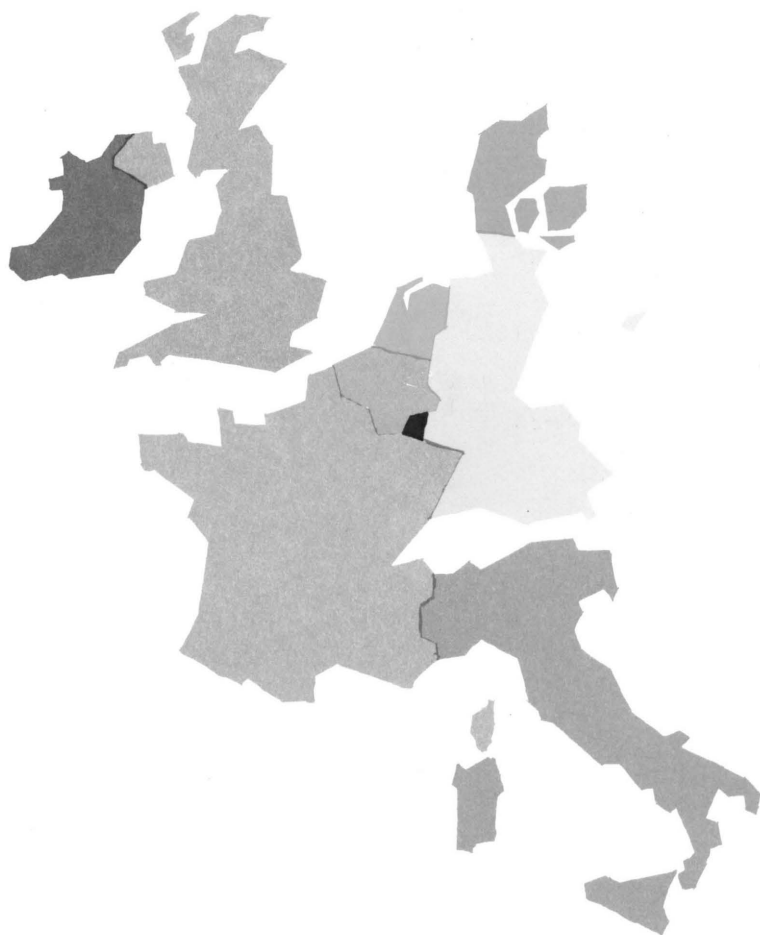


Commission of the
European
Communities

Commissionen for
De europæiske
Fællesskaber



3
1976

**Graphs and Notes
on the
Economic Situation
in the Community**

**Diagrammer og kommentarer
til den
økonomiske situation
i Fællesskabet**

Published monthly
Månedlig publikation

This publication appears monthly. It is intended, by means of graphs and brief commentaries, to provide a continual analysis of the development of the main economic indicators in the Community.

In each issue an introductory commentary, devoted to a subject of current or special interest, is always accompanied by the following graphs and notes:

- A1 Industrial production
- A2 Unemployment
- A3 Consumer prices
- A4 Balance of trade

The other graphs and notes appear periodically, alternating as follows:

January, April, July, October

- B1 Exports
- B2 Trade between member countries
- B3 Discount rate and call-money rates
- B4 Money supply
- B5 Exchange rates

February, May, August-September, November

- C1 Imports
- C2 Terms of trade
- C3 Wholesale prices
- C4 Retail sales
- C5 Wages

March, June, August-September, December

- D1 Output in the metal products industries
- D2 Dwellings authorized
- D3 Tax revenue
- D4 Share prices
- D5 Long-term interest rates

Results of the monthly business survey carried out among heads of enterprises in the Community are to be found immediately after the graphs and notes.

For observations on the graphs see last page.

Denne publikation udkommer månedligt. Den har til formål ved diagrammer og korte kommentarer at fremlægge en fortløbende analyse af de væsentligste konjunkturindikatorers forløb i Fællesskabet.

En kortfattet kommentar vedrørende et emne af særlig aktualitet eller interesse efterfølges i hvert nummer altid af nedennævnte fire diagrammer og kommentarer:

- A1 Industriproduktion
- A2 Antal arbejdsløse
- A3 Forbrugerpriser
- A4 Handelsbalance

De øvrige diagrammer og kommentarer forekommer kun periodisk som anført:

Januar, april, juli, oktober

- B1 Eksport
- B2 Handel mellem medlemslandene
- B3 Diskontosats og pengemarkedsrente
- B4 Pengeforsyning
- B5 Vekselkurser

Februar, maj, august/september, november

- C1 Import
- C2 Bytteforhold
- C3 Engrospriser
- C4 Detailomsætning
- C5 Lønninger

Marts, juni, august/september, december

- D1 Produktion i metalindustri
- D2 Boliger hvortil der er givet byggetilladelse
- D3 Skatteindtægter
- D4 Aktiekurser
- D5 Langfristede rentesatser

Resultater af den månedlige konjunkturundersøgelse indhentet blandt virksomhedsledelser i Fællesskabet findes umiddelbart efter diagrammerne og kommentarerne.

Bemærkninger til diagrammerne findes på sidste side.

Commission of the European Communities
Directorate-General for Economic and Financial Affairs
Directorate for National Economies and Economic Trends

Rue de la Loi 200, 1049 Bruxelles

GRAPHS AND NOTES
ON THE ECONOMIC SITUATION
IN THE COMMUNITY

DIAGRAMMER OG KOMMENTARER
TIL DEN ØKONOMISKE SITUATION
I FÆLLESSKABET

Kommissionen for De europæiske Fællesskaber
Generaldirektoratet for Økonomiske og Finansielle Anliggender
Direktoratet for Medlemsstaternes Økonomi og Konjunkturudvikling

Rue de la Loi 200, 1049 Bruxelles

TILTAGENDE OPTIMISME BLANDT VIRKSOMHEDSLEDERE

Resultaterne fra den seneste konjunkturundersøgelse blandt virksomhedsledere i Fællesskabet ¹⁾ viser at disse som helhed er blevet afgjort mere optimistiske med hensyn til produktionsudsigterne. Dette gælder således især i Forbundsrepublikken Tyskland, hvor erhvervsklimaet atter forbedredes fra februar til marts, i Belgien, Luxembourg, Det forenede Kongerige og sandsynligvis i Frankrig ²⁾. I Nederlandene synes resultaterne at afspejle en beskeden forringelse af udsigterne, som dog snarere er statistisk begrundet end udtryk for en ændring i virksomhedsledernes opfattelse. Endelig var virksomhedsledernes vurdering i Irland og Italien som helhed uændret i forhold til rundspørget i februar.

I Forbundsrepublikken Tyskland forventer 26% af industrilederne at produktionen vil stige i perioden frem til slutningen af juni, hvorimod kun 6% forventer, den vil falde; dette er det højeste antal positive besvarelser siden februar 1973. I Frankrig har 33% af virksomhedslederne ved rundspørget i februar ligeledes forventet en stigning, hvilket er den højeste andel siden september 1973. Der har endvidere gennem de seneste måneder været tale om en væsentlig forbedring af produktionsudsigterne i Det forenede Kongerige og Irland, hvorimod forbedringen har været mindre udpræget i Nederlandene, Belgien, Luxembourg og Italien. I disse lande (bortset fra Det forenede Kongerige, som kun omfattes af undersøgelsen fra begyndelsen af 1975) er den procentdel af virksomhedslederne, som venter en produktionsfremgang, den største siden midten af 1974.

Færdigvarelagrene formindskes fortsat i Fællesskabet som helhed. I de enkelte medlemsstater mindskedes lagrene i Forbundsrepublikken Tyskland og Belgien fra februar til marts; lagerniveauet synes at have stabiliseret sig i Italien, Nederlandene og Luxembourg, hvorimod svarene i Irland afslører en stigning.

For så vidt angår *ordrebeholdningerne*, er disse mængdemæssigt steget væsentligt i de fleste af medlemsstaterne. I Forbundsrepublikken Tyskland stemmer væksten i ordrebeholdningerne overens med faldet i færdigvarelagrene og med forbedringen i produktionsudsigterne. På samme måde er den lille forringelse af ordrebeholdningerne i Nederlandene i overensstemmelse med stabiliseringen af lagrene og usikkerheden vedrørende produktionsudsigterne især for eksportordrene er en noget gunstigere udvikling registreret i Italien, og situationen er ligeledes forbedret i Forbundsrepublikken Tyskland, Belgien og Luxembourg. I Irland faldt eksportordrene derimod en smule fra februar til marts.

Indenfor *forbrugsgodeindustrien* betragtes ordresituationen som stabil i Forbundsrepublikken Tyskland, Nederlandene og Luxembourg, hvorimod en væsentlig stigning i ordrebetraktningerne fremgår af de indkomne svar i Italien og Belgien. I sidstnævnte land skyldes forbedringen hovedsageligt efterspørgselen efter varige forbrugsgoder. I Irland er stabiliseringen i begyndelsen af februar blevet afløst af en forværring som i alvæsentlighed kan forklares ved en mindsket ordrebeholdning af varige forbrugsgoder.

Ordrebeholdningerne af *investeringsgoder* er fortsat tiltaget i Forbundsrepublikken Tyskland, Italien og Luxembourg, medens der ikke i Belgien spores nogen forskel fra februar til marts. Nederlandene er det eneste land, hvor man i begyndelsen af marts har kunnet se klare tegn på en forringelse af ordresituationen i investeringsgodeindustrien. Undersøgelsen viser ligeledes at der for byggematerialers vedkommende har været tale om aftagende ordrebeholdninger i Forbundsrepublikken Tyskland og Irland.

Bruxelles, den 31. marts 1976.

¹⁾ Samordnet undersøgelse gennemført i begyndelsen af marts blandt 32.000 virksomhedsledere.

²⁾ På grund af strejke var resultaterne af den franske undersøgelse endnu ikke tilgængelige ved udarbejdelsen af nærværende redegørelse.

GROWING OPTIMISM AMONG INDUSTRIALISTS

The results of the most recent EEC business survey indicate that industrialists in the Community ¹⁾ have in total become much more optimistic about the outlook for production. This was especially so in the Federal Republic of Germany, where the industrial climate improved again between February and March, in Belgium, Luxembourg, the United Kingdom and, probably, in France ²⁾. In the Netherlands, the results show a slight deterioration in the production outlook, but this may be due to statistical factors rather than to a real change in industrialists' opinions. In Ireland and Italy, chief executives' opinions were, on balance, unchanged in early March, by comparison with the February survey.

In the Federal Republic of Germany, 26% of industrialists now expect production to rise over the period to the end of June, whereas only 6% expect output to fall; this is the highest percentage of positive responses since February 1973. In France, the 33% of chief executives expecting output to rise in the February survey was the highest recorded since September 1973. There has also been a striking improvement in the last few months in the industrial production outlook in the United Kingdom and Ireland, but the improvement has been less marked in the Netherlands, Belgium, Luxembourg and Italy. In all of these countries (except the United Kingdom, to which the harmonized survey was extended only at the beginning of 1975), the percentage of heads of enterprises who now expect production to rise is the highest attained since mid-1974.

The surplus of *stocks* of finished products in the Community's industrial sector continues to diminish. At the level of the individual Member States, finished stocks declined in the Federal Republic of Germany and Belgium between February and March. The level of stocks appears to have stabilized in Italy, the Netherlands and Luxembourg, whereas an increase was indicated by the survey results for Ireland.

Community industrial *order-books* have increased substantially in most Member States. The growth in orders reported in the Federal Republic of Germany is consistent with the reduction of stocks and the improved production outlook. By the same token, the slight deterioration in Dutch industrial order-books is in accordance with the stable stock situation and the uncertainties about the production outlook. The export order situation in particular is strikingly better in Italy and has improved, also, in Germany, Belgium and Luxembourg. Orders for industrial exports in Ireland fell somewhat between February and March.

A significant increase in orders for *consumer goods* has been reported by industrialists in Italy and Belgium; demand for consumer durables is mainly responsible for the improvement in the latter country. Consumer-goods orders were reported stable, at the beginning of March, in the Federal Republic of Germany, the Netherlands and Luxembourg. In Ireland, the improvement reported early in February was followed by a rather marked deterioration last month, explained in substantial part by a decline in orders for consumer durables.

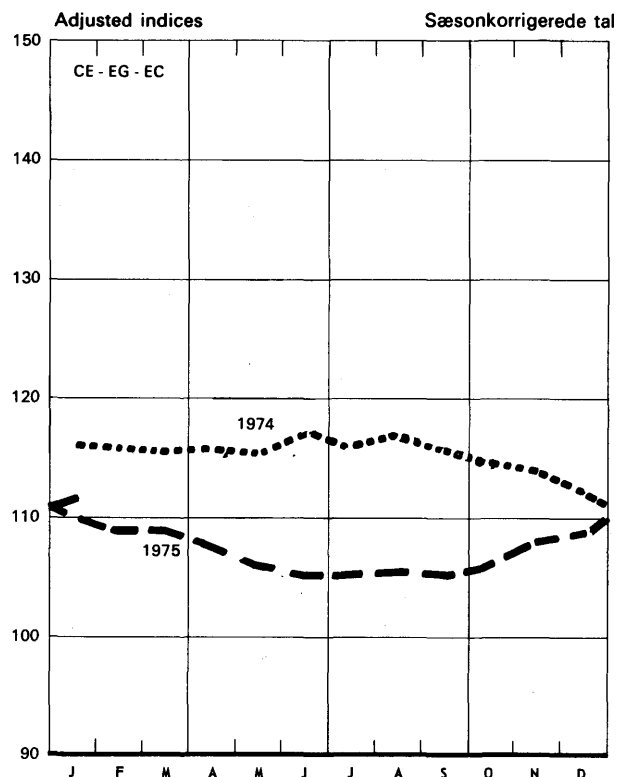
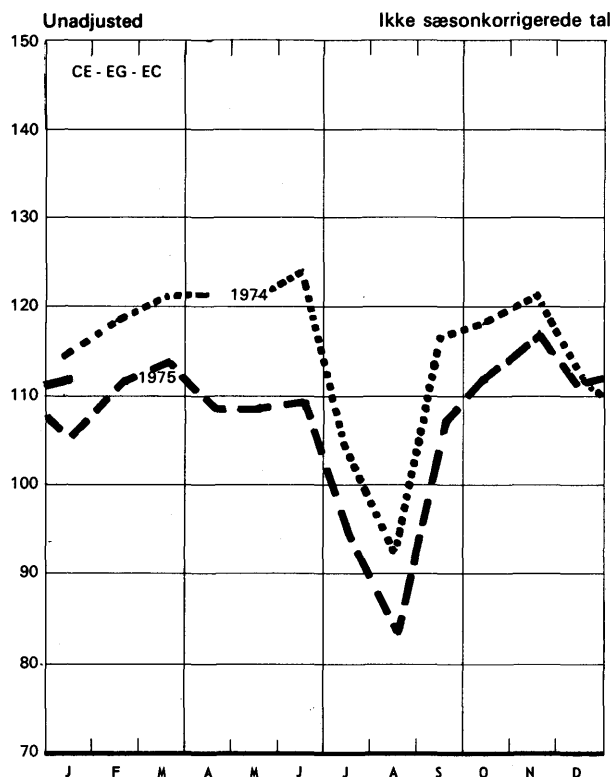
A steady improvement in orders for *investment goods* has continued in the Federal Republic of Germany, Italy and Luxembourg, while investment orders in Belgium were virtually unchanged between February and March. The Netherlands is the only country where there is evidence of a deterioration in the order-books of investment-goods industries. The survey also shows a fall in orders for building materials in the Federal Republic of Germany and Ireland.

Brussels, 31 March 1976.

1) Harmonized survey carried out at the beginning of March based on a sample of 22,000 chief executives. Denmark does not yet take part.

2) Owing to a strike the results of the French survey were not available at the time of writing.

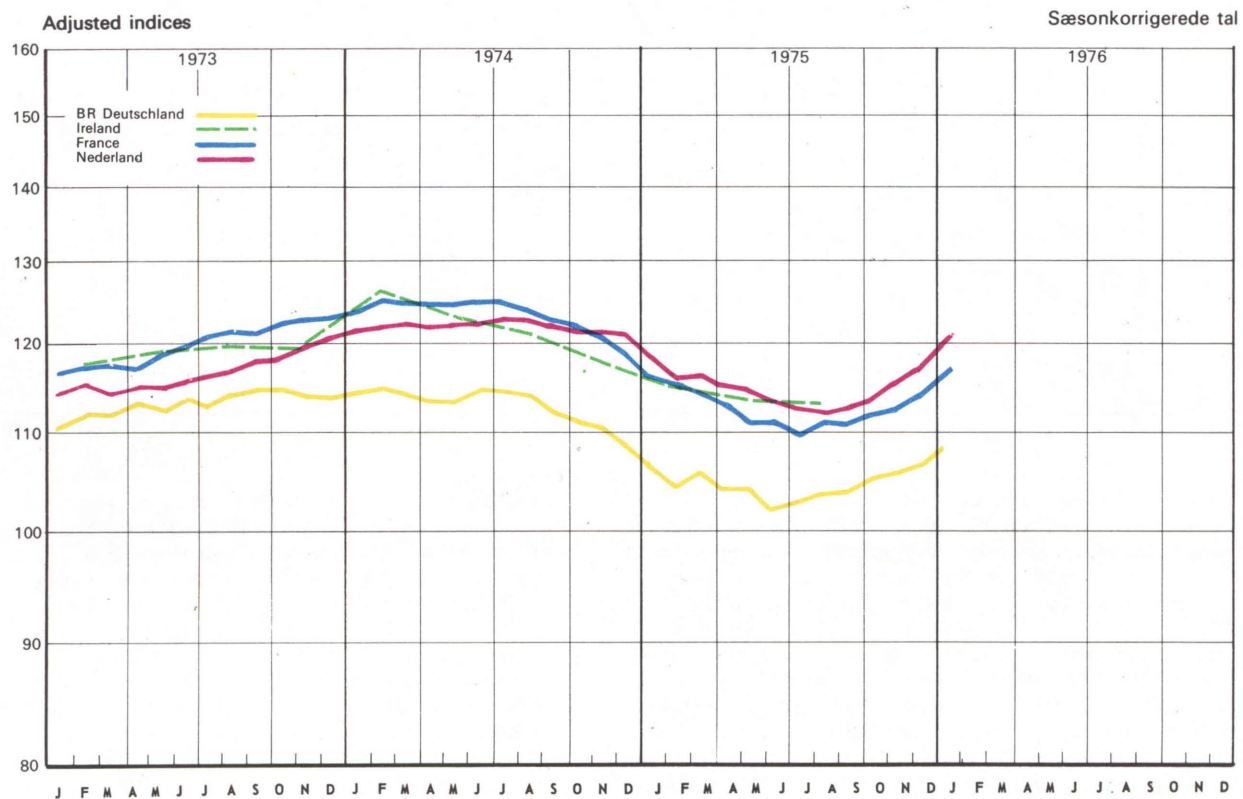
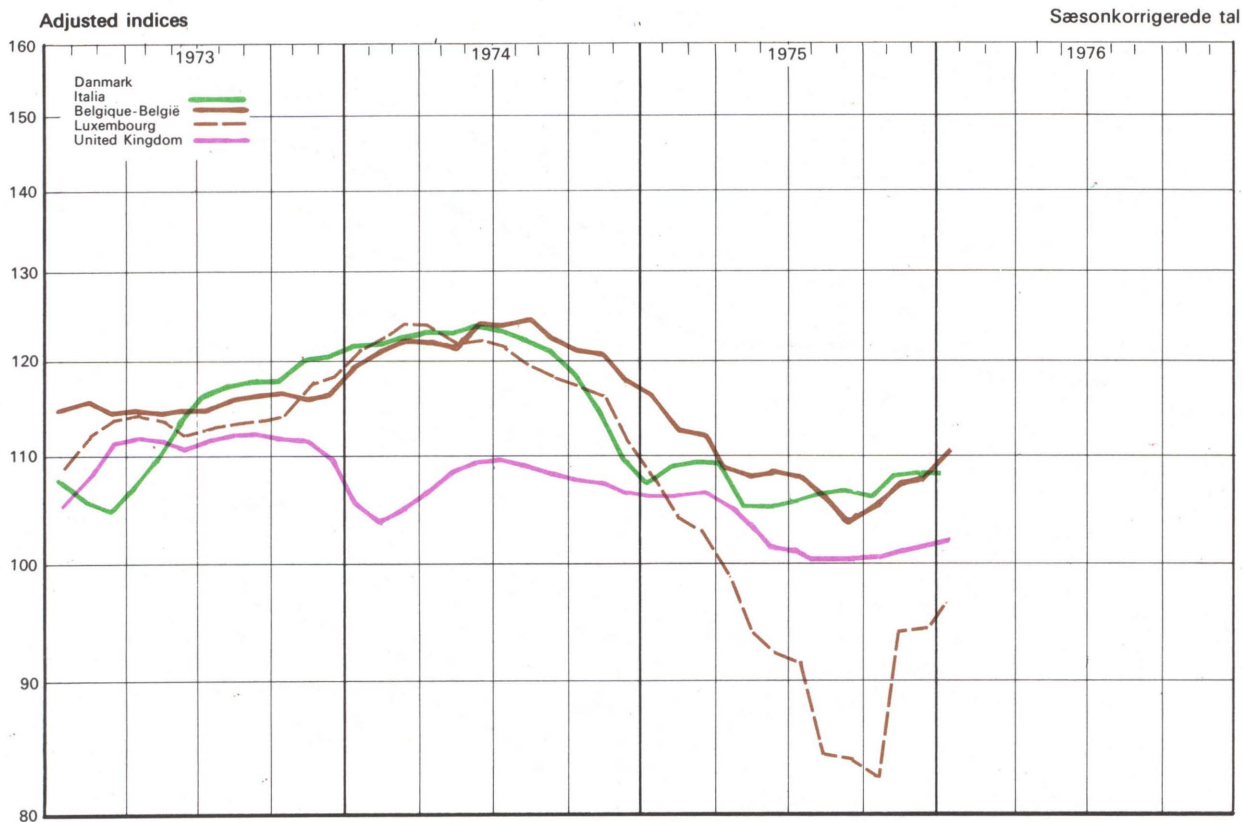
1970 = 100



The recovery in industrial production in the Community seen since last summer gathered further momentum at the beginning of 1976. Between December and January the seasonally-adjusted index rose by more than 2½% to reach a level already some 4½% up on the average for 1975. This acceleration is mainly due to renewed stockbuilding and the brisk revival in demand, principally on domestic markets, for durable and semi-durable consumer goods. By contrast, the demand for plant and machinery seems to have remained slack, in spite of a slightly more favourable trend evident in some member States in small- and medium-scale investment — particularly for rationalization and replacement purposes — and also in foreign demand. In some industries, the degree of capacity utilization, which had fallen to between 60 and 65% at the bottom of the recession, climbed to 80% or even higher. The acceleration in industrial production was particularly marked in the Federal Republic of Germany, France and Belgium.

Det opsving som siden sidste sommer har karakteriseret industriproduktionen i Fællesskabet er blevet kraftigere i begyndelsen af 1976. Fra december til januar er det sæsonkorrigerede indeks steget med mere end 2½%; det har således allerede oversteget gennemsnittet for 1975 med ca. 4½%. Stigningen skyldes hovedsagelig genopbygningen af lagrene og den kraftige stigning i efterspørgslen, især internt, efter varige forbrugsgoder. Til gengæld synes efterspørgslen efter faste investeringsgoder fortsat at være svag til trods for den lidt gunstigere udvikling der, i nogle medlemslande, præger de mindre og halvstore investeringer — især rationaliserings- og vedligeholdelsesinvesteringer — samt den udenlandske efterspørgsel. Kapacitetsudnyttelsesgraden er i visse sektorer nået op på 80% eller endog mere, medens den, indenfor de samme sektorer, var på mellem 60 og 65 under den mest kritiske fase i konjunkturedgangen. Stigningen i industriproduktionen har været særlig markant i Forbundsrepublikken Tyskland, Frankrig og Belgien.

1970 = 100

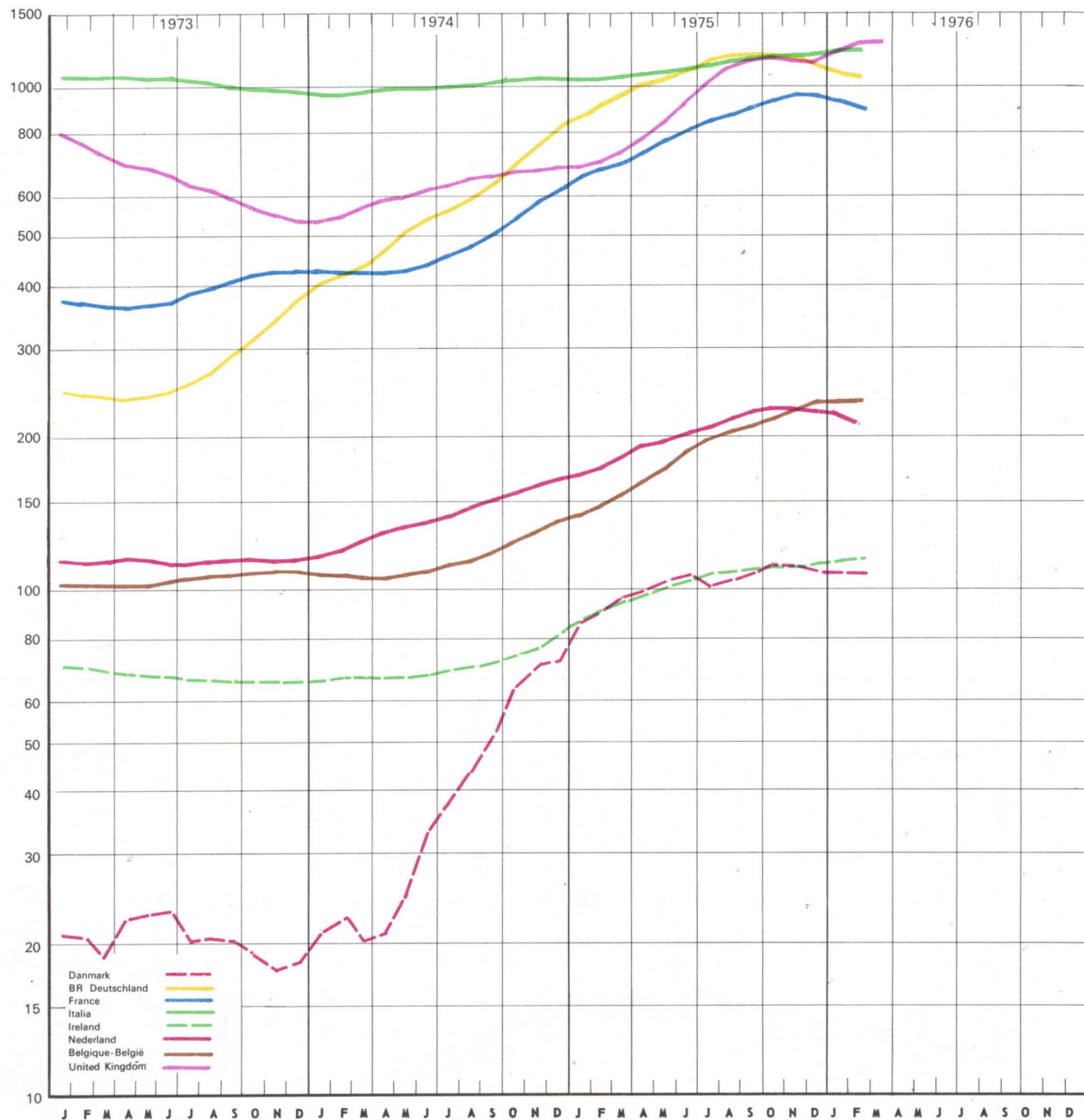


UNEMPLOYMENT

(thousands)

ANTAL ARBEJDSLØSE

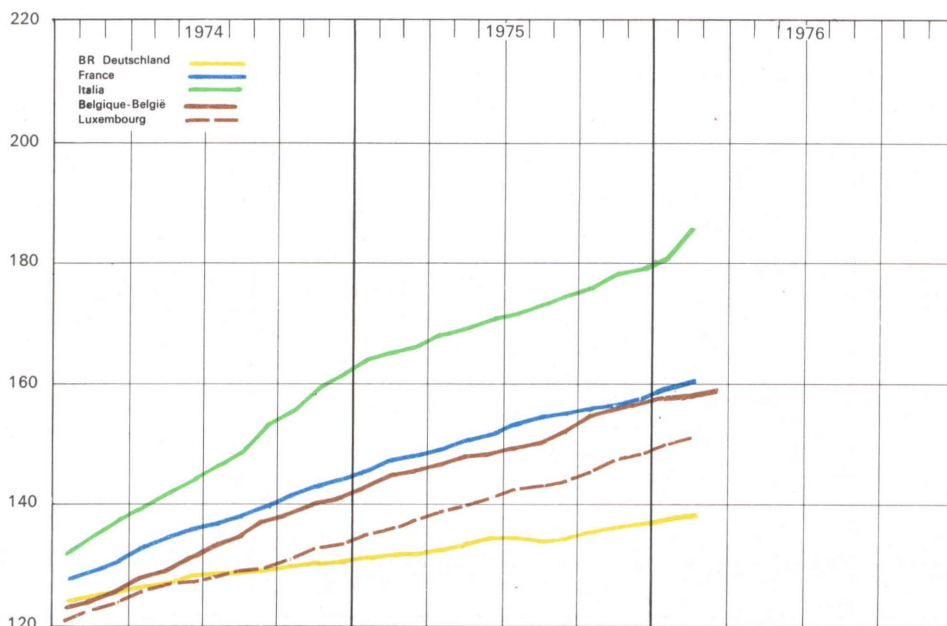
(i tusinde)



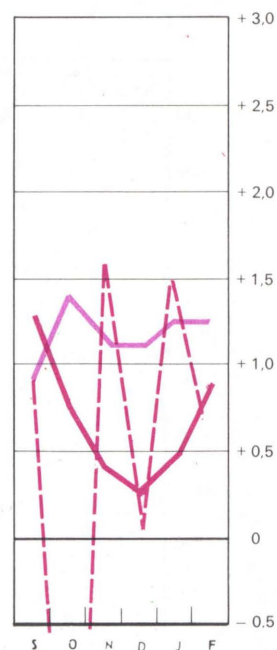
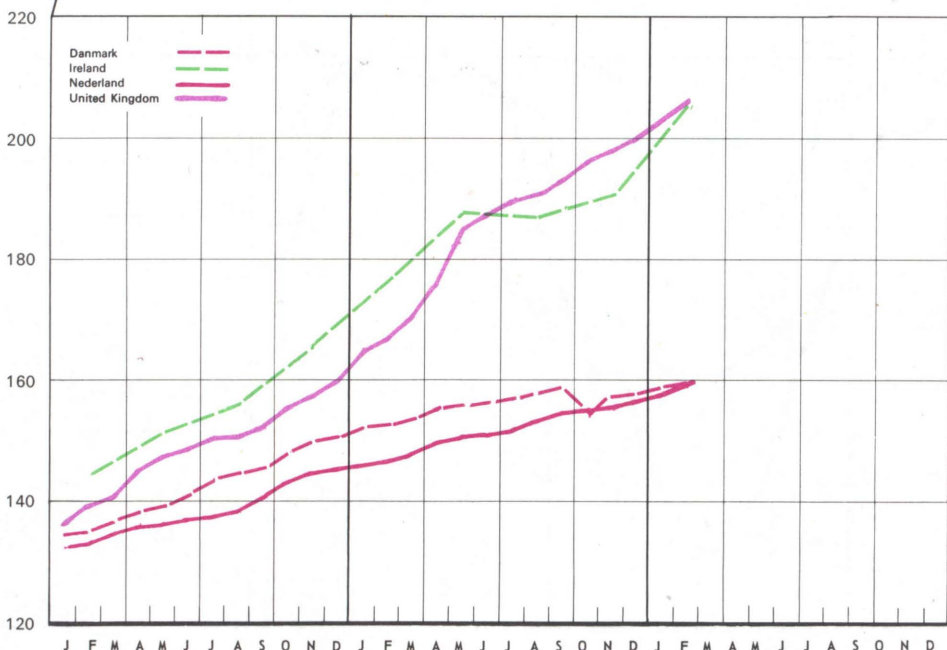
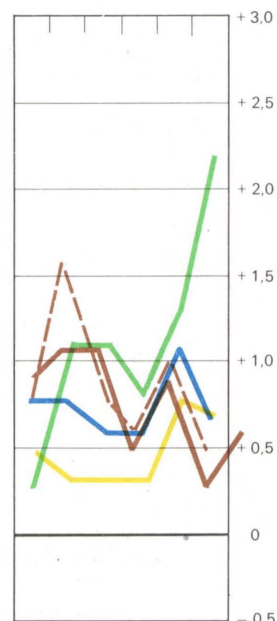
Thanks to the improvement in the economic situation, the seasonally-adjusted number of wholly unemployed in the Community seems, generally speaking, to have stopped rising in the first few months of 1976 and short-time working has apparently started to decline in some countries, particularly the Federal Republic of Germany. In the United Kingdom, an upturn in job vacancies was recorded in March, but in other Member States offers of work generally remained at a low level. For the Community as a whole, the number of wholly unemployed as a percentage of the labour force amounted in February to some 4.3%, of which approximately 2.8% was accounted for by men and 1.5% by women (rates calculated using ISTAT figures for Italy). Unemployment among young people remained a source of particular concern. At the beginning of the year, about 1.8 million people under twenty-five were seeking employment in the Community; depending on the country, the number of young people without jobs represents between 30 and 40% of the total number of wholly unemployed.

Som følge af konjunkturfremgangen er det sæsonkorrigerede antal af fuldtids arbejdsløse i Fællesskabet blevet mere eller mindre stabiliseret i løbet af de første måneder af 1976, medens antallet af arbejdsløse på nedsat tid endog synes at have vist tegn på tilbagegang i visse lande og i særlig grad i Forbundsrepublikken Tyskland. I Det forenede Kongerige har der været noteret en stigning i antallet af ledige stillinger i marts måned. Generelt er dette tal forblevet lavt i de øvrige medlemslande. For Fællesskabet som helhed skulle arbejdsløshedsprocenten for fuldtids arbejdsløse i forhold til den erhvervsaktive befolkning i februar måned nå op på omkring 4,3%, som fordeler sig med ca. 2,8% for mænd og 1,5% for kvinder (ved beregningen af procentindsatsen for Italien er benyttet tal fra ISTAT). Ungdomsarbejdsløsheden er fortsat foruroligende. I begyndelsen af året kunne Fællesskabet tælle ca. 1 800 000 arbejdssøgende unge under 25 år: dette svarer til mellem 30 og 40% af det samlede antal fuldtids arbejdsløse afhængig af medlemsland.

1970 = 100



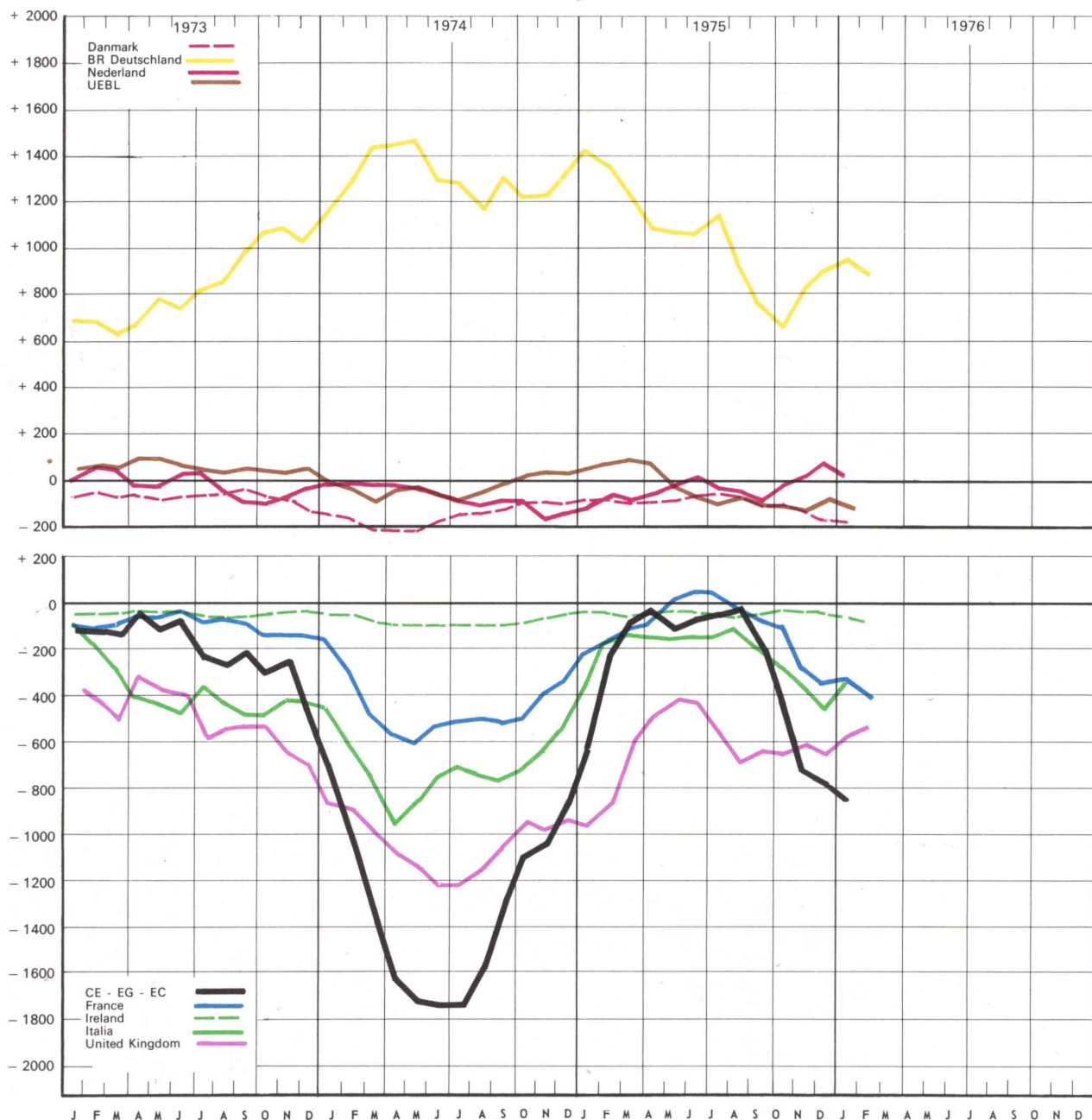
Monthly variations in %
Månedlig ændring i %



The February statistics confirmed the emergence of a fresh bout of inflation in the Community, with the rise in consumer prices over the preceding twelve months reaching about 13½%, compared with 12½% in January and 10% in the final three months of 1975. However, the main cause of this deterioration is to be found in the strong acceleration recorded in Italy, where there were large increases in the prices of certain services and foodstuffs. In addition, inflationary pressures in the United Kingdom, while they have stopped getting worse, remained stronger than in the rest of the Community. Furthermore, the rapid rise in the prices of foodstuffs in several Member States since the closing months of 1975 has persisted and spread to all countries, including the Federal Republic of Germany. Although this development is due partly to seasonal factors, other factors such as shortages on a number of markets have contributed. Generally speaking, the prices of manufactures again rose at a slightly less rapid rate than consumer prices as a whole, although sharp increases were recorded in certain countries for some of these items as well, notably for clothing in the United Kingdom and petrol and petroleum derivatives in other Member States.

Statistikkerne for februar måned bekræfter den genopblussen af inflationen i Fællesskabet, der har vist sig. Stigningen i forbrugerpriserne er således nået op på ca. 13½% på årsbasis mod 12½% i januar og 10% for de tre sidste måneder af 1975. Imidlertid skal årsagen til denne forværring søges i den stærkt accelererende stigning, som er registreret i Italien, hvor væsentlige forhøjelser især har ramt priserne på visse tjenesteydelser og på fødevarer. Dertil kommer, at de inflationistiske spændinger i Det forenede Kongerige, selv om de ikke er blevet yderligere forværret, fortsat er stærkere end i Fællesskabet iøvrigt. Desuden er den kraftige prisstigning for fødevarer, der er registreret i flere medlemsstater siden de sidste måneder af 1975, fortsat og har bredt sig til alle landene, herunder også Forbundsrepublikken Tyskland. Selv om denne udvikling delvis er sæsonpræget, har andre faktorer, som f.eks. de på nogle markeder opståede mangler, bidraget hertil. Generelt er stigningstakten fortsat knap så hurtig for industrivarer som for de samlede forbrugerpriser, selv om visse af disse varers priser er steget kraftigt i nogle lande. Dette har især været tilfældet for beklædningsartikler i Det forenede Kongerige samt for bezin og andre olieprodukter i de øvrige medlemsstater.

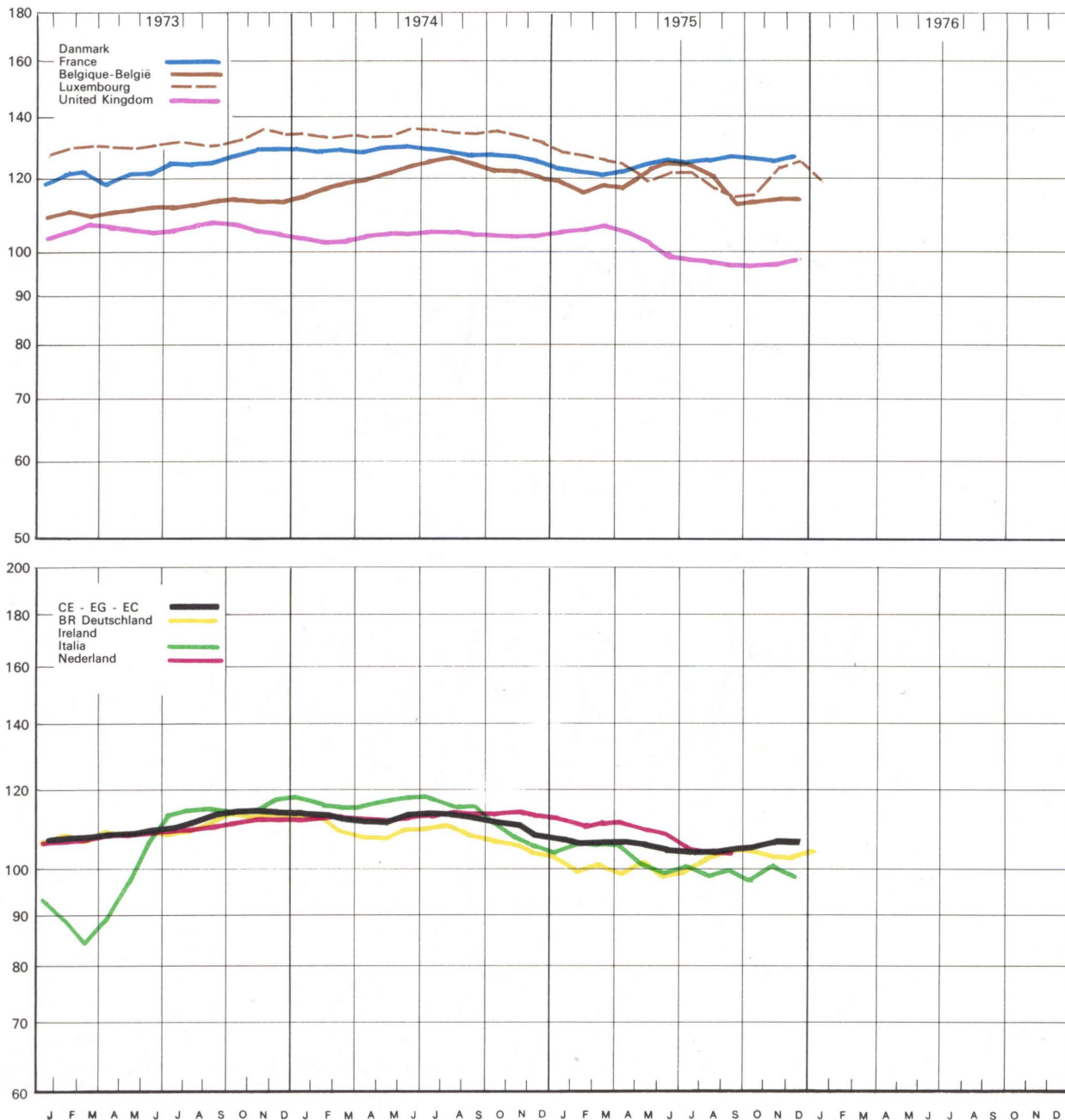
Mio Eur.



The Community's trade balance kept on deteriorating in the early months of 1976, but probably more slowly than in the second half of last year, due to some easing in the rate of increase of imports and a gradual recovery in exports in some countries. In France exports have recently been growing more rapidly, especially to other Community countries, and national statistics for February indicate an improvement in the trade deficit. In the Federal Republic of Germany the trade surplus, which had remained fairly steady since the autumn declined again in February as a result of a drop in exports. In Italy, a sharp worsening in the trade deficit in December due to a very large increase in imports was reversed in January. National statistics for the United Kingdom in February showed a sharp rise in imports of industrial materials and a slowdown in exports to developing countries, including oil-producing countries; the deficit widened somewhat from its level in the two preceding months. A surge in imports has led to a deterioration in the trade deficit of Denmark in recent months.

Fællesskabets handelsbalance blev fortsat forringet i de første måneder af 1976, men sandsynligvis langsommere end i andet halvår af 1975 på grund af en noget mindre stigningstakt for importen og et gradvist opsving i eksporten i nogle lande. I Frankrig er eksporten, især til de øvrige fællesskabslande, i den sidste tid steget stærkere, og franske statistikker for februar antyder et fald i handelsunderskuddet. I Forbundsrepublikken Tyskland faldt handelsoverskuddet, som havde været ret stabilt siden efteråret, igen i februar på grund af et fald i eksporten. I Italien blev den kraftige forværring af handelsunderskuddet i december, som følge af en meget stor forøgelse af importen, vendt i januar. I februar viste nationale statistikker i Det forenede Kongerige en kraftig stigning i importen af råvarer til industrien og et fald i eksporten til udviklingslandene, inklusive olieproducerende lande; underskuddet forøgedes noget i forhold til niveauet de to foregående måneder. En stigning i importen har ført til en forøgelse af handelsunderskuddet i Danmark i de seneste måneder.

1970 = 100

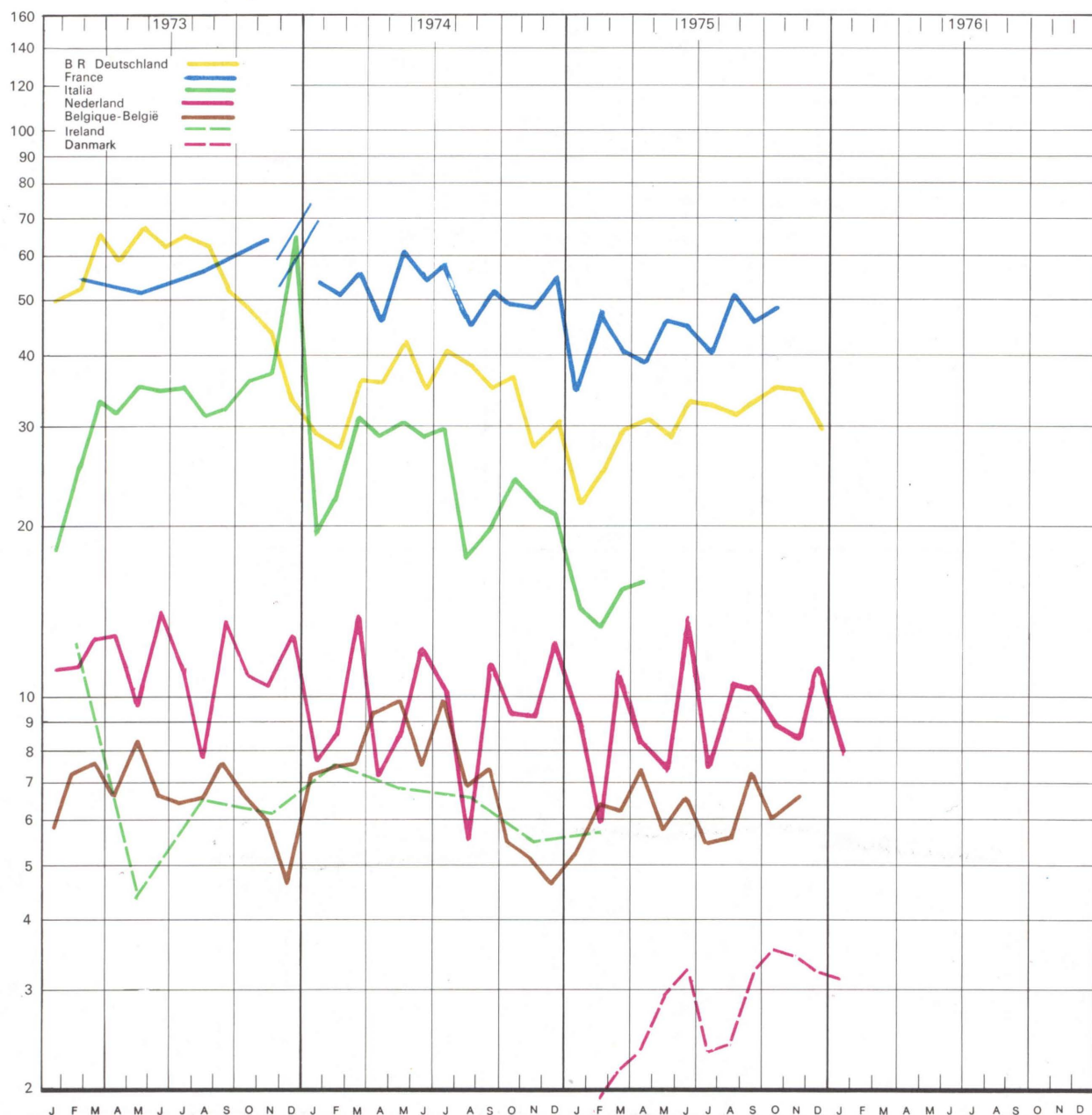


The decline in production in the metal products industries in 1975 proved to be much less marked in industry as a whole. According to the Community index drawn up by the Statistical Office of the European Communities, the recovery in this sector got under way only in the middle of the fourth quarter, but has since gathered pace steadily. Underpinned mainly by the expansion in motor vehicle production, which in January was more than 16% up on the January 1975 figure for the Community as a whole, it was also spurred on by the increase in the demand for electrical household appliances and other consumer durables. Firms were beginning to rebuild stocks of semi-manufactures once again, and this, too, helped to boost the recovery. Demand remained very sluggish, however, in mechanical engineering and the recession in the shipbuilding industry persisted. Nevertheless, there can be seen initial signs of a revival in demand for light machinery, particularly in the Federal Republic of Germany, and a large inflow of orders, notably in the United Kingdom, connected with the oil investment projects being carried out in the North Sea.

Det produktionsfald, der registreredes i 1975 inden for metalforarbejdningen, viste sig at være betydeligt mindre mærkbart end inden for industrien som helhed. Ifølge fællesskabsindeksen fra De europæiske Fællesskabers statistiske Kontor kom opsvinget i denne sektor først i midten af fjerde kvartal sidste år, men det er fortsat jævnt siden da. Opsvinget skyldtes hovedsagelig væksten i automobilproduktionen — som i januar for Fællesskabet som helhed lå mere end 16% over niveauet for januar 1975 —, og desuden stigningen i efterspørgslen efter elektriske husholdningsartikler og andre varige forbrugsgoder. En begyndende genopbygning af lagrene af halvfabrikata har ligeledes bidraget til opsvinget. I øvrigt er efterspørgslen fortsat svag inden for maskinindustrien, og der er fortsat tilbagegang inden for skibsbygningsindustrien. Man har imidlertid kunnet konstatere de første tegn på opsving i efterspørgslen efter små og mellemstore maskiner, især i Forbundsrepublikken Tyskland, samt en væsentlig bestand af ordrer, der har tilknytning til de i Vesterhavet foretagne olieinvesteringer, især for Det forenede Kongerige.

DWELLINGS AUTHORIZED (thousands)

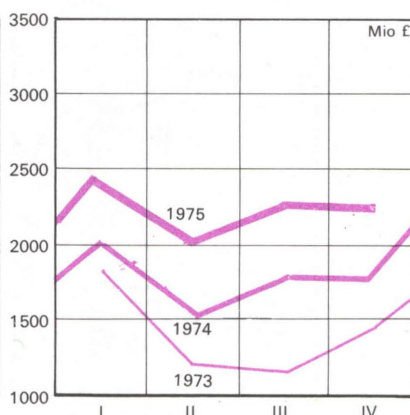
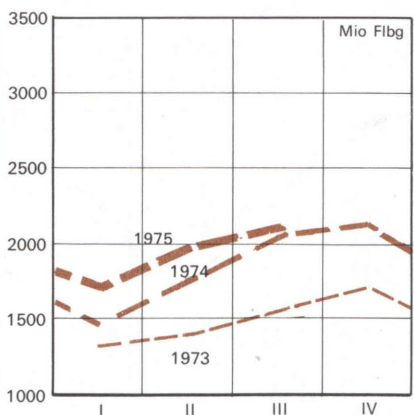
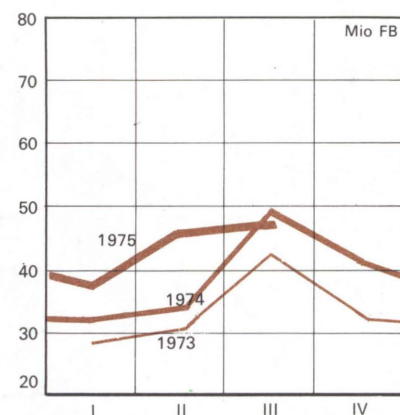
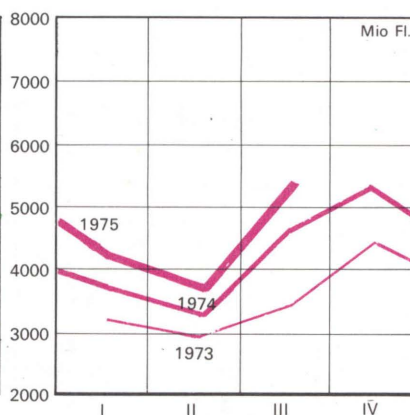
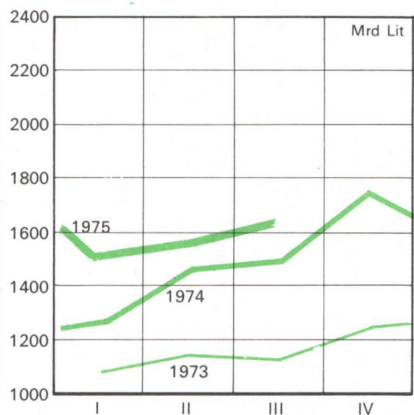
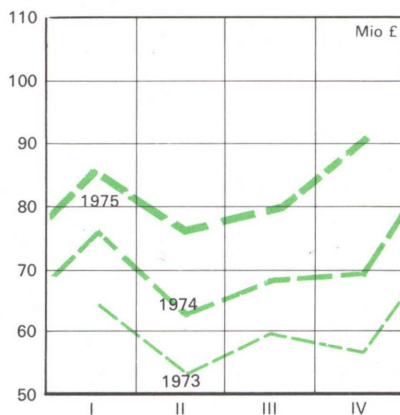
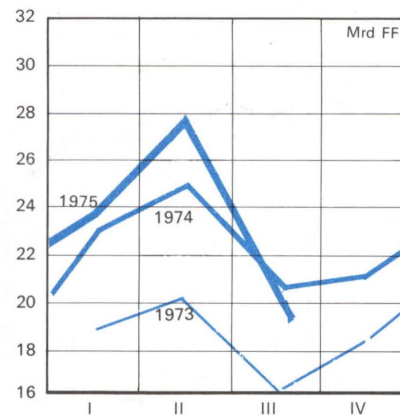
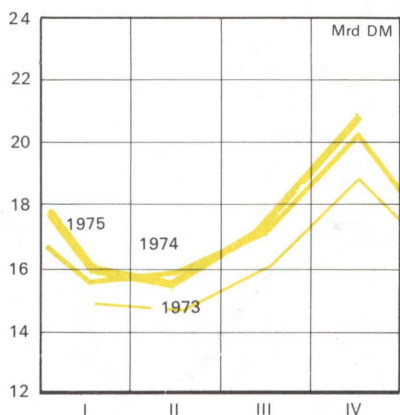
BOLIGER HVORTIL DER ER GIVET BYGGETILLADELSER (i tusind)



The modest recovery which had got under way in residential construction at the end of last year, in the Community as a whole, took a firm hold in the early months of 1976. In Denmark and Belgium, the number of dwellings authorized was higher than a year earlier. In the Federal Republic of Germany and France, authorizations have still not yet climbed back to the level reached a year earlier. None the less, in the Federal Republic of Germany the recovery in the building industry gathered considerable momentum and the same was true of France, particularly in the residential construction sector. Judging by the number of completions, activity in the residential construction sector in the United Kingdom was more buoyant than a year earlier. The recent expansion in activity in the construction industry in all the countries except Italy should to judge from a number of conjunctural indicators, gather pace in the months ahead.

Det moderate opsving, der, i Fællesskabet som helhed, karakteriserede udviklingen i boligbyggeriet i slutningen af sidste år, blev bekræftet i de første måneder af 1976. I Danmark og Belgien har antallet af tilladelser udstedt til opførelse af boliger været højere end året før. I Forbundsrepublikken Tyskland og i Frankrig er man endnu ikke nået op på niveauet fra samme periode sidste år. Ikke desto mindre kan der i Forbundsrepublikken Tyskland konstateres en tydelig forstærkning af opsvinget for byggeriets vedkommende; det samme har været tilfældet i Frankrig, især for så vidt angår boligbyggeriet. I Det forenede Kongerige er aktiviteten i denne sektor at dømme efter antallet af færdiggjorte boliger vokset sammenlignet med foregående år. Den kraftige stigning som i den sidste tid har kendetegnet byggeriet i alle medlemslandene, med undtagelse af Italien, kan, sådan som nogle af konjunkturindikatorerne tyder på, forstærkes i løbet af de kommende måneder.

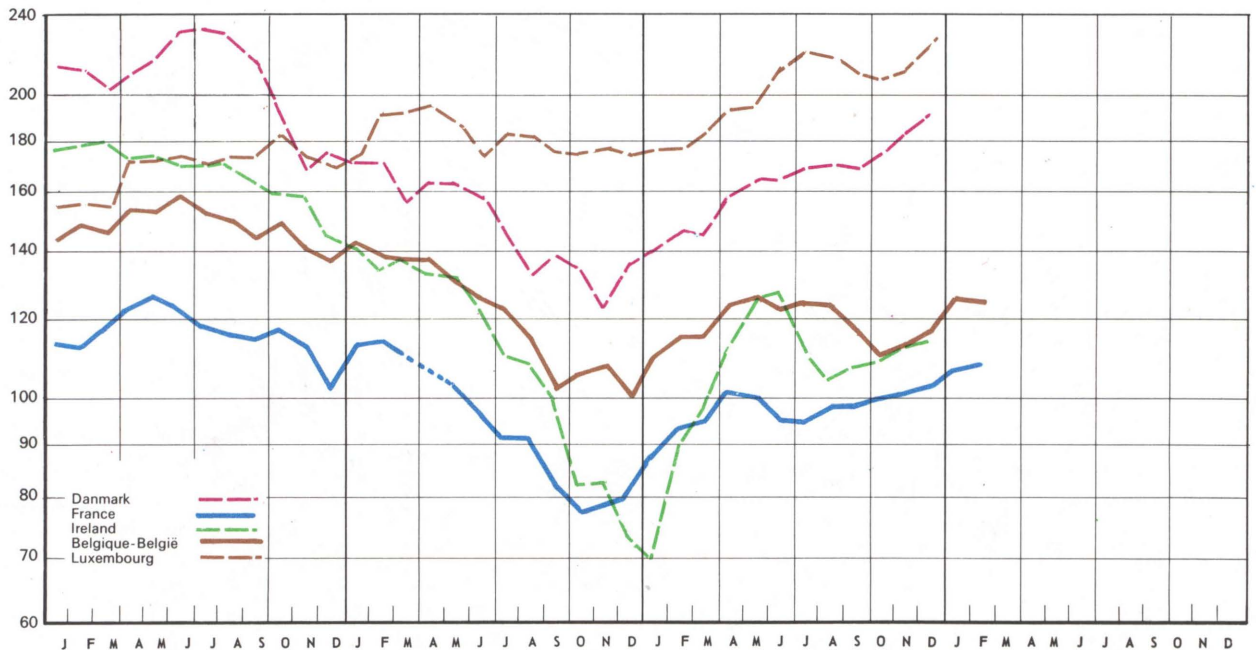
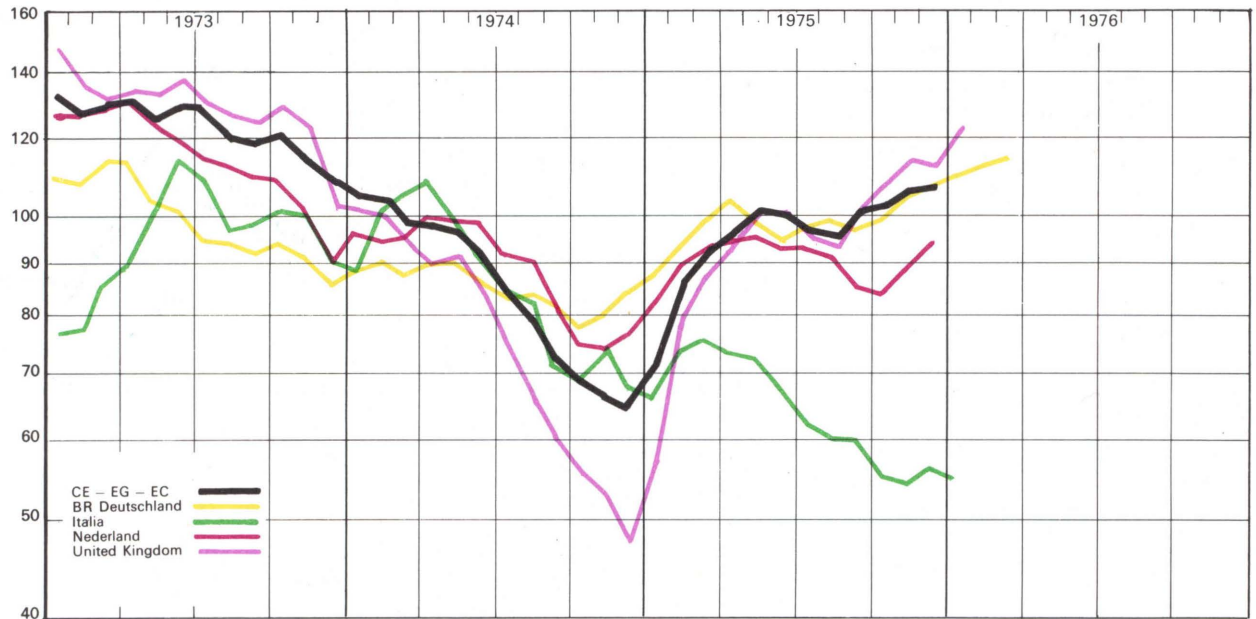
- B R Deutschland —
- France —
- Ireland —
- Italia —
- Nederland —
- Belgique-België —
- Luxembourg —
- United Kingdom —



The trend of tax revenue in a number of Community countries appears to be already reflecting the recovery. Partly as a result of the growth in receipts last autumn the 1975 budget deficits in the Federal Republic of Germany and the Netherlands were somewhat narrower than had been expected a few months before. Similarly, in the United Kingdom and Denmark, where the financial year closes at the end of March, the deficit will undoubtedly be slightly smaller than some unduly pessimistic forecasts had suggested. A number of expansionary budget policy measures have been taken recently. In France, collection of the corporation tax due on 15 March has been held over until mid-December 1976. In Belgium, the tax incentives to promote investments granted last summer have been extended by six months to the end of June. In Italy, a number of direct tax concessions were introduced at the beginning of the year. In March, however, the Italian Government was forced to raise the indirect tax rate on many products. Ireland plans to raise the VAT rate on a wide range of consumer goods.

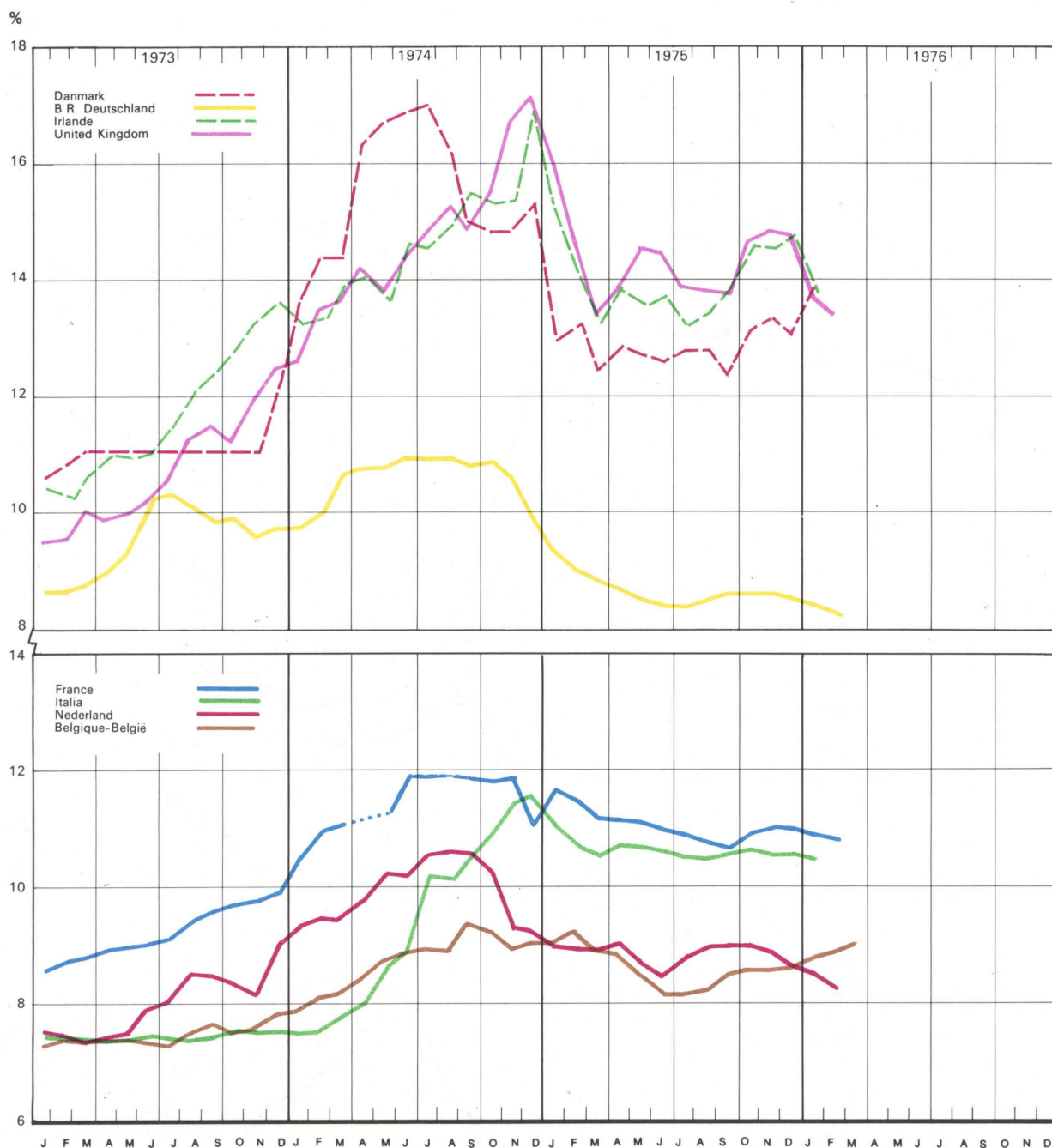
I flere af Fællesskabets lande synes udviklingen i skatteindtægterne allerede at afspejle det fornyede konjunkturopsving. Det er delvis som følge af den stigning i indtægterne, der registreredes i løbet af sidste efterår, at budgetunderskuddet for 1975 i Forbundsrepublikken Tyskland og i Nederlandene blev lidt mindre, end man frygtede for nogle måneder siden. I Det forenede Kongerige og i Danmark, hvor finansåret slutter med udgangen af marts, vil underskuddet ligeledes uden tvivl være lidt mindre end visse overpessimistiske beregninger lod frygte. I den seneste tid er der blevet truffet visse budgetmæssige foranstaltninger med ekspansionistisk virkning. I Frankrig er opkrævningen af halvdelen af de selskabsskatter, der forfaldt den 15. marts blevet udskudt til medio december 1976. I Belgien er de skattefordele, der sidste sommer blev indført for investeringer, blevet forlænget med seks måneder, d.v.s. indtil udgangen af juni 1976. I Italien indførtes ved årets begyndelse visse lettelser i den direkte beskatning. I midten af marts måned så den italienske regering sig imidlertid tvunget til at forhøje de indirekte afgifter på talrige varer. I Irland forventes merværdiafgiften forhøjet for en lang række forbrugsvarer.

1970 = 100



The upward trend of share price recorded in almost all Community countries since last autumn has been maintained in 1976. This trend was encouraged by increasingly convincing evidence of a lasting improvement in the economic situation and by an abundance of liquidity. It was, however, held back and, indeed, interrupted at the end of March, by the disturbed conditions on the foreign exchange markets: suspension of official quotations of foreign currencies in Italy from 20 January to 1 March when the lira dipped steeply, weakness of sterling during the first half of March, pressure on the French franc which forced it out of the Community exchange rate system on 15 March, and, finally, speculation on the Deutsche mark in the hope that it would be revalued within the "snake". The negative impact of these factors on share prices was felt less strongly in those countries whose currencies gained strength than in the others. In March, share prices in the Federal Republic of Germany moved upwards, while they faltered in the Netherlands, lost ground in Belgium and, in the second half of the month, fell sharply in Italy, France and United Kingdom. On the New York Stock Exchange, however, the Dow-Jones index rose above the 1000 mark on several occasions in March, reacting to encouraging news about the United States economy.

Den stigning i aktiekurserne, der siden sidste efterår konstateredes i næsten alle Fællesskabets lande, fortsatte i 1976. Den blev begunstiget af stadig klarere tegn på en varig konjunkturfremgang og af en rigelig likviditet. Den blev imidlertid, indtil den ophørte i slutningen af marts, modvirket af de forstyrrelser, der opstod på valutamarkedene: suspension af den officielle notering af udenlandske valutaer i Italien fra den 20. januar til den 1. marts som følge af et kraftigt fald i kursen på lire, pundets svækkelse gennem de første 14 dage i marts, presset mod den franske franc, som den 15. marts efterfulgtes af denne valutas udtræden af det fælles valutasystem, og endelig spekulationen mod D-marken som følge af udsigterne til en eventuel revaluering inden for »slangen«. Disse faktors negative virkning på aktiekurserne var mindre mærkbar i de lande, hvor valutaerne styrkedes, end i de øvrige i Forbundsrepublikken Tyskland var en opadgående tendens for kurserne fremherskende i marts, mens stigningen blev afbrudt i Nederlandene, kurserne var vigende i Belgien, og der konstateredes betydelige fald i Italien, Frankrig og Det forenede Kongerige i månedens sidste halvdel. Efter en række opmuntrende oplysninger om de amerikanske konjunkturer nåede DOW-JONES-indekset på New Yorks børs derimod flere gange over 1.000 i løbet af marts måned.



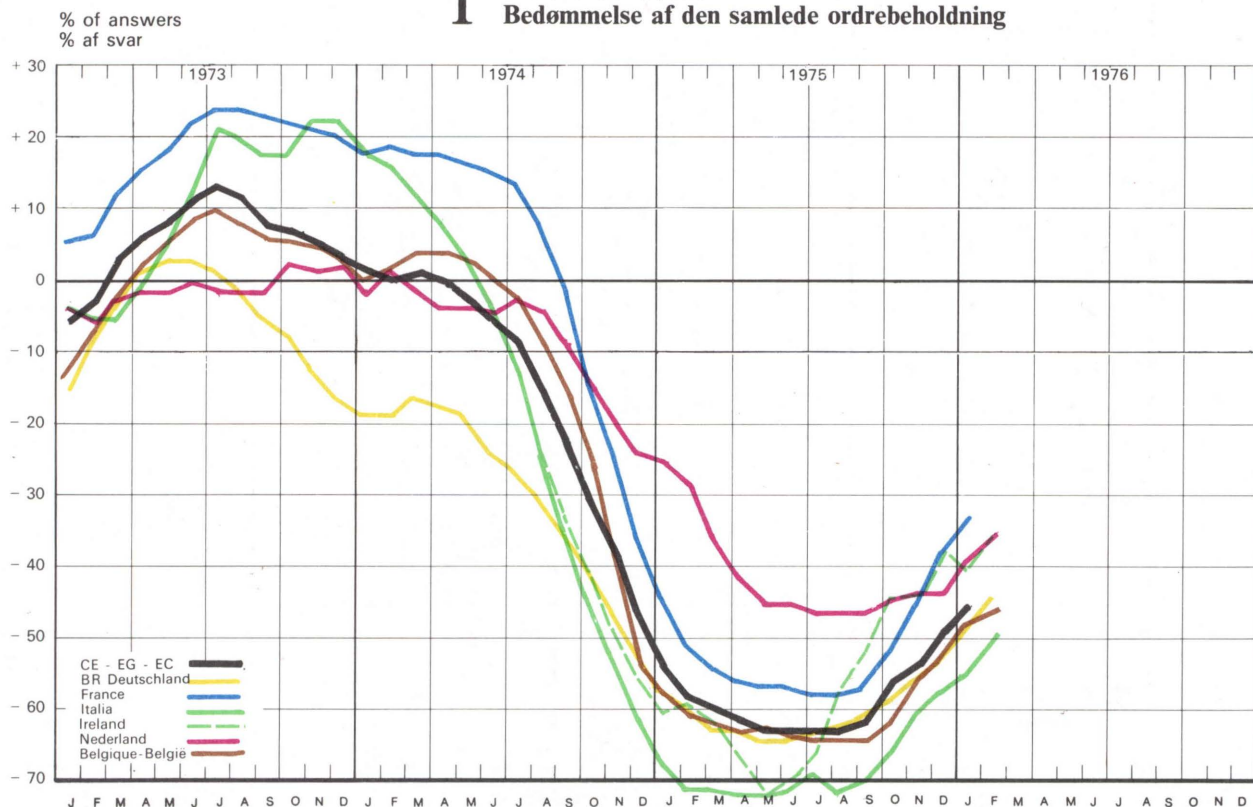
The disturbed conditions on the foreign exchange markets and the subsequent retightening of monetary policy in countries with weak currencies lead to a decrease in short-term rates. The trend in the long-term interest rate, which had been declining almost everywhere since last autumn, also seems to have changed direction in a number of Member States. In Italy, yields on fixed-interest securities have risen appreciably since February, and the same happened in the United Kingdom in March. In Belgium and more particularly in Denmark, a similar development has been seen since the autumn. At the beginning of February, the Danish Finance Minister was authorized to float large issues of medium- and long-term securities. These should help to mop up the surplus liquidity generated by a heavy budget deficit while curbing the rise in long-term interest rates to help support activity in the building and construction sector. On 22 March, the agreements relating to a Community loan to Italy and Ireland were signed. Applications for the issue have far exceeded the amounts offered (\$ 300 million at the rate of 8 1/4% and DM 500 million at 7 1/4%). In addition, \$ 500 million have been placed privately, and a further \$ 300 million will be added to this in the form of renewable bank loans at a variable interest rate.

Forstyrrelserne, som har påvirket valutamarkederne og den heraf følgende stramning af pengepolitikken i landene med svage valutaer har medført stigning i de kortfristede rentesatser. For så vidt angår de langfristede rentesatser, som næsten overalt har været faldende siden sidste efterår, synes der ligeledes at kunne noteres en ændret tendens i visse medlemslande. Således er i Italien den effektive rente på værdipapirer med fast afkast steget mærkbart siden februar og i Det forende Kongerige siden marts. En tilsvarende udvikling er siden efteråret konstateret i Belgien og især i Danmark. I begyndelsen af februar blev den danske finansminister bemyndiget til at udstede betydelige mængder mellem — og langfristede værdipapirer. Disse skulle gøre det muligt at opsuge den overskydende likviditet, der er resultatet af et betydeligt budgetunderskud, og samtidig holde den langfristede rente nede med henblik på at støtte byggeaktiviteten. Den 22. marts blev aftalerne vedrørende et fællesskablån til Italien og Irland undertegnet i Bruxelles. Tegningen oversteg det udbudte beløb (300 mio dollars til 8 1/4% i rente og 500 mio mark til 7 1/4% i rente). Desuden vil 500 mio dollars blive placeret privat, hvortil føjes 300 mio dollars i form af bankkreditter, der kan fornyes og til variabel rente.

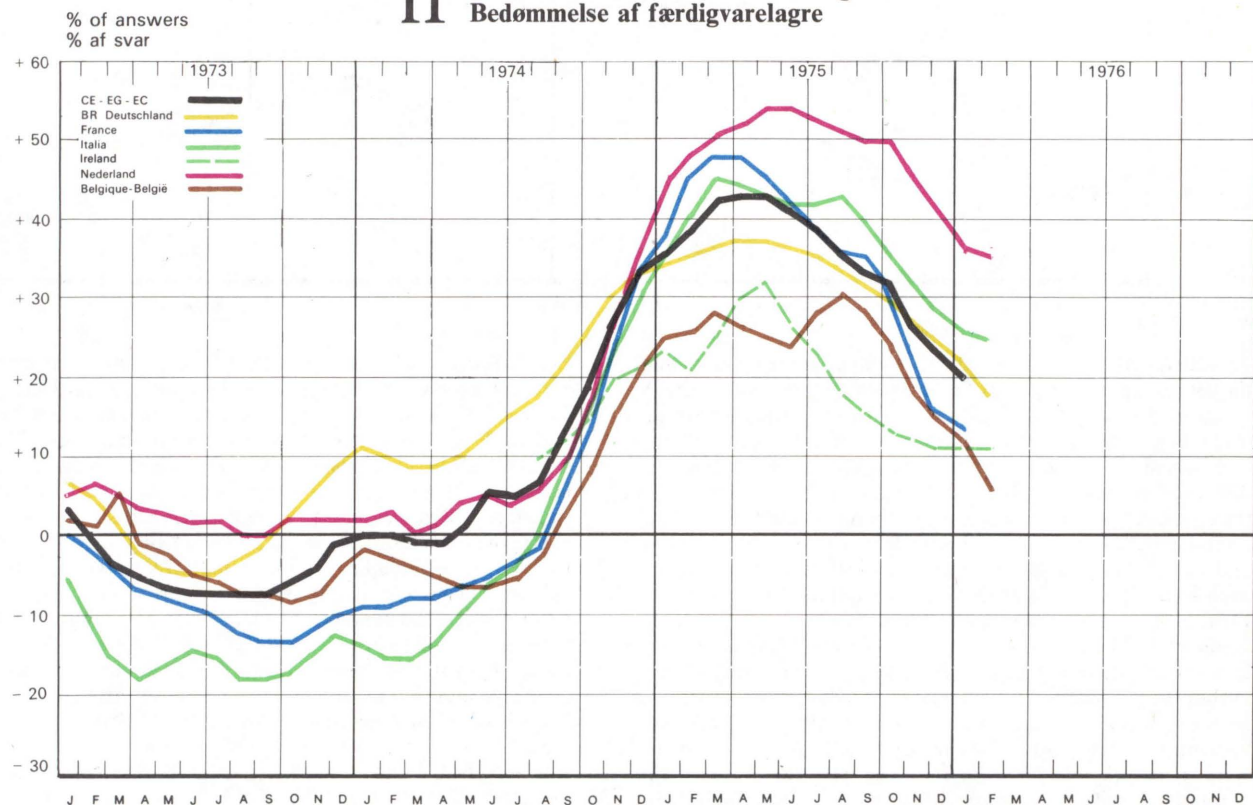
**RESULTS OF THE
BUSINESS SURVEY ¹⁾
OF COMMUNITY INDUSTRY**

**RESULTATER AF
KONJUNKTURUNDERSØGELSEN ¹⁾ I
INDUSTRISEKTØREN I FÆLLESSKABET**

**I Total order-books
Bedømmelse af den samlede ordrebeholdning**



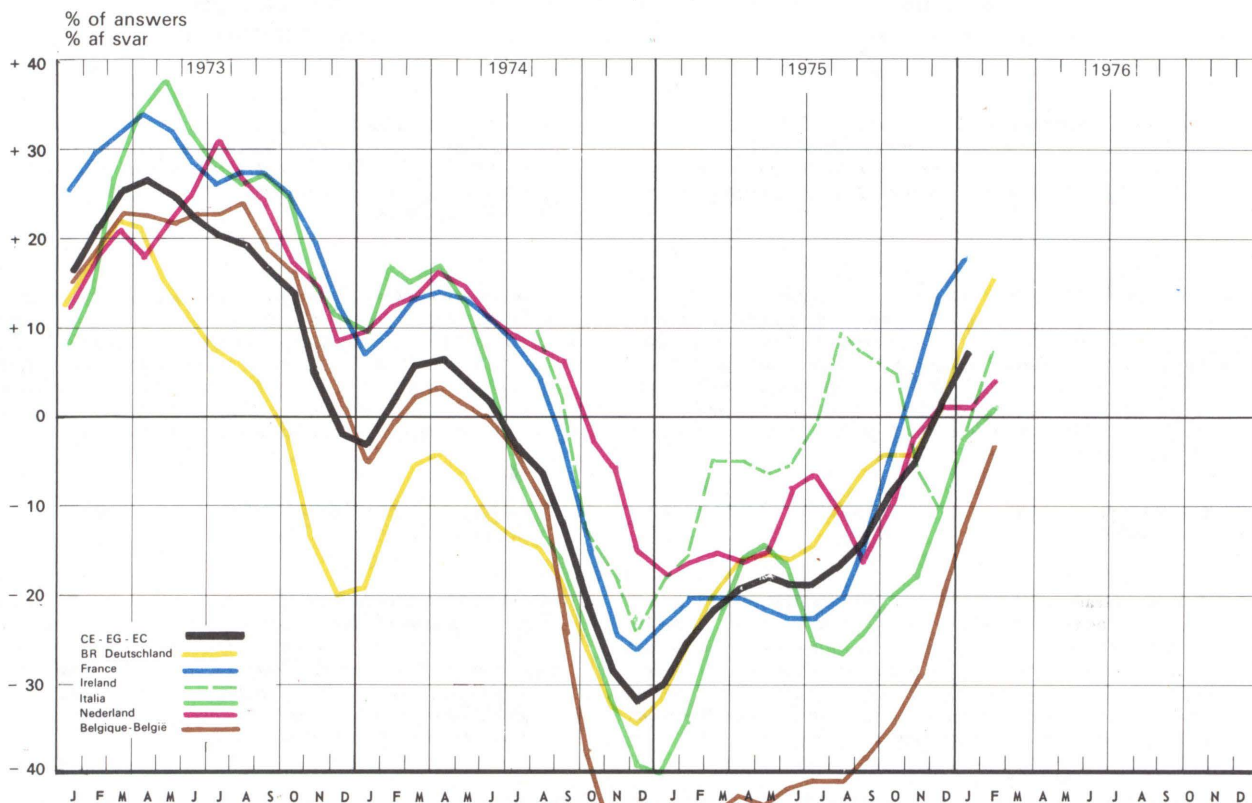
**II Assessment of stocks of finished goods
Bedømmelse af færdigvarelagre**



¹⁾ Excluding construction, food, beverages and tobacco.

¹⁾ Eksklusive bygge- og anlægsvirksomhed, nærings- og nydelsesmiddelindustri.

III Expectations: production Produktionsforventninger



Graphs I and II show businessmen's views of their total order-books and their stocks of finished goods, represented as three-month moving averages of the difference between the percentage of those who find them "above normal" (+) and the percentage of those who find them "below normal" (-). Graph III shows three-month moving averages of the difference (as percentage of replies) between the number of businessmen who expected production to be up (+) and those who expected it to be down (-). The table below shows businessmen's assessments of their total order-books, foreign order-books and stocks of finished goods during the last three months, (+) being above normal, (=) being normal, (-) being below normal. It also shows whether they expect the following three or four months to bring an increase (+), no change (=) or decrease (-) in their production and in their selling prices.

Diagrammerne I og II gengiver tre måneders glidende gennemsnit af forskelsværdien mellem virksomhedsledernes svar »større« (+) og »mindre« (-) vedrørende ordrebestand og færdigvarelagre. Diagram III viser — ligeledes i form af tre måneders glidende gennemsnit — forskelsværdien (procent af svarene) mellem virksomhedsledernes forventninger til en »forøgelse« (+) eller en »formindskelse« (-) af produktionen. Nedenstående tabel gengiver for de seneste tre måneder virksomhedsledernes bedømmelse af, om de samlede ordrebeholdninger, udlandsordrer og færdigvarelagre var forholdsvis store (+), normale (=) eller forholdsvis små (-). Desuden er virksomhedsledernes forventninger om voksende (+), nogenlunde uændrede (=) eller aftagende (-) produktion og salgspriser i de følgende tre eller fire måneder anført.

Country/Land	BR Deutschland	France			Ireland			Italia			Nederland			Belgique België			Luxem- bourg			EC EF				
		D	J	F	D	J	F	D	J	F	D	J	F	D	J	F	D	J	F	D	J	F		
Total order-books	+	5	7	8	15	16		14	7	9	3	4	9	3	5	3	6	5	6	2	1	3	8	9
Den samlede ordre beholdning	=	38	41	44	35	41		39	46	50	36	41	42	50	59	60	39	43	43	16	17	17	37	42
	-	57	52	48	50	43		47	47	41	61	55	49	47	36	37	55	52	51	82	82	80	55	49
Export order-books	+	20	21	21	9	9		26	34	18	4	3	5				6	6	5	2	1	3	13	14
Den udenlandske ordrebeholdning	=	73	72	74	33	35		73	72	74	43	37	43				33	35	39	14	15	15	55	54
	-	7	7	5	58	56		47	26	15	53	60	52				61	59	56	84	84	82	32	32
Stocks of finished goods	+	29	24	19	26	25		22	18	21	33	29	30	42	36	37	24	20	20	12	13	14	29	25
Færdigvarelagre	=	65	70	76	61	64		72	71	70	62	66	63	54	63	61	67	66	58	83	80	79	63	68
	-	6	6	5	13	11		6	11	9	5	5	7	4	1	2	9	14	22	5	7	7	8	7
Expectations: production	+	21	23	26	27	33		18	30	34	15	17	18	21	19	18	21	22	24	5	5	12	22	25
Produktionsforventningerne	=	69	71	68	63	57		54	57	59	70	69	66	55	73	70	51	49	56	86	86	79	66	65
	-	10	6	6	10	10		28	13	17	15	14	16	24	8	12	28	29	20	9	9	9	12	10
Expectations: selling prices	+	47	38	40	53	48		59	52	47	57	66	80				40	38	40	72	84	86	51	47
Salgsprisforventninger	=	51	60	59	44	50		37	44	49	41	32	19				55	58	58	26	16	13	47	51
	-	2	2	1	3	2		4	4	4	2	2	1				5	4	2	2	0	1	2	2

Observations on the Graphs

- A 1 **Industrial production:** indices of the S.O.E.C., excluding construction and for France, the food, drink and tobacco industries). — For the deseasonalized indices, three month moving averages. — Community: estimates. Ireland: quarterly index.
- A 2 **Unemployment:** Three month moving averages of the figures adjusted for seasonal variations by the Statistical Office of the European Communities. — France: number of persons seeking employment. — Italy: the curve represents the number of persons registered at labour exchanges; this does not correspond to the number of unemployed. — Luxembourg: negligible. — Belgium: completely unemployed persons receiving unemployment benefit.
- A 3 **Consumer prices:** Indices of the Statistical Office of the European Communities.
- A 4 **Balance of trade:** Including intra-Community trade. Community: trade with non-member countries only. Calculated on the basis of the import and export figures adjusted for seasonal variations by the Statistical Office of the European Communities. — Three-month moving averages. Exports fob, imports cif; excluding monetary gold. Curves for recent months may be partly based on estimates. Belgium and Luxembourg: common curve.
- D 1 **Output in the metal products industries:** Seasonally adjusted indices of the Statistical Office of the European Communities; Three month moving averages. — Comparable figures are not available for Denmark and Ireland.
- D 2 **Dwellings authorised:** Number of dwellings for which permits have been issued. — Germany: from 1968 West Berlin excluded. — Comparable figures are not available for the United Kingdom. — Source: SOEC.
- D 3 **Tax revenue:** Government tax revenue. — Monthly averages. — Germany: Federal and Länder taxes. — Source: SOEC, Ireland: Central Statistics Office, Denmark: Danmarks Statistik.
- D 4 **Share prices:** Indices of the Statistical Office of the European Communities.
- D 5 **Long-term interest rates:** Yield on fixed-interest-bearing securities. — Belgium: government securities maturing in over 5 years issued after 1 December 1962. — France: interest yield on securities in the private sector; 2nd category loans. — Netherlands: average yield of the three most recent government loans. — Germany: all stock exchange securities quoted. — Italy: yield on bonds. — United Kingdom, Ireland and Denmark: Government Bond Yield. — Source: SOEC.

Bemærkninger til diagrammerne

- A 1 **Industriproduktion:** index (excl. bygge- og anlægsvirksomhed og for Frankrig nærings- og nydelsesmiddelindustri) udarbejdet af S.K.E.F. — Sæsonkorrigerede index fremtræder som tre måneders glidende gennemsnit. — Fællesskabet: skøn. — Irland: kvartalsindex.
- A 2 **Antal arbejdsløse:** Tre måneders glidende gennemsnit af sæsonkorrigerede tal fra Det statistiske Kontor for De europæiske Fællesskaber. — Frankrig: antal arbejdssøgende. — Italien: kurven angiver antal personer, registreret på arbejdsanvisningskontorer; dette svarer ikke til antal arbejdsløse. — Luxembourg: ubetydelig arbejdsløshed. — Belgien: fuldtids ledige personer, som modtager arbejdsløshedsunderstøttelse.
- A 3 **Forbrugerpriser:** Indeks udarbejdet af Det statistiske Kontor for De europæiske Fællesskaber.
- A 4 **Handelsbalance:** Inklusive handel indenfor Fællesskabet. Fællesskabet: kun handel med ikke medlemslande. Beregnet på grundlag af tal for import og eksport sæsonkorrigeret af Det statistiske Kontor for De europæiske Fællesskaber. — Tre måneders glidende gennemsnit. Eksport f.o.b., import c.i.f., eksklusive monetært guld. Kurver kan for de seneste måneder være delvis baseret på skøn. Belgien og Luxembourg: fælles kurve.
- D 1 **Produktion i metalindustri:** Sæsonkorrigeret indeks udarbejdet af Det statistiske Kontor for De europæiske Fællesskaber; tre måneders glidende gennemsnit. — For Irland og Danmark foreligger endnu ikke sammenlignelige tal.
- D 2 **Boliger hvortil der er givet byggetilladelser:** Antal udstedte byggetilladelser til boligbyggeri. — Tyskland: eksklusive Vest-Berlin. — For Det forenede Kongerige foreligger endnu ikke sammenlignelige tal. — Kilde: SKEF, Irland: Department of Local Government.
- D 3 **Skatteindtægter:** Statens skatteindtægter — månedsgennemsnit — Tyskland: inklusive skatteindtægter i delstaterne. — Kilde: SKEF, Irland: Central Statics Office, Danmark: Danmarks Statistik.
- D 4 **Aktiekurser:** Indeks udarbejdet af Det statistiske Kontor for De europæiske Fællesskaber.
- D 5 **Langfristede rentesatser:** Afkast af værdipapirer med fast nominal rente. — Belgien: Statsværdipapirer med mere end 5 års løbetid udstedt efter 1. december 1962. — Frankrig: renteafkast af værdipapirer i den private sektor; 2. prioritets lån. — Nederlandene: gennemsnitsrente af de 3 seneste statslån. — Tyskland alle børsnoterede værdipapirer. — Italien: afkast af obligationer. — Det forenede Kongerige, Irland og Danmark: Afkast af statsobligationer. — Kilde: SKEF.

1 Eur =

(February/februar 1976)

3,21978	DM	5,55419	Ffr
3,35507	Fl	956	Lit
48,6572	Fb/Flx	0,615	£
7,57831	Dkr		