

BJØRN SKOGSTAD AAMO

LÆRING FRA KRISER

FAGBOKFORLAGET

LÆRING FRA KRISER

BJØRN
SKOGSTAD
AAMO

LÆRING FRA KRISER

FAGBOKFORLAGET

Copyright © 2019 by
Vigmostad & Bjørke AS
All Rights Reserved

1. utgave / 1. opplag 2016

ISBN: 978-82-450-3171-3
ISBN (trykt): 978-82-450-2126-4

Tilrettelagt for e-bok: John Grieg, Bergen

Forsidedesign ved forlaget

Forsidefoto: © scanpix.no/EPA/ANDY RAIN

Utgivelsen av boken er støttet av Finanstilsynet

Spørsmål om denne boken kan rettes til:
Fagbokforlaget
Kanalveien 51
5068 Bergen
Tlf.: 55 38 88 00 Faks: 55 38 88 01
e-post: fagbokforlaget@fagbokforlaget.no
www.fagbokforlaget.no

Materialet er vernet etter åndsverkloven.
Uten uttrykkelig samtykke er eksemplarfremstilling
bare tillatt når det er hjemlet i lov eller avtale med Kopinor.

FORORD

Den internasjonale finanskrisen fra 2008 førte til et tiår med økonomisk stagnasjon i det meste av Europa. Millioner er fortsatt arbeidsledige. Norge er blant de land som har klart seg best gjennom krisen. Veksten tok seg raskt opp, og arbeidsledigheten forble moderat. En viktig årsak var at vi selv hadde hatt en omfattende bankkrise, som både bankene og myndighetene lærte mye av.

Den norske bankkrisen 1991–93 er godt dokumentert i Smith-kommisjonens rapport til Stortinget og i «Vern mot kriser? Norsk finanstilsyn gjennom 100 år» ved Sverre Knutsen og Gunhild J. Ecklund. Det er gått 25 år, og det er behov for å formidle erfaringene til nye generasjoner. Jeg forteller om bankkrisen slik jeg fulgte den som statssekretær på statsministerens kontor og slik den ble vurdert i Kredittilsynet i etterkant. Det er viktig å ta vare på lærdommene både for bankene og samfunnet.

Kredittilsynet arbeidet i årene som fulgte, systematisk med å rette opp svakhetene krisen hadde avdekket i bankene. Da den internasjonale krisen kom i september 2008, kunne tilsynet etter kort tid gi status for bankenes resultater og kapital. Med strengere praksis enn andre land var egenkapitalen på plass. Krisen gjorde at lånemarkedene hadde tørket inn. Vi lærte at bankene også må ha god likviditet. Norges Bank tok initiativ til byttordningen. Med bistand fra Kredittilsynet ved utforming og iverksetting kunne finansminister Kristin Halvorsen lansere «Gullkortet» 12. oktober.

På 1990-tallet var det krise også for landets største forsikringsselskap, UNI Storebrand, etter et mislykket oppkjøpsforsøk i Sverige. Daværende styreleder i Kredittilsynet, Erling Selvig, sørget for en administrasjonsordning som vernet kundene innen livs- og skadeforsikring. Livsforsikring er preget av et krevende regelverk der Kredittilsynet som i 2009 skiftet navn

til Finanstilsynet, i for liten grad har fått gjennomslag for tiltak som kunne gitt bedre avkastning. Skadeforsikring er en velregulert og velfungerende virksomhet.

Verdipapirmarkedet i Norge var et umodent marked på 1980-tallet, med mye rykter og mangel på tillit. Godt tilsyn med verdipapirforetakene, effektiv transaksjonsoppfølging og samarbeid med Oslo Børs og Økokrim skapte etter noen tid et velfungerende marked. Det er kort gjort rede for Finanstilsynets tilsyn med revisorer, regnskapsførere, inkassoforetak og eiendomsmeglere.

Kredittilsynet hadde en vanskelig start fra 1986, med sammenslåing av tre etater, vansker med rekruttering og spenning mellom direktør og styret. Etter at Stortinget avviste forslaget om overflytting til Norges Bank, ble det på mange måter en ny giv fra 1993. Arbeidet med strategi, bygging av kompetanse og utvikling av relasjoner ga etter hvert et bedre og sterkere tilsyn.

Dette er ikke en vitenskapelig avhandling, men en fortelling om «Læring fra kriser», basert på egne observasjoner og et rikholdig materiale i Finanstilsynet og ellers. Jeg håper den kan være til nytte for medarbeidere i finansnæringen, i Finanstilsynet og andre myndigheter, samt studenter og andre som vil lære om de to krisene som har rammet norsk finansnæring i nyere tid. Jeg takker de som har lest tidligere utkast og gitt verdifulle innspill til forbedringer. Resultater er mitt ansvar alene.

Norske banker og norsk økonomi er fortsatt avhengig av det som skjer internasjonalt. Økonomisk vekst er svekket fordi produktiviteten vokser mindre. Det er risiko for nye forstyrrelser som rammer Norge og norske banker. Høye boligpriser og stor husholdningsgjeld gir fare for at vi også kan lage nye kriser på egen hånd. Også i årene som kommer vil vi trenge et sterkt og aktivt finanstilsyn!

Oslo, 27. juli 2016
Bjørn Skogstad Aamo

INNHOLDSFORTEGNELSE

DEL I
BANK OG FINANS 11

KAPITTEL 1
BANKKRISEN 1991–1993 13
1.1 Innledning – oppbygging av kredittrisiko 13
1.2 Hva ble sagt på forhånd? 18
1.3 Tiltak for å møte krisen 21
1.4 Hvorfor økte kreditten så mye? – Liberalisering uten skattereform og mer fleksibel rentepolitikk 26
1.5 Liberalisering uten styrking av tilsyn og kapitalkrav 33
1.6 Bankenes tilpasning – Kreditkassen og DnC (Kort om tapsføring og Wiker-utvalget) 35
1.7 Hva kostet krisen? 42
1.8 Oppsummering – hovedårsakene til bankkrisen 43
1.9 Noen viktige lærdommer fra bankkrisen 46

KAPITTEL 2
KREDITTILSYNETS TILTAK FOR Å HINDRE NYE KRISER 49
2.1 Et program for makroøkonomisk overvåking 49
2.2 Bekymringer for økende boliggjeld – meninger om rentepolitikken? 53
2.3 Bedre kredittpraksis i bankene 58

2.4 Styrket internkontroll – krav til internrevisjon 60
2.5 Reguleringer og praksis for bedre kapitaldekning 62
2.6 Mer systematikk og bedre kvalitet i stedlige tilsyn 63

KAPITTEL 3
EN BANKNÆRING I UTVIKLING OG OMSTILLING ... 67
3.1 Samarbeid med banknæringen – Bankenes Sikringsfond 67
3.2 Hovedtrekk i utviklingen av bankstrukturen 69
3.3 Christiania – en mulighet som forsvant 73
3.4 Staten som eier – bedre enn fryktet! 74
3.5 Effektivisering og omstilling – kontroll med IT-risiko 80
3.6 Beskyttelse av forbrukerne – strukturerte produkter 83

KAPITTEL 4
DEN INTERNASJONALE FINANSKRISEN
OG NORGE 87
4.1 Lehman Brothers fall – «There is no one in charge over there!» .. 87
4.2 Norske tiltak for likviditet, kapital og vekst –
Læring fra Northern Rock 92
4.3 Islands bankkrise – islandske banker i Norge 101
4.4 Oppsummering: Hvorfor klarte Norge seg så bra? 106

DEL II
FORSIKRING 113

KAPITTEL 5
KRISER OG SAMARBEID 115
5.1 Uni Storebrand 1992 og Star-gruppen 1993 115
5.2 Samarbeid med forsikringsnæringen 121

KAPITTEL 6
LIVSFORSIKRING – KREVENDE REGULERINGER 123
6.1 Tiltak for å styrke soliditeten i 1993 123
6.2 Fortsatt diskusjon om regelverket 126

6.3 Ny rammelovgivning – en langvarig fødsel 128
6.4 Kort om resultatene for livsforsikring 131
6.5 Pensjonskassene – takknemlige kunder! 132
6.6 Strukturendringer innen livsforsikring 135
6.7 Et siste forsøk – oppsummering om livsforsikring 136

KAPITTEL 7
SKADEFORSIKRING – EN VELFUNGERENDE VIRKSOMHET 139
7.1 Strukturen i skadeforsikring 139
7.2 Forsikringstekniske krav 143
7.3 Andre utviklingstrekk 145

DEL III
VERDIPAPIRMARKED, REGNSKAP OG REVISJON 147

KAPITTEL 8
VERDIPAPIRMARKEDET 149
– FRA BRANNSLUKKING TIL UTVIKLING AV ET ANSTENDIG OG PRODUKTIVT VERDIPAPIRMARKED
8.1 Et umodent marked 149
8.2 Krav til institusjonene 152
8.3 Utvikling av transaksjonstilsynet 155

KAPITTEL 9
REGNSKAP OG REVISJON 159
9.1 Regnskap er viktig for mange 159
9.2 Revisjon – investering i tillit 160
9.3 Regnskapsførere under tilsyn 164

KAPITTEL 10
EIENDOMSMEGLING OG INKASSO 167

DEL IV
OPPBYGGING AV ET INTEGRERT FINANSTILSYN 171

KAPITTEL 11
KREDITTILSYNETS FØRSTE TURBULENTE ÅR 173

KAPITTEL 12
EN NY GIV FRA 1993 179
12.1 Utnevnelsen, styret og departementet 179
12.2 Arbeidet med strategiske spørsmål 184
12.3 Intern samordning – et integrert tilsyn 187
12.4 Vekst og flytting 192
12.5 Relasjonsbygging 195

ETTERORD 203

LITTERATURHENVISNINGER 205
Dokumenter, proposisjoner og meldinger til Stortinget 205
Norges Offentlige Utredninger 206
Kredittilsynet/Finanstilsynet 206
Norges Bank 207
Bøker 207

STIKKORDREGISTER 209

DEL I

BANK OG FINANS

KAPITTEL 1

BANKKRISEN 1991–1993

1.1 Innledning – oppbygging av kredittrisiko

Ved årsskiftet 1990–91 ble det klart at Norge hadde en omfattende bankkrise. Tirsdag 18. desember orienterte Finansdepartementet Statsministerens kontor om alvorlige problemer i Kreditkassen og andre banker. I januar 1991 la Regjeringen Brundtland fram lovforslag om opprettelse av Statens Banksikringsfond og forslag om å bevilge 5 milliarder kroner til fondet. Forslagene fikk bred tilslutning i Stortinget, og fondet ble formelt etablert ved lovvedtak av 15. mars 1991.

Regionale bankproblemer var i 1988–1990 løst gjennom oppkjøp og fusjoner: Sunnmørsbanken var overtatt av Kreditkassen. Tromsø Sparebank var slått sammen med Sparebanken Nord til Sparebanken Nord-Norge. I begge tilfeller ble det gitt støtte fra bankenes egne sikringsfond, henholdsvis Forretningsbankenes og Sparebankenes sikringsfond. De nordnorske bankene fikk gunstige lån fra Norges Bank, i forståelse med Finansdepartementet. Årsakene til problemene ble i hovedsak oppfattet som spesifikke for de banker det gjaldt. Sunnmørsbanken hadde hatt en aggressiv ekspansjon. Også de to Tromsø-baserte sparebankene hadde ekspandert sterkt og hadde svak egenkapital. Det hadde i tillegg vært problemer i enkelte mindre sparebanker, som sparebankene selv og deres fond ordnet opp i.

Da det ble kjent at Fokus Bank og Kreditkassen trengte kapitaltilførsel, og etter hvert også Sparebanken Rogaland og Sparebanken Midt-Norge, var det åpenbart at vi sto overfor *en omfattende bankkrise – en systemkrise*. Senere fulgte DnB etter. Banker med over 60 prosent av samlet forvaltningskapital

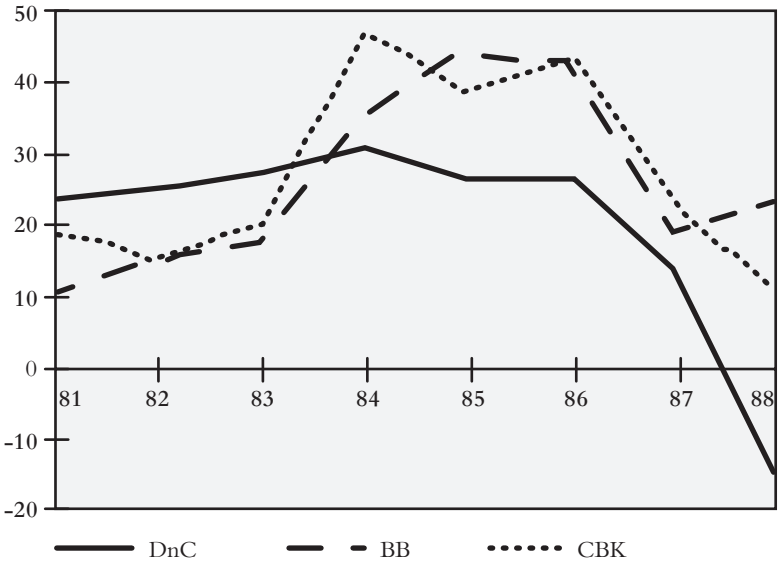
var i krise. Det var økende tap fra 1988–89, med et høydepunkt da tapene oversteg 4 prosent av utlånene i 1991 (2 prosent for sparebankene og 6 prosent for forretningsbankene). De to bankeide fondene hadde brukt opp sine midler, og ingen private ville da investere kapital i bankene. Bare staten ville og kunne tilføre bankene ny kapital.

Forspillet til bankkrisen var en eksplosiv kredittvekst, bygd på dårlige kredittvurderinger og en sterk oppgang (boom) i bolig- og eiendomsmarkedene. Oppgangen ble etter hvert avløst av sterk nedgang (bust). Oppmyking av kredittreguleringene ved inngangen til 1984, ved å oppheve tilleggsreservekravet, ble av bankene oppfattet som klarsignal for en ny og optimistisk tro på utlånsvekst i bankene: et «frislepp» for noen som hadde følt seg innesperret.

Den norske bankkrisen passer inn i mønsteret «boom and bust», som historisk var beskrevet av internasjonale økonomer som Minsky og Kindleberger. Reinhart og Rogoffs bok «This time is different», Princeton University Press 2009, står fram som den nye «klassiker» på området. I boken er den norske bankkrisen blant de fem store systemkriser i industrialiserte land etter 2. verdenskrig, sammen med krisene i Spania 1977, Sverige og Finland 1991 og Japan 1992. Den norske krisen regnes i boken fra *en topp for boligpriser i 2. kvartal 1987 til bunnen i 1. kvartal 1993.* Til sammen hadde da de reelle boligprisene (boligpriser justert for inflasjon) falt med 42 prosent. I Norge snakker vi mest om den «generelle bankkrisen fra 1991–1993», da størsteparten av norsk banknæring ble avhengig av statlige støttetiltak for å fungere.

Den norske bankkrisen var ikke bare «boom and bust». Det var også svært dårlig bankhåndverk i de mest berørte bankene. For å forstå og lære av den norske bankkrisen er det nødvendig både å gå grundig gjennom de forhold som ga eksplosiv vekst i bankkreditt og privat forbruk (makro) og forhold i de enkelte bankene (mikro), som gjorde at man ikke kontrollerte risikoen ved øke utlån. Historikerne Sverre Knutsen m.fl. og Einar Lie har studert Kreditkassen og DnC nøye, og fant at disse to bankene ville havnet i krise, nesten uavhengig av hva som skjedde i makroøkonomien, jf. avsnitt 1.6.

Det var de største bankene som ledet an utlånsveksten med klare mål om å bli større eller holde sin markedsandel. De tre største forretningsbankene, Den norske Creditbank, Bergen Bank og Kreditkassen (CBK) økte sin forvaltningskapital med 150 prosent fra 1983 til 1987. Kreditkassen hadde et klart mål om å gå forbi DnC og bli største bank. Den økte sine utlån med nær 50 prosent i 1984 og 40 prosent i 1985. Forretningsbankene økte antall filialer fra under 600 i 1981 til nær 750 i 1987.



FIGUR 1.1 Kredittutviklingen – mikro – de største bankenes kredittutvikling

Kilde: Smith-kommisjonen

Figur 1.1 viser den sterke årlige kredittveksten (prosent) for Den norske Creditbank (DnC), Bergen Bank (BB) og Kreditkassen (CBK) på 1980-tallet. (Smith-kommisjonens utredning, Dokument nr. 17 1997–98, avgitt til Stortingets presidentskap 29. juni 1998. Figur 4.2, side 53)

De fleste vestlige land hadde kvantitative kredittreguleringer de første årtiene etter 2. verdenskrig. Renten spilte en underordnet rolle for styringen. Norge hadde omfattende reguleringer lenger enn mange andre land. Også Sverige og Finland hadde lenge omfattende reguleringer.

Finansdepartementet laget et kredittbudsjett med anslag eller rammer for kredittilførselen gjennom ulike typer finansinstitusjoner. Disse dannet så utgangspunkt for virkemidler som straffet bankene gjennom ekstra krav, dersom veksten for de enkelte bankene oversteg bankens andel av rammene. På 1950- og 1960-tallet, med lav inflasjon, fungerte systemet rimelig godt. Det skjedde en bevisst kanalisering av kreditt og ressurser til industrireising og boligbygging. Inflasjonen var så lav at det likevel ofte ikke var negativ realrente for lån etter skatt. Det var derfor en begrenset spenning mellom etterspørsel og tilbud. For den økonomiske politikk var det en fordel med

en viss kø av lånelystne som en kunne slippe fram dersom andre deler av etterspørselen sviktet.

Økende og vekslende inflasjon satte på 1970-tallet og tidlig 1980-tall systemet under press. Den skattemessige fradragsretten for renter ga låntakerne lave eller negative realrenter etter skatt. Etterspørselen var større enn tilbudet fra de vanlige kredittinstitusjoner. Kreditten tok omveger: Banker og forsikringsselskap opprettet en rekke finansieringsselskaper. Det var et gråmarked for lån. Bankene forsøkte etter hvert også å omgå reguleringene gjennom «avlastningsforretninger». Blant fagfolk i bankene, i Norges Bank og i Finansdepartementet var det lenge et klart ønske om å lette presset på reguleringene, dels ved å justere opp rentene og dels ved å endre skattesystemet. Embetsverket i Finansdepartementet ønsket dessuten en klar innstramming i finanspolitikken for å gi rom for de ekspansive effektene en liberalisering av kredittreguleringene kunne få.

Med en kunstig lav pris gjorde reguleringene kreditt til et knapt gode, som folk og bedrifter måtte stå i kø for å få tak i. Kundene måtte ha en relasjon til banken og ha spart gjennom innskudd i opptil flere år før de kunne få lån. For bankene ga det en trygg tilværelse med begrensede krav til kompetanse for å vurdere risiko ved utlån. I køen av lånesøkere kunne de velge kunder med god sikkerhet. Det hadde lite hensikt å drive markedsføring og aktiv oppsøking av nye kunder, fordi rammene i alle fall begrenset omfanget av lån de kunne gi. Reguleringene begrenset mulige ekspansive framstøt overfor nye regioner og kundegrupper.

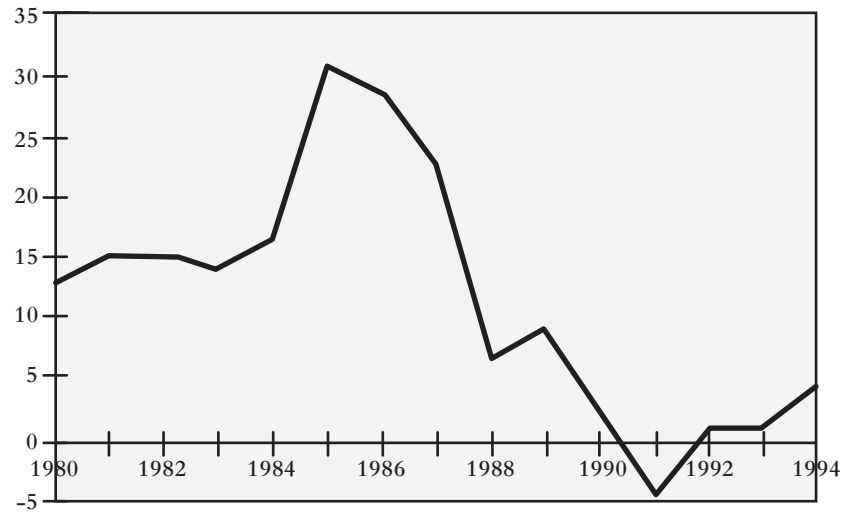
Også for tilsynsmyndighetene ga reguleringssystemet en trygg tilværelse. Ingen norsk bank måtte tas under administrasjon i perioden fra 1928 til 1989. Det var banker med økonomiske problemer, men uten at det reiste store tilsynsutfordringer. I den grad banker fikk tap og problemer med økonomien, var det andre banker i kø for å ta dem over, uten spesiell hjelp fra myndighetene. Sparebankene slo seg sammen, ofte på fylkesbasis, og ble større og sterkere. De større forretningsbankene kjøpte opp en rekke mindre forretningsbanker.

Opphevelsen av reguleringene var ikke gjenstand for vesentlig politisk debatt eller presise forutgående utredninger. Det hadde vært en avmatting i norsk økonomi i første del av 1980-årene med en noe høyere arbeidsledighet enn tidligere. Lettere kredittilgang kunne være positivt for konjunkturene, og møtte derfor få motforestillinger. Risikoen for overoppheting eller krise var ingen eller få opptatt av. Arbeiderpartiet, som var

i opposisjon, ønsket i 1983–85 en mer ekspansiv politikk for å redusere arbeidsledigheten.

Kredittveksten ble imidlertid mye større enn noen hadde forestilt seg på forhånd. Bankenes samlede utlånsvekst lå på mellom 20 og 30 prosent i hvert av årene 1984 til 1987, med 30,5 prosent i 1985 som det høyeste, jf. figur 1.2.

Etter at mellompartiene i juni 1983 var blitt med i Willoch-regjeringen, var regjeringen blitt sterkere bundet til ikke å øke rentene. Men Arbeiderpartiet var ikke noe bedre. I et møte høsten 1985 i Arbeiderpartiets økonomiske utvalg var Hermod Skånland som nyutnevnt sentralbanksjef invitert som innleder. Han advarte mot å love lavere renter ved behandlingen av budsjettet for 1986. Jeg støttet hans vurderinger, men vi fikk ikke gjennomslag. Løftene om lavere renter skulle bli et mareritt for Arbeiderpartiets ledere i årene etterpå.



FIGUR 1.2 Kredittutviklingen – makro – bankenes samlede utlånsvekst. Prosent.

Kilde: Smith-kommisjonen, figur 3.8. side 32

Den daværende Bankinspeksjonen fant det riktig å si fra om at en deregulering kunne få negative følger. En liten del av dereguleringsprosessene ble gjenstand for offentlig høring. Bank og forsikring var formelt unntatt de alminnelige kravene i konkurranselovgivningen. Regjeringen Willoch foreslo å oppheve dette unntaket. I høringsrunden uttalte Bankinspeksjonen

i juli 1983 med brev undertegnet av Olav Strømme og Sven-Henning Kjelsrud at OECD-undersøkelser hadde vist sammenhenger mellom deregulering, skjerpet konkurranse og bankkriser. Direktør Trond Reinertsen i Bankforeningen nærmest latterliggjorde uttalelsen i en artikkel i Norges Handels- og Sjøfartstidende – forløperen til DN, og mente det ikke var sammenheng mellom liberalisering og destabilisering, dette ifølge Knutsen og Ecklund i «Vern mot kriser? Norsk finanstilsyn gjennom 100 år», side 237, fra 2000. Men forfatterne fant ikke noen aktiv oppfølging av uttalelsen fra Bankinspeksjonen eller Kredittilsynet i årene etterpå.

1.2 Hva ble sagt på forhånd?

Det finnes få spor i offentlige dokumenter av at en stor bankkrise var nært forestående.

Nasjonalbudsjettet for 1991, lagt fram av Jan P. Syse og Arne Skauge 28. september 1990, omtaler med få linjer (side 116) at både sparebanker og forretningsbanker hadde svake driftsresultater for første tertial 1990, selv om tapene var noe lavere enn i 1989. Det er ingen tall for utviklingen i boligprisene, men en viss nedgang i nybyggingen «må sees i sammenheng med at prisene har falt i annenhåndsmarkedet for boliger». Kredittveksten ansees tilfredsstillende – innenfor den målsone på 5–9 prosent som gjaldt for både 1989 og 1990. Konsumprisene ble forventet å øke med om lag 4 prosent.

Heller ikke i de foregående årene hadde nasjonalbudsjettene vesentlig omtale av bankenes økende problemer, og en finner ikke tall for oppgangen og deretter nedgangen i boligprisene. Som statssekretær i Finansdepartementet under Gunnar Berge var jeg medansvarlig for økonomisk politikk og økonomisk-politiske dokumenter fra mai 1986 til oktober 1989. Verdipapiruro, med børskrakk i oktober 1987, jappetidens vekst og fall, og spekulantene som brøt lover og normer, preget dagsordenen og de signaler som gikk fra departementet til Kredittilsynet. Statistisk sentralbyrå laget tallserier for smått og stort, men boligpriser ble ikke samlet inn og offentliggjort. I Finansdepartementets analyser ble kredittveksten først og fremst sett på som et problem for den makroøkonomiske balansen, med bidrag til lønns- og prisvekst og til underskudd i utenriksøkonomien. Det var liten kobling mot økt kredittrisiko i departementets dokumenter.

Kredittveksten og valutauroen som følge av oljeprisfallet i 1985–86 (fra rundt 30 til under 10 USD) bidro til at valutareservene gikk ned med

50 milliarder kroner fra november 1985 til mai 1986. Valutauroen og politisk bestemt rente gjorde at Norges Bank finansierte mye av bankenes kredittvekst. De kortsiktige rentene i valutamarkedet ble utover våren satt opp til 50 prosent for å forsvare kronekursen. En time etter at Gunnar Berge (og jeg) var på plass i Finansdepartementet fredag 9. mai, kom sentralbanksjef Hermod Skånland med en oversikt over situasjonen. Han og visesentralbanksjef Kjell Storvik ga en klar tilråding om at kronen burde devalueres (nedskrives). Etter en drøfting ble vi enige om at en devaluering på 12 prosent ville være riktig – i overkant av markedets forventninger. Dette ble den formelle tilrådingen fra Norges Bank, som finansministeren sluttet seg til og presenterte for et raskt sammenkalt regjeringsmøte søndag 11. mai. Den reelle devaluering ble noe mindre enn 12 prosent, om lag 10 prosent, som følge av kronens posisjon før tiltaket.

Høy pris- og lønnsvekst hadde gitt flere devalueringer og kursnedjusteringer på 1970-tallet og fire i første halvdel av 1980-tallet. Høy pris- og lønnsvekst svekket planlegging og vekst og måtte bringes ned. Vi ville gi et klart signal om at dette var den siste devalueringen og at kronekursen heretter skulle ligge fast. Det ble krevende å forklare at fast kronekurs ikke tillot noen rentesenking og at en i perioder måtte akseptere noe høyere rente. Det var Gro Harlem Brundtland selv som på Arbeiderpartiets landsstyremøte sent høsten 1986, etter timelang gjennomgang av argumentene med Hermod Skånland på forhånd, måtte fronte den indre opposisjonen. Hun forklarte at en fleksibel rentepolitikk var nødvendig for å sikre en fast kronekurs og skape orden i norsk økonomi. Da Norges Bank hevet rentene 2. desember, var det bekreftelsen på at vi var over i et nytt regime, der pris- og valutastabilitet var satt i høysetet. Etter hvert innrettet markedene seg deretter.

Privat konsum steg med nær 10 prosent i 1985, mens Nasjonalbudsjettet høsten 1984 forespeilet en vekst på 2,5 prosent. Bilsalget økte med 50 prosent fra 1984 til 1986. Det var skattelettelser og økt kreditt som var årsaken til den sterke veksten i privat konsum, som fortsatte inn i 1986. Det ga sterk importvekst og store underskudd i utenriksøkonomien. Det var også vekst i offentlig konsum og investeringer. Sysselsettingen steg med nær tre prosent i 1985 og ga en markert mangel på arbeidskraft i 1986. Lønnsoppgjøret våren 1986 kom ut av kontroll etter at Pål Kraby, som sjef for Arbeidsgiverforeningen, truet med lockout. Det ble vedtatt både store lønnstillegg og en forkortelse av arbeidstiden fra januar 1987. Innstramminger i finanspolitikken og ulike tiltak for å få kontroll med kredittveksten ble derfor hovedelementer i den politikk Gunnar Berge måtte bære fram.