

Den økonomiske situasjon.

Foredrag av direktør Erik Brofoss på Norges Banks representantskapsmøte 14. februar 1966.

1. Årsresultatet.

En stigning i bruttonasjonalproduktet i 1965 på ca. 5,8%, målt i faste priser, har gitt en samlet tilvekst i langtidsprogramperioden 1962—1965 på ca. 22%. Dette resultat ligger godt over anslaget 17% i St.meld. nr. 60 (1960—61).

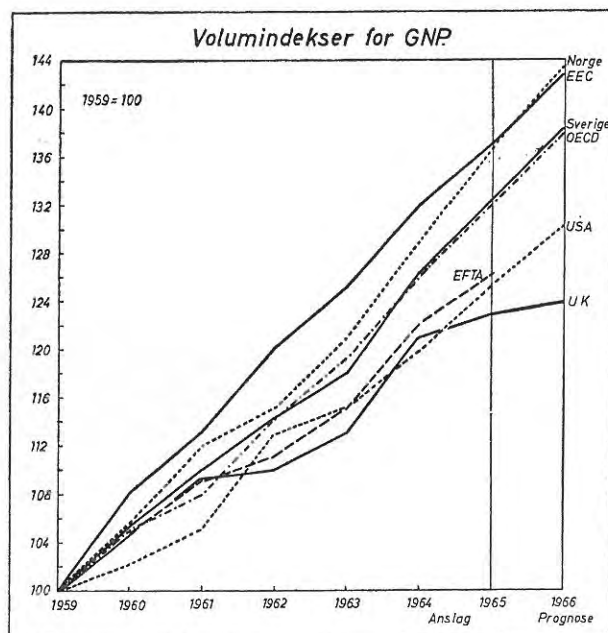


Fig. 1.

Den akkumulerte økning i årene 1960—1965 kommer opp i vel 37% (1959 = 100), som motsvarer en gjennomsnittlig årlig vekstrate på ca. 5,4%.

Disse stigningstall er på høyde med de tilsvarende i Det europeiske økonomiske fellesskap. De er høyere enn i de andre medlemsland i EFTA. Denne gruppe har under ett bare hatt en total vekst på 26% og et årsgjennomsnitt på 4%. Tallene trekkes ned av den svake produksjonsutvikling i Storbritannia (1960/65 22%, 1959 = 100).

Produksjonsframgangen i 1965 ble betydelig større enn påregnet i nasjonalbudsjettet (4,5%). Derimot ble underskuddet på 725 mill. kroner på driftsbalansen betraktelig mindre enn opprinnelig anslått (1 000 mill. kroner).

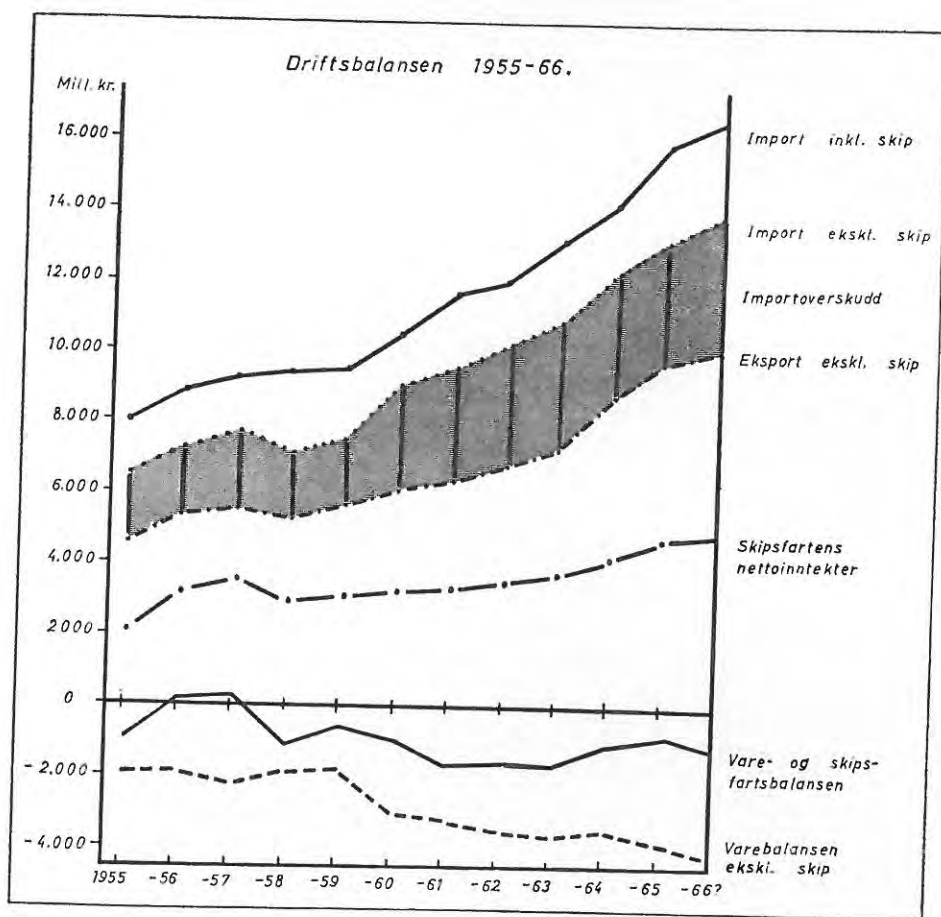


Fig. 2.

Det ble dog større enn i 1964, da det beløp seg til 530 mill. kroner. Når en tar hensyn til at skipsimporten lå ca. 600 mill. kroner høyere, må en likevel kunne karakterisere fjoråret som enda bedre enn det foregående. Dette representerte også en sterk forbedring i utenriksøkonomien sammenliknet med den første del av 1960-årene.

Tross disse to gode år er det samlede driftsunderskudd på nærmere 4 000 mill. kroner for årene 1962—1965 blitt dobbelt så stort som de 2 000 mill. kroner som langtidsprogrammet kalkulerte med for denne periode. Men samtidig vokste kapitalinngangen utenfra slik at landets bruttovalutareserver steg med ca. 1 500 mill. kroner.

På samme måte som i de foregående to år har ekspansjonen i eksportnæringene bidratt sterkt til å fremme veksten. 1964 utpreget seg ved en mengdekonjunktur og eksport fra lager. Også i 1965 steg eksportvolumet, men året er mer kjennetegnet ved en gunstig prisutvikling. Det gjaldt også skipsfarten. De samlede bytteforhold har bedret seg fra ca. 102,6 i 1964 til 104,3 i 1965 (Byråets nye beregningsgrunnlag 1961 = 100).

Tollnedbyggingen hos de andre EFTA-partnere har vært en grunnleggende forutsetning for det fortsatte oppsving i eksporten av industrielle ferdig-

varer. Men den har øyensynlig også vært gunstig påvirket av at pris- og kostnadsstigningen har vært noe mindre enn i våre naboland, som utgjør hovedmarkedene for denne kategori av eksportvarer.

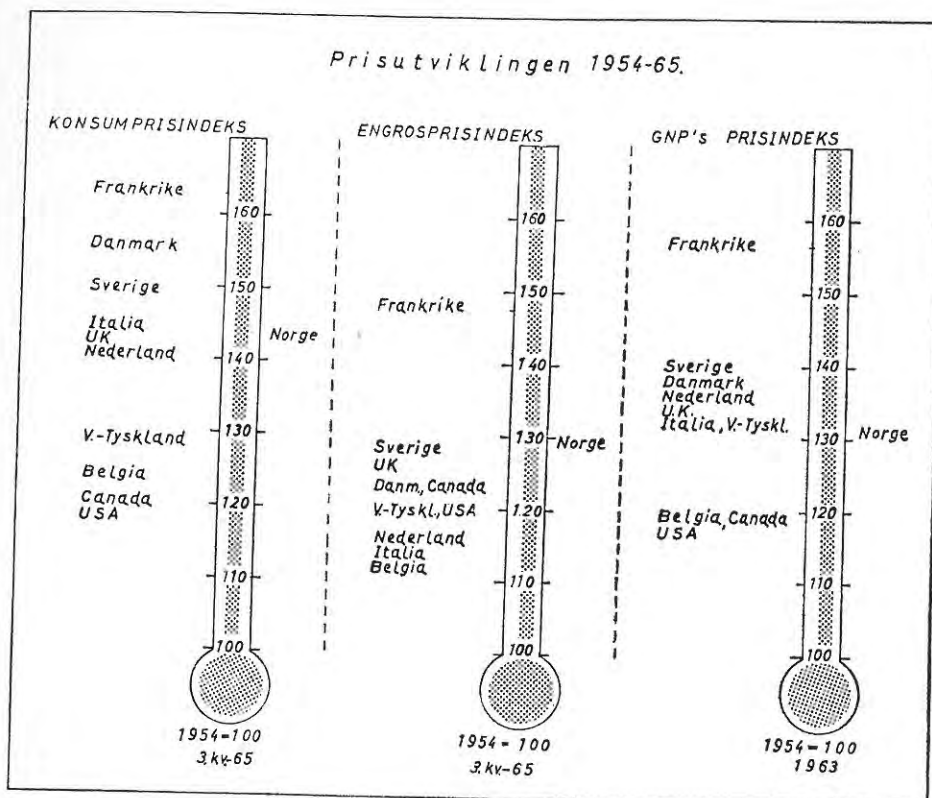


Fig. 3.

Prisstigningen i Norge var langt mer moderat i 1965 enn i 1964 (1965 3,1%, 1964 6,9%). I Vest-Europa synes det å være en alminnelig tendens til at prisene beveger seg oppover med 3—4% i gjennomsnitt i året.

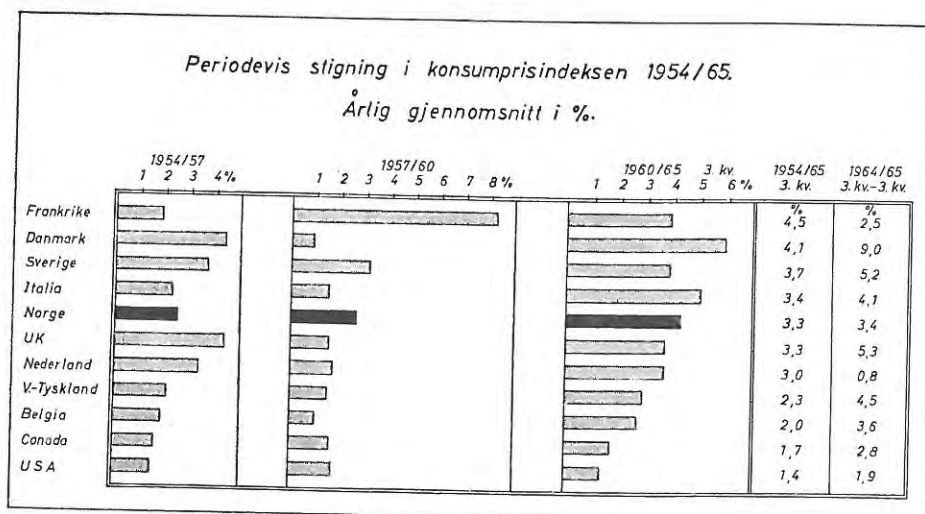


Fig. 4.

I denne henseende skiller De forente stater seg tydelig ut. Landet har i de siste fire år hatt en meget sterk produksjonsutvikling uten at konsumprisindeksen har steget nevneverdig.

II. Utsiktene for utenriksøkonomien.

Selv om økningen i driftsunderskuddet på ca. 200 mill. kroner kan forklares ved den større import av skip, må en vente at de internasjonale organisasjoner Norge deltar i, vil tilrå at underskuddet søkes brakt ned. Det vil bli lagt merke til at det i nasjonalbudsjettet for 1966 opprinnelig ble regnet med en forverring til 1 250 mill. kroner.

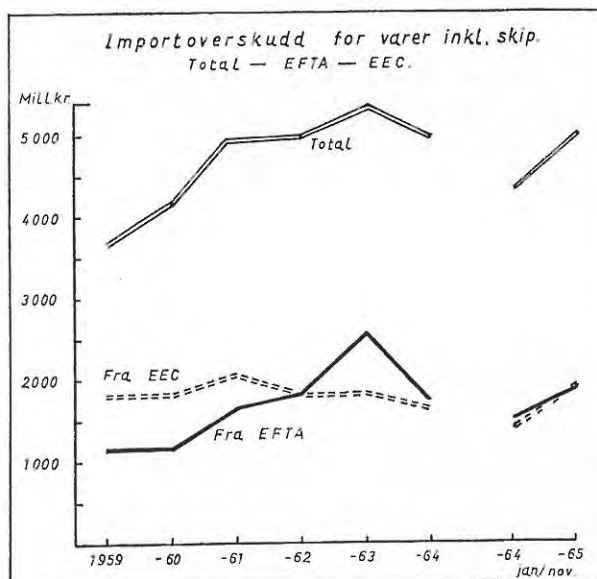


Fig. 5.

På bakgrunn av at vareimporten (ekskl. skip) i 1965 steg med ca. 1 000 mill. kroner, synes den budsjetterte økning i 1966 på 700 mill. kroner å være lavt ansatt.

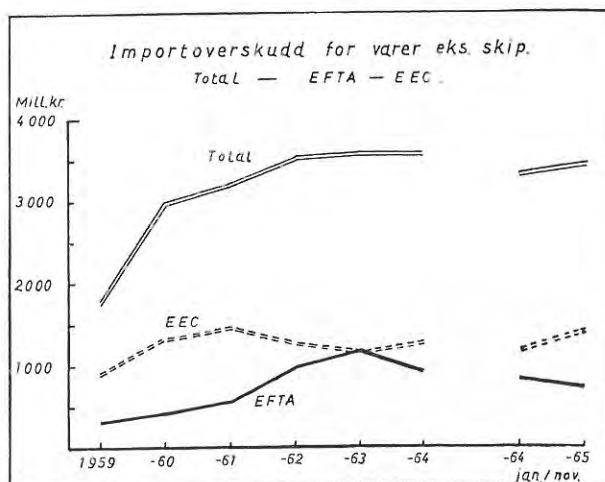


Fig. 6.

Kalkylene over eksportinntektene må nødvendigvis være preget av en enda større grad av usikkerhet. Men slik utsiktene kan bedømmes nå (februar 1966), synes det forsvarlig å heve anslagene noe. Det er derfor mulig at driftsunderskuddet kan komme under 1 000 mill. kroner.

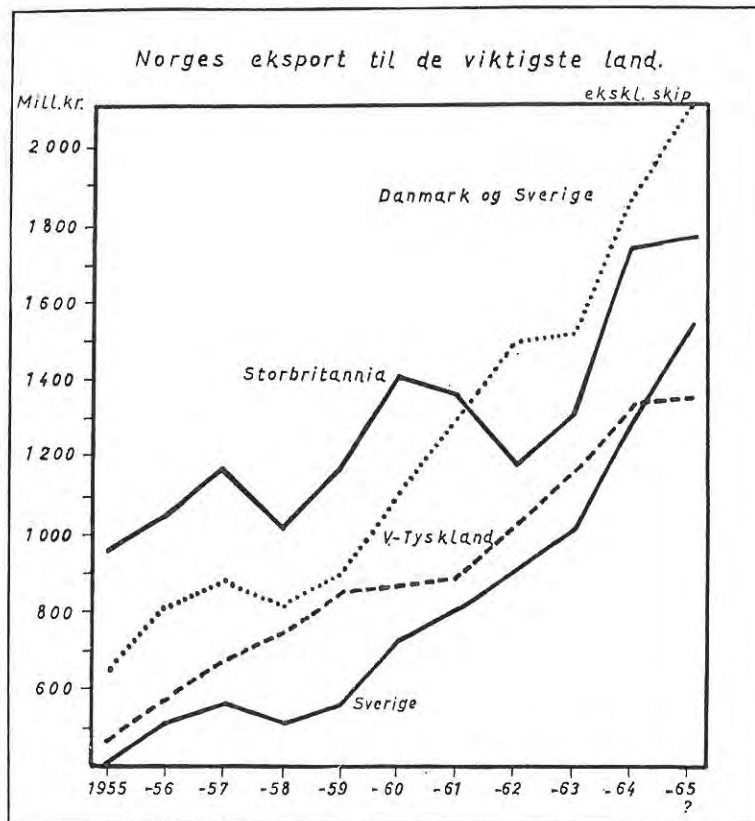


Fig. 7.

Det er imidlertid all grunn til å feste oppmerksomheten ved de store utslag som endringer i bytteforholdene kan gi. I 1964 og 1965 er de gått i vår favør. Men de kan hurtig slå ut i motsatt retning. I nasjonalbudsjettet imøteses en forverring i de samlede bytteforhold på ca. 2%, som motsvarer ca. 400 mill. kroner.

Heldigvis synes inntektsmulighetene i skipsfarten å være betydelig bedre enn det på faglig hold var vanlig å regne med bare for få år siden. Men det er trolig at de økte inntekter vil bli investert i ny tonnasje. De vil således ikke være disponible for andre formål.

Av en samlet økning i vareeksporten på ca. 800 mill. kroner i 1965 falt hele 300 mill. kroner eller ca. 37,5% på fisk og fiskeprodukter. Med noe hell kan fangstmengdene bli like store også i 1966. Men det vil ikke være tilrådelig å regne med noen ytterligere økning i eksportkvantum eller i eksportverdi.

I treforedlingssektoren vil begrensningen av produksjonen av cellulose kunne føre til stagnasjon i eksportverdien i denne sektor.

Prisene på metaller har vært forholdsvis stabile i de siste to år. Men det synes å være en alminnelig oppfatning at nivået er høyt.

Året 1965 er en slående illustrasjon av de fordeler som Norge har hatt av etableringen av et fellesmarked i Norden via EFTA-integrasjonen. Den store avtaker av eksporten av industrielle ferdigvarer er Sverige, fulgt av Danmark.

Den norske eksport av «andre varer» til Sverige befordres av den struktur-omlegging som foregår i svensk økonomi. Til tross for en betydelig immigrasjon er det en permanent mangel på arbeidskraft i svensk industri. I diskusjonen

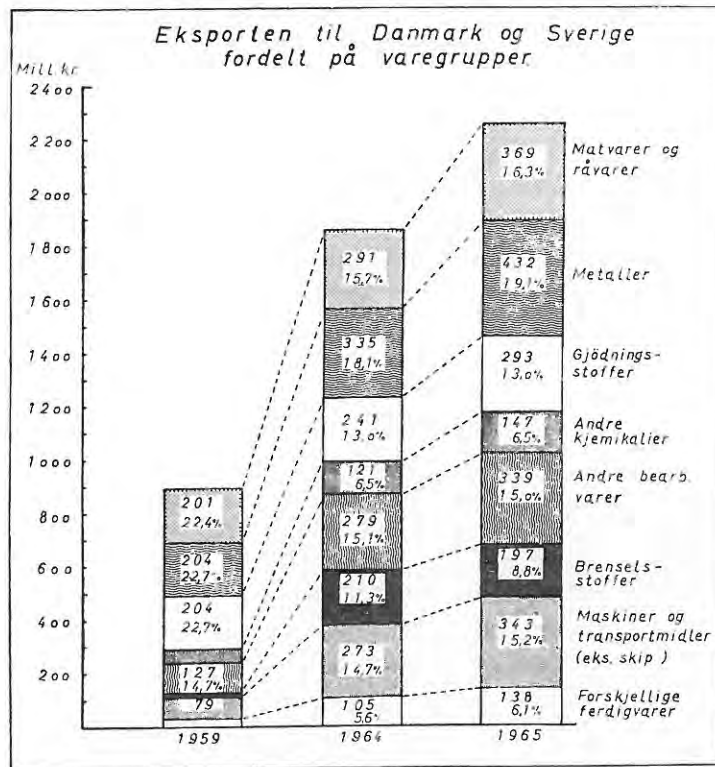


Fig. 8.

om grunnprinsippene for næringspolitikken i Sverige er det synspunkt kommet sterkt fram at landet ikke har arbeidskraft å avse til en del tradisjonelle produksjonsområder. Det tjener svensk økonomi bedre å importere varene.

Det nye svenske statsbudsjett bebuder etterspørselsbegrensende tiltak for å unngå et uønsket stort underskudd i de løpende betalinger med utlandet. En slik politikk vil kunne dempe ned ekspansjonstakten og i noen grad kunne slå tilbake på mulighetene for avsetning av norsk eksport på dette marked.

I årstalen i fjor ble påvist at det er en høy grad av samvariasjon mellom produksjonsutvikling i Storbritannia og norsk eksport til dette vårt største marked. Storbritannia befinner seg i en situasjon hvor en restriktiv politikk slår ut i svak vekst. Offisielle britiske anslag opererer med en vekstrate på under 2 % i 1966. Denne etterspørselsbegrensende politikk er utvilsomt av større betydning for norsk eksport enn importavgiften og eksportstimulerende tiltak i Storbritannia vil kunne være det isolert sett.

I De forente stater ventes fortsatt en betydelig produksjonsstigning. Noen umiddelbar virkning på norsk vareeksport kan dog ikke påregnes. Men en

videre rask ekspansjon vil sammen med den forsterkede krigsinnstats kunne bidra til at prisene holdes oppe, særlig på metaller. Den nylig foretatte forhøyelse av kobberprisen må ses i denne sammenheng.

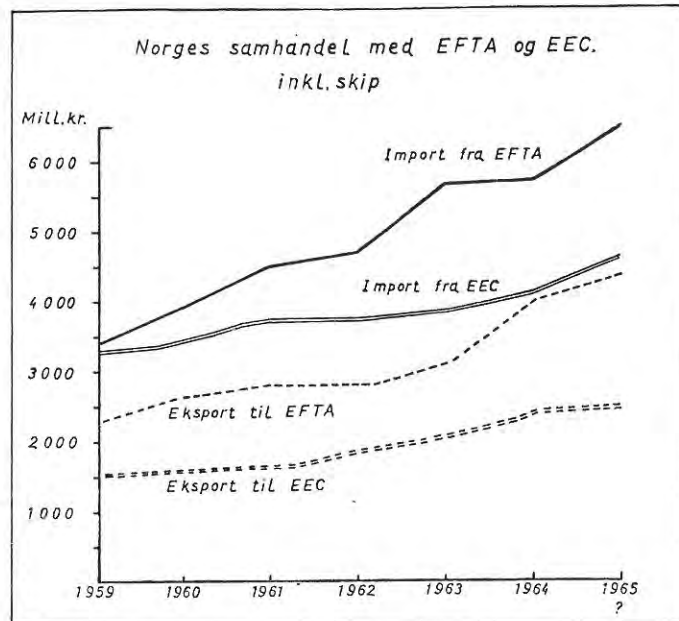


Fig. 9.

Norsk eksport til Fellesmarked-landene viser klare tegn på stagnasjon. Tross fortsatt sterk ekspansjon i Vest-Tyskland har økningen i norsk eksport til dette marked vært beskjeden i 1965. De tollkontingenter som Tyskland er blitt tilstått for inneværende år, skulle dog kunne gi plass for en import fra Norge av minst like stort omfang som i fjor.

På lengre sikt vil en stå overfor det problem at fellestariffen for mange viktige norske eksportområder nærmest er prohibitiv. Sterke krefter arbeider for å få avvirket det tollkontingentsystem som for tiden holder vår eksport oppe.

Om 1966 skulle bringe et stigende underskudd overfor utlandet, slik som antatt i nasjonalbudsjettet, skulle det kunne dekkes gjennom inngang av lån som private bedrifter ventet å kunne plassere i utlandet. Selv uten ytterligere opplåning for statens regning skulle det ikke bli nødvendig å bruke av valuta-reservene. Disse har økt med 1 100 mill. kroner i 1965. Av et totalt reservebeløp ved årsskiftet på ca. 4 900 mill. kroner forvaltes om lag 3 000 mill. kroner av Norges Bank. Ca. 950 mill. kroner faller på bankene, ca. 390 mill. på forsikringsselskapene og ca. 530 mill. kroner på rederne. Likviditetsmessig sett er stillingen forbedret ved at forretningsbankene nå har omtrent balanse mellom fordringer og gjeld overfor utlandet.

Norge har fastholdt og bør fortsette den plasseringspolitikk å holde Norges Banks valuta-reserver i rentebærende anbringelser og ikke konvertere dem til gull. Om Norges Bank eksempelvis skulle fordele valuta-reservene med halvparten i gull og halvparten i inntektsgivende aktiva, ville det årlige inntekst-tap for landet utgjøre over 50 mill. kroner.

Selv om valutareservene er fordoblet over de siste tre-fire år, vil de sett med utlandets øyne være i underkant av hva de burde være. Hvis muligheter til plassering av nye statslån skulle by seg, bør de søkes utnyttet.

Tilstrekkelige reserver gir manøvreringsmuligheter i den økonomiske politikk. Derfor bør en neppe feste seg ensidig ved det stigende underskudd på rente- og stønadsbalansen som den økende rentebelastning på utenlandsgjelden fører med seg. Tilskudd utenfra er gått ned fra 95 mill. kroner i 1962 til 53 mill. kroner i 1965. Underskuddet på rentebalansen er gått opp fra 337 mill. kroner i 1962 til 503 mill. kroner i 1965.

III. De internasjonale perspektiver og betalingsproblemene.

I sin oppsummering av utsiktene for medlemslandenes økonomi for 1966 har OECD's sekretariat regnet med en fortsatt ekspansjon. Tempoet kan muligens bli noe slakkere som følge av de etterspørselsbegrensende tiltak som er satt i verk i flere land. Disse rådgjerdene er i enkelte land begrunnet i ønsket om å oppnå en større grad av prisstabilitet, i andre med vansker med betalingsbalansen.

I årstalen i fjor ble det pekt på at det innen Fellesmarked-landene syntes å foregå en omvurdering av den innbyrdes prioritering mellom målsetningsleddene i den økonomiske politikken. Prisstabilitetsproblemene ble stilt sterkere i forgrunnen enn tidligere.

De etterspørselsbegrensende tiltak som Italia og Frankrike satte i verk i 1964, og som stort sett har vært opprettholdt i 1965, har virket som en brems på den økonomiske veksten.

Således gikk indeksen for den franske industriproduksjon ned med 4½ % fra annet kvartal til tredje kvartal 1964. Den var i annet kvartal 1965 bare nådd opp på samme nivå som i tilsvarende periode i det foregående år.

Italia har gjennomgått en liknende utvikling og med en enda større produksjonsnedgang.

Fra fransk side hevdes at den restriktive politikk har hatt en gunstig innvirkning på prisutviklingen. Likevel lå prisene i september 1965 ca. 2,4% over de tilsvarende indekstall ett år tidligere. Denne stigning er ikke nevneverdig mindre enn f. eks. i Norge.

Prisoppgangen i Italia er vel så stor som her i landet.

De restriktive tiltak har først og fremst hatt som resultat at de to land har fått meget store overskudd på betalingsbalansen.

Frankrike hadde i 1965 et overskudd på driftsregnskapet overfor utlandet på 500 mill. dollar. For 1966 regnes det med at tallet vil bli noe mindre.

Ikke minst på bakgrunn av de mange store uløste sysselsettings- og utbyggingsoppgaver som Italia står overfor, har det gitt grunnlag for kritiske bemerkninger i internasjonale organisasjoner at landet fortsetter å føre en politikk som ventes å gi et overskudd på vel 2 milliarder dollar i 1966.

Den restriktive politikk i Storbritannia har vært framtvunget av de betalingsproblemer landet har hatt å kjempe med helt siden den annen verdenskrig.

Bare ved en omfattende bistand fra en rekke land var det mulig å møte påkjenningen på de britiske valutareserver i 1964 og i 1965. Etter at den akutte krise i august 1965 ble overvunnet, kan pundkursen sies markedsteknisk

sett å være vel hevdet. Grunnlaget er både de store lån som dengang ble reist, og rekken av restriktive tiltak som ble satt i verk.

Lånene er imidlertid av kortsiktig art og skal avvikles igjen.

I årene 1967—1971 skal Storbritannia tilbakebetale 2,4 milliarder dollar til Valutafondet. Den offisielle politikk går ut på at landet skal finansiere denne tilbakebetaling gjennom overskudd på løpende kommersielle transaksjoner og ved reduksjon av offentlige utgifter og private investeringer i utlandet. Men en slik linje synes bare mulig om landet er villig til å føre en sterkt deflatorisk politikk som vil kunne få ugunstige virkninger på den økonomiske vekst. Riktignok har eksporten økt noe, og importen er gått ned, men balanse ventes først oppnådd i løpet av inneværende år.

Samtidig hevder De forente stater at dets driftsoverskudd på kommersielle transaksjoner må økes. «The Voluntary Restraint Program» skal fortsettes og forsterkes. Det øves påtrykk på de private industribedrifter for at disse skal begrense sine investeringer i utlandet eller finansiere dem i Europa. Loven som pålegger renteutjevningsskatt, er gitt forlenget gyldighet.

Det foreligger således på ny en situasjon der de større land planlegger overskudd som ikke motsvares av underskudd i land som er villige til å pådra seg dem, og som har reserver til å betale for dem. Bare Vest-Tyskland synes innstilt på å avfinne seg med underskudd i betalingene og nedgang i reservene.

Det burde være hovedoppgaven for «the multilateral surveillance» som OECD's økonomiske komité er pålagt å forestå, å skape samsvar mellom de nasjonale planer. En slik harmonisering vil kunne innebære at underskuddsland må tilrås å føre en etterspørselsbegrensende politikk. Men det må også høre med til spillereglene at overskuddslandene må sette i verk etterspørselsstimulerende tiltak og tillate kapitaleksport som bringer overskuddene ned.

Norge har forfektet dette grunnsyn og bør fortsatt gjøre det.

Dette er også etter hvert blitt internasjonalt godtatt og har gitt seg utslag i tilrådinger til bl. a. Frankrike og Italia om å føre en økonomisk ekspansjonspolitikk. Men det gjenstår mye på at det i praksis legges like stor vekt på oppfordringene til økonomisk ekspansjon i overskuddslandene som på tilrådingene til underskuddslandene om å begrense den innenlandske etterspørselen.

På denne bakgrunn av uløste ulikevektsproblemer er det ikke tilfredsstillende at drøftelsene av mulighetene for en utbygging av det internasjonale betalingssystem helt til det siste vesentlig har vært begrenset til tekniske spørsmål.

Årsmøtet i Det internasjonale valutafond tok til etterretning at ti-landsgruppen ville fortsette sine drøftelser og i forståelse med Fondets ledelse søke å finne et grunnlag for enighet om en forbedring av systemet.

Det foreligger imidlertid betydelige politiske og økonomiske interessemotsetninger. Under det bestående system spiller De forente stater en bestemmende rolle. Enkelte kontinental-europeiske land har et sterkt ønske om å få større innflytelse.

Den australske representant kom under årsmøtet i Fondet med en sterk kritikk av en behandlingsmåte som innebærer at 10—11 land vil bestemme over et system som skal omfatte en krets på vel 100 medlemsland.

Det bør fortsatt være en norsk linje å støtte det grunnsyn at endringer i det internasjonale betalingssystem vedkommer alle land. Modifikasjoner bør foretas innenfor rammen av Valutafondet. Dette organ skal i prinsippet repre-

sentere alle land, og det har vist stor evne til på en objektiv måte å ivareta ulike interesser.

Selv om ti-landsgruppen skulle kunne holde sitt tilsagn om innen forsommeren å legge fram forslag som skal gjøres til gjenstand for mer offisielle forhandlinger, er det lange utsikter til at en på denne måten kan få til endringer i det internasjonale betalingssystem.

Lenge før slike resultater kan foreligge, vil alvorlige internasjonale betalingsproblemer kunne komme til å aktualisere seg på ny.

Den italienske representant på årsmøtet i Valutafondet pekte på Storbritannias utsatte stilling og antydte en internasjonal konsolidering av britiske forpliktelser. Denne invitt, som fikk støtte av andre land, jfr. for øvrig årstalen i fjor, synes ikke å ha utløst noen offisiell reaksjon på britisk side. Det er muligens et tegn på en ny linje at britiske selskaper nå tar opp lån i utlandet, men så vidt skjønnes, har offentlige lån ikke vært på tale.

IV. Den indre etterspørselsregulering.

1. Budsjettpolitikken.

Utgangspunktet for den indre etterspørselsregulering her i landet må være at det fremdeles gjør seg gjeldende et etterspørselspress, selv om det kan karakteriseres som moderat. En må regne med et økende underskudd i utenriksøkonomien. Prisstigningen har fortsatt, om enn i svakere takt enn i 1964. Arbeidsmarkedet er meget stramt. Presstendensene kan bli forsterket ved de forestående inntektsoppgjør.

Regjeringen har erklært at den vil søke å minske behovet for kapitalimport og å motvirke en videre forringelse av pengeverdien.

En slik linje vil kreve stor fasthet både i budsjettpolitikken og i kredittpolitikken.

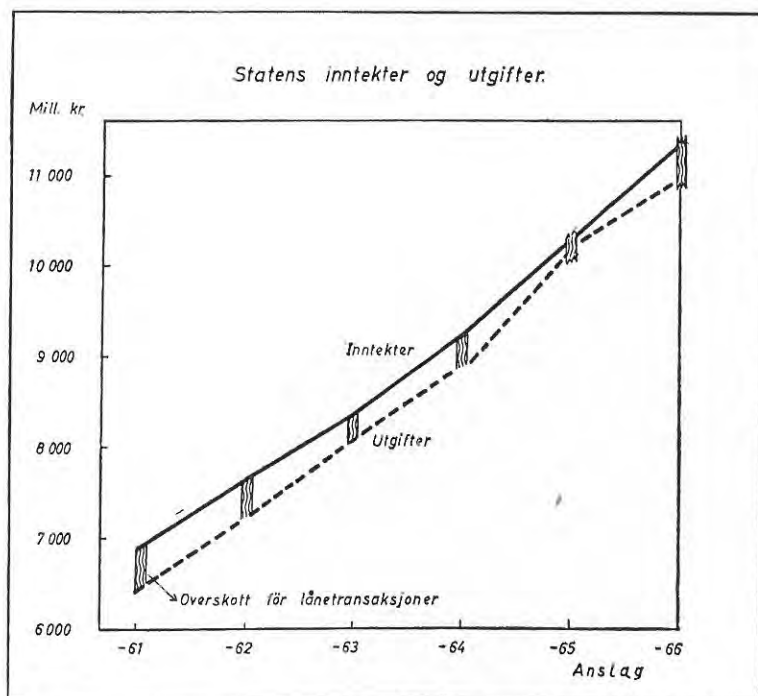


Fig. 10.

Det ble i årstalen i fjor hevdet at budsjettet for 1965 ville virke altfor ekspansivt under den alminnelige høykonjunktur en var inne i. Budsjettet tok sikte på en økning av statens kjøp av varer og tjenester og av inntektsoverføringer med i alt ca. 16% sammenliknet med en økning på ca. 10% i 1964 og 12% i 1963.

De foreløpige regnskapsoppgaver synes å tyde på at den ekspansive virkning har vært mindre enn en kunne vente etter budsjettallene. Omsetnings-skatten ble forhøyet straks. Derimot tok det tid før de store økningene i bevilgninger slo ut i faktisk økt disponering av reelle ressurser. Mens budsjettet var gjort opp med balanse før lånetransaksjoner, synes de foreliggende oppgaver å tyde på at det ble et vel så stort overskudd som i 1964 da det utgjorde 312 mill. kroner.

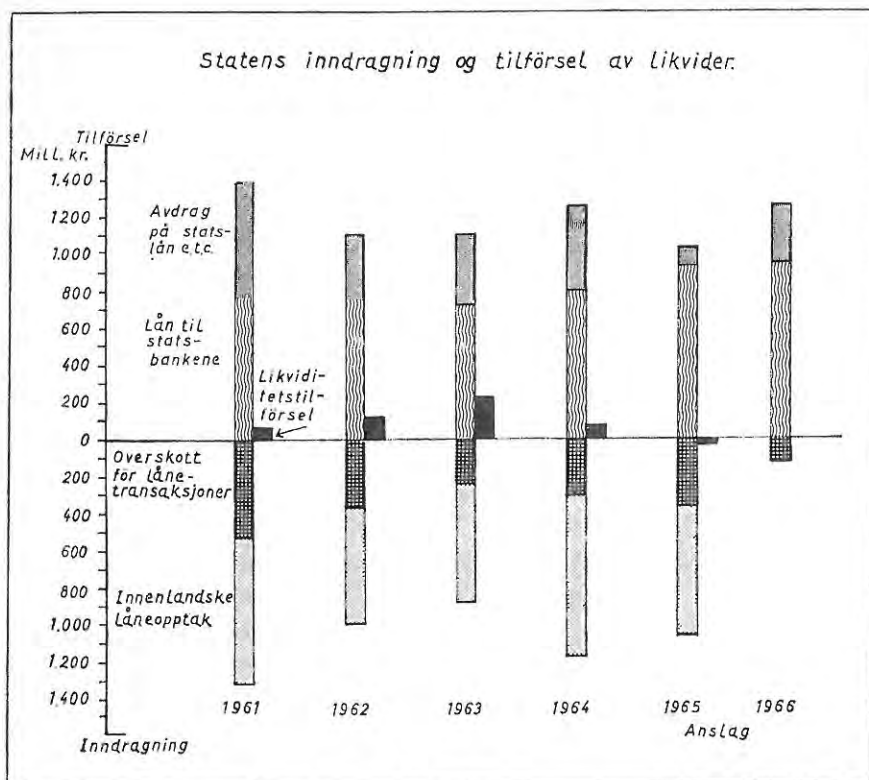


Fig. 11.

Den sterke stigning i statens utgifter ble i noen grad oppveid av en relativt lavere økning i kommunenes kjøp av varer og tjenester. Uttrykt i løpende priser steg det offentliges samlede bruk av varer og tjenester med 13,3 % i 1965 mot med henholdsvis 11,6 og 12,4 % i 1964 og 1963. Men nominalltallene er drevet opp av den store lønnsstigning. Samtidig steg prisene en del fra 1964 til 1965. Virkningene på etterspørselen av realressurser ble tilsvarende mindre.

Det er sannsynlig at beløpet for overførte bevilgninger vil ha gått opp. En slik etterslepning vil kunne føre til at de faktiske utgifter i 1966 vil kunne bli større enn ifølge budsjettet for dette år.

Det nye budsjett for 1966 er mer i samsvar med de alminnelige synspunkter som gjøres gjeldende om budsjettpolitikken i de organisasjoner Norge er medlem av. Når det i norsk debatt tas til orde for en alminnelig svekkelse av

finanspolitikken, vil det neppe være synderlig forståelse for slike tankegan-
ger i disse organer.

I sin oppsummering av den økonomiske situasjon på OECD's statsråds-
møte i november 1965 gav generalsekretær Thorkil Kristensen bestemt uttrykk
for at medlemslandene burde anvende finanspolitiske virkemidler framfor kre-
dittpolitiske i den indre etterspørselsregulering.

2. Kredittpolitikken.

Det nye budsjett kan neppe betraktes som så stramt at en større utvidelse
av den kredittfinansierte etterspørsel av den grunn vil kunne være tilrådelig.
Økningen av den innenlandske kreditttilførsel fra ca. 4 200 mill. kroner til ca.
4 400 mill. kroner, slik som nasjonalbudsjettet legger opp til, vil kunne for-
svares.

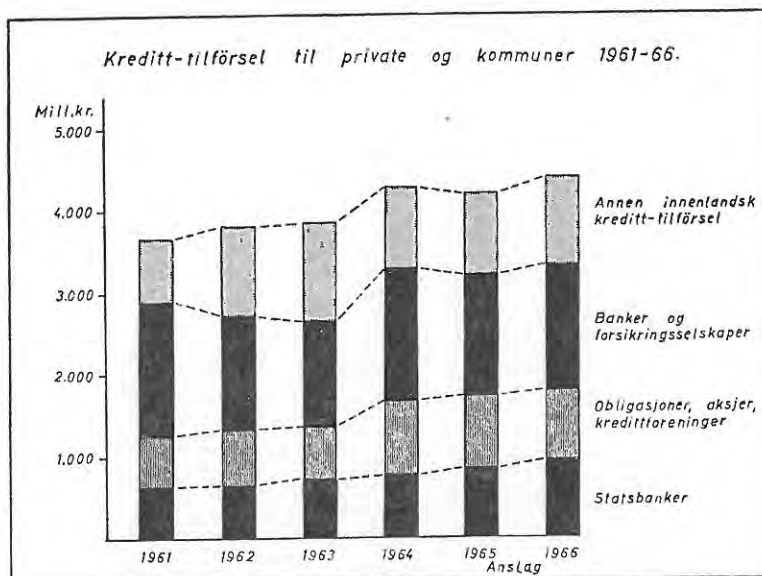


Fig. 12.

I nasjonalbudsjettet forutsettes den langsiktige private og kommunale
bruttoopplåning i utlandet begrenset til 1 000 mill. kroner (ekskl. skipsopp-
låning). Det blir således et integrerende ledd i kredittpolitikken at valutaregu-
leringen innrettes på at denne ramme blir holdt.

Et annet viktig ledd i kredittpolitikken er fastlagt ved Regjeringens er-
klæring av 17. desember 1965 om at den akter å fastholde de rentenormer
som det tidligere hadde vært oppnådd forståelse med kredittinstitusjonene om.

Ett avsnitt i denne erklæring synes å være blitt gjenstand for en alminnelig
feiltolkning:

«Finansdepartementet vil ikke godkjenne rentevilkår for partialobliga-
sjonslån som avviker fra de normer som hittil har vært gjeldende. Det kan
imidlertid bli aktuelt å gi partialobligasjonslånene en individuell tilpassing til
markedsforholdene.»

Denne individuelle tilpassing skal ikke gå ut på at obligasjonslån, f. eks.
til kraftverksformål, som regel skal legges ut til underkurs. Det ville i virkelig-
heten innebære at de konkret angitte rentesatser ble fraveket og et nytt nivå

etablert i strid med Regjeringens erklæring om at de fastlagte rentenormer skal legges til grunn.

En individuell tilpassing vil kunne være aktuell for enkelte industrilån hvor det må tas hensyn til den enkelte låntakers kredittverdighet.

Denne fortolkning er nå bekreftet i Finansdepartementets brev av 26. januar 1966 til Norges Bank og til de to bankforeninger.

Fra sparebankhold har det vært gjort gjeldende at en renteøkning er nødvendig for at en del banker innen denne gruppe skal kunne dekke sine økte driftsutgifter. Rentepolitikken kan ikke baseres på slike overveielser. Eventuelle renteendringer må begrunnes med at de anses egnet til å gi en bedre tilpassing av den kredittfinansierte etterspørsel til tilgangen på realressurser, eller at de muliggjør en rasjonell prioritering av kreditten til de ulike formål.

Presset på rentenivået henger i høy grad sammen med konkurransen mellom bankene om innskuddsmidler. Det blir imidlertid ikke totalt sett større likviditet i banksystemet om én eller et fåtall banker kan trekke til seg en relativt større andel. Det er derfor sterkt ønskelig at bankene seg imellom kan komme til en forståelse om vilkårene for interbankinnskudd og for innskudd på spesielle oppsigelsesvilkår.

En slik forståelse vil også lettere kunne løse konkurranseforholdet mellom bankene og finansieringsinstitutter av den kategori som omhandles i den kredittpolitiske lovs § 11. De tre største av disse har til sammen en utlånsmasse på 600—700 mill. kroner. I 1964 og 1965 har utlånsøkningen vært meget betydelig. Om den skulle ha fortsatt, kunne det ha vært aktuelt å innføre utlånsbegrensninger etter lovens § 12. Under de konsultasjoner som Norges Bank har hatt med disse institutter, har de gitt uttrykk for at de ikke har til hensikt å ekspandere i synderlig grad i 1966. Under disse omstendigheter har Norges Bank ikke funnet grunn til å foreslå for departementet at det iverksettes særlige regulerings tiltak.

Slike tiltak ville i tilfelle måtte ta form av en direkte regulering ved pålegg av utlånstak.

Overfor forretningsbankene vil kravet om å holde likviditetsreserver i henhold til den kredittpolitiske lovs §§ 4 og 5 bli det viktigste virkemiddel. Dette er i samsvar med Bankforeningens egen oppfatning.

Likviditetsreservesystemet bygger på den teori at det eksisterer en noenlunde fast relasjon mellom likviditet og utlånsevne. En søker således å påvirke kredittvolumet på en indirekte måte ved å regulere den disponible likviditet i banksystemet.

Dette system og teorien om det ble utviklet i De forente stater i 1930-årene. Men heller ikke i denne periode kunne en i De forente stater påvise noen slik fast sammenheng som teorien bygde på.

Gjennom de undersøkelser som er foretatt her i landet, kommer det tydelig fram at det ikke finnes noen faste relasjonstall mellom likviditet og utlån, verken for den enkelte forretningsbank, for hele systemet under ett, eller for de forskjellige størrelsesgrupperinger av banker.

Til dette kommer at her i landet skjer kredittskapingen i stor utstrekning ved bevilgning av kassekreditter; men disse medtas ikke i beregningsgrunnlaget og går for øvrig ikke umiddelbart fram av bankenes regnskaper.

Utnyttelsesgraden av bevilgede kassekreditter varierer i ganske betydelig grad både sesongmessig og syklisk med konjunkturforløpet.

Hvorledes dette indirekte system vil virke, kan således vanskelig forutsis

med noen større grad av sikkerhet. Dette gjelder så meget mer som en på grunn av den ulike fordeling av likviditeten mellom bankene innbyrdes har måttet sette meget lempelige reservekrav. Dette virkemiddel må derfor suppleres med andre tiltak.

I De forente stater spiller markedsoperasjoner en avgjørende rolle som middel til å gjøre systemet effektivt. Dette muliggjøres av et høyt utviklet pengemarked hvor så vel banker og forsikringsselskaper som private bedrifter opptrer som kjøpere av statskasseveksler og obligasjoner. Aktivastrukturen i amerikanske forretningsbanker er preget av de store beholdninger av statspapirer. Det ville være ganske utenkelig at en bank i De forente stater skulle få lov til å fortsette sin virksomhet om utlån i forhold til innskudd fra allmennheten kom så høyt opp som 70 %. Her i landet ligger dette forholdstall på over 110 %. Når det fra norsk forretningsbankhold anføres at en også her i landet burde bruke markedsoperasjoner etter amerikansk mønster, må bankene selv medvirke ved etter hvert å bygge opp en aktivastruktur som gjør dette virkemiddel anvendelig.

Blant de vest-europeiske land er det bare i Storbritannia at markedsoperasjoner spiller en liknende rolle som i De forente stater. Men dette er bare mulig fordi britiske forretningsbanker foruten å holde en «cash ratio» på 8 % også må oppfylle kravet om en «liquidity ratio» på 28 %.

Om en skulle bruke markedsoperasjoner i Norge slik at likviditeten i bank-systemet gikk ned i tilstrekkelig grad til å påvirke utlånsvolumet, måtte en regne med renteutslag som ikke ville være forenlig med Regjeringens standpunkt i rentespørsmålet.

Siden likviditetsreservesystemet nærmest er uprøvd her i landet, har Norges Bank ment at bankene på forhånd burde gjøres kjent med siktepunktene med hensyn til kredittutvidelse i banksystemet.

I forståelse med de to bankforeninger har en tentativt satt den maksimale utlånsøkning i 1966 til ca. 600 mill. kroner i forretningsbankene og til ca. 500 mill. kroner i sparebankene.

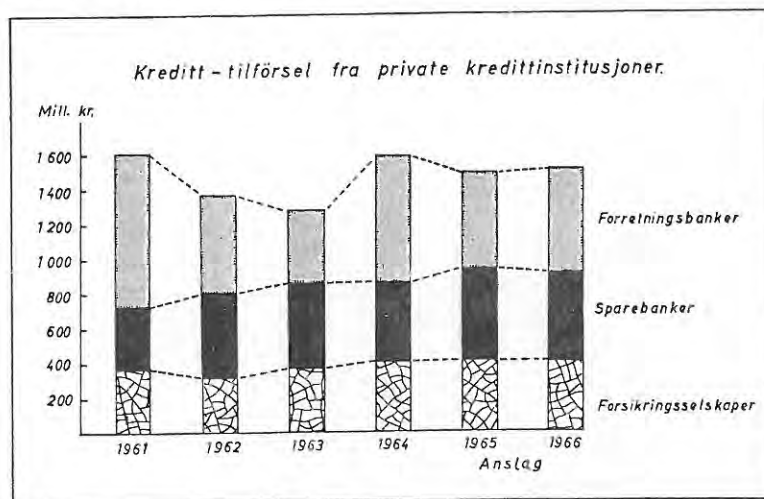


Fig. 13.

Beløpene er indikative i den forstand at hvis utlånsøkningen blir større, vil Norges Bank som gjennomføringsorgan måtte foreslå at tilstramningstiltak blir satt i verk.

Det foreligger imidlertid ikke, slik som under avtalesystemet, noe kollektivt ansvar for forretningsbankene under ett eller for Den norske Bankforening til å påse at utlånsøkningen ikke overstiger 600 mill. kroner.

Utlånsøkningen forutsettes fordelt over året etter vanlig sesongmønster. Bankene vil således ikke kunne øke utlånene sterkt til lavt prioriterte formål i årets første måneder for så senere å hevde at en ytterligere kredittutvidelse er nødvendig for å tilgodese høyt prioriterte formål.

Om den faktiske utvikling skulle komme til å avvike fra den indiserte i påtakelig grad, vil Norges Bank måtte overveie å foreslå en økning av satsene etter den kredittpolitiske lovs §§ 4 og 5. En tilstrekkelig sterk forhøyelse vil alltid kunne bremse en uønsket ekspansjon i utlånene. Dette kan imidlertid ikke være det eneste formål med kredittpolitikken. Den må ses som et ledd i landets samlede økonomiske politikk og utformes i lys av de målsettingene som er kommet til uttrykk i nasjonalbudsjettet. En generell tilstramning av likviditetsreservekravene vil lett kunne ramme ulikt. Mange banker har rommelig likviditet i forhold til kravene. Enkelte større banker har muligheter for å skaffe seg økt likviditet gjennom innskudd fra utlandet eller ved låneopptak i utlandet. Andre banker har så knapp likviditet at en heving av likviditetskravet etter uniforme satser vil kunne medføre uønskede bivirkninger. Det vil være tilfelle om de skulle ramme svakt utbygde distrikter, bedrifter som står i en utsatt økonomisk stilling, og ny produksjon på områder med store vekstmuligheter, men også med sterkt risikopreg. Hvis enkelte banker selv med en ytterligere tilstramning av de generelle kravene har betydelige ekspansjonsmuligheter, mens andre er nødt til å skjære ned også på utlån til høyt prioriterte utlånsformål, er det ikke til å unngå at det vil kunne oppstå uheldige forhold.

Ved å differensiere likviditetsreservesatsene etter bankenes størrelse vil en formodentlig i noen grad kunne ta vare på dette problem. For å markere denne muligheten opererer den kongelige resolusjon med to størrelsesgrupper av forretningsbanker etter som forvaltningskapitalen er over eller under 1 000 mill. kroner.

Som bemerket av departementet i St.meld. nr. 24 (1965—66), kan det også bli nødvendig å ta opp til vurdering spørsmålet om å nytte kredittlovens § 8, som gir adgang til å fastlegge særlige reservekrav basert på utlånsøkningen.

Ifølge ordlyden i § 6 i den kredittpolitiske lov skal likviditetsreserven beregnes på grunnlag av vedkommende banks stilling ved utgangen av hver måned. Men det vil ikke være i samsvar med formålet om en bank bare formelt oppfyller kravet på denne ene dagen. Når Norges Bank skal påse at bestemmelsene overholdes, vil den i prinsippet legge til grunn den forståelse av den kredittpolitiske lovs § 6 at bankene skal holde likviditetsreserven over hele måneden på samme måte som når det gjelder banklovens krav til kassereserver.

Om enkelte banker bare formelt skulle oppfylle kravene til likviditetsreserver ved å oppta likviditetslån i Norges Bank, kan det komme på tale å endre de nå gjeldende regler, således at det vil bli krevd sikkerhetsstillelse for alle lån.

Slik som Norges Banks bestemmelser om lån til banker nå er utformet, har de vært effektive og smidige. De er administrativt enkle å praktisere når bankene kan oppta lån for et begrenset tidsrom uten sikkerhetsstillelse. Det bør være en lett adgang til å oppta kortsiktige likviditetslån i Norges Bank for å kunne møte tilfeldig pågang eller ekstraordinære påkjenninger i forbindelse

med skatteoppgjørene. Men de skal ikke kunne utnyttes slik at bankene skal kunne unndra seg virkningene av de kredittpolitiske bestemmelser.

Norges Bank vil legge til grunn den samme fortolkning av den penge- og kredittpolitiske lov som Finansdepartementet gjør når det gjelder reservekravet etter bankloven. Belånte obligasjoner vil ikke kunne medtas blant reserveaktive.

Etter gjeldende lov kan ikke statsgaranterte obligasjoner medregnes under likviditetsreserven. Disse obligasjoner er bestemt til å finansiere kjøp av varer og tjenester. Anvendelsen av lånemidlene har således en direkte etterspørsels-effekt på samme måte som andre bankutlån som er sikret ved pant eller garanti fra private. Det er derfor ikke grunn til å stille statsgaranterte obligasjoner i noen annen stilling enn slike utlån i relasjon til bestemmelser som pålegger reservekrav ut fra kredittpolitiske hensyn.

Ved fastsettelsen av prosentsatsen er det tatt hensyn til at bare statsobligasjoner kan medregnes til reserven. Om også statsgaranterte obligasjoner skulle inkluderes, ville reservekravet måtte settes tilsvarende høyere.

Mens forretningsbankene selv har gitt uttrykk for at de foretrekker en kredittpolitisk regulering basert på likviditetsreservesystemet, har Sparebankforeningen uttalt seg mot en tilsvarende ordning for sparebankenes vedkommende.

Norges Bank har vært oppmerksom på vanskelighetene ved å anvende systemet som et effektivt virkemiddel overfor en så stor og uensartet masse av små enheter som sparebankene representerer.

Når sparebankene fortsatt ønsket bare å bygge på avtaler, kunne imidlertid Norges Bank i sin tilråding om kredittpolitikken for 1966 ikke se bort fra at denne bankgruppe ikke har overholdt avtalene i de siste par år.

For 1964 utgjorde overskridelsen av det avtalte utlånstak ca. 129 mill. kroner og i 1965 formodentlig nærmere 100 mill. kroner. Forpliktelsene til å overta obligasjoner er misligholdt i enda høyere grad. I de første 11 måneder av 1965 har sparebankene bare overtatt obligasjoner for 82 mill. kroner av det beløp på 228 mill. kroner som de skulle være forpliktet til etter avtalen. I løpet av den samme periode har de økt sine innskudd i forretningsbankene med hele 190 mill. kroner. Sparebankene har således ikke manglet midler til å oppfylle avtalene; men mange av dem har latt hensynet til mulighetene for en høyere forrentning spille en avgjørende rolle for sine disposisjoner.

En følge av denne plasseringspolitikk er at midler har vært ført over fra kapitalsvake distrikter til de større banker i byene, hvor finanskapitalen på forhånd er konsentrert. Likevel gjøres det stadig gjeldende at den avgjørende mangelfaktor i distriktsutbyggingen er tilgangen på kapital.

Helt uantakelig ville det være om innskudd som tilføres lokalbanker gjennom fellesforvaltningen av A-trygdens fond, av de mottakende banker skulle bli plassert i de større bankene i de konsentrerte områder.

Mot denne bakgrunn fant Norges Bank det ikke forsvarlig å tilrå at en i forhold til sparebankene bare skulle basere seg på avtaler. Regjeringen har fulgt Norges Banks forslag om at den kredittpolitiske lovs §§ 4 og 5 gjøres gjeldende også overfor sparebankene, dog slik at de aller minste av dem blir unntatt.

De avtaler som det nå forhandles om mellom sparebankenes organisasjoner og de enkelte sparebanker, vil forhåpentlig gjøre systemet tilstrekkelig effektivt.

Etableringen av et kredittutvalg for hele landet og av lokale underutvalg bør kunne representere betydningsfulle ledd i utbyggingen av det institusjonelle apparat innenfor sparebankgruppen. De bør kunne bidra til å skape forståelse for avtalers forpliktende karakter. Ved å formidle samarbeid og engasjementer vil de også kunne hjelpe til å overvinne de strukturelle svakheter som hefter ved oppdelingen på mange små enheter.

Om dette kombinerte system med bruk av den kredittpolitiske lovs §§ 4 og 5 og avtaler ikke skulle føre fram, vil Norges Bank være forpliktet til å komme med forslag om ytterligere tiltak. En skjerpning av selve satsene vil ikke uten videre være en tilstrekkelig reaksjon. En må også overveie å ta i bruk den kredittpolitiske lovs § 8 slik som nevnt i St.meld. nr. 24 (1965—66).

Skulle det ikke lykkes Sparebankforeningen å få i stand de bebudede avtaler med de enkelte sparebanker, må hele virkemiddelspørsmålet overveies på nytt. I sin tilråding til Finansdepartementet bemerket Norges Bank: «Uten en slik forståelse vil en neppe komme utenom bruk av penge- og kredittlovens bestemmelse om plasseringsplikt.»

3. Kredittilgangen fra utlandet.

Opptak av lån i utlandet vil på to måter kunne påvirke kredittvolumet. Bankene kan skaffe seg likviditet som øker deres utlånsevne. Finansiering av enkeltprosjekter ved direkte lån i utlandet har de samme etterspørselsvirkninger som en innenlandsk kredittutvidelse.

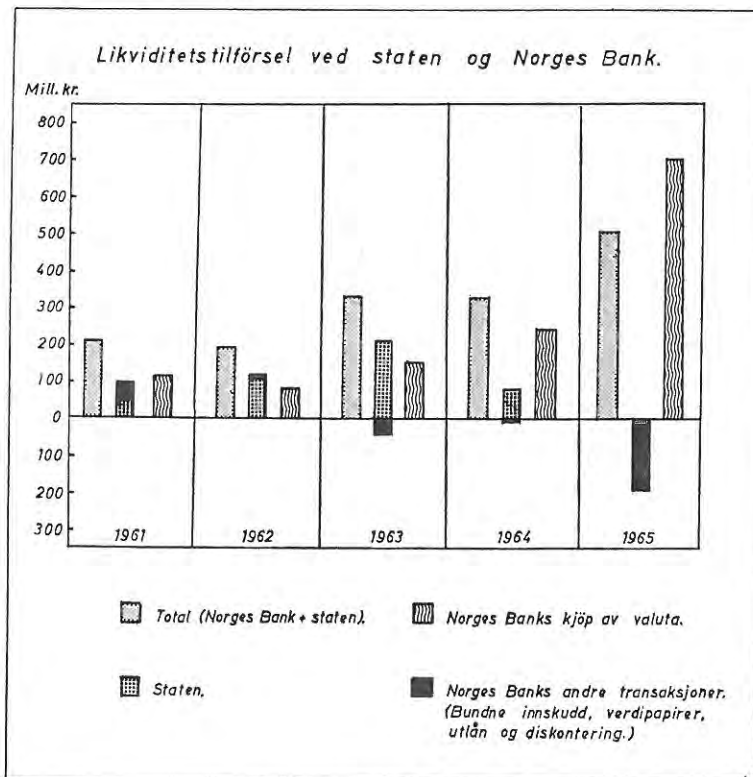


Fig. 14.

Etter det tidligere avtalesystem var bankenes muligheter for å skaffe seg likviditet ved å oppta lån i utlandet i noen grad omgjerdet ved forskjellige former for begrensninger. Således gjaldt for 1964 en forståelse om at bankene ikke skulle øke sin nettogjeld ut over nivået ved utgangen av 1962, da den ut-

gjorde ca. 450 mill. kroner. De skulle samtidig opprettholde minst like store bruttobeholdninger som på nevnte tidspunkt. Denne siste bestemmelse ble opprettholdt også i avtalen for 1965 da bankene dessuten påtok seg fortsatt å bedre sin nettostilling overfor utlandet. Begrensninger av denne art er falt bort i og med at avtalen gikk ut ved årsskiftet. Bankenes muligheter for å skaffe seg kronelikviditet ved å disponere valuta er økt ved at bruttofordringene på utlandet er gått opp fra 974 mill. kroner ved utgangen av 1962 til anslagsvis 1 950 mill. kroner pr. 31. desember 1965. Fordringer og gjeld er omtrent i balanse.

Valutareguleringsloven gir hjemmel til å pålegge bankene å forelegge de enkelte låneopptak i utlandet for Norges Bank. Men det ville være lite praktisk å regulere disse transaksjoner på denne måte. En har derfor ved Norges Banks sirkulære av 29. desember 1965 opprettholdt både en adgang for valuta-bankene til å fornye og oppta nye lån og kreditter i utlandet og å fornye og motta nye innskudd fra utlandet.

Også for disse transaksjoner må gjelde den begrensning at de ikke skal kunne danne grunnlag for en økning av utlånene ut over den indiserte ramme.

En ville kunne møte en uønsket økning ved en alminnelig tilstramning av likviditetskravet etter §§ 4 og 5. Men det ville kunne medføre at en rammer også banker som ikke har benyttet seg av denne adgang til å oppta utenlandslån. Det er særlig de store banker som gjør bruk av lån i utlandet. En kunne derfor innskrenke seg til bare å gjøre en eventuell forhøyelse gjeldende for denne gruppe. Men flere av de banker som benytter seg av lån og innskudd fra utlandet, vil falle utenfor når den kongelige resolusjon setter grensen for differensiering til 1 000 mill. kroner istedenfor til 500 mill. kroner som foreslått av Norges Bank.

Som påpekt i St.meld. nr. 24 (1965—66), vil den mest adekvate motforholdsregel være å sette i verk § 7 i den kredittpolitiske lov.

Ifølge Norges Banks melding nr. 12 av 29. desember 1965 vil bankene som før også kunne yte lån stipulert i utenlandsk valuta til valutainnlendinger. Slike lån vil bli trukket inn under vurderingen av den samlede utlånsøkning.

Det samme vil være tilfellet med lån som ytes direkte fra utenlandsk långiver til norsk låntaker. Om disse midler brukes i Norge, betyr det et tillegg til den kredittfinansierte etterspørsel. Dette gjelder også når norske redere opptar lån i utlandet for å finansiere kjøp av skip ved norske verksteder. Kredittpolitiske grunner tilsier således at slike lån blir vurdert på samme måte som andre utenlandslån som tjener til finansiering av innenlandsk virksomhet.

Til tross for at det stadig er blitt spådd at de internasjonale lånemarkeder vil skrumpe inn, viser det seg at private bedrifter har lånemuligheter som går langt ut over den ramme som reguleringsmyndighetene er pålagt å holde seg innenfor.

Når Regjeringen har valgt å stille opp en ramme på 1 000 mill. kroner i ny bruttoopplåning i utlandet, melder det seg mange vanskelige industripolitiske og næringspolitiske prioriteringsproblemer.

4. *Prioriteringsproblemer i kredittpolitikken.*

De avveingsproblemer en således står overfor ved reguleringen av utenlandsopplåningen, er bare en del av et generelt prioriteringsproblem. Etterspørselen etter lån er fremdeles langt større enn tilgangen på realressurser gjør det mulig å imøtekomme.

Ved sin behandling av nasjonalbudsjettet har Regjering og Storting allerede tatt standpunkt til viktige prioriterings spørsmål.

Innenfor de 1 100 mill. kroner som faller på den private banksektor, må bankene ta standpunkt til de enkelte lånesøknader.

De veiledende retningslinjer som gjaldt under avtalesystemet bør fortsatt tillegges vekt som uttrykk for myndighetenes oppfatning av prioriterings spørsmålene.

Det har således vært enighet i Samarbeidsnemnda om å prioritere kreditter til boligbyggingen, til omstilling av produksjonen til nye markedsforhold og til distriktsutbyggingen. En har lagt vekt på å sikre driftskreditter til utnyttning av eksisterende produksjonskapasitet og til finansiering av eksport. På den andre siden har bankene vært oppfordret til å være tilbakeholdende med å yte lån til andre investeringsformål. I særlig grad gjelder dette kreditter til forbruksformål. Prioriteringen har i noen grad skiftet fra år til år etter den økonomiske situasjon og målsettingen for den økonomiske politikken.

Begge bankgrupper må være innstilt på både å tilgodese den privatfinansierte boligbygging og sørge for at de som bygger med støtte fra Husbanken, virkelig kan få både byggelån og tilsagn om konvertering i 2. prioritets pantelån. Det er med henblikk på å sikre sparebankenes medvirkning til boligfinansieringen at de indikative tall for forventet utlånsøkning for sparebankenes vedkommende er satt så høyt som 500 mill. kroner.

De konverteringstilsagn det her gjelder, er 2. prioritets pantelån mot Husbank-garanti til den rentesats på 5 % som må anses fastlagt ved Regjeringens renteerklæring. Det ville stride mot forutsetningen for ordningen om sparebankene skulle gi avkall på denne garanti mot til gjengjeld å kreve en høyere rente på 2. prioritets lånene.

Dersom forhøyelsen av rammen for partialobligasjonslån fra 950 mill. kroner til 1 000 mill. kroner skal kunne gjennomføres, må så vel de private banker som livsforsikringsselskapene delta i emisjonene.

Det er allerede nå anmeldt partialobligasjonslån for beløp som langt overstiger den ramme som således er fastlagt av de politiske organer. Mange prosjekter som isolert sett vil kunne anses velbegrunnede, må således utstå.

Dette vil også måtte gjelde lån til kommunale grunnlagsinvesteringer.

Det var derfor bare under sterk tvil at Oslo kommune for første gang på mange år fikk anledning til å legge ut et obligasjonslån på det norske marked. Tillatelsen var begrunnet med at det i slutten av 1965 skulle være plass for lånet.

I betraktning av Oslo kommunes store skattegrunnlag og gode serviceutrustning må det være rimelig at kommunen fortsatt står tilbake for de mange påtrengende behov for lånefinansiering over obligasjonsmarkedet i viktige næringssektorer.

De politiske organer må selv ha prioriteringsproblemene klart for øye når de nå skal drøfte finansieringen av folketrygden og forvaltningen av de fond som måtte bli lagt opp. Det er anvendelsen av disse midler til høyt prioriterte formål som kan sikre det realøkonomiske grunnlag for den sosiale omsorg som er formålet med ordningen.

Derfor kan eventuelle fond ikke bli en ny finansieringskilde for svakt prioriterte prosjekter. Det ville være like lite realistisk å anvendte fondsmidlene til slike formål som det ville være å stille seg imøtekommende til de mange forslag om at prosjekter som ikke kan dekkes over de alminnelige bud-

sjetter, skal kunne finansieres ved låneopptak. Ved slike låneopptak skapes ingen nye reelle ressurser. Grunnproblemet er og blir disponeringen av arbeidskraften, som fortsatt generelt vil bli den avgjørende knapphetsfaktor. Når boligbyggingen skal gis høy prioritet, vil begrensningen i tilgangen på arbeidskraft måtte få konsekvenser for anvendelsen av den til andre formål.

Disse prioriteringsproblemer tilsier at en må unngå å skape finansieringsmuligheter for overinvesteringer. Det synes å være særlig grunn til å feste seg ved de store investeringer i nye fartøyer og i nye foredlingsanlegg i fiskerieringen. Det foreligger en fare for overekspansjon på samme måte som i slutten av 1950-årene. Derfor burde næringen først og fremst ta sikte på en finansiell konsolidering framfor en ytterligere skattemotivert investering i produksjonsutstyr. Forslaget om å åpne adgang til skattefrie avsetninger til driftsutjevningfond vil forhåpentlig få tilslutning i Stortinget. Ordningen bør tilskynde til opplegg av reserver for de magre år som så hyppig inntreffer i denne næring hvor naturens luner er utslagsgivende.

Når skattesystemet nå skal tas opp til ny undersøkelse og vurdering, er det av spesiell betydning å få dette utformet slik at det kan stimulere bedriftene til finansiell konsolidering og til investering i finansobjekter.

Det kan i denne forbindelse pekes på at adgangen etter loven av 14/12 1962 til skattefrie avsetninger til investeringsfond etter hvert er blitt utnyttet i større grad. Beløpene har steget fra 63 mill. kroner for inntektsåret 1962 til 91 mill. kroner for 1963 og videre til 112 mill. kroner for 1964. Men det samlede beløp, 266 mill. kroner, blir likevel beskjedent sammenliknet med de 1 115 mill. sv. kroner som pr. 31/10 1965 innestod i Sveriges Riksbank under den svenske ordning.

V. Oppsummering og avsluttende merknader.

Året 1965 og utviklingen hittil i 1960-årene har befestet og forbedret landets posisjon blant gruppen av land med sterk ekspansjon og høy levestandard.

Utgangstillingen ved begynnelsen av dette året må kunne karakteriseres som fordelaktig. Men i et lite land som Norge, som i større grad enn de fleste andre er avhengig av utenriksøkonomien, vil det alltid foreligge en rekke usikkerhetsmomenter. Det vil derfor ikke være forsvarlig å disponere på det grunnlag at de siste to års gunstige utvikling i utenriksøkonomien uten videre vil fortsette. Dette må være utgangspunktet for så vel utformingen av kredittpolitikken som de forestående inntektsoppgjør og opplegget av det kommende statsbudsjett.

Den sterke vekst i norsk økonomi i denne periode har i stor utstrekning hatt sin basis i ekspansjonen i eksporten. Måteholdne inntektsoppgjør har bidratt til at Norge i forhold til viktige kundeland har hatt en relativt gunstig pris- og kostnadsutvikling. Partene i de forestående inntektsoppgjør vil forhåpentlig også denne gang ta tilbørlig hensyn til konkurransevnen og behovet for økning av eksporten.

I 1960-årene har landet tilpasset seg en vesentlig reduksjon av tollbeskyttelsen overfor andre deltakerland i EFTA. Norge har hittil vunnet på dette samarbeid. Avviklingen av de resterende 20 % av tollbeskyttelsen vil neppe by på mindre fordeler. Derfor er det grunn til å undre seg over den noe negative holdning som stadig kommer til uttrykk når det gjelder tiltak som kan gjøre EFTA og det faktiske nordiske fellesmarked mer effektivt.

Storbritannia er fremdeles Norges største marked. Det er derfor av vital interesse for vårt land at Storbritannias grunnleggende valutaproblemer kan finne en løsning.

Hittil har debatten om vårt forhold til Storbritannia vesentlig vært rettet mot importavgiften og eksportstøtteordningene. Men norsk eksport og norsk økonomi vil ikke bli bedre stilt om disse tiltak skulle bli fjernet bare for å bli erstattet med en alminnelig deflasjonspolitik. Formålet med en slik politikk ville også være å bringe importen ned. Samtidig vil den måtte gå ut over den økonomiske vekst.

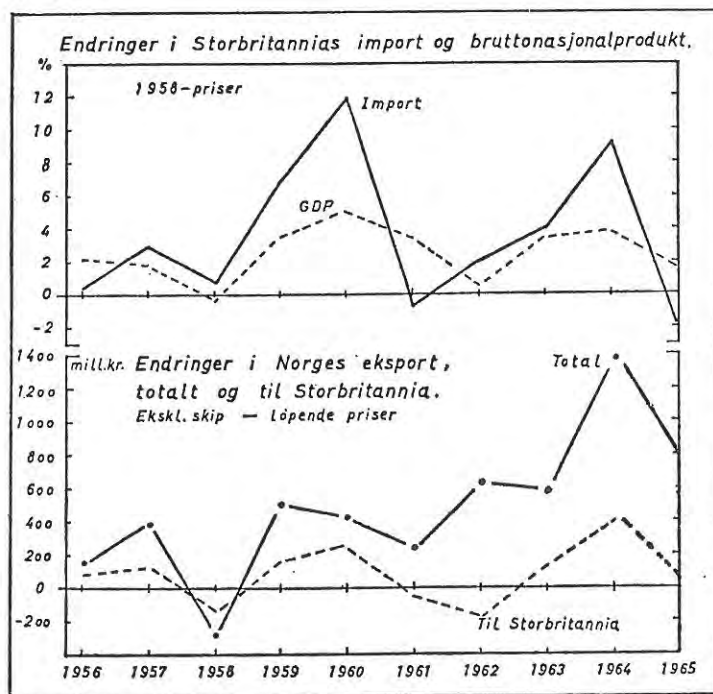


Fig. 15.

Fig. 15 (jfr. fig. 7 i årstalen i fjor) gir en illustrasjon av hvorledes deflasjonspolitikken i tidligere perioder har slått tilbake i nedgang i norsk eksport. Det er ikke grunnlag for å vente noen annen virkning denne gang.

Det er derfor en direkte norsk egeninteresse i å få debatten over til en drøftelse av de betalingsproblemer som tvinger Storbritannia til å føre en veksthemmende politikk. Det er her en burde kunne levere et konstruktivt bidrag; men da må alle medlemmer av EFTA være villige til å akseptere at egne valuta-problemer vedkommer de andre EFTA-partnere. Dette prinsipp er gjennomført i Romatraktaten for medlemsstatene i Det europeiske økonomiske fellesskap.

Her i landet må det anses som en svekkelse av det institusjonelle system at Samarbeidsnemnda er brakt til opphør uten at noe nytt organ er kommet i stedet. Det kan sikkert være meningsforskjell om hvilken rolle en kredittpolitikk bygd på avtaler har spilt for de senere års utvikling. Men det synes å være oppfatningen i de internasjonale organisasjoner at den har løst sin oppgave på en tilfredsstillende måte.

Brukbarheten og effektiviteten av det kredittpolitiske system som en nå prøver å bygge opp, kan ikke bedømmes på forhånd. Det er derfor fremdeles

et meget sterkt behov for et samrådsorgan hvor utviklingen kan vurderes, og hvor tilpassingstiltak kan drøftes.

En rekke enkeltstående konferanser i Finansdepartementet og Norges Bank med representanter for de enkelte gruppene av kredittinstitusjoner kan ikke på fullgyldig vis erstatte den form for samråd som Samarbeidsnemnda gav muligheter for mellom alle de interesserte partene.

I Samarbeidsnemnda var det som kjent enighet om at bankene også må legge samfunnsøkonomiske og ikke bare rent privatøkonomiske synsmåter til grunn for sine disposisjoner. Denne innstillingen hos representantene for de private kredittinstitusjonene gjorde Nemnda til et særlig nyttig organ for samråding. De innfløkte sammenhengsforholdene i det økonomiske liv gjør det vanskelig å tenke seg at kredittpolitikken i lengden *bare* skal kunne baseres på bruk av §§ 4 og 5 i den kredittpolitiske lov. Både Finansdepartementet og Norges Bank har måttet regne med muligheten av at det kan bli nødvendig også å ta i bruk andre av bestemmelsene i loven. Men alt etter problemenes art vil det ofte alternativt kunne nås bedre løsninger gjennom avtaler i tilknytning til de bestemmelsene i kredittloven som til enhver tid er tatt i bruk. Slike avtaler kan i tilfelle best utformes gjennom forhandlinger i et organ med tilsvarende funksjoner som Samarbeidsnemnda har hatt.

I sitt foredrag i Oslo Handelsstand den 25. november 1965 oppfordret statsministeren kredittinstitusjonene til å delta i et nytt organ for samarbeid med myndighetene om kredittpolitikken. Finansministeren har støttet denne tanke i talen på Bankforeningens jubileumsmøte.

Norges Bank håper at kredittinstitusjonene vil følge disse henstillinger.