

KAPITEL I

DEN INTERNATIONALE KONJUNKTURSITUATION

I.1 Gode vækstudsigter

Pæn vækst i OECD-landene

Kontinentaleuropa og Japan var inde i en periode med begrænset vækst i 1996, mens USA, Storbritannien og Norge havde vækstrater over gennemsnittet for OECD-landene. Det var især omkring årsskiftet 1995/96, at væksten var meget afdæmpet, hvilket blev forstærket af den hårde vinter på daværende tidspunkt. I løbet af efteråret 1996 begyndte væksten at tiltage, og den beherskede opgang er fortsat ind i 1997. Det ventes, at væksten i de kommende år vil tiltage i de fleste vesteuropæiske lande og Japan samt være høj og stabil i USA, Storbritannien og Norge, jf. figur I.1.

Fortsat lav inflation

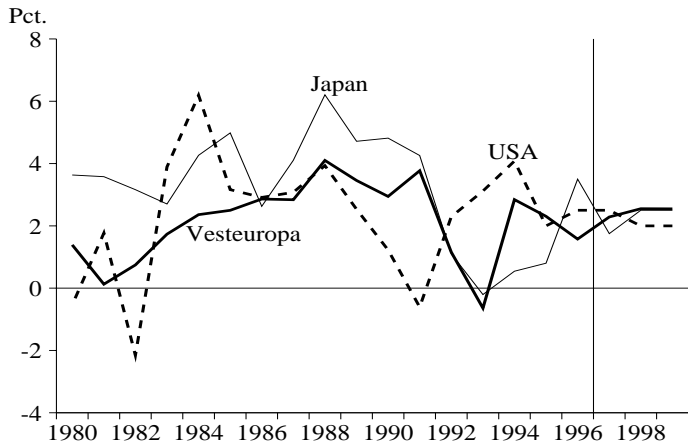
Inflationstakten var meget lav i 1996 i OECD-området og var i Japan endda negativ, jf. figur I.2. I de fleste lande ventes inflationstakten at tiltage lidt, hvilket primært skyldes det tiltagende eller høje aktivitetsniveau. Derimod ventes bidraget fra råvarepriserne under et at blive begrænset, fordi faldende olie- og landbrugspriser ventes at modvirke den moderate stigning i andre råvarepriser.

Policy-mix har begrænset væksten

I mange vesteuropæiske lande har der været ført en stram finanspolitik, hvilket har virket dæmpende på væksten. Dette er kun delvist blevet modvirket af en relativt lempelig pengepolitik. Den lempelige pengepolitik har vist sig ved en relativt stor forskel mellem den lange og korte rente, jf. figur I.3. Det afspejler, at den aktuelle pengepolitik er relativt lempelig i forhold til forventningerne til den fremtidige rente- og pengepolitik. I Japan har både finans- og pengepolitikken været lempelig; men på trods af den lempelige politik er væksten i den private sektor imidlertid ikke tiltaget i Japan.

Kapitlet er færdigredigeret den 30. april 1997. Oversigten over realvækst samt løn- og prisudvikling i udvalgte OECD-lande findes i bilagstabellerne sidst i kapitel I.

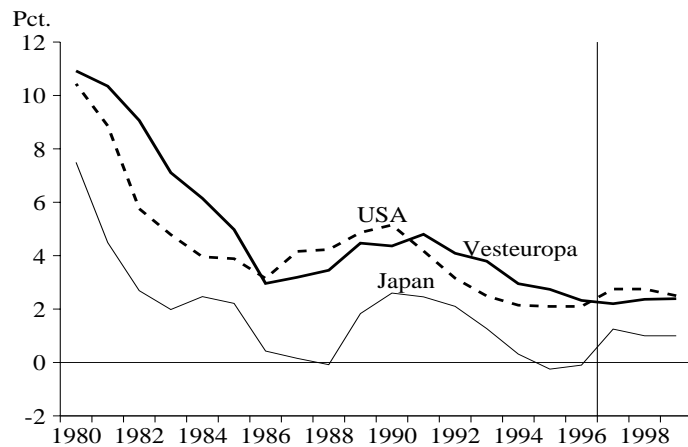
Figur I.1 Real BNP-vækst



Anm.: Væksten i Vesteuropa er et BNP-vægtet gennemsnit for de europæiske lande, der er anført i bilagstabellerne. 1997-99 er egne skøn.

Kilde: OECD, *Economic Outlook*, AIECE-institutter samt egne skøn.

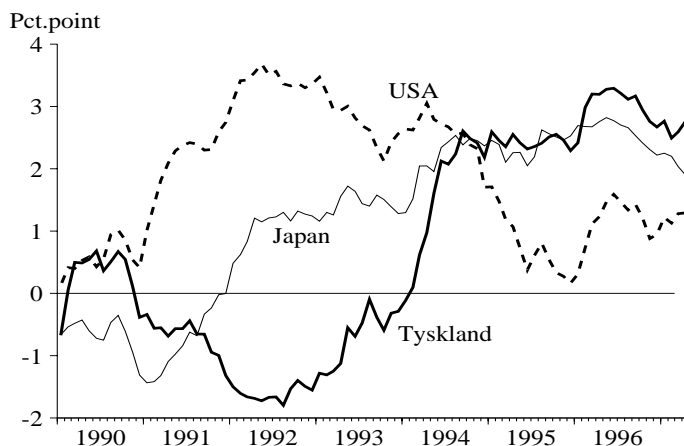
Figur I.2 Inflation



Anm.: Inflationen måles ved udviklingen i forbrugsdeflatoren. Inflationen i Vesteuropa er et BNP-vægtet gennemsnit for de europæiske lande, der er anført i bilagstabellerne. 1997-99 er egne skøn.

Kilde: OECD, *Economic Outlook*, AIECE-institutter samt egne skøn.

Figur 1.3 Forskellen mellem lang og kort rente i udvalgte lande



Anm.: Den lange rente er den 10-årige statsobligationsrente, og den korte rente er 3 måneders eurorenten.

Kilde: Oplysninger fra Danmarks Nationalbank.

Strammere finanspolitik i OECD

I EU-landene er finanspolitikken i høj grad indrettet med henblik på at opfylde kriterierne i Maastricht-traktaten, og der føres derfor en stram finanspolitik i de fleste EU-lande. Den svage økonomiske vækst har betydet, at det er blevet vanskeligere end forventet at opfylde kravet om, at det offentlige underskud maksimalt må være 3 pct. af BNP i 1997. Flere lande, herunder Tyskland, Frankrig og Italien, har derfor iværksat yderligere finanspolitiske stramninger. I USA forventes budgetunderskuddet at stige i 1997, og for at opnå det erklærede mål om balance på det offentlige budget i år 2002 er det nødvendigt med yderligere stramninger af finanspolitikken i de kommende år. Japan strammer ligeledes finanspolitikken, efter at budgetunderskuddet de foregående år er steget kraftigt som følge af den langvarige nedgangsperiode og iværksættelsen af adskillige offentlige stimuleringspakker.

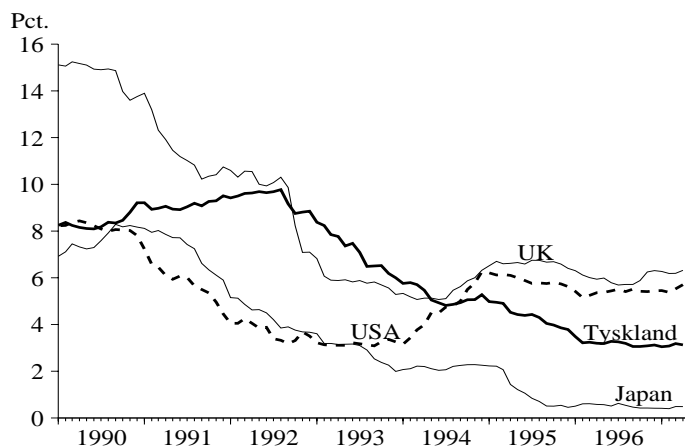
**Fortsat lempelig
pengepolitik i
Europa og Japan
men stramninger i
USA**

Der har været ført en lempelig pengepolitik i kontinental Europa siden midten af 1994, og de korte renter blev sat yderligere ned i begyndelsen af 1996 som følge af den relativt lave aktivitet, jf. figur I.4. De lange renter fulgte i anden halvår delvis med de korte renter ned. Selvom de nominelle renter er lave i Europa, er inflationen imidlertid også lav, hvilket betyder, at specielt den lange realrente er høj. Det ventes ikke, at pengepolitikken ændres nævneværdigt, før opsvinget i Europa er godt i gang. Storbritannien strammede dog pengepolitikken i efteråret 1996 som følge af et stigende inflationspres, og yderligere renteforhøjelser kan ventes her. I USA blev den korte rente hævet i begyndelsen af 1997 for at afdæmpe det høje aktivitetsniveau, som skaber frygt for en tiltagende inflation. Det ventes, at den amerikanske pengepolitik strammes yderligere i år, da væksten i den amerikanske økonomi fortsat er høj. I Japan har de sidste års lavkonjunktur været forsøgt imødegået med en gradvis lempelse af pengepolitikken. De korte renter ventes først at blive sat op, når et opsving i den private sektor har bidt sig fast.

**Ændrede
valutakurser
medvirker til
ensartede
vækstrater i
OECD-området**

Siden sommeren 1995 er D-mark og yen deprecieret i forhold til dollar, jf. figur I.5. Det er primært sket som følge af den svagere vækst i Tyskland og Japan. Valutakursændringerne har medført, at valutakurserne i højere grad afspejler de underliggende fundamentale forhold i økonomien; de nuværende valutakurser afspejler således i højere grad forskelle i prisniveauerne. Det ændrede forhold mellem valutakurserne ventes også at medføre, at vækstraterne i de store lande vil nærme sig hinanden, idet svækkelsen af D-mark og yen vil bidrage positivt til eksportvæksten i Europa og Japan som følge af den forbedrede konkurrenceevne i forhold til f.eks. USA.

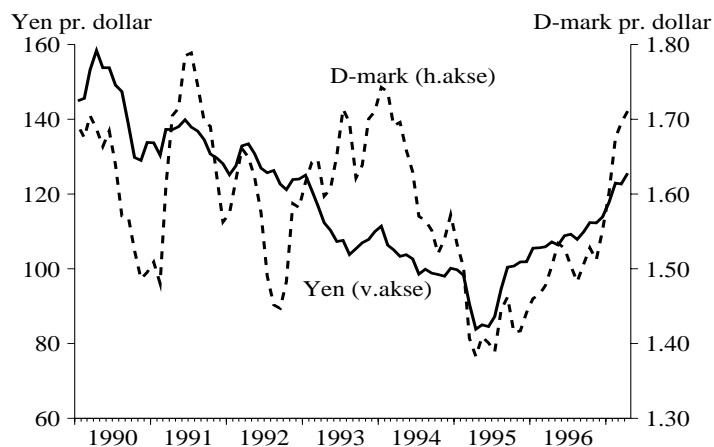
Figur 1.4 Korte renter i udvalgte lande



Anm.: 3 måneders eurorente er anvendt som korte renter.

Kilde: Oplysninger fra Danmarks Nationalbank.

Figur 1.5 Nominel valutakurs



Kilde: Oplysninger fra Danmarks Nationalbank.

**Større valutakurs-
usikkerhed op til
indførelsen af
euro'en**

Det ventes, at de gennemsnitlige valutakurser vil være stort set uændrede de nærmeste år, men volatiliteten i valutakurserne vil muligvis stige som følge af spekulationer, indtil det endeligt fastlægges, hvilke lande der bliver medlem af ØMU'en, og hvilke omregningsforhold der skal gælde mellem euro og de nationale valutaer.

**Restriktiv
økonomisk politik i
ØMU'en**

Den økonomiske politik, der forventes at blive ført i ØMU'en, kan skabe grundlag for, at euro'en i forhold til yen og dollar vil blive en stærk valuta. Det ventes således, at pengepolitikken vil have som målsætning at sikre lav inflation, og finanspolitikken vil være relativt restriktiv som specificeret i Stabilitets- og vækstpagten. Derimod vil valutakursudviklingen have en mere begrænset betydning ved tilrettelæggelsen af den økonomiske politik. Det kan betyde, at der kommer en øget volatilitet mellem dollaren og de europæiske valutaer.

**Ændringer mellem
hovedvalutaer pga.
af ØMU'en**

Gennemførelsen af en sådan økonomisk politik betyder, at det må forventes, at euro'en med tiden vil overtage en del af dollarens funktion som international reserve- og transaktionsvaluta, hvilket vil indebære, at euro'en over tid vil blive styrket i forhold til de andre hovedvalutaer. Størrelsen af et valutaområdes økonomi er også af betydning for, om den pågældende valuta kan få status som reservevaluta. De potentielle ØMU-landes og USA's andel af verdenshandlen er omtrent lige store. En vigtig årsag til at holde en valuta som reservevaluta er, at den kan bruges i forbindelse med interventioner på valutamarkederne. Det må forventes, at EU-lande uden for ØMU'en og de centraleuropæiske lande, i det omfang de sidstnævnte knyttes tættere til EU, i højere grad vil skygge euro'en end dollaren og dermed vil have behov for en relativt stor beholdning af euro. Desuden må det forventes, at en række transaktioner mellem EU-landene og lande uden for EU vil komme til at foregå i euro frem for i dollar.

I.2 Konjunkturbeskrivelse for udvalgte OECD-lande

USA: Opsving på 6. år uden tiltagende inflation

Opsvinget i USA er nu inde i sit 6. år, og væksten forventes i fremskrivningen at blive forholdsvis høj. Arbejdsløsheden har de sidste to år svinget omkring 5½ pct., uden at det lave niveau har givet sig udslag i en tiltagende inflationstakt.¹ Der er tegn på, at lønstigningstakten er øget svagt, men det har endnu ikke øget prisinflationen. Det kan afspejle, at produktivitetsstigningen har været relativt høj.

Stramning af pengepolitik

For at forebygge fremtidigt inflationspres er pengepolitikken blevet strammet i foråret 1997 og forventes yderligere strammet i løbet af året. Den lange rente har været ret svingende, og vækstfremgangen i begyndelsen af 1996 fik den lange rente til at stige, da det satte gang i spekulationer om en stramning af pengepolitikken. Den lange rente faldt igen, da det viste sig, at pengepolitikken ikke blev strammet, men det ventes, at den lange rente atter vil begynde at stige i løbet af 1997 i takt med, at pengepolitikken strammes. I 1998 og 1999 ventes væksten at blive lavere end i 1997 bl.a. som følge af den højere rente; lige som de tidligere år vil det private forbrug og investeringerne trække væksten.

Stramning af finanspolitik

Siden konjunkturopsvinget begyndte, er budgetunderskuddet faldet markant. Det skyldes især økonomiens automatiske stabilisatorer, men der er også foretaget mindre finanspolitiske stramninger i perioden. Regeringen og kongressen er enige om, at der skal være balance på de føderale budgetter senest i 2002, og det ventes derfor, at finanspolitikken vil blive strammet moderat i de kommende år.

1) Definitionen af arbejdsløshed varierer mellem landene, og niveauet for arbejdsløsheden kan derfor ikke umiddelbart sammenlignes på tværs af lande.

Japan: Aftagende vækst i 1996

I Japan er væksten aftaget markant i 2. halvdel af 1996. I begyndelsen af året så det ellers ud til, at tilbageslaget, der startede i 1991, var overstået. Tilbageslaget har øget mistilliden til den finansielle sektor, hvilket har betydet store fald i den finansielle sektors aktiekurser. Den kraftige vækst i begyndelsen af 1996 skyldtes især virkningen af den betydelige lempelse af finanspolitikken i 1995, men i 2. halvdel af 1996 bidrog de offentlige investeringer negativt til væksten. I 1997 ventes finanspolitikken at blive yderligere strammet.

Tegn på bredere funderet vækst

Det private forbrug begyndte imidlertid i slutningen af 1996 at stige, og pengepolitikken ventes fortsat at være lempelig. Samtidig vil den depreciering af yenen, der startede i midten af 1995, være med til at øge eksportvæksten. Der er således tegn på en bredere funderet vækst, der vil tage til i fremskrivningsperioden.

Pengepolitisk dilemma

Den meget lempelige pengepolitik er et dilemma for Japan. På den ene side skaber den meget lave rente utilfredshed i store dele af befolkningen, fordi det betyder lav forrentning af den meget store private opsparing, på den anden side vil en højere rente ødelægge det spæde opsving og forværre krisen i den finansielle sektor.

Stigende men fortsat lav inflation

Efter at prisstigningerne i 1995 og begyndelsen af 1996 var negative, er inflationen tiltaget lidt, hvilket bl.a. skyldes stigende importpriser som følge af deprecieringen af yenen. Inflationstakten ventes i fremskrivningen øget til ca. 1 pct. som følge af en momsforhøjelse og stigende importpriser.

Deregulering af den finansielle sektor

Japan har startet en proces med deregulering af de mange konkurrencebegrænsende ordninger, der eksisterer i den japanske økonomi. Inden for de seneste tre år er der sket en betydelig ændring i reglerne for detailhandel og telekommunikation, og inden længe starter også en deregulering af den finansielle sektor. Nogle af de vigtigste elementer i reformen er, at de monopolagtige forhold på valutavekslingsområdet fjernes, at de finansielle investorer får større mulighed for at sprede deres portefølje, at opdeling mellem banker efter funktion søges begrænset, at forsikringselskaber får mulighed for at konkurrere på præmiernes størrelser, og at bankernes regnskaber skal

gøres mere gennemsigtige. En fortsat deregulering af konkurrencebegrænsende ordninger i japansk økonomi vil have en afdæmpende effekt på inflationstakten.

Tyskland: Ud af tilbageslaget

Det ser nu ud til, at Tyskland er ved at komme ud af det tilbageslag, som landet oplevede i slutningen af 1995 og begyndelsen af 1996. Tilbageslaget var hovedsageligt forårsaget af fald i investeringerne, som blev forstærket af en usædvanlig hård vinter i 1. kvartal 1996.

Konjunkturindikatorer tyder på fremgang

Hovedkilden til den stigende vækst i 2. og 3. kvartal var eksporten, som blev understøttet af deprecieringen af D-marken og et fald i enhedslønnekostningerne. I 4. kvartal indtraf en udfladning af væksten, og arbejdsløsheden steg i begyndelsen af indeværende år. Det betød, at der blev skabt tvivl om, hvorvidt opsvinget ville fortsætte. Imidlertid tyder udviklingen i en række indikatorer på, at opsvinget er stabilt; eksempelvis er det tyske forskningsinstitut IFO's indikator for forventninger til produktionsomfanget og eksportordreindgangen oppe på et forholdsvis højt niveau. Det skal dog bemærkes, at konjunkturstatistikken i Tyskland er præget af større usikkerhed end normalt, bl.a. på grund af vanskeligheder med udvidelsen af statistikproduktionen til også at dække de nye delstater.

Lav rente og depreciering positivt for vækst

En række centrale betingelser er opfyldt for, at væksten vil kunne tiltage i 1997. Renten er lav, og der har fundet en svækkelse af den effektive valutakurs sted. Samtidig ventes væksten i USA og Asien eksklusive Japan fortsat at ligge på et højt niveau, og væksten i det øvrige Europa ventes også at være stigende. En tiltagende eksportvækst er afgørende for en forøget vækst.

Begrænset indenlandsk efterspørgsel

Der ventes derimod ikke at ske en forøget vækst i det private forbrug, idet de disponible realindkomster kun vil stige i begrænset omfang. Arbejdsløsheden vil således fortsat ligge på et højt niveau, og lønstigningerne vil være begrænsede. Samtidig bliver finanspolitikken strammet i 1997 med omkring 1½ pct. af BNP.

Svagt tiltagende inflation

Inflationen blev 1½ pct. i 1996, men i slutningen af året begyndte inflationstakten at stige svagt, fordi virkningen af den lavere D-mark kurs begyndte at vise sig i importpriserne. I fremskrivningen ventes inflationstakten at stige til 2 pct., hvilket er Bundesbanks inflationsmålsætning. De indgåede overenskomster mellem IG metal og industriens arbejdsgivere i Nedersaxen, som er rettesnor for andre overenskomster, medfører lønstigninger på 1 pct. i 1997 og 2 pct. i 1998. Det vurderes dog, at lønstigningerne som følge af aftaler på virksomhedsniveau vil stige med yderligere 1-1½ pct. begge år.

Fortsat lempelig pengepolitik

Den tyske pengepolitik har været forholdsvis lempelig siden 2. halvdel af 1994, og det ventes den fortsat at være i fremskrivningen, fordi inflationstakten er lav, og finanspolitikken strammes i 1997. Samtidig vil en lempelig pengepolitik i Europa lette ØMU-landenes mulighed for at opfylde ØMU-kriterierne. I første halvdel af 1996 var den årlige vækstrate for pengemængden (M3) omkring 10 pct., hvilket tyder på, at Bundesbank ikke kun lægger vægt på en snæver pengepolitisk målsætning for udviklingen i pengemængden; den erklærede pengepolitiske målsætning i 1996 var således en stigning i pengemængden (M3) på 4-7 pct.

Frankrig: Tiltagende vækst

I Frankrig tiltog væksten i 2. halvdel af 1996, men set under et, blev væksten i 1996 kun på 1,3 pct. Den lave vækst i 1996 skyldtes især, at der fandt en betydelig nedbrydning af lagre sted. Det ventes, at opsvinget vil tiltage i 1997 som følge af en tiltagende eksport i kølvandet på deprecieringen af den effektive valutakurs. Samtidig ventes de lave renter og de bedre afsætningsmuligheder at betyde stigende investeringer. Inflationspresset er begrænset, men ventes at tiltage lidt i takt med den øgede vækst og de stigende importpriser, der vil være en følge af deprecieringen af francen.

Rentspænd væk

Både den korte og den lange rente er faldet i løbet af 1996, og samtidig er rentespændet i forhold til Tyskland blevet elimineret. Det er sket samtidig med, at francen har været uændret i forhold til D-marken, hvilket formentlig kan tages som tegn på en øget tillid til gennemførelsen af ØMU'en.

Stram finanspolitik

Finanspolitikken vil have en afdæmpende virkning på væksten i 1997, idet de offentlige udgifter i løbende priser skal fastholdes på niveauet for 1996. Denne stramning modvirkes dog delvist af en lempelse i form af en nedsættelse af indkomstskatterne. Resultatet af det netop udskrevne valg kan dog påvirke den fremtidige økonomiske politik.

**Storbritannien:
Fortsat
vækstfremgang**

Opsvinget i Storbritannien startede i 1993, og Storbritannien har ikke i samme omfang som andre lande i Vesteuropa været ramt af tilbageslaget i slutningen af 1995 og begyndelsen af 1996. Væksten har især været trukket af det private forbrug, men eksporten vokser også fortsat på trods af apprecieringen af pundet, der har fået værdien af det handelsvægtede pund til at stige med 13 pct. siden midten af 1996. Det private forbrug ventes fortsat at vokse stærkt i 1997 bl.a. som følge af stigende disponible indkomster forårsaget af skattenedsættelser. Apprecieringen af pundet betyder, at eksportvæksten vil dæmpes; samtidig vil den stigende indenlandske efterspørgsel forøge importen.

**Inflation på ca.
3 pct.**

Den stærkt faldende ledighed har medført tiltagende lønstigningstakter, som i slutningen af 1996 lå på 4½-5 pct. De tiltagende lønstigningstakter har betydet, at inflationen siden efteråret 1996 har været svagt tiltagende, og den ligger nu lidt over inflationsmålsætningen på 2½ pct. Det ventes, at inflationen vil holde sig omkring 3 pct. i fremskrivningen, idet virkningen på priserne af øget lønpres vil blive modvirket af faldende importpriser i kølvandet på apprecieringen af pundet.

**Finanspolitisk linie
ventes fortsat**

Pengepolitikken blev strammet i oktober 1996 som følge af det stigende inflationspres i økonomien, og rentespændet over for Tyskland og USA er som følge heraf øget. Den stærkere vækst i Storbritannien og pundets tættere tilknytning til dollaren har sammen med renteforhøjelsen fået pundet til at appreciere i forhold til både D-mark og dollar. Finanspolitikken i 1997 er stort set neutral, da de gennemførte skattelettelser bliver modsvaret af udgiftsreduktioner. Den hidtige linie i finanspolitikken, der tilstræber balance mellem offentlige udgifter og indtægter omkring årtusindskiftet, ventes at blive fastholdt af den nye regering.

Italien: Afdæmpet vækst pga. stram finanspolitik

Der var et markant tilbageslag i aktiviteten i Italien i 1996, men tilbageslaget ser nu ud til at være overstået. Tilbageslaget var først og fremmest forårsaget af en kraftig lagernedbrydning og begrænset eksportvækst. I de kommende år ventes det, at såvel eksporten som den indenlandske efterspørgsel vil tiltage i styrke, men væksten vil dog i fremskrivningen blive afdæmpet af en fortsat stram finanspolitik. Finanspolitikken strammes således i både 1997 og 1998 med henholdsvis 3-4 pct. og 1-2 pct. af BNP. En del af stramningen i 1997 har dog kun en begrænset aktivitetsvirkning.

Inflationstakt nedbragt og rentespænd indsnævret

Inflationstakten er blevet nedbragt betydeligt som følge af den høje arbejdsløshed og lave efterspørgsel, hvilket har afdæmpet lønstigningstakten betragteligt. Den lavere inflationstakt gjorde det muligt at lempe pengepolitikken, hvilket skete flere gange i løbet af 1996. Det har indsnævret rentespændet over for D-mark. Men samtidig er liren blevet styrket, hvilket sandsynligvis kan tilskrives de finansielle markeders tiltro til, at den nuværende stramme økonomiske politik fortsættes.

ERM-samarbejde genoptaget

Italien genindtrådte i ERM-samarbejdet i november 1996 efter i fire år at have stået uden for. Lirens centalkurs er 990 over for D-marken, og de tilladte udsvingsbånd er de sædvanlige 15 pct. i forhold til centalkursen, men det forventes, at centralbanken vil forsøge at holde kursen inden for det snævre udsvingsbånd på $2\frac{1}{4}$ pct.

Sverige: Afdæmpning af vækst i 1996

I Sverige blev væksten i 1996 på kun godt 1 pct., hvilket er markant lavere end i de to foregående år, hvor væksten var over 3 pct. Det var især den indenlandske efterspørgsel, der trak væksten ned i 1996, og den samlede vækst var alene et resultat af bidraget fra nettoeksporten.

Privat forbrug ventes at tiltage

Det ventes, at væksten langsomt vil tiltage som følge af stigninger i det private forbrug. Der er dog endnu ikke tegn på, at forbruget er begyndt at stige. Forventningerne om et stigende privat forbrug skyldes, at finanspolitikken ventes at blive knap så stram fremover. Det vil betyde stigende reale disponible indkomster, som sammen med stigende boligpriser og aktiekurser vil få det private forbrug til at tiltage.

Målsætning om nedbringelse af arbejdsløsheden

Regeringen har en ganske ambitiøs målsætning om at nedbringe arbejdsløsheden fra godt 8 pct. til 4½ pct. i år 2000. Der er i den forbindelse blevet fremlagt forslag om at tilbyde personer mellem 60 og 65 år mulighed for at trække sig ud af arbejdsmarkedet og få udbetalt en indkomsterstatning svarende til arbejdsløshedsdagpengene. Desuden vil regeringen fremsætte forslag, der dels gør det muligt at erstatte 63-64 årige medarbejdere med unge langtidsledige, dels om at indføre den danske ungeordning i Sverige, der indebærer, at unge ledige uden en erhvervskompetencegivende uddannelse skal tilbydes uddannelse inden for seks måneder. På arbejdsmarkedsområdet er det også vedtaget at forhøje arbejdsløshedsdagpengenes kompensationsgrad fra 70 pct. til 80 pct. fra oktober 1997.

Relativt høje lønstigninger og tiltagende inflation

Den meget lave inflation der i 1996, var under Rigsbankens inflationsmålsætning på 2 pct. betød, at pengepolitikken blev lempet i løbet af 1996. Herved blev rentespændet til Tyskland indsnævret, uden at den svenske krone blev svækket i forhold til D-mark. Medvirkende til den lave inflation har været, at momsens på fødevarer blev sænket med 7 pct.point pr. 1. januar 1996, at boligudgifterne har været faldende som følge af de faldende renter, og at importpriserne blev holdt nede af apprecieringen af svenske kroner. I fremskrivningen ventes inflationen at stige til over europæisk gennemsnit som følge af relativt høje lønstigningstakter, som i 1996 var på ca. 7 pct. Lønstigningerne forventes også de kommende år at blive relativt høje på trods af, at den åbne arbejdsløshed er på ca. 8 pct.

Norge: Fortsat høj vækst

I Norge fortsatte højkonjunkturen i 1996 med en vækst på knap 5 pct., og Norge blev dermed ikke ramt af det konjunkturtilbageslag, der ramte det meste af Europa omkring årsskiftet 1995/96. Den høje vækst skyldes især en stigende olieproduktion. Væksten i de kommende år ventes at blive mere afdæmpet som følge af en lavere stigningstakt i olieproduktionen. Også det private forbrug ventes at få en mere afdæmpet udvikling. Inflationen blev 1½ pct., men ventes at stige i fremskrivningen. Den lave inflationstakt skyldes apprecieringen af norske kroner og begrænsede lønstigninger. I 1996 gav faldende elpriser og nedsatte afgifter yderligere bidrag til den meget lave prisstigningstakt.

Stramning af penge- og finanspolitik

Finanspolitikken anvendes i Norge i konjunkturudjævnende øjemed og strammes med ca. 1 pct. af fastlands-BNP i 1997 og ventes også strammet i 1998, da væksten også i de nærmeste år ventes at være forholdsvis høj. Pengepolitikken har som målsætning at sikre, at norske kroner følger ECU'en, hvilket kan være vanskeligt, når konjunkturerne er ude af fase med de andre europæiske lande. Den noget kraftigere vækst i Norge end i andre europæiske lande har således fået norske kroner til at appreciere i forhold til D-marken på trods af en indsnævring af rentespændet.

Bilagstabel I.1 Realvækst i udvalgte OECD-lande

	Eksport- vægte ^a	Realvækst (Stigning i BNP, faste priser)			
		1996	1997	1998	1999
	Niveau	----- Pct. stigning -----			
USA	6,6	2,50	2,75	2,00	2,00
Japan	3,1	3,50	2,00	2,50	2,50
Tyskland	28,7	1,40	2,25	2,50	2,50
Frankrig	6,4	1,30	2,25	2,50	2,50
Italien	2,8	0,80	1,25	2,00	2,50
UK	10,7	2,20	3,00	2,75	2,50
Spanien	2,3	2,25	3,00	3,25	3,00
Holland	6,0	2,75	3,00	3,00	3,00
Belgien	2,9	1,50	2,00	3,00	2,50
Schweiz	2,4	-0,70	0,25	1,50	2,00
Østrig	1,7	0,75	1,25	2,25	2,50
Sverige	13,7	1,10	1,75	2,00	2,00
Norge	9,3	4,80	3,25	3,00	2,50
Finland	3,3	3,25	4,00	3,50	3,50
OECD ^b		2,2	2,4	2,3	2,3
Vesteuropa ^b		1,6	2,3	2,6	2,5
Aftagere ^c	100,0	2,0	2,4	2,5	2,5
Danmark		2,4	2,9	2,2	2,5

a) S sammensætningen af industrieksporten 1996.

b) Kun lande medtaget ovenfor. Sammenvejet med BNP-vægte.

c) Sammenvejet med eksportvægte.

Kilde: OECD, *Economic Outlook*, AIECE-institutter og egne skøn.

Bilagstabel I.2 Løn- og prisudviklingen i udvalgte OECD-lande

	Eks- port- vægte ^a	Lønudvikling (Stigning i timelønsomkostninger ^b)				Prisudvikling (Stigning i forbrugerpriser ^c)				KE- vægte ^d
		1996	1997	1998	1999	1996	1997	1998	1999	
	Niveau	----- Pct. stigning -----				----- Niveau				
USA	6,6	3,00	3,50	3,25	3,00	2,10	2,75	2,75	2,50	11,8
Japan	3,1	3,10	3,50	3,50	3,50	-0,10	1,25	1,00	1,00	7,9
Tyskland	28,7	3,25	2,50	3,00	3,50	1,50	1,75	2,00	2,00	23,2
Frankrig	6,4	2,25	2,50	3,00	3,00	2,00	1,75	2,00	2,00	7,9
Italien	2,8	4,75	4,50	4,50	5,00	4,00	2,75	2,75	3,00	5,6
UK	10,7	4,00	4,50	5,00	4,50	2,50	2,75	3,00	3,00	11,3
Spanien	2,3	6,00	5,50	5,00	5,00	3,50	2,50	2,25	2,50	2,5
Holland	6,0	2,75	4,50	4,50	4,50	2,00	2,75	2,00	2,00	3,7
Belgien	2,9	1,30	3,50	3,50	3,50	2,00	2,25	2,50	1,75	2,8
Schweiz	2,4	1,50	2,00	3,00	3,00	0,75	1,00	1,25	1,50	2,6
Østrig	1,7	2,00	2,50	3,00	3,00	2,00	2,00	1,50	1,75	1,7
Sverige	13,7	7,10	5,25	4,50	4,00	1,20	2,50	3,50	3,00	10,6
Norge	9,3	4,80	4,25	4,25	4,00	1,50	2,25	1,75	2,50	4,6
Finland	3,3	3,90	3,00	3,50	4,50	0,60	1,00	1,70	2,00	3,7
OECD ^e						1,8	2,2	2,3	2,2	
Vesteuropa ^e						2,3	2,2	2,3	2,4	
Aftagerer ^f	100,0					1,7	2,1	2,3	2,3	
Konkurrenter ^g		3,7	3,6	3,7	3,8	1,7	2,1	2,3	2,3	100,0
Danmark		3,9	4,0	4,2	4,2	2,1	2,6	2,6	1,9	

a) S sammensætningen af industrieksporten i 1996.

b) Stigningstakt for timelønsomkostninger i industrien.

c) Stigningstakt for deflatoren for det private forbrug i nationalregnskabet.

d) Konkurrenceevnevægtene afspejler landenes betydning som konkurrenter for dansk industrieksport i 1989, idet vægten for et land både afspejler landets direkte betydning som aftager af dansk eksport og den udstrækning, hvormed Danmark konkurrerer med landet på tredjelandes markeder (såkaldt dobbeltvejede eksportvægte). En række lande, som Danmark konkurrerer med, er udeladt ved beregningen af vægtene. Det er Island, Portugal, Irland, Canada, New Zealand og Australien. Vægtene for disse lande er fordelt ud på de øvrige lande.

e) Kun lande medtaget ovenfor. Sammenvejet med BNP-vægte.

f) Sammenvejet med eksportvægte.

g) Sammenvejet med konkurrenceevnevægte.

Kilde: OECD, *Economic Outlook*, Swedish Employers' Confederation, *Wages and Total Labour Costs for Workers*, AIECE-institutter og egne skøn.