

Reale effektive valutakurser

v/Erik Haller Pedersen, Økonomisk Kontor

Konkurrenceevne er et begreb, som ofte indgår i økonomiske diskussioner uden at blive præcist defineret. Med dårlig konkurrenceevne menes normalt, at løn- og prisniveauet er for højt i forhold til centrale samfundsøkonomiske mål som fx høj beskæftigelsesgrad samt lav og stabil gæld for hele samfundet over for udlandet og for den offentlige sektor. I det følgende vil der blive fokuseret på den praktiske beregning af indeks, som kan indgå i belysning af konkurrencesituationen med vægt på de indikatorer, der løbende anvendes i Nationalbanken.

Der er traditionelt to tilgangsvinkler. Den ene betragter udviklingen i en indikator over tid i forhold til et valgt basisår. De relevante indikatorer i dette tilfælde er såkaldte reale effektive valutakurser. Disse er hovedemnet for denne artikel.

Den anden tilgangsvinkel er at vurdere det absolutte niveau for konkurrenceevnen på et givet tidspunkt. Det mest anvendte absolutte mål for konkurrenceevnen er nok saldoen på betalingsbalancens løbende poster ved et "normalt" beskæftigelsesniveau og evt. korrigeret for landets position i konjunkturcyklen relativt til udlandet. Absolutte konkurrenceevnemål vil kort blive diskuteret til slut i artiklen. For et forsøg på at konstruere et mere generelt konkurrenceevnemål, se Erhvervsredegørelsen 1995, kapitel 6.

Den følgende gennemgang af udviklingen i de reale effektive kurser over de seneste 15 år viser betydelige forskelle mellem de enkelte indikatorer, jf. figur 1, side 41. Mens én real effektiv kurs viser et fald på over 20 pct. over perioden, er andre nærmest uændrede. Det understreges endvidere, at der ikke er nogen snæver sammenhæng mellem udviklingen i de reale effektive kurser og saldoen på betalingsbalancens løbende poster.

Reale effektive valutakurser

Det er vigtigt indledningsvis at slå fast, at udviklingen i den nominelle effektive valutakurs isoleret set ikke kan tjene som konkurrenceevneindikator ud over på det helt korte sigt. Det relevante mål er en real effektiv valutakurs defineret som en relativ pris eller løn målt i samme valuta, jf. boksen.

Den reale effektive kronekurs med de relative priser som deflator er defineret som følger:

$$\text{REER} = \text{NEER} * P(\text{dk}) / P(\text{udl})$$

$$\text{hvor } P(\text{udl}) = \prod_{i=1}^n p_i^{w_i}$$

REER Real effektiv valutakurs

NEER Nominel effektiv valutakurs

P(dk) Prisindeks for Danmark

P(udl) Sammenvejet prisindeks for Danmarks samhandels-partnere

w_i Vægt tildelt land nr. i, $\sum_{i=1}^n w_i = 1$

p_i Prisindeks for land nr. i

Den reale effektive valutakurs viser således den samtidige udvikling i priser og valutakurser over for (et udvalg af) vore samhandelspartnere. Der kan også beregnes bilaterale reale kurser ved at erstatte den effektive kurs med den bilaterale og P(udl) med prisindekset for det pågældende land, ligesom der kan beregnes reale kurser med andre deflatorer ved fx at erstatte prisindeksene med lønindeks.

En del af problemerne ved beregning af en real effektiv kronekurs, er de samme som ved beregning af den nominelle effektive kronekurs - fx hvilke lande, der skal med i beregningen, metode til fastlæggelse af vægte, valg af basisperiode mv. Disse ting er behandlet i en artikel af Christian Ølgaard i Kvartalsoversigten, februar 1992 og skal ikke diskuteres yderligere her.

Der kan defineres mange forskellige reale effektive kurser svarende til forskelligt valg af pris- eller lønserier. I det følgende vil fordele og ulemper ved nogle hyppigt anvendte reale kurser blive diskuteret.

Det er dog vigtigt at gøre sig klart, at de reale effektive kurser alle fokuserer på den relative løn- og prisudvikling i fælles valuta, mens andre po-

Reale effektive valutakurser

Prisdeflatorer

Eksportpriser
Engrospriser
Forbrugerpriser¹⁾

Omkostningsdeflatorer

Arbejdskraftomkostninger:
timefortjeneste.¹⁾
totale timelønsomk.¹⁾
enhedslønomk.¹⁾
normaliserede enhedslønomk.

Totale omkostninger:
BNP-deflatorer¹⁾
prisdeflatoren i
fremstillingserhverv

Profitabilitet

lønkvote

1) Reale effektive kurser med disse deflatorer beregnes af Nationalbanken.

tentielt vigtige aspekter i konkurrencesituationen ikke inddrages. Der kan nævnes ting som et lands innovative kapacitet, kvalitet, punktlighed i leveringen, design, omstillingsevne ved skift i efterspørgslen, skatteforhold, offentlige reguleringer og meget mere. Når der hovedsagelig fokuseres på lønninger og priser, er det bl.a. fordi denne type oplysninger er lettere at tilvejebringe på nogenlunde ensartet form for en række lande, ligesom det er disse størrelser, der oftest har været genstand for direkte eller indirekte styring i den økonomiske politik.

Reale effektive kurser kan opdeles i tre hovedgrupper, jf. ovenstående oversigt. Det, der adskiller de enkelte reale kurser, er valg af deflatorer. Oversigten er ikke udtømmende.

Prisdeflatorer

Indikatorer baseret på den relative udvikling i priserne på færdigvarer omregnet til fælles valuta kan for så vidt beregnes for alle typer af prisindeks. I det følgende betragtes nogle af de mest benyttede.

Eksportpriser

En tilsyneladende oplagt kandidat som deflator er den relative eksportpris. Den reale effektive kurs beregnet med relative eksportpriser som deflator har imidlertid ingen informationsværdi, såfremt der er fuldkommen

konkurrence på eksportmarkederne samt homogene produkter på tværs af lande. I dette tilfælde vil den relative eksportpris altid være lig 1 (bortset fra statistisk støj). I praksis er der ofte både import og eksport i samme varegruppe ind og ud af et land, hvilket indikerer, at mange handlede varer kan skelnes på oprindelsesland. Alligevel sætter konkurrencen som oftest snævre grænser for prisbevægelser, hvilket begrænser informationsværdien af indikatoren.

I mangel af et egentligt eksportprismateriale anvendes i praksis enhedsværdierne i eksporten. Enhedsværdiindekset udtrykker forholdet mellem værdien af eksporten pr. enhed i den aktuelle periode og værdien pr. enhed i en basisperiode, hvilket giver problemer ved forskydninger i varesammensætningen på detaljeret niveau. Enhedsværdiindekset er ikke et prisindeks i traditionel forstand.

OECD og IMF offentliggør løbende reale effektive kurser med relative eksportpriser som deflator. (Se OECD's Economic Outlook og IMF's International Financial Statistics).

Engrospriser

Engrospriserne for industrivarer giver i højere grad end eksportpriserne et udtryk for den samlede indenlandske prisudvikling. I praksis er der dog store forskelle i varesammensætningen på tværs af lande, hvilket reducerer engrosprisernes anvendelighed som indikator. IMF offentliggør løbende reale effektive kurser med relative engrospriser som deflator.

Forbrugerpriser

En meget anvendt deflator er den relative forbrugerpris. Fordelen ved denne deflator er først og fremmest, at forbrugerpriserne offentliggøres forholdsvis hurtigt i alle lande, samt at de forskellige landes forbrugerprisindeks må anses for mere sammenlignelige end andre prisindeks. Denne sammenlignelighed vil blive endnu større når der for EU-landene fra 1997 offentliggøres harmoniserede forbrugerprisindeks. Nationalbanken beregner og offentliggør månedligt en real effektiv kurs baseret på forbrugerpriser og det samme gør OECD og IMF.

Der er dog også betydelige principielle problemer med reale kurser baseret på forbrugerpriser. For det første er varesammensætningen i forbrugerprisindekset en dårlig tilnærmelse til handlede varer, da der indgår ikke-handlede varer med betydelig vægt fx boligbenyttelse. Samtidigt udelades andre goder som fx investeringsgoder. For det andet er indekset påvirket af ændringer i de indirekte skatter og subsidier. Dette kunne klares ved at be-

nytte nettoprisindekset i stedet, men et sådant offentliggøres kun for et fåtal af lande.

Alt i alt er en real kurs baseret på forbrugerpriser teoretisk problematisk, men den kan i et vist omfang anvendes som en forløber for bedre indikatorer som de omkostningsbaserede, der behandles i det følgende.

Omkostningsbaserede indikatorer

De hyppigst anvendte omkostningsbaserede reale effektive kurser tager udgangspunkt i udviklingen i de relative arbejdskraftomkostninger. Hvis danske lønninger stiger hurtigere end lønningerne hos vore konkurrenter tolkes dette typisk som tab af konkurrenceevne ved en uændret effektiv kronekurs. Det er dog vigtigt at holde sig for øje, at arbejdskraftomkostningerne kun er ét omkostningselement, og derfor kan indikatoren give et ufuldstændigt billede af udviklingen i konkurrenceevnen. Ideelt set burde aflønningen af andre produktionsfaktorer som fx kapital også indgå. Dog er de kræfter, der søger at udligne i hvert fald kapitalomkostningerne på tværs af landegrænserne stærkere end for arbejdskraft på grund af den højere internationale kapitalmobilitet.

Timefortjeneste

Nationalbanken beregner to reale effektive kurser med lønninger som deflatorer. I det ene tages der udgangspunkt i de relative timefortjenester for arbejdere i fremstilligserhverv. Dette indeks, der er på kvartalsfrekvens, offentliggøres løbende i Kvartaloversigten. Herudover beregnes en real effektiv kurs baseret på totale timelønsmkostninger dvs. inklusive indirekte lønomkostninger som sociale bidrag mv. Dette indeks beregnes normalt kun på årsfrekvens.

Lønomkostninger pr. produceret enhed

En væsentlig principiel mangel ved relative timelønninger som deflator er, at der ikke tages hensyn til en eventuel forskelligartet udvikling i arbejdskraftens produktivitet. Hvis produktiviteten i et land stiger hurtigere end hos konkurrenterne, kan lønnen også stige hurtigere, uden at profitten presses.

Den traditionelle metode til afhjælpning af dette problem er at anvende de relative enhedslønomkostninger som deflator. Enhedslønomkostningerne angiver arbejdskraftomkostningerne pr. produceret enhed og beregnes ud fra nationalregnskabstal som aflønning af arbejdskraft i fremstillingssektoren (et relativt bredt mål, der inkluderer indirekte arbejdsgiverom-

kostninger) divideret med værditilvæksten i faste priser ligeledes i fremstillingssektoren. Størrelsen kan naturligvis også beregnes for økonomien under ét.

Nationalbanken beregner en real effektiv kurs baseret på relative enhedslønomkostninger, og det samme gør OECD og IMF.

Der er imidlertid også flere problemer med denne konkurrenceevneindikator. En eventuel gevinst i arbejdskraftproduktiviteten kan være fremkommet ved øget kapitalintensitet og dermed stigning i kapitalenhedsomkostningerne, hvilket ikke fanges af en indikator baseret alene på relative enhedslønomkostninger.

Det er ydermere et principielt problem ved brugen af enhedslønomkostninger til beregning af reale kurser, at produktiviteten i sig selv er endogen. I et land med en dårlig konkurrenceevne på grund af store nominelle lønstigninger vil de mindst effektive virksomheder lukke først, hvilket isoleret set får den gennemsnitlige produktivitet til at stige. Denne produktivitsgevinst vil modvirke eller evt. helt neutralisere stigningen i den nominelle løn. Man kan derfor komme i den situation, at den reale kurs baseret på enhedslønomkostningerne indikerer, at der intet konkurrenceevneproblem er, selv om dette i høj grad er tilfældet. Danmark i 1970'erne er et eksempel på en sådan situation.

Et tredje problem med enhedslønomkostningerne som deflator er, at arbejdskraftproduktiviteten er følsom over for, hvor i konjunkturcyklen økonomien befinder sig. Arbejdskraftproduktiviteten stiger typisk i opgangstider og falder i nedgangstider.

For at komme uden om dette sidste problem beregner IMF en indikator baseret på såkaldte normaliserede enhedslønomkostninger, hvor man søger at fjerne det cykliske element i produktiviteten. Denne fremgangsmåde er dog langt fra uproblematisk, da det ikke ex ante er muligt at afgøre, hvad der er den trendmæssige udvikling, og hvad der er cyklisk.

Selv om en real effektiv kurs beregnet med de relative enhedslønomkostninger som deflator ofte anvendes som den teoretisk set mest tilfredsstillende relative konkurrenceevneindikator, bør målet ikke stå alene. Produktivitsberegninger på makroniveau er usikre og desuden genstand for betydelige revisioner. Ukorrigerede lønindeks er således også nyttige.

Deflator for værditilvækst

For at komme tættere på de totale produktionsomkostninger anvendes til tider værditilvækstdeflaterer som udtryk for de relative omkostninger.

Med udgangspunkt i nationalregnskabet kan der beregnes en real effek-

tiv kurs med prisdeflatoren i fremstillingserhverv som deflator. Prisdeflatoren beregnes som værditilvæksten i fremstillingserhverv i løbende priser divideret med værditilvæksten i faste priser. Produktionen i fremstillingserhvervene tages som proxy for handlede varer. Dette er naturligvis en grov men operationel approximation, da også mange serviceydelser i dag handles over grænserne. Værditilvæksten kan opfattes som et mere omfattende omkostningsmål end lønomkostningerne, da aflønningen af andre produktionsfaktorer end arbejdskraft indkluderes.

Fald i prisen på produkter fra fremstillingserhverv i Danmark relativt til udlandet formodes at give anledning til skift i efterspørgslen over mod danske varer. Igen bygger analysen på, at goder fra fremstillingserhverv kan skelnes på tværs af lande - dvs. ikke-homogene goder. Dette er en rimelig antagelse for fremstillingsvarer, mens det er mere problematisk om det holder for primære produkter som råvarer eller landbrugsprodukter.

For at kunne beregne prisdeflatoren i fremstillingserhverv kræves oplysninger fra nationalregnskabet på sektorniveau. Dette offentliggøres først med stor forsinkelse - de seneste tal dækker 1993, for visse lande endda kun frem til 1991. IMF søger at føre serierne længere frem ved at ekstrapolere ved hjælp af engrospriser. Dette er næppe ideelt, og alt i alt begrænser den sene offentliggørelse af tallene indikatorens anvendelighed.

BNP-deflatorer

Det bredest mulige mål, der kan anvendes som deflator, er de relative BNP-deflatorer. Intuitionen bag at benytte et så bredt udtryk for produktionsomkostningerne er, at det giver en ide om den relative fordelagtighed på tværs af lande mellem at producere internationalt handlede varer og ikke-handlede varer dvs. mellem at producere til eksport eller til hjemmemarkedet. Hvis priserne på eksportmarkederne er tæt sammenknyttede via konkurrence vil fx en appreciering af en real valutakurs baseret på BNP-deflatoren indikere, at bytteforholdet mellem produktion til eksport og hjemmemarked er forskudt til fordel for sidstnævnte, hvilket bevirker forskydning i produktionen over mod hjemmemarkedet og dermed en svækkelse af de erhverv, der er udsat for ekstern konkurrence.

I og for sig kan en real valutakurs baseret på forbrugerpriser fortolkes på samme måde, men problemet såfremt denne synsvinkel anlægges er, at forbrugerprisindekset ikke er bredt nok.

BNP-deflatoren baserer sig også på nationalregnskabet, og problemerne med sen offentliggørelse og betydelige revisioner er de samme som tidligere nævnt.

Profitabilitetsindikatorer

Ideen bag omkostningsdeflatorer er, at da priserne på internationalt handlede varer fra forskellige lande må antages at være tæt forbundne som følge af konkurrencen, vil udviklingen i fx de relative enhedslønomkostninger i fremstillingserhverv give et indtryk af udviklingen i profitabiliteten ved at producere i et land frem for et andet. Det er derfor oplagt at konstruere et konkurrenceevnemål, der direkte tager udgangspunkt i profitabiliteten. Dette kan ske ved at betragte den relative udvikling i lønkvoten, dvs. lønningernes andel af de samlede indkomster, idet profitkvoten blot er en minus lønkvoten. Den nominelle effektive kurs indgår ikke direkte i denne indikator, som blot angiver udviklingen i den danske lønkvote relativt til et sammenvejede udtryk for den udenlandske. Det bemærkes, at de relative lønandele fremkommer ved at sætte de relative enhedslønomkostninger i fremstillingserhverv i forhold til den relative prisdeflator i fremstillingserhverv. Dette følger af, at enhedslønomkostninger er defineret som lønsum divideret med produktion og deflatoren som produktionsværdi divideret med produktion, hvorfor forholdet mellem de to giver lønkvoten dvs. lønsummen i forhold til produktionsværdi. Der er således ikke tale om et direkte udtryk for profitabiliteten, men medmindre der er tale om landespecifikke ændringer i kapitalomkostningerne, vil indikatoren give et indtryk af udviklingen i den egentlige profitabilitet. Bl.a. Europakommissionen har beregnet indikatoren på dette grundlag. (Se European Economy No. 54, 1993).

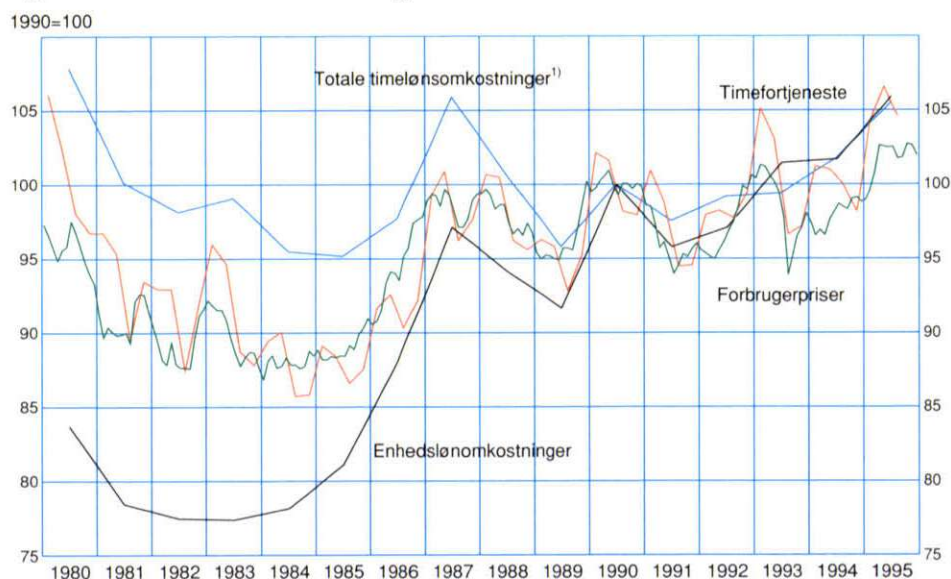
Udviklingen i de reale effektive valutakurser

Konklusionen på ovenstående diskussion må være, at de forskellige udtryk for reale effektive kurser alle har fordele og ulemper, så en universel konkurrenceevneindikator ikke kan beregnes i praksis. Dog er der større svagheder forbundet med visse af målene end med andre. Dette er baggrunden for, at bl.a. Nationalbanken beregner en hel vifte af reale effektive kurser, hvorefter det undersøges, om alle eller hovedparten af disse peger i en bestemt retning.

I figur 1 er vist udviklingen i fire reale effektive valutakurser, som løbende følges af Nationalbanken. Der tegner sig ikke noget entydigt billede, idet udviklingen afhænger af hvilken indikator, der er tale om.

Det ene yderpunkt fremkommer, når de relative enhedslønomkostninger anvendes som deflator. Ifølge denne indikator er konkurrenceevnen svækket over 20 pct. siden begyndelsen af 1980'erne. Dette er bl.a. et udtryk

Figur 1

Reale effektive valutakurser

1) Inklusive indirekte arbejdsgiveromkostninger.

for, at væksten i produktiviteten herhjemme i store dele af perioden har ligget lavere end hos vore konkurrenter. Som tidligere omtalt kan dette indeks dog være misvisende, hvorfor man ikke bør basere sig entydigt herpå. De andre reale effektive kurser udviser en betydelig mindre stigning. Det er specielt bemærkelsesværdigt, at indekset med de totale lønomkostninger pr. time som deflator tyder på en stort set uændret konkurrencesituation over perioden.

Situationen bliver endnu mere kompliceret når profitabilitetsindikatorer inddrages. Betragtes hele den private sektor under ét, har Danmark en relativt lav lønkvote internationalt set og dermed en høj restindkomstkvote, hvilket kan ses i sammenhæng med, at der er relativt mange små virksomheder. Lønkvoten har endvidere været faldende de seneste 15 år, hvilket er et internationalt fænomen, men faldet har været særligt markant i Danmark. Profitabilitetsindikatoren peger således i modsætning til ovenstående indikatorer mod en forbedring af Danmarks konkurrenceevne over perioden.

Ovenstående empiriske gennemgang understøtter den tidligere konklusion om, at de reale effektive kurser ikke giver noget entydigt billede af konkurrencesituationen og bl.a. derfor bør anvendes med varsomhed. De fleste reale kurser - med den reale effektive kurs baseret på enhedslønomkostnin-

Tabel 1 *Dekomponering af den reale effektive kronekurs
baseret på timelønninger*

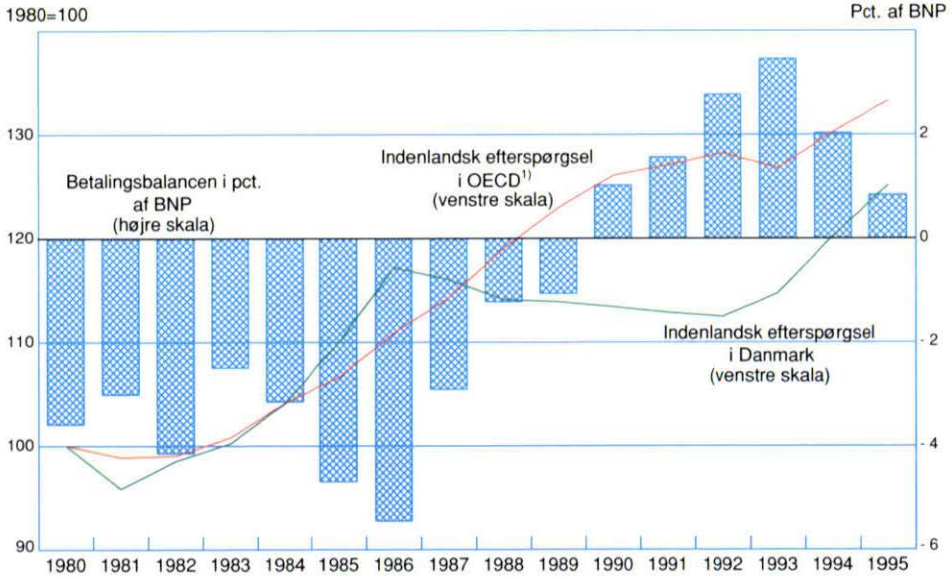
	1. kvartal 1980 - 3. kvartal 1995
	Indekspoint
JPY	- 6,14
DEM	- 2,15
FIM	- 0,62
GBP	- 0,44
SEK	3,56
USD	2,29
NLG	0,99
ITL	0,85
BEF	0,79
FRF	0,62
Øvrige valutaer	- 1,18
Ændring i real effektiv kurs	- 1,43

gerne som en markant undtagelse - peger dog mod, at Danmarks konkurrenceevne ved udgangen af 1995 stort set var på niveau med niveauet i begyndelsen af 1980'erne.

En real effektiv kurs er, som tidligere nævnt, et gennemsnit af bilaterale reale kurser. Selv om gennemsnittet er uændret over en periode, kan der godt være sket betydelige forskydninger i konkurrencesituationen over for de enkelte lande, som så blot opvejer hinanden. For at afdække disse forskydninger kan den reale kurs på linje med den nominelle dekomponeres i en række forklaringsbidrag, idet den opfattes som et (geometrisk) gennemsnit af bilaterale reale valutakurser. I tabel 1 er vist en dekomponering af den reale effektive kurs baseret på timefortjenester i industrien. Et positivt tal betyder, at den danske konkurrenceevne er svækket over for det pågældende land og omvendt ved et negativt tal.

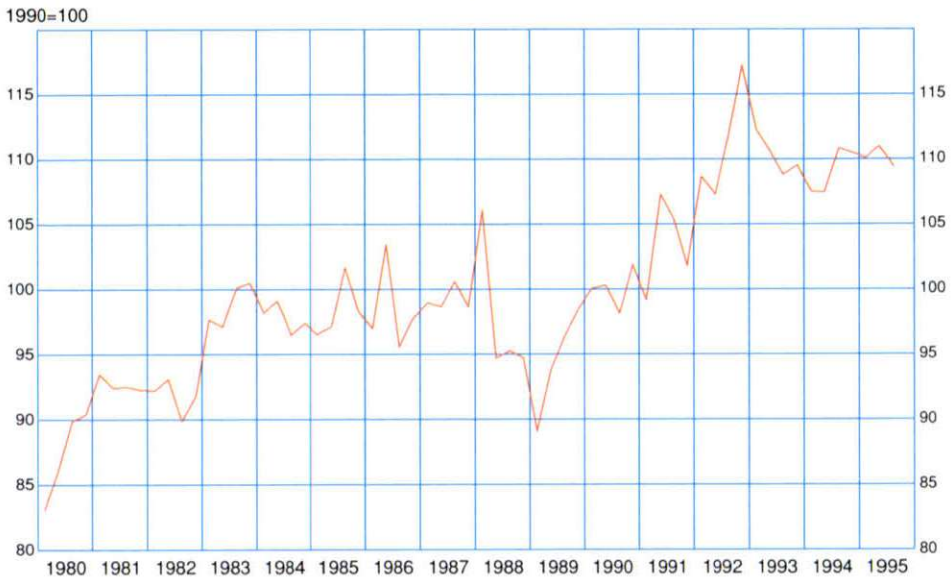
Der er alt i alt tale om en marginal forbedring over perioden 1980 til 1995. Den effektive kronekurs er godt nok steget ca. 3 pct., men de danske lønstigninger har til gengæld ligget under de sammenvejede udenlandske lønstigninger, således at den reale effektive kronekurs er faldet knap 1½ pct. eller 1,43 indekspoint som vist i tabel 1. Dekomponeringen afslører, at den lille nettoforbedring dækker over nogle ganske store bruttoudsving. Mens konkurrenceevnen er styrket over for bl.a. Japan og Tyskland, er der sket en betydelig svækkelse over for specielt Sverige og USA. I disse to tilfælde har de danske lønstigninger ikke ligget tilstrækkeligt under de på-

Figur 2 *Indenlandsk efterspørgsel og betalingsbalancen*



1) Vægtet med kronekursindeksets vægte. Kun lande med en vægt over 3 pct. er medtaget.

Figur 3 *Relativ eksportudvikling*



Anm.: Udviklingen i dansk eksport i forhold til vesteuropæisk eksport i værdi og fælles valuta.

gældende landes til at opveje deprecieringer af de respektive nominelle valutakurser over for den danske krone.

De konkrete resultater af en dekomponering som ovenstående er naturligvis følsomme over for, hvilken periode der vælges at dekomponere over, samt hvilken real valutakurs, der tages udgangspunkt i.

Absolutte konkurrenceevnemål

Det mest udbredte absolutte mål til vurdering af konkurrencesituationen er, som nævnt i indledningen, saldoen på betalingsbalancens løbende poster korregeret på forskellig vis. Der skal ikke her gøres forsøg på beregning af et absolut mål men blot konstateres, at den markante forbedring af betalingsbalancens løbende poster i procent af BNP, der er sket siden midten af 1980'erne trods svækkelse af konkurrenceevnen som målt ved de reale effektive kronekurser over samme periode, hovedsagelig må tilskrives en langsommere udvikling i den danske indenlandske efterspørgsel end i udlandet, jf. figur 2. Dette har resulteret i en stigning i eksportens andel af BNP fra 1986 til 1995, mens importens andel har været stort set uændret. Den tyske genforening har i denne forbindelse været af særlig betydning for Danmark.

Tabel 2 *Totale lønomkostninger pr. time i fremstillingserhverv i 1995*

	Kroner pr. time
Tyskland	180
Schweiz	164
Belgien	149
Østrig	144
Norge	139
Danmark	139
Japan	135
Holland	135
Sverige	121
Frankrig	109
USA	98
Italien	94
UK	82
Spanien	72
Grækenland	48

Kilde: Den Svenske Arbejdsgiverforening.

Anm.: Anvendes valutakurser fra maj 1996, vil især Sverige og Italien have højere lønomkostninger regnet i danske kroner.

Selv efter korrektion for forskelle i udviklingen i indenlandsk efterspørgsel har dansk eksport dog klaret sig godt siden midten af 1980'erne, hvilket bl.a. afspejler sig i, at den danske eksport er steget mere end eksporten i EU under ét, jf. figur 3, der viser den relative eksport i værdi og fælles valuta. Dette er sket på trods af, at de fleste reale effektive kurser peger på en mindre svækkelse af konkurrenceevnen, hvilket illustrerer, at der ikke er nogen snæver forbindelse mellem disse, eksporten og betalingsbalancens løbende poster.

Vurderingen af konkurrenceevnen kan også ske ved at sammenholde lønniveauet i Danmark med vore konkurrenters. Tabel 2 viser de totale lønomkostninger i danske kroner pr. time i fremstilligerhverv i en række lande. Indirekte lønomkostninger som arbejdsgiverfinansierede sociale bidrag mv. er således inkluderet. Ved omregning mellem valutaer er anvendt faktiske valutakurser.

Som det ses, er der en ganske betydelig spredning i timelønningerne på tværs af lande. Tyskland og til dels også Schweiz skiller sig ud med timelønninger, der ligger markant over andre landes. Danmark ligger dog også ganske højt.

På den anden side er det også klart, at der er ganske store produktivitetsforskelle landene imellem. En høj timeløn er således ikke nødvendigvis udtryk for en dårlig konkurrenceevne, såfremt det resulterende produkt kan bære en høj pris eller produktiviteten er tilsvarende høj. Det er forbundet med store problemer at måle niveauet for produktiviteten, og der skal ikke her gøres forsøg på noget sådant.

Hvis der konkluderende skal gives en beskrivelse af Danmarks øjeblikkelige konkurrencesituation, må det være, at denne alt i alt ser fornuftig ud. Beskæftigelsen er ganske høj i forhold til de lande vi normalt sammenligner os med, og der er fortsat et overskud på betalingsbalancen. De reale effektive kurser peger dog samtidigt på en vis svækkelse af konkurrenceevnen i 1995 som følge af stigningen i den effektive kronekurs i begyndelsen af året og danske lønstigninger på niveau med eller i overkanten af stigningen hos vore handelspartnere. Selv om den effektive kronekurs er faldet lidt i løbet af foråret 1996 understreger udviklingen, at der ikke er plads til lønstigninger ud over omverdenens, hvis de forudgående års relativt gunstige økonomiske udvikling skal fastholdes.