

Commission of the
European
Communities

Commissionen for
De europæiske
Fællesskaber



6
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

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

INDUSTRIALISTS' ASSESSMENT OF THE BUSINESS SITUATION

Further evidence of the expansionary trend of business activity is provided by the Community surveys of chief executives in industry (1), carried out in the Spring. It appears, nevertheless, that the rate of improvement in the business climate is moderating somewhat in the Federal Republic of Germany, France, and the Netherlands. By contrast, there is no evidence of a slow-down in Luxembourg, the United Kingdom (2) or Italy.

In the *Federal Republic of Germany*, the results of the last two surveys suggest that heads of enterprises have become less optimistic than hitherto with regard to future production. It appears that the build-up of finished stocks in the consumer-goods industries (particularly those producing consumer durables) has now reached a satisfactory level, so that production is settling down to a rate which corresponds to the trend of final demand. The production outlook for the investment industries, by contrast with the consumer-goods sector, continues to improve, as do order-books for capital goods. The production forecast for industries producing capital goods destined for use in construction is particularly optimistic.

The production outlook for the consumer-goods industries in *France* evolved between April and May in a very similar fashion to that in the Federal Republic of Germany: there has been a slight fall in the balance of industrialists expecting production to rise during the next three or four months. This appears to have been caused by a fall-off in domestic orders for consumer durables. Demand for investment goods is stagnant and this, especially as regards industries producing for the construction sector, is reflected in a rather weak order-book situation. Nevertheless, the low level of stocks appears to be inciting optimism as regards short-term production prospects in the investment-goods sector.

In *Ireland*, the survey carried out in May indicates a stabilisation of the industrial outlook, following the general improvement which has been noted since the beginning of this year. The recovery in consumers' demand seems to be relatively weak: a balance of 28 per cent of industrialists in the consumer-goods sector consider order-books to be below normal, a figure which is similar to that observed in Luxembourg and Belgium and stands at the lower end of the Community range. Orders for consumer-durables, in particular, appear to be substantially weaker in Ireland than elsewhere among the nine. Moreover, demand for investment-goods weakened further between April and May. Irish industry as a whole is, however, experiencing a strong growth of export demand, more so, even, than in the Federal Republic of Germany.

In *Italy*, both domestic and foreign order-books are judged to be improving, though still well below normal; moreover, finished stocks have become noticeably less excessive, especially in the consumer-durables industries. These two factors, no doubt, explain the substantial improvement in the short-term outlook for industrial production. Orders for investment-goods, however, remain weak and stocks, though falling, are still judged to be well above normal in a substantial number of firms.

Industrialists in the *Netherlands* report a general moderation of business conditions. The production outlook for the coming months has deteriorated slightly, a development which is probably connected with the high level of finished stocks: a balance of 32 per cent of chief executives report finished stocks to be excessive (the Community average is 10 per cent); a significant increase in the balance of positive responses for order-books and production prospects is to be noted only in the consumer-goods industries. In the consumer-durable industries and in the investment-goods industries, producing for the construction sector (both sensitive to short-term demand fluctuations) the business outlook has become less optimistic.

In *Belgium*, industrialists' views on the production outlook have been virtually unchanged since April. Stock-building has, however, been less rapid in that country than in the Netherlands: in May only 19 per cent of Belgian industrialists reported finished stocks to be "above normal". The lessening of orders for consumer durables explains the deterioration of the short-term production outlook in this sector. The capital-goods industries supplying the construction sector are experiencing healthier business conditions: orders for construction goods increased very sharply between April and May, with the result that a balance of 16 per cent of chief executives now describe such orders as "above normal" (in the non-construction capital equipment industries, a balance of 55 per cent report orders to be "below normal"). Export orders for construction goods are particularly strong.

Industrialists in *Luxembourg* report business conditions to be improving. The production outlook has improved rather sharply and finished stocks are reported by the vast majority (88 per cent) of industrialists to be either "normal" or "below normal". Order-books improved somewhat but remain extremely poor: a balance of 67 per cent of respondents report order-books to be "below normal". This is by far the highest figure in the countries covered by the survey for which the average is about 25 per cent.

The harmonised survey in the *United Kingdom* at present includes only two of the five monthly questions, those on future production and prices. The results for May promise a further advance in industrial activity during the third quarter: a balance of 33 per cent of respondents foresee an increase in production during the next three or four months; the comparable figure for the Federal Republic of Germany is 14 per cent, and for France, 28 per cent. Price expectations of U.K. industrialists are still bullish, a balance of 70 per cent expecting prices to accelerate in the third quarter; this compares with 33 per cent in the Federal Republic of Germany, 60 per cent in France and 80 per cent in Italy.

Brussels, 30 June, 1976.

(1) The food, drink and tobacco sector is excluded.

(2) The results for this country have not yet been included in the charts at the end of this issue.

VIRKSOMHEDERNES SYN PÅ KONJUNKTURUDVIKLINGEN

De i foråret gennemførte undersøgelser blandt virksomhedsledere i industrisektoren ⁽¹⁾ bekræfter konjunkturudviklingens ekspansive karakter. Fremgangen synes dog at tendere mod en normalisering i Forbundsrepublikken Tyskland, Frankrig og Nederlandene, hvorimod der hverken i Luxembourg, i Det forenede Kongerige ⁽²⁾ eller Italien synes at være tegn på aftagen.

I *Forbundsrepublikken Tyskland* antyder resultaterne fra de seneste to undersøgelser, at virksomhedsledernes optimisme med hensyn til produktionsudviklingen er aftaget. Forbrugsgodeindustriens opbygning af færdigvarelagre — navnlig varige forbrugsgoder — har nået et tilfredsstillende niveau som gør det muligt at afstemme produktionen med efterspørgselsudviklingen. Derimod forbedres udsigterne for produktion samt endog ordreindgang fortsat i investeringsgodeindustrien. Udsigterne er især gunstige for så vidt angår leverancer til byggesektoren.

I *Frankrig* viser undersøgelsen fra maj vedrørende forbrugsgodeindustrien omtrent samme billede som i Forbundsrepublikken Tyskland. Antallet af franske industriledere i denne sektor som forventer en stigende produktion i de kommende tre eller fire måneder er mindsket en smule, formodentlig på baggrund af en mere beskedne ordreindgang. I investeringsgodeindustrien afspejler den stagnerende efterspørgsel hovedsagelig fra byggesektoren sig i beskedne ordrebeholdninger. På kort sigt synes det lave lagerniveau dog at give anledning til forholdsvis optimistiske produktionsforventninger.

I *Irland* viser undersøgelsens resultater fra maj, at der er indtrådt en stabilisering af den industrielle aktivitet efter den forbedring som sporede siden årets begyndelse. Opsvinget i efterspørgselen til forbrug forekommer ret svagt: 28% af denne sektors ⁽³⁾ industriledere skønner at ordrebeholdningerne er mindre end normalt. Dette resultat, som i øvrigt svarer til resultaterne i Luxembourg og Belgien, er blandt de laveste i Fællesskabet. Det er især for de varige forbrugsgoders vedkommende, at ordrebeholdningen i Irland er lavere end i det øvrige Fællesskab. Efterspørgselen efter investeringsgoder er endnu svagere. Den irske industri drager især nytte af en stærk udlandsefterspørgsel, endog stærkere end i Forbundsrepublikken Tyskland.

I *Italien* er ordrebeholdningerne af både inden- og udenlandsk oprindelse tiltagende — uanset niveauet stadig er lavere end normalt — og overskudslagrene af færdigvarer er aftaget betydeligt især for så vidt angår varige forbrugsgoder. Disse to omstændigheder forklarer den afgørende forbedring af produktionsudsigterne i det korte løb. Men efterspørgselen efter investeringsgoder er dog stadigvæk tøvende og lagerniveauet betragtes trods en mindskelse fortsat som »over normalt« i forholdsvis mange virksomheder.

I *Nederlandene* giver industriledernes svar udtryk for et roligere omsætningsforløb. Produktionsudsigterne for de kommende måneder er en smule forringet, utvivlsomt på grund af færdigvarelagrenes størrelse. 32% af virksomhedslederne mod 10% i gennemsnit for Fællesskabet anser lagrene for at være for store. En væsentlig forbedring af nettotallet for positive svar i konjunkturundersøgelsen og for produktionsudsigterne er kun set i forbrugsgodeindustrien. For så vidt angår produktionen af forbrugsgoder og investeringsgoder til anvendelse i byggesektoren, industrier, som er meget følsomme over for kortfristede efterspørgselsændringer, er tilkendegivelserne blevet mindre optimistiske.

I *Belgien* har vurderingen af udsigterne for industriens produktion næppe ændret sig i forhold til april. Lageropbygningen har været mindre hurtig end i Nederlandene: i maj skønnede blot 19% af de belgiske virksomhedsledere at deres færdigvarelagre var »over normale«. Faldet i ordrebeholdningerne af varige forbrugsgoder forklarer, hvorfor produktionsudsigterne på kort sigt er forværret i denne sektor. Virksomheder, som fremstiller materiel til anvendelse i byggesektoren befinder sig i en gunstigere situation: med en ordrebeholdning som er øget afgørende anslår 16% af virksomhedslederne i denne sektor at deres ordrebeholdning er »over normal«.

I *Luxembourg* mener virksomhedslederne at konjunkturerne forbedres. Produktionsudsigterne er blevet langt gunstigere og færdigvarelagrene betragtes af de fleste virksomhedsledere (88%) som »normale« eller »under normale«. Ordrebeholdningerne er tiltaget en smule, men fortsat beskedne: omtrent 67% ⁽¹⁾ af virksomhedslederne vurderer, at ordrebeholdningerne er »mindre end normale«. Det er den højeste procentsats blandt de omfattede lande, hvis gennemsnit andrager ca. 25%.

Det forenede Kongerige er kun omfattet for så vidt angår to af undersøgelsens fem spørgsmål, nemlig produktionsudsigterne og prisudviklingen. Svarene i maj peger for tredje kvartals vedkommende mod yderligere industriel fremgang. Henvend 33% ⁽¹⁾ af virksomhedslederne (mod 14% i Forbundsrepublikken Tyskland og 28% i Frankrig) venter øget produktion i de kommende tre til fire måneder. De britiske industrifolk venter fortsat prisstigninger: 70% blandt dem (mod 33% i Forbundsrepublikken Tyskland, 60% i Frankrig og 80% i Italien) venter en tiltagende stigning i løbet af tredje kvartal.

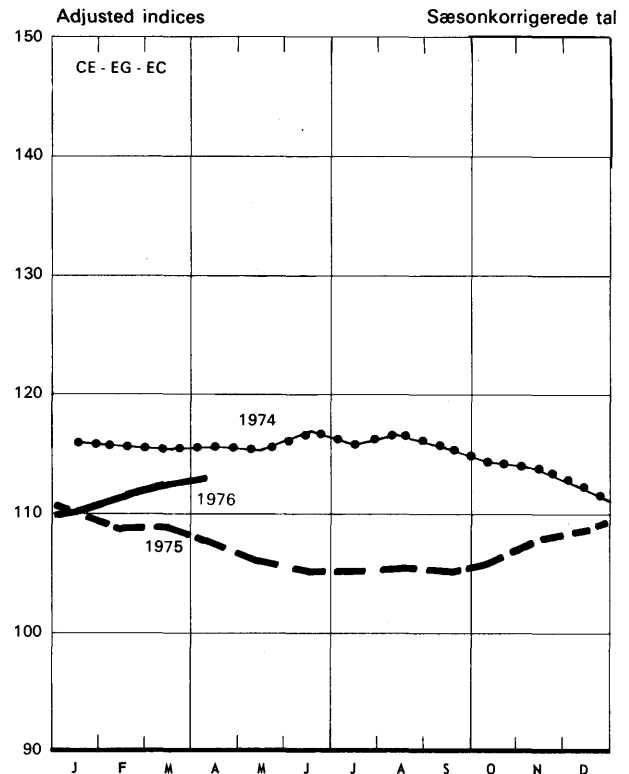
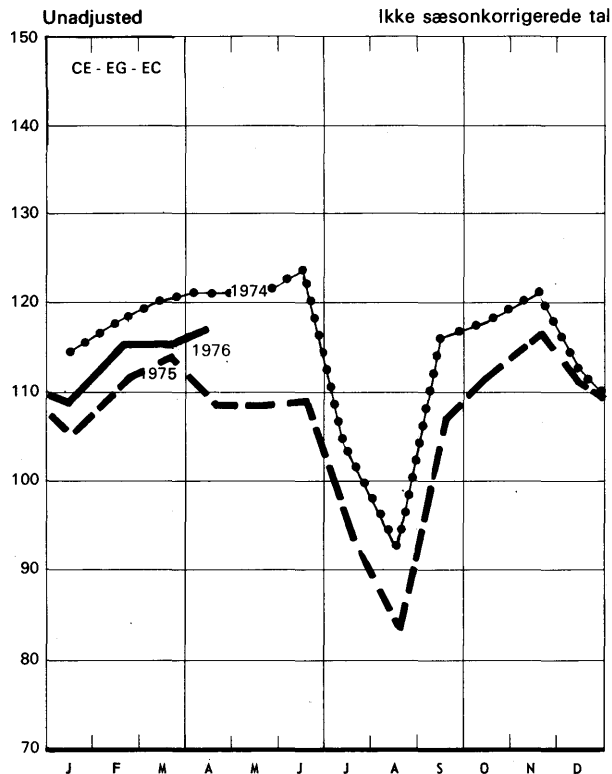
Bruxelles, den 30. juni 1976.

(1) Bortset fra nærings- og nydelsesmiddelindustri.

(2) Resultaterne vedrørende disse lande er endnu ikke gengivet i diagrammerne bag i nærværende udgave.

(3) Nettototal af positive og negative svar.

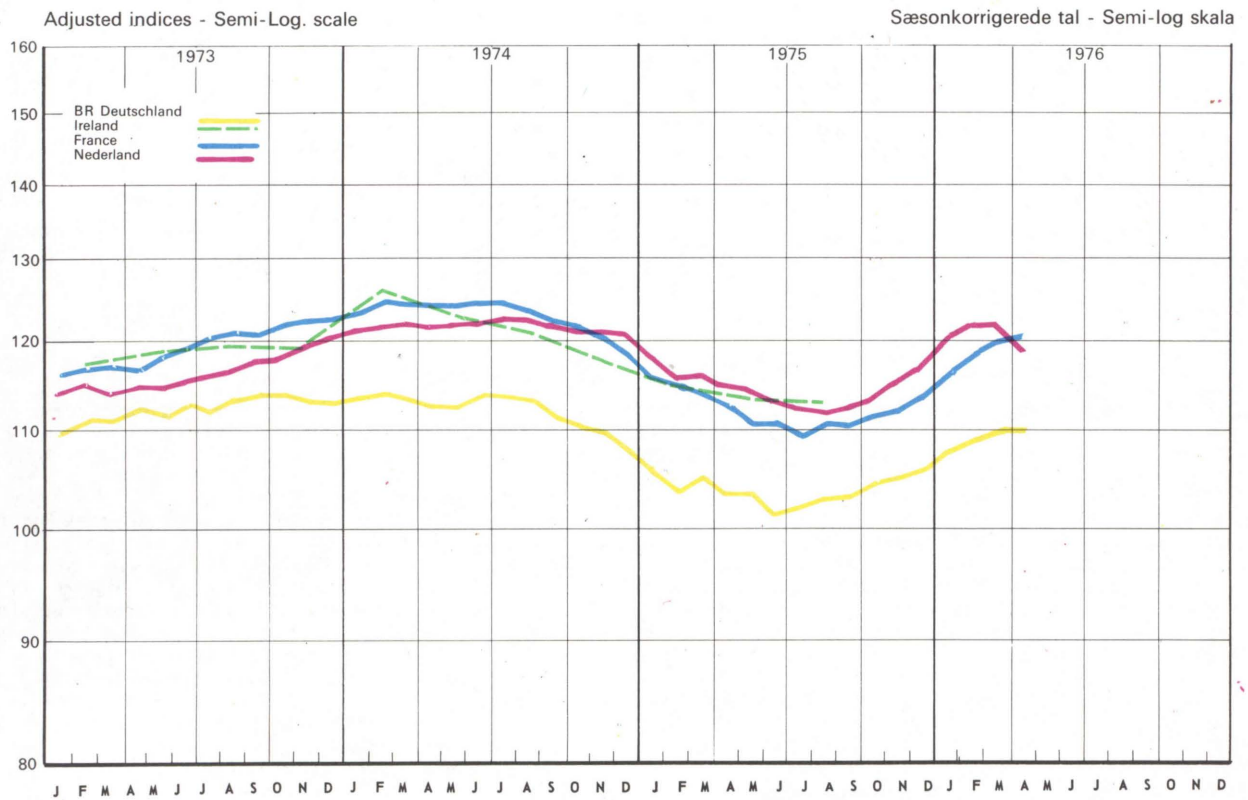
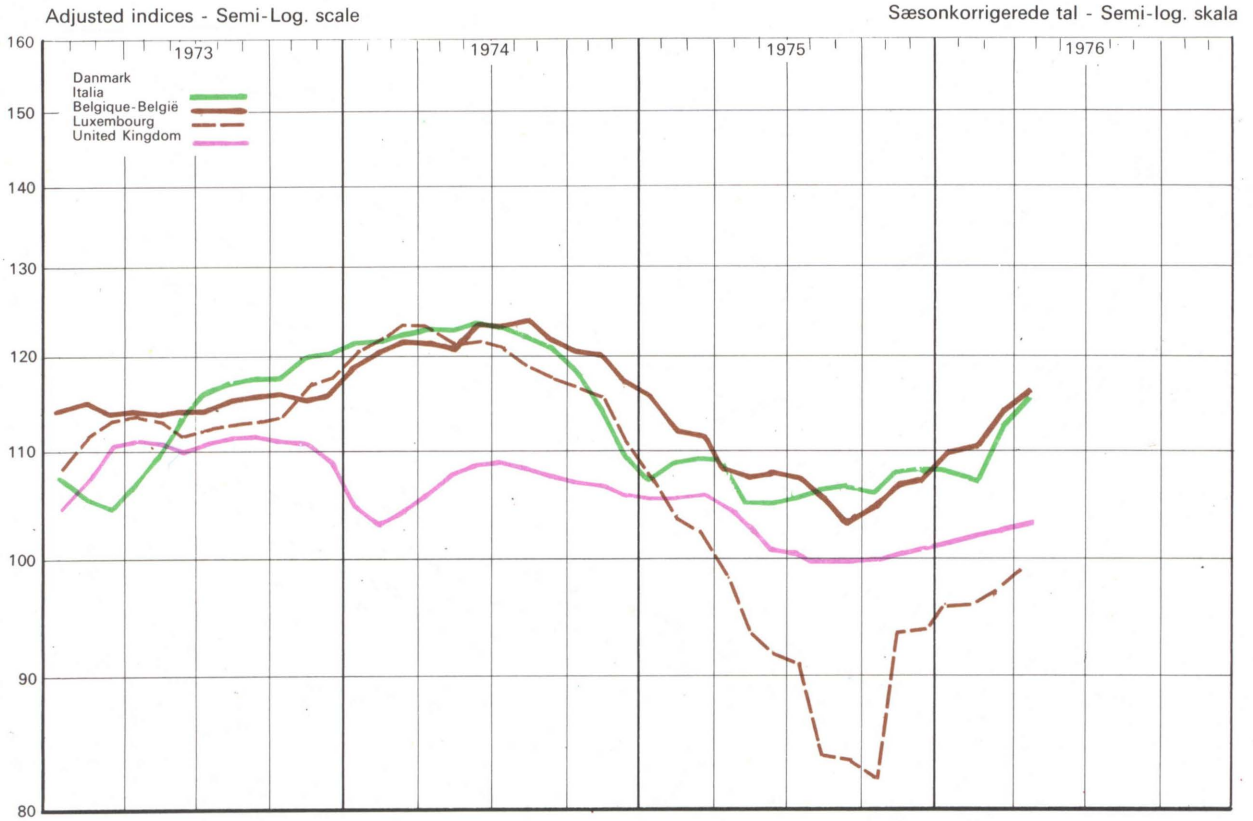
1970 = 100



Thanks mainly to the consolidation of domestic demand, industrial production has made further rapid progress. For the Community as a whole, the seasonally adjusted index (excluding building and construction) rose by almost 4% in the first few months of the year. Generally speaking, the tendency to revert to more normal production levels seems to be confirmed. However, the contribution being made by the various Member States to expansion remains uneven. In April, the growth leaders were the Federal Republic of Germany, Belgium and the United Kingdom. The industries making the fastest gains in output also differ from country to country: the factors making for growth are by no means the same in each Member State. In the Netherlands, Belgium and the United Kingdom, production expanded most in the consumer goods industries, but the production of intermediate goods was the major feature of growth in France and the Federal Republic of Germany, where an easing in the running down of stocks or the rebuilding of stocks are still having a large influence. Capital goods production in the Federal Republic of Germany also showed strength.

Navnlig i kraft af konsolideringen af den indre efterspørgsel har industriproduktionen fortsat sin hurtige vækst. For Fællesskabet som helhed steg det sæsonkorrigerede indeks (eksklusive bygge- og anlægsvirksomhed) med næsten 4% mellem december og april. Generelt synes tendensen til en tilbagevenden til en mere normal udvikling i aktiviteten at blive bekræftet. For øvrigt fortsætter medlemsstaterne i forskelligt omfang med at bidrage til ekspansionen. I april kunne denne ekspansion navnlig tilskrives udviklingen i Forbundsrepublikken Tyskland, Belgien og Det forenede Kongerige. Også på sektorplan er der store forskelle på de udviklingsstimulerende faktorer i industriproduktionen fra land til land. I Nederlandene, Belgien, Det forenede Kongerige og Italien har der været hurtigst vækst inden for forbrugsgodeindustrierne. Til gengæld synes produktionen af halvfabrikata at have været den vigtigste ekspansionsskabende faktor i Frankrig og i Forbundsrepublikken Tyskland, hvor den langsommere lagernedtrapning eller lageropbygningen fortsat spiller en afgørende rolle. Imidlertid har produktionen af investeringsgoder i Forbundsrepublikken Tyskland ligeledes vist fremgang.

1970 = 100

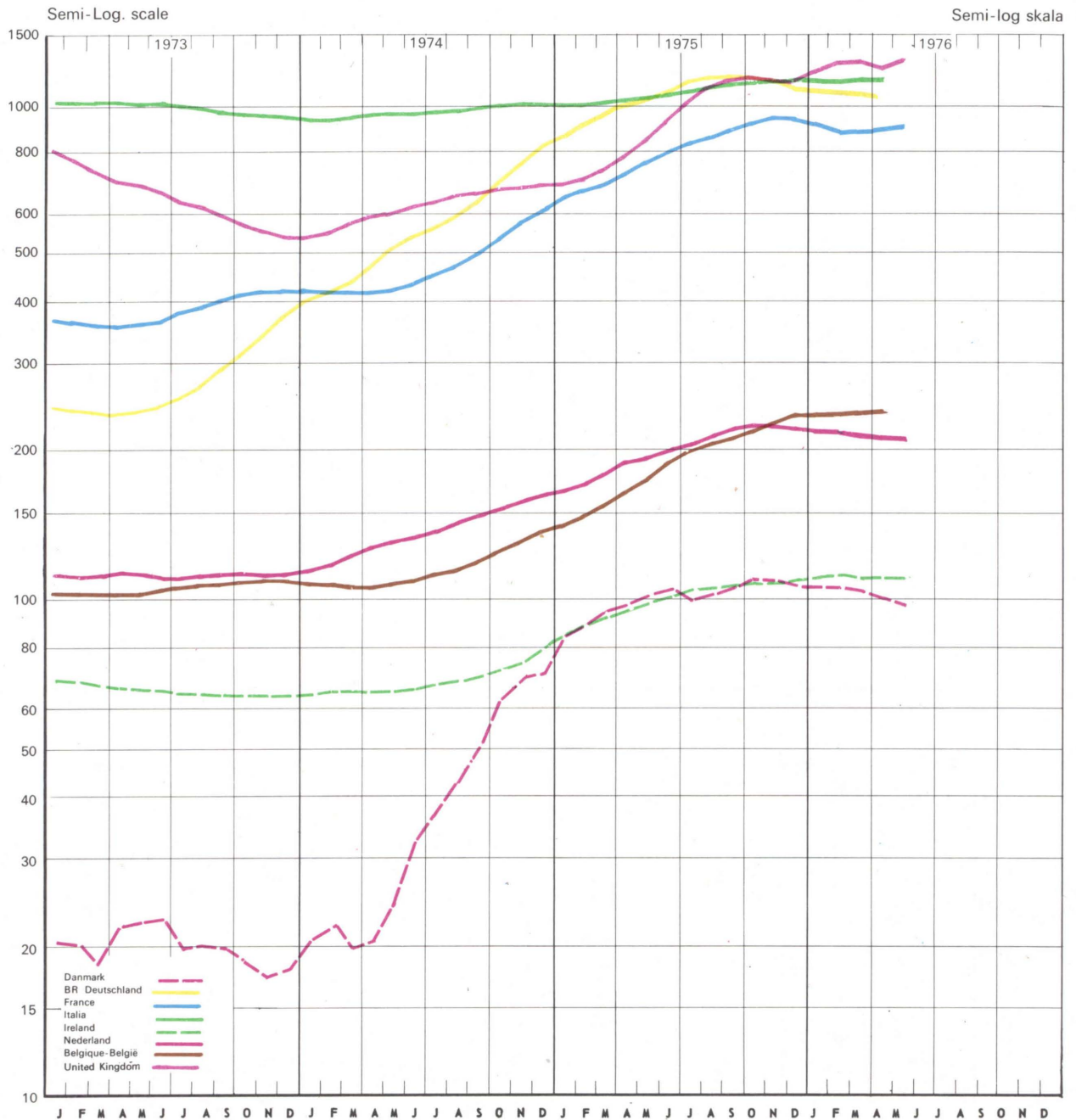


UNEMPLOYMENT

(thousands)

ANTAL ARBEJDSLØSE

(i tusinde)

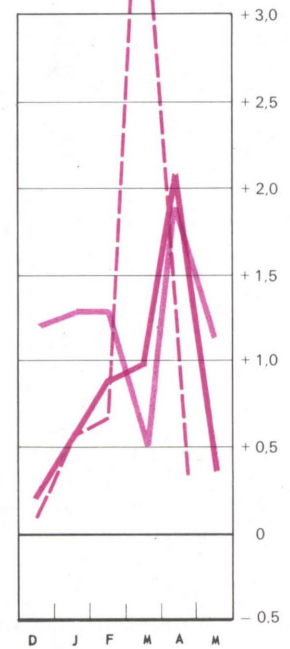
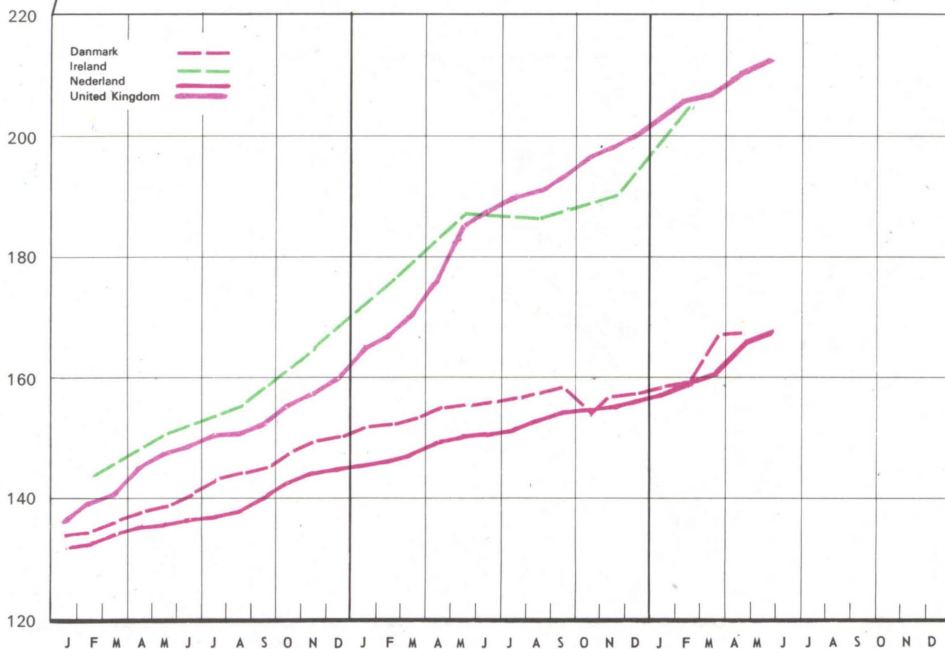
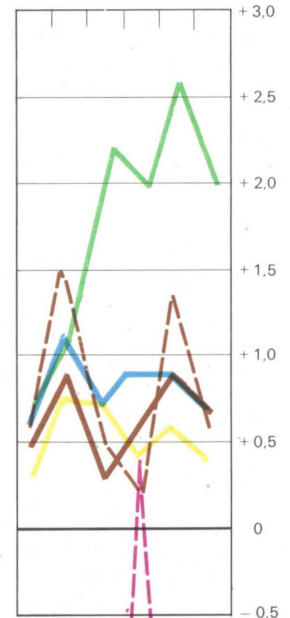
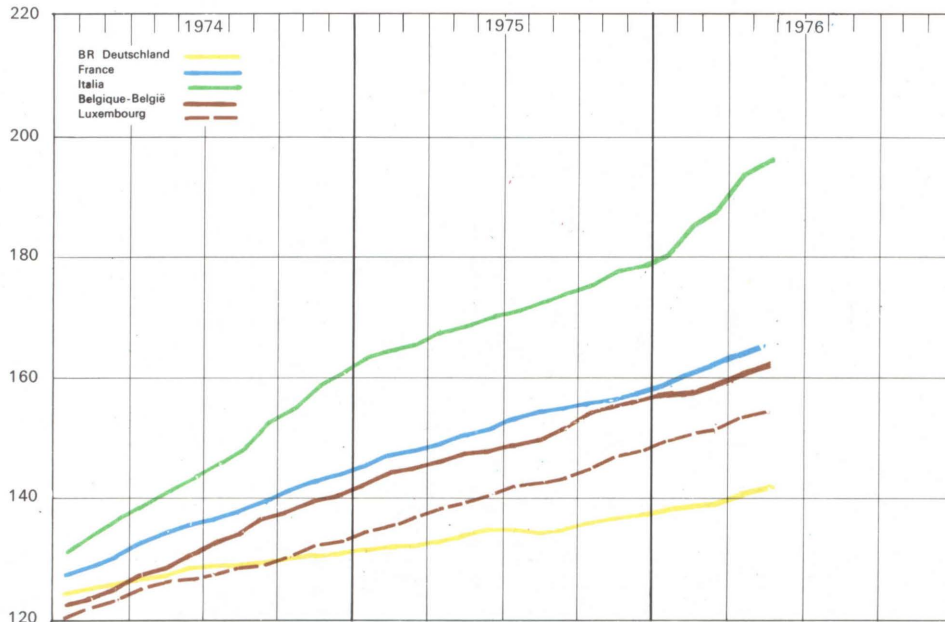


Employment has picked up only slowly since the winter months, and the situation from one country to another is by no means uniform. So far, the recovery has got definitely under way only in the Federal Republic of Germany and Denmark, where short-time working and the number of wholly unemployed continue to decline and the number of job vacancies is rising as production expands. In the Federal Republic of Germany, the ratio of job vacancies to job-seekers was running at 1:4 by May, as against 1:5 six months earlier. In several other Member States, the situation shows little change: indeed, unemployment is still rising in Belgium and Ireland and also in the United Kingdom, where the deterioration would seem to be mainly due to an increase in unemployment among young persons looking for their first job. In the Community as a whole, the seasonally-adjusted number of wholly unemployed in May was still equivalent to 4.3% of the labour force, only 0.1% down on the peak level recorded last winter.

Beskæftigelsessituationen er kun langsomt blevet forbedret siden vinteren, og udviklingen er stadig meget forskellig fra land til land. Hidtil har der kun været tale om en klar bedring i Forbundsrepublikken Tyskland og Danmark, hvor der som følge af det økonomiske opsving både er faldende fuldtidsarbejdsløshed og arbejdsfordeling samt et stigende antal ledige stillinger. I det førstnævnte af disse lande er forholdet mellem ledige og søgte stillinger faldet til 1: 4 i maj mod 1:5 seks måneder tidligere. I flere andre medlemsstater har der ikke været nogen nævneværdig ændring i situationen, medens der endog har været tale om stigende arbejdsløshed i Belgien, Irland samt Det forenede Kongerige, hvor forværringen i alt væsentligt synes at kunne tilskrives en stigning i antallet af unge, der søger deres første arbejde. I Fællesskabet som helhed androg fuldtidsarbejdsløshedsprocenten — når der ses bort fra de sæsonbestemte udsving — endnu i maj 4,3%; denne procent er kun en tiendedel point lavere end det maksimum, som registreredes i løbet af sidste vinter.

1970 = 100

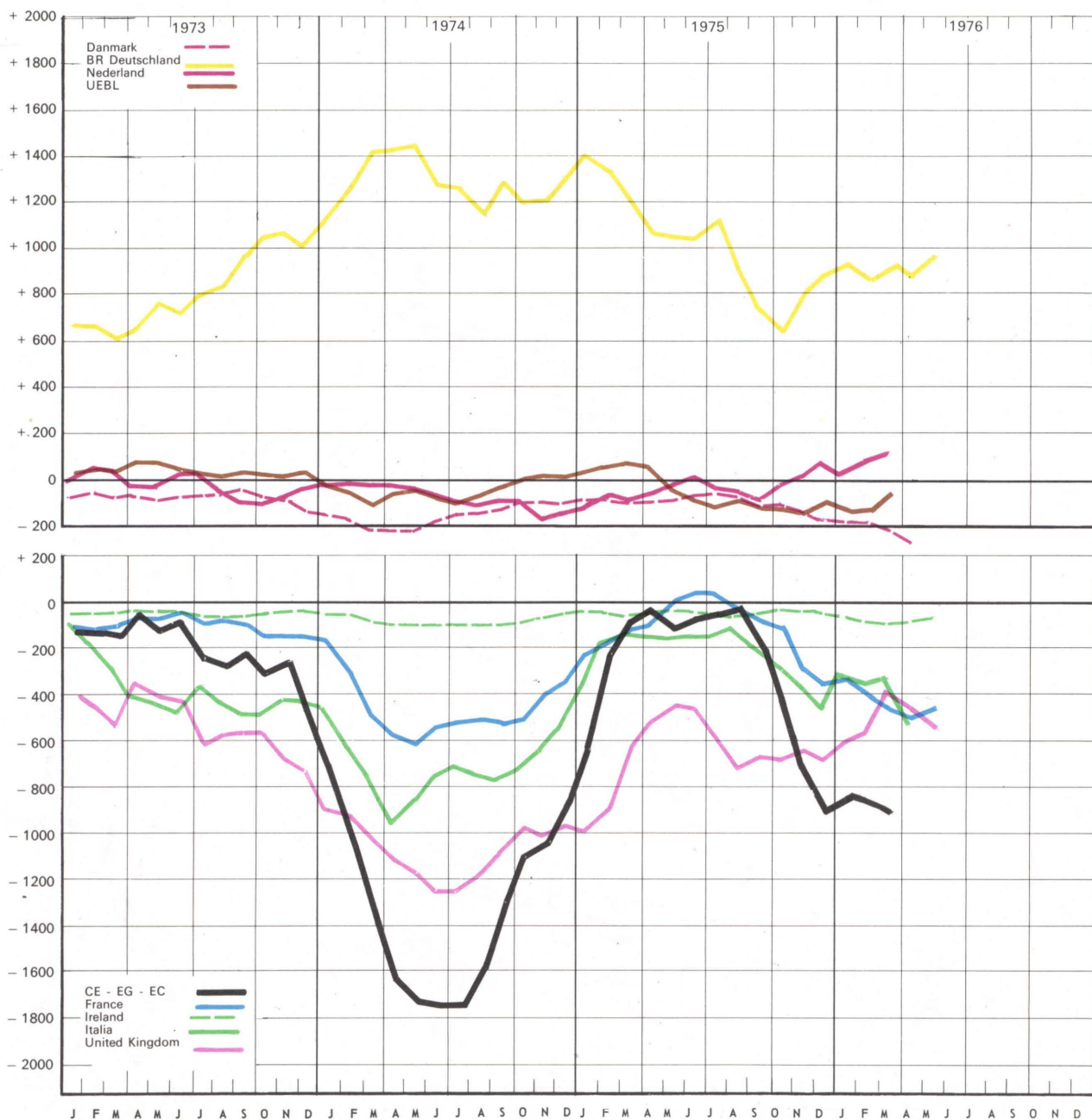
Monthly variations in %
Månedlig ændring i %



In May, there was a lessening of the impact of the special factors which in April had led, in various Member States, to a sharp resurgence of pressure on consumer prices. In the Community as a whole, the month-on-month increase expressed at an annual rate fell from 17% in April to about 12% in May, just a little below the figure recorded in the first quarter. As consumer price rises have slowed down quite sharply in the United Kingdom in particular and have stopped worsening in Italy and Ireland, the divergences in trend within the Community have narrowed somewhat, but are still considerable. None the less, the rate of increase has remained abnormally high in these countries both in comparison with rates recorded during the same phase of the last recovery and in comparison with present rates in the major EEC and non-EEC trading countries. In the other Member States, prices in May continued to climb at much the same rate as recorded since last autumn. In France, however, a slower rise in the cost of services brought the increase in prices over twelve months to below 10%. The most satisfactory progress was again made in the Federal Republic of Germany, where general factors making for a slowdown in price rises are coupled with specific factors, relating especially to supplies of food, and the rate of increase of prices over twelve months has been limited to 5%.

I maj indtraf en mærkbar afsvækkelse af de særlige faktorer, som i den foregående måned i nogle medlemsstater havde fremkaldt en kraftig genopblussen af prisspændingerne i forbrugsledet. I Fællesskabet som helhed falat prisstigningen på årsbasis fra ca. 17% i april til ca. 12% i maj, hvilket er lidt mindre end den stigning, som registreredes i første kvartal. Som følge af det ret store fald, som er registreret i Det forenede Kongerige og den opbremsning i stigningen der er sket i Italien og Irland, er de hidtidige forskelle i udviklingen i Fællesskabet reduceret noget, men dog stadig store. Prisstigningen er fortsat meget kraftig i disse lande, både i forhold til den foregående konjunkturoppsvingsfase og sammenlignet med de vigtigste handelspartnere såvel inden for som uden for Fællesskabet. I de øvrige medlemslande er prisudviklingen i maj fortsat med næsten samme hastighed som den, der er registreret siden sidste efterår. I Frankrig har en mere moderat stigning i priserne på tjenesteydelser imidlertid bevirket, at de samlede prisstigninger er bragt ned under 10% på årsbasis. Det mest tilfredsstillende resultat er stadig opnået i Forbundsrepublikken Tyskland, hvor de normale dæmpende faktorer suppleres med særlige faktorer, især på næringsmiddelområdet, således at prisstigningen er begrænset til 5% på årsbasis.

Mio Eur.



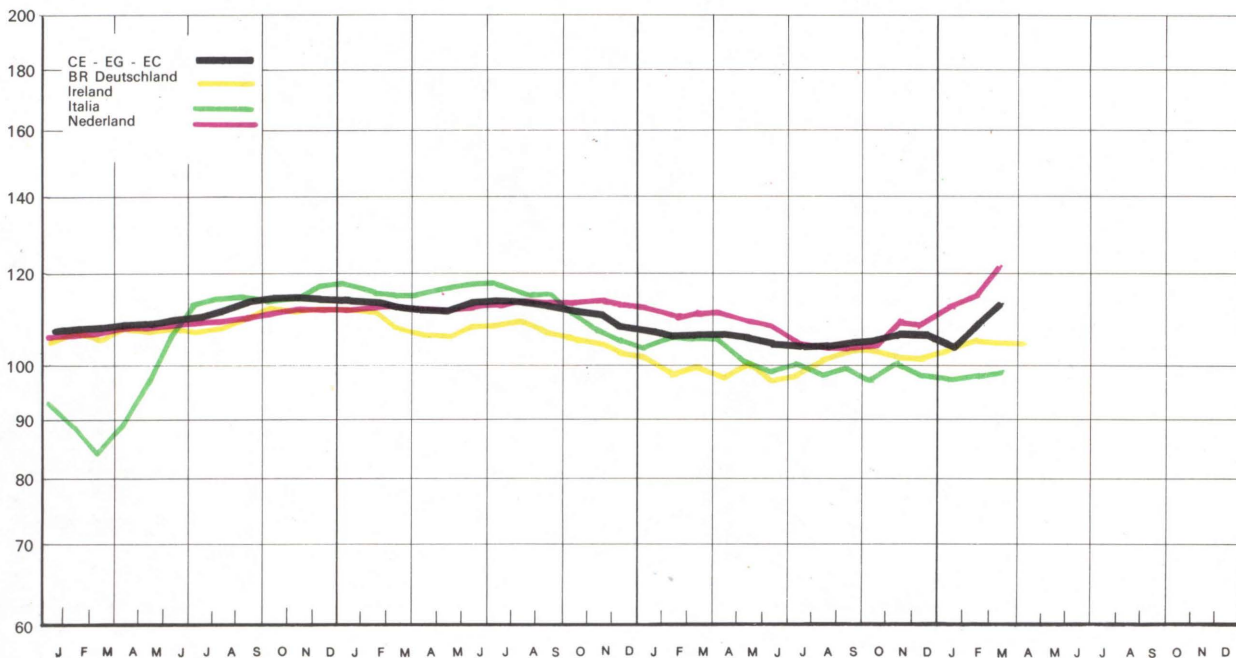
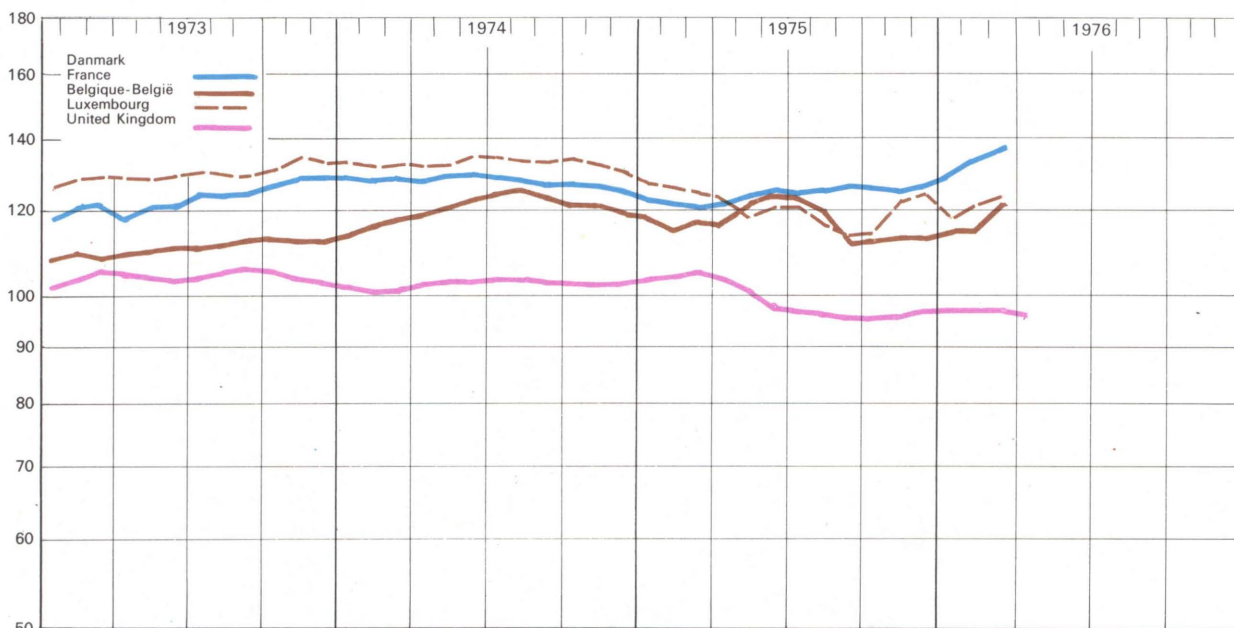
After showing some improvement during the first quarter of the year, the Community's trade balance started to deteriorate again in the spring, in part as a result of increased trade deficits in those member countries whose currencies have depreciated. In general, both exports and imports have recently been growing more slowly than in earlier months. In Italy, the growth in imports moderated in April following a strong surge in the previous two months, but exports were even weaker and so the trade deficit deteriorated further. In the United Kingdom, an increase in the volume of imports was the main cause of the worsening in the trade deficit in May. In France, imports kept on rising gradually while exports steadied and the trade balance moved further into deficit in May. Denmark's trade deficit still remains relatively large, but a strong export performance in Ireland has made possible a substantial narrowing of that country's deficit. Rising exports have also resulted in improved trading positions in the Benelux countries. In the Federal Republic of Germany, exports have recently been growing more slowly than since last autumn, but the trade surplus has tended to steady at a high level.

Efter den forbedring der blev noteret i første kvartal af 1976, er handelsbalancen i Fællesskabet atter forringet i foråret som følge af stigningen i underskuddet i de lande, hvis valuta er blevet nedskrevet. Generelt er forøgelsen af både eksporten og importen blevet svagere i den seneste tid. Den italienske import, der i de to foregående måneder er gået stærkt frem, viste et nyt fald i april; da eksporten imidlertid har været endnu mere trykket, er handelsunderskuddet i Italien steget yderligere. I Det forenede Kongerige er det en stigning i importmængden, der er den væsentligste årsag til den forværring af handelsunderskuddet, der blev noteret i maj. I Frankrig har en mindre udvidelse af importen sammen med et uændret salg til udlandet forårsaget et stigende underskud i maj måned. Underskuddet er forblevet relativt stort i Danmark, medens det er blevet væsentligt reduceret i Irland, især under indflydelse af en kraftig udvikling i eksporten. For Benelux-landene har fremgangen for salget ligeledes betydet en forbedring af handelsbalancen. For den tyske eksports vedkommende er udvidelsen blevet lidt svagere siden efteråret 1975, men handelsoverskuddet har dog stabiliseret sig på et højt niveau.

OUTPUT IN THE METAL PRODUCTS INDUSTRIES

PRODUKTION I METALINDUSTRI

1970 = 100



While the expansion in domestic demand for consumer durables seems, by and large, to be losing momentum, several Member States, particularly the Federal Republic of Germany and France, are apparently enjoying a recovery in investment in plant and equipment and a revival in export demand. In addition, the process of restoring stocks of intermediate products to normal levels in the various branches of manufacturing industry is apparently still continuing. These developments on the demand side have boosted output in the metal products industries. Adjusted for seasonal fluctuations, output probably increased at an annual rate of some 25% between the fourth quarter of last year and the first quarter of 1976, i.e. about double the rate recorded for industrial production as a whole. Expansion seems to be most buoyant in the primary processing industries, which had suffered most from the recession: in May, the year-to-year comparison for steel output showed an increase of more than 22 1/2%. In the Member States where general economic activity is relatively less buoyant, namely the United Kingdom and Italy, activity in the metal products industries has made no appreciable gains, and it remains close to its level of six years ago.

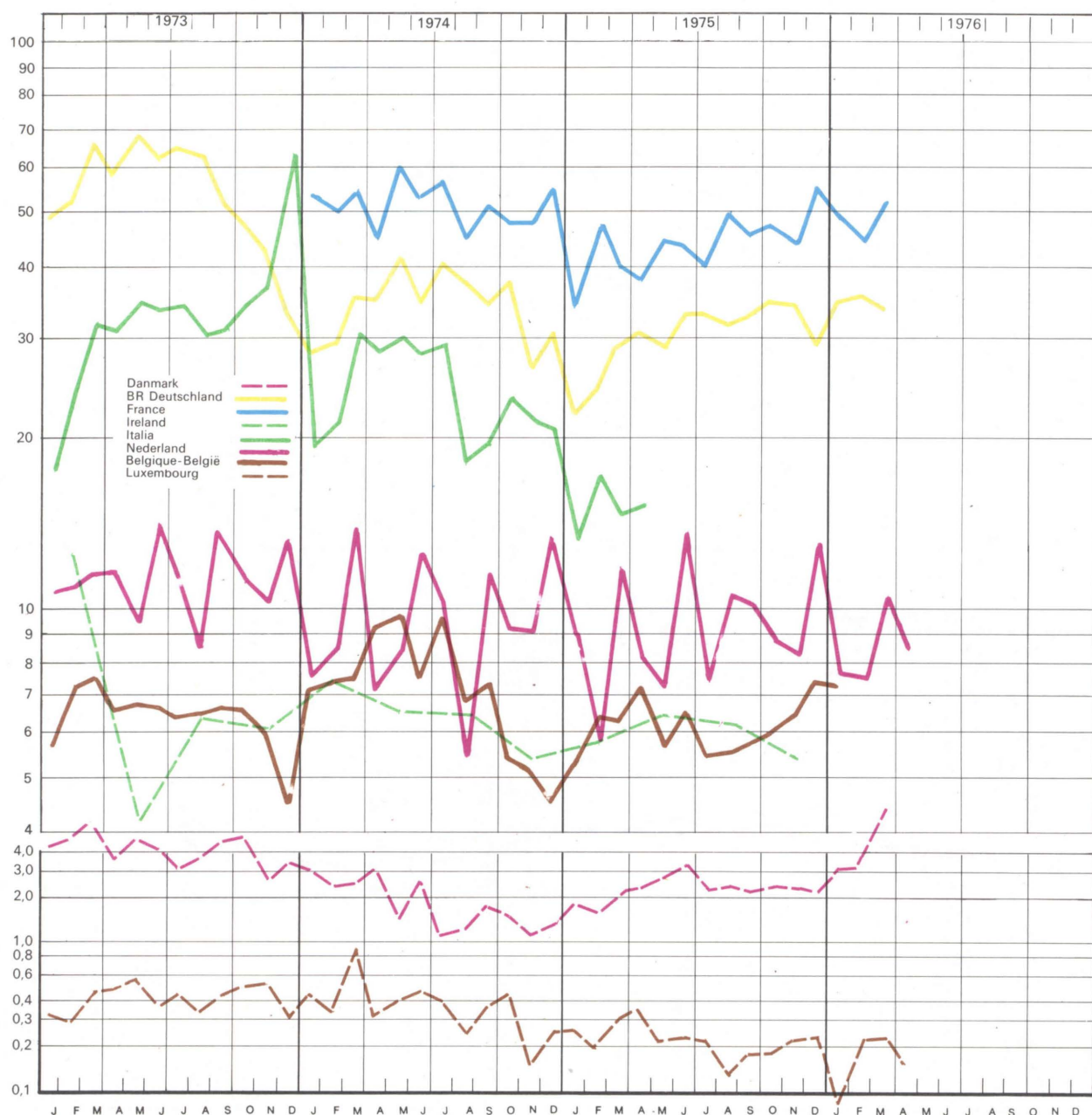
Medens udvidelsen af den indre efterspørgsel efter varige forbrugsgoder generelt synes at være aftagende, ser flere medlemsstater, navnlig Forbundsrepublikken Tyskland og Frankrig, ud til at nyde godt af et opsving i investeringstilbøjeligheden med hensyn til maskiner og inventar samt af en forøgelse af den udenlandske efterspørgsel. For øvrigt er processen med hensyn til normalisering af lagrene af halvfabrikata i de forskellige brancher inden for forarbejdningsindustrien tilsyneladende endnu ikke afsluttet. Disse tendenser i efterspørgslen har ført til en accelererende udvikling i produktionen i metalindustrien. På årsbasis — og når der ses bort fra sæsonbestemte udsving — antages stigningen at have nået ca. 25% mellem fjerde kvartal sidste år og første kvartal af 1976; denne vækstrate er ca. dobbelt så høj som den, der er registreret i den samlede industriproduktion. Det er på første stadi af forarbejdningsindustrien, hvor tilbageslaget var mest udtalt, at der nu er kraftigst vækst: i maj var stigningstakten indenfor stålproduktionen på mere end 22 1/2% på årsbasis. I de medlemsstater, hvor konjunkturopsvinget er forholdsvis svagest, dvs. Det forenede Kongerige og Italien, har der ikke været nogen mærkbar fremgang i metalindustrien; i disse lande er aktivitetsniveauet fortsat næsten uændret i forhold til situationen for seks år siden.

DWELLINGS AUTHORIZED

(thousands)

BOLIGER HVORTIL DER ER GIVET BYGGETILLADELSER

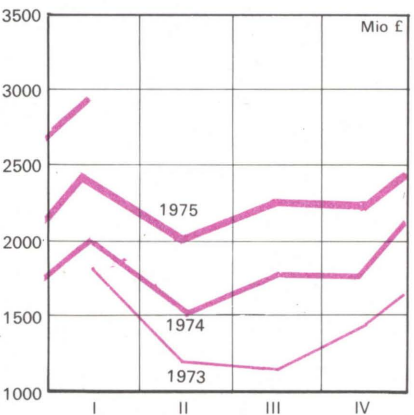
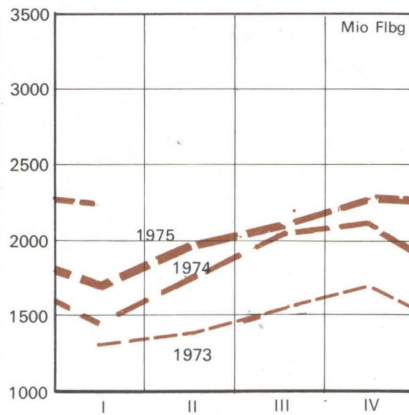
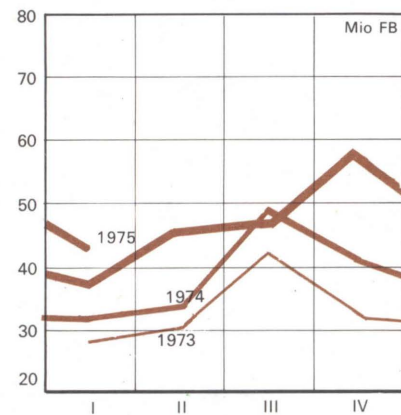
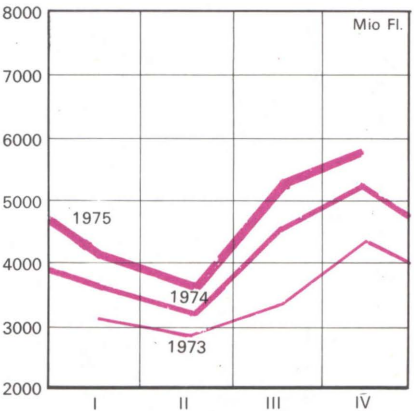
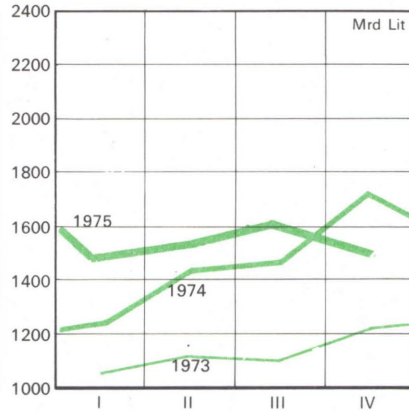
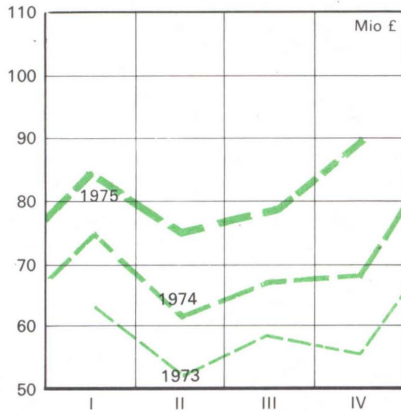
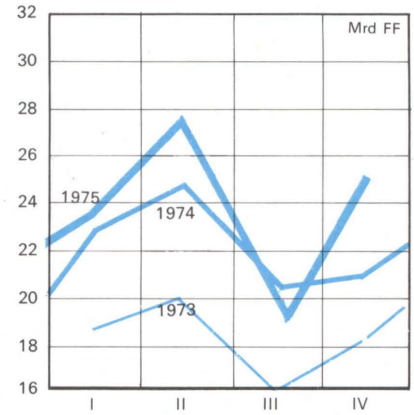
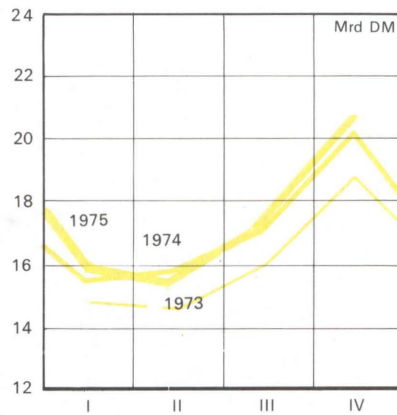
(i tusind)



In the early spring the number of residential building permits issued was still rising in most Member States. This remains largely due to anti-cyclical programmes for the construction of "council" housing. In some cases, however, the growth in demand for other types of housing has also been a contributory factor. Indeed, the number of building permits increased at a more rapid rate in France, Belgium and, up until March, in Denmark. The trend remained sluggish in Italy and Luxembourg. The recovery in the propensity to invest is beginning to have some impact in the field of industrial and commercial building, particularly in the Federal Republic of Germany. These recent trends have already affected overall activity in the building and construction industry. The growth rate of the industry was fairly close to that of industrial production as a whole in Belgium, the Netherlands, France and the United Kingdom, and was actually higher in the Federal Republic of Germany and Denmark. Nevertheless, the level of activity in the building and construction industry in the Community is still well below previous peaks.

Ved forårets begyndelse er der i de fleste medlemsstater stadig tale om et stigende antal udstedte tilladelser til boligbyggeri. For en stor dels vedkommende skyldes denne stigning fortsat indførelsen af konjunkturstimulerende programmer for det sociale boligbyggeri. I nogle tilfælde har en stigende efterspørgsel efter andre boligtyper imidlertid ligeledes bidraget hertil. Udstedelserne af byggetilladelser er endog steget progressivt i Frankrig, Belgien og indtil marts i Danmark medens tendensen stadig er svag i Italien og Luxembourg. For øvrigt begynder forbedringen af investeringstilbøjeligheden at indvirke på udviklingen i erhvervsbyggeriet, navnlig i Forbundsrepublikken Tyskland. Disse seneste udviklingstendenser har allerede påvirket den samlede aktivitet i byggesektoren. I Belgien, Nederlandene, Frankrig og Det forenede Kongerige er vækstraten forholdsvis tæt ved den, som er registreret i den samlede industriproduktion, og den har endog oversteget denne i Forbundsrepublikken Tyskland og Danmark. Aktivitetsniveauet i byggesektoren i Fællesskabet er imidlertid stadig meget lavere end tidligere højdepunkter.

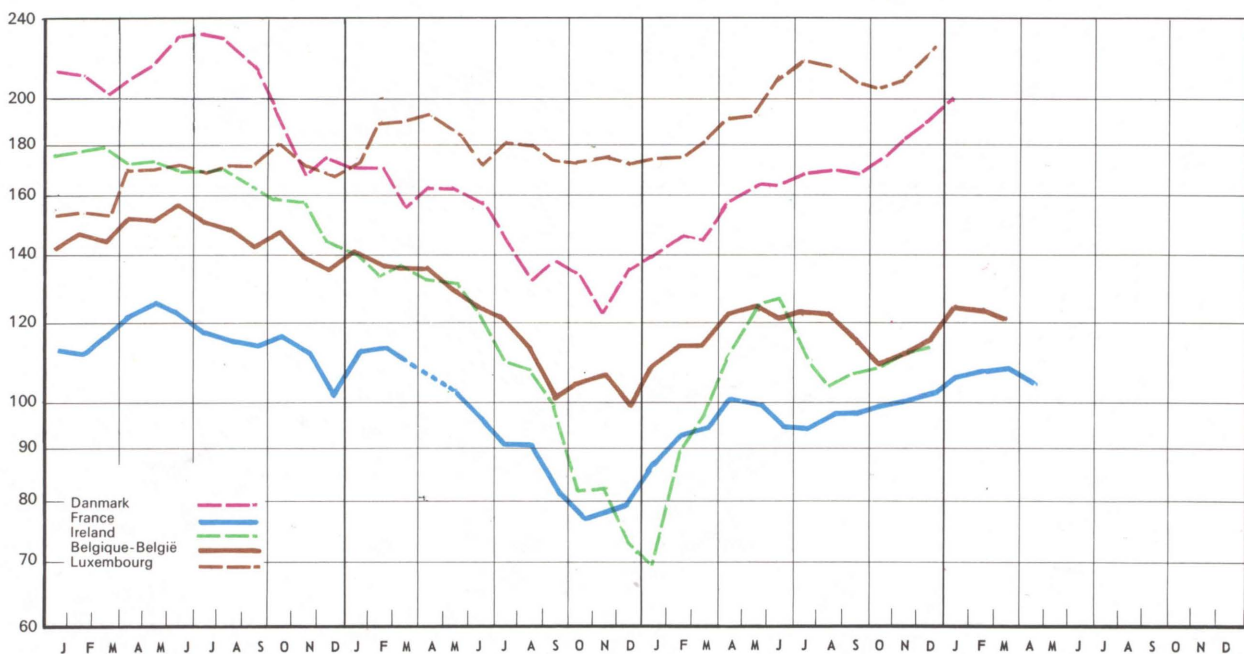
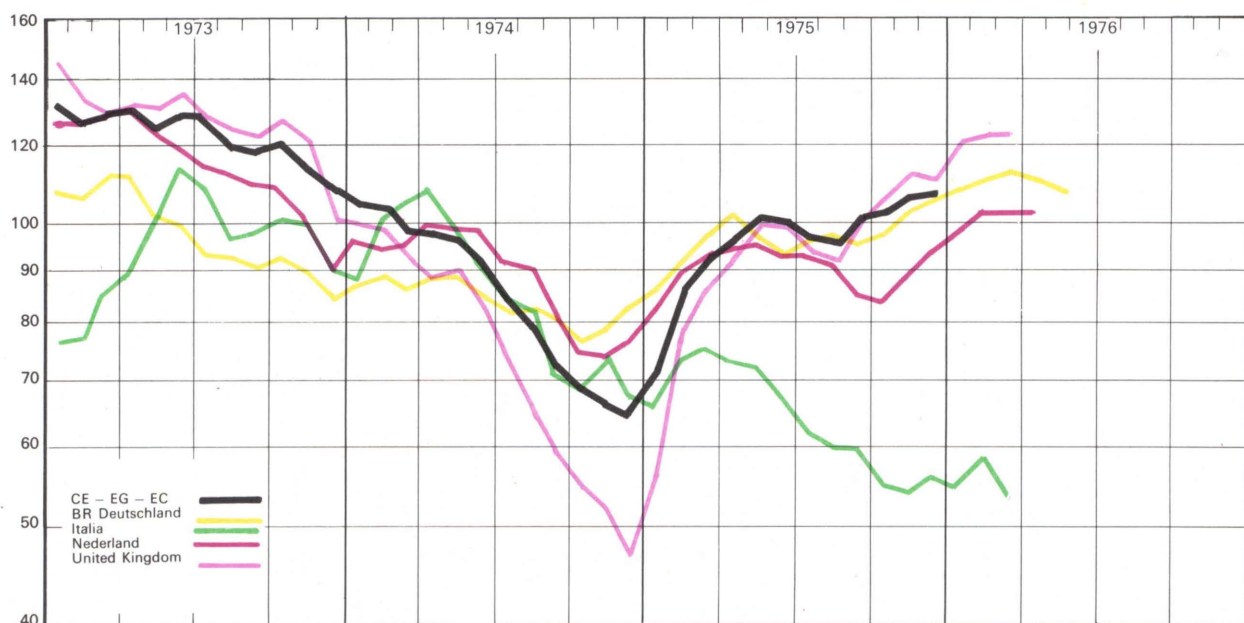
- B R Deutschland —
- France —
- Ireland —
- Italia —
- Nederland —
- Belgique-België —
- Luxembourg —
- United Kingdom —



Tax revenue, boosted by the recovery, has risen sharply again in most Member States. In Italy, this trend has been reinforced by the self-assessment facility now afforded to taxpayers, which has helped to speed up collection. Despite this, financing the Italian budget deficit has caused certain difficulties, as expenditure has continued to mount. Treasury Bills involving large sums have matured and the money market is at a very low ebb. In the United Kingdom, following the agreement to limit wage increases, the government geanted in full the income tax concessions proposed in the April budget. In June, the Netherlands government presented an additional two-year programme of expenditure totalling Fl 3,500 million to consolidate growth. In Belgium, firms whose profits for 1975 were more than 10% up on the average for 1972 to 1974 will be required to pay a special levy as part of the measures to stimulate economic activity.

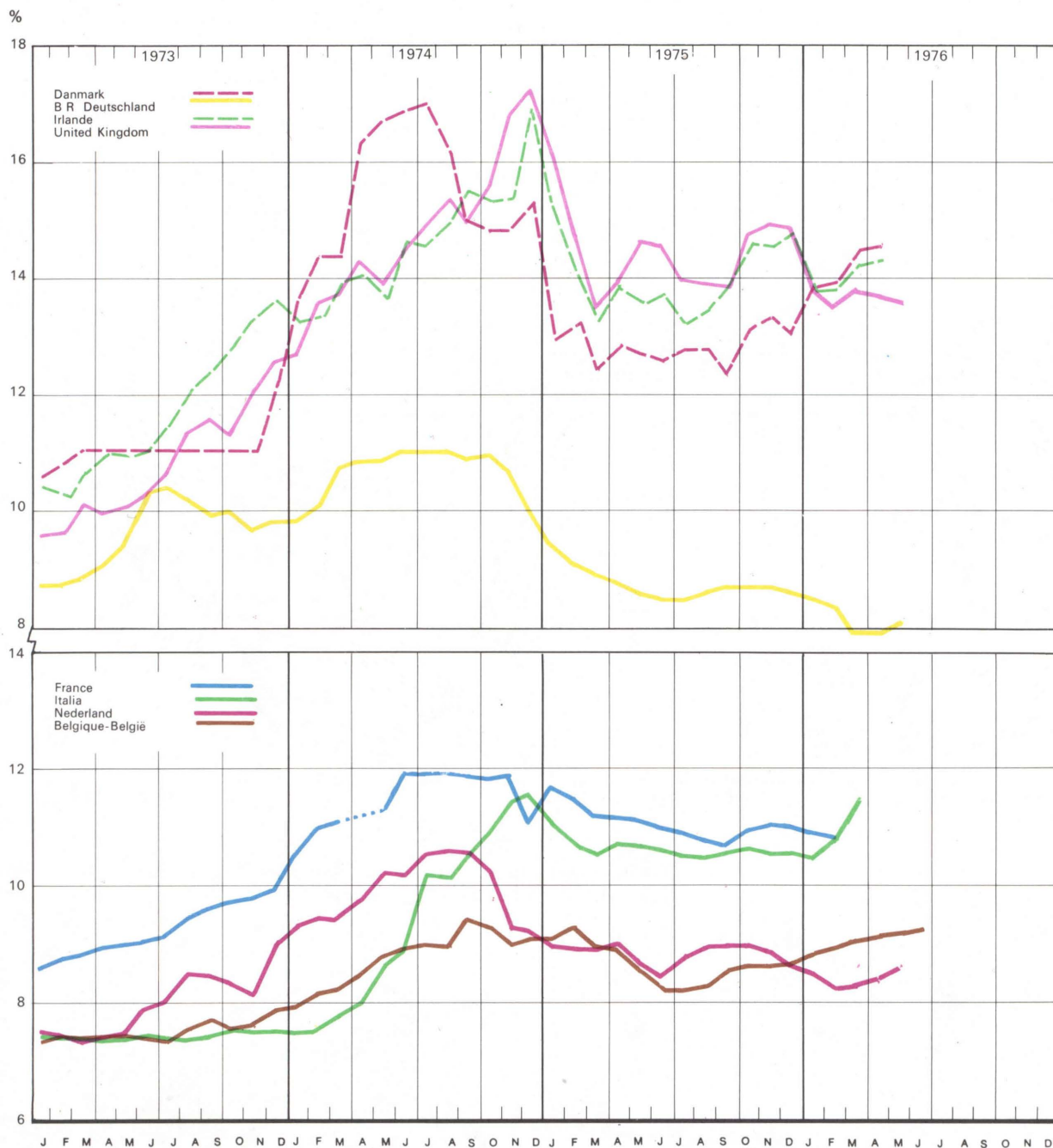
Som følge af konjunkturopsvinget er skatteindtægterne atter steget kraftigt i de fleste medlemsstater. I Italien er denne udvikling blevet fremmet gennem indførelse af muligheden for, at de skattepligtige selv kan fastsætte deres beskatningsgrundlag, hvilket har bidraget til at fremskynde skatteopkrævningen. Der har imidlertid vist sig visse vanskeligheder med at finansiere det italienske budgetunderskud; udgifterne har fortsat deres kraftige vækst og store emissioner af skatkammerbeviser er forfaldet, medens pengemarkedet præges af lavvande. I Det forenede Kongerige har regeringen, efter aftalen om begrænsning af lønstigningerne, fuldtud indført de indkomstskattelettelser, som blev foreslået i budgettet i april. Den nederlandske regering fremlagde i juni et supplerende udgiftsprogram til et beløb af 3,5 mia gylden med henblik på en understøttelse af den økonomiske ekspansion; dette program skal gennemføres i løbet af de to kommende år. Inden for rammerne af de konjunkturstimulerende indgreb i Belgien, skal de virksomheder, hvis udbytte i 1975 vil have oversteget det gennemsnitlige udbytte i årene 1972 til 1974 med 10%, betale en engangsafgift.

1970 = 100



Despite the generally improved economic outlook, most share prices have lost ground since March. In early June, price indices on the Community's principal stock exchanges were some 10% down on the peak levels reached in the spring. However, they have since remained fairly steady. Quotations on the London Stock Exchange have actually staged a recovery after the setback at the beginning of the month. Compared with share-price behaviour at a similar stage in previous economic cycles, the upward movement this time proved unexpectedly short-lived. Greater caution by investors is probably partly due to the intention already made clear by the monetary authorities to take early action to forestall any overheating in the economy. Since May, the rise in interest rates in the United States, attractive to funds from the European exchanges, has also helped to depress the markets. In France, share prices were probably influenced by the debates in parliament on the capital gains bill. In the Federal Republic of Germany, arrangements to prevent double taxation of dividends, which will come into force at the beginning of 1977, had no apparent effect on quotations. The Italian stock exchanges reacted to the election results with a slight rise in the market.

Trods den generelle forbedring af udsigterne for konjunkturudviklingen er aktiekurserne i de fleste tilfælde faldet siden marts. I begyndelsen af juni lå kursindeksene på de vigtigste børser i Fællesskabet ca. 10% lavere end de højdepunkter, der nåedes i foråret. De har imidlertid næsten helt stabiliseret sig i løbet af juni måned. På børsen i London har en klar stigning endog fulgt efter det mærkbare fald, som registreredes i begyndelsen af måneden. I forhold til tidligere tilsvarende konjunkturfaser er afbrydelsen af kursstigningen indtruffet forholdsvis tidligt. Investorenes voksende forsigtighed forklares uden tvivl delvis ved de pengepolitiske myndigheders klart udtalte ønske om at ville modsætte sig enhver eventuel overophedning af konjunkturerne. En yderligere faktor i den skuffende kursudvikling er stigningen i rentesatserne i De forenede Stater siden maj, hvilket kan tænkes at tiltrække ledige midler fra europæiske børser. I Frankrig er kurserne uden tvivl blevet påvirket af parlamentsforhandlingerne om kapitalbindingsloven. I Forbundsrepublikken Tyskland har den ophævelse af dobbeltbeskatningen af udbytter, som træder i kraft i begyndelsen af 1977, tilsyneladende ikke haft indvirkning på kurserne. Endelig har de italienske børsers reaktion på valgresultatet været en let kursstigning.



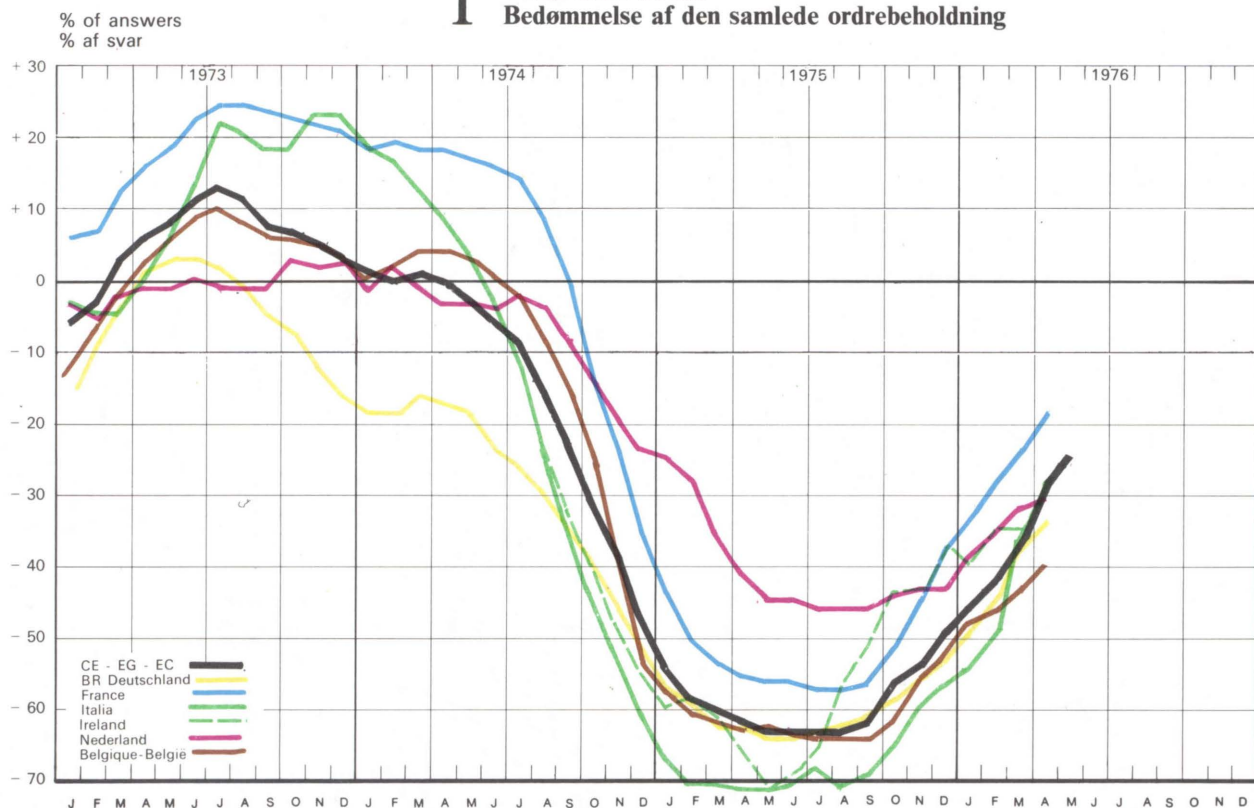
Since the spring, long-term interest rates have risen in most of the Member States. In the United Kingdom, however, rates have remained stable in recent months, apart from a short rise in March. In the Federal Republic of Germany, rates rose appreciably in May and then steadied in June. The reversal in the trend in the Community is probably mainly due to restrictive monetary policy, the scale of the public sector's capital requirements, and, in some cases, to the movement in prices. With a view to curbing the rise in interest rates, the Netherlands central bank barred foreign issuers from access to the Dutch capital market at the end of May. In Italy, the rules for banks on compulsory security purchases which tightened up until next November the banks will have to invest 42% of their additional deposits—instead of 30%—in government loans or similar securities. In Belgium, on the other hand, regulations concerning the compulsory purchase of government stock were relaxed in April. In the second half of June, the French government floated a 15-year loan of over Ffr 2,500 million to consolidate short-term.

Siden foråret er de langfristede rentesatser steget i de fleste medlemsstater. I Det forenede Kongerige er de dog forblevet stabile i løbet af de seneste måneder, bortset fra den kraftige stigning, der registreredes i marts. I Forbundsrepublikken Tyskland fulgtes den mærkbare stigning, der indtraf i maj af en stabilisering i juni. Det ser ud til, at denne ændring i tendensen i Fællesskabet hovedsageligt er en følge af pengepolitikens mere restriktive karakter, størrelsen af den offentlige sektors kapitalbehov og i nogle tilfælde inflationen. Ved udgangen af maj forbød den nederlandske centralbank udenlandske emittenter adgang til det nederlandske kapitalmarked for at bremse rentestigningen. I Italien skærpedes bestemmelserne vedrørende bankernes tvungne deponering yderligere i begyndelsen af juni: de skal således indtil november placere 42% af indlånssatserne — i stedet for 30% som hidtil — i statslån eller tilsvarende papirer. I Belgien skete der derimod i april en lempelse af bestemmelserne om obligatorisk erhvervelse af offentlige papirer. I sidste halvdel af juni udstedte den franske regering et statslån med 15 års løbetid og til et beløb af mere end 2½ mia francs med henblik på en konsolidering af den kortfristede gæld.

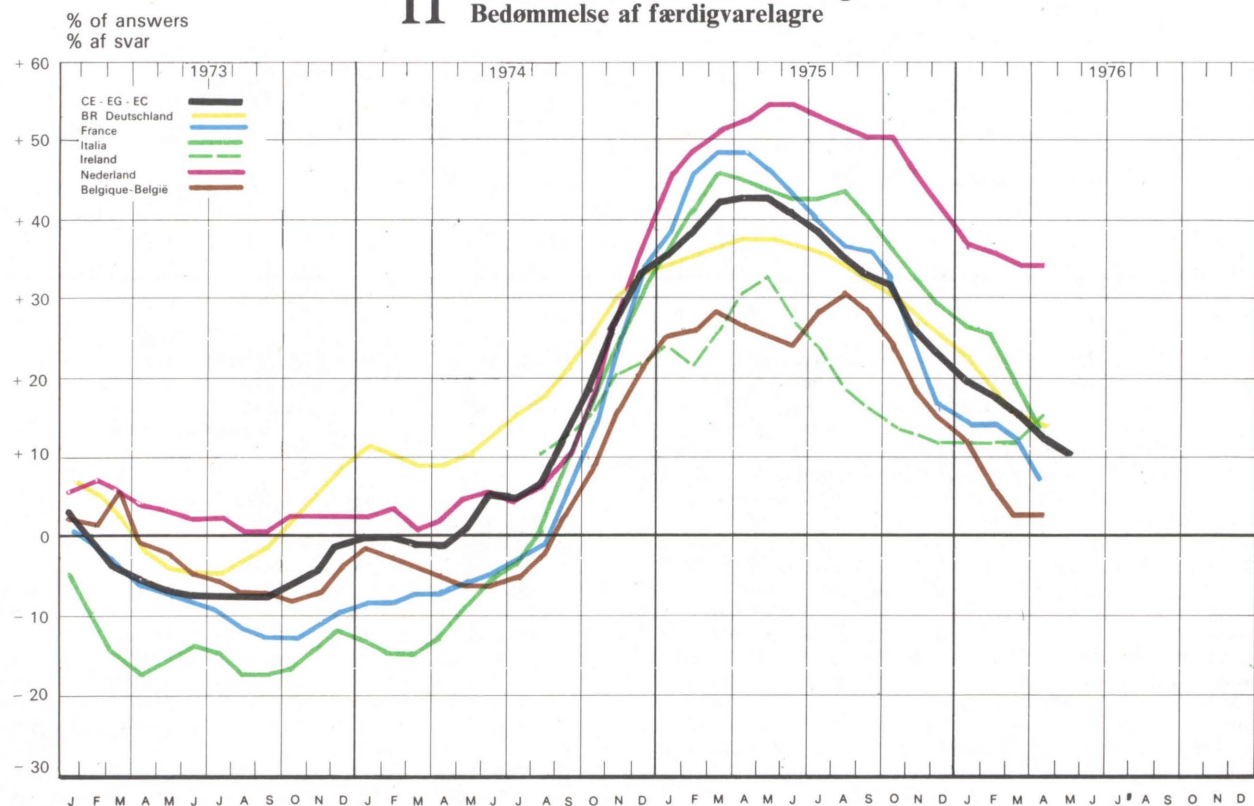
**RESULTS OF THE
BUSINESS SURVEY ¹⁾
OF COMMUNITY INDUSTRY**

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

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



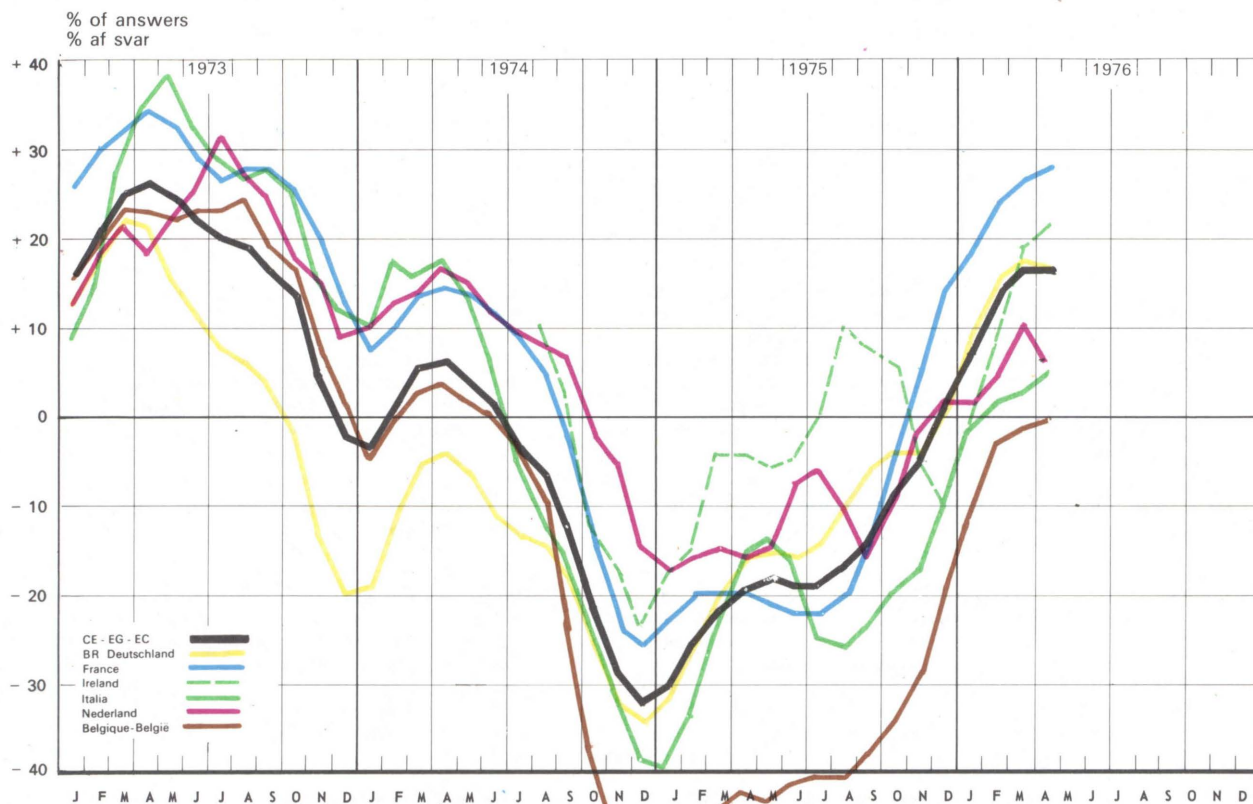
**II Assessment of stocks of finished goods
Bedømmelse af færdigvarelagre**



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 giver for de seneste tre måneder virksomhedernes bedømmelse af, om de samlede ordrebeholdninger, 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																								
		F	M	A	F	M	A	F	M	A	F	M	A	F	M	A	F	M	A	F	M	A	F	M	A																						
		Total order-books Den samlede ordre beholdning	+ = -	8 11 10 44 48 50 48 41 40	15 16 18 43 48 53 42 36 29	9 9 11 50 47 51 41 44 38	9 16 13 42 47 51 49 37 36	3 4 5 60 61 62 37 36 33	6 9 8 43 45 46 51 46 46	3 5 7 17 16 19 80 79 74	10 13 12 44 48 51 46 39 37	Export order-books Den udenlandske ordrebeholdning	+ = -	21 20 14 74 72 79 5 8 7	14 13 13 29 36 41 57 51 46	18 33 31 67 61 54 15 6 15	5 14 15 43 45 48 52 41 37	5 7 9 39 44 44 56 49 47	-3 5 6 15 12 19 82 83 75	15 16 13 55 56 62 30 28 25	Stocks of finished goods Færdigvarelagre	+ = -	19 20 20 76 74 74 5 6 6	23 20 18 66 67 66 11 13 16	21 18 20 70 79 76 9 3 4	30 20 20 63 70 67 7 10 13	37 39 36 61 57 60 2 4 4	20 22 19 58 60 67 22 18 14	14 12 12 79 84 82 7 4 6	23 21 20 69 70 70 8 9 10	Expectations: production Produktionsforventningerne	+ = -	26 23 21 68 71 72 6 6 7	37 36 35 55 57 58 8 7 7	34 39 36 49 46 51 17 15 13	18 16 23 66 71 66 16 13 11	18 19 12 70 74 78 12 7 10	24 20 18 57 57 61 20 23 21	12 12 11 79 78 87 9 10 2	28 25 25 63 67 67 9 8 8	Expectations: selling prices Salgsprisforventninger	+ = -	40 40 34 59 59 65 1 1 1	50 55 61 47 43 38 3 2 1	47 56 55 49 41 39 4 3 6	80 84 81 19 16 18 1 0 1	40 44 39 58 55 58 2 1 3

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. — 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. — 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 =
(May/maj 1976)

3,21978 DM	5,86 Ffr
3,35507 Fl	1067 Lit
48,6572 Fb/Flx	0,688 £
7,57831 Dkr	