

Økonomiske perspektiver

Foredrag av sentralbanksjef Torstein Moland på Norges Banks representantskapsmøte torsdag 23. februar 1995

Innledning

Ut fra Norges Banks særlige ansvar var mye oppmerksomhet i fjor knyttet til faren for at et nei ved folkeavstemningen skulle bli oppfattet som et varsel om en kursendring – bort fra de kriterier vi selv og Europa ellers legger til grunn for en ansvarlig og langsiktig økonomisk politikk. Så langt har det i penge- og valutamarkedene vært tillit til at vår stabilitetsbaserte linje vil bli ført videre, og rentene er igjen kommet litt under det europeiske gjennomsnittet.

Kravene til den økonomiske politikken blir i hovedsak de samme utenfor EU, og i hvert fall ikke lettere enn de ville blitt innenfor. Kriterier for en sunn økonomisk politikk er et hovedtema for denne årstalen, og jeg vil reise enkelte problemstillinger som blir sentrale for sysselsetting og velferd i et langsiktig perspektiv. Jeg vil også gi en status for pengepolitikken og Norges Banks rolle i den sammenheng.

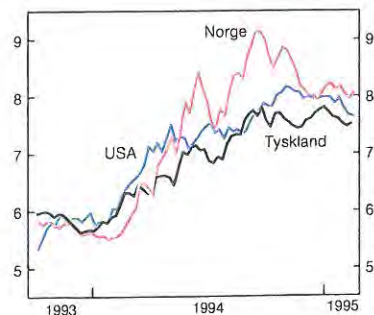
Norges Bank har også et medansvar for den finansielle stabilitet. Allerede for et år siden viste bankenes resultater for 1993 at bankkrisen var over. Den økonomiske oppgangen har ført til fortsatt reduserte tapsanslag, mens de økte lange rentene har påvirket resultatene negativt. I forretningsbankene ble resultatene ytterligere forbedret i fjor, mens sparebankene fikk en viss nedgang. I begge bankgruppene har økt konkurranse ført til lavere rentemarginer. Dette bør stimulere til fortsatt effektivisering av driften. Det er viktig at bankene selv tar ansvar for å holde marginer som sikrer en forsvarlig inntjening, og ikke glemmer faremomentene med en ekspansiv utlånspolitikk. Bankene kan nå konsentrere seg om sine hovedoppgaver: kredittformidling, betalingstjenester og formuesforvaltning.

Hvorfor økte de lange rentene?

Foruten EU-saken vil nok mange huske 1994 som året da obligasjonsrentene i industrilandene tilsynelatende begynte å leve sitt eget liv. Etter et markert rentefall gjennom 1993 steg obligasjonsrentene fra tidlig på nyåret i fjor i samtlige industriland, og nådde en topp i september/oktober. I Norge bidrog uroen i finansmarkedene før folkeavstemningen til at rentedifferansen overfor andre land holdt seg oppe, og først fra desember falt den markert.

Figur 1. Obligasjonsrentene i USA, Tyskland og Norge oktober 1993 - februar 1995.

Effektiv rente på 10-års statsobligasjoner. Prosent p.a.



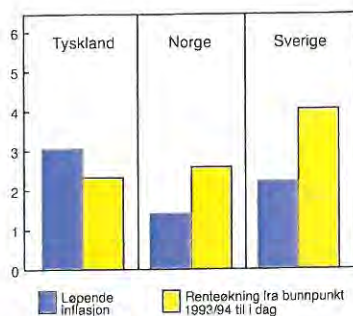
Obligasjonsrentene i USA nådde et bunnpunkt i oktober 1993. I de fleste europeiske land begynte rentene å stige omkring årsskiftet 1993/94. De norske rentene begynte å øke noe senere enn andre land, men i februar var også det norske rentenivået på vei oppover.

Kilde: Norges Bank.

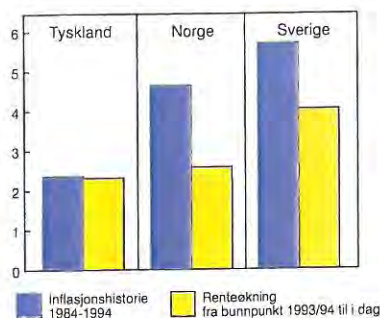
Figur 2.
Inflasjon og renteøkning 1994.

Prosent

A.



B.



En vil forvente at det er en nær sammenheng mellom prisstigning og rentenivå. Men den løpende inflasjonen er ikke nødvendigvis en god indikator for et lands evne til å holde prisstigningen under kontroll. En bør derfor se på hvordan prisstigningen har vært over lengre tid. Tyskland, som har hatt en lav prisstigning i hele tiåret 1984-94, fikk en lav renteøkning gjennom 1994, mens Norge og Sverige med en svakere inflasjonshistorie, fikk sterkere renteøkning. For Sveriges del ble økningen forsterket av de store problemene med statsfinansene.

Kilde: OECD, Statistisk sentralbyrå og Norges Bank.

For ¼ år siden var det få som så sterke reelle økonomiske grunner til den internasjonale rentestigning en da hadde. I ettertid er nok forståelsen av det som skjedde blitt klarere, selv om det neppe er tvil om at svingningene i markedene har vært større enn de underliggende forhold skulle tilsi. Det var i gang en internasjonal konjunkturoppgang som viste seg å være sterkere enn forventet. Den førte til større etterspørsel etter investeringsmidler som ikke hadde sitt motstykke i en tilsvarende økt sparing. En høyere realrente måtte derfor til for å klarere markedet. Oppgangen førte også til en oppjustering av markedets inflasjonsforventninger. I tillegg markerte selve bruddet i tendensen til fallende rente at også obligasjonsplasseringer er usikre, og at markedsaktørene derfor krevde en høyere risikopremie.

Et særtrekk ved denne renteoppgangen var at den så raskt spredte seg fra USA over til de europeiske markedene. I motsetning til tidligere fikk vi nå en tilnærmet parallell utvikling over mesteparten av den industrialiserte verden. Det er et uttrykk for at de internasjonale kapitalmarkedene er langt mer sammenvevd enn tidligere, slik at vi i Norge vil bli berørt nokså direkte når for eksempel balansen mellom sparing og investering på verdensbasis forskyves. Fordi det i større grad konkurreres om de samme investeringsmidler og i mer sammenvevde kapitalmarkeder, øker også kravet til avkastning på investeringsprosjekter i Norge når det samme skjer i andre land.

Likevel er ikke alle land blitt like sterkt berørt av renteoppgangen. De undersøkelser som er foretatt, peker på tre viktige forklaringsfaktorer: inflasjon, statsfinanser og utenriksøkonomi. Det er ikke så enkelt at forskjeller i renteøkning kan forklares med ulik løpende inflasjon. Det ser vi av figur 2 – vi finner liten sammenheng når forskjeller i renteøkning sammenlignes med løpende inflasjon. Men det er et klart mønster når en ser på inflasjonshistorie og renteøkning. Forskjeller i pris- og kostnadsstigning gjenspeiles på lengre sikt i forskjellig rentenivå, også i land med faste kurs. Inflasjonshistorien gir markedet indikasjoner på hvordan det økonomiske og politiske system håndterer de situasjoner, impulser og spenninger som er inflasjonsskapende. Selv om den løpende inflasjon ikke avviker fra omverdenen, kan rentenivået likevel være belastet av markedets minne om en dårlig inflasjonshistorie.

Et underskudd i utenriksøkonomien kan gjenspeile at et land trekker til seg kapital fordi investeringene gir god avkastning, men underskuddet kan også gjenspeile rammevilkår som slår ut i lav sparing i bedrifter og husholdninger, og løpende underskudd på de offentlige budsjetter. Et underskudd på driftsbalansen må alltid motsvares av en tilsvarende kapitalinn- gang, og renta blir det den må bli for å sikre denne balansen. Slik har driftsbalansen og de faktorer som bestemmer den, en betydelig virkning på rentenivået. Det samme gjelder størrelsen på statsgjelden. Hvis den er stor, viser den at myndighetene har en historie hvor de i liten grad har klart å føre en langsiktig og ansvarlig budsjettpolitikk. Flere europeiske land med både svake statsfinanser og dårlig inflasjonshistorie opplevde i fjor en særlig sterk økning i de lange rentene.

De konklusjoner vi kan trekke av våre egne analyser på dette området, faller sammen med de som er gjort i andre sentralbanker og i internasjonale organisasjoner. Når de lange rentene i Norge er høyere enn i Tyskland, til tross for vår lave inflasjon og gode budsjettsituasjon, har det sammenheng med at vi ennå betaler for den høye inflasjonen vi hadde tidligere. Vår

pengepolitikk er dessuten rettet mot å opprettholde stabil kurs overfor et bredere utvalg av europeiske valutaer, der også land med høyere renter og svakere inflasjonshistorie er inkludert.

Kriterier for en sunn økonomisk politikk

De konklusjoner analysen av de lange rentene gir grunnlag for, er også en del av fundamentet for de såkalte Maastricht-kriteriene. De sikter nettopp mot at det skal føres en økonomisk politikk som sikrer lav inflasjon, stabil valutakurs, sunne statsfinanser og dermed lave langsiktige renter.

Debatten om Maastricht-kriteriene har her hjemme vært ført delvis med det utgangspunkt at de ikke baserer seg på de rette prioriteringer og derfor er en unødig tvangstrøye, og delvis med tilfredshet over at vi kan møte alle kriteriene. Selv om opptakskravene til den europeiske valutaunionen ikke lenger er en aktuell problemstilling for Norge, er det viktig med kriterier som på en enkel måte kan gi en karakteristikk av om det føres en forsvarlig og langsiktig økonomisk politikk. Spørsmålet for vår del er nok om Maastricht-kriteriene legger lista høyt nok, i lys av de utfordringene vi står overfor.

De målsettingene som er trukket opp av regjering og Storting om den økonomiske politikken, går jo også på visse punkter klart lenger. Jeg tenker her på den brede enigheten om at prisstigningen bør ligge på linje med eller lavere enn i våre konkurrentland, at vi skal holde en stabil valutakurs, og at den økonomiske politikken må sikte mot at de norske rentene blir liggende på linje med de land i Europa som har de laveste rentene.

Vi trenger også et tilsvarende referansepunkt for budsjettpolitikken. Maastricht-kravet om et underskudd på maksimum 3 prosent er bare ment som et minstekrav for hva som er akseptabelt underskudd i Europa-unionen, og er dessuten et minstekrav for å få være med i fase tre av den økonomiske unionen, for dem dette måtte være aktuelt for. Det er ikke mange for tiden.

Balanse i budsjettet har tradisjonelt vært en viktig krittstrek, men budsjettbalansen fanger ikke opp blant annet de langsiktige forpliktelsene som ligger i folketrygden. Den gjenspeiler heller ikke at oljeinntektene før eller siden vil ta slutt. Ved at vi fant olje fikk vi en gave andre land ikke har fått.

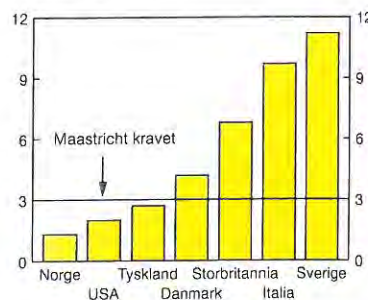
La oss derfor se hvilke utfordringer vi står foran når vi tar hensyn til disse forhold, og hva som kan være kriterier på om det føres en fornuftig budsjettpolitikk i et langsiktig perspektiv.

Budsjettbalansen i et langsiktig perspektiv

Startpunktet er godt. Konjunkturoppgangen og innstrammingen de to siste årene har ført til at underskuddet på de offentlige budsjettene igjen er snudd til et lite overskudd – vel 1 prosent av BNP for 1995, når en ser på hele offentlig forvaltning.

De nærmeste årene vil trolig dette bildet bli enda lysere. Basert på de siste anslagene fra Nærings- og energidepartementet vil statens netto kontant-

Figur 3.
Budsjettunderskudd i 1994.
Prosent av BNP

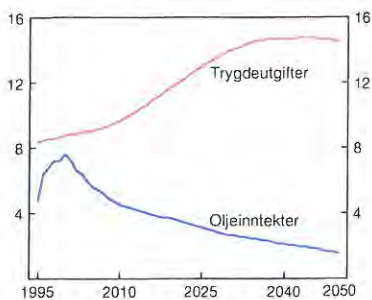


Maastricht-kravene gir kriterier for at et EU-land skal kunne gå med i den økonomiske og monetære unionen. Norge er et av de få europeiske land som oppfyller disse kriteriene, hva enten det gjelder prisstigning, renteutvikling eller statsfinanser. Det offentlige budsjettunderskuddet i Norge, målt ved offentlig sektors finansinvesteringer, var i 1994 i størrelse 1 pst. av BNP, og for 1995 ligger det an til et overskudd på vel 1 pst. av BNP. Maastricht-kravet er at underskuddet ikke skal overstige 3 prosent av BNP.

Kilde: OECD.

Figur 4.
Statens oljeinntekter og trygdeutgifter.

Prosent av BNP



Statens inntekter fra oljevirksomheten i Nordsjøen vil øke sterkt de nærmeste årene. Økningen vil imidlertid slå om i en nedgang noe inn i neste århundre. Statens utgifter til alders- og uførepensjon vil øke kraftig, og sett i forhold til samlet verdiskapning (BNP) vil de stabilisere seg først etter år 2030. Fallet i oljeinntektene og økningen i trygdeutgiftene vil svekke de offentlige budsjettene med 7-10 prosent av BNP på lang sikt.

Kilde: Finansdepartementet, Nærings- og energidepartementet og Norges Bank.

strøm fra oljevirksomheten i løpet av de neste 7-8 årene nesten fordobles, til om lag 8 prosent av BNP.

Men i et riktig langsiktig perspektiv er ikke bildet fullt så lyst. Da rammes vi av to problemer samtidig – oljeinntektene vil trolig gå markert ned og utgiftene til folketrygden øker sterkt. Nedgangen i oljeinntektene kommer riktignok først etter århundreskiftet, og de vil også en tid etter dette ligge klart over dagens nivå. Vi er likevel ikke tjent med at vår egen gunstige situasjon, sammenlignet med det uføret mange andre land er midt oppe i, fører til så stor selvtilfredshet at den langsiktige problemstilling legges til side.

Økningen i folketrygdens utgifter er i første rekke et resultat av at de store etterkrigskullene etter hvert når pensjonsalderen, av at de eldre lever lenger, og at flere har rett på tilleggspensjon. Folketrygdens pensjonsutgifter vil øke fra dagens nivå på 8½ prosent av BNP til anslagsvis 14-16 prosent et stykke ut i neste århundre – det vil si en økning i størrelsesorden 6-7 prosentpoeng.

Ser vi fallet i petroleumsinntektene og økningen i folketrygdens pensjonsutgifter i sammenheng, vil disse to faktorene i et 30-50 årsperspektiv bidra til å svekke de offentlige budsjettene med i størrelsesorden 7-10 prosent av BNP. Med et utgangspunkt der vi har om lag balanse i budsjettene, vil vi i så fall et stykke ut i neste århundre kunne få et statsfinansielt problem av om lag samme dimensjon som Sverige nå sliter med.

Noen vil kanskje hevde at dette er et for pessimistisk bilde av utviklingen. Det kan så være. Vi kan ikke utelukke at vi enda en gang blir reddet ved at vi er heldige – enten ved at vi finner mer olje og gass, at produksjonsteknologien forbedres slik at vi får opp mer av det som ligger der, eller at oljeprisen blir høyere enn den konstante realprisen som er forutsatt. Alle er vi selvfølgelig enige om at vi får håpe, men det er ganske risikofylt å *planlegge* med dette, for inntektene kan også bli mindre. Teknologiske endringer og nye miljøkrav kan redusere etterspørselen etter olje og prisene kan bli lavere.

Men skal problemene med utgiftsveksten i folketrygden løse seg selv ved at oljeinntektene blir større, er det dramatiske oppjusteringer som må til – da må faktisk oljeinntektene bli liggende på toppnivået på varig basis. Og det har jeg ennå til gode å høre at noen tror på.

Det er også mulig at trygdeutgiftene blir lavere, eksempelvis dersom veksten i grunnbeløpet begrenses eller opptjeningsordningene endres. Belastningen på statsbudsjettet kan også reduseres om en tar bort særfordelene i pensjonistbeskatningen. Men dette kommer ikke av seg selv, og poenget er nettopp å illustrere utviklingen ved videreføring av dagens ordninger.

Andre kan innvende at problemet ligger så langt fram i tid at vi kan vente og se. Kanskje løser det seg underveis. Vi har jo klart oss rimelig bra, til tross for at vi ikke bygde opp det store folketrygdfondet som var en forutsetning da folketrygden ble innført for snart 30 år siden. Det en da glemmer, er at det i første rekke er oljen som har reddet situasjonen, og den varer ikke evig.

Kanskje vil også noen hevde at vi ikke bør legge like stor vekt på de problemer neste generasjon vil møte, som de vi står overfor i dag, og at vi derfor bør neddiskontere både petroleumsinntektene og folketrygdens pensjonsutgifter. At neste generasjon vil overta et statsbudsjett med store underskudd vil vi i all hovedsak se bort fra som problem for oss, hvis vi bruker en høy diskonteringsfaktor.

Det er imidlertid ikke engang opplagt at vi i det hele tatt bør neddiskontere hvis spørsmålet er: når skal vi *forbruke* selve petroleumsformuen? Da reises den vanskelige problemstillingen om vi som lever i dag har større rett enn kommende generasjoner til å forbruke den gaven petroleumsreserven representerer.

Dersom petroleumsformuen derimot omplasseres fra olje og gass til for eksempel finansielle plasseringer i utlandet, stiller saken seg annerledes. Slike plasseringer gir en avkastning, og den internasjonale realrenta har historisk vært i området 4–5 prosent. Klarer vi å få til en slik omplassering av oljeformuen, vil bortfallet av oljeinntekter etter hvert erstattes av økning i andre typer formuesinntekt. Men så langt har vi i liten grad fått dette til. Det statlige petroleumsfondet er fortsatt tomt. Og statens finansielle formue er blitt kraftig redusert de siste årene, selv om den nå kan øke igjen.

Vi kommer imidlertid ikke utenom å forholde oss til det store og vanskelige spørsmålet: Hva må vi gjøre hvis vi om én generasjon skal unngå å havne i et statsfinansielt problem av samme dimensjon som det Sverige nå sliter med?

Et minimum bør være at den *økningen* vi får i inntektene fra petroleumsvirksomheten de nærmeste årene, blir lagt til side. Dette er ikke mye ambisiøst, og innebærer egentlig bare at vi verken strammer til eller slakker opp i finanspolitikken. Om alle andre poster på statsbudsjettet enn oljeinntektene holdes konstant som andel av BNP, innebærer det at overskuddet i de offentlige budsjettene øker gradvis fra dagens nivå på vel 1 prosent av BNP til 4–5 prosent i løpet av de neste fem-seks årene.

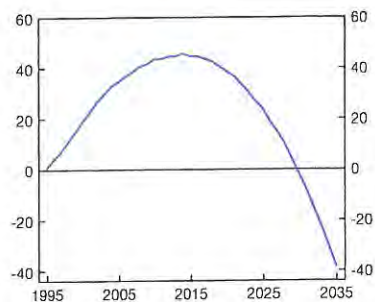
Dette kan gi en gradvis oppsamling av midler i det statlige oljefondet, men fondet vil likevel være svært beskjedent sammenlignet med forpliktelsene i folketrygden. Det er faktisk slik at hvis vi ikke gjør mer enn dette, vil fondet være brukt opp allerede rundt regnet fem år før utgiftene i folketrygden når toppen. Dette er situasjonen etter de oppjusteringene av oljeinntektene som ble presentert i forrige uke.

Over tid er det derfor ingen vei utenom at de offentlige budsjettene må strammes til. Nå har vi riktignok ganske god tid på oss til å foreta denne innstramningen, men det gjør det ikke mindre viktig at vi hele tiden går i riktig retning.

Denne gjennomgangen viser ganske klart at Maastricht-kravet til de offentlige budsjettene langt fra er tilstrekkelig til å sikre en sunn utvikling i de offentlige finansene. Dersom vi skulle stille opp kriterier tilpasset de særnorske utfordringene for budsjettene i årene fremover, burde de inneholde to krav. Vi kunne kanskje kalle dem Oslo-kriteriene:

Figur 5.
Mulig fond hvis økningen i oljeinntektene legges til side.

Fondsopbygging som andel av BNP

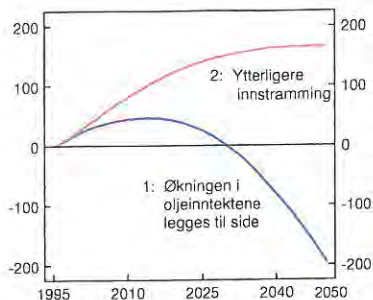


Økningen i oljeinntektene de nærmeste tiårene vil gi staten muligheter til å akkumulere en finansiell formue som kan dekke opp økte forpliktelser i Folketrygden. Dette vil imidlertid ikke være nok til å dekke opp den fulle økningen i forpliktelser. Etter hvert blir budsjettunderskuddet så stort at det sluker både avkastningen av fondsopplegget og selve fondet.

Kilde: Norges Bank.

Figur 6.
Mulig fond som følge av Oslo-kriteriene.

Fondsopbygging som andel av BNP



Oslo-kriteriene tilsier for det første at all økning i oljeinntektene skal legges til side. Dermed skal budsjettbalansen for det offentlige strammes inn med 3-4 pst. av BNP over de neste ti årene. Mens et fondsopplegg etter det første kriteriet ikke er tilstrekkelig for å møte de framtidige forpliktelser knyttet til alders- og uførepensjonene i Folketrygden, vil en finanspolitikk i samsvar med begge kriteriene føre til at det offentlige bygger opp en finansformue som er stor nok til dekke de økte trygdeutgiftene og opprettholde realverdien av det fond som er spart opp. Dermed har en oppnådd en langsiktig balanse i den forstand at en ikke behøver å tære på den kapitalen som er bygd opp, for å møte forpliktelsene. Underlaget for beregningene vil bli dokumentert i en egen artikkel i Penger og Kreditt.

Kilde: Norges Bank.

- for det første at all økning i oljeinntektene fra nå av settes til side, og
- for det andre at budsjettunderskuddet utenom oljeinntektene i løpet av en tiårsperiode reduseres med i størrelsesorden 3-4 prosent av BNP.

Dette høres kanskje ikke så dramatisk ut, og det er det heller ikke. Det er ved å ta et lite tak hvert år at vi kan unngå dramatiske omstillinger. Oslo-kriteriene innebærer likevel at budsjettet inklusive de forutsatte oljeinntekter vil vise et overskudd på om lag 6-7 prosent av BNP i årene etter århundreskiftet. Dette er jo et helt annet ambisjonsnivå enn Maastricht-kriteriets minus 3 prosent, men det gjenspeiler hva en bør ta høyde for i et langsiktig perspektiv.

Oslo-kriteriene innebærer at det bygges opp betydelige finansielle reserver for å møte nedgangen i oljeinntektene og økningen i folketrygdens pensjonsutgifter. Spørsmålet er om en slik formuesopbygging vil være gjennomførbar i praksis, eller om presset og fristelsene blir for store til å bruke inntektene når de først er der. Her ligger nok en av de store utfordringer for vårt politiske system framover.

En viktig problemstilling ligger naturlig i forlengelsen av Oslo-kriteriene: Hvor skal sysselsettingen komme når vi ikke skal bruke mer oljeinntekter, men det offentlige strammer inn og næringslivet rasjonaliserer?

Sysselsettingen i et langsiktig perspektiv

Gjennom hele etterkrigstiden har vi hatt en gradvis nedbygging av vareproduserende virksomhet og økt omfang av tjenesteyting. Siden 1969 har det vært sysselsatt flere i tjenesteyting enn i primær- og sekundærnæringer til sammen. Industrisysselsettingen har falt helt siden 1974, og det er veksten i tjenesteyting som har holdt sysselsettingsveksten oppe de siste tiårene.

De mest grunnleggende drivkrefter bak denne utviklingen knytter seg til de menneskelige behov eller preferanser, og til teknologien i vid forstand: Etter hvert som inntekten har økt, brukes en mindre del av den på varer og en større del til tjenester som helse, omsorg, utdanning, reiser osv. Dette mønsteret er det samme selv om måten å organisere tjenestesektoren på varierer sterkt mellom land. De samme tjenestene er i noen land private ved at de finansieres ved salg i et marked og begrenses av de priser som kan oppnås, mens de i andre land drives som offentlig tjenesteyting og stort sett finansieres over skatteseddelen. Ser vi tilbake har veksten i sysselsetting og tjenesteyting fra offentlig sektor i Norge nok i høy grad også reflektert den underliggende etterspørselen fra befolkningen.

Også den teknologiske utvikling har bidratt til økt sysselsetting i tjeneste-produksjon ved at rommet for produktivitetsforbedringer gjennomgående er mindre der enn i vareproduksjon. Det har medført at tjenester er blitt dyrere i forhold til varer, og til at tjenesteyting er blitt stadig mer sysselsettingsintensiv i forhold til annen virksomhet.

I de siste 30 årene er sysselsettingen i Norge økt med om lag 500 000 personer. Stadig flere er trukket inn i arbeidsstyrken, og vi har nå en av de høyeste yrkesfrekvensene i verden. Aktuelle fremskrivninger viser at vi

fram til år 2030 må få 250 – 300 000 flere arbeidsplasser om vi skal opprettholde yrkesdeltakingen på dagens høye nivå og gi plass til de nye grupper som når yrkesaktiv alder. Problemets dimensjon er altså formidabel, selv om sysselsetningsveksten de foregående 30 år har vært langt sterkere.

De fleste vareproduserende næringer er utsatt for hard internasjonal konkurranse, og industrien er kraftig svekket siden begynnelsen av 1970-tallet. Dette var delvis en nødvendig konsekvens av oppbyggingen av oljevirksomheten, men også et resultat av at konkurranseevnen ble for sterkt svekket. Fallet i den kostnadmessige konkurranseevnen er nå delvis rettet opp, og tar vi hensyn til at lønnsnivået for funksjonærer er lavere i Norge enn i andre land, har vi kanskje et gjennomsnittlig lønnsnivå på linje med våre handelspartnere. Antakelig har vi også et produktivetsnivå som ikke avviker vesentlig.

Utfordringen for industrien er i det minste å holde kostnadsnivået nede på dette nivået og i hvert fall unngå en ny periode med forverring av konkurranseevnen. I så fall burde vi kanskje kunne stoppe nedgangen i industri-sysselsettingen. Å tro at vi får til en økning av antall arbeidsplasser i industrien, synes lite realistisk i det tidsperspektiv vi her snakker om.

Nå er det ikke bare industrien som er avhengig av en forsvarlig utvikling i konkurranseevnen. Økt konkurranse fra andre land gjør at kostnadsnivået får større betydning også for bygge- og anleggssektoren og store deler av de tjenesteytende næringene.

Samtidig utvikler de tjenesteytende sektorene seg i et samspill med andre næringer og er avhengig av å levere til dem. OECDs vurdering er at om en ser bort fra offentlig tjenesteyting, er over halvparten av produksjonen i tjenesteyting i industrilandene knyttet direkte til vareproduksjonen. Dette viser at vi ikke kan se bort fra de vareproduserende næringenes betydning for sysselsetningsutviklingen. Likevel er det mye som taler for at tjenesteytingen vil være kilden til vekst i sysselsettingen i årene fremover.

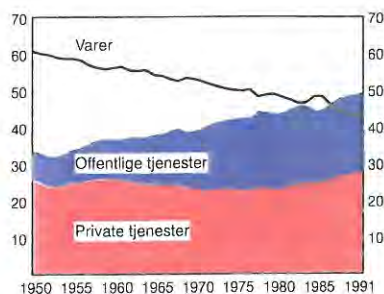
Både behovene og den teknologiske utviklingen tilsier at nærmest hele sysselsetningsveksten på 250 – 300 000 personer vil komme i tjenesteyting, og gi bedre dekning av behovene for de tjenester vi ønsker. Det store spørsmålet er om vi klarer å innrette samfunnet slik at vi makter dette.

Jeg har pekt på konkurranseevnen som en viktig faktor. Det samme gjelder arbeidstakernes kompetanse og omstillingsevne, og lønnsstrukturen. Her er det i mange kretser en oppfatning at den industrialiserte verden står overfor valget mellom pest og kolera: Med en lønnsstruktur som gjenspeiler produktivetsforskjellene kan sysselsetningsproblemet løses, men det blir store ulikheter og et alvorlig fattigdomsproblem. Med en jevnere lønnsstruktur og sosiale ordninger kan ulikhet og fattigdom bekjempes, men da blir arbeidsledigheten uhåndterbar.

I Norge har vi klart dette bedre enn de fleste. Sammenlignet med andre land har vi små lønnsforskjeller, lite fattigdom og liten arbeidsledighet. Men også hos oss er det problemer for grupper av arbeidstakere. Vi kommer neppe utenom å måtte møte dette blant annet med et tilstrekkelig lavt gjennomsnittlig lønnsnivå, det vil si en sterk konkurranseevne, med oppkvalifisering av ukvalifiserte arbeidstakere, og med begynnerlønninger som bidrar til at alle får et fotfeste i arbeidsmarkedet.

Figur 7.
Forbrukets sammensetning 1950-1991.

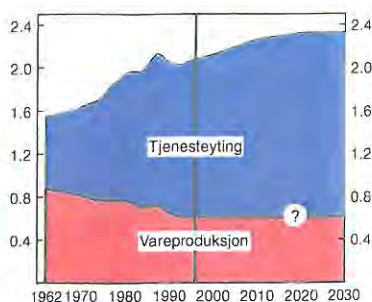
Prosentandeler



Sammensetningen av det samlede forbruket, privat og offentlig, har endret seg markert siden 1950. Målt i løpende priser har det private forbruket av varer falt fra en andel på vel 60 prosent til en andel på vel 40 prosent. Forbruket av tjenester, både gjennom det forbrukerne betaler selv og gjennom det som stilles til rådighet for forbrukerne av det offentlige, har økt fra rundt 35 prosent til 50 prosent av samlet forbruk. Det er økningen i offentlig produserte tjenester som står for hele økningen i tjenesteforbruket. Den andel av forbruket som utgjøres av fellesgoder som utgifter til det militære, politi, rettsvesen og ren offentlig administrasjon, har holdt seg nokså konstant fra 1950 og fram til i dag, på noe under 10 prosent. Denne delen av forbruket er ikke vist i figuren.

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Figur 8.
Sysselsatte etter sektor 1962-2030.
 Millioner personer



De siste 30 årene har sysselsettingen i de vareproduserende næringer, jordbruk, industri, bygg- og anleggsvirksomhet mv, falt markert. De tjenesteytende næringene, slik som varehandel, innlands samferdsel, forretningsmessig og sosial tjenesteyting mv, har både kompensert for fallet i sysselsettingen i de vareproduserende næringene og lagt grunnlaget for en markert økning i yrkesdeltakelsen. Skal vi opprettholde yrkesdeltakelsen på dagens nivå med nye grupper som når yrkesaktiv alder, må vi innrette oss slik at sysselsettingen kan øke med mer enn 250 000 personer fram til år 2030. I beste fall kan vi håpe på at sysselsettingen i vareproduksjon ikke faller så sterkt som tidligere. Veksten i sysselsettingen må da komme i tjenesteytende næringer.

Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank.

Det er imidlertid sider ved den sysselsettingsutfordring vi nå står foran, som er så forskjellig fra tidligere at konkurranseevne og et godt fungerende arbeidsmarked ikke er nok. De siste 30 årene har så mye som 80 prosent av veksten i sysselsettingen kommet i offentlig sektor. Den er finansiert ved økte skatter, bruk av oljeinntekter og ved at vi har skjøvet foran oss forpliktelsene i folketrygden. En slik vei er ikke farbar i 30 år til. Sysselsettingen kan heller ikke sikres på varig basis hvis vi spiser opp oljeformuen eller skyver byrdene foran oss. Budsjettpolitikken bør i stedet utformes i et langsiktig perspektiv i tråd med det jeg har kalt Oslo-kriteriene. Derfor må det gås andre veier om sysselsettingen skal sikres.

Også fremover må vi regne med at en økende del av etterspørselen vil rette seg mot helse-, omsorgs- og andre offentlige tjenester, og at en stor del av sysselsettingsveksten vil komme der. Men å skape rom for dette innenfor rammen av forsvarlige budsjetter blir mer enn krevende. Økte skatter for å skaffe finansiering medfører betydelige samfunnsøkonomiske kostnader som reduserer vekstmulighetene. Nedskjæringer i stor skala av andre poster på de offentlige budsjetter vil reise betydelig motstand. Og det samme vil omfattende effektivisering og bruk av prismekanismen i offentlig sektor.

Men dersom disse tjenestene i stedet finansieres privat, slik at sysselsettingsveksten kommer i privat tjenesteyting, reiser det andre problemer som mange vil finne minst like vanskelige. Satt på spissen kan vi komme i den situasjon at vi med organisering og finansiering av offentlig sektor som nå, ikke vil makte å dekke den økte og betalingsvillige etterspørselen etter tjenester som skole, helse og omsorg, og heller ikke skape den nødvendige sysselsettingen.

Problemet er imidlertid at dersom vi lar være å gjøre alt som er vanskelig, så får vi et overbestemt system. Da vil noe måtte gi etter, enten vi liker det eller ei. Skal vi makte sysselsettingsoppgaven, forpliktelsene i folketrygden og dekke behovene for blant annet helse- og omsorgstjenester, er det vår manglende vilje til å ta vanskelige valg som må gi etter. Uansett kan det bli nødvendig med atskillige endringer i tilvante ordninger.

Det finnes ingen enkle veier ut av disse dilemmaene. Fordi valgene er vanskeligere enn tidligere, er nok dette en debatt vi stadig vil komme tilbake til i årene som kommer.

Jeg vil si noen ord om et par spørsmål av betydning for problemstillingen: Kostnader ved en ytterligere økning i skattene og mulighetene ved skatteomlegginger og omprioriteringer ved å kutte i næringsoverføringene.

Kostnader ved skattefinansiering

Utbyggingen av offentlig sektor har gått parallelt med en kraftig økning i skattenivået. Det har tilsynelatende ikke vært særlig problematisk å øke skattene fra 30 til 50 prosent av BNP. Det tar tid før kostnadene melder seg, men det er åpenbart grenser for hvor mye en kan øke skattene uten store negative virkninger for samfunnsøkonomien. For Sverige stilles det nå spørsmål ved om det høye skattenivået er en av forklaringene på at landet har falt tilbake på listen over verdens rikeste land, fra nr 3 i 1970 til nr 17 i 1993.

I utgangspunktet er skatt og avgift en overføring av kjøpekraft fra private til det offentlige, og er som sådan ingen kostnad for samfunnet. Men indirekte er de det, ved at de forstyrrer prisenes rolle som informasjonsbærere. De skaper såkalte skattekiller. Et eksempel illustrerer dette: Når en vare betales med 300 kroner, sitter den som yter den produktive innsats igjen med bare vel 100 kroner etter at moms, arbeidsgiveravgift og inntektsskatt er betalt. Eller sagt på en annen måte: Når en produktiv innsats belønnes med 100 kroner etter skatt, skaper innsatsen verdier som forbrukerne betaler ca 300 kroner for. Mellomlegget er skatter og avgifter, den såkalte skattekillen. Som forbrukere får vi altså ikke korrekt informasjon om samfunnets produksjonskostnader, og som ytere av produktiv innsats i form av arbeid eller sparing, får vi heller ikke korrekt informasjon om samfunnets nytte av innsatsen.

Gjennom de siste årene er det i Norge og andre land gjennomført et betydelig arbeid med sikte på å få et tallmessig anslag på de samfunnsøkonomiske kostnadene skattene på denne måten medfører. Disse undersøkelsene er selvsagt usikre, men de tyder på at det jevnt over er en samfunnsøkonomisk kostnad på 50 øre av å kreve inn 1 krone i skatt. En inndragning av 1 krone i form av skatt bør i så fall skape verdier i den offentlige sektor for minst 1,50 for å være samfunnsøkonomisk lønnsom.

Dette tilsier at det er begrenset hvor mye skattenivået kan økes uten store negative konsekvenser for den økonomiske veksten og dermed det samlede velferdsnivå.

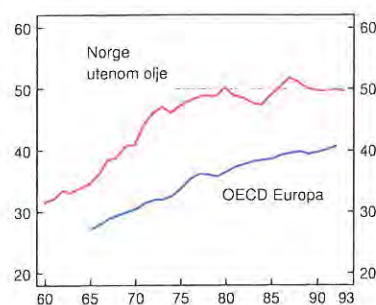
Skattesystemet

Det er ikke likegyldig fra et samfunnsøkonomisk synspunkt hva slags skatter som pålegges personer og bedrifter, arbeidskraft og kapital. Gjennomsnittstallet på 1 krone og 50 øre dekker over store variasjoner fra skatteform til skatteform. Statistisk sentralbyrå har utarbeidet anslag for dette som sammenfaller bra med internasjonale undersøkelser. Bruker en skatter som ikke påvirker arbeid og sparing, trengs det på marginen en verdiskapning på 1 krone og 20 øre ved bruk av én skattekrone. Tilsvarende tall for merverdiavgiften er 1,35 og for inntektsskatt 1,75. Skatter med et bredt grunnlag gir mindre effektivitetskostnad enn skatter med et smalt grunnlag, og skattlegging av varer og tjenester med lav prisfølsomhet gir mindre kostnad enn de med høy.

Undersøkelser i andre land viser at bredt anlagte skattereformer innenfor rammen av uendret skattenivå kan gi samfunnsøkonomiske gevinster i størrelsesorden 5 prosent av BNP. Et slikt potensiale hadde nok også vi før skattereformen i 1992. De analysene som er gjort, underbygger imidlertid at det fortsatt kan gjøres mye for å redusere de samfunnsøkonomiske kostnadene ved skattesystemet. Det er blant annet anslått at bare 40 prosent av det samfunnsøkonomiske effektiviseringspotensialet i kapitalbeskatningen ble tatt ut i skattereformen av 1992, fordi boligbeskatningen ble holdt utenom. En betydelig samfunnsøkonomisk gevinst er likevel oppnådd ved skattereformen. Det er viktig at den tas vare på og ikke skusles bort ved at systemet igjen uthules.

For å oppnå ytterligere samfunnsøkonomiske gevinster ved uendret skattenivå, må skattesatsene reduseres ved at beregningsgrunnlaget utvides eller

Figur 9.
Skattenivå 1960-1993.
Prosent av BNP



Skatte- og avgiftsnivået i Norge steg raskt gjennom 1960-tallet og nådde opp til et skattenivå på om lag 50 prosent av BNP midt på 1970-tallet. Siden den gang har økningen i offentlige utgifter blitt møtt med økte inntekter fra oljevirkosomheten. Den andel av verdiskapningen i norsk økonomi utenom oljevirkosomheten som kanaliseres inn til de offentlige budsjetter gjennom skatter og avgifter, har dermed holdt seg på rundt 50 prosent. Til sammenligning er det gjennomsnittlige skattenivået i europeiske land i dag om lag 10 prosentpoeng lavere enn det norske.

Kilde: Statistisk sentralbyrå og OECD.

ved at skatteformer med små kostnader utvides. Innenfor både inntektskatter og moms er det en rekke særordninger og fritak som bidrar til høye satser og derfor store kostnader. Eiendomsskatter og spesielt skatter på grunn, er en utnyttet skatteform i Norge. Dette er de skatter som medfører særlig lave forvridningseffekter og kostnader, og hvor derfor de samfunnsøkonomiske gevinstene kan være særlig store hvis inntektene benyttes til å sette ned satsene i inntektsskatten. Også miljøavgifter vil være fordelaktige ut fra denne synsvinkel. Selv om det gjenstående potensiale kanskje ikke er så stort, kan slike grønne skatter faktisk medføre samfunnsøkonomiske besparelser – og ikke kostnader.

Næringsoverføringene

I Nasjonalbudsjettet registreres det at vi år om annet bruker 25 milliarder kroner direkte over de offentlige budsjettene i støtte til næringsvirksomhet i form av subsidier og direkte fritak for avgifter. I tillegg kommer blant annet virkningen av de særordninger vi fortsatt har i skattesystemet. Av særlig betydning er den ekstra fortjenesten som enkeltgrupper får ved at konkurransen reguleres, for eksempel i form av importbegrensninger. Disse formene for næringsstøtte er nylig undersøkt av Statistisk sentralbyrå. Til sammen utgjorde den såkalte effektive støtten i 1991 om lag 33 milliarder kroner.

I undersøkelsen måler den effektive støtten for en næring hvordan evnen til å avlønne arbeidskraft og kapital påvirkes av skjermingsstøtte, fordeler ved avgiftsfritak, subsidieordninger osv. Det tas hensyn til samspillet mellom næringene slik at støtten er tilordnet den næring som reelt har fordel. Beregningene viser en sterk forskjellsbehandling av næringene. Ikke uventet er det jordbruket som er den største mottakeren av slik støtte. Den indirekte skjermingsstøtten medfører imidlertid at også næringsmiddelindustrien og flere andre næringer står som mottakere av store beløp.

Virkningen av næringsstøtte er at ressurser bindes opp i virksomhet der de kaster mindre av seg enn om de ble satt inn i andre deler av næringslivet. Den privatøkonomiske lønnsomheten blir det den må være for at slike næringer skal tiltrekke seg arbeidskraft og kapital. Men for økonomien som helhet blir verdien av det som produseres redusert, når den måles med verdensmarkedets priser, og det er som hovedregel det relevante for slike varer. Redusert næringsstøtte vil bidra til et produksjonsmønster som i større grad gjenspeiler de reelle konkurransemessige fortrinn i norsk økonomi.

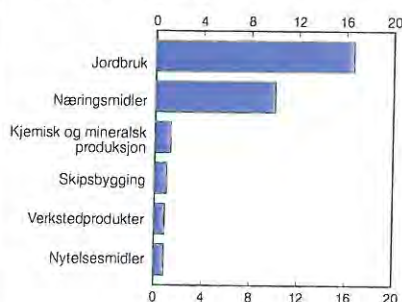
En slik omstilling har kostnader på kort sikt. Mange vil også hevde at næringsstøtten tjener en rekke fornuftige formål. Poenget i denne sammenhengen er at slik overføringene er utformet, medfører de samfunnsøkonomiske kostnader ut over kostnadene med selve finansieringen.

Vanskelige valg

Når det gjøres opp status én generasjon fra nå, vil vi ganske sikkert ha bak oss en kraftig vekst i sysselsettingen i tjenestesektoren – både i offentlig og privat sektor. Men om den er tilstrekkelig til å sikre full sysselsetting,

Figur 10.
Effektiv næringsstøtte i 1991.

Milliarder kroner



Den effektive næringsstøtten omfatter den støtte myndighetene gir til næringsvirksomhet i Norge direkte over de offentlige budsjetter, gjennom fordelaktige priser på innsatsvarer til næringen og gjennom skjerming av det innenlandske markedet for deres produkter.

Beregningene tar hensyn til hvilke næringer som reelt drar fordel av de ulike typer støtte. Jordbruket og næringsmiddelindustrien har den høyeste effektive støtten, men også for andre næringer gir den effektive støtten et markert bidrag til evnen til å avlønne arbeidskraft og kapital.

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

er ikke selvsagt. Det vil blant annet avhenge av i hvilken grad vi klarer å løse de dilemmaene jeg har vært inne på.

Om vi forsøker å løse dem ved å øke skattenivået, har det slike kostnader at veksten reduseres. Ytterligere skattereformer kan derimot bidra til større vekst, og dermed til totalt sett mer disponible ressurser.

Det er betydelige samfunnsøkonomiske gevinster å hente ved en kombinasjon av redusert næringsstøtte og en reduksjon i de skatteformer som har særlig store kostnader. Begge deler vil føre til at økonomien fungerer bedre, slik at grunnlaget for vekst i sysselsettingen i den private tjenesteytende sektor blir bedre. Ved å lette presset på budsjettet kan lavere næringsstøtte alternativt gi rom for offentlig tjenesteyting.

Både skattereform og nedbygging av næringsstøtten er viktig, men langt fra tilstrekkelig til å skape grunnlag for den private og offentlige sysselsetningsvekst som trengs. Sysselsetningsutfordringen krever nok at hele feltet av overføringer også til personer gjennomgås, at grensedragningen mellom hva som løses offentlig og privat gjennomgås, og at prismekanismen og andre effektiviseringstiltak i større grad tas i bruk i offentlig sektor.

Med andre ord: Dette er ikke noe fritt valg på øverste hylle – til tross for økte oljeinntekter en periode. Men det sier noe om hva som skal til for å sikre sysselsettingen på varig basis slik at vi unngår å velte byrdene over på dem som kommer etter oss.

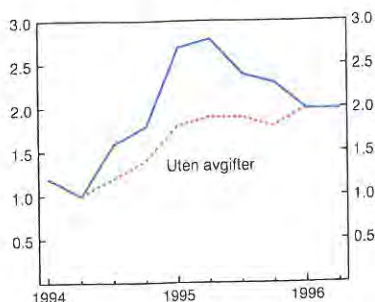
Status for pengepolitikken

De nye retningslinjene for pengepolitikken som ble fastsatt i forbindelse med Revidert nasjonalbudsjett 1994, har sitt utgangspunkt i hovedmålene for den økonomiske politikken om sysselsetting og bærekraftig vekst, slik de er uttrykt blant annet i Langtidsprogrammet. Behandlingen ga bred tilslutning til Norges Banks vurdering om at en lav pris- og kostnadsvekst er nødvendig for å nå disse hovedmålene, og til at det på lang sikt ikke er noe bytteforhold mellom høyere inflasjon og høyere sysselsetting. Tvert imot er det etter hvert blitt en bred erkjennelse av at høy inflasjon svekker grunnlaget for vekst og sysselsetting. Dette er også underbygd av konkrete undersøkelser i en rekke land, og ligger til grunn for deres utforming av pengepolitikken.

Det er i første rekke forskjeller i økonomisk utvikling som ligger bak den ulike pengepolitikken de viktigste industrilandene førte gjennom fjoråret. I større grad enn tidligere har de pengepolitiske myndigheter denne gangen fulgt føre var-prinsippet. I USA og Storbritannia er rentene økt – ikke ut fra løpende inflasjonstall – men ut fra en vurdering av utsiktene 1½–2 år fram i tid. I det kontinentale Europa er fortsatt oppgangen i en tidlig fase, og det har ikke vært behov for renteøkninger. Der ble heller ikke de korte rentene presset så langt ned som i USA.

Selv om den norske krona nå flyter, er det operative målet for Norges Banks utøvelse av pengepolitikken å bidra til stabilitet i kroneverdien overfor de europeiske valutaene. Skal vi klare det, må pris- og kostnads-

Figur 11.
Konsumprisene.
Prosentvis vekst

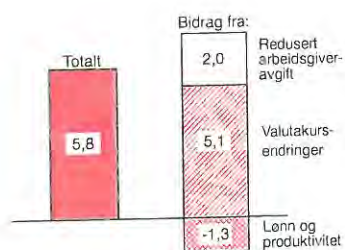


Den gjennomsnittlige prisstigningen i 1994 var 1,4 prosent. Avgiftsøkningene 1.7.1994 og 1.1.1995 har ført til en markert heving av prisveksten målt på tolv-månedersbasis. Prisveksten i januar var 2,6 prosent mens den i april/mai 1994 var 0,9 prosent. Norges Banks siste anslag er en konsumprisvekst på årsbasis i 1995 på 2½ prosent. Prisveksten vil da nå en topp i april/mai før den faller ned mot 2 prosent på slutten av året.

Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank.

Figur 12.
Forbedringen av konkurranseevnen
1992-94.

Prosent



Fra 1992 til 1994 falt lønnskostnadene for norsk industri med 5,8 prosent i forhold til gjennomsnittet for industrien i våre viktigste konkurrentland. Denne forbedringen av konkurranseevnen skyldes dels en nedsettelse av arbeidsgiveravgiften med 2,0 prosent fra årsskiftet 1992-93, dels at den effektive kursen for den norske kronen har falt med 5,1 prosent. Veksten i lønnskostnader pr. timeverk ekskl. arbeidsgiveravgifter har vært 0,1 prosent lavere enn veksten i lønnskostnader i konkurrentlandene. Derimot har produktivitetsveksten i norsk industri vært svakere enn i de andre landene, og dette har svekket konkurranseevnen med 1,4 prosent. Utviklingen i lønn og produktivitet har da til sammen ført til en svekkelse av konkurranseevnen med 1,3 prosent.

Kilde: Teknisk beregningsutvalg for inntektsoppgjørene.

veksten være på linje med eller lavere enn i de landene vi skal ha stabil kurs overfor.

I fjor hadde vi ingen problemer med prisstigningen. Styringsproblemene i pengepolitikken ble da også relativt begrensede i forhold til hva Norges Bank tidligere har stått overfor. Norges Banks renter til bankene har vært uendret i over ett år, og pengemarkedsrentene har holdt seg innenfor båndet mellom foliorenta og D-lånsrenta. Unntaket var i perioden før folkeavstemningen, da pengemarkedsrentene måtte trekkes over D-lånsrenta. Nå ligger rentene igjen i nedre del av båndet og krona har styrket seg.

Etter min vurdering ligger det an til rolige forhold i pengemarkedet også den nærmeste tiden, selv om vi på dette området alltid må være forberedt på overraskelser. Konjunkturoppgangen i fjor var sterk, men startet fra en situasjon med ledig kapasitet. Nå ser styrken i oppgangen ut til å være dempet til et nivå som burde kunne vare ved. Forbruksveksten er redusert og investeringene har overtatt som den sterkeste innenlandske drivkraften. Lønnsveksten ble anslagsvis 2¼ prosent i fjor, og det er ennå få tegn til at den reagerer på et strammere arbeidsmarked.

Prisstigningen i 1994 ble den laveste i manns minne. Vi må tilbake til 1960 for å finne et så lavt tall som 1,4 prosent. Det omslag i negativ retning vi fikk i 1994, og som nå er forsterket, skyldes hovedsakelig avgiftsøkningene i fjor sommer og fra nyttår. Forutsatt at disse avgiftsøkningene ikke utløser kostnadskompensasjon, vil det vi nå ser bare være en midlertidig økning av prisstigningen.

I denne situasjonen er det spesielt viktig at vi befester tiltroen til Norge som et lavinflasjonsland. De forestående lønnsoppgjørene er nøkkelen til dette. Vi er nå kommet inn i en utvikling der det ligger an til at vi ikke lenger bedrer vår konkurranseevne. Det kan gjenspeile at konjunkturoppgangen er kommet lenger i Norge enn hos våre handelspartnere. Det bekymringsfulle er at våre analyser tyder på at vi kan komme inn i en utviklingsbane med stadig tap av konkurranseevne i årene fremover, hvis mekanismen for lønnsdannelse fortsetter på tradisjonelt vis.

Pris- og kostnadsstigningen i verden omkring oss er kommet ned på et rekordlavt nivå. Dermed vil eventuelle innenlandske prisimpulser motvirkes av lave impulser utenfra, og prisstigningen forblir trolig lav i absolutt forstand. Men en negativ utvikling i forhold til andre land bærer i seg kimen til en ustabil utvikling.

Syssettingsutvalget forutsatte at det ville være mulig å holde kostnadsveksten 2 prosent under våre handelspartnere også når økonomien vendte oppover. Det har vist seg vesentlig vanskeligere enn utvalget la til grunn. Den betydelige forbedringen av konkurranseevnen siden 1992 skyldes nesten i sin helhet andre forhold: Redusert arbeidsgiveravgift og lavere kroneverdi etter flyten. Vi har ikke fått nevneverdig lavere lønnsvekst enn andre land, slik forutsetningen var, og vår produktivitetsvekst har vært svakere. Så lav som lønnsveksten nå er i andre land, er det neppe heller noe grunnlag for en forbedring på 2 prosent årlig i tiden fremover. Men om vi ikke klarer å holde samme lønnsvekst som våre konkurrenter, har vi i alle fall ikke løst de utfordringer som syssettingsutvalget ble satt til å gi anvisninger på.

Norges Banks rolle

Gjennom de nye retningslinjene for pengepolitikken fikk Norges Bank et klarere ansvar. I samsvar med dette har banken to viktige oppgaver:

Den operative eller utøvende funksjon er å sørge for å holde kronekursen stabil. Dette er retningsgivende for våre operasjoner i markedene.

Som regjeringens rådgiver i penge-, kreditt- og valutapolitiske spørsmål vil vi peke på forutsetningene for at den stabile valutakursen kan opprettholdes. Vår rådgivning vil derfor omfatte alle elementene i den økonomiske politikken, som samlet må utformes slik at den lave pris- og kostnadsveksten kan videreføres. På denne måten retter våre råd seg også mot hvordan hovedmålene om full sysselsetting og bærekraftig vekst kan nås. Grunnlaget for vurderingene er nedfelt i våre økonomiske oversikter, som nå har fokus på pris- og kostnadsutviklingen, i våre uttalelser om den økonomiske politikken, og i foredrag som i dag. Med dette oppfyller vi også vår informasjonsplikt overfor allmennheten om grunnlaget for pengepolitikken.

At vi har lagt økt vekt på analyse av forhold som kan true den lave prisstigningen, kan kanskje forlede noen til å tro at vi mener den er viktigere enn høy sysselsetting. Det er selvfølgelig ikke riktig. Men det vi har lært de siste årene, er at kimen til økende arbeidsledighet legges i oppgangstider. En for sterk oppgang som utløser inflasjonspress, avløses som regel av et kraftig tilbakeslag, og det er da arbeidsledigheten stiger. Det skjedde i Norge som i andre land. En fornuftig og langsiktig politikk i oppgangstider er derfor den beste strategien for å unngå nye tilbakeslag.