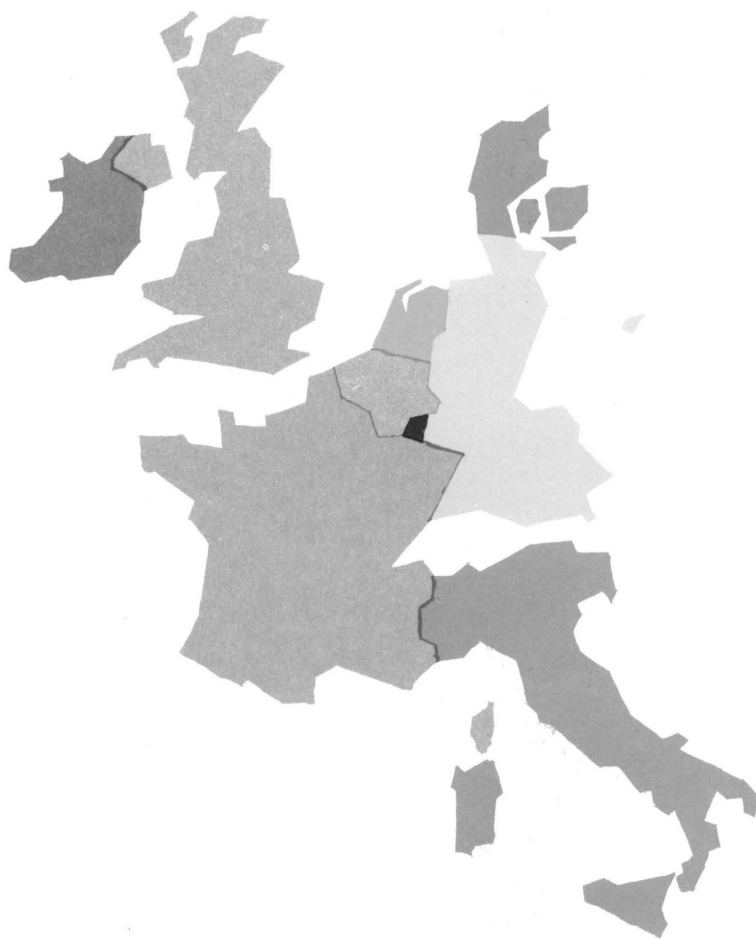


Commission of the
European
Communities

Kommissionen for
De europæiske
Fællesskaber



10
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 THE AUTUMN

During the third quarter of this year there has been a slowing down in the recovery process under way in the world economy since the second half of 1975. The growth of production has slowed in the United States and more markedly in Japan. Unemployment rates in the main countries outside the Community, after falling up until the spring, have started rising again in the last few months, or have at least stopped declining.

The expansion of world trade has also eased since the middle of this year. This seems in part to be due to the ending of a period of rapid reaccumulation of stocks. While imports by the United States have continued on an upward trend, the imports by the non-EEC countries of Western Europe and especially of Japan have lacked buoyancy. Demand from the non-oil-producing developing countries and from the centrally planned economies has shown little vigour, and imports by the oil-exporting countries are no longer providing such substantial support to the development of trade.

The rise in consumer prices has decelerated further in some non-member countries in recent months, notably in Canada; in Switzerland the rate of price increase has even been reduced to below its long-term average. But there are warning signs in a number of cases from the more rapid movement of wholesale prices. The fast increase in commodity spot prices has ended since July; nevertheless "The Economist" index of commodity prices, measured in dollars, was some 27 % higher at mid-October than at its trough in the summer of 1975.

Forecasts for the months ahead are made most uncertain by the slowdown in expansion. However, a slightly stronger development in output and trade is expected in the final quarter of this year, and there should be gradual growth throughout most of 1977. The combined real GNP of the non-EEC developed countries and the volume of world trade are likely to grow more slowly in 1977 as a whole than in the current year, in which increases of 5 1/2 and 10 % respectively are expected.

Brussels, 29 October 1976.

VERDENØKONOMIEN VED EFTERÅRETS BEGYNDELSE

Opsvinget i verdensøkonomien, der har været i gang siden anden halvdel af sidste år, er afdæmpet i løbet af tredje kvartal 1976. Der har været aftagende vækst i produktionen i De forenede Stater og i endnu højere grad i Japan. I de vigtigste lande, der ikke er medlemmer af Fællesskabet, er arbejdsløshedsprocenten, der var faldende indtil foråret, atter begyndt at stige i de seneste måneder eller i hvert fald ophørt med at falde.

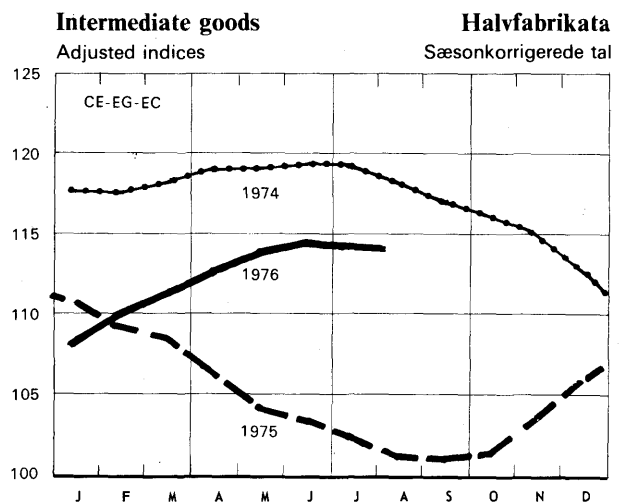
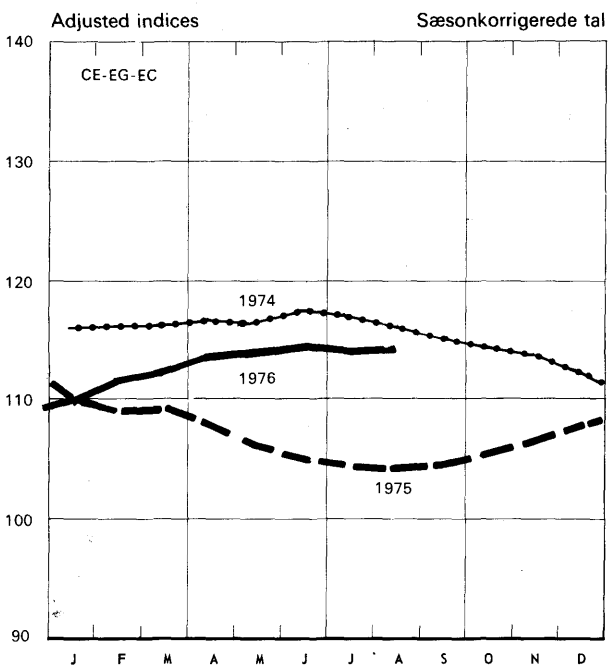
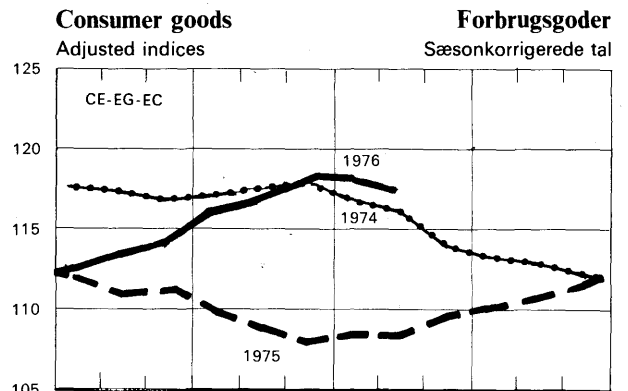
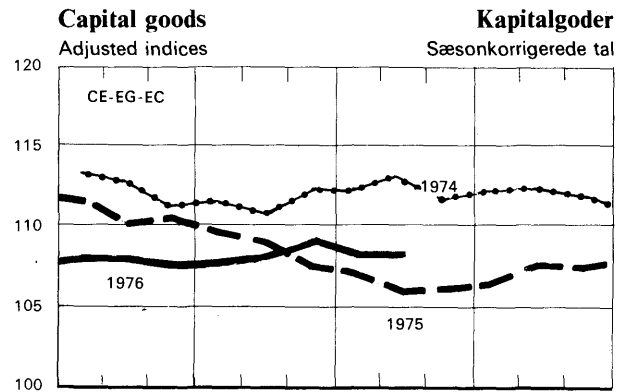
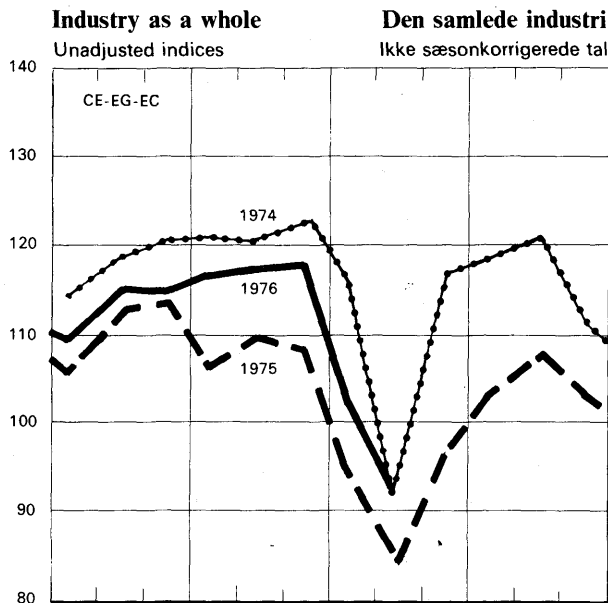
Væksten i verdenshandelen har ligeledes været aftagende siden årets midte, navnlig som følge af, at den hurtige lageropbygningsproces nu er afsluttet. Medens importen i De forenede Stater stadig har været stigende, har importen i de vesteuropæiske tredjelande og i endnu højere grad i Japan været forholdsvis svag. Efterspørgslen fra de ikke-olieproducerende udviklingslande og landene med planøkonomi har været lav. Hvad angår de olieproducerende landes import, bidrager denne ikke længere i så høj grad til ekspansionen i verdenshandelen.

I løbet af de seneste måneder har der været tale om en fortsat afdæmpning af forbrugerprisstigningen i visse tredjelande, særlig Canada; i Schweiz er stigningstakten endog bragt klart under langtidstendensen. I en række tilfælde giver den tiltagende engrosprisstigning imidlertid foruroligende varsler om en mere ugunstig udvikling. Stigningen i de på verdensmarkedet noterede kontantpriser på råvarer standsede i juli; midt i oktober lå råvareprisindekset (iflg. The Economist) udtrykt i dollars alligevel 27 % over det laveste tal i 1975, der registreredes i løbet af sommeren.

Afdæmpningen i opsvinget har gjort udsigterne for de kommende måneder mere usikre. Der må imidlertid ventes en lidt kraftigere vækst i produktion og handel i sidste kvartal af 1976 og en moderat udvikling i løbet af næste år. Bruttonationalindkomsten i faste priser for samtlige udviklede lande uden for Fællesskabet og den samlede verdenshandelsmængde vil derfor i 1977 som helhed antagelig stige langsommere, end de forventes at ville gøre i indeværende år (henholdsvis 5 1/2 og 10 %).

Bruxelles, den 29. oktober 1976.

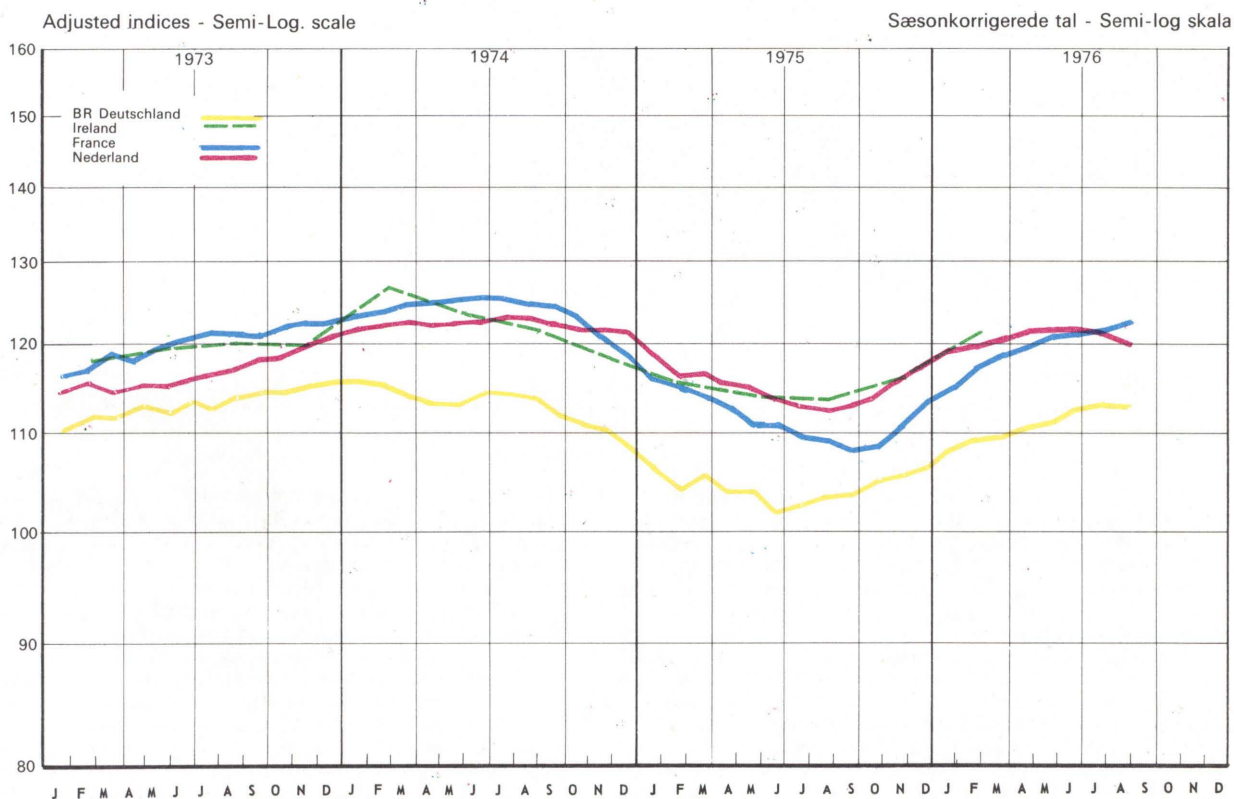
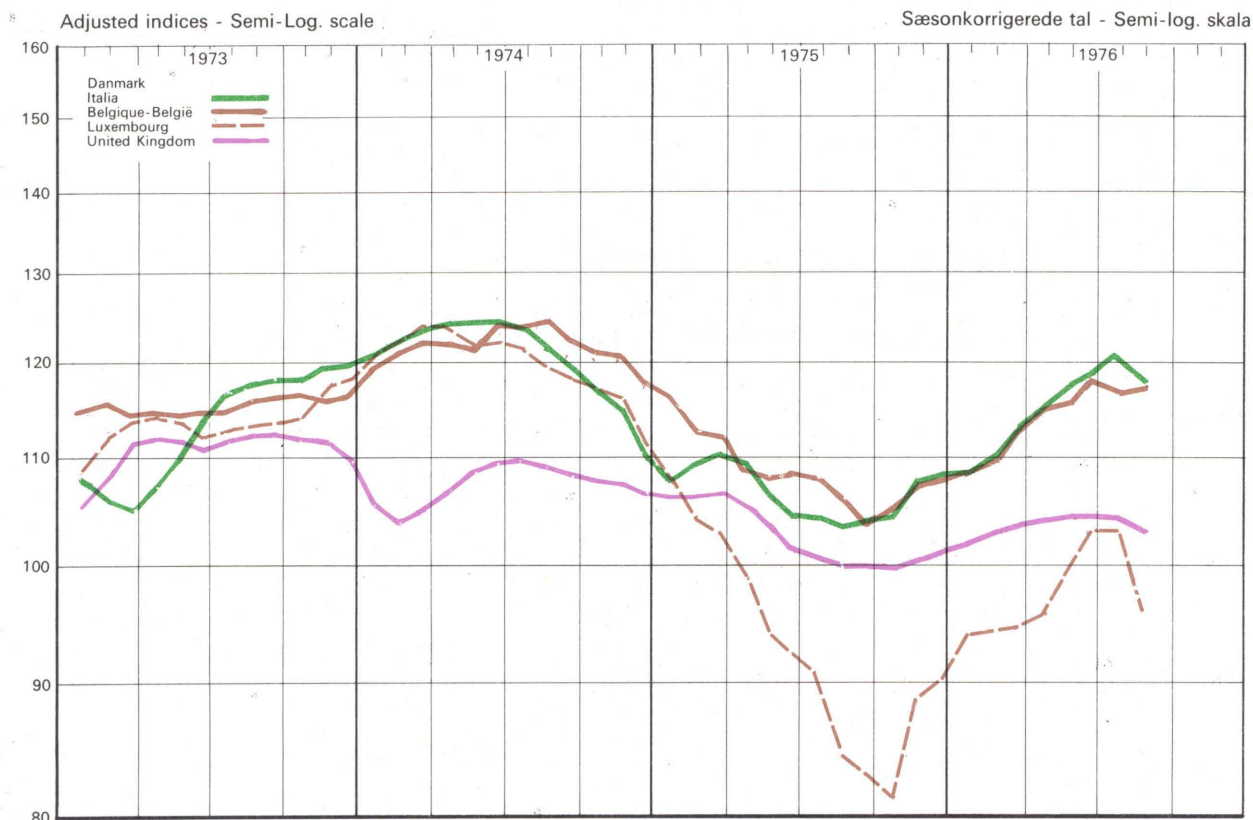
1970 = 100



After declining in the early summer, industrial production in the Community staged a modest recovery in August. To judge by such information as is so far available, this improvement seems to have been maintained in September. By August, the SOEC's seasonally-adjusted index was running slightly above its previous 1976 peak, reached in May, despite the stagnation in the Netherlands and the United Kingdom and the actual fall in output in Italy and Luxembourg. The slight resurgence of activity which, generally speaking, marked the late summer was due primarily to an increase in the production of basic materials and intermediate goods, especially in the chemical industry. In some industries, however, particularly the steel industry, this improvement was accounted for by orders already on hand, so that order-books shortened a little. The capital goods industries benefited in particular from a slight improvement in the demand for electronic office equipment but activity remained subdued in mechanical engineering and shipbuilding. In the consumer goods industries, in spite of the favourable movement in demand for motor cars, the trend remained uncertain; this may be partly attributable to the fact that households have recently been tending to spend more on services.

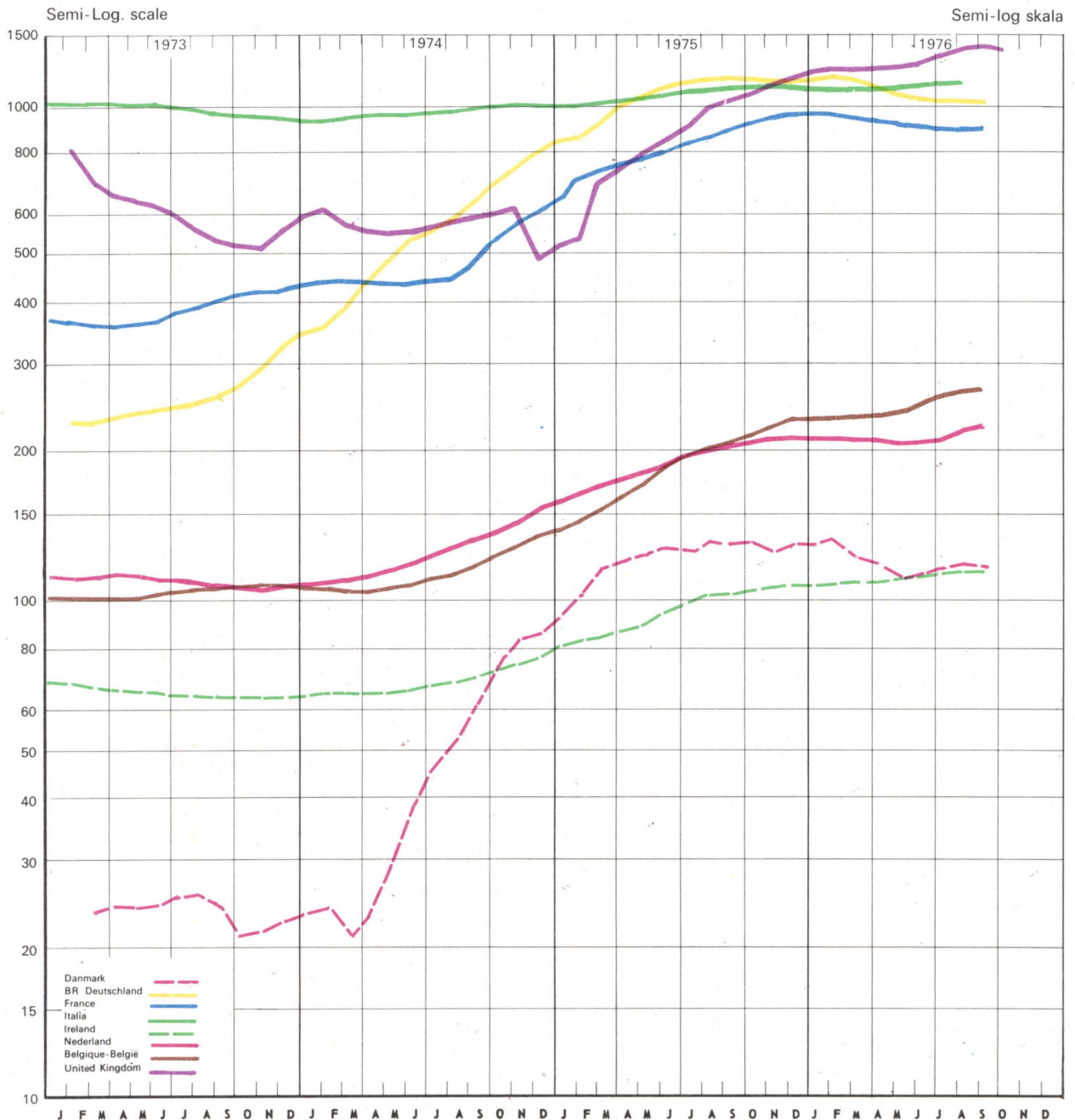
Efter en svækkelse i begyndelsen af sommeren er udviklingen i Fællesskabets industriproduktion bedret noget i august; på grundlag af den foreliggende sparsomme information må det antages, at denne udvikling er fortsat i september. I august måned var det sæsonkorrigerede indeks fra S.K.E.F. en lille smule højere end rekordniveauet for 1976, der nåedes i maj, trods en stagnation i Nederlandene og Det forenede Kongerige og en nedgang i Italien og Luxembourg. Det svage opsving, der som helhed har præget den sidste del af sommeren, kan først og fremmest tilskrives en stigning i produktionen af råvarer og halvfabrikata, især inden for den kemiske industri. I nogle sektorer, og især inden for stålindustrien, er denne bedring imidlertid sket på bekostning af ordrebeholdningerne, der er blevet noget reduceret. Produktionen af investeringsgoder er navnlig fremmet gennem en svag stigning i efterspørgslen efter elektronisk kontormateriel, mens der stadig er lav aktivitet inden for maskin- og værftsindustrien. I forbrugsgodesektoren er udviklingen på trods af det gunstige forløb for så vidt angår personbiler, stadig tøvende, hvilket delvis skyldes, at husholdningerne i de seneste måneder har haft en tendens til at lade en større del af udgifterne gå til tjenesteydelser.

1970 = 100



(thousands)

(i tusinde)

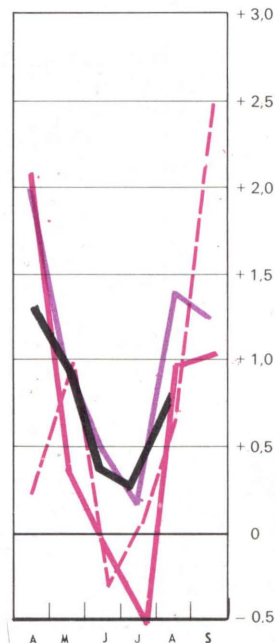
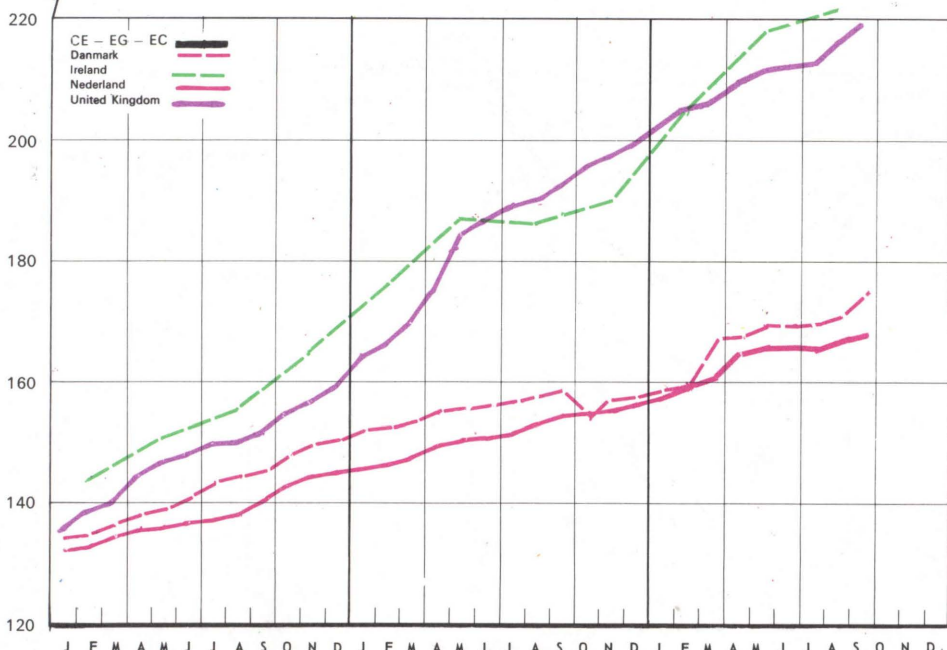
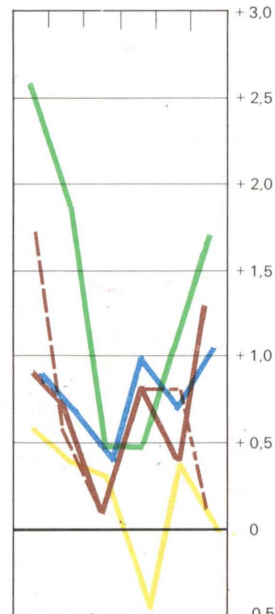
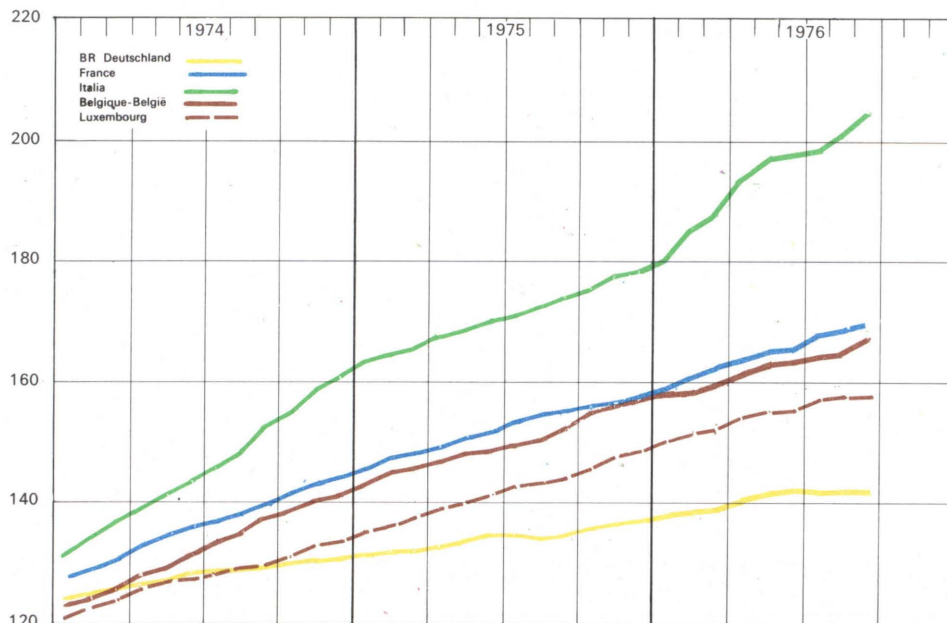


The situation on the labour market has remained depressed in the period at the end of the summer. It is true that, a proportion of school-leavers having found employment, the seasonally-adjusted number of wholly unemployed, which had shown no change in August, was more than 100 000 down on the July figure, the highest for the year; this brought the Community's unemployment rate (number of wholly unemployed as a proportion of the civilian labour force) to 4.6 %. On the other hand, job vacancies, apart from seasonal factors, have failed to show any real improvement in most of the countries, and in some of them have actually deteriorated. In general, finding a job is still difficult, particularly for women, either because the recovery is on a limited scale, or because the skills required are not those possessed by the unemployed. In several Member States (Denmark, the Netherlands, Belgium and the United Kingdom), the proportion of women among the unemployed has, as a result, reached record levels.

Ved sommerens udgang er situationen på arbejdsmarkedet stadig trykket. Ganske vist gav optagelsen på arbejdspladserne af en del af de unge, der søger deres første arbejde, sig i september udtryk i en svag nedgang i antallet af fuldtidsarbejdsløse (korrigeret for sæsonudsving). I forhold til årets højeste niveau, der nåedes i juli, var det sæsonkorrigerede antal fuldtidsarbejdsløse i Fællesskabet uændret i august, men faldt med mere end 100 000 i september; dette svarede til en arbejdsløshedsprocent (antal fuldtidsarbejdsløse i forhold til den civile arbejdsstyrke) på 4,6 %. På den anden side er efterspørgslen efter arbejdskraft — når der ses bort fra sæsonmæssige faktorer indvirkning — stadig tøvende i de fleste lande og er endog faldet i nogle lande. I almindelighed, men navnlig for kvindernes vedkommende, er mulighederne for beskæftigelse stadig begrænsede enten som følge af opsvingets begrænsede omfang eller som følge af utilstrækkelig erhvervsrettet uddannelse og træning. I flere medlemsstater (Danmark, Nederlandene, Belgien og Det forenede Kongerige) har kvindernes andel i den samlede arbejdsløshed således nået rekordhøjde.

1970 = 100

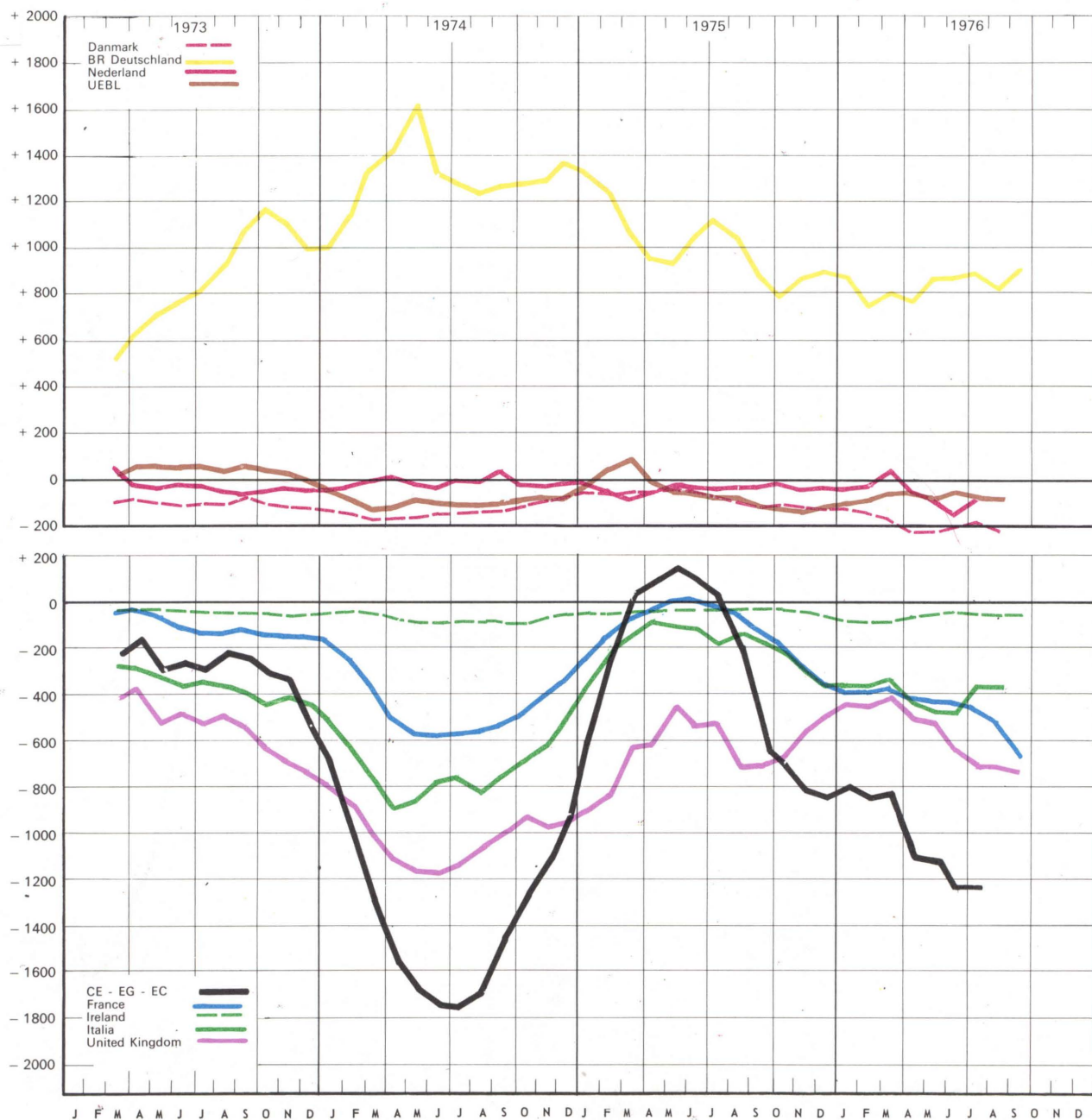
Monthly variations in %
Månedlig ændring i %



The differences between inflation rates in the various Member States grew wider in the early autumn. Broadly speaking, consumer prices in September were very stable in the Federal Republic of Germany and in Luxembourg, the prices of manufactures having varied very little in these two countries, and food prices having actually eased down a little in several instances. In most of the Member States, on the other hand, the upward price movement remained vigorous or even tended to gather momentum. In the United Kingdom, it would seem that the tendency for inflation to slow down, due for the most part to the restraining effect of incomes policy, has not been maintained mainly because of the depreciation of sterling. The pattern is similar in Italy, where the Government, implementing an austerity plan only part of which has so far been adopted, in early October increased the charges for certain public services and the prices of petroleum products, including petrol. In France, the price freeze failed to prevent a strong increase in food prices in September. In Belgium, the general index of consumer prices — into which the prices of fruit and vegetables have been re-incorporated after a two-month exclusion — showed an acceleration in September, which did not continue in the next month. For the Community as a whole, the increase in consumer prices between August and September works out at an annual rate of about 12 %, a good deal higher than the corresponding figure a year previously, although for the months from April to July the rates, converted to an annual basis, had been running consistently below the same figures for 1975.

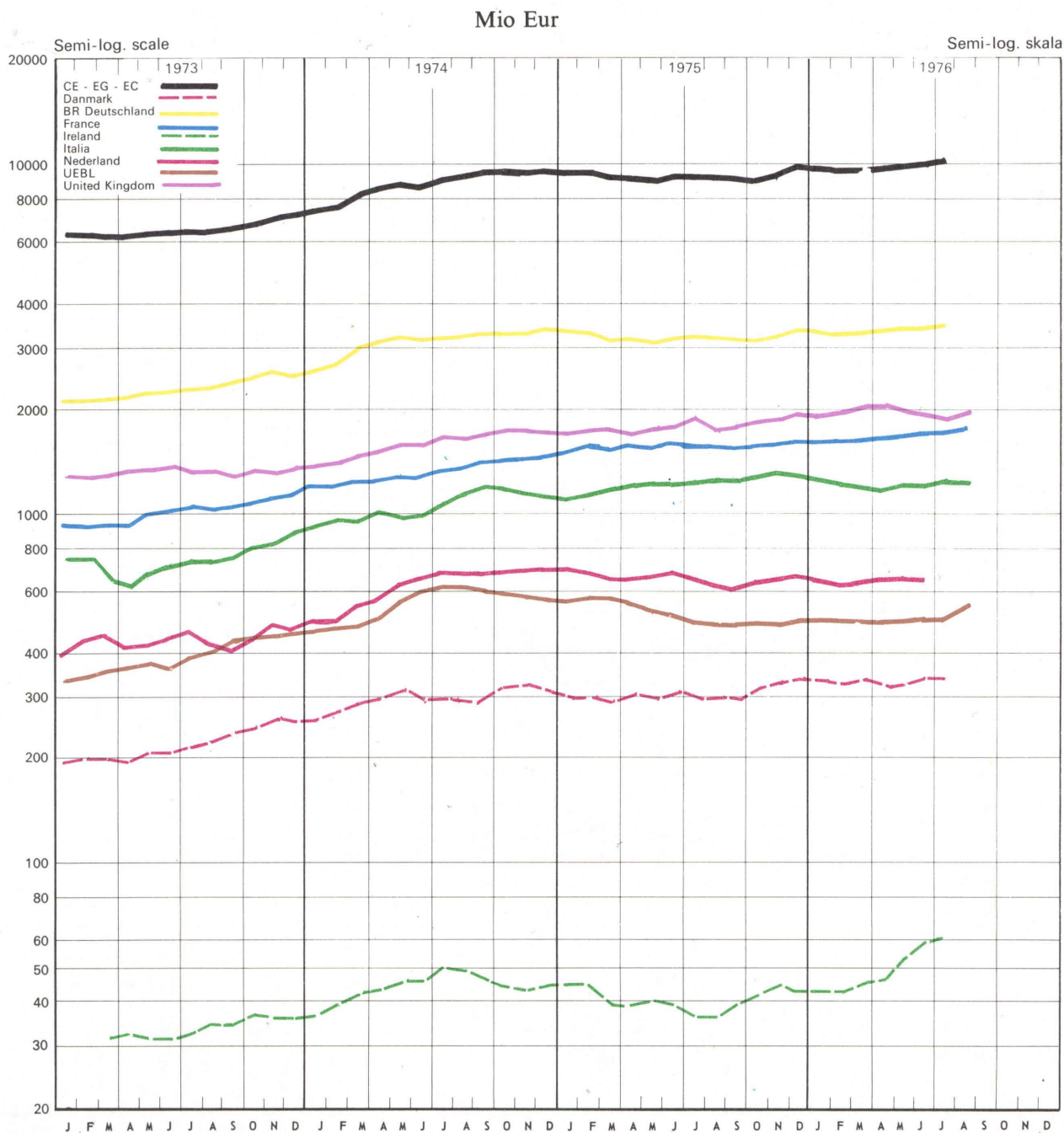
Forskellene i medlemsstaternes inflationstakter er yderligere forøget ved efterårets begyndelse. I september var forbrugerpriserne stort set stabile i Forbundsrepublikken Tyskland og i Luxembourg, idet der var meget små udsving i priserne på færdigvarer i disse lande, og priserne på levnedsmidler var faldet noget. I de fleste medlemsstater er prisstigningen derimod forblevet kraftig eller har endog haft en tendens til at blive forstærket. I Det forenede Kongerige synes den proces henimod aftagende inflation, som navnlig var et resultat af en prisdæmpende indkomspolitik, for øjeblikket at være ophørt, først og fremmest som følge af nedskrivningen af valutaen. Det samme er tilfældet i Italien, hvor regeringen som led i en spareplan, som endnu kun delvis er gennemført, i begyndelsen af oktober forhøjede taksterne for visse offentlige tjenesteydelser samt priserne på olieprodukter, navnlig benzin. I Frankrig kunne prisstoppet ikke forhindre en kraftig forhøjelse af levnedsmiddelpriserne i september. I Belgien udviser det almindelige forbrugerprisindeks — der efter to måneders udeladelse på ny omfatter frugt og grønsager — i september en forøget stigning, som ikke er fortsat i efterfølgende måned. For Fællesskabet som helhed vil forbrugerpriserne mellem august og september have nået en årlig stigningstakt på ca. 12 %, hvilket er klart højere end den, der registreredes et år tidligere; mellem april og juli lå stigningstakten derimod konstant lavere end tallene for den tilsvarende periode i 1975.

Mio Eur.



The Community's trade deficit continued to worsen during the third quarter of the year. Although both imports and exports have generally shown a tendency to rise more slowly during this period, it does now appear that imports, especially from outside the Community, have not weakened as much as exports. However, in Germany, following several months in which imports had risen faster than exports, a strong increase in exports in September led to a substantially increased trade surplus. By contrast the trade deficit in France widened again considerably in September, partly due to the increased imports of oil and animal feedstuffs made necessary by the drought and to the adverse movement in the terms of trade following the depreciation of the French franc. After an improvement in August the United Kingdom's trade deficit grew larger in September, as the volume of imports picked up more than that of exports. The deteriorating trend in the Italian trade deficit has been halted since the imposition of import deposits in May, but the results in August were disappointing because of a sharp drop in exports.

Fællesskabets handelsbalanceunderskud forøgedes fortsat gennem tredje kvartal. Selv om både importen og eksporten generelt havde tendens til at stige langsommere, ser det nu ud til, at afdæmpningen har været mindre udtalt på importsiden — navnlig hvad angår købene i tredjelande — end på eksportsiden. I Forbundsrepublikken Tyskland, hvor importen i flere måneder var steget mere end salgene til udlandet, er der imidlertid indtrådt en kraftig eksportstigning i september, således at handelsbalanceoverskuddet voksede betydeligt. Til gengæld blev Frankrigs handelsbalanceunderskud kraftigt forværret i september; denne forringelse kan delvis tilskrives den forøgede import af olie og foder som følge af tørken samt forringelsen af bytteforholdet i forbindelse med nedskrivningen af francen. I Det forenede Kongerige er der efter en bedring i august, sket en forværring af handelsbalanceunderskuddet i september, idet der har været større mængdemæssig vækst i importen end i eksporten. Endelig er der i Italien, hvor den fortsatte forringelse af handelsbalancen ophørte i maj med indførelse af importørernes forpligtelse til sikkerhedsstillelse, tale om skuffende resultater for august som følge af en kraftig nedgang i eksporten.

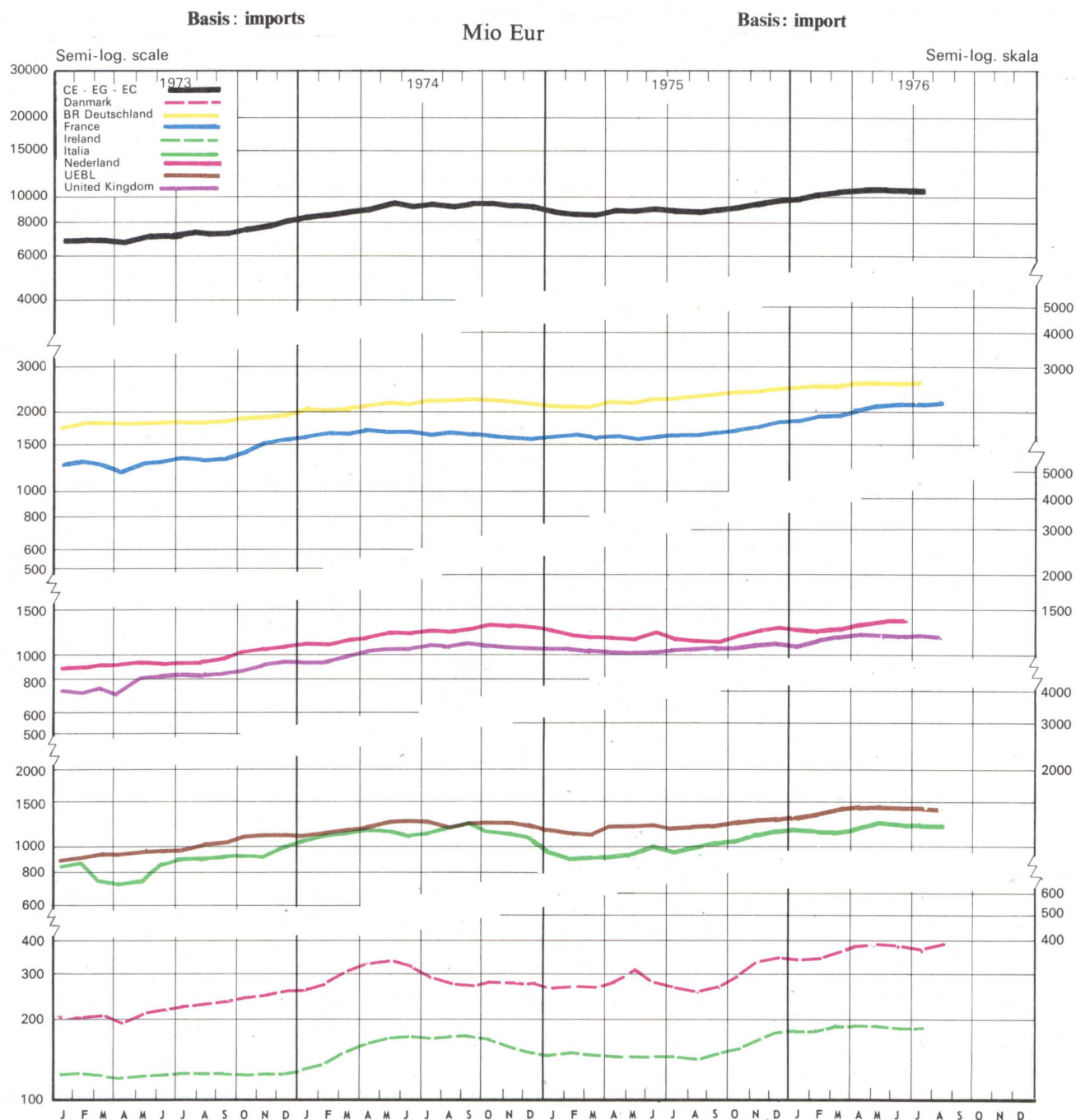


Community exports to non-member countries, which had risen only modestly during the first half of the year, slowed even further during the summer months. Exports to the countries of Western Europe outside the Community have been stagnant, and several member countries have recently experienced a fall in their sales to Eastern Europe. Exports to the United States from some of the member countries have continued to rise gradually, but in the case of the Federal Republic of Germany, the largest Community exporter to this market, sales to the United States have remained almost flat since the beginning of this year. Purchases by the OPEC countries from the Community have generally kept on expanding, although no longer at a spectacular rate. Finally, demand from the non-oil-producing developing countries has been increasing only very slowly. In general the development of exports to non-member countries seems to have been influenced recently not only by the weakening in world demand, but also by a deterioration of the competitive position of some sectors of industry. One particular feature has been the continuing weakness in steel exports, which, with the exception of the United Kingdom, have so far this year been substantially lower in volume terms than in the corresponding period of 1975.

Efter kun at være steget svagt i første halvår er Fællesskabets eksport til tredjelande faldet i løbet af sommermånederne. Eksporten til tredjelande i Vesteuropa har været stagnerende, og flere medlemsstater registrerede i den sidste tid et fald i deres leveringer til Østeuropa. Der har været stadig vækst i nogle medlemsstaters salg til De forenede Stater; eksporten fra Forbundsrepublikken Tyskland, der er Fællesskabets største eksportør til dette marked, har imidlertid været så godt som uændret siden årets begyndelse. Stigningen i Fællesskabets eksport til OPEC-landene er i almindelighed fortsat, men med en hastighed der ikke er så iøjnefaldende som tidligere. Hvad angår de ikke-olieproducerende udviklingslandes efterspørgsel, har der kun været tale om ringe vækst. I almindelighed synes den seneste udvikling i eksporten til tredjelande at være præget ikke alene af afsvækkelsen af verdens efterspørgslen, men tillige af den forringede konkurrenceevne i visse industrisektorer. Et påfaldende aspekt ved denne udvikling er den fortsat lave eksport af stålprodukter. Bortset fra Det forenede Kongerige er denne eksport mængdemæssigt faldet klart sammenlignet med sidste år.

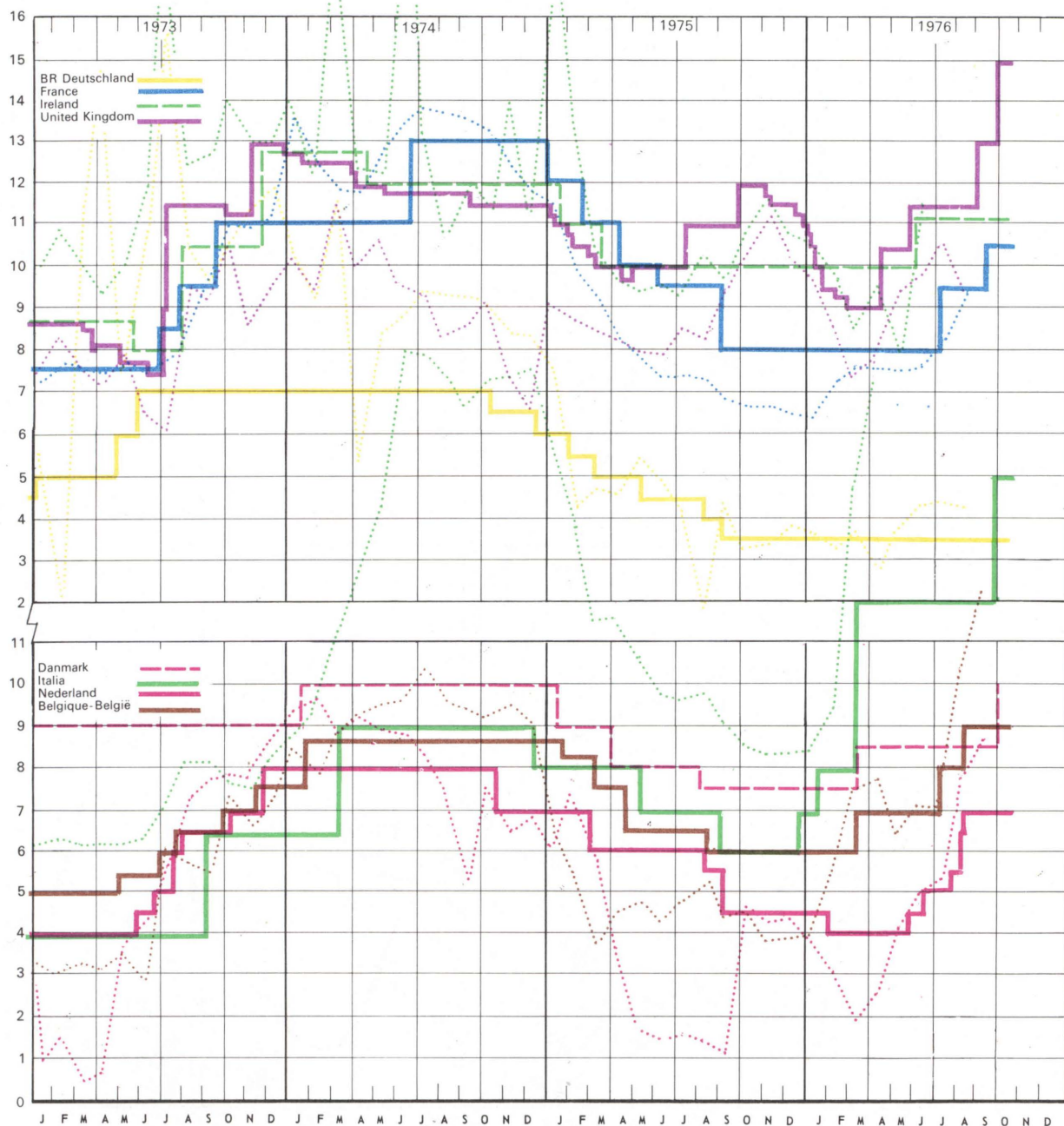
TRADE BETWEEN MEMBER COUNTRIES

HANDEL MELLEM MEDLEMSLANDENE



Trade between member countries, which had earlier been the most dynamic element in the revival in the Community's foreign trade, rose much more slowly during the summer months. The seasonally adjusted value of intra-Community trade (imports), measured in Eur, had risen by 9 % in the final quarter of 1975 over the preceding quarter, and by 4 % and 5 % respectively in the first two quarters of this year; in most countries since June, however, imports from other member countries have tended to steady and have even fallen back in some cases. Only in France, and to a lesser extent in Denmark, has there been some slight tendency for imports from other member countries to continue rising. This lull in the expansion of intra-Community trade may be partly explained by the difficulty of making appropriate adjustments for changing seasonal patterns during the summer holiday period; indeed, the limited information so far available for September suggests a slightly stronger development in certain countries. Essentially, however, the slowdown is closely linked with the general weakening in the uptrend in economic activity exhibited throughout the Community in recent months.

I løbet af sommermånederne er stigningstakten for handelen mellem medlemslandene, der indtil da havde været det mest dynamiske element i opsvinget i Fællesskabets udenrigshandel, blevet klart langsommere. Værdien heraf i EUR og korrigeret for sæsonudsving (importstatistikker) steg med 9 % i fjerde kvartal 1975 i forhold til det foregående kvartal; i de to første kvartaler af 1976 nåede stigningen hhv. 4 og 5 %. De fleste medlemsstaters import fra de øvrige Fællesskabslande har siden juni haft en tendens til at stabilisere sig og er endog i visse tilfælde faldet. Kun i Frankrig og i mindre omfang i Danmark har der stadig været en svag tendens til stigning i importen fra de øvrige medlemsstater. Den afdæmpede udvikling i handelen mellem medlemslandene kan muligvis tilskrives vanskeligheden ved at vurdere sommerferiens sæsonmæssige indvirkning; det begrænsede talmateriale, der nu foreligger vedrørende september synes at indicere en noget livligere udvikling i nogle lande. Hvorom alting er, står den indtrufne nedgang i snæver forbindelse med den svækkede økonomiske vækst, der har været registreret i Fællesskabet i nogle måneder.



In spite of the hesitant nature of the economic recovery, the monetary authorities in most Member States were compelled to pursue high interest rate policies in the autumn. As was already the case last spring, the general upward movement of central bank discount rates was a result of the constant pressure of external constraints. Between mid-August and mid-October, the official discount rate—or the minimum lending rate in the United Kingdom—was raised in all Member States except the Federal Republic of Germany and Ireland. The rates—15 % in Italy and the United Kingdom, 11 % in Denmark and 9 % in Belgium—are now higher than at the severest point of the restrictive phase in 1973 and 1974. In early October, the National Bank of Belgium also sharply increased its rate for advances against securities and other interest rates; however, these rates were reduced slightly following the revaluation of the mark. The trend in call-money rates reflected the growing scarcity of liquid funds, and also the rather easier conditions during the summer on the Italian and United Kingdom money markets.

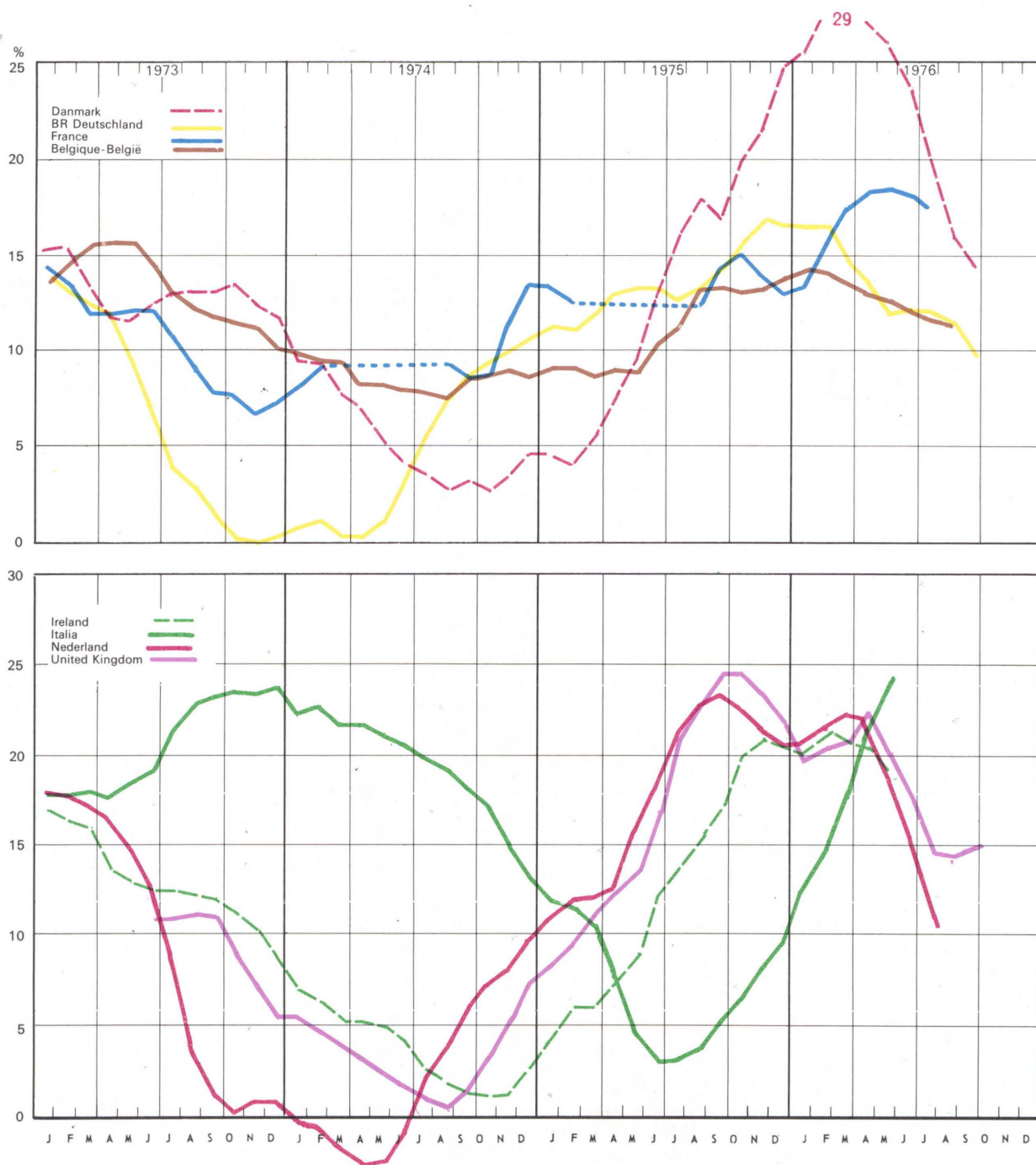
Trods opsvingets tøvende karakter var de fleste medlemsstaters pengepolitiske myndigheder i efteråret nødt til at gennemføre renteforhøjelser. Som det allerede var tilfældet i foråret, skyldtes den generelle tendens til forhøjelser af diskontoen et konstant pres udefra. Mellem midten af august og midten af oktober steg diskontoen — eller »minimum lending rate« i Det forenede Kongerige — i samtlige medlemsstater bortset fra Forbundsrepublikken Tyskland og Irland. Diskontoen har nået 15 % i Italien og Det forenede Kongerige, 11 % i Danmark og 9 % i Belgien og er nu højere, end da de restriktive indgreb i 1973 og 1974 var kraftigst. I begyndelsen af oktober forhøjede Banque Nationale de Belgique desuden belånings-satsen på værdipapier samt andre rentesatser kraftigt; disse satser har imidlertid kunnet lempes lidt som følge af markens revaluering. Hvad angår udviklingen i pengemarkedsrenten, genspejler denne knapheden på likviditet, men tillige den afspænding, der i sommerens løb har gjort sig gældende på det italienske og britiske pengemarked.

MONEY SUPPLY

(annual change)

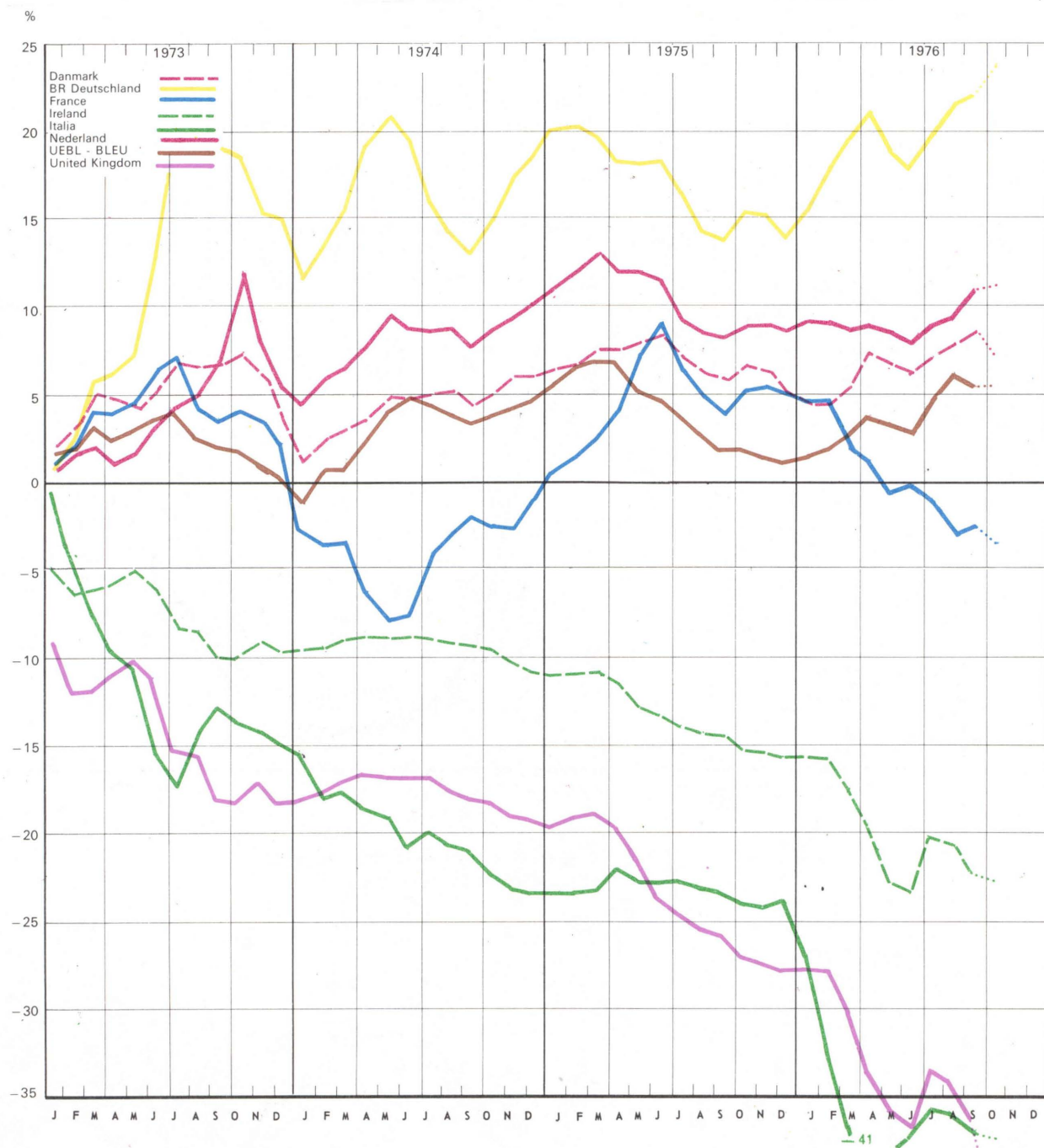
PENGEFORSYNING

(årlig ændring)



For the summer period, money supply trends in the year-to-year comparison, as depicted in the graph above, are still showing growth rates which are roughly constant or falling slightly for most of the Member States, although stronger expansion has been discernible since the summer in certain countries, especially the United Kingdom. Several Member States, in an effort to defend their currencies, have adopted severe monetary restriction measures which will certainly curb the expansion of this aggregate. In Italy, the compulsory reserve ratio for bank deposits was raised at the end of September, and in the United Kingdom special deposits were increased on two occasions, in September and in October. Since the end of September, banks in France have been required to lodge reserves against the loans they grant as well as the reserves constituted in respect of their own liabilities. In several Member States, the role of credit limitation has become more effective. The target fixed in France for the increase in credit—5 % for the major banks—leaves only a small margin for expansion. In Denmark, too, the 2 % increase authorized constitutes a severe restriction. The Italian authorities announced in mid-October a quantitative restriction for large credits, the maximum rate of increase authorized for the period from the end of June 1976 to the end of June 1977 being 11 %.

I sommerperioden har pengeforsyningen sammenlignet med tidligere år i de fleste medlemsstater fortsat haft nogenlunde uændrede eller lidt lavere stigningstakter, som det fremgår af ovenstående diagram, medens der siden da er registreret en kraftigere stigning i nogle lande, navnlig Det forenede Kongerige. Flere medlemsstater har for at beskytte deres valuta foretaget hårde restriktive indgreb, som utvivlsomt vil bremse stigningen i pengeforsyningen. I Italien hævdes kasserreservebrøken på bankindsbud ved udgangen af september, medens »special deposits« i Det forenede Kongerige hævdes to gange, i september og oktober. Siden udgangen af september har de franske banker skullet deponere reserver for de kreditter, de yder, ud over reserverne for deres egne forpligtelser. I flere medlemsstater spiller kreditbegrænsningen en mere fremtrædende rolle. Den i Frankrig fastsatte norm for kreditforøgelse — 5 % for storbankerne — giver kun mulighed for en begrænset stigning. Også i Danmark udgør den tilladte stigning på 2 % en alvorlig begrænsning. De italienske myndigheder har på deres side bebudet — til midten af oktober — en kvantitativ begrænsning af de vigtigste kreditter, således at den tilladte maksimale stigningstakt for perioden fra ultimo juni 1976 til ultimo juni 1977 er på 11 %.



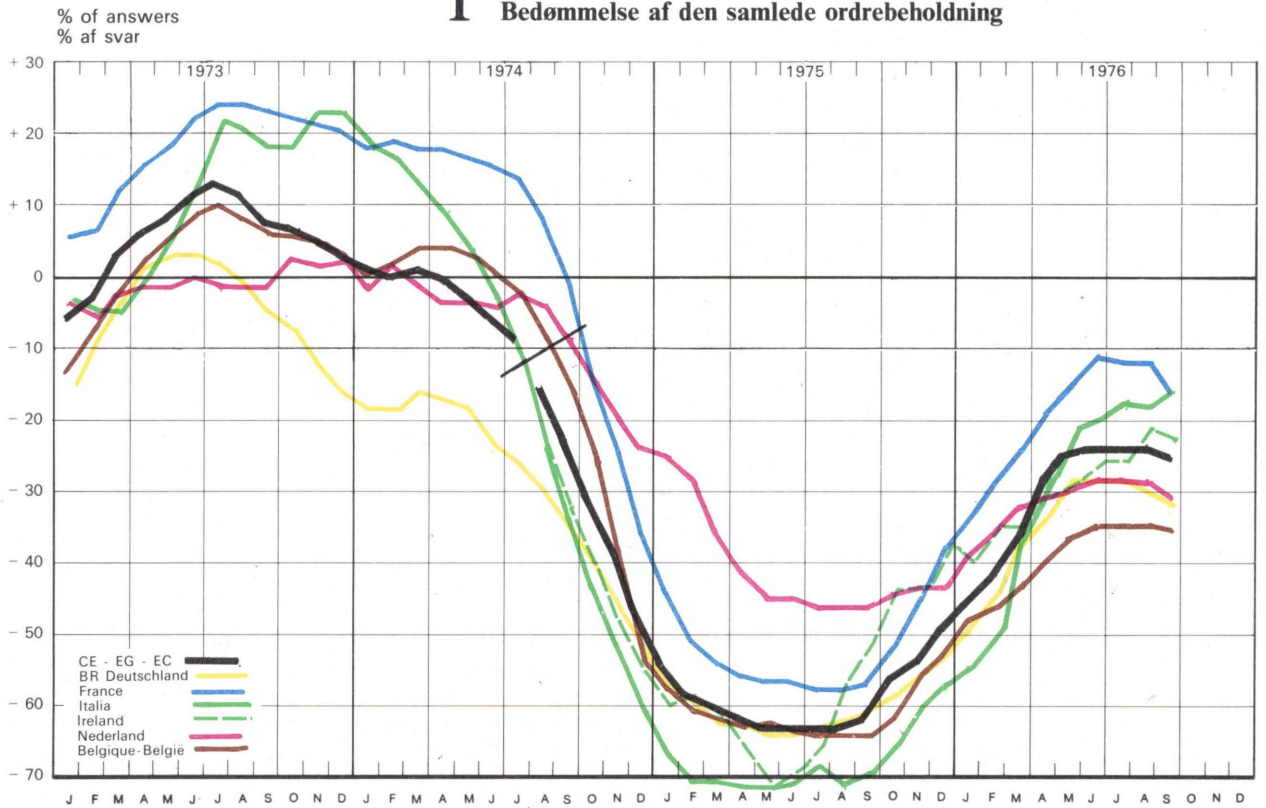
In the early autumn, conditions were still unsettled on the Community exchanges. It is true that the strain persisting within the snake for several months was dispelled when the exchange rate realignment was announced on 17 October: the central rate of the mark was revalued by 2 % against the Belgian and Luxembourg francs and the Dutch guilder and by 6 % against the Danish krone, while the Swedish krona and Norwegian krone were devalued by 3 % against the mark. Between the end of July and the end of October the snake currencies appreciated by some 5 % against the dollar. However, for those Community currencies for which no obligation to intervene exists, the situation deteriorated during the autumn, in some cases disturbingly. The lira, the French franc and, above all, sterling have once again declined heavily; between July and October the value of sterling dropped by about 9 % against the average of other countries, and the value of the lira and the French franc fell by some 3 %. To counter this development, the monetary authorities in the countries concerned not only further tightened monetary policy but also, in certain cases, adopted selective measures with regard to their exchange rates. At the beginning of October, the Italian government, on the basis of Article 109 of the Treaty establishing the EEC, imposed an emergency 10 % surcharge on purchases of foreign currency; originally imposed for a fortnight, the surcharge was extended just after its expiry for four months at 7 %.

Heller ikke i efteråret blev Fællesskabets valutamarkedet roligere. Det pres, der havde været udøvet i flere måneder inden for »slangen«, forsvandt uden tvivl efter vekselkursændringen den 17. oktober. Gennemsnitkursen på mark forhøjedes med 2 % over for den belgiske og luxembourgske franc samt gylden og med 6 % i forhold til den danske krone, medens den svenske og norske krone devalueredes med 3 % i forhold til mark. Valutaerne inden for »slangen« er mellem udgangen af juli og udgangen af oktober blevet opskrevet med ca. 5 % over for dollaren. For de valutaer i Fællesskabet, for hvilke der ikke gælder nogen forpligtelse til at intervenere, er situationen i efteråret dog sine steder forværret i foruroligende omfang. Liren, den franske franc og frem for alt pundet har lidt nye, store kursfald; mellem juli og oktober er pundets effektive vekselkurs faldet med ca. 9 %, medens kurserne på liren og den franske franc begge er faldet med ca. 3 %. For at modvirke denne udvikling foretog de pågældende landes pengepolitiske myndigheder ikke alene en stramning af deres restriktive penge- og kreditpolitik, men foretog i nogle tilfælde tillige selektive valutapolitiske indgreb. Som en engangsforanstaltning, baseret på art. 109 i Traktaten, indførtes der således i Italien i begyndelsen af oktober en afgift på 10 % på køb af valuta; dette indgreb var oprindeligt begrænset til 14 dage, men forlængedes senere til fire måneder med en sats på 7 %.

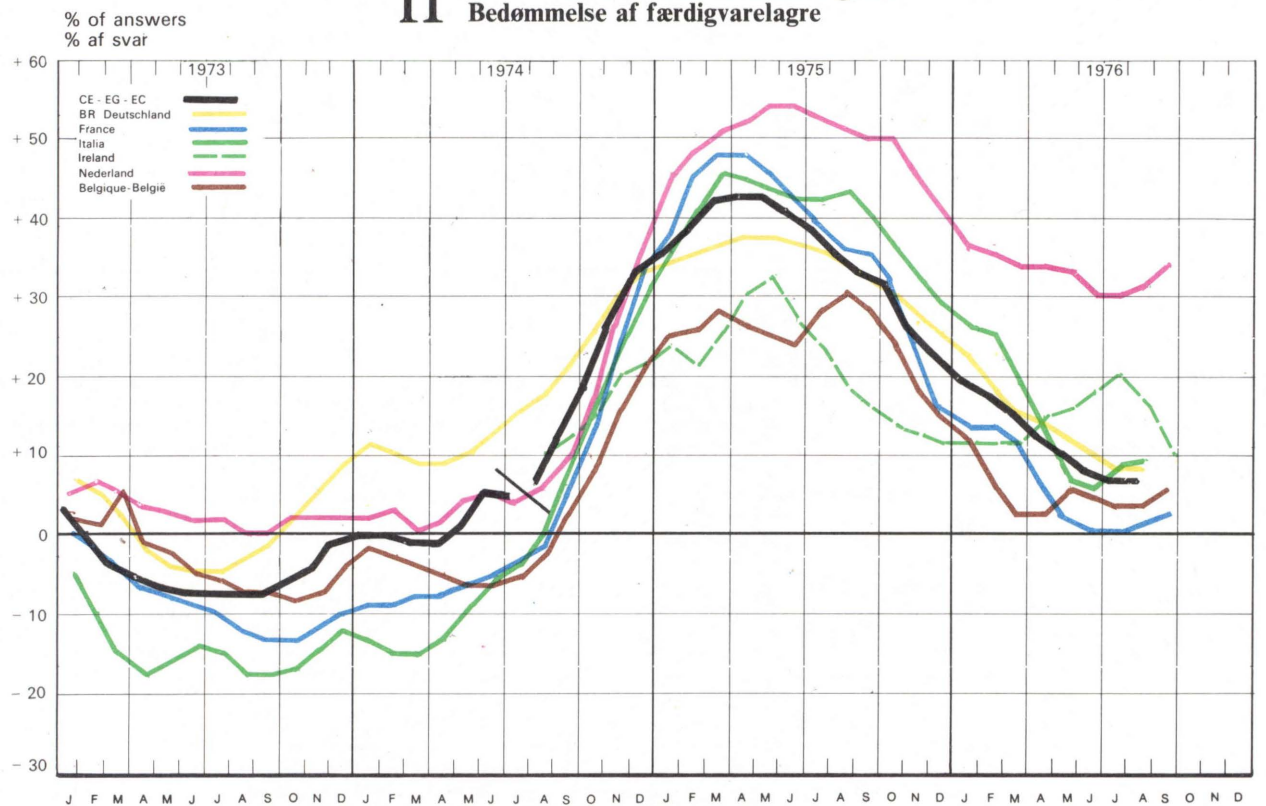
**RESULTS OF THE
BUSINESS SURVEY ¹⁾
OF COMMUNITY INDUSTRY**

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

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



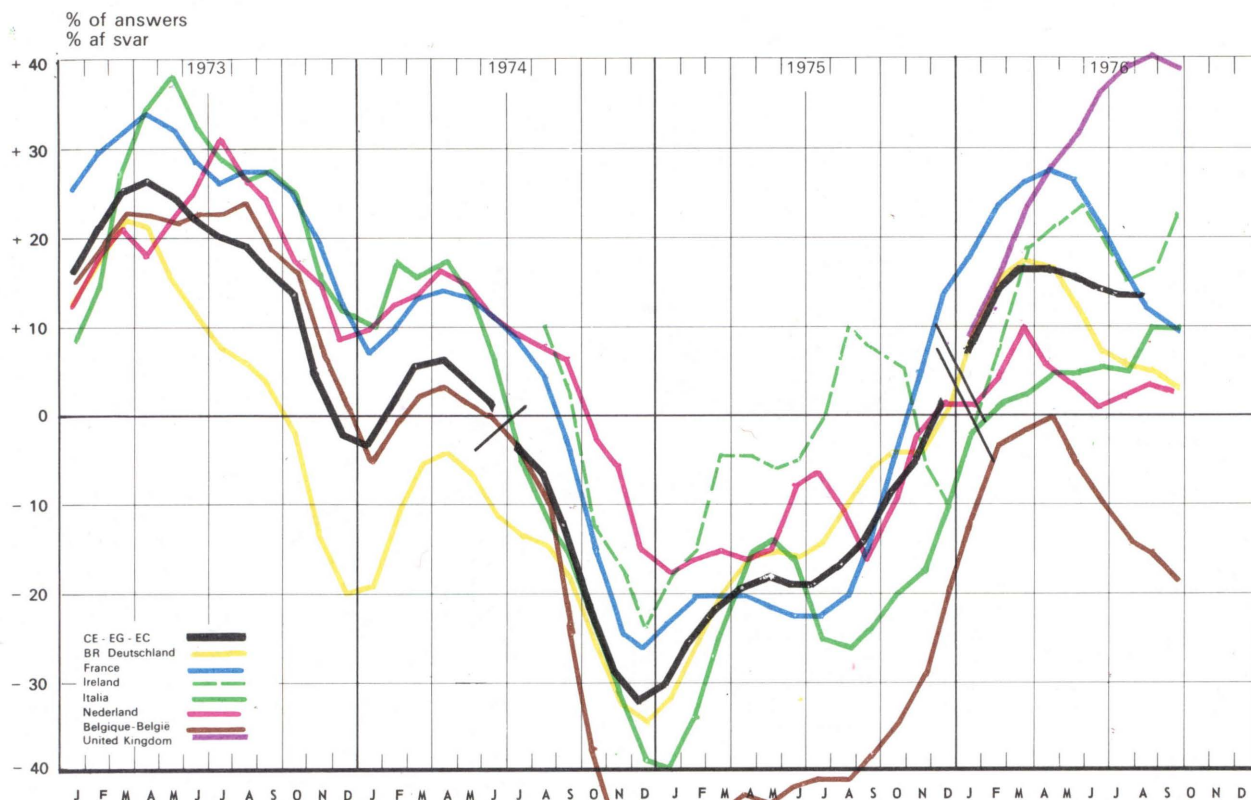
**II Assessment of stocks of finished goods
Bedømmelse af færdigvarelagre**



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 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 Belgie			Luxembourg			United Kingdom			EC EF		
		J	A	S	J	A	S	J	A	S	J	A	S	J	A	S	J	A	S	J	A	S	J	A	S	J	A	S
Total order-books	+	8	8	8	19	18	15	6	13	12	13	9	12	4	4	4	7	7	8	3	4	4				11	11	10
Den samlede ordre beholdning	=	54	51	49	49	50	45	61	61	60	58	60	61	64	60	59	48	48	48	23	20	20				54	54	50
	-	38	41	43	32	32	40	33	26	28	29	31	27	32	36	37	45	45	44	74	76	76				35	35	40
Export order-books	+	13	18	11	12	11	10	39	51	50	14	14	8				8	5	7	2	3	3				12	14	10
Den udenlandske ordrebeholdning	=	81	76	78	45	46	45	47	37	40	57	55	63				43	45	39	20	17	17				65	62	64
	-	6	6	11	43	43	45	14	12	10	29	31	29				49	50	54	78	80	80				23	24	26
Stocks of finished goods	+	15	18	16	16	16	15	25	13	16	20	19	18	34	37	35	18	21	21	15	9	11				17	19	18
Færdigvarelagre	=	78	74	76	70	69	73	72	81	73	73	71	76	64	61	62	68	66	67	82	89	86				74	71	73
	-	7	8	8	14	15	12	3	6	11	7	10	6	2	2	3	14	13	12	3	2	3				9	10	9
Expectations: production	+	15	16	12	23	24	20	26	37	31	17	24	12	10	12	15	13	12	9	2	4	5	47	53	44	23	25	19
Produktionsforventningerne	=	78	72	73	66	65	63	56	56	60	75	68	79	84	76	72	62	58	56	89	25	24	46	40	48	68	64	67
	-	7	12	15	11	11	17	18	7	9	8	8	9	6	12	13	25	30	35	9	71	71	7	7	8	9	11	14
Expectations: selling prices	+	22	20	15	59	57	23	51	63	66	64	65	64				36	31	27	6	13	16	79	79	76	49	48	35
Salgsprisforventninger	=	77	78	81	40	42	76	44	33	33	35	35	34				63	65	60	88	84	84	20	20	24	50	51	62
	-	1	2	4	1	1	1	5	4	1	1	0	2				1	4	13	6	3	0	1	1	0	1	1	3

Observations on the Graphs

- A 1 **Industrial production:** indices of the S.O.E.C., excluding construction. — France: curve for recent months may be partly based on estimates. — Community: estimates. — Ireland: quarterly index. — For the seasonally-adjusted indices, three month moving averages.
- 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 udarbejdet af Det statistiske kontor for De europæiske Fællesskaber (excl. bygge- og anlægsvirksomhed). — Frankrig: kurver kan for de seneste måneder være delvis baseret på skøn. — 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 =

(September/september 1976)

3,2198 DM	6,2700 Ffr
3,3551 Fl	1077,0000 Lit
48,6572 Fb/Flx	0,7370 £
7,5783 Dkr	