede i november devaluere etter sterk kapitalutgang og én dags flyting. Det var urovekken for Norden, men hadde knapt noen betydning for EMS, siden de nordiske lands ensidige ecu-tilknytninger ikke påførte EF-systemet noen forpliktelse. De krevde heller ingen konsultasjoner for endring av sentralkursen. Informasjon til sentralbankene var tilstrekkelig. For EMS-systemet var det viktigere at Portugal tiltrådte avtalen i april 1992, riktignok med samme brede svingningsmargin for sin escudos som for pesetas og britiske pund.

Men det skulle komme mer uro fra Norden som berørte EF langt sterkere. I mai samme år stemte danskene nei til Maastricht-avtalen, som bl.a. omfattet felles mynt, og dermed også felles sentralbank og pengepolitikk i den nye Europeiske Union (EU) som ville avløse det tidligere EF. Danmarks deltakelse var vel ikke så avgjørende i kraft av landets økonomiske tyngde, men det sådde tvil om hvorvidt de store planene i det hele tatt lot seg realisere. Og ved folkeavstemningen om Maastricht-avtalen i Frankrike i september var det da også bare så vidt båten bar. Utfallet innebar likevel at gjennomføringen av valutaunionen kunne gå sin gang. Men markedene regnet likevel ikke med at svake valutaer ville gå inn til gjeldende kurser. Britiske pund var ansett å ha sluttet seg til EMS til en urealistisk høy kurs og ble utsatt for sterkt press med stor valutautgang. 16. september 1992 forlot Storbritannia kurssamarbeidet. Også de søreuropeiske valutaer ble utsatt for press som dels endte i formell nedskrivning, dels i flyting.

Under slike forhold var det rimelig at også de nordiske valutaer ble trukket med. Danskene, som på en måte hadde åpnet ballet, fikk den støtte de trengte fra Bundesbank og unngikk en nedskrivning av sin krone. Både Finland og Sverige hadde en sterkt stigende utenlandsgjeld og store underskudd i de offentlige finanser. Begge stod dessuten midt opp i en systemkrise i sitt finansvesen.

Norge stod i en annen stilling. Bankkrisen startet tidligere og hadde i 1992 i hovedsaken funnet sin løsning. Siden 1990 hadde vi, takket være oljen, hatt betydelige overskudd overfor utlandet, og statens gjeld var lav etter internasjonal målestokk. Også prisstigningen var blant de laveste i Europa. Vår nasjonale bekymring var arbeidsledigheten, som likevel var lav sammenliknet med andre land og som neppe bekymret finansmarkedet like mye som oss selv.

Den europeiske uro trakk likevel også vår egen pengemarkedsrente opp, og 7. september 1992 hevet Norges Bank dagslånsrenten fra 10 til 11 prosent. Vedtaket ble gjort med dissens fra to av Hovedstyrets medlemmer. Finansministeren «distanserte seg» (slik det ble uttrykt i pressen) fra beslutningen, men tok den til etterretning. Det bidrog til å synliggjøre hva mange enda tvilte på, nemlig at beslutningsmyndigheten på dette området nå ikke bare formelt, men også reelt var tillagt Norges Bank.

Allerede dagen etter lot Finland sin mark flyte. Det førte til et sterkt press på svenske kroner, og i sin kamp for å forsvare den satte Riksbanken sin rente helt opp til 500 prosent på det høyeste. Til slutt måtte forsvaret likevel oppgis, og den svenske krone fikk flyte fra 19. november.

Store deler av norsk næringsliv var følsomme overfor en svakere svensk krone, og i det gjeldende kurssystem ble ikke kursstigning overfor én valuta kompensert ved kursfall overfor de øvrige, slik som under kurvsystemet. Kursfallet for svenske kroner innebar derfor nokså umiddelbart at konkurransekurvindeksen falt (kronen styrket seg) med ca. 2 prosent. Det var nokså nærliggende å tenke at Norge ville følge Finland og Sverige og la kronen flyte, eventuelt devaluere slik Finland hadde gjort for omtrent ett år siden.

Tidligere på høsten hadde vi hatt valutautgang i første rekke som følge av kurssikringer fra norske aktørers side, men etter den svenske flytingen kom også internasjonale valutahandlere på banen for fullt. Det hadde lyktes å felle to nordiske valutaer, man måtte også kunne klare den tredje.

Vår forpliktelse til å forsvare kronkursen fulgte både av den linje vi hadde valgt i desember 1986 og vår bekreftelse av den ved tilknytningen til ecu. Men vi var ikke innstilt på et forsvar uansett hva det ville koste. I samråd med Finansdepartementet satte vi derfor internt en ramme for hvor langt vi var villige til å gå i våre intervensjoner. Rett nok ble den forhøyet etter anmodning fra departementet, men rammen innebar likevel at politikken måtte tas opp til kontinuerlig prøving.

Allerede de to første dager etter at Sverige opphørte å støtte sin krone, intervenerte Norges Bank med 51 milliarder kroner og D-lånsrenten ble satt opp fra 10 til 17 prosent. Mandag 23. november ble den forhøyet ytterligere til 25 prosent. Med tilleggsrente på 40 prosent på trekk utover de tildelte D-lånskvoter kom den marginale D-lånsrente opp i hele 65 prosent. Dessuten ble det gitt faste lån over noen uker til avtalt og lavere rente. Vi unngikk dermed alarmerende dagslånsrenter på flere hundre prosent, som vi fryktet ville skape mer dramatik enn nødvendig. Det lyktes å snu strømmen denne mandagen, og Norges Bank tok inn valuta for 13 milliarder kroner. Det kunne se ut som om man hadde greid å stabilisere kronkursen. Men prisen var en rente som la en betydelig byrde på næringslivet.

Etter dette fulgte 10 handledager da intervensjonene gikk begge veier, men 9. og 10. desember var det igjen et sterkt og økende press. Vi hadde allerede oversteget de grenser vi tidligere hadde satt for hva vi anså det forsvarlig å bruke, og tidlig på formiddagen kunne jeg, med en viss lettelse, be finansministeren om å sette våre intervensjonsforpliktelser ut av kraft.

Selv om vi måtte gi oss, hadde det vært gode grunner for å stå imot presset så lenge som vi gjorde. Jeg så det heller ikke som noe stort nederlag da vi måtte la kronen flyte. Et energisk forsvar over to uker demonstrerte tydelig nok at kurspolitikken satte en ramme som måtte respekteres av så vel politikere som aktørene i arbeids- og næringsliv.

En undersøkelse av tap og vinning under valutauroen³⁹ viste at regnet netto av kurstap og renteinntekter fram til 19. februar 1993 hadde Norges Bank et tap på rundt 1100 mill. kroner. Av den motsvarende netto gevinst begrenset utlandets andel seg til anslagsvis 150 mill. kroner, mens resten var noenlunde likt fordelt mellom innenlandske aktører og banker. Gevinsten hentet de på fallet i kronkursen etter flytingen og for bankenes vedkommende på transaksjonsinntekter.

Vi hadde under presset på kronen ikke funnet å ville gjøre bruk av de swap-kreditter som var avtalt med EFs sentralbanker. De var til sammen på 2 milliarder ecu (ca. 16 milliarder kroner), men i praksis var det bare Bundesbank som kunne ventes å stille sin del raskt til rådighet. Med den stigende pågang vi stod overfor den 10. desember, kunne det være tvilsomt om en swap-kreditt fra tysk side ville holde dagen

³⁹ Gulbrandsen og Røste (1993)

ut. Vi hadde imidlertid gjort kjent at slike kreditter var tilgjengelige og håpet at det hadde en viss psykologisk verdi, selv om dette ikke klart kunne registreres.

Med utgangspunkt i en kurs på 8 kroner pr. ecu, som var nivået ved ecutilknytningen i 1990, sank kronen umiddelbart med 5,9 prosent som var redusert til 4,8 prosent ved årets utgang. Sammenlignet med ett år tidligere var den da 2 prosent svakere.

Til tross for at vi hadde måttet dele skjebne med våre to naboland for så vidt som vi ikke klarte å holde det fastlagte kursnivå, skilte vi oss fra dem både med hensyn til tidspunktet for bruddet og kursfallets størrelse. Internasjonale markeder hadde generelt hatt en tendens til å se på de nordiske valutaer som en enhet, og fra vår side la vi vekt på å få vist at dette ikke var dekkende. Vår flyting ble oppfattet som en konsekvens av den generelle uro i de europeiske valutamarkeder, og den synes ikke ha svekket tilliten til norsk økonomi.

Gjennom det følgende år stabiliserte kursen seg på et nivå som lå ca. 4 prosent lavere enn den som ble fastlagt i 1990. Dette passet godt inn i en politikk for å stabilisere norsk økonomi på et rimelig høyt aktivitetsnivå. Det ville rette opp den svekkelse av konkurransevnen som fallet i viktige handelspartneres valuta innebar, særlig svenske kroner og britiske pund, og gi litt i tillegg. Det kunne være en passende kurs ved en mer formell tilknytning til det EMS-system som man i det lengste håpet skulle gjenoppstå. Vi anså ikke at kursfallet skulle sette den prisstabilisering som var oppnådd (for 1992 var prisstigningen brakt ned i 2,3 prosent) og dermed også lønnsmoderasjonen i fare. Også for å bygge opp igjen våre valutabeholdninger, holdt vi kronekursen på dette nivå. Det var for så vidt en «styrt flyt».

I tid falt flytingen bra sammen med Regjeringens tiltak i forbindelse med salderingen av budsjettet for 1993, særlig med sikte på å styrke næringslivets stilling.

Både da og senere har spørsmålet vært stilt om vi hadde stått sterkere om vi hadde beholdt kurvsystemet i stedet for å knytte kronen til ecu. I så fall ville kursfallet for britiske pund, svenske kroner og enkelte andre valutaer vært kompensert ved en kursstigning for de øvrige valutaer i kurven, regnet i norske kroner. Det ville derfor ikke utløst noe behov for en kronenedskrivning fra vår side, og i den utstrekning markedet forstod dette skulle presset ha blitt mindre. På den annen side var jaktinstinkt allerede tent i markedet, og det kunne være penger å tjene på å felle også en kurvaluta.

Det er ikke mulig å si hvilken av disse to faktorene som ville gitt sterkest utslag. Men hvis kronekursen kunne vært fastholdt under et fastkursregime knyttet til vår egen kurv, ville vi heller ikke fått den styrking av konkurranseevnen som overgangen til flyting gav oss. Om forsøket i 1990 på å gjøre kronen sterkere faktisk gav det motsatte resultat to år senere, passet kanskje det bedre til den virkelighet norsk økonomi stod overfor.

6. *Alternativer til fastkurspolitikken*

Både de forfattere som det er referert til foran og Smith-kommisjonen ser fastkurspolitikken som en viktig årsak til bankkrisen og/eller det tilbakeslag vi opplevde i årene 1989–94. Hanisch, Søylen og Eklund (1999)⁴⁰ knytter behovet for en alternativ politikk spesielt til tilbakeslaget, og det kan da være naturlig å se på når en omlegging i så fall skulle ha funnet sted.

Etter den betydelige devaluering som var gjennomført i 1986, er det vanskelig å tenke seg et nytt skritt i samme retning før det utover i 1989–90 ble klart at den sterke økning i arbeidsledigheten ikke var forbigående, men representerte et nytt nivå. Så lenge lønnsstoppen varte, ville imidlertid en lavere kronekurs revet grunnlaget vekk under denne. Det bringer oss fram mot slutten av 1990 da lønnsstoppen i alle fall stod foran sin avvikling. Politisk var ikke dette et alternativ for en regjering som syslet med planer om å gjøre kronen mer europeisk for å styrke den. Men også økonomisk ville det være svært betenkelig i en situasjon da man for første gang siden 1986 stod overfor et åpent lønnsoppgjør med mange oppdemmede krav. Ved å gi avkall på den bremse som lå i en fast valutakurs, ville vinningen ved en svakere krone lett gå tapt gjennom sterkere lønnsøkning. At det ville blitt tolket som at man igjen hadde slått inn på den akkomoderende linje i kurspolitikken, ville neppe ha gitt grunnlag for en rentesenkning i en verden med frie kapitalbevegelser.

Smith-kommisjonen tar utgangspunkt lenger tilbake. Den peker på at «Ved å velge et fastkursystem fratar således myndighetene seg selv anledning til å drive en særnorsk kontraktiv pengepolitikk» og gir uttrykk for at «Hadde man forlatt målet om en fast valutakurs i den første fasen av låneboomen, kunne myndighetene stått friere til å heve renten.»⁴¹

⁴⁰ Op. cit. s. 344

⁴¹ Op. cit. s. 44

I sin analyse av «the boom-bust cycle» peker Erling Steigum på at en økende avhengighet av petroleumsinntekter kunne vært en god begrunnelse for fleksible valutakurser⁴². Også dette peker mot en omlegging tidlig på 1980-tallet, alternativt 1986 hvis det særlig er «bust»-perioden man er opptatt av.

Men myndighetene «valgte» ikke fastkursystemet verken i 1980 eller 1986. Det var der allerede med basis i vårt medlemskap i Valutafondet og var et akseptert grunnlag for pengepolitikken, både internasjonalt og nasjonalt. En «flyting» ville kreve en ny pengepolitisk retningslinje som vanskelig kunne være noe annet enn en prisstabilisering eller et «inflasjonsmål» i dagens terminologi. Enhver pengepolitikk med sikte på å bringe inflasjonen ned fra over 10 prosent tidlig på 1980-tallet til for eksempel 2½ prosent som Steigum antyder, ville ha krevd høyere renter og medført økende ledighet. Dermed ville doktrinene ha gjort den uakseptabel så lenge vi ikke var i en tvangssituasjon. Etter 1986, da doktrinene hadde brutt sammen, var det nettopp en prisstigning på 2½ prosent og lavere man nådde fram til i 1992 og de nærmest følgende år. Men det kunne nok skjedd med mindre ledighet under en mer gradvis prosess.

En generell renteøkning forholdsvis tidlig på 1980-tallet ville imidlertid ha økt kapitalinngangen ytterligere med tilhørende økte renteoverføringer til utlandet og økt skattetap for de offentlige kasser fra låntakernes renteutgifter. Det ville svart til den «løsning» danskene fant seg tvunget inn i gjennom årene 1976–82, da den var knyttet til gjentatte devalueringer og generell mistillit til dansk økonomi⁴³.

Tatt i betraktning den lange veien vi hadde å gå før et inflasjonsmål offisielt kom på plass i 2001, er det utenkelig at en slik retningslinje for pengepolitikken kunne vært vedtatt i 1980 eller 1986 og heller ikke som et alternativ til den form for flyting som ble gjennomført i 1992. Foruten at prisstabilisering som et mål i seg selv ennå var ansett å være i konflikt med hensynet til sysselsettingen, var inflasjonsstyring også uprøvd i vår del av verden. Det kan derfor være tvilsomt om det den gang ville hatt den nødvendige tillitskapende effekt.

Om man tidlig på 1980-tallet hadde kunnet velge politikk uavhengig av doktrinene, ville det mest målrettede tiltak vært å øke lånekostnadene for de lån som var aller

⁴² Steigum (2004), s. 55

⁴³ Jf. Hoffmeyer (1993), s. 52

billigst, nemlig lån til husholdningene. Det var deres gjeldsøkning og deres etterspørsel som var den sterkeste drivkraft i høykonjunkturen⁴⁴. I motsetning til en omlegging av kursregime, ville dette falle innenfor rammen av hva som da var vanlig politikk i andre land. Som tidligere påpekt (s. 68) var våre fradragordninger usedvanlig sjenerøse og OECD hadde gjentatte ganger anbefalt at de ble strammet inn. Fastkurspolitikken var tross alt tidens norm, både innenfor EU og IMF, særlig for de mindre land.

C. Lønnsdannelsen

1. Bakgrunn

I Regjeringens presentasjon av sin politikk i nasjonalbudsjettene har det vært vanlig å skille mellom finanspolitikk, penge- og kredittpolitikk og inntektspolitikk. Mens det er noenlunde klart hvilke virkemidler som er aktuelle på de to første områdene, er dette mer diffust i inntektspolitikken, som heller ikke har noen klar institusjonell ramme. En drøfting av inntektspolitikken er bl.a. gitt i Nasjonalbudsjettet 1998⁴⁵ som også gir et tilbakeblikk på den inntektspolitikk som har vært ført, med særlig vekt på 1990-årene. Det heter her bl.a. at «det kan være naturlig å avgrense inntektspolitikken til tiltak som direkte og indirekte er knyttet til selve lønnsfastsettelsen». For stabiliseringspolitikken i den perioden vi behandler, var det nettopp lønnsdannelsen som var sentral, og her skal vi derfor konsentrere oss om denne.

Ved internasjonale sammenligninger skiller en gjerne mellom sentralisert og desentralisert lønnsdannelse. De nordiske land, og ikke minst Norge, er regnet for å tilhøre den første gruppen, med lønnsavtaler som blir inngått mellom landsomfattende organisasjoner av lønnstakere på den ene siden og mer eller mindre sterkt organiserte arbeidsgivere på den andre. Innenfor denne ramme hadde forbundsvis oppgjør siden 1960-årene fått større plass på bekostning av de sentrale, og det var gitt større rom for lokale oppgjør som fulgte etter de landsomfattende. Lønnsglidningen, som finner sted utenom tariffavtalene, utgjorde en stigende del av den samlede lønnsstigning. Parallelt med dette mistet LO mye av sin dominerende stilling blant lønnstakerorganisasjonene.

⁴⁴ NOU 1989:1, s. 121

⁴⁵ St.meld. nr. 1 (1997–98), s. 101

Særlig for å kunne begrense prisstigningen, var det blant OECD-landene i 1960- og 1970-årene betydelig interesse for en inntektspolitikk, idet man så lønnsdannelsen som en selvstendig faktor bak prisstigningen. Hvis man gjennom inntektspolitikken kunne påvirke lønningene direkte, ville behovet for påvirkning gjennom etter-spørselspolitikken være mindre, med de gunstige virkninger for sysselsettingen som dette ville ha. Særlig mindre land, som Nederland og Østerrike, hadde positive erfaringer med en slik politikk, i alle fall innenfor avgrensede perioder. I Norge hadde regjeringer utgått fra Arbeiderpartiet kunnet øve direkte innflytelse gjennom sitt nære samarbeid med LO.

Overfor en tiltakende prisstigning på begynnelsen av 1970-tallet følte man imidlertid behov for en fastere form for inntektspolitikk. Bratteli-regjeringen oppnevnte derfor et utvalg, som jeg ble bedt om å lede, for å utrede problemene knyttet til prisstigningen og fremme forslag til deres løsning. Utvalget la fram sin utredning i 1973. Det la til grunn at man i oppgjørene kjempet om andeler av et produksjonsresultat som på kort sikt var gitt, og at prisstigningen var et resultat av denne prosessen⁴⁶. Dersom man i utgangspunktet kunne fastlegge hvilket realøkonomisk og fordelingsmessig resultat som skulle oppnås, ville dette kunne realiseres med vesentlig mindre prisstigning enn ved gjentatte forsøk på å vinne fordeler på bekostning av hverandre. Man tenkte seg at dette kunne gjøres i et «råd for pris- og inntektspolitikk» med deltakelse fra staten og de berørte parter, der det imidlertid måtte kreves enstemmighet om vedtaket. Statens deltakelse var vesentlig, særlig på bakgrunn av at den sterke nominelle inntektsstigning mot slutten av 1960-tallet hadde ført til stigende skatteinntekter som staten hadde anvendt for budsjettformål, og som derfor ikke kom lønns-takerne til gode som økende realinntekt⁴⁷. Utvalgets innstilling var uten dissenser.

Forslaget kom til behandling under EF-striden med en sterk polarisering i politikken der det var større sans for konflikt enn for consensus, og etter et regjeringsskifte. LO's uttalelse var i praksis en avvisning av en inntektspolitikk med en fast forankring, og manglende langsiktighet i inntektspolitikken kom til å prege 1970-årene.

Med de sterke rystelser verdensøkonomien ble påført gjennom Bretton Woods-systemets sammenbrudd og oljeprisøkningen, falt den internasjonale interesse for en

⁴⁶ NOU 1973, s. 36

⁴⁷ Ibid s. 54

inntektspolitikk bort. Sviktende konjunkturer og stigende ledighet førte til at man verken så muligheter eller behov for en slik politikk.

I Norge ble imidlertid forslaget om statlig medvirkning i inntektsoppgjørene tatt opp, men uten den begrensning som lå i Prisproblemutvalgets tanke om å la statens «inflasjonsgevinst» gå tilbake til lønnstakerne. Etter at oljevirkosomheten var kommet i gang, og OPEC hadde hevet oljeprisene, kunne man trekke på faktiske og forventede oljeinntekter for å bringe oppgjørene i 1976 og -77 i havn. Dette var en mulighet som Prisproblemutvalget verken hadde kunnet forutse eller advare mot.

Inntektspolitikken var med dette blitt et element i konjunkturpolitikken. Men med svekkelse av konkurransevnen, forsinkelse i oljeproduksjonen og sviktende oljepriser var den linjen man hadde slått inn på, kommet til veis ende allerede i 1978. Devalueringen i februar kunne styrke konkurransevnen, men den forverret prisproblemen. I september ble det derfor innført pris- og lønnsstopp inntil utgangen av det påfølgende år. Prisstopp hadde man brukt også tidligere i kortere perioder, men dette var første gang den var kombinert med lønnsstopp. Som inntektspolitisk tiltak er det et ganske sterkt virkemiddel, men i den aktuelle situasjon ble det likevel akseptert, også av LO.

Willoch-regjeringen, som overtok i 1981, avviste på prinsipielt grunnlag medvirkning ved inntektsoppgjørene og håpet i stedet på at skattelettelser skulle virke dempende på lønnskravene. I tillegg tilkjennegav den i Nasjonalbudsjettet 1985 hva der kunne være rom for som lønnsøkning, nemlig at den måtte begrenses til 5 prosent dersom en skulle oppnå en beskjeden styrking av konkurransevnen med ½ prosent⁴⁸. I ettertid viste timefortjenesten i industrien seg å ha økt med 8 prosent.

2. *Lønnsstopp og sentraliserte oppgjør*

Da Harlem Brundtland-regjeringen overtok i 1986, hadde situasjonen mye til felles med den man hadde stått overfor i 1978, med sterkt svekket konkurransevne og økende underskudd overfor utlandet. Både oljeprisfallet etter mange gylne år og et sjenerøst inntektsoppgjør med full kompensasjon for arbeidstidsforkortelsen gav grunnlag for den devaluering som fant sted våren 1986. Men for å rette opp konkurransevnen krevdes det mer enn vanlig moderasjon i inntektsoppgjørene, og for å få

⁴⁸ St.meld. nr. 1 (1984–85), s. 54

aksept for dette i konkurranseutsatte næringer var det nødvendig at moderasjonen var generell, slik at den omfattet både konkurranseutsatt og skjermet virksomhet, offentlig så vel som privat sektor, uorganiserte så vel som organiserte. Løsningen på dette ble at lønnsoppgjøret mellom LO og NAF i 1988, som gav bare én krone i timen som generelt tillegg, ble «allmenngjort» gjennom en «midlertidig lov om regulering av inntekter og utbytte»⁴⁹. Loven satte et generelt forbud mot å avtale lønnsøkninger utover hva som fulgte av LO/NAF-avtalen. Det var allerede i utgangspunktet klart at ett år ikke var nok, og løsningen ble gjentatt også for neste avtaleår⁵⁰, men da med tillegg innenfor en grense på tre kroner timen.

Men utover dette fremmet LO ved forhandlingene i 1988 et mer langsiktig krav, nemlig en avtalefestet pensjonsordning for sine medlemmer med mulighet for å gå av før de kunne få alderspensjon fra Folketrygden. Aldersgrensen for slik avtalefestet pensjon (AFP) ble satt til 66 år fra 1989 og 65 år fra 1990. Staten bidrog med å dekke 40 prosent av utbetalingene, delvis begrunnet med at mange av de som ville gjøre bruk av ordningen, alternativt kunne gjøre krav på uføretrygd.

En senkning av aldersgrensen ble et hovedtema i forhandlingene gjennom det meste av 1990-årene og brakte staten inn som forhandlingspartner, også ved nedsettelsen av aldersgrensen til 64 år i 1993. Senere ble den redusert ytterligere til 62 år i 1998, men da uten statlig medfinansiering for de siste to år. Ordningen er gjort gjeldende også for offentlig ansatte generelt og for medlemmer av andre lønnskategorier enn LO.

Med hovedvekt på gjennomføring og forbedring av AFP var det naturlig at forhandlingene måtte skje sentralt. Ut over dette siktet lønnsavtalene mellom LO og NAF i første rekke mot lønnstillegg for lavtlønte og med like kronetillegg oppover i lønnskalaen. Dette mønsteret ble retningsgivende også for andre lønnskategorier. Forbundsvis forhandlinger begrenset seg til tilpasninger til de fastsatte rammer. I avtaler som forutsatte lokale forhandlinger skulle slike «føres på grunnlag av den enkelte bedrifts økonomiske virkelighet, dvs. bedriftens økonomi, produktivitet, framtidsutsikter og konkurranseevne»⁵¹. Dette gav rom bare for nokså begrensede tillegg.

⁴⁹ Ot.prp. nr. 43 (1987–88)

⁵⁰ Ot.prp. nr. 42 (1988–89)

⁵¹ NOU 1992:27, s. 61

Lønnsreguleringen i 1988–89 gav en god start for den nødvendige styrking av konkurranseevnen utover i 1990-årene. Den lavere prisstigning som reguleringen medførte, virket også inn på lønnsstigningen de nærmest følgende år. Særlig i 1988, da arbeidsledigheten fortsatt var moderat og sysselsettingen inntil da hadde vært sterkt stigende, er det vanskelig å se at nedgangen i lønnsveksten kunne vært oppnådd på noen annen måte. Allerede i 1989 er det usikkert om stigningen uten regulering ville vært så mye større enn de tre kroner som reguleringen gav.

3. *Solidaritetsalternativet*

Etter pris- og lønnsstoppen var det enda langt igjen til et relativt kostnadsnivå på linje med hva vi hadde tidlig på 1980-tallet, da vi sist hadde en ledighet som var lav nok til å tilfredsstille norske krav, kombinert med en forsvarlig balanse i utenriksøkonomien. Det var behov for en plan for gjenoppretting av sysselsettingen i en balansert økonomi. Et bredt faglig og politisk sammensatt utvalg, Sysselsettingsutvalget, under ledelse av tidligere finansminister Per Kleppe, fikk høsten 1991 i oppdrag å utforme en slik strategi.

Allerede neste sommer la utvalget fram en omfattende utredning, der den skisserte «Solidaritetsalternativet» som et program for 1990-årene⁵². Programmet måtte forstås som et alternativ til å la økonomien komme ut av likevekt slik at den måtte rettes opp ved etterspørseldempende tiltak med omfattende ledighet som resultat⁵³. Det omfattet bl.a. en reduksjon av statlige overføringer for frigjøring av midler med sysselsettingsfremmende effekt, unnlattelse av å følge 1970- og 80-årenes devalueringslinje samt arbeidsmarkeds- og trygdepolitiske tiltak. Sentralt stod et samarbeid om lønnsdannelse og inntektspolitikk som skulle styrke konkurranseevnen med 10 prosent over femårsperioden 1993–97.

Lønnsoppgjørene 1992–95 var godt tilpasset en slik målsetting. I 1992/93 ble forhandlingene ført sentralt, og Sysselsettingsutvalget hadde påpekt at det var bred enighet om at mellomformer mellom sentrale og lokale oppgjør gav dårlige makroøkonomiske resultater⁵⁴. Forhandlingene i 1994 var de første siden 1986 som ble ført forbundsvist. Arbeidsledigheten var da høy, og utfallet av oppgjøret skilte seg ikke av-

⁵² NOU 1992:26

⁵³ Ibid s. 169

⁵⁴ Ibid, s. 26

gjørende fra de foregående år. Det samme gjelder det sentrale mellomoppgjør i 1995 med virkning for lønnsøkningen langt inn i 1996.

Men utredningen hadde perspektiver ut over de nærmeste inntektsoppgjør. Den gav nyttig innsikt i arbeidsmarkedets funksjonsmåte og om de krav og begrensinger man stod overfor i sysselsettingspolitikken. Begrepet «likevektsledighet» ble lansert og definert som den «lønnsvekst som bidrar til uforandret konkurransevne for tradisjonell konkurranseutsatt sektor, som tilnærmet er det samme som industrien»⁵⁵. Den ble antatt å ligge rundt 3½ prosent i 1990 og -91. Målet for 1990-årene var å komme tilbake til et arbeidsmarked hvor ledigheten lå innenfor en slik ramme. Med dette hadde man fått tallfestet en større realisme i sysselsettingspolitikken enn at «enhver ledig er én for mye».

I det politiske miljø var det bred tilslutning til utredningen på det generelle plan, men det skulle snart vise seg at når det for eksempel gjaldt å redusere omfanget av statlige overføringer, var det lettere å vinne tilslutning til ønskeligheten enn til gjennomføringen. Blant arbeidslivets organisasjoner var holdningen til samordning i lønnsdannelsen ikke så negativ som den hadde vært i 1973, men det ble da denne gangen heller ikke pekt på noen institusjonelle endringer som forutsetning for å realisere samordningen. Man bygde på at problemene skulle kunne løses gjennom «den kollektive fornuft».

Begrepet «likevektsledighet» vakte blandede reaksjoner. Yrkesorganisasjonenes Sentralforbund fant det «kynisk» å operere med et slikt begrep og fastholdt at målet måtte være full sysselsetting. Norges Bank pekte i sin uttalelse på at arbeidstakersiden bestod av konkurrerende organisasjoner og at NHO på sin side hadde svakt mandat for noen samordning. En var derfor skeptisk med hensyn til mulighetene for å få i stand en samordning på varig basis. På dette området mente banken at utredningen var mer preget av intensjoner enn av virkemidler. Som et supplement til hovedstyrets uttalelse pekte jeg i en lederartikkel i *Penger og Kreditt*⁵⁶ på virkemidler som jeg mente kunne være aktuelle innenfor det eksisterende system. Blant disse var endringer i beslutningsprosessen om lønnsfastsettelsen som kunne gjøre det vanskeligere å forkaste inngåtte avtaler i uravstemninger, og mindre stramme kriterier for bruk av

⁵⁵ Ibid s. 122

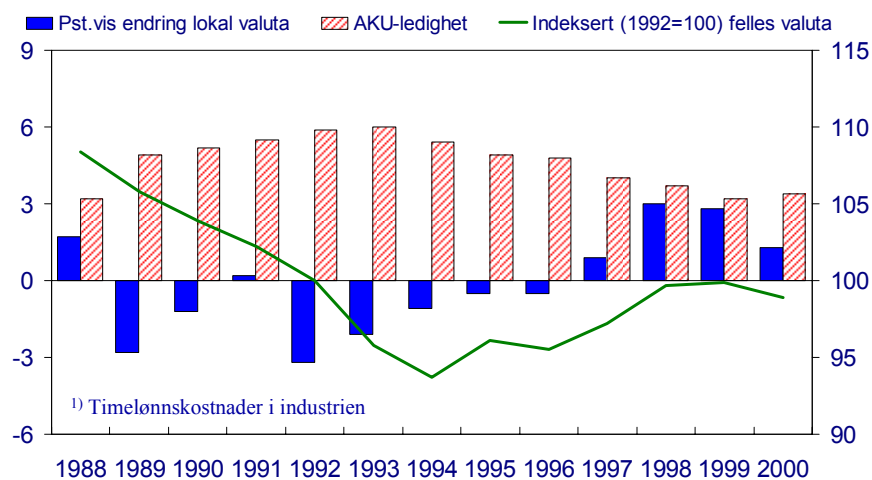
⁵⁶ Skånland (1993)

lønnsnemnd. Men det er lett å forstå at slike virkemidler var ansett å være for kontroversielle til å bli tatt opp av utvalget.

Regjeringens langtidsprogram⁵⁷ baserte seg i høy grad på Sysselsettingsutvalgets utredning og gjorde «Solidaritetsalternativet» til sitt eget, bl.a. med hensyn til styrking av konkurranseevnen⁵⁸. Man unnlot imidlertid å ta noen stilling til spørsmålet om likevektsledighet. Senere ble det imidlertid kommentert i en «ramme» i Nasjonalbudsjettet 1996⁵⁹, under betegnelsen «strukturledighet», men også med henvisning til OECDs begrep NAWRU (non-accelerating wage rate of unemployment). At lønnsveksten i 1995 ikke viste noen tendens til å falle med en ledighet på 5 prosent, selv om dette etter norske forhold var relativt høyt, ble sett på som et uttrykk for at dette da var et rimelig anslag for strukturledigheten.

Gjennom det meste av programperioden lyktes det å få gjennomført lønnsoppgjør som styrket konkurranseevnen, slik det framgår av figur 7. Arbeidsledigheten var

Figur 7 Relative lønnskostnader¹⁾ og ledighet



Kilde: Beregningsutvalgets rapporter og Statistisk sentralbyrå

⁵⁷ St.meld. nr. 4 1992–93, Langtidsprogrammet 1994–97

⁵⁸ Ibid s. 90

⁵⁹ St.meld. nr. 1 (1995–96), s. 121

fortsatt høy etter norske forhold, selv om den var fallende. I 1997 bidrog en vesentlig mer ekspansiv finanspolitikk til at vi fikk et markert fall i ledigheten, og den nærmet seg hva Sysselsettingsutvalget hadde antatt var likevektsledighet. Men samtidig tapte man det meste av det som til da var vunnet i femårsperioden med hensyn til konkurranseevne, slik at man for perioden 1993–97 som helhet ikke var i nærheten av den tilsiktede styrking på 10 prosent, enten man regner i lokal eller felles valuta. Både svekkelsen i konkurranseevne og den lave ledighet fortsatte i de nærmest etterfølgende år. Finansdepartementets anslag for likevektsledigheten var åpenbart mer realistisk enn Sysselsettingsutvalgets.

Likevel beholdt «Solidaritetsalternativet» sitt renommé som uttrykk for samarbeidsevne i en vanskelig tid. Fra flere økonomers side⁶⁰ ble det imidlertid påpekt at den observerte lønnsutvikling ikke innebar noe brudd med den utvikling man kunne forventet ut fra tidligere erfaringer om sammenhengen mellom lønnsstigning på den ene side og prisstigning siste år, fortjenestenivået i bedriftene og arbeidsledighet på den annen. «Solidaritetsalternativet» hadde i så fall ikke brakt inn noe nytt, slik presentasjonen av det tyder på at man mente å gjøre. Derimot kunne man se på det «som et viktig bidrag i å bevare det norske lønnsforhandlingssystemet»⁶¹. De resultater dette systemet har gitt, har imidlertid vært avhengig av at staten var innstilt på å medvirke, både finansielt og med lovgivning, til reformer som ellers ikke hadde nådd fram i den politiske prioritering. Spesielt har nedsettelsen av pensjonsalderen gått på tvers av langtidsprogrammets generelle mål om å styrke tilbudet av arbeidskraft gjennom høy yrkesdeltaking. Mot en slik bakgrunn er det ikke opplagt at systemet for lønnsforhandlinger har vært bevaringsverdige.

For gjenopprettingen av konkurranseevnen fram til 1997 synes *bruddet* med det norske forhandlingssystemet gjennom pris- og lønnsstoppen og sentraliserte oppgjør over en lang periode, å ha betydd mer enn forhandlingssystemet i seg selv. Erfaringene etter 1996, da vi hadde vendt tilbake til det tidligere system med sterke innslag av forbundsvise og lokale forhandlinger, synes å bekrefte inntrykket av at situasjonen i arbeidsmarkedet har vært av avgjørende betydning for lønnsdannelsens muligheter

⁶⁰ Bjørnstad (1998) bygger på materiale for hele perioden og gir også referanser til tidligere studier

⁶¹ Ibid s. 29

til å styrke konkurranseevnen. Likevektsledigheten, slik Sysselsettingsutvalget definerte den, synes å ha ligget rundt 4½ prosent.

«Solidaritetsalternativet» var basert på en funksjons- og ansvarsfordeling mellom de tre områder for stabiliseringspolitikk som vi nevnte innledningsvis⁶²:

- Inntektspolitikken bygger på at partene i arbeidslivet har et hovedansvar for å gjennomføre inntektsoppgjørene slik at konkurranseevnen blir tilstrekkelig god
- Pengepolitikken skal sikre en stabil valutakurs
- Finanspolitikken skal jevne ut svingningene i økonomien

Som det vil bli vist i kapittel V, er oppgavene både for finans- og pengepolitikken senere gitt en ny utforming, uten at dette innebærer noen ny rolle for inntektspolitikken og for det ansvar som er lagt på partene i arbeidslivet. Erfaringene har vist at staten ikke kan stå som garantist for sysselsettingen uavhengig av hvordan partene ivaretar sin del av ansvaret. Det kan i dag virke som en selvfølge, men både i 1970-årene og på begynnelsen av 1990-tallet gikk staten svært langt i retning å la sin utjevningsrolle fungere som en slik garanti. Dersom «Solidaritetsalternativet» bidrog til å myke opp doktrinen om statens ansvar for sysselsettingen, kan det være like viktig som hvordan det påvirket lønnsdannelsen utover i 1990-årene.

⁶² St.meld. nr. 1 (1997–98), s. 111

V. Hvor står vi nå?

1. *Et styrket grunnlag for økonomisk politikk*

Vi har sett hvordan hensynet til doktrinene ble bestemmende for de virkemidler for økonomisk politikk som ble utviklet gjennom etterkrigstiden. I utgangspunktet var disse virkemidlene ikke spesielle for oss, men vi opprettholdt dem mye lenger enn andre land. I løpet av tiåret 1984–93 fant det imidlertid sted avgjørende endringer i de forutsetninger som lå til grunn for politikken, og det fikk betydning både for mulighetene av å føre doktrinene videre, og for hvilke virkemidler det var mulig og hensiktsmessig å bruke. Under nye forhold i penge- og kapitalmarkedene, så vel nasjonalt som internasjonalt, fungerte ikke reguleringene lenger, og det finansielle grunnlaget for doktrinene falt bort med fallet i oljeprisen. Økt erkjennelse av de kostnader doktrinene innebar, styrket også det politiske grunnlaget for reformer.

Utlånsreguleringen i bankene ble avvirket med oppheving av kravet om tilleggsreserver på utlånsøkningen fra årsskiftet 1983/84. Samtidig ble deres plasseringsplikt i obligasjoner avvirket som overflødig.

Rentenormeringen overfor bankene opphørte fra høsten 1986, året etter ble kravet om primærreserver avvirket. Innen utgangen av 1988 hadde man fjernet de gjenstående reguleringer av utlån fra andre finansinstitusjoner.

Den politiske fastsettelse av pengemarkedsrenten falt bort i desember 1986, ved at det i salderingsproposisjonen samme år ble fastslått at rentens oppgave måtte være å støtte opp om fastkurspolitikken. Det medførte også at beslutninger om renteendring ble flyttet fra de politiske myndigheter til Norges Bank.

Valutareguleringen ble opphevet i løpet av 1989–90, dels som en forberedelse til vårt EØS – (eventuelt EU-) medlemskap, og dels fordi den hadde utspilt sin rolle når den ikke lenger trengtes for å supplere en innenlandsk kredittregulering.

Fastkurspolitikken ble formelt forlatt i desember 1992, ved at det ikke lenger skulle gjelde fastsatte kursgrenser der Norges Bank skulle tre inn med kjøp eller salg av valuta. Fortsatt gjaldt det imidlertid «retningslinjer» for det nivå kronkursen skulle holdes på i forhold til ecu. I 1994 ble systemet bekreftet i en «forskrift» fra Finansdepartementet.

Arbeidsledigheten økte dramatisk etter oljeprisfallet og sammenbruddet av vår hjemmegjorte høykonjunktur. Selv med en budsjettpolitikk som etter hvert ble ganske ekspansiv, kunne ikke staten lenger stå som garantist for den fulle sysselsetting.

Stort sett var endringene i virkemiddelbruken tvunget fram av utviklingen internasjonalt og av andre forhold utenfor myndighetenes kontroll. Men det ble også gjennomført viktige institusjonelle reformer på eget initiativ.

Betydningen av *rentefradraget ble vesentlig redusert*, gradvis gjennom årene 1987–91 og endelig ved skattereformen av 1992. Renten ble dermed et mer effektivt virkemiddel overfor husholdningenes kreditt- og realetterspørsel.

Den økende selvstendighet for Norges Bank og utbyggingen av Kredittilsynet bør også regnes med blant de institusjonelle reformer på penge- og kredittpolitikens område.

Bankene avvirket sin opplåning fra Norges Bank. Ved den ekspansive finanspolitikken ble publikum tilført likviditet som ble brukt til nedbetaling av gjeld i bankene. Behovet for sentralbankfinansiering falt dermed bort.

Det var etablert en løsning på bankkrisen ved tilførsel av statlige midler gjennom Statens Banksikringsfond og Statens Bankinvesteringsfond. Dette brakte staten inn i en eierposisjon overfor en vesentlig del av bankvesenet, men uten at staten engasjerte seg i bankenes løpende virksomhet.

Selv om tiåret hadde medført de alvorligste økonomiske rystelser som vi har opplevd i etterkrigstiden, var sluttresultatet i 1993 at vi stod vesentlig sterkere enn ti år tidligere med hensyn til mulighetene for å holde økonomien i bærekraftig balanse. Doktrinenes dominans var erstattet av et styringssystem og institusjoner som lot de enkelte aktørers markedsøkonomiske atferd danne utgangspunktet for valg av virkemidler.

Innenfor dette systemet inntok fastkurspolitikken en sentral stilling som «nominelt anker». En fast kronkurs overfor ecu forutsatte at vår pris- og kostnadsstigning over tid ikke kunne være høyere enn i EU-landene, og at vår egen makroøkonomiske politikk måtte tilpasses dette målet. Som omtalt foran (s. 21) forventet man ikke i 1994 at petroleumsvirksomheten skulle vise noen sterk vekst utover på 1990-tallet, og Norge kunne i så fall ventes å stå overfor noenlunde samme konjunkturforløp som andre europeiske land. Fastkurs i forhold til ecu syntes derfor å være et egnet tiltak

for økonomisk stabilitet. Dette var også den kurspolitikk som ble lagt til grunn i de fleste vesteuropeiske land. Tross gjentatte devalueringer i tiåret 1977–86 hadde fastkursregimet lang tradisjon også hos oss.

Men med sterk stigning i petroleumsinntektene og forventninger om ytterligere vekst, samtidig som fastlandsøkonomien tok seg opp, styrket kronen seg utover i 1996–97. Opprettholdelse av fast valutakurs til ecu krevde en rentesenkning som gav sterkt økte presstendenser året etter. To år senere opplevde vi et fall i oljeprisen. Kronekursen sank kraftig og renten måtte settes opp for å motvirke kursfallet. Vi hadde fått en demonstrasjon av at en fastkurspolitikk som innebærer binding til en gruppe land med en annen konjunkturutvikling enn vår egen, gir uønskede fluktuasjoner i rente og realøkonomi. Pengepolitikken måtte få nye retningslinjer.

Samtidig førte de økende oljeinntekter og et voksende petroleumsfond til et sterkt politisk press for økt bruk av petroleumsinntekter. Hensynet til fremtidige pensjonsforpliktelser og faren for å trekke ressurser fra Fastlands-Norges næringsliv var ikke lenger sterke nok argumenter overfor kravene om bruk av oljeinntekter for å skaffe dekning for mer umiddelbart følte behov. Det ble derfor politisk nødvendig med nye retningslinjer også for finanspolitikken, spesielt med sikte på hvor mye petroleumsinntekter som løpende skulle kunne tas inn i budsjettet. Spørsmålet om doktrinenes stilling i dag må vurderes i forhold til disse retningslinjene.

2. *Doktriner og retningslinjer*

I mars 2001 la Regjeringen fram sine «retningslinjer for den økonomiske politikken»¹ i form av en forskrift for pengepolitikken og en «handlingsregel» for finanspolitikken. Den første fastslår at pengepolitikken skal rettes inn mot lav og stabil inflasjon. Det operative mål for Norges Banks gjennomføring av den skal være en årsvekst i konsumprisene som over tid er nær 2,5 prosent. Det er i praksis overlatt til Norges Bank å tolke begrepet «over tid», mens en justering av det operative mål vil kreve en politisk beslutning.

Handlingsregelen for finanspolitikken legger til grunn en innfasing av petroleumsinntektene «om lag i takt med forventet realavkastning av Petroleumsfondet». Realverdien av selve petroleumsinntektene vil i så fall bli bevart for å møte utfordringene

¹ St.meld. nr. 29 (2000–01)

knyttet til en aldrende befolkning. Forventningen om avkastning er stipulert til 4 prosent av fondets kapital ved inngangen til budsjettåret. Dette skal gjelde i en normal konjunktursituasjon. Men «i en situasjon med høy aktivitet i økonomien bør en holde tilbake i forhold til dette, mens det ved et konjunkturtilbakeslag kan være behov for noe større bruk av oljeinntekter. Finanspolitikken må fortsatt ha et hovedansvar for å stabilisere utviklingen i norsk økonomi»². Ved behandlingen av saken i Stortinget sluttet flertallet (alle partier unntatt Fremskrittspartiet og SV) seg til forslaget.

Når retningslinjen for pengepolitikken slår fast at denne skal sikte mot en bestemt inflasjonsrate, er det ikke plass for noen målsetting for rentenivået. Denne del av doktrinen om lave lånekostnader kan derfor anses som avvirket. Den andre delen, skattestøtten til personlige låntakere, lever imidlertid videre. Den er til og med økt ved at grunnlaget for fordelsbeskatningen av egen bolig ble snevret inn over årene 2002–2004. Som et ledd i Regjeringens forslag til skattereform foreslås den avvirket med virkning fra og med 2005. Det er vist til at dette er nedfelt i Regjeringens politiske grunnlag for stortingsperioden (Sem-erklæringen), og at mange har vanskelig for å akseptere at man skal beskattes av en slik beregnet inntekt³. At det først er vår egen generasjon som har fått slike problemer med å forstå og akseptere dette, synes ikke å ha stimulert til noe forsøk på å gjenreise forståelsen til det tidligere nivå.

Fradragsretten for renter i personbeskatningen vil etter dette fremstå som en ren skattestøtte til låntakere uten noe slikt grunnlag i symmetrisk behandling av inntekter og utgifter knyttet til boligkapital som man tidligere har kunnet vise til. Norge har allerede de største boliger i Europa⁴, og vridningseffekten overfor andre former for formuessplassering må ventes å bli ytterligere skjerpet. Som nevnt foran (s. 58) har Valutafondet gitt uttrykk for at «the tax bias that encourages accumulation of capital in the form of housing, rather than productive capital, should be eliminated». OECD kom med liknende råd for ca. 20 år siden uten at det heller den gang ble tillagt særlig vekt.

Ved lav rente og prisstigning, som i 2003–04, får rentefradraget og vridningseffekten av det mindre betydning, men samtidig blir sentralbankens handlingsrom i rentesettingen innsnevret, og det blir da særlig uheldig at det ytterligere undergraves av skattestøtte. Det er dessuten for tidlig å si om renten varig har lagt seg på et lavere

² Ibid s. 7

³ Innst. S. nr. 232 (2003–2004), s. 63

⁴ Aftenposten Aften, 07.11.03

nivå, og en avvikling av skattestøtten, slik Valutafondet anbefaler, vil lettest kunne skje når den har begrenset betydning.

Mens doktrinen om lave lånekostnader gradvis har mistet den begrunnelse den en gang kan ha hatt og ikke har annet enn tradisjonen å vise til, har doktrinen om statens ansvar for sysselsettingen en mer forståelig ideologisk forankring og står derfor sterkere. Med realistiske forventninger om hva som på lengre sikt lar seg oppnå innenfor vårt økonomiske system, særlig når det gjelder lønnsdannelsen, vil imidlertid hensynet til sysselsettingen langt på vei være ivaretatt innenfor retningslinjene for pengepolitikken.

Den lave og stabile inflasjon pengepolitikken sikter mot, vil nemlig ha sitt realøkonomiske motstykke i en vekstbane for produksjonen som står i samsvar med veksten i landets produktive ressurser, uttrykt ved en beregnet trend for produksjonen⁵. En sterkere vekst enn dette vil slå ut i et forsterket press på ressursene, i første rekke arbeidskraft, som vil gi sterkere lønnsøkning med svekkelse av konkurranseevne og dermed tilbakeslag i produksjon og sysselsetting. En renteøkning for å begrense presset kan fremskynde en realøkonomisk tilpasning som før eller senere i alle fall måtte finne sted. Omvendt vil en svakere vekst fristille ressurser og føre til lavere lønnsvekst og styrket konkurranseevne. Prosessen kan også i denne retning støttes gjennom rentepolitikken.

Det ligger således i selve karakteren av en inflasjonsmålsetting at pengepolitikken har et ansvar for å stabilisere utviklingen i norsk økonomi og dermed også over tid gi den beste utnyttelse av de produktive ressurser, og spesielt av arbeidskraften. På hvilket nivå for ledighet og sysselsetting denne tilpasning vil finne sted vil, på samme måte som etter arbeidsdelingen under Solidaritetsalternativet, være et ansvar for partene i arbeidslivet.

Om også finanspolitikken skal ha det samme ansvar, slik det fremgår av handlingsregelen⁶, kan det ved stigende ledighet bare skje ved å trekke på statens petroleumsinntekter. Men anvendelsen av disse vil allerede i 2005 nå det nivå som var forutsatt for 2009⁷, til tross for at man hittil ikke har stått overfor konjunkturtilbakeslag som ifølge regelen skulle kunne begrunne en anvendelse utover fondets realavkastning.

⁵ Jf. Gjedrem (2004), s. 7

⁶ St.meld. nr. 29 (2000–01), s. 7

⁷ St.meld. nr. 1 (2004–05), s. 62

Erfaringene så langt tyder således på at handlingsregelen er mer truet av en generelt manglende evne til å overholde fastlagte retningslinjer enn av noen spesiell sysselsetningsdoktrine. For så vidt kan det synes som også denne allerede tilhører historien.

Men muligheten for å gripe til større bruk av petroleumsinntekter er ikke avhengig av utgangssituasjonen, og det er bare politikerne selv som kan sette grensen. Under budsjettbehandlingen høsten 2003 ble arbeidsledigheten trukket fram som det sentrale problem som måtte løses, til tross for at den ikke oversteg det nivå som erfaringsmessig har satt oss i stand til å holde stigningen i lønnskostnader på linje med våre handelspartnere. Finanspolitikkenes ansvar for stabiliteten kan ikke ensidig gå i retning av å holde høy sysselsetting på kort sikt. Den må være samkjørt med de krav som er stilt til pengepolitikken og derfor ikke sette seg mer ambisiøse sysselsettingsmål enn hva som er forenlig med disse.

Det vil alltid møte sterk motstand i den politiske beslutningsprosess å bruke finanspolitiske virkemidler for å dempe et press på ressursene. Dessuten vil det være så tidkrevende at situasjonen som har gitt grunn for tiltakene, lett vil være en annen når tiltakene begynner å virke. Mot bakgrunn av de mange tunge og viktige oppgaver som skal løses gjennom finanspolitikken, synes det urealistisk å forvente at den også skal kunne ha «et hovedansvar for å stabilisere utviklingen i norsk økonomi». Gjennom de siste 30 år har de sterkeste fluktuasjoner i økonomien hatt sitt utspring nettopp i finanspolitikken og i de insentiver den har gitt overfor den private sektor, særlig gjennom rentefradraget. Det ville være et stort framskritt om finanspolitikken tok sikte på å ikke virke *destabiliserende*, og for øvrig ble konsentrert om tilbudssidetiltak og strukturpolitikk.

Etter å ha erfart ledighet på over 6 prosent i 1990-årene, har doktrinen om statens ansvar for sysselsettingen neppe lenger den samme gjennomslagskraft som under tidligere tilbakeslag. Man har også sett hvor vanskelig det er å opprettholde den politiske kontroll med kostnadene ved en finanspolitikk rettet spesielt inn mot sysselsettingen. Kostnadene blir desto større fordi en slik politikk i seg selv svekker motivasjonen for moderate lønnskrav. Statens store finansielle ressurser innebærer likevel en fare for at denne linjen kan bli valgt dersom det ikke lykkes å tydeliggjøre hvilke konkrete oppgaver som da blir skadelidende.

En slik tydeliggjøring kan bli lettere hvis de politiske myndigheter følger opp Pensjonskommisjonens forslag⁸ om en nærmere tilknytning mellom Folketrygden på den ene side og et Statens pensjonsfond, bygget på Folketrygdfondet og Petroleumsfondet, på den annen. Kommisjonen forutsetter at det i forbindelse med statsbudsjettet blir gjort rede for hvilken dekning dette sammensluttede fond gir for pensjonsforpliktelsene, samt årsakene til endringer i de forpliktelser fondet ikke har dekning for. Samtidig foreslås det etablert som en langsiktig retningslinje at slike udekkede forpliktelser ikke skal øke som en andel av Fastlands-Norges BNP, og at det eventuelt skal fremmes forslag for å forhindre en slik økning. På denne måten vil en få fram konsekvensene for trygdefinansieringen av at staten anvender petroleumsformuen for andre formål. Det vil også gi et mer realistisk bilde av statens rikdom enn de fleste i dag synes å ha, så vel blant politikere som velgere.

Spesielt i forhold til sysselsettingsdoktrinen vil det fremgå at i den utstrekning staten fortsatt skal bære ansvaret for sysselsettingen, vil den være desto mindre i stand til å bære et ansvar for Folketrygdens forpliktelser. Det er de samme finansielle ressurser man trekker på for begge formål, og de kan ikke brukes to ganger. Siden de aldersgrupper som i dag er yrkesaktive om få år vil være pensjonister, står man her mer overfor en fordeling av deres inntekt over livsløpet enn en fordeling mellom yrkesaktive og pensjonister. Man bør kunne håpe på at folk har større forståelse for sine egne pensjoner enn for en finanspolitisk handlingsregel. Selv med et slikt opplegg kan det være grunn til å avslutte med den samme betraktning som Tempo-utvalget i sin tid gav uttrykk for, nemlig at «et fond kan ikke erstatte de politiske myndigheters egen vilje til å legge langsiktige hensyn til grunn for sin politikk⁹.

⁸ NOU 2004: 1, s. 211

⁹ NOU 1983: 27, s. 102

Referanser

I. Offentlige dokumenter

A. *Utredninger m.v.*

Innstilling fra den penge- og kredittpolitiske komité, Finans- og tolldepartementet 1964

NOU 1973: 3 Skattlegging av boliger

NOU 1973: 36 Om prisproblemene

Norges Banks skriftserie nr. 2 (1974): En vurdering av renteutviklingen og rentestrukturen i Norge

NOU 1980: 4 Rentepolitikk

NOU 1983: 27 Petroleumsvirksomhetens framtid

NOU 1983: 29 Om mål og virkemidler i penge- og kredittpolitikken

NOU 1983: 39 Om lov om Norges Bank og pengevesenet

NOU 1984: 10 Trygdefinansiering

NOU 1984: 22 Personbeskatning

NOU 1988: 21 Norsk økonomi i forandring

NOU 1989: 1 Penger og kreditt i en omstillingstid

NOU 1984: 14 Bedrifts- og kapitalbeskatningen, en skisse til reform

NOU 1992: 26 En nasjonal strategi for økt sysselsetting i 1990-årene

NOU 1992: 27 Etter inntektsoppgjøret 1992

Norges Banks skriftserie nr. 23 (1995): Norske finansmarkeder, norsk penge- og valutapolitikk

NOU 1992: 30 Bankkrisen

Dok. nr. 17 (1997–1998): Rapport til Stortinget fra kommisjonen som ble nedsatt for å gjennomgå ulike årsaksforhold knyttet til bankkrisen

NOU 2003: 9 Skatteutvalget

B. *Stortingsdokumenter*

1. Stortingsmeldinger (St.meld.)

Nr. 75 (1952) Retningslinjer for penge- og kredittpolitikken

Nr. 54 (1960–61) Retningslinjer for skattepolitikken

- Nr. 25 (1973–74) Petroleumsvirksomhetens plass i det norske samfunn
- Nr. 61 (1976–77) Om inntektsfordeling og skattepolitikk
- Nr. 1 (1977–78) Nasjonalbudsjettet 1978
- Nr. 80 (1979–80) Revidert nasjonalbudsjett
- Nr. 1 (1980–81) Nasjonalbudsjettet 1981
- Nr. 86 (1981–82) Revidert nasjonalbudsjett 1982
- Nr. 88 (1980–84) Revidert nasjonalbudsjett 1984
- Nr. 1 (1984–85) Nasjonalbudsjettet 1985
- Nr. 32 (1984–85) Petroleumsvirksomhetens framtid
- Nr. 83 (1984–85) Langtidsprogrammet 1986–89
- Nr. 1 (1985–86) Nasjonalbudsjettet 1986
- Nr. 2 (1985–86) Revidert nasjonalbudsjett 1986
- Nr. 61 (1986–87) Norge, EF og europeisk samarbeid
- Nr. 64 (1986–87) Om taksering av bolig og fritidseiendommer
- Nr. 85 (1986–87) Reformen i personbeskatningen
- Nr. 1 (1988–89) Nasjonalbudsjettet 1989
- Nr. 48 (1989–90) Retningslinjer for reformer i bedrifts- og kapitalbeskatningen og konsekvenser for personbeskatningen
- Nr. 4 (1992–93) Langtidsprogrammet 1994–97
- Nr. 2 (1993–94) Revidert nasjonalbudsjett 1994
- Nr. 1 (1995–96) Nasjonalbudsjettet 1996
- Nr. 45 (1995–96) Boligtaksering og prinsipper for boligbeskatningen
- Nr. 1 (1997–98) Nasjonalbudsjettet 1998
- Nr. 29 (2003–04) Om skattereformen
- Nr. 1 (2004–05) Nasjonalbudsjettet 2005

2. Proposisjoner til Stortinget (St.prp.)

- Nr. 102 (1973–74) Om endringer i det økonomisk-politiske opplegget for 1974
- Nr. 1 Tillegg nr. 20 (1977–78) Saldering av statsbudsjettet og trygdebudsjettet 1978
- Nr. 1 Tillegg nr. 15 (1986–87) Saldering av statsbudsjettet medregnet folketrygden 1987

3. Proposisjoner til Odelstinget (Ot.prp.)

- Nr. 17 (1952) Lov om aksje- og sparebankers innskottsreserve i Norges Bank
- Nr. 55 (1953) Midlertidig lov om adgang til regulering av renter og provisjon
- Nr. 28 (1964–65) Lov om adgang til regulering av penge- og kredittforholdene
- Nr. 25 (1984–85) Om lov om Norges Bank og pengevesenet
- Nr. 70 (1984–85) Lov om endringer i skatteloven vedrørende bl.a. kredittkjøp
- Nr. 43 (1987–88) Om midlertidig lov om inntekts- og utbyttereulering
- Nr. 42 (1988–89) Om midlertidig lov om regulering av inntekter og utbytte
- Nr. 29 (1989–90) Om lov om Statens petroleumsfond
- Nr. 35 (1990–91) Skattereformen 1992
- Nr. 81 (2002–03) Om lov om endringer i sentralbankloven og om opphevelse av valutareguleringsloven og penge- og kredittreguleringsloven

4. Stortingsinnstillinger (Innst. S.)

- Nr. 220 (1954) Om forslag til ny paragraf 110 i Grunnloven
- Nr. 440 (1976–77) Langtidsprogrammet 1978–91
- Nr. 226 (1977–78) Inntektsfordeling og skattepolitikk
- Nr. 320 (1979–80) Reform av personbeskatningen
- Nr. 286 (1984–85) Langtidsprogrammet 1986–89
- Nr. 200 (1985–86) Tiltak for å begrense ordningen med rett til ubegrenset fradrag i inntekt for renteutgifter
- Nr. 258 (1986–87) Reformen i personbeskatningen
- Budsjettinnst. S IV (1988–89) Revidert nasjonalbudsjett 1989
- Nr. 5 (1990–91) Retningslinjer for reformer i bedrifts- og kapitalbeskatningen og konsekvenser for personbeskatningen
- Nr. 232 (2003–2004) Om skatterreform

5. Odelstingsinnstillinger (Innst. O.)

- Nr. 50 (1984–85) Lov om Norges Bank og pengevesenet
- Nr. 101 (2002–03) Endringer i sentralbankloven og opphevelse av valutareguleringen og penge- og kredittreguleringsloven

II. Andre referanser

- Agell, Jonas och Södersten, Jan (1983): Skatteregler och realinvesteringar, i *SOU 1983:53. Kreditpolitik. Fakta, teorier och erfarenheter*, s. 271–320.
- Berg, Sigbjørn Atle (1992). Kapitalkostnader i Norge 1980–92, *Penger og Kreditt* 1/92
- Bjørnstad, Roger (1998): Debatten omkring Solidaritetsalternativet, *Sosialøkonomen* 4/98
- Bowitz, Einar og Cappelen, Ådne (1996): Incomes Policies and the Norwegian Economy 1973–93. *Discussion Papers* no. 192. Statistics Norway 1996
- Eika, Torbjørn (1996): Petroleumsvirksomheten og norsk økonomi, *Økonomiske analyser* 5/96, Statistisk sentralbyrå
- Ellingsen, Tore (2000): Institutional Science, *Sosialøkonomen* 9/2000
- Fidjestøl, Asbjørn (1980): Lønnsutvikling og arbeidsledighet, *Penger og Kreditt* 1/80
- Gjedrem, Svein (2004): Økonomiske perspektiver, *Penger og Kreditt* 1/04
- Gulbrandsen, Bjarne og Røste, Ole Bjørn (1993): Tap og gevinster på valutauroen i november og desember 1992, *Penger og Kreditt* 1/93
- Hagen, Kåre P. (1981): Inflasjon, skatt og prisvridning mellom konsum og investeringer i produksjonskapital, *Sosialøkonomen* 9/81
- Hanisch, Tore Jørgen; Søilen, Espen og Ecklund, Gunhild J. (1999): *Norsk økonomisk politikk i det 20. århundre*, Høyskoleforlaget
- Hansson, Steinar og Teigene, Ingolf Håkon (1992): *Makt og mannefall*. Cappelen
- Hoffmeyer, Erik (1993): *Pengepolitiske problemstillinger 1965–90*. Danmarks Nationalbank
- International Monetary Fund (2002): Norway – Article IV Consultation. Concluding Statement of the mission
- Johansen, Leif (1982): Arbeidsledigheten lettere opp enn ned. *Sosialøkonomen* 10/82
- Kleppe, Per (1987): Motkonjunkturpolitikken i midten av 1970-årene, i *Full sysselsetting og økonomisk vekst. Festskrift til Eivind Erichsen*. Tano
- Kleppe, Per (2003): *Kleppepakke*. Aschehoug
- Lie, Einar (1992): Ambisjon og tradisjon. Finansdepartementet 1945–65. Universitetsforlaget

- Maddison, Angus (1989): The World Economy in the 20th Century. *Development Centre Studies*. OECD
- Moen, Harald (2004): The present value of central government investments in and support to Norwegian Banks. Appendix B, i *The Norwegian Banking Crisis. Norges Bank's Occasional Papers* no 33
- Myhre, Frank (1983): Kapitalkostnader ved investeringer i realkapital. Vedlegg til *NOU 1983: 29*
- OECD (1974): *Economic Outlook* no. 16
- OECD (1981–86): *Economic Surveys Norway* (hvert av årene)
- Phillips, A.W. (1958): The Relation between Unemployment and the Rate of Change in Money Wage Rates in the United Kingdom 1861–57, *Economica, New Series*, Vol. XXV, pp. 283–299
- Reinertsen, Trond (1996): Faktagrunnlag for langsiktige beslutninger om norsk banknærings rammebetingelser, *Økonomisk Revy* 5/96, s. 15–30
- Sejersted, Francis (2002): Norges Bank mellom avhengighet og uavhengighet, i *Norsk idyll?* Pax forlag
- Skjæveland, Arent og Stokstad, Per Erik (1988): Hvorfor sparer nordmenn så lite? *Penger og Kreditt* 3/88
- Skånland, Hermod (1977a): Mer stabil valuta utenfor slangen, *Aftenposten* 30.08.77
- Skånland, Hermod (1977b): Renteøkning og konjunkturpolitikk, *Dagbladet* 19.12.77
- Skånland, Hermod (1980): En sentral sammenheng, *Penger og Kreditt* 1/80, s. 5–6
- Skånland, Hermod (1982): Rentenotatet, *Norges Handels- og Sjøfartstidende*, 27.04.82
- Skånland, Hermod (1984): The Central Bank and Political Authorities in Some Industrial Countries. Norges Banks skriftserie nr. 13
- Skånland, Hermod (1985): Om aggressiv markedsføring, *Penger og Kreditt* 4/85, s. 335–336
- Skånland, Hermod (1987): Økonomiske perspektiver, *Penger og Kreditt* 1/87, s. 5–28
- Skånland, Hermod (1988): Norsk økonomi i forandring, *Sosialøkonomen* 8/88, s. 5–7
- Skånland, Hermod (1989): Økonomiske perspektiver, *Penger og Kreditt* 1/89, s. 3–21
- Skånland, Hermod (1993): Jobb nummer én, *Penger og Kreditt* 1/93, s. 15–16

- Smith, Carsten (1994): Norges Banks rettslige selvstendighet, i *Stabilitet og langsiktighet. Festskrift til Hermod Skånland*, Aschehoug 1994, s. 87–104
- Synnes, Harald (1988): Skatteforliket i 1987, i *Med Finanskomiteen i arbeid*, Stortinget 1988, s. 102–111
- Syrstad, Helge (2003): *Sentralbankens uavhengighet*, Fagbokforlaget
- Steigum, Erling (2004): Financial Deregulation with a Fixed Exchange Rate: Lesson from Norway's Boom-Bust Cycle and Banking Crisis. In *The Norwegian Banking Crisis, Norges Bank's Occasional Paper* no. 33, 2004
- Torgersen, Ulf (1996): Omstridt boligskatt, *INAS-rapport 96/5*, Institutt for sosialforskning
- Willoch, Kåre (1990): *Statsminister*, Schibsted

Om forfatteren

Hermod Skånland er født 15. juni 1925 i Tromsøysund (nå Tromsø) og hadde sin oppvekst og skolegang i Tromsø.

Utdannelse:

Sosialøkonomisk embetseksamen ved Universitetet i Oslo 1951

«Research associate» ved Centraal Plan Bureau, Haag 1952

Rockefellerstipendium for studier ved amerikanske universiteter i 1955

Yrkeskarriere:

Statistisk sentralbyrå: Sekretærspirant og sekretær 1949–52

Finansdepartementet: Konsulent 1953, byråsjef 1959, ekspedisjonssjef (Økonomiavdelingen) 1960

Norges Bank: Direktør og nestformann i direksjonen 1971, sentralbanksjef 1985–93

Handelshøyskolen BI: Professor II 1994–2003, professor emeritus 2003–

Deltakelse i nasjonale utvalg, styrer:

Leder for

- Utredningsutvalget vedrørende EFs økonomiske og monetære union, 1972
- Prisproblemvalget, 1973
- Aluminiumsutvalget, 1974
- Energiøkonomiseringsutvalget, 1975
- Kredittstrukturutvalget, 1979
- Utvalget for skipsfartsnæringen, 1976 og 1978
- Utvalget for petroleumsvirksomhetens framtid (Tempo-utvalget), 1983
- Fra sparing til egenkapital, 1995
- Styret i Statistisk sentralbyrå, 1981–93

Nestleder i styret for Statens Bankinvesteringsfond, 1994–2004

Medlem av NTNFS styre, 1979–85

Visepresident i UNICEF Norges styre, 1997–

Medlem av div. off. utvalg, bl.a. utvalgene for forhandlinger om Nordøk og med EF

Deltakelse i internasjonale utvalg, styrer:

Leder for Working Party 2, Economic Policy Committee, OECD, 1974–78

Medlem av Nordisk finansielt utvalg, 1971–85 og leder 1975–82

Medlem av Nordisk Investeringsbanks styre, 1976–88, leder 1976–78 og 1986–88

Politiske verv:

Leder av Sosialistiske økonomers forening, 1972–74

Leder av Arbeiderpartiets fagøkonomiske råd, 1995–98

Kommunale verv:

Medlem av Eldrerådet i Ekeberg-Bekkelaget bydel, 1995–2003, leder 2000–2003

Publikasjoner:

Det norske kredittmarked siden 1900, Samfunnsøkonomiske studier, SSB nr. 19, 1967

Inntektspolitikken dilemma, Cappelen 1981

The Central Bank and Political Authorities in Some Industrial Countries, Norges Banks Skriftserie nr. 13, 1984

Utmerkelser og dekorasjoner:

«Fritt Ord»s honnør, 1980

Kommandør av St. Olavs orden, 1987

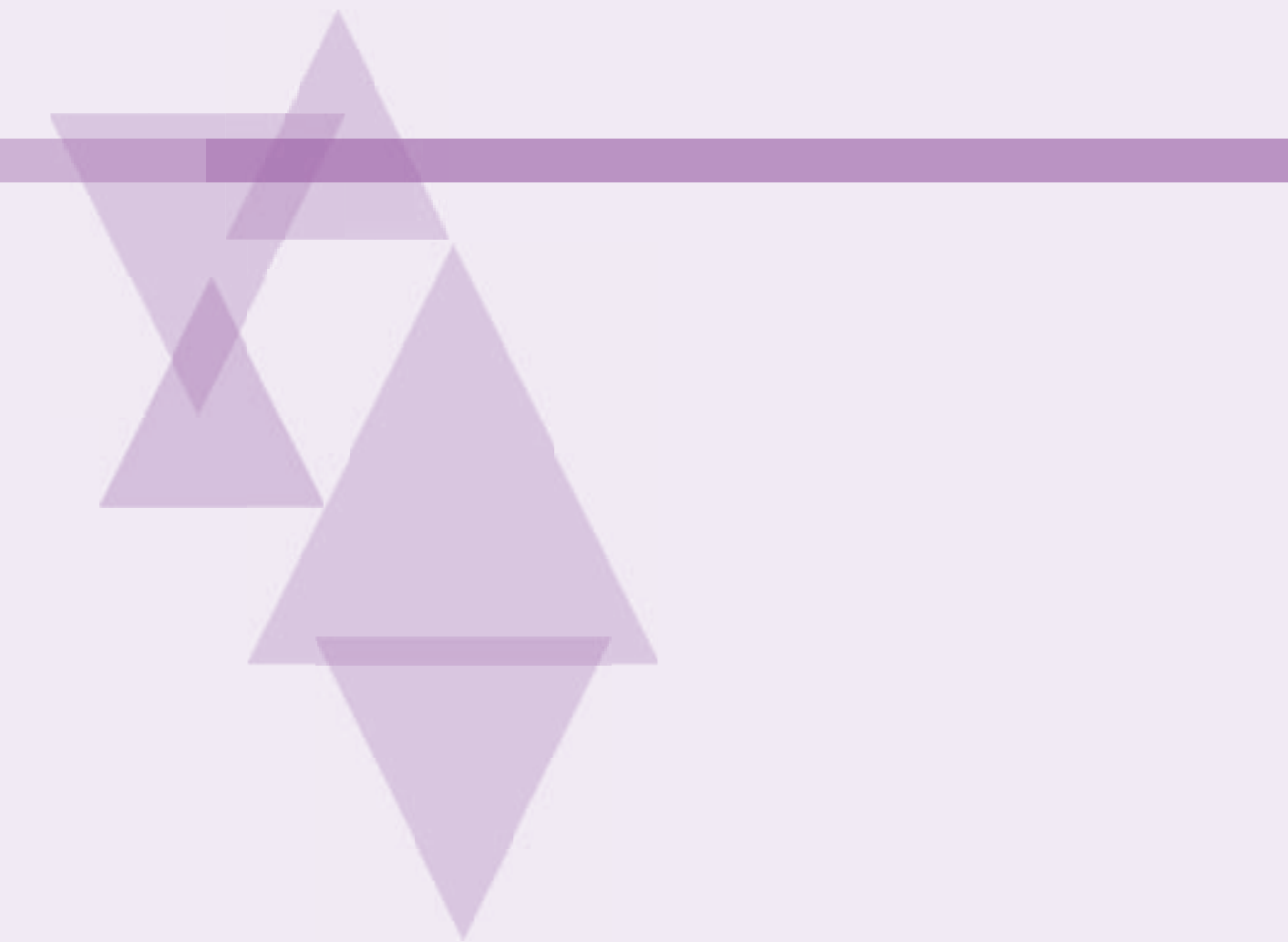
Kommandør med stjerne av Finlands Løves Orden, 1988

Kommandør med stjerne av den islandske Falkeorden, 1988

Kommandør av Luxembourgs Fortjenesteorden, 1990

Sosialøkonomprisen¹ 1998

¹ Sosialøkonomenes Forenings pris for årets beste artikkel i foreningens tidsskrifter



ISSN 0802-7188 (trykt), 1504-0577 (online)
ISBN 82-7553-260-4 (trykt), ISBN 82-7553-261-2 (online)