

## Den økonomiske situasjon.

Foredrag av direktør Erik Brofoss på Norges Banks representantskapsmøte 10. februar 1969.

### I. Årsresultatet.

For første gang i dette ti-året kunne en i 1968 registrere et overskudd på driftsbalansen med utlandet. De spesielle forhold i skipsfartsnæringen har vært utslagsgivende for en endring i positiv retning på hele 2 350 mill. kroner (1967 ÷ 1 450, 1968 + 900): en sterk oppgang i fraktinntektene som følge av Midt-Østenkonflikten, et ekstraordinært stort salg av eldre skip (1 430 mill. kroner) og en mindre import av nye skip (2 700 mill. kroner mot 3 637 mill. kroner i 1967). Men det er også et viktig trekk i bildet at etter en lang rekke av år med stadig økende underskudd på varebalansen steg importen (med 690 mill. kroner) 300 mill. kroner mindre enn eksporten (med 990 mill. kroner).

Overskuddet på driftsbalansen har sammen med en fortsatt inngang av lånekapital fra utlandet gitt en ny stor tilvekst til de totale valutareservene. Disse var ved årsskiftet kommet opp i ca. 9 000 mill. kroner, fordelt med ca. 4 480 mill. på Norges Bank, 510 mill. på staten (nettoposisjonen i Det

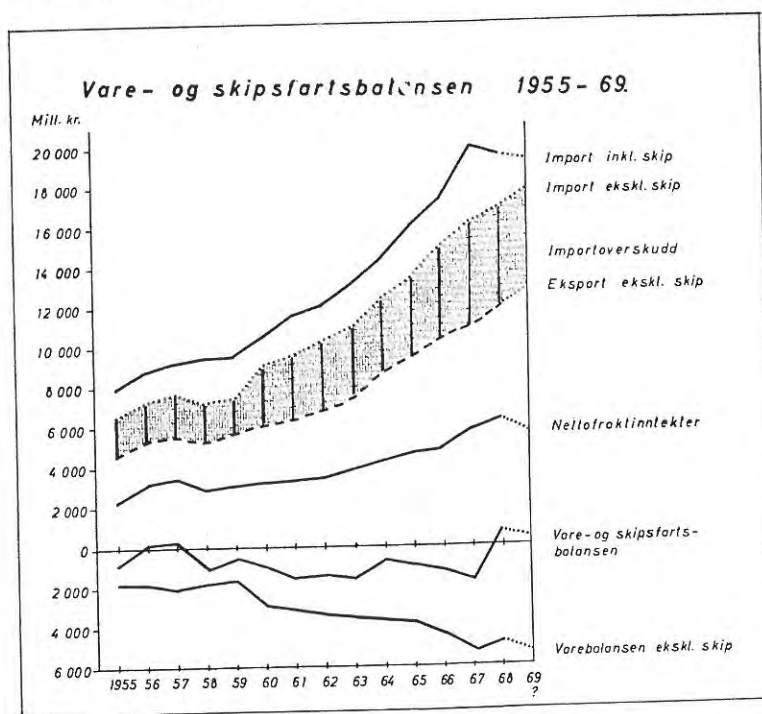


Fig. 1.

internasjonale valutafond), 1 960 mill. på bankene og ca. 2 050 mill. på andre, vesentlig rederne.

Importtallene gjenspeiler de endrede etterspørselsforhold. Det alminnelige etterspørselspress er noe avdempet. Men bestemmende for utviklingen av importen har vært at nedgangen i investeringene i industrien har redusert importbehovene.

Til de mindre gunstige trekk hører at arbeidskostnadene pr. produsert vareenhet («unit labour cost») er gått opp sterkere enn i våre viktigste konkurrentland. Konkurransesevnen er således blitt svekket.

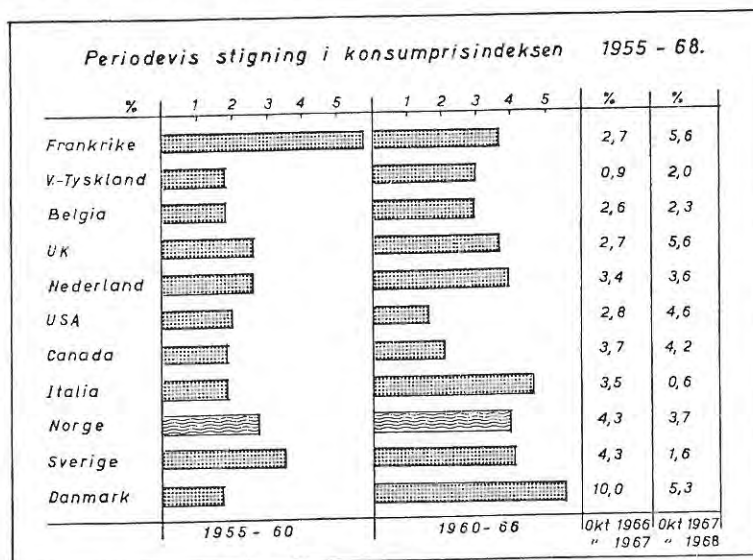


Fig. 2.

Levekostnadene har steget i noe lavere takt enn i 1967 (1968 3,5%, 1967 4,4%). Prisoppgangen har vært større enn i Sverige og i Vest-Tyskland, men mindre enn i Danmark, Storbritannia og De forente stater.

Det er særlig grunn til å feste seg ved de høyere ledighetstall og den betydelig lavere vekstrate — 3½ % i 1968 mot 6 % i 1967.

Vekstraten for året lå klart under gjennomsnittet i OECD-landene og har neppe vært høyere enn i Storbritannia, som har fulgt en bevisst deflasjonspolitik.

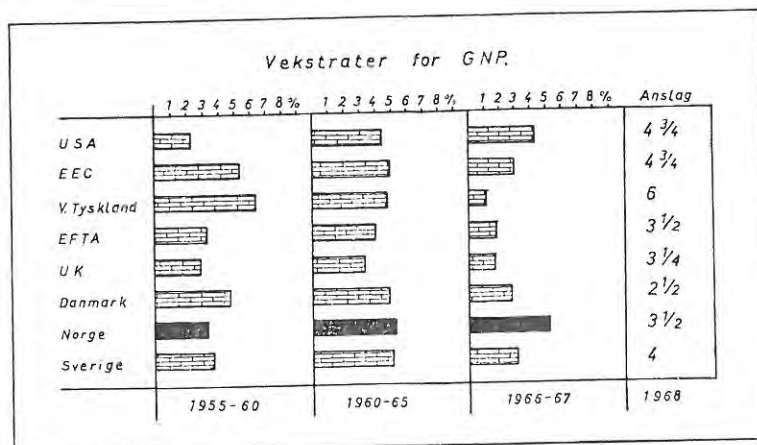


Fig. 3.

Veksten i industriproduksjonen (3 %) har vesentlig foregått i de tradisjonelle eksportnæringer. Eksporten har i flere år vært en ekspansiv faktor i norsk økonomi. I andre industrisektorer har produksjonsframgangen vært liten i 1968. Dette er mest påtakelig i kapitalvareindustrien, hvor de indre etterspørselsforhold har vært bestemmende.

Med de manøvreringsmuligheter som våre betydelige valutareserver gir, kan en spørre om en ikke burde ha prøvd å unngå den «dødgang» som kommer til uttrykk i lavere sysselsetting og uutnyttet kapasitet i kapitalvareindustrien.

Ved inngangen til det nye året er det derfor relevant å stille spørsmålet om norsk økonomisk politikk bør gjøres mer ekspansiv og i tilfelle på hvilken måte.

## II. Noen problemstillinger.

Problemstillingen denne gang er således atskillig annerledes enn i tidligere år, hvor underskuddet i utenriksøkonomien og etterspørselspresset måtte prege drøftelsene av den økonomiske politikk.

Ikke minst på bakgrunn av alle meldingene om bedriftsnedleggelse og innskrenkninger i våre naboland, er det forståelig at de høyere ledighetstall har foranlediget spørsmål om også norsk økonomi har kommet inn i en ny utviklingsfase som vil prege arbeidsmarkedet i tiden framover. Oppgangen på 13 000 i antall sysselsatte lønntakere er betraktelig mindre enn i 1967 (19 500) og i 1966 (21 000). Bare tjenestenæringene har økt antallet av ansatte (19 000). Det må vekke oppmerksomhet når tallet på lønntakere i sekundærnæringene har gått ned med 3—4 000 i løpet av ett år. Utstrømningen fra primærnæringene fortsetter.

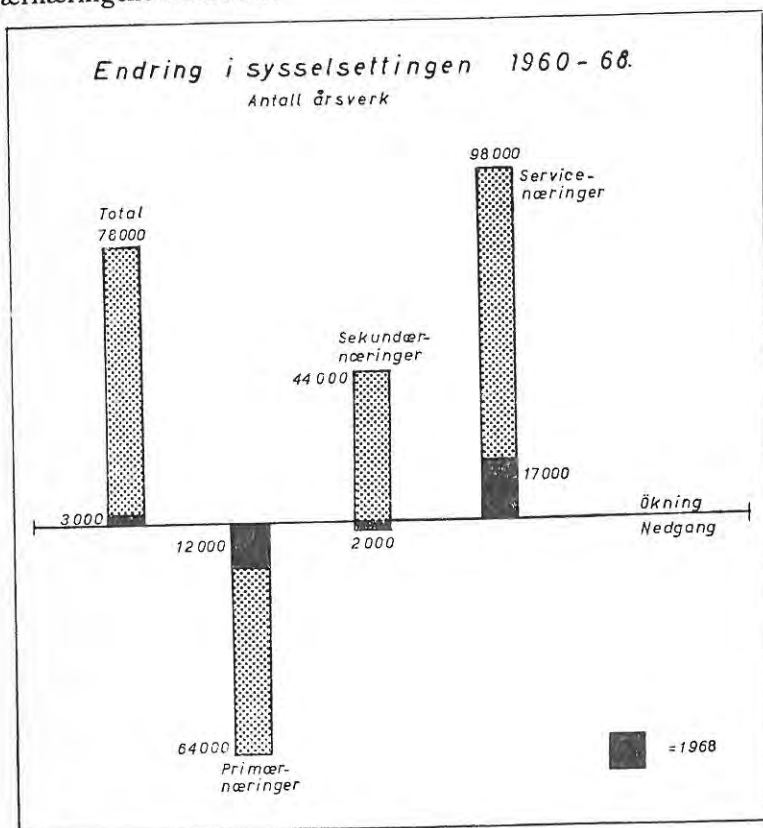


Fig. 4.

Så langt som Norge er kommet i økonomisk utvikling, må en regne med en tilsvarende tendens som eksempelvis i De forente stater og i Sverige, der industriens relative sysselsettingsandel etter hvert har sunket. En kan formodentlig se utviklingen her hjemme i 1968 som delvis utslag av denne trend. Men hele nedgangen kan ikke forklares på denne måte.

Tilbakegangen med 400 ansatte i olje- og fettindustri henger direkte sammen med variasjonene i tilgangen på råstoff til denne industri.

Reduksjonen på 500 i kjemisk grunnindustri er resultatet av en sterk indre rasjonalisering. Produksjonen har likevel steget, og det er oppnådd en bedret produktivitet.

Tilbakegangen med 2 700 i tekstil- og beklæringsindustri representerer fortsettelsen av en tendens som har gjort seg gjeldende i mange år. Stigningen i «unit labour cost» har påskyndet en utvikling som finner sitt sidestykke i de fleste andre industriland i Vest-Europa. De sysselsettingsproblemer som oppstår, må først og fremst løses ved at det skapes alternative sysselsettingsmuligheter i annen industri. Dette har ikke skjedd i 1968.

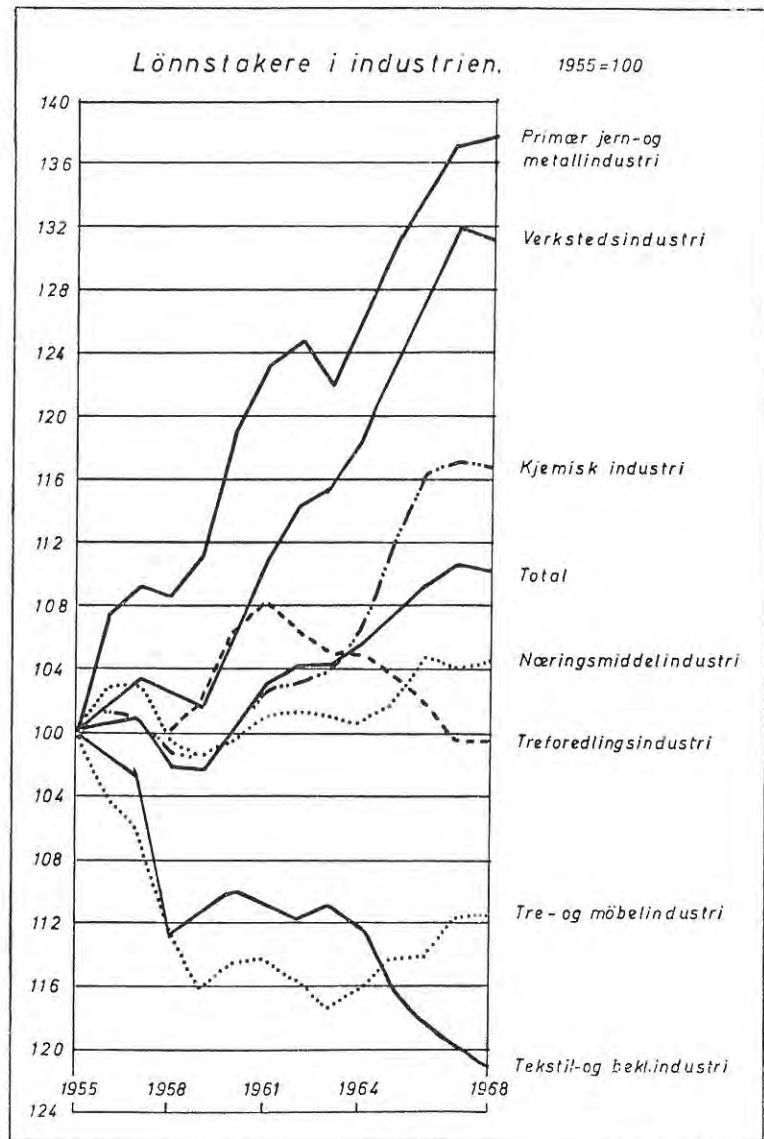


Fig. 5.

En merker seg spesielt at det har vært en nedgang på 1 000 ansatte i jern- og metallvare- og maskinindustri, og en tilbakegang på 1 800 i bygge- og anleggsvirksomhet.

Her står en overfor utslag som henger umiddelbart sammen med endringene i det investeringsmønster som har preget den første del av dette ti-året.

Vi har i vårt næringsliv bygd opp en produksjonsstruktur som er tilpasset for betydelige vare- og tjenesteleveranser til investeringer i kraftutbygging og kraftslukende industri. En brå reduksjon av investeringene i disse sektorer må føre til problemer for store deler av næringslivet. Utnyttes ikke dette produksjonsapparat, vil ringvirkningene spre seg, og vi vil få en svakere vekst i hele vår økonomi.

Det synes å være dette som har hendt i 1968, og som er en vesentlig forklaring på den svakere vekst.

De store investeringene hadde en betydelig spredningseffekt gjennom de ordrer som ble plassert i kapitalvareindustrien. Etter at anleggene er ferdige, er disse bestillinger blitt borte. Andre har ikke kommet i stedet, og produksjonen går ned.

Denne avslapning i etterspørselen påvirker igjen også kapitalvareindustriens egne investeringsplaner.

Undersøkelsene av planlagte investeringer i industrien viser enda lavere tall i 1969 enn i 1968.

Det har gått som det ble forutsagt i nasjonalbudsjettet for 1968, at varebyttebalansen ville bli bedret etter fullføringen av de store industrielle anlegg som hadde vært under utbygging i de senere år. Men prisen for bedringen har vært en påtakelig lavere vekst og en noe større ledighet.

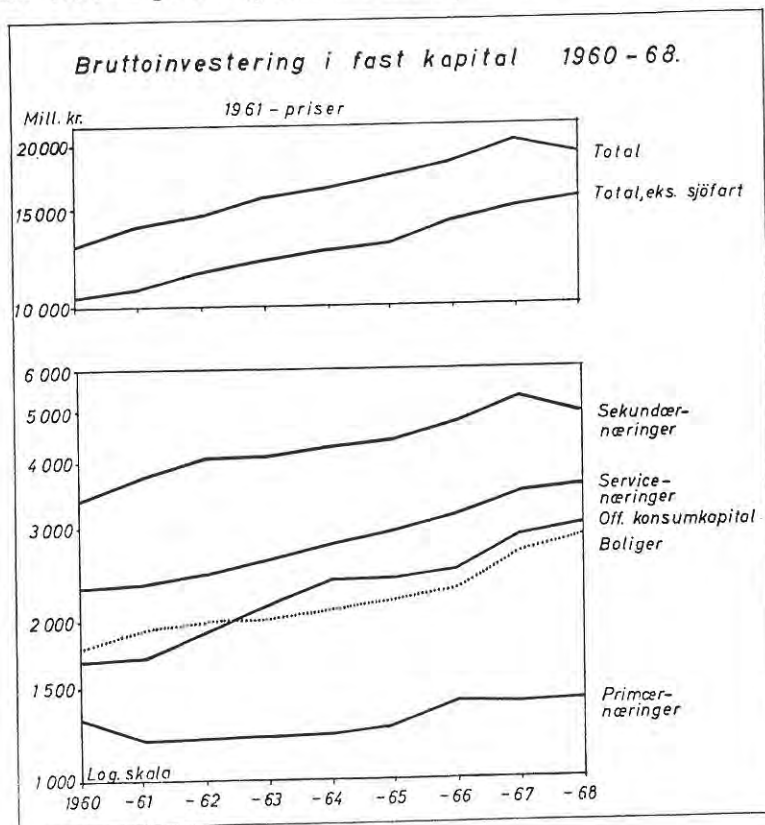


Fig. 6.



Et viktig hovedspørsmål i norsk økonomisk politikk er derfor nå om en også i årene framover skal innstille seg på en vekstrate på 3—4 %, eller om en skal ta sikte på å komme opp i 5—6 % som i tidligere år.

Den svakere vekstrate vil kunne opprettholdes med lavere investeringer. Den vil kreve mindre import både av kapitalutstyr og av innsatsvarer. En lavere vekstrate for inntekter vil også påvirke behovet for import av forbruksvarer.

Med en politikk med slike siktemål ville en formodentlig lettere kunne unngå på ny å stå overfor problemer i utenriksøkonomien.

De vanskeligheter som måtte melde seg på arbeidsmarkedet, ville kunne møtes med særskilte sysselsettingstiltak og bedre trykdeordninger.

Hovedinnvendingen mot en slik politikk er at den realøkonomisk gir mindre å rutte med. 2 % forskjell i vekstrate motsvarer 1 300—1 500 mill. kroner i året. Over en langtidsprogramperiode på fire år kan inntektssvikten ha akkumulert seg opp til 5 000 mill. kroner, som representerer tapte muligheter for økt innsats på viktige områder.

På den andre siden vil en vekstrate på høyde med gjennomsnittet i årene 1960/67 kreve en høyere investeringsrate, som vil kunne føre til press både på arbeidsmarkedet og i utenriksøkonomien.

Men det er samtidig grunn til å peke på at lønnsomheten av den økte produksjon på basis av større investeringer erfaringsmessig er relativt høy. Den vil derfor også gjøre det mulig å opprettholde den internasjonalt høye spareraten som Norge har hatt i 1960-årene.

Investeringer av den type det her vil bli tale om, kan dessuten forholdsvis lett danne grunnlag for opplåning i utlandet, dersom en kapitaltilgang utenfra er ønskelig av omsyn til betalingsbalansen.

Situasjonen innbyr til en drøftelse av valg av hovedlinjer. Dette spørsmål bør bli et sentralt punkt i det nye langtidsprogram som er under forberedelse.

Min oppfatning er at en bør velge den sterkere ekspansjonslinje. Erfaringene viser at en tidligere har klart å løse de vanskeligheter en måtte kunne få i utenriksøkonomien. Ved en selektiv ekspansjonspolitik burde en også kunne redusere omfanget av problemer av denne art.

Ved fortrinnsvis å satse på prosjekter i svake distrikter med både åpen og skjult ledighet vil en kunne unngå press på arbeidsmarkedet.

Om en på kort sikt vil prøve å få mer driv i norsk industriproduksjon, må en først og fremst ta sikte på en politikk som gir større ordrettilgang i kapitalvareindustrien. Det kan skje ved at en fortsatt følger det tidligere investeringsmønster og får satt i gang de prosjekter som foreligger for ekspansjon av metallproduksjonen.

I begynnelsen av 1960-årene ble det lagt en avgjørende vekt på å bygge ut elektrisk kraft og industri som gjør bruk av denne kraft i produksjon av aluminium og andre metaller.

Det er mot denne politikk blitt innvendt at utbygging av elektrisk kraft og kraftslukende industri legger sterkt beslag på realressurser, og at den har hindret andre mer lønnsomme prosjekter i å bli realisert.

Talentindustriene vokser imidlertid ikke fram så automatisk som enkelte synes å ha forestilt seg. Vi har i stedet fått ledig kapasitet; men bedriftene drives ikke av den grunn uten videre over på eksport. Tvert imot er året 1968 kjennetegnet ved at eksporten av industrielle ferdigvarer gikk ned til land utenfor Norden.

En kan stille spørsmål om ikke en selektiv ekspansjonspolitikk etter de antydende linjer også er nødvendig av hensyn til den utenriksøkonomiske balanse på lengre sikt.

Av en total eksportøkning på ca. 1 milliard kroner faller hele 620 mill. kroner eller vel 60 % på metallene, på aluminium alene 430 mill. kroner eller nærmere 45 %.

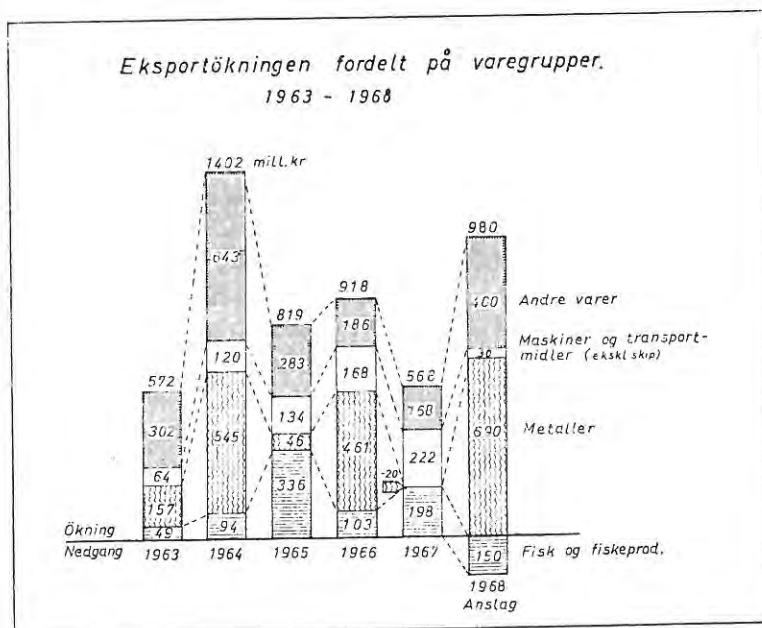


Fig. 7.

Disse tall gir grunn til å reflektere over fremtidsperspektivene med hensyn til utenriksøkonomisk balanse.

Om en ikke får en stagnasjonsutvikling, må en regne med at importen i hvert fall må øke like meget i kommende år som i 1968.

I 1969 vil en fremdeles ha fordelene av tidligere investeringer i metallsektoren. Men uten ny kapasitetsutvidelse i fremtiden vil eksporten fra denne sektor stagnere. Det er lite sannsynlig at eksporten av andre varer skal kunne øke i en grad som vil oppveie denne svikt.

Rederforbundets president har påpekt at nettobidraget fra skipsfartssektoren må ventes å vise en mindre vekst etter 1969. Eksporten av eldre skip vil gå ned, samtidig som importen av nye skip vil øke. Etter hvert som de store nye tankskip kommer i drift, vil fraktnivået bli ugunstig påvirket. En større flåte vil gi relativt avtagende inntekter.

Den nåværende balanse i utenriksøkonomien representerer ikke en stabil likevekt.

Det er et skritt i riktig retning når Regjeringen innstiller på en kraftleiekontrakt som gjør det mulig å få i gang Lista-prosjektet. Det vil også ha sin store betydning for løsningen av distriktsproblemer i dette område. Det samme gjelder for den planlagte utvidelse av ferrolegeringsbedriften i Salten.

Det er kjent at planer foreligger for utvidelse også i andre elektrometallurgiske bedrifter. Disse prosjekter bør komme til utførelse snarest. Ombyggin-

gen av Årdal og Sunndal Verks eldre anlegg burde også gi en stimulans til norsk verkstedsindustri.

Særskilte sysselsettingstiltak er ikke noe adekvat svar på den foreliggende situasjon. Det er det ordinære arbeidsliv som trenger en stimulans.

Midlet til å oppnå en slik sterkere produksjonsutvikling er å sørge for finansiering av de prosjekter som foreligger teknisk forberedt.

Like viktig er det å sette norske bedrifter i stand til å levere utstyr på kreditt til slike prosjekter. I dagens situasjon vil det være ønskelig at ordrene på det nødvendige utstyr kan plasseres innenlands.

Samtidig som det er nødvendig å få fram de prosjekter som nå er teknisk klare, må en være oppmerksom på at en ikke i noen lang tid kan bygge på det investeringsmønster som en med dette opprettholder. Med det nåværende utbyggingstempo vil storparten av vannkraften være utbygd i 1980-årene.

Andre land bygger nå metallproduserende anlegg basert på andre kraftkilder enn vannkraften. En må kunne tro at norsk elektrometallurgisk industri har en teknisk innsikt som også kan utnyttes om energigrunnet endres. Bedriftenes salgsorganisasjoner og forbindelser på det internasjonale marked må fremdeles ha sin selvstendige betydning. Teknisk og merkantil innsikt må kunne danne grunnlag for en fortsatt ekspansjon, selv om en skal måtte nytte andre energikilder enn vannkraft.

Likevel er det en viktig oppgave på lengre sikt å få til en større grad av differensiering i norsk industri. Om det foreligger prosjekter som representerer en ekspansjon på andre felter, bør disse gå foran hvis det blir nødvendig å foreta en prioritering.

Men problemet vil formodentlig fremdeles være at det er for få slike prosjekter. Det andre sentrale tema i det nye langtidsprogrammet bør derfor være hvilke muligheter offentlige myndigheter og organer har for å medvirke til å fremme en ønsket utvikling på andre områder. Det må være på det rene at den ikke kan fremtvinges ved en etterspørselsbegrensende politikk som fører til underutnyttelse av arbeidskraft og produksjonskapasitet.

Heller ikke vil en stimulering av etterspørselen etter forbruksvarer være det rette middel. En slik politikk vil medføre en for stor «lekkasje» i form av økt import av ferdigvarer.

I likhet med hva som gjøres i andre land, må offentlige bestillinger og utviklingskontrakter kunne være egnede midler både til å orientere industrien mot nye produkter og ny prosesseteknikk og til å skape en bedre samkjøring mellom industri og forskning.

Aluminiumindustrien hører internasjonalt til de mest typiske vekstindustrier. Men det må betraktes som et av grunnproblemene i norsk industristruktur at vi ellers bare i begrenset utstrekning er med på utviklingen i de typiske vekstområder (petrokjemisk industri, produksjon av prosess-styringsutstyr). Dette generelle svakhetstrekk ved norsk økonomi synes å være for lite påaktet i St.meld. nr. 39 (1967—68) «Om visse strukturproblemer i norsk industri».

Likevel er det viktig at denne melding snarest mulig blir undergitt realitetsdebatt, og at den blir fulgt opp av praktiske tiltak.

For ved inngangen til det nye året må det erkjennes at ennå et år er gått uten at strukturproblemene i norsk industri kan sies å ha kommet synderlig nærmere sin løsning.

En bedring i etterspørsel og priser synes å forlede til den tro at treforedlingsindustriens problemer er av konjunkturrell art.



Det sentrale problem innen cellulose- og tremasseindustrien er det store antall små produksjonsenheter. Hver for seg skal de skaffe seg en tilstrekkelig mengde råstoff. Produktene skal markedsføres på et internasjonalt eksportmarked i konkurranse med de største europeiske og amerikanske produsenter, uten at de norske produkter særmerker seg pris- eller kvalitetsmessig.

Også i andre næringer kan en spore klare tegn til strukturproblemer. Tydeligst ser en dette i tekstilindustrien. Reduksjonen i antall bedrifter og ansatte sammen med avtagende selvdekningsgrad, forteller om den avskalling som nå skjer med stor hastighet.

Utviklingen i flere bransjer gir grunn til å reise spørsmål om den enkelte bedrift alltid er i stand til å foreta den nødvendige strukturrasjonalisering i rett tid. Bedriftsledelsen synes ofte å ha vanskelig for å ta det nødvendige skritt fra erkjennelse til handling. Det trenges derfor et initierende organ.

Det nye finansieringsinstitutt som Regjeringen har foreslått for strukturrasjonalisering i næringslivet, bør tildeles en slik oppgave. Men det har gått uventet lang tid fra tanken ble offentliggjort, til endelige planer har kunnet fremlegges for Stortinget.

Arbeidet med etableringen av dette institutt bør påskyndes. Dette organ bør også kunne medvirke til å omsette i praksis de synspunkter Regjeringen har gjort gjeldende i nevnte melding, om behovet for bedriftssammenslutninger og samarbeid om viktige organisatoriske tiltak.

### *III. De internasjonale perspektiver.*

#### *1. Konjunkturutsiktene.*

Når eksporten i 1968 kunne bli en bestemmende ekspansjonsfaktor i norsk økonomi, skyldes dette i betydelig grad at den økonomiske vekst i den vestlige verden ble betydelig sterkere enn i det foregående år. Denne utvikling var i samsvar med OECD's prognoser, som munnet ut i et samlet resultat på  $4\frac{3}{4}$  % stigning i produksjonen for OECD-området under ett. De foreløpige tall tyder på at det faktiske tall vil ligge på ca. 4,9 %.

Det er således et viktig spørsmål om OECD vil være like sannspådd denne gang. Prognosen for 1969 går ut på en noe svakere oppgang på om lag 4 %.

Når land som Frankrike setter i verk restriktive tiltak, og Storbritannia fortsetter sin deflasjonspolitik, vil resultatet lett kunne bli en slik nedgang.

Diskontoforhøyelsen i De forente stater kan innvarsle en tilstrammingspolitikk, som også vil kunne virke hemmende på den internasjonale handel. Men de indrepolitiske forhold setter sikkert grenser for hvor langt det kan drives en restriktiv politikk som fører til ledighet.

Opplegget i Storbritannia går ut på en større produksjonsvekst i annen halvdel av 1969 enn i 1968.

Om Vest-Tyskland ikke på ny skulle bli skremt av inflasjonsspøkelset, må en kunne vente at den økonomiske oppgangen vil fortsette.

Sverige er vårt viktigste marked for industrielle ferdigvarer. I det svenske statsbudsjett for 1969 er regnet med en sterkere stigningstakt enn i 1968. Det skulle gi nye avsetningsmuligheter for norsk eksport. Særlig viktig er det at svensk skipsbyggingsindustri igjen arbeider for fullt. Det burde bety større ordrettilgang for den del av norsk verkstedsindustri som har spesialisert seg på produksjon av skipsutstyr.

Sverige og Danmark avtar nå nær halvparten av eksporten av verkstedsprodukter og industrielle ferdigvarer.

Dette viser klart betydningen av de nordiske markeder for norsk industri og tilsier at et utvidet nordisk økonomisk samarbeid bør gjøres til en bevisst politisk hovedlinje.

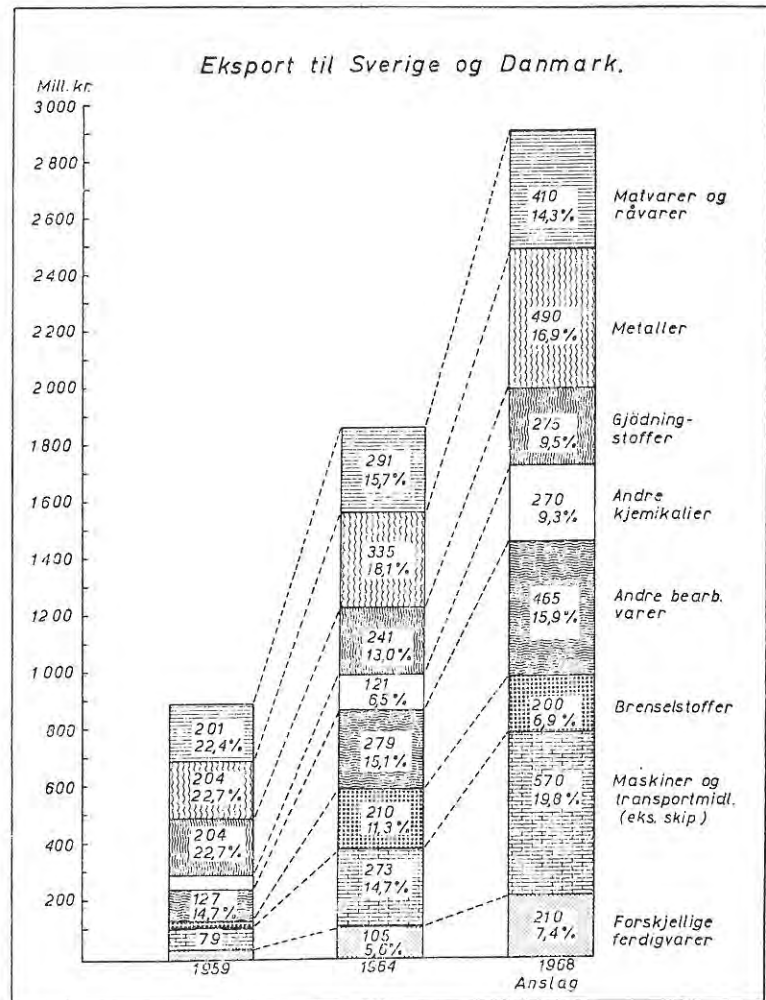


Fig. 8.

## 2. Det internasjonale betalingssystem.

Den økonomiske utvikling ute i verden vil kunne komme til å avhenge av at det internasjonale betalingssystem kan funksjonere tilfredsstillende.

1968 ble et år der valutakrisene forsynte både dagspresse og fagpresse med de store overskrifter.

Disse kriser blir ofte utlagt som utslag av svakheter ved selve valuta-systemet, og kravene om reformer av det kommer fra mange hold.

Det kan være grunn til å påpeke at tross disse valutakriser ble 1968 et år med en totalt sett tilfredsstillende økonomisk framgang og en betydelig økning i den internasjonale handel.

En har hatt mange slike valutakriser i etterkrigstiden. Likevel har den økonomiske vekst i denne periode i de fleste land — med et betydningsfullt

unntak for Storbritannia — vært langt større enn i noen tidligere periode i den vestlige verdens økonomiske historie. Dette skyldes at det har lyktes gjennom internasjonalt samarbeid å avbøte de fleste svakheter ved betalingssystemet etter hvert som de er blitt avdekket.

Med den pragmatiske utbygging som er foretatt av systemet, har dette virket spesielt gunstig for Norge. Vi har kunnet finansiere betydelige importoverskudd, som har tjent til å muliggjøre en meget sterk utbygging av landets produksjonsapparat. I tillegg har vi vært i stand til å bygge opp valuta-reserver som har trygget handlefriheten i den økonomiske politikken.

Slik som systemet etter hvert er utbygd (kvoteforhøyelser i IMF, GAB-ordningen, swap-avtalene), må det i alminnelighet kunne sies at valutakrisene mer skyldes svakheter ved utformingen av den økonomiske politikken i enkelte land. Det gjelder så vel underskudds- som overskuddsland.

Den første valutakrisen i juni i Frankrike var et umiddelbart utslag av indrepolitisk uro. Den annen krise i november ble utløst dels av tvil om den politiske ledelse, dels av en økonomisk politikk som var blitt meget sterkt ekspansivt utformet for å døyve misnøyen, dels av rykter om en forestående oppskrivning av den tyske valuta.

Slike forventninger må nødvendigvis oppstå når Vest-Tyskland fører en politikk som nærmest under alle konjunktursituasjoner fører til et overskudd i utenriksøkonomien.

Storbritannias vanskeligheter har hatt nær sammenheng med de problemer som må oppstå når et tidligere ledende industriland skal omstille sin industri fra tradisjonell kull-, stål-, konvensjonell tekstilindustri og skipsbygging til moderne lettindustrier.

Omstillingsprosessen har vært hemmet ved den store gjeldsbyrde som landet har vært belastet med siden den annen verdenskrig. Det er en svakhet ved det bestående betalingssystem at Storbritannias gjeld er av kortsiktig art og representerer sterlinglandenes reserver.

Storbritannias realøkonomiske ressurser er ikke lenger tilstrekkelige til å skape det tillitsgrunnlag som er forutsetningen for å opprettholde pundet som reservevaluta.

Det er på denne bakgrunn en må se bestrebelsene fra landene i det ytre sterlingområdet på å spre kursrisikoen ved å overføre pundbeholdninger til andre valutaslag. Punddevalueringen i november 1967 måtte nødvendigvis påskynde denne prosess.

Det har tatt Storbritannia mange år å erkjenne dette problem. Men gjennom «Gruppearrangement 2», som kom i stand via Den internasjonale oppgjørsbank i Basel (BIS) i høstmånedene 1968, er tatt et viktig skritt til å avhjelpe denne svakhet ved systemet. Ved denne ordning er ca. 55 % av Storbritannias kortsiktige sterlingforpliktelser blitt konsolidert.

Men Storbritannia har fremdeles meget store kortsiktige forpliktelser. Tilbakebetaling av gjelden til Det internasjonale valutafond vil bli meget tyngende. Som påpekt allerede i årstalen for 1965, vil dette problem kunne minskes om Storbritannia ville utnytte mulighetene til å oppnå en konsolidering ved opptakelse av langsiktige lån i Euro-valutamarkedet.

En annen viktig forbedring av systemet er oppnådd gjennom innføring av to-prisordningen for gull, slik at det monetære gullmarked er blitt lukket.

En aktivisering av SDR-ordningen vil prinsipielt bety en ytterligere utbygging av systemet. En vil få en mekanisme og et middel til å tilføre

systemet likviditet etter rasjonelle overveielser. Hittil har tilfeldigheter som omfanget av gullproduksjonen og underskudd eller overskudd i reservelandenes totale betalingsbalanse overfor omverdenen vært bestemmende.

Fremdeles er det en svakhet ved systemet at en ikke tilstrekkelig effektivt kan møte den påkjønning som følger med internasjonale kapitalbevegelser. Samtidig som det erkjennes at dette har vært et problem, er det viktig å være klar over at en del av kapitalbevegelsene i det forløpne år faktisk har tjent til å gjøre systemet mer funksjonsdugelig. Overføring av fordringskapital fra Europa til De forente stater har bedret landets valutastilling ganske betydelig. De forente stater har unngått å måtte gripe til en så restriktiv politikk at skadevirkningene i Europa ville ha blitt følbare.

Derimot har utstrømning av kapital fra Frankrike og Storbritannia ført til store påkjønninger i systemet. Disse kapitalbevegelser blir lett og kategorisk fordømt som spekulative. Men det kan også være plass for en mer nøktern vurdering.

En særlig viktig kategori av kapitalbevegelser er de som henger sammen med endringer i betalingsoppgjørene i den private handel. Liberaliseringen av de kommersielle kreditter i forbindelse med import/eksport har befordret den internasjonale handel og fremmet den internasjonale arbeidsdeling. Det er naturlig at importører som frykter en oppskrivning i leverandørlandet, vil søke å sikre seg ved å betale hurtigere enn tidligere. Det ville sikkert bety et tilbakeslag for det internasjonale varebytte om en skulle gi opp den liberalisering som har foregått på dette område.

Det kan neppe være de samme betenkeligheter ved å gripe inn overfor eksportører i de tilfelle hvor disse av frykt for at deres eget lands valuta skal bli depresierte, holder tilbake sine salgssinntekter utover de normale avtalevilkår.

En form for kapitaloverførsel består i at arbeidskonti overføres fra en valuta til en annen. Et typisk eksempel er de arbeidskonti som norske redere holder i utlandet. Disse konti ble tidligere vesentlig holdt i pund, men storparten er nå blitt overført til andre valutaer. Det er rimelig at redere som har påtatt seg store forpliktelser i andre valutaer i forbindelse med kontraheringer, vil prøve å sikre seg at arbeidskontiene har sin kjøpekraft når renter og avdrag skal betales.

Derimot burde det være adgang til å sette en bom for rene spekulative transaksjoner som utelukkende er motivert ut fra muligheten for en gevinst ved oppskrivning. Det er antatt at en del av de multinasjonale selskaper bevisst disponerer datterselskapers likvide midler i dette øyemed. Særlig burde det være adgang til å stanse deres muligheter for å foreta låneopptak som finansierer slike overføringer.

Gjennom det nettverk av valutabytteordninger (swap-ordninger) som er etablert, har det i stor utstrekning vært mulig å møte virkningene av slike internasjonale kapitalbevegelser. Men en av svakhetene ved disse ordninger er at de er av bilateral karakter.

Den såkalte Carli-plan betegner et interessant forsøk på å skape et multilateralt system for motvirkning av både spekulative og «legale» kapitalbevegelser. Planen bygger på det hovedprinsipp at det land som mottar kapital, skal føre denne tilbake til det land som blir tappet.

Det vil sikkert by på vanskeligheter i praksis å kunne skille ut hva som er fluktkapital i denne forstand. Det land som får problemer i utenriksøkonomien som følge av en for ekspansiv økonomisk politikk, skal i prinsippet fortsatt



selv bære ansvaret for finansieringen av dette underskudd. Støtte må i slike tilfelle søkes i IMF. Carli-planen skulle derfor begrenses til å møte andre former for kapitalbevegelser.

En kan neppe få gjennomført en slik sontring uten å måtte ty til en institusjonell ordning som overlater til et internasjonalt organ å treffe bestemmelser. I denne forbindelse er Oppgjørsbanken i Basel (BIS) formodentlig ment å være rette organ.

Det må være riktig at Norge i prinsippet støtter disse bestrebelser på å bedre systemet ytterligere for å motvirke at kapitalbevegelser skal kunne skape nye valutakriser.

Derimot vil det lett skape nye vanskeligheter om en skulle følge antydde forslag om å gå over til «crawling peg» eller i hvert fall å operere med større svingmarginer enn de nåværende (1 % på hver side av pariteten). Slike tanker har støtte på enkelte hold, men «crawling peg»-systemet ville i praksis lett kunne bli til «krypene devaluering». Systemet ville skape stor usikkerhet i næringslivet og lett føre til vanskeligheter ved inntektsoppgjørene.

Når det er vanskelig å få det nåværende betalingssystem til å funksjonere tilfredsstillende, er hovedårsaken at de enkelte lands økonomiske politikk er for lite samordnet. Dette gjelder ikke minst målsettingen. De fleste land prioriterer sysselsetting og økonomisk vekst. I Vest-Tyskland settes prisstabilitet først. Denne prioritering må det enkelte land avgjøre. Men da må «spilleregelen» være at det land som prioriterer verdistabilitet, må tilpasse valutakursen deretter. Endringene i det tyske avgiftsberegningssystem ved eksport/import er ikke adekvate. Indrepolitiske overveielser har hatt større slagkraft enn hensynet til det internasjonale systems funksjonsduelighet.

I betydelig grad har det hjulpet at Vest-Tyskland har tatt konsekvensen av sitt overskudd ved å yte store lån både til Verdensbanken og til andre land. Men åpningen av kapitalmarkedet og de andre tiltak av skatte- og kreditt-politisk art har ikke vært tilstrekkelige til å hindre at tilstrømmingen av spekulasjonskapital er blitt en alvorlig belastning for det internasjonale betalings-system.

OECD's økonomiske komité har hatt til oppgave å forlike de enkelte medlemslands politikk med helheten. Men så lenge landene ikke er villige til å tåle innskrenkninger i sin handlefrihet ved utformingen av den økonomiske politikken, vil denne grunnsvakhhet hefte ved systemet uansett hvilken teknisk utbygging det får.

### *3. Norges deltakelse i internasjonale støtteordninger.*

Den betydelige oppgang i landets valutaeserver har ført til at Norge i økende grad har kunnet delta i internasjonale støtteaksjoner. Norges andel i Valutafondets «stand-by»-arrangement med Storbritannia er blitt utvidet fra 13 mill. dollar til 19 mill. dollar. I juni trakk Storbritannia hele kreditten på 1,4 milliarder dollar. Norges bidrag ble gjort opp ved at 15 mill. dollar ble tatt av Fondets beholdning av norske kroner, mens 4 mill. dollar ble dekket ved kjøp av norske kroner mot betaling i gull.

For å møte presset på franske francs trakk Frankrike i begynnelsen av juni 745 mill. dollar på Valutafondet, som dekket motverdien av 563 mill. dollar ved å anvende egne beholdninger i 14 forskjellige valutaer. Norge deltok med 5 mill. dollar. I tillegg solgte Fondet gull for 182 mill. dollar til 11 land, og Norge mottok gull for 1,5 mill. dollar mot betaling i norske kroner.



Etter disse transaksjoner utgjør Fondets beholdning av norske kroner 52 % av Norges kvote. Gulltransjen har steget til 71, 4 mill. dollar, hvorav supergulltransjen utgjør 33,8 mill. dollar, som kan disponeres øyeblikkelig om vår betalingssituasjon skulle gjøre dette nødvendig.

Swap-avtalene med den amerikanske sentralbank, der Norge deltar med 100 mill. dollar, er i løpet av 1968 økt til i alt 10 505 mill. dollar. Hittil er det ikke blitt trukket på vårt tilsagn.

De fleste industriland, blant dem Norge, gikk i november sammen om å gi tilsagn om å delta i et «stand-by»-arrangement overfor Frankrike for i alt 2 000 mill. dollar.

Norges Bank er også med i et 3 måneders swap-arrangement overfor Storbritannia.

Sammen med sentralbankene i de fleste industriland og BIS deltar Norges Bank i «Gruppearrangement 2», som totalt gir Storbritannia en kredittmulighet på i alt 2 000 mill. dollar. Avtalen går ut på at om de oversjøiske sterlingland konverterer sine pundbeholdninger til andre valutaer, skal Storbritannia kunne møte belastningen ved å trekke på BIS, som forestår gjennomføringen av arrangementet.

For å begrense omfanget av slike konverteringer har Storbritannia påtatt seg en tidsbegrenset kursgaranti.

I den utstrekning Storbritannia måtte gjøre bruk av denne ordning, vil formodentlig BIS være i stand til å skaffe midlene gjennom opplåning og innskudd. Bare hvis dette ikke skulle vise seg mulig, vil det bli spørsmål om å innkreve valuta fra deltakerlandene. Disse er i praksis å oppfatte som garantister.

Transaksjonene med Valutafondet reiser det interne forvaltningsspørsmål om det er staten eller Norges Bank som skal formidle dem. De aller fleste europeiske land har funnet det hensiktsmessig å la sentralbanken forestå disse transaksjoner. Denne ordning ble således gjort gjeldende i Sverige da landet i 1951 ble medlem av Fondet. Ved Riksdagens beslutning av desember 1968 er det bestemt at også de nye spesielle trekkrettigheter skal overføres til Riksbanken, som samtidig påtar seg de tilsvarende forpliktelser til å stille valuta til disposisjon.

Dette forvaltningsspørsmål har i løpet av 1967 og 1968 aktualisert seg her i landet etter at Fondet opp til utgangen av 1968 hadde trukket norske kroner for 33,8 mill. dollar. Den supergulltransje som Norge således har ervervet seg, disponeres nå av staten ved Handelsdepartementet. På grunnlag av bevilgninger som Stortinget tidligere har gitt, har Handelsdepartementet kjøpt dette valutabeløp fra Norges Bank, og bankens valutareserver er blitt tilsvarende redusert.

Det foreligger et uttalt ønske fra Fondet om å nytte 20 mill. dollar i norske kroner i første kvartal i år. Det vil sannsynligvis senere i året kunne bli spørsmål om ytterligere trekk — med tilsvarende nedgang i Norges Banks valutareserver og økning i statens tilgodehavender i Fondet.

Om det spesielle trekkrettighetssystem skulle bli satt i verk, vil det kunne lede til en liknende overførsel av valuta fra Norges Bank til staten, om Norge blir anmodet om å overta SDR-enheter fra andre land.

Denne oppsplitting av landets offisielle valutareserver kan ikke tjene noe praktisk formål. Den fører til at Norges Banks oppgaver ikke gir et fullstendig bilde av de offisielle valutareserver. Ingen formelle lovbestemmelser gjør den

nåværende ordning nødvendig eller er til hinder for at transaksjonene overtas av Norges Bank.

Om forvaltningen overføres til Norges Bank, vil en slik ordning naturligvis ikke medføre noen endring i statens rettsstilling vis-à-vis Fondet. Det er fortsatt staten som er medlem, og som har påtatt seg forpliktelsene og er tilsagt rettigheter. Det er Regjeringen som må ta standpunkt både til de prinsipielle spørsmål og til større saker som måtte melde seg under forvaltningen. Norges Banks oppgave vil bli å være et rådgivende og utførende organ som er underlagt Regjeringens instruksjonsmyndighet.

Da Fondet ønsker å bruke norske kroner straks, er det nødvendig at forvaltningsspørsmålet snarest mulig forelegges for Stortinget til endelig avgjørelse.

#### *IV. Norsk valutapolitikk.*

##### *1. Kurspolitikken.*

Utviklingen av eksporten i 1968 viser klart at beslutningen i november 1967 om ikke å devaluere den norske krone var en riktig avgjørelse.

Eksporten til Storbritannia er økt meget sterkt (220 mill. kroner = 10 %), mens importen gikk ned (med 180 mill. kroner).

I den etterfølgende periode fram til januar 1969 har dollarkursen vært holdt uforandret. I betraktning av at dollaren i de senere måneder har stått meget sterkt på de internasjonale valutamarkeder, har dollarkursen vært satt noe opp. En akter også i tiden framover å la dollar/krone kursen være mer bevegelig enn tidligere.

##### *2. Integrasjonen av valutapolitikk og kredittpolitikk.*

Det har vært en hovedoppgave å søke å integrere valutapolitikken i den alminnelige kredittpolitikk. Som ledd i disse bestrebelser er det i nasjonalbudsjettet satt et tak over utenlandsopplåningen. De problemer som reiser seg i denne sammenheng, er drøftet nærmere i kapittel V nedenfor.

Så store som valutabeholdningene nå er blitt, vil det ikke av valutalikviditetsgrunner være noe behov for å øke dem gjennom ytterligere opplåning. Men behovet kan komme til å melde seg igjen.

Det er derfor lite tilrådelig å føre en politikk som medfører store svingninger i låneopptakene på utenlandske kapitalmarkeder. Det er viktig stadig å opprettholde forbindelsen med de utenlandske kredittmarkeder og finansinstitusjoner. Istedenfor å la brutto-opplåningen svinge sterkt må det anses å være en mer hensiktsmessig politikk å påvirke nettokapitaltilgangen til Norge gjennom oppkjøp av lån som den norske stat, norske kommuner og norske bedrifter har tatt opp i utlandet.

##### *3. Bankenes og redernes valutabeholdninger.*

I begynnelsen av 1960-årene lå bankenes valutabeholdninger på et relativt lavt nivå, og i denne periode finansierte bankene i stor utstrekning sine innenlandske utlån ved opplåning i utlandet.

I de senere år er denne svake posisjon blitt vesentlig forbedret i samsvar med myndighetenes ønsker. Således økte bankenes valutabeholdninger med 208 mill. kroner i 1967. I de 11 første måneder av 1968 var oppgangen hele 895 mill. kroner og så stor at den går langt utover behovet for konsolidering.

Som anført under kapittel V nedenfor, vil det i den aktuelle situasjon være viktigere å tilgodese påtrengende innenlandske kredittbehov.

På tilsvarende måte som det i sin tid ble fastsatt en grense for bankenes samlede nettogjeld til utlandet, vil det kunne bli nødvendig å overveie en liknende grense for deres samlede nettotilgodehavender i utlandet.

Også rederienes valutabeholdninger har steget sterkt i 1968 (ved utgangen av 1967 800 mill. kroner, utgangen av 1968 1375 mill. kroner).

Valutamyndighetene har ikke funnet grunn til å treffe tiltak for å redusere rederienes valutabeholdninger. I tilfelle måtte en ha brukt Valutalovens bestemmelse om avståelsesplikt. En har imidlertid lagt vekt på at midlene blir plassert kortsiktig, slik at de hurtig kan disponeres hvis betalingsbalansesituasjonen endrer seg.

I forståelse med valutamyndighetene har flere rederier benyttet anledningen til å betale ekstraordinære avdrag på sin gjeld til utlandet.

Derimot gis det ikke tillatelse til at kurssikring søkes gjennomført ved kjøp av utenlandske verdipapirer.

Myndighetene overveier for tiden hvilken holdning de bør innta til kjøp av andeler i utenlandske «Mutual Funds». Ved slike kjøp bindes sparing og valuta i former som gjør at den ikke er tilgjengelig for den norske valuta-husholdning.

## *V. Den indre etterspørselsregulering og kreditt-allokering.*

### *1. Statsbudsjettet.*

Statsbudsjettet for 1969 er noe mer ekspansivt enn i det foregående år, men i betraktning av behovet for en stimulering av etterspørselen kan det neppe være noe å innvende mot det generelle budsjettopplegg når det gjelder dets virkning på det totale etterspørselsvolum.

Derimot kan det nok reises tvil om de nye store økninger i offentlig konsumkapital passer inn i det investeringsmønster som vil sikre en forsvarlig utenriksøkonomisk balanse også i fremtiden.

Ved at overskuddet av inntekter ut over utgiftene til kjøp av varer og tjenester og til inntektsoverføringer går ned, og overføringene til statsbankene øker, vil budsjettet føre til større brutto likviditetstilførsel enn i foregående år. Statens opplåningsbehov blir større, og dette må ha konsekvenser for utformingen av kredittpolitikken.

### *2. Kredittpolitikken.*

Kredittpolitikken i 1968 bidrog til den minskning som fant sted i det alminnelige etterspørselspress. Viktig i denne henseende var at forretningsbankenes utlån i de åtte første måneder lå til dels betydelig lavere enn måltallene.

Gjennom en sterkere stigning som fant sted i utlånene fra forretningsbankene i slutten av året, kom det samlede utlån opp til måltallene. Så lenge en vurderer denne utvikling på basis av den generelle etterspørselssituasjon, vil det kunne hevdes at denne ekspansjon er forsvarlig. Men det er ikke gitt at dette vil være tilfelle om utlånene skulle fortsette å stige i samme takt. Om trenden fra høstmånedene skulle vedvare, ville utlånene i 1969 komme langt over måltallene i nasjonalbudsjettet. I så fall vil det være aktuelt å øke bindingsprosenten for forretningsbankene i henhold til §§ 4—6 i den kredittpolitiske lov.

Hovedoppgaven er nå å utforme en kredittpolitikk som muliggjør finansieringen av det opplegg som er skissert foran for en selektiv ekspansjonspolitikk.

Dette opplegg er basert på at en må få fram en del nye større prosjekter som bare i begrenset utstrekning kan finansieres ved bankutlån. De vil først og fremst kreve finansiering over obligasjonsmarkedet.

Det var i samsvar med slike synspunkter at det ble gitt tillatelse til utlegelse av en del større lån i slutten av året. Finansdepartementet ønsket først av forsiktighetshensyn å betrakte dette tillegg som et slags forskudd for 1969 års kvote. Men det anses for å være mer i samsvar med situasjonen at det senere er besluttet at ca. 97 mill. kroner ikke skal belastes den opprinnelige ramme for obligasjonsemisjoner på 1 350 mill. kroner i inneværende år. Det bør bli spørsmål om å utvide denne ramme ytterligere; men vel så viktig er det at de bedrifter som nå har tekniske prosjekter ferdig, kan få en eller annen form for tilsagn om at finansiering over obligasjonsmarkedet kan påregnes når det er aktuelt å gå i gang i marken.

Det burde ikke være reelle vanskeligheter med å få plassert denne større obligasjonsmasse. Likviditetssituasjonen i kredittsystemet ved årsskiftet må anses for meget rommelig. Både likviditetsvirkningene av statsbudsjettet og utsikten til fortsatt overskudd i utenriksøkonomien skulle gi grunn til å regne med at denne likviditetssituasjon vil holde seg utover i året.

Av vesentlig betydning er at de norske banker i de 11 første måneder av 1968 har bedret sin posisjon vis-à-vis utlandet med om lag 1 150 mill. kroner, både ved nedbetaling på gjeld (ca. 190 mill. kroner), og enda mer ved å øke fordringene på utlandet (ca. 960 mill. kroner). Denne økning representerer en passiv investering i fordringskapital i utlandet. Oppbyggingen av fordringer har nå gått langt ut over hva som trenges for å ivareta hensynet til kredittverdighet i utenlandske kredittmarkeder. Det norsk økonomi nå trenger, er finansiering av hjemlige investeringsprosjekter som kan skape økt aktivitet i norsk næringsliv.

I dagens situasjon er det således ønskelig og nødvendig at bankene prefererer obligasjoner mer enn økning i bankutlån og plassering i utlandet. Bankene velger imidlertid de plasseringsformer som gir en høyere avkastning.

Men denne interessemotsetning bør ikke løses ved en oppgang i det alminnelige rentenivå. Det ville være lite formålstjenlig når oppgaven må være å finansiere en selektiv ekspansjon på basis av prosjekter hvor langtidsrenten er av særlig betydning for lønnsomheten.

Den renteundersøkelse som Norges Bank har foretatt, synes på en ugjen-drivelig måte å vise at renten på bankutlånene har vært på gli oppover i strid med Regjeringens renteerklæring. Det er nå bare de politiske organer som kan sørge for at deres intensjoner i rentepolitikken blir fulgt i praksis.

Finanskomitéen har uttalt seg til fordel for nye avtaler mellom kredittinstitusjonenes organisasjoner og myndighetene.

Men mens livsforsikringsselskapene i flere år har inngått avtaler om overtakelse av obligasjoner, har de denne gang bare villet påta seg sterkt reduserte forpliktelser for 1969.

Etter den holdning selskapene således har inntatt, er det vanskelig å an-vise noen annen vei enn å ta i bruk den kredittpolitiske lovs § 9, som gir adgang til å pålegge plasseringsplikt.



En kan sikre økt avtak av § 15-obligasjoner ved å endre fordelingsnøkkel for Folketrygdfondets plasseringer i obligasjoner — 70 % statsobligasjoner og 30 % øvrige obligasjoner. Men en slik endring ville kunne føre til økte vanskeligheter med å dekke statens finansieringsbehov. Det kan derfor være en mer hensiktsmessig fremgangsmåte midlertidig å la en mindre del enn de maksimale 12 % av midlene plasseres som bankinnskudd. En tilsvarende større del kunne i stedet anbringes i § 15-obligasjoner.

Teknisk sett kan obligasjonsmarkedet lettes ved at Norges Bank opptrer som kjøper. Men ved slike operasjoner skapes primærlikviditet på et tidspunkt da banksystemet allerede har en meget rommelig likviditet og potensielle muligheter for en sterkere utlånsøkning enn ønskelig.

Som nevnt er trenden i utlånsøkningen allerede nå slik at det vil kunne bli nødvendig å skjerpe reservekravene etter den kredittpolitiske lovs §§ 4—6, eventuelt å ta i bruk § 8.

Et slikt skritt vil også være påkrevd om en vil løse kredittallokeringsproblemene ved i større utstrekning enn forutsatt i nasjonalbudsjettet å tillate eller å henvise til finansiering i utlandet de høyt prioriterte prosjekter som det ikke har lyktes å få finansiert i norske kredittinstitusjoner.

Uten en begrensning i andre kredittformer vil en risikere en for sterk kredittekspansjon. Det synes for tiden ikke å være behov for noen større heving av den totale kreditttramme som er stilt opp i nasjonalbudsjettet. Hva som trenges, er en omfordeling mellom de forskjellige utlånsformer.

### 3. Kredittinstitusjonene.

En del av de spørsmål som er omhandlet i foregående avsnitt, gjelder i virkeligheten om det norske kredittsystem er institusjonelt bygd opp slik at det er i stand til å løse finansieringsoppgaver av samfunnsøkonomisk høy prioritet.

Det bør kunne bety en forbedring når det institutt som er bebudet i St.meld. nr. 39 (1967—68), har etablert sin virksomhet. Instituttet bør kunne bli et aktivt instrument i strukturrasjonaliseringen i næringslivet.

Slik instituttet forutsettes å virke, kommer det i noen utstrekning til å arbeide på felter som allerede dekkes av eksisterende offentlige finansieringsordninger. En vil da få seks forskjellige uavhengige offentlige finansieringsinstitutter: Industribanken, Tiltaksfondet, Utbyggingsfondet, Utviklingsfondet, Håndverks- og Småindustrifondet og det nye institutt. En må kunne driste seg til å antyde et behov for strukturrasjonalisering også på dette felt.

Stortingsdebatten på grunnlag av St. meld. nr. 35 (1967—68) om strukturforholdene i forretningsbankvesenet fastslo at det er en bred politisk enighet om ønskeligheten av å bygge ut sterke regionale forretningsbanker. Stortinget har på den annen side ikke fullt ut villet trekke konsekvensen av sitt prinsippsyn ved å gi sin tilslutning til konkrete retningslinjer for konsesjonspolitikken i de få områder der det fremdeles er muligheter for å skape sterkere distriktsbanker ved regionale sammenslutninger. Skal konsesjonsmyndighetene følge Stortingets intensjoner, synes en i praksis å måtte bygge på det mønster som var skissert av departementet i meldingen.

Distriktshensynet bør i stor utstrekning kunne ivaretas av sparebankene. Men dette skjer neppe ved at forretningsbankenes og sparebankenes virkeområder legges så nær opp til hverandre, som ønskemålet synes å være på sparebankhold. Den nåværende størrelsesstruktur i sparebankvesenet er slik at



det i mange distrikter er urealistisk å betrakte en lokal sparebank som et alternativ til en forretningsbank.

Innstillingen fra «Områdekomitéen for sparebankene» drøftes for tiden på det lokale plan. Det vil være av største betydning for sparebankvesenets fremtid at komitéens intensjoner blir fulgt opp, selv om det ikke skulle være enighet om alle konkrete forslag. Det er mer på denne måte at sparebankenes stilling i kredittsystemet vil kunne styrkes, og mindre ved en omlegging av virksomhetens art etter mønster av forretningsbankene.

Det har alltid vært en hovedoppgave for sparebankene å finansiere den lokale boligbygging. Opprettelsen av Husbanken fritar ikke for denne oppgave. Men istedenfor å låne ut direkte, må medvirkningen bestå i å overta de statsobligasjoner som tjener til å skaffe Husbanken virkemidler.

Det betydelige antall nye finansieringsinstitutter som er vokst fram i de senere år, kan i noen grad ha bidratt til en mer rasjonell fordeling av kreditter på sektorer og grupper. Men en oppsplitting i spesialinstitutter med snevre virkeområder vil lett kunne skape en uheldig stivhet i kredittsystemet. Instituttene ulike oppbygging og virksomhet gjør det også vanskelig å finne fram til virkemidler som kan regulere deres utlånsvirksomhet ut fra kredittpolitiske hensyn.

Norges Bank har derfor overfor Finansdepartementet reist spørsmål om å innføre konsesjonsplikt for private finansieringsinstitutter.

Særlig er dette spørsmål aktuelt i forbindelse med den virksomhet som drives av utenlandske investeringsselskaper («Mutual Funds») i Norge. Omfanget av selskapenes virksomhet synes å være sterkt økende.

Både av hensyn til kanaliseringen av sparekapitalen og til de valutamesige konsekvenser er det nødvendig snarest å få fastlagt regler for slike selskapers virksomhet. Det er et påtrengende behov for at det utvalg som nå er nedsatt for å vurdere behovet for regulerende bestemmelser for investerings-selskapene, snarest mulig kommer med sine tilrådinger.

## *VI. Sluttbemerkninger.*

Ved inngangen til det nye året må en medgi at det kan være fare for at det i 1969 bygger seg opp nye internasjonale valutakriser. Men det synes likevel forsvarlig å regne med en betydelig økonomisk vekst i den vestlige verden.

Utsiktene for norsk eksport i 1969 synes å være gode. Vi kan neppe skylde på utviklingen ute i verden om framgangen i norsk økonomi ikke skulle bli tilfredsstillende i 1969.

Skulle svakhets-tendensene i norsk produksjon bli enda mer fremtredende, vil årsakene først og fremst måtte føres tilbake til utformingen av den indre økonomiske politikken.

I 1960-årene maktet vi fram til 1968 å holde oppe en sterk økonomisk vekst i Norge, også under perioder med tendens til svak utvikling i europeisk økonomi. Arbeidskraften var fullt sysselsatt og produksjonsapparatet sterkt utnyttet. Riktignok førte denne politikk med seg enkelte problemer, blant annet i utenriksøkonomien. Men også disse har en klart å mestre.

Mulighetene for å føre en ekspansiv politikk er bedre nå enn i de perioder da etterspørselen utenfra var svak, slik som i 1962/63. Vi har langt større valutabeholdninger enn noen gang før til å møte eventuelle påkjenninger i uten-

riksøkonomien som følge av en mer ekspansiv linje. Fortsatt kan vi regne med store ekstraordinære inntekter av flåten.

Vi burde ha unngått den stillstand som preget produksjonsutviklingen i annet halvår 1968. Investeringsstillingen gav klare indikasjoner på at det var en for svak etterspørsel etter investeringsvarer til at produksjonen kunne holdes oppe i kapitalvareindustrien.

Det er forklarlig at Regjeringen ville vente med å tilkjenne sine vurderinger til det kunne skje ved fremleggelsen av nasjonalbudsjettet; men det må være tillatt å ytre tvil om tolkningen av utviklingstendensene har vært riktig.

Frigjøringen av midler som var bundet etter loven av 14. desember 1962 (med endring i 1967), var et bidrag til stimulering av økonomien. Men det hefter den svakhet ved dette virkemiddel at storparten av fondene disponeres av bedrifter i pressområder. Tiltaket hadde derfor størst effekt i distrikter hvor det var minst behov for stimulanser. En bør overveie en endring av reglene slik at en på samme måte som i Sverige kan stille det vilkår at midlene skal anvendes i utbyggingsområdene.

Det vil sikkert få sterkere virkning at det ble gitt tillatelse til emisjon av obligasjonslån som ville føre til igangsettelse av større prosjekter. Ordretilgangen synes allerede å ha steget i de fleste kapitalvareindustrier. Kontraheringsbølgen i skipsfart har fylt skipsbyggingsindustriens ordrebøker.

En kan forstå de politiske organers varsomhet med å gå for fort fram. Fra det lave tall i oktober og november var det i desember en betydelig stigning i det totale antall lønnstakere, regnet på årsbasis.

Men investeringsstillingen i november/desember pekte fremdeles i retning av betydelig mindre investeringer i 1969 enn i 1968, som igjen var meget lavere enn i det foregående år. Derfor synes det å være grunn til å tilrå en noe sterkere ekspansjonslinje.

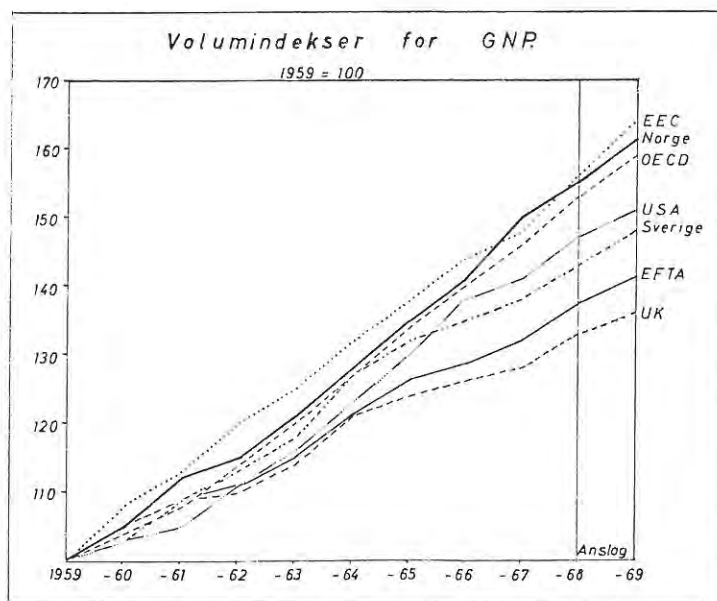


Fig. 9.

Norsk økonomisk politikk har vunnet alminnelig anerkjennelse i de internasjonale organisasjoner. Selv om denne politikk har fortonet seg som udoktrinær og ukonvensjonell for mange, har resultatene skapt respekt. Vi har nådd lenger enn de fleste land i å virkeliggjøre målsettingen full sysselsetting og sterk økonomisk vekst.

Derfor skal vi ikke nå søke trøst i at andre land har større ledighet. Det ville vekke internasjonal oppmerksomhet og reise spørsmål i de internasjonale samarbeidsorganisasjoner om avslutningen av dette ti-året skulle bryte den framstegslinje som hittil har preget utviklingen i landet.

Ved inngangen til det nye året synes det å være like god grunn til å formulere hovedoppgaven slik som det ble gjort i de to foregående årstaler:

«å sørge for at den sterke vekst landet hittil har hatt i 1960-årene, også kan fortsette i tiden framover.»

---