

Commission of the
European
Communities

Kommissionen for
De europæiske
Fællesskaber



4
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

THE WORLD ECONOMIC SITUATION AT THE BEGINNING OF SPRING

The upturn in world economic activity has gathered pace and become more widespread in the early months of this year. Output in the USA has continued to grow strongly, and in Japan, following a period of stagnation during the latter part of 1975, production is once more increasing rapidly; production is also gradually picking up in a number of other developed countries outside the Community. The strengthening in aggregate demand which is evident in most countries is for the most part due to a revival in consumers' expenditure, while some countries are already benefitting from increased export demand. Unemployment in the USA has fallen from its peak rate reached almost a year ago, but elsewhere it is too soon for the recovery in activity to have had much impact on unemployment rates, which remain at very high levels.

The volume of world trade started to recover in the second half of 1975, and has been growing steadily in recent months. The recovery is mainly due to the renewed expansion in the volume of imports of developed countries, especially the USA; by contrast, demand for imports from the OPEC countries has been rising less rapidly than hitherto, demand from the other developing countries remains weak, and imports by the centrally planned economies have shown only moderate growth.

Some further easing in domestic inflation rates has occurred recently in a number of countries, especially the USA, Canada, Japan and Switzerland. Additional progress is now threatened by the strong upturn in commodity spot prices since the beginning of the year, which has raised them well above 1975 levels.

In the remainder of this year the upswing in world economic activity should continue, with more and more countries sharing in this recovery. The combined real GNP of the non-EEC developed countries is forecast to rise by some 5 1/2% in 1976, after a fall of almost 1% in 1975, and the volume of world trade (excluding EEC imports) is expected to grow by some 6-7%, following a decline of almost 4% last year.

Brussels, 30 april 1976.

VERDENSØKONOMIEN VED FORÅRETS BEGYNDELSE

I løbet af de første måneder af 1976 forstærkedes og udvidedes opsvinget i verdensøkonomien. Den kraftige vækst i produktionen fortsatte i De forenede Stater, medens der skete nye fremskridt i Japan efter den afbrydelse, som registreredes mod slutningen af sidste år. I en række andre industrialiserede tredjelande er produktionen for øjeblikket svagt ekspanderende. Næsten overalt har der været mærkbar stigning i den samlede efterspørgsel. Denne stigning kan for en stor dels vedkommende tilskrives opsvinget i den private forbrugsefterspørgsel, men der er også allerede i nogle lande et opsving på vej i eksportefterspørgslen. I De forenede Stater er arbejdsløsheden for nedadgående i forhold til det rekordniveau, som den nåede for knap et år siden; i de øvrige lande har konjunkturopsvinget til gengæld endnu ikke haft nogen klar indvirkning på arbejdsløshedsprocenten, som er forblevet meget høj.

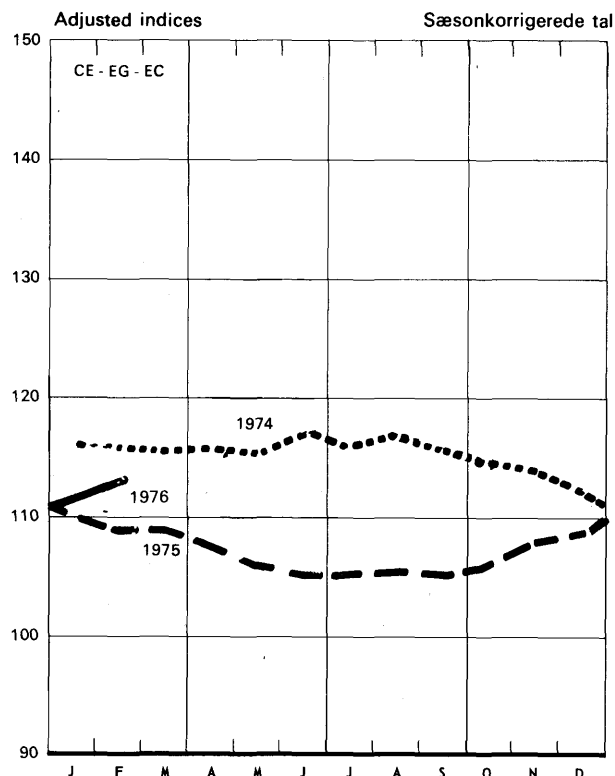
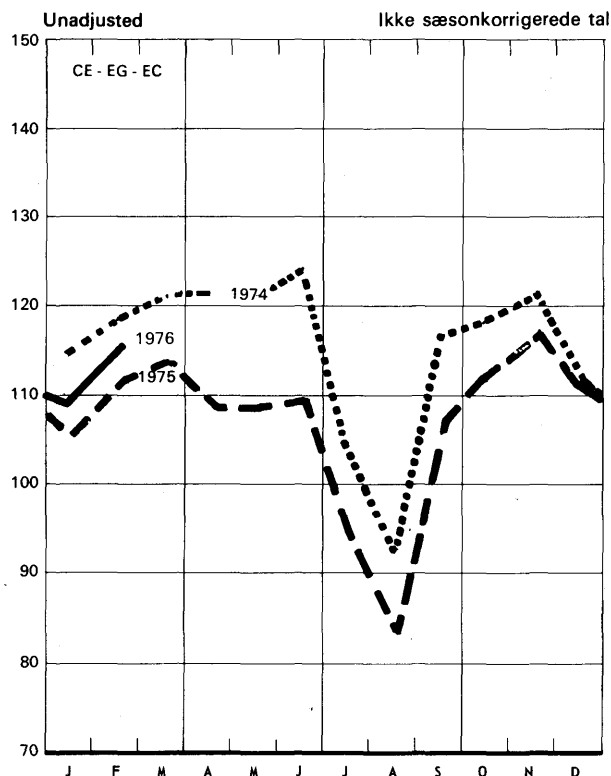
Verdenshandelen, der mængdemæssigt atter var begyndt at vokse i løbet af andet halvår 1975, har fortsat sin støtte vækst i løbet af de seneste måneder. Dette opsving skyldes hovedsageligt udviklingen i de industrialiserede landes import i faste priser, navnlig for De forenede Staters vedkommende. Til gengæld har væksten i OPEC-landenes køb været langsommere end i de foregående måneder. I de øvrige udviklingslande er efterspørgslen stadig lidet dynamisk. For statshandelslandenes vedkommende, har der kun været ringe vækst i importen.

I den seneste tid er inflationstakten yderligere svagt afdæmpet i en række lande, navnlig De forenede Stater, Canada, Japan og Schweiz. Den kraftige stigning i kontantpriserne på råvarer hindrer imidlertid nye fremskridt ad denne vej. Som følge af de prisstigninger, som er registreret siden årets begyndelse, ligger verdenspriseniveauet nu klart højere end sidste år.

Det må forventes, at opsvinget i verdensøkonomien vil fortsætte hele året igennem, og at det vil udvides til flere lande. Produktionsværdien for samtlige industrialiserede lande uden for Fællesskabet vil sandsynligvis stige med ca. 5 1/2% i 1976, medens der i 1975 var tale om et fald på næsten 1%. Hvad angår verdenshandelsmængden (bortset fra Fællesskabets import), som faldt med næsten 4% sidste år, ventes denne at ville stige med 6 til 7% i 1976.

Bruxelles, den 30. april 1976.

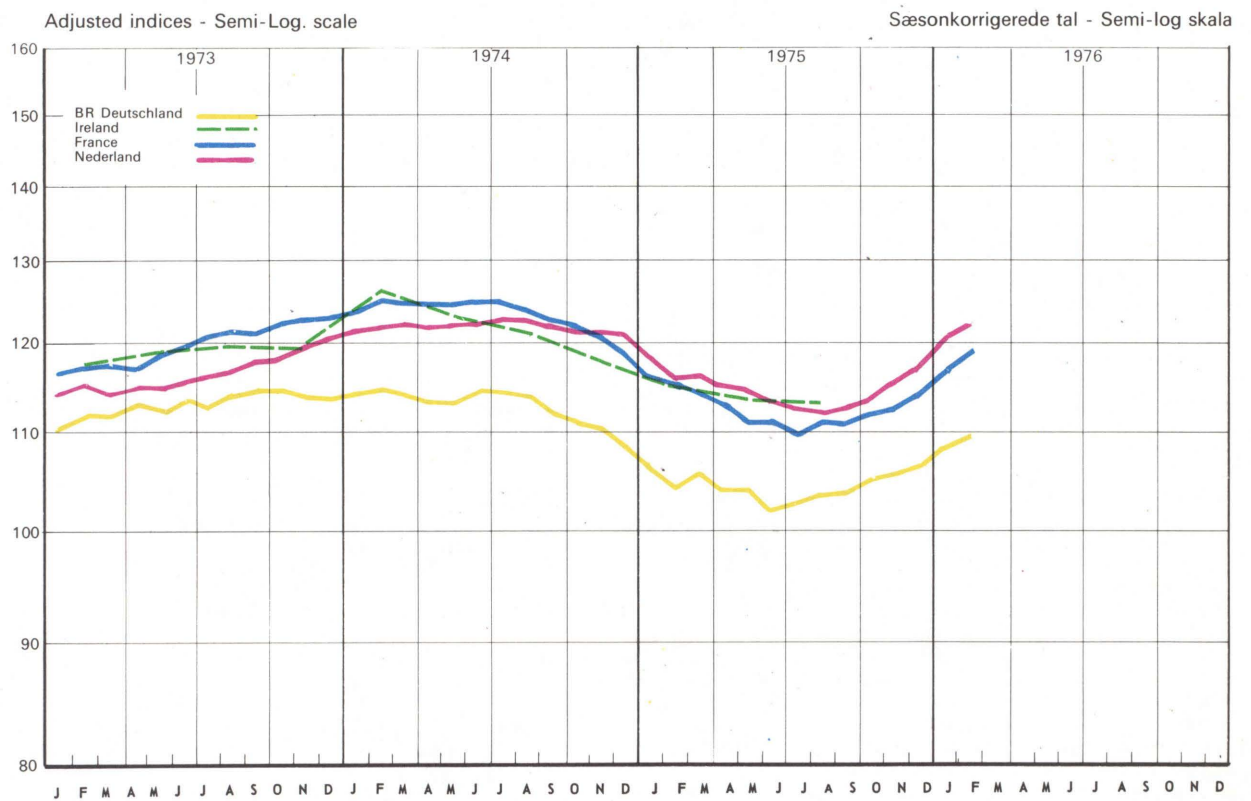
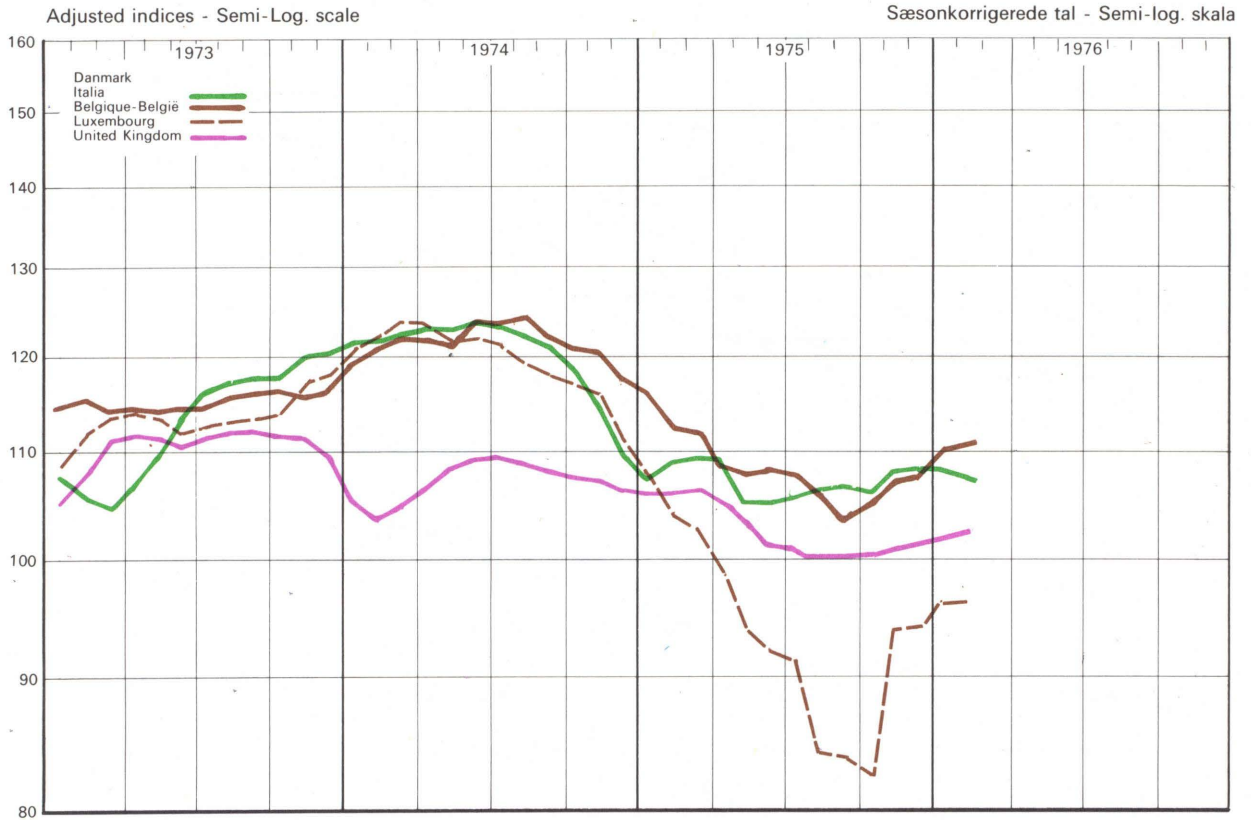
1970 = 100



Industrial production in the Community has made further progress in recent months. In February, the seasonally-adjusted index was 8.5% above the low point reached at the middle of last year. The upswing now seems to have firmly established itself as it has been sustained in most Member States since last autumn. The revival was due primarily to expansion in the motor industry, where production in February was 8% up on the previous month's figures and more than 24% on the same month last year, and also to the particularly high growth rate of production in the food, drink and tobacco industries. Production in the chemicals industry and to a lesser extent in iron and steel has also been buoyant. By contrast, activity is still relatively subdued in other raw materials and producer goods industries, in textiles and in the paper and board industry. The performance of the capital goods industries, particularly those manufacturing plant and machinery, is very uneven although, overall, the sector is experiencing a gradual recovery. The improvement in building and construction as a whole seems to have gained momentum in recent months.

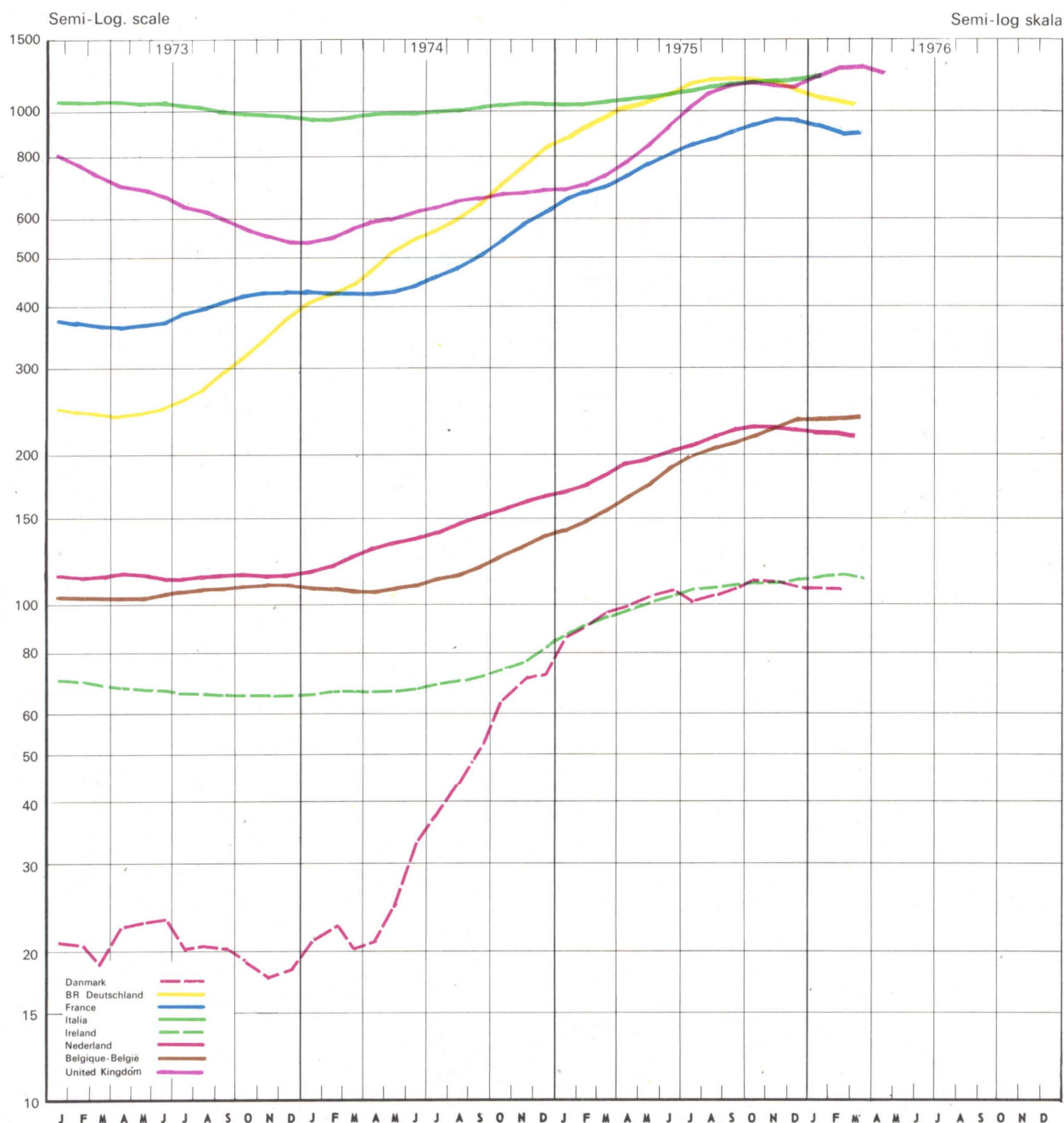
Der har været ny stigning i Fællesskabets industriproduktion i løbet af de seneste måneder. I februar var det sæsonkorrigerede indeks 8,5% højere end det laveste punkt, hvor det befandt sig i midten af sidste år. Denne ekspansion synes at være af varig karakter, eftersom den er fortsat støt siden sidste efterår i de fleste medlemsstater. Opsvinget i industriproduktionen skyldes først og fremmest den acceleration, som er registreret inden for bilproduktionen, hvor der i februar var en stigning på 8% i forhold til den foregående måned og på mere end 24% i forhold til samme tidspunkt året før, og inden for nærings- og nydelsesmiddelindustrien, hvor vækstraterne er særligt høje. Der registreres ligeledes en dynamisk produktionsudvikling i den kemiske industri og i mindre omfang i stålindustrien. Til gengæld er aktiviteten stadig forholdsvis svag i andre råvare- eller produktionsgodeindustrier, i tekstilindustrien samt i papir- og papirvareindustrien. Hvad angår produktionen af investeringsgoder, navnlig maskiner og inventar, varierer resultaterne kraftigt, selv om der som helhed gradvis er et opsving i gang i denne sektor. Endelig synes den registrerede bedring i den samlede byggeindustri at være tiltaget i løbet af de seneste måneder.

1970 = 100



(thousands)

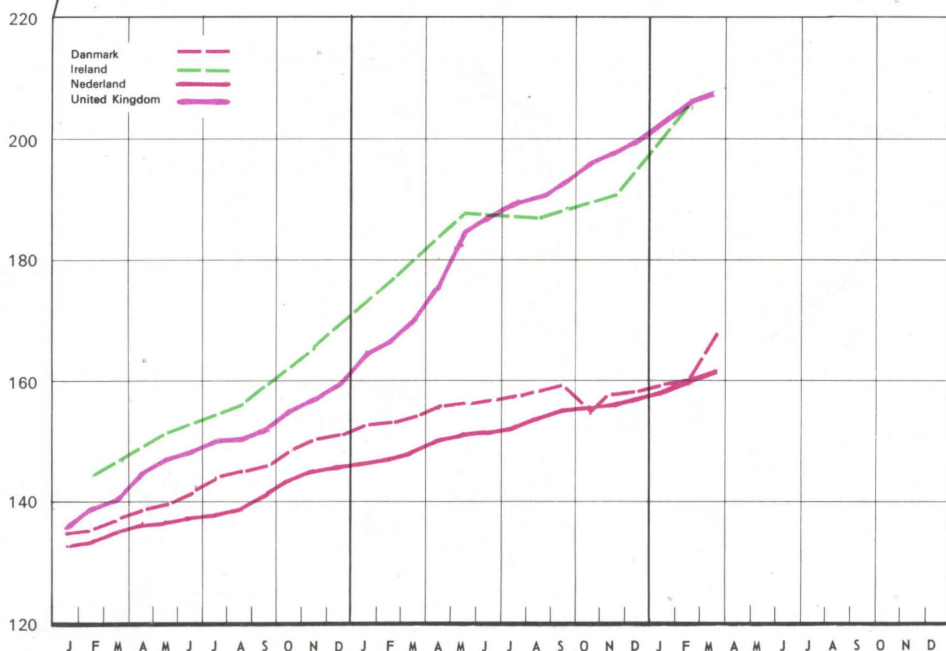
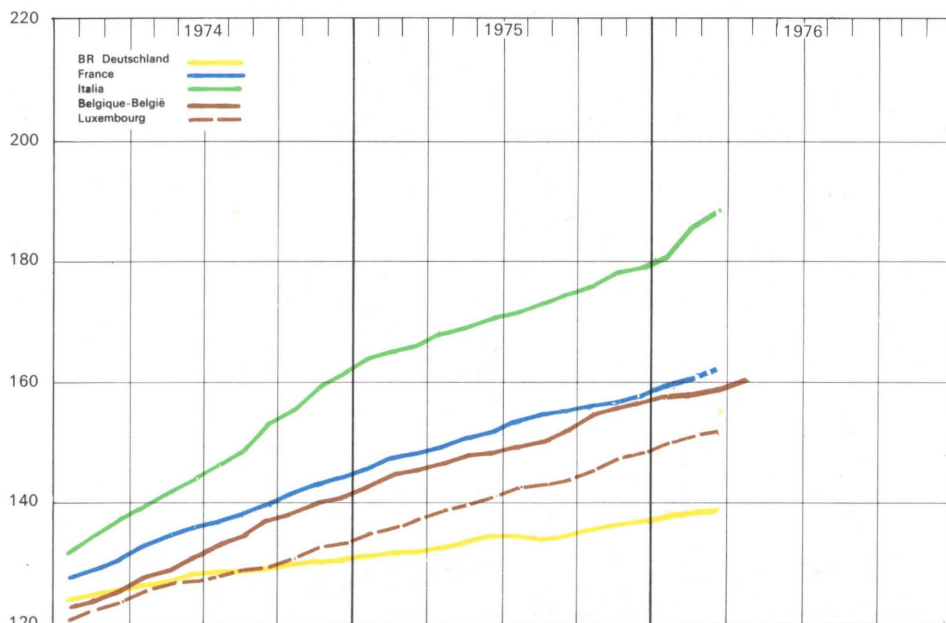
(i tusinde)



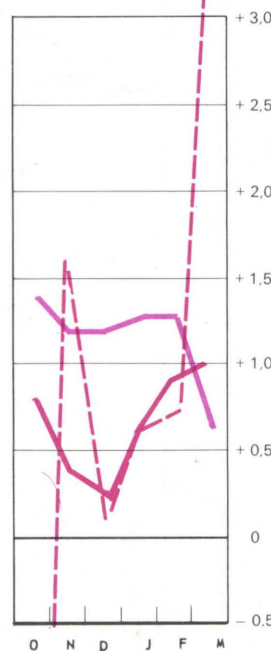
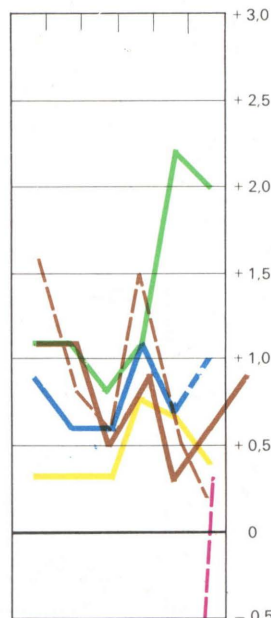
At the beginning of spring, i.e. several months after the first signs of economic recovery, the number of wholly unemployed seemed finally to be falling in some Member States, particularly in the Federal Republic of Germany, and its rise appeared to have slackened in others, especially in France. Even so, in March this number still accounted for about 4.3% of the Community's civilian labour force. While short-time working is declining significantly in all Community countries and especially in France, the improved economic climate has not yet had any major effect on the numbers in employment; this lag is attributable to the restrictions placed on redundancies during the crisis, the continued existence of a large volume of unused capacity in most industries and the excessive rise in wage costs in several countries. Despite this, the seasonally-adjusted number of job vacancies continued to rise in most Member States at the beginning of the spring.

Ved forårets begyndelse, dvs. flere måneder efter de første tegn på et økonomisk opsving, synes der endelig at være indledt et fald i fuldtidsarbejdsløsheden i nogle medlemslande, navnlig i Forbundsrepublikken Tyskland, og en afdæmpning af dens forøgelse i andre lande, særlig i Frankrig. Trods alt udgjorde antallet af fuldtidsarbejdsløse i Fællesskabet som helhed endnu i marts ca. 4,3% af den civile arbejdsstyrke. Selv om der for øvrigt overalt og navnlig i Frankrig er en klar tendens til fald i antallet af personer på arbejdsfordeling, ser det endnu ikke ud til, at forbedringen af det økonomiske klima har nogen klar indvirkning på antallet af beskæftigede personer; dette misforhold kan tilskrives den begrænsning af afskedigelserne, som var blevet påbudt i løbet af krisen, den vedholdende store uudnyttede kapacitet i de fleste sektorer og den store stigning i lønomkostningerne i flere lande. Ikke desto mindre var der ved forårets begyndelse fortsat vækst i det sæsonkorrigerede antal af ubesatte stillinger i de fleste medlemsstater.

1970 = 100



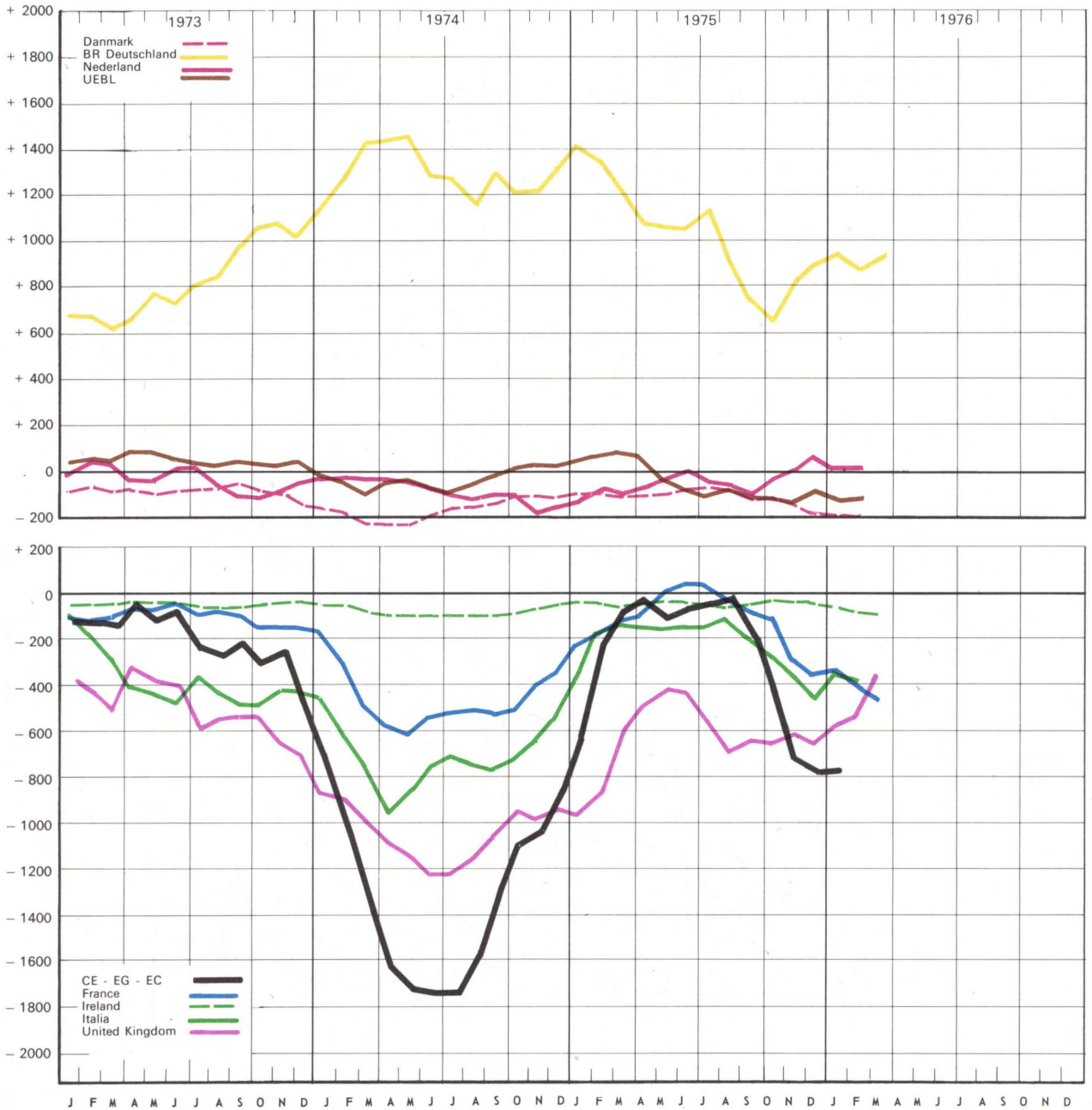
Monthly variations in %
Månedlig ændring i %



Consumer prices in the Community continued to rise in March at about the same pace as during the two preceding months. The increase expressed at an annual rate was about 12½% as against some 10% in the fourth quarter of last year. This new upsurge of inflation is largely due to the appreciable rise in the cost of living in Italy, where the depreciation of the lira brought with it sharp increases in the prices of imported goods, particularly foodstuffs. In Denmark and Ireland, the acceleration was the result of taxation measures (the reintroduction in March of value added tax on most products in the former, and increases in indirect taxation in January in the latter). The upward price movement also gained momentum in the Netherlands in March and in Belgium in April. The annual rate in these two countries, where the more rapid upsurge appears to be due more to higher prices for foodstuffs and services than to the movement of prices of manufactured goods, did not, however, exceed the Community average. The Federal Republic of Germany and Luxembourg were the only two Member States where price rises slackened in March, reaching an annual rate of less than 5% and about 2½% respectively.

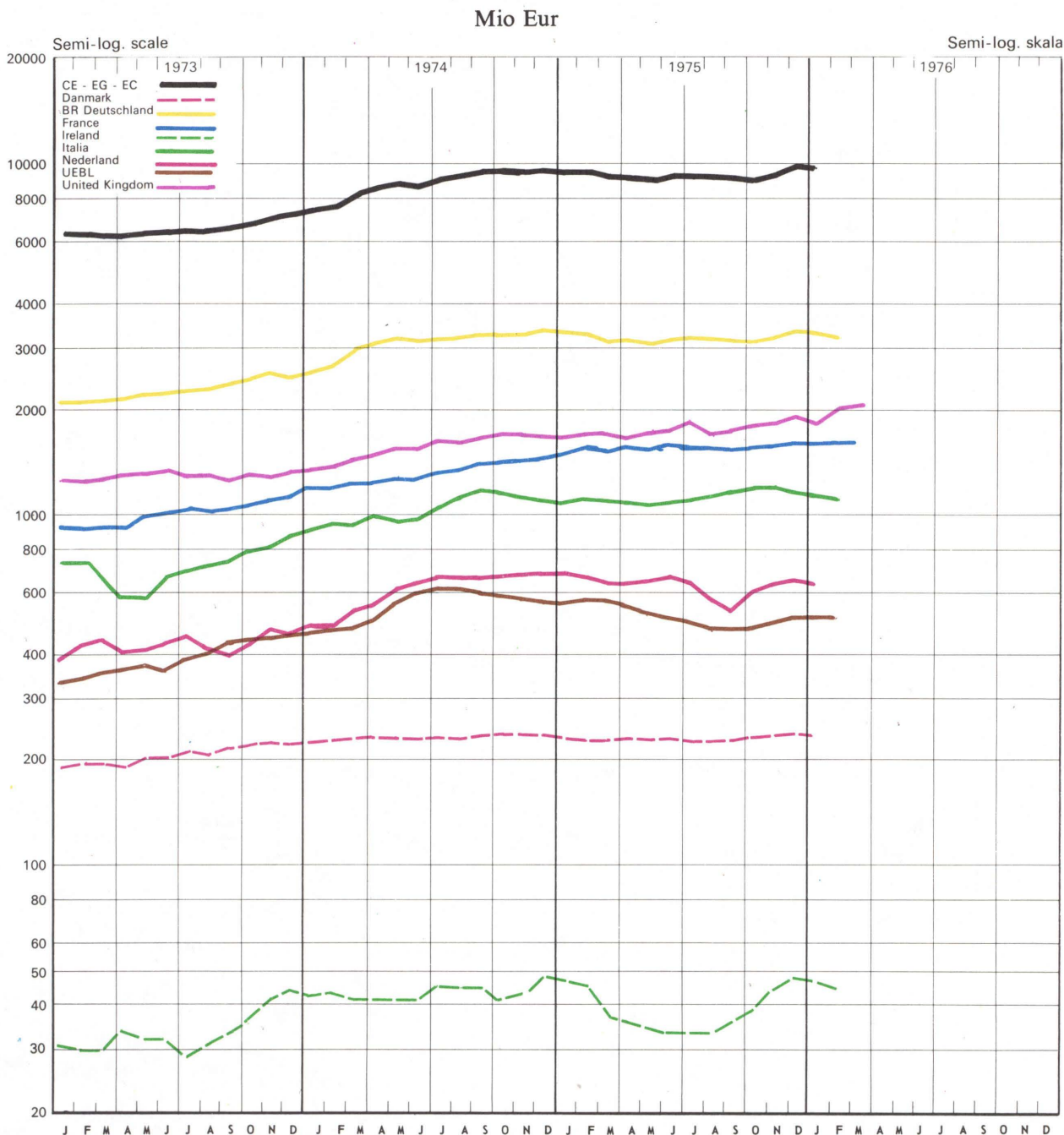
I marts fortsatte forbrugerprisstigningen med nogenlunde samme takt som i de to foregående måneder. Stigningstakten steg til ca. 12½% på årsbasis mod ca. 10% i fjerde kvartal sidste år. Denne forøgelse af inflationen skyldes for en stor dels vedkommende den kraftige stigning i leveomkostningerne i Italien, hvor lirens nedskrivning har medført kraftige forhøjelser af importpriserne, navnlig på næringsmidler. I Danmark og Irland kan den accelerende prisstigning tilskrives skattemæssige foranstaltninger (henholdsvis ophør i marts af midlertidig nedsættelse af merværdiafgiften på de fleste varer og forøgelsen af den indirekte beskatning i januar). Prisstigningen blev ligeledes forstærket i Nederlandene i marts og i Belgien i april. I disse lande, hvor tendensen til acceleration snarere synes at skyldes fordyrelsen af næringsmidler og tjenesteydelser end udviklingen i priserne på færdigvarer, ligger stigningstakten på årsbasis dog ikke over Fællesskabets gennemsnit. Forbundsrepublikken Tyskland og Luxembourg er de eneste medlemsstater, hvor stigningstakten afdæmpedes i marts; på årsbasis nåede den henholdsvis mindre end 5% og ca. 2½%.

Mio Eur.



A renewed dynamism in the foreign trade of the Community has been accompanied by divergent trends in the trade balances of individual member countries. For the Community as a whole, in trade with non-member countries, exports have been rising less rapidly than imports, and there has been some further slight deterioration in the trade deficit in the first quarter of 1976. In the United Kingdom imports have tended to rise only slowly (in volume terms a decline was even registered in the first quarter), while exports have performed strongly, and the trade deficit has narrowed, especially in March. In Germany too, although imports have been increasing steadily, exports in March showed a very large increase and a wider trade surplus was recorded. In France by contrast, while both elements of foreign trade have risen rapidly, the growth of imports has outstripped that of exports and the trade deficit has tended to widen further. In Italy in the first two months of this year both imports and exports lost momentum, but the trade deficit has tended to increase. A strong increase in imports together with some recent weakness in agricultural exports has also resulted in enlarged trade deficits in Ireland and Denmark.

Det opsving, som kendetegner udenrigshandelen i Fællesskabet, ledsages af forskelle i udviklingen på medlemsstaternes handelsbalance. For Fællesskabet som helhed udviklede eksporten til ikke-medlemslande sig i første kvartal 1976 i en langsommere rytme end importen fra disse lande og underskuddet på handelsbalancen forøgedes yderligere noget. Det forenede Kongeriges køb udviste kun svag tendens til at ekspandere; målt i faste priser registreredes der endog et fald i første kvartal. Til gengæld forøgedes den britiske eksport kraftigt, således at handelsunderskuddet formindskedes, navnlig i marts. Også i Forbundsrepublikken Tyskland var der i marts kraftig vækst i eksporten, men uændret stigningstakt i importen, således at handelsoverskuddet forøgedes yderligere. I Frankrig, hvor der både var hastig vækst i importen og i eksporten, var importstigningen derimod større end eksportstigningen, og handelsunderskuddet tenderede derfor mod at blive forøget yderligere. I Italien aftog både importens og eksportens stigningstakt gennem årets to første måneder, men handelsbalanceunderskuddet havde tendens til stigning. Underskuddet er ligeledes forøget i Danmark og Irland, hvor en hurtig udvikling i importen i den seneste tid ledsages af en afsvækkelse af eksporten af landbrugsvarer.

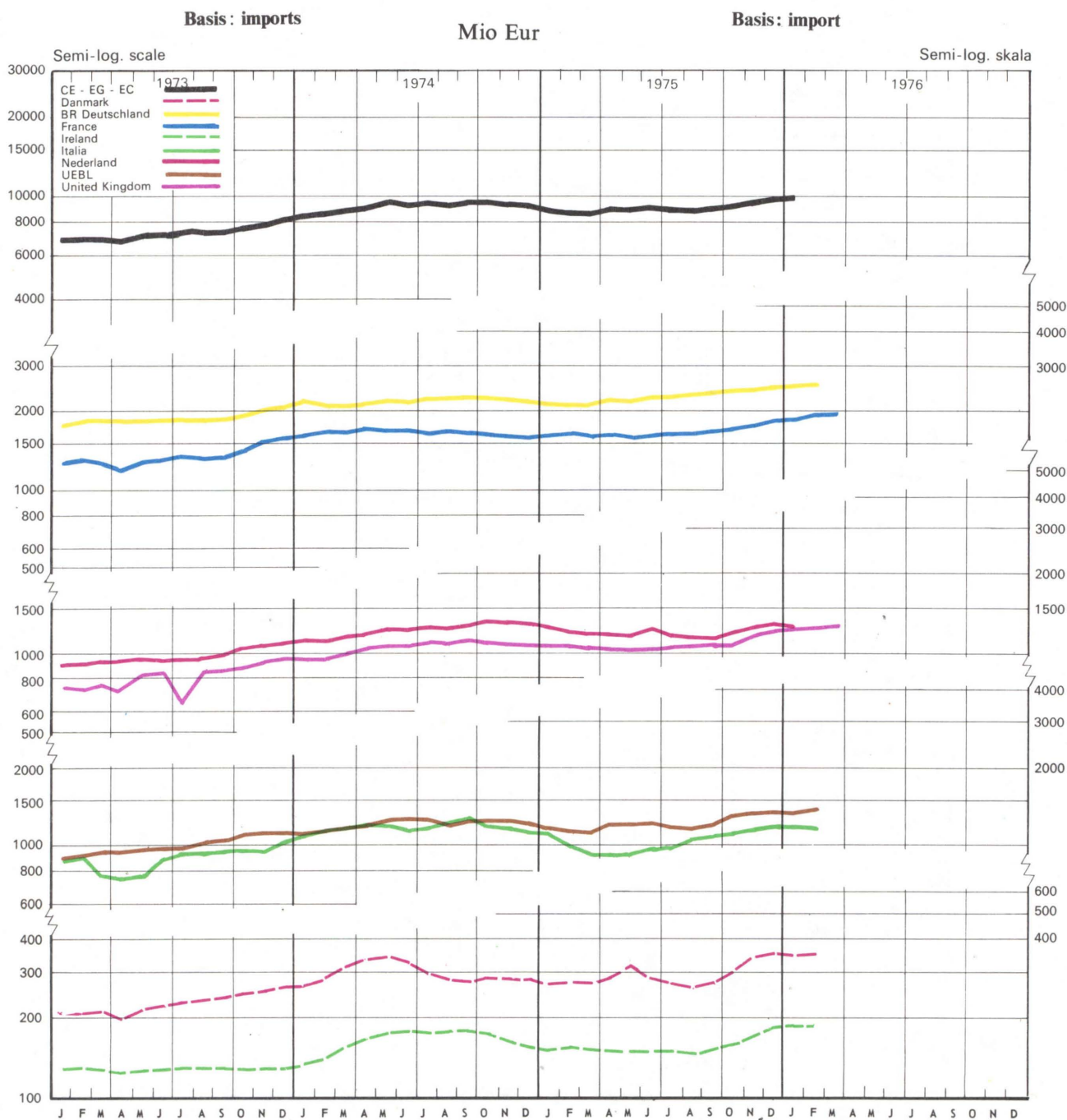


Although the value of Community exports to non-member countries began to rise in the last quarter of 1975, the trend during the early months of this year was more hesitant. However, for the few countries for which figures of exports in March are already available, a rather stronger development is evident. In general, Community exports to North America have been booming as the recovery in the US economy moves ahead, but exports to most of the other developed countries outside the Community have so far been lacking in vigour. Performance in the OPEC markets has been mixed; the United Kingdom and France have recorded further gains, but exports to the OPEC countries by Germany and Italy have shown little growth recently. The rise in exports to the Eastern bloc countries has tended to slacken, but there are some signs of a firmer trend in exports to the non-oil-producing developing countries. In recent months, the value of exports to non-member countries, measured in Eur, has grown most rapidly in the United Kingdom, followed by the Benelux countries and France.

Selv om der i fjerde kvartal sidste år indledtes et opsving i Fællesskabets eksport i faste priser til ikke-medlemslande, har udviklingen vist sig at være ret tøvende i de første måneder af 1976. Dog var der i marts — i det mindste for de lande, hvor eksportstatistikkerne allerede er disponible — tale om en klar bedring. Generelt udviklede Fællesskabets salg til landene i Nordamerika sig i takt med konsolideringen af opsvinget i den amerikanske økonomi, medens eksporten til de fleste andre industrialiserede lande uden for Fællesskabet ikke udviste nogen dynamik. De resultater, som er opnået på OPEC-landenes markeder, har varieret: Det forenede Kongerige og Frankrig har styrket deres stilling, men der har i den seneste tid kun været lav vækst i Forbundsrepublikken Tysklands og Italiens salg til disse lande. Stigningen i eksporten til landene i østblokken har haft tendens til at aftage. Til gengæld ser det ud til, at eksporten til de ikke-olieproducerende udviklingslande er forbedret en smule. I løbet af de seneste måneder synes den værdimæssige stigning i eksporten til ikke-medlemslande — beregnet i EUR-regningsenheder — at have været størst i Det forenede Kongerige fulgt af Benelux-landene og Frankrig.

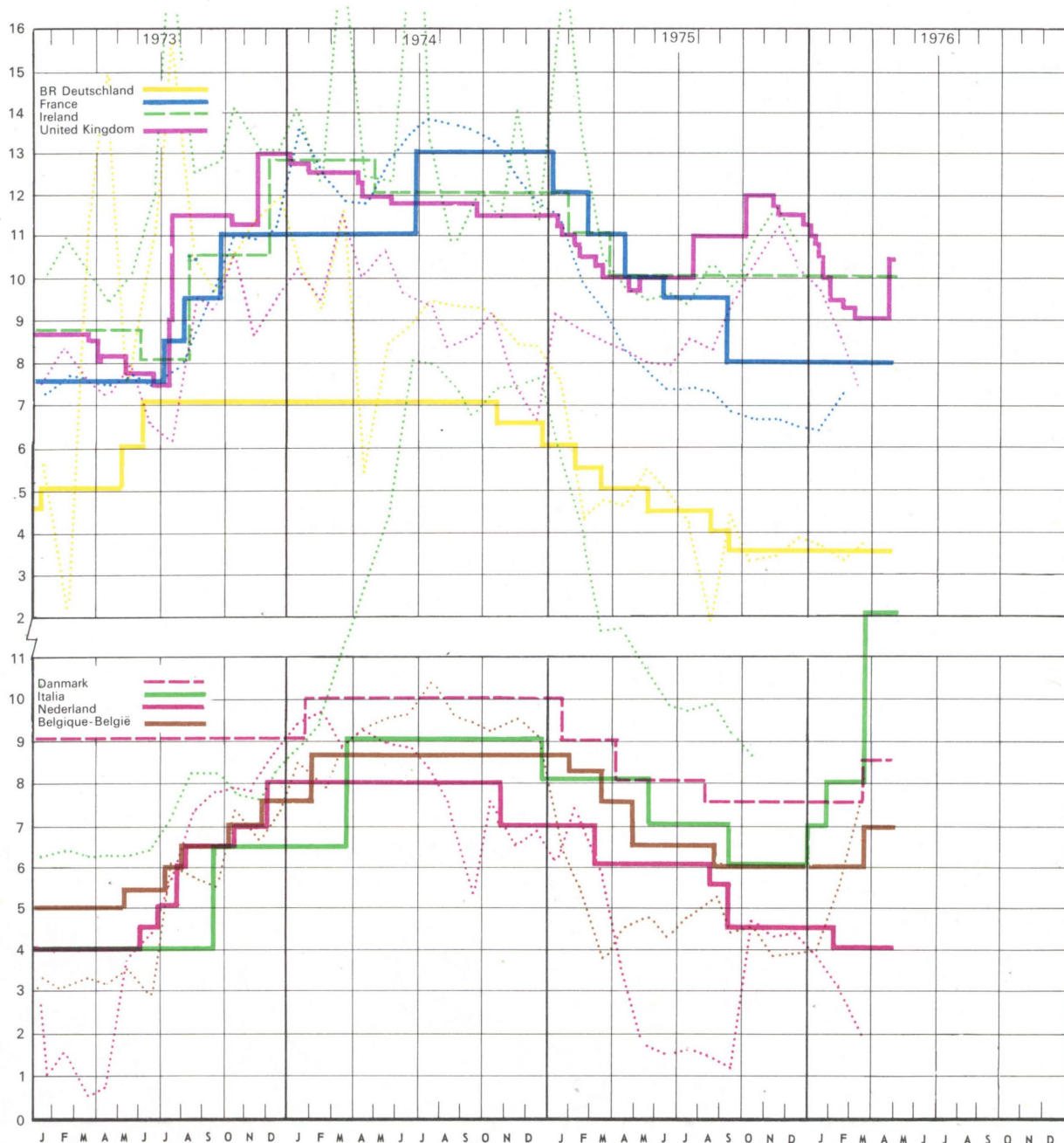
TRADE BETWEEN MEMBER COUNTRIES

HANDEL MELLEM MEDLEMSLANDENE



The recovery in trade between member countries which began towards the end of last summer has continued at a rapid rate in the early months of this year. In general, it is in those countries in which the rhythm of domestic activity has quickened most noticeably that imports have been rising most strongly. Thus the fastest increases have been recorded in German imports, especially from the United Kingdom and the Netherlands, and in French imports, especially from Germany and Belgium. Danish, Irish and Belgian imports have also been buoyant, but imports into the United Kingdom and Italy have shown more modest increases. The growth in imports by the Netherlands from other member countries has slackened in the first two months of this year. Looking at the main sectors of trade, there has in particular been a revival in intra-Community trade in steel and in motor vehicles.

Det opsving i handelen inden for Fællesskabet, som indledtes henimod slutningen af sidste sommer, er fortsat i hurtig takt gennem de første måneder af 1976. I almindelighed har importstigningen været størst i de lande, hvor det indenlandske konjunkturopsving har været mest udtalt. Dette er især tilfældet i Forbundsrepublikken Tyskland, og navnlig for så vidt angår købene fra Det forenede Kongerige og Nederlandene, samt i Frankrig, navnlig for så vidt angår importen fra Forbundsrepublikken Tyskland og Belgien. Der har ligeledes været en kraftig udvikling i Danmarks, Irlands og Belgiens import, medens Det forenede Kongeriges og Italiens køb steg langsommere. Nederlandenes import fra handelspartnerne i Fællesskabet afsvækkedes i løbet af årets to første måneder. På sektorplan er der mellem medlemsstaterne navnlig registreret en intensivering af handelen med jern- og stålvarer samt biler.

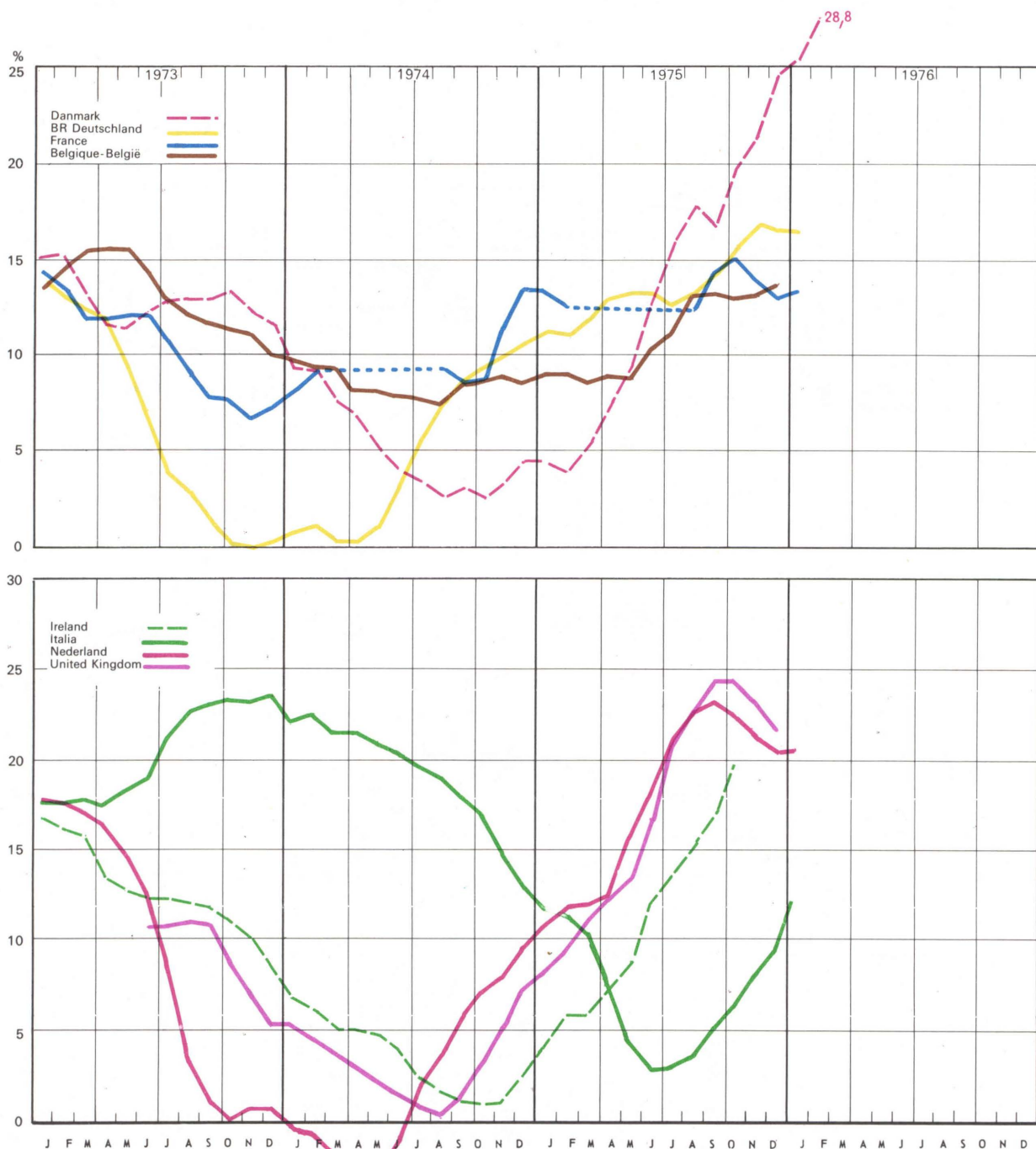


The currency unrest in the first four months of 1976 caused short-term interest rates to rise sharply in several Member States. In the first month or two, these rates had still been tending to decline. Thus, since the beginning of the year, the Bank of England's minimum lending rate had been lowered in several steps from 11.25% to 9%, while the discount rate in the Netherlands had, in early February, been cut by half a point to 4%. Subsequently, however, in a bid to protect their currencies, four Member States raised their discount rates and also short-term interest rates generally. Official action was particularly drastic in Italy, where, between the beginning of February and mid-March, the discount rate was raised in three steps from 6% to 12%. In the last two weeks of March, the discount rate was raised from 6% to 7% in Belgium and from 7.5% to 8.5% in Denmark. In the United Kingdom, finally, the minimum lending rate went up from 9% to 10.5% in the second half of April. In addition, the Banque Nationale in Belgium reintroduced rediscount quotas after a one year interval. Under its open market policy, the Banque de France also allowed interest rates to rise on the money market. Since short-term interest rates have not eased much in the other Member States the level of interest rates in the Community as a whole has therefore begun to move up again for the first time since it began its general decline some eighteen months ago.

De forstyrrelser, som registreredes på valutamarkedene i de første fire måneder af 1976, førte i flere medlemsstater til en brat stigning i de kortfristede rentesatser. Straks ved årets begyndelse var der stadig en tendens til rentefald. På dette tidspunkt nedsatte Bank of England sin »minimum lending rate« i flere etaper fra 11,25% til 9%, og i Nederlandene nedsattes diskontoen i begyndelsen af februar med ½ point til 4%. Derefter førte ønsket om at beskytte valutaerne til, at fire medlemsstater hævdede diskontoen, efterfulgt af en generel forhøjelse af de kortfristede rentesatser. Denne aktion gennemførtes særligt energisk i Italien, hvor diskontoen mellem begyndelsen af februar og midten af marts i tre etaper ændredes fra 6% til 12%. I sidste halvdel af marts ændredes diskontoen fra 6% til 7% i Belgien, og fra 7,5% til 8,5% i Danmark. Endelig ændredes den fra 9% til 10,5% i Det forenede Kongerige i sidste halvdel af april. Banque nationale de Belgique genindførte derudover diskonteringskvoter efter en afbrydelse på et år. Også Banque de France lod inden for rammerne af sin »open market« politik rentesatserne på pengemarkedet stige. Da der desuden ikke var noget mærkbart fald i de kortfristede rentesatser i de øvrige medlemsstater, var dette ensbetydende med, at renteniveauet i Fællesskabet som helhed for første gang siden indledningen af det generelle rentefald, dvs. for første gang i ca. halvandet år, atter begyndte at stige.

(annual change)

(årlig ændring)

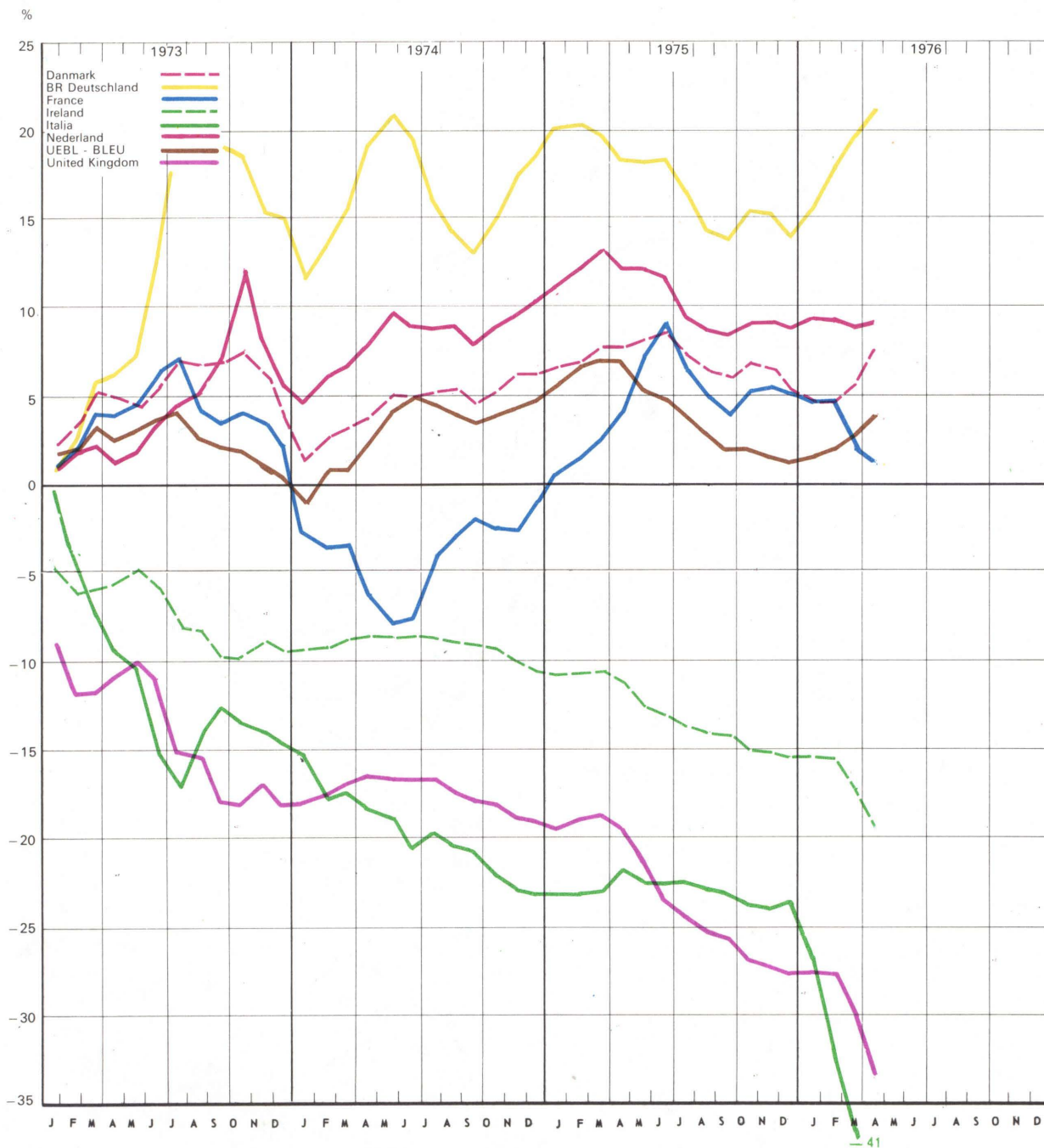


In general, money supply (notes and coin in circulation and sight deposits) continued to expand rapidly in the Community in the early months of 1976. Its rate of year-to-year growth quickened further in most Member States, the sharpest rise being recorded in Denmark. In the United Kingdom, too, the expansion in money supply, which had slackened for a period of several months, has regained momentum since February, while in the Federal Republic of Germany it has slowed down. As a result of the monetary upheavals which have occurred since January, the Member States with depreciating currencies have been compelled to switch to a monetary policy which, in some cases, could now curb the expansion in liquidity. At the beginning of February, the Banca d'Italia raised the minimum reserve ratio for bank deposits. The French Government announced that quantitative credit restrictions in general would be tightened somewhat in the second half of 1976. The Danish National Bank reduced the banks' refinancing margin for the second quarter. The sizeable expansion in the money supply in the Federal Republic of Germany resulting from the Bundesbank's intervention on the foreign exchange market was to a major extent mopped up by two increases in the minimum reserve ratio.

I almindelighed var der stadig i de første måneder af 1976 kraftig vækst i pengeforsyningen (seddelmængde og anfordringsindskud) inden for Fællesskabet. Dens vækstrate på årsbasis er øget yderligere i de fleste medlemsstater. Stigningen har været kraftigere i Danmark. Også i Det forenede Kongerige er udviklingen i pengemængden, som havde været moderat i flere måneder, atter begyndt at accelerere siden februar. Den er til gengæld aftaget i Forbundsrepublikken Tyskland. Efter de valutariske forstyrrelser, som gjorde sig gældende fra januar, så de medlemsstater, hvis valuta faldt i værdi, så sig nødsaget til at rette deres pengepolitik i en retning, der i nogle tilfælde nu vil kunne opbremse ekspansionen i likviditeten. I begyndelsen af februar hævdede Banca d'Italia kasserereservebrøken for bankindsud. Den franske regering bebudede for anden halvdel af 1976 en svag skærpelse af de kvantitative restriktioner på kredit i almindelighed. Danmarks Nationalbank reducerede bankernes refinansieringsmargen i andet kvartal. Den store stigning i pengemængden, som i Forbundsrepublikken Tyskland var et resultat af Bundesbanks-interventioner på valutamarke- det, opsugedes stort set ved en forhøjelse i to etaper af kasserereservebrøken.

EXCHANGE RATES
(weighted change in % since December 1971)

VEKSELKURSER
(vejlet ændring i % i forhold til december 1971)



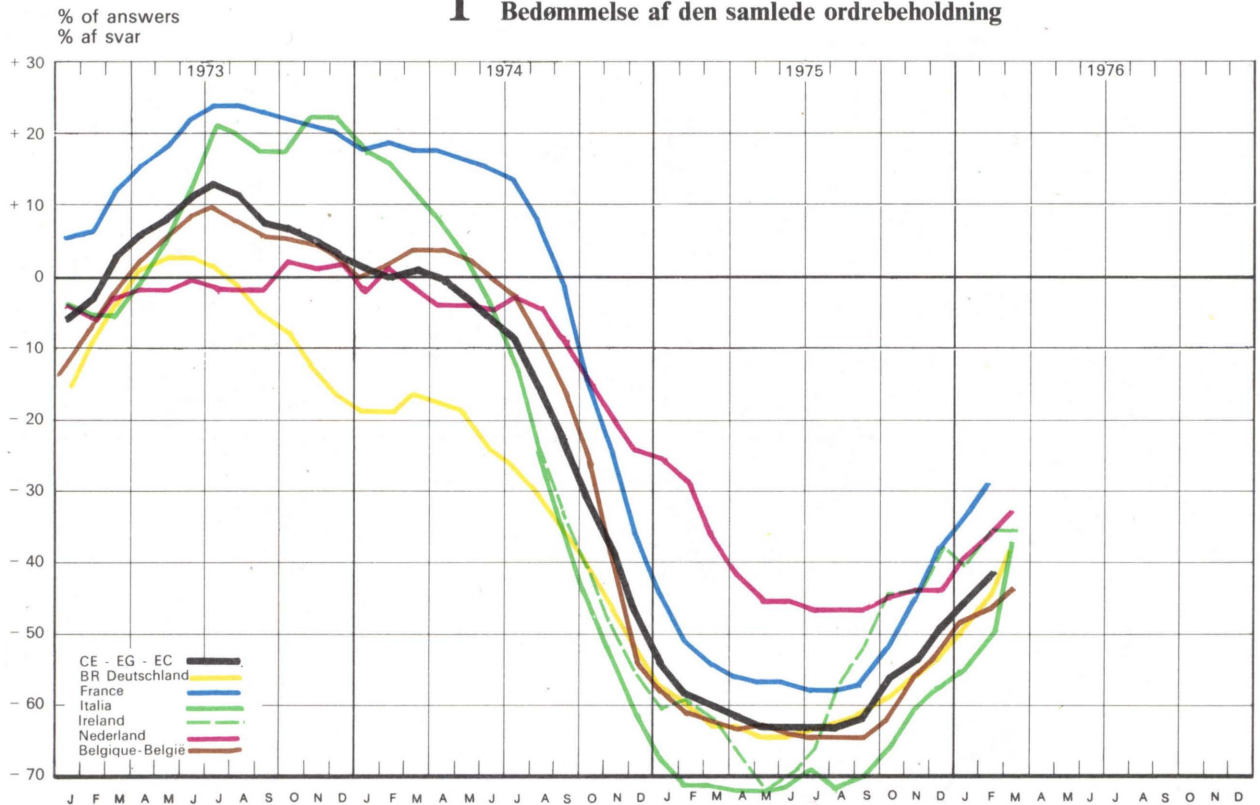
The turmoil on the foreign exchange markets in the first four months of 1976 profoundly affected the exchange rate pattern in the Community. In addition to the sharp fall in the lira and sterling, the departure of the French franc from the Community exchange rate scheme, eight months after its return to the "snake", again showed that exchange rate stability will always be threatened without close coordination of Member States' economic policies. It was, however, possible to check speculative pressure on the Belgian franc and the Danish crown, which had become very strong following the French franc's withdrawal from the "snake"; this success was the result of massive intervention on the foreign exchange markets and a rise in interest rates in both Belgium and Denmark. In mid-March, the Benelux countries decided to abandon the closer monetary coordination they had achieved in the shape of a margin of fluctuation of 1.5% instead of that of 2.25% provided for within the "snake". In the countries with depreciating currencies, the corollary of the monetary upheavals was a heavy drain on foreign exchange reserves, contrasting with a sizeable inflow of foreign exchange into the Federal Republic of Germany. Between December and April, there was an effective depreciation of 22.5% for the lira, 8.5% for sterling and 3.5% for the French franc. Up by more than 6%, the mark was the currency to experience the sharpest appreciation.

De rystelser, som bragte valutamarkedet til at vakle i de fire første måneder af 1976, har ført til dybtgående ændringer i strukturen for vekselkurserne mellem Fællesskabets valutaer. Ud over det store fald i lirens og pund sterling's kurser påviste den franske francs udtræden af Fællesskabets kurssystem — otte måneder efter dens genindtræden i »slangen« — atter, at uden en snæver samordning af medlemsstaternes økonomiske politik er vekselkursernes stabilitet til stadighed truet. Det lykkedes derimod at modstå det spekulationspres mod den belgiske franc og kronen, som blussede kraftigt op ved den franske francs udtræden; denne succes opnåedes i kraft af massive interventioner på valutamarkedene og en renteforhøjelse i begge lande. Midt i marts besluttede Beneluxlandene at opgive deres snævrere indbyrdes valutasamarbejde, som karakteriseredes ved en udsvingsmargin på 1,5% i stedet for den margin på 2,25%, som gælder inden for »slangen«. De valutariske forstyrrelser ledsagedes i de lande, hvis valuta faldt i værdi, af betydelige valutatab i modsætning til den store valutatilstrømning til Forbundsrepublikken Tyskland. Mellem december og april nåede nedskrivningen (vejlet gennemsnit) 22,5% for liren, 8,5% for pund sterling og 3,5% for den franske franc. Marken havde den kraftigste gennemsnitlige opskrivning, nemlig mere end 6%.

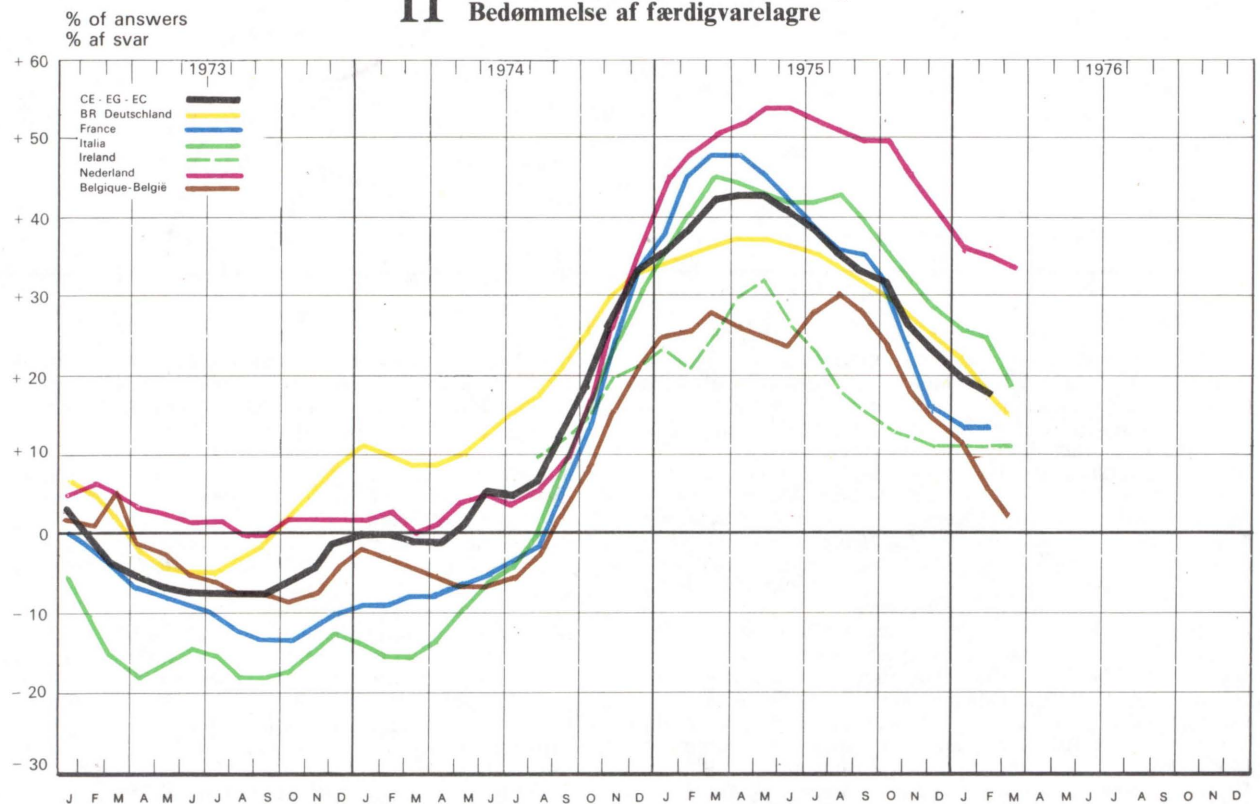
**RESULTS OF THE
BUSINESS SURVEY ¹⁾
OF COMMUNITY INDUSTRY**

**RESULTATER AF
KONJUNKTURUNDERSØGELSEN¹⁾ I
INDUSTRISEKTØREN I FÆLLESSKABET**

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



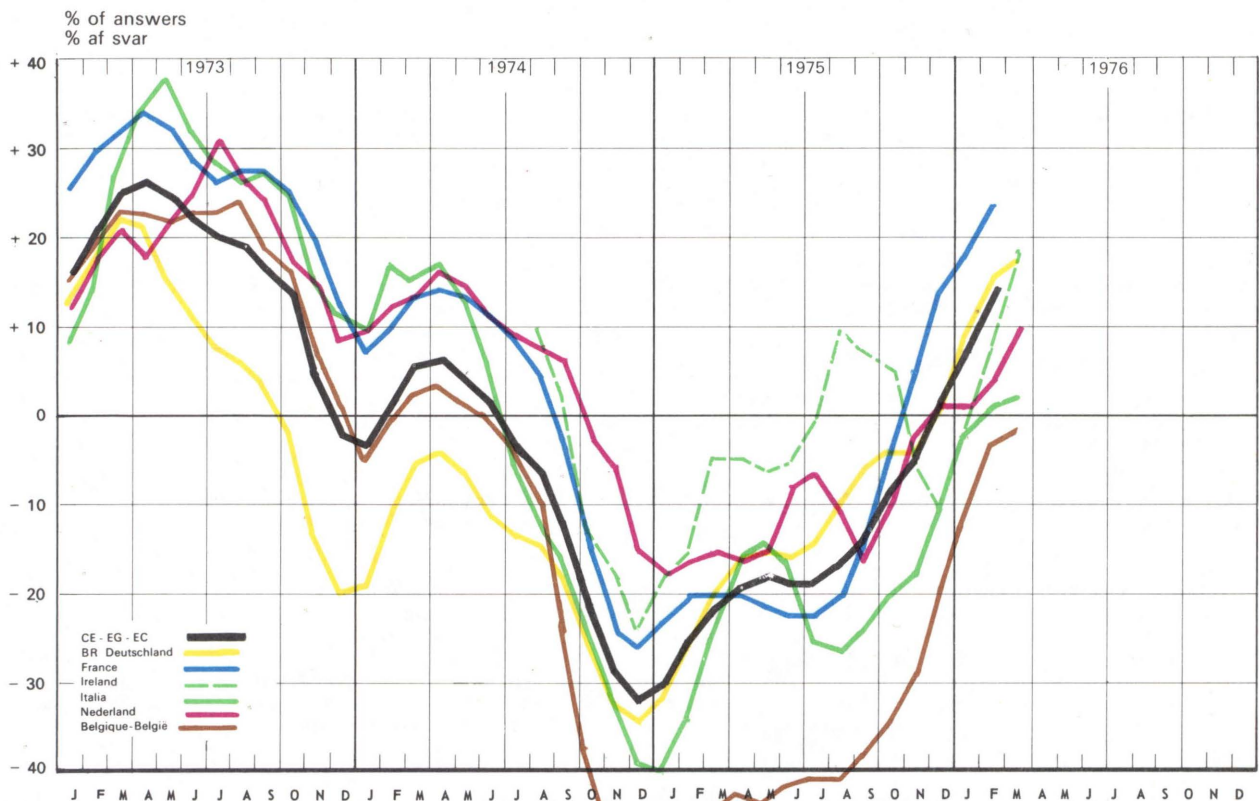
**II Assessment of stocks of finished goods
Bedømmelse af færdigvarelagre**



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

Questions/Spørgsmål	Country/Land	BR Deutschland			France			Ireland			Italia			Nederland			Belgique Belgie			Luxembourg			EC EF			
		J	F	M	J	F	M	J	F	M	J	F	M	J	F	M	J	F	M	J	F	M	J	F	M	
Total order-books	+	7	8	11	16	15	7	9	9	4	9	16	5	3	4	5	6	9	1	3	5	9	10			
Den samlede ordre beholdning	=	41	44	48	41	43	46	50	47	41	42	47	59	60	61	43	43	45	17	17	16	42	44			
	-	52	48	41	43	42	47	41	44	55	49	37	36	37	35	52	51	46	82	80	79	49	46			
Export order-books	+	21	21	20	9	14	34	18	33	3	5	14				6	5	7	1	3	5	14	15			
Den udenlandske ordrebekendelse	=	72	74	72	35	29	40	67	61	37	43	45				35	39	44	15	15	12	54	55			
	-	7	5	8	56	57	26	15	6	60	52	41				59	56	49	84	82	83	32	30			
Stocks of finished goods	+	24	19	20	25	23	18	21	18	29	30	20	36	37	38	20	20	22	13	14	12	25	23			
Færdigvarelagre	=	70	76	74	64	66	71	70	79	66	63	70	63	61	58	66	58	60	80	79	84	68	69			
	-	6	5	6	11	11	11	9	3	5	7	10	1	2	4	14	22	18	7	7	4	7	8			
Expectations: production	+	23	26	23	33	37	30	34	39	17	18	16	19	18	20	22	24	20	5	12	12	25	28			
Produktionsforventningerne	=	71	68	71	57	55	57	49	46	69	66	71	73	70	73	49	56	57	86	79	78	65	63			
	-	6	6	6	10	8	13	17	15	14	16	13	8	12	7	29	20	23	9	9	10	10	9			
Expectations: selling prices	+	38	40	40	48	50	52	47	56	66	80	84				38	40	44	84	86	83	47	51			
Salgsprisforventninger	=	60	59	59	50	47	44	49	41	32	19	16				58	58	55	16	13	16	51	47			
	-	2	1	1	2	3	4	4	3	2	1	0				4	2	1	0	1	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.
- B 1 **Exports:** Seasonally adjusted values in Eur provided by the Statistical Office of the European Communities. — Three-month moving averages. Curves for recent months may be partly based on estimates. — Belgium and Luxembourg: common curve.
- B 2 **Trade between member countries:** Seasonally adjusted values in Eur provided by the Statistical Office of the European Communities. — Three-month moving averages. Curves for recent months may be partly based on estimates. — Belgium and Luxembourg: common curve.
- B 3 **Discount rate and call money rates:** Unbroken line shows official discount rate. — Dotted line shows monthly average of the rates for call money. — In Denmark rates for call money are not published.
- B 4 **Money supply:** Notes and coin in circulation and sight deposits (excl. interbank deposits). Three-month moving average of percentage change on same month of preceding year, calculated from data of the SOEC.
- B 5 **Exchange rates:** Reference period: Washington Monetary Agreement of 18 December 1971; weighting according to structure of foreign trade.

**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.
- B 1 **Eksport:** Sæsonkorrigerede værdier i Eur udfærdiget af Det statistiske Kontor for De europæiske Fællesskaber. — Tre måneders glidende gennemsnit. — Kurver kan for de seneste måneder være delvis baseret på skøn. — Belgien og Luxembourg: fælles kurve.
- B 2 **Handel mellem medlemsstaterne:** Sæsonkorrigerede værdier i Eur udfærdiget af Det statistiske Kontor for De europæiske Fællesskaber. — Tre måneders glidende gennemsnit. — Kurver kan for de seneste måneder være delvis baseret på skøn. — Belgien og Luxembourg: fælles kurve.
- B 3 **Diskontosats og pengemarkedsrente:** Ubrudt kurve viser diskontosats. — Punkteret kurve viser månedligt gennemsnit af pengemarkedsrenten. — I Danmark er pengemarkedsrenten ikke offentliggjort.
- B 4 **Pengeforsyning:** Seddel- og møntomløb og indskud på anfordring. Ændring i forhold til tilsvarende måned foregående år. — Tre måneders glidende gennemsnit, beregnet på grundlag af tal fra SKEF.
- B 5 **Vekselkurser:** Referenceperiode: Washington-aftalen af 18. december 1971; vejret i overensstemmelse med handelsstrukturen.

1 Eur =
(March/marts 1976)

3,21978DM	5,73	Ffr
3,35507Fl	1 018	Lit
48,6572 Fb/Flx	0,639	£
7,57831Dkr		