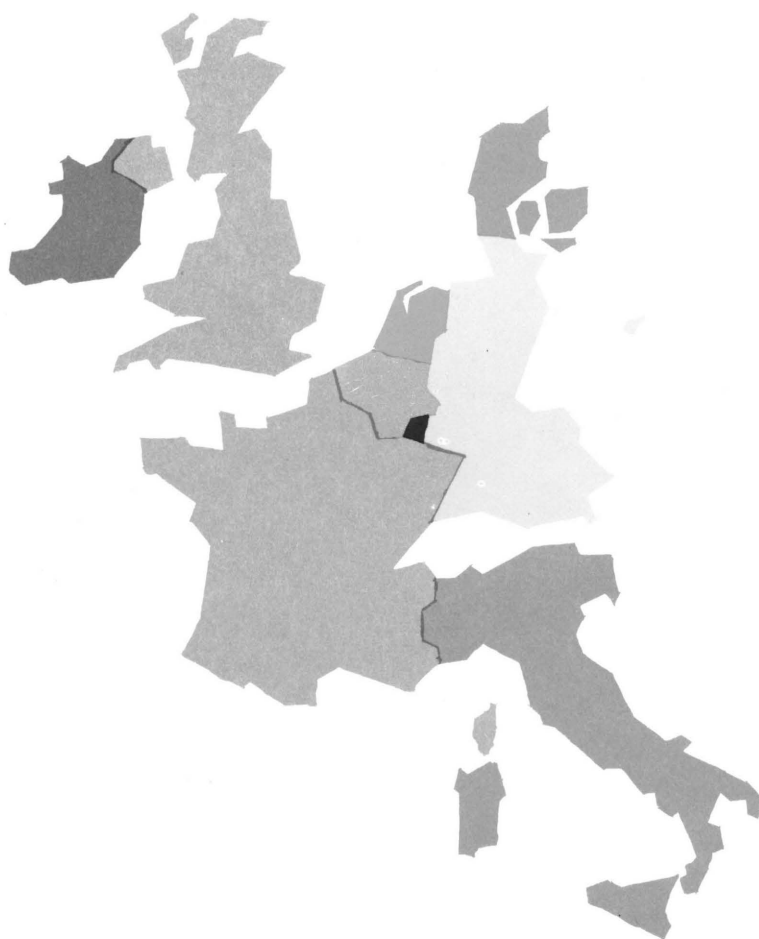


**Commission of the
European
Communities**

**Kommissionen for
De europæiske
Fællesskaber**



**12
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

INDUSTRIALIST'S ASSESSMENT OF THE BUSINESS SITUATION

The results of last December's harmonized survey of Community industry show that most managements feel that the volume of orders on hand is still inadequate. The answers to this question show a deterioration in comparison with May 1976, which, in the entire recovery period, was the time when management's assessments were the most favourable. The deterioration is the most pronounced in the consumer goods industries. It also seems that the slackening of demand reported concerns only the domestic economies, since export demand has held up fairly well. The replies reveal that stocks of finished products — particularly of consumer goods — have swollen a little: the number of managements reporting stocks above normal is higher than in November. Production expectations are much the same, though some managements are a little less confident than before. Lastly, price strain seems to have grown: in the consumer goods and capital goods sectors, managements now expect selling prices to rise more rapidly.

Trends in managements' opinions vary, however, from country to country. In the Federal Republic of Germany, answers are in line with the overall pattern sketched out above, but in France the replies now show that domestic demand has now stopped deteriorating. In Ireland, production expectations, despite some loss of momentum, are still relatively optimistic. In Italy, orders on hand for durable consumer goods seem to have fallen steeply, and production expectations are therefore unfavourable. In the Netherlands, assessments and expectations have, all in all, become less pessimistic, the main improvement being in the intermediate goods sector. In Belgium, the number of managements in the consumer goods industries reporting stocks of finished goods above normal is now much higher than in November. In this country, as in Luxembourg as well, selling prices are, if anything, tending to fall, in contrast with the trend revealed by the survey in the other Member States. In Luxembourg, production expectations have also shown a definite improvement. In the United Kingdom the production trend has apparently remained fairly firm and British managements look forward to a general increase in their selling prices.

Brussels, 31 December 1976.

VIRKSOMHEDERNES SYN PÅ KONJUNKTURUDVIKLINGEN

Resultaterne af den harmoniserede undersøgelse, som gennemførtes i december 1976 inden for industrien i Fællesskabet viser, at ordrebeholdningen som helhed stadig anses som værende utilstrækkelig. De bedømmelser, som blev foretaget i denne henseende, er blevet justeret i nedadgående retning siden maj 1976, som under hele det økonomiske opsving er den måned, hvor virksomhedernes vurderinger var mest optimistiske. I de industrier, der fremstiller forbrugsgoder, har denne nedjustering af skønnene været mest udpræget. Det synes i øvrigt, som om den udfladning af efterspørgslen, som virksomhedslederne har givet udtryk for, hovedsagelig er begrænset til den interne økonomi, hvorimod den udenlandske efterspørgsel stort set er forblevet konstant. I besvarelserne i forbindelse med undersøgelsen lægges der ligeledes vægt på, at der har været en ret kraftig udbygning af færdigvarelagrene, især for så vidt angår forbrugsgoder. Der er således flere virksomhedsledere nu end i november, som mener, at deres lagre ligger over det normale. Produktionsudsigterne er stort set uændrede, men de viser undertiden, at tilliden til en vis grad har været faldende. Endelig synes de opgående prisbevægelser at forstærkes: inden for forbrugsvaresektoren og inden for investeringsgodektoren forventer virksomhedslederne nu en hastigere stigningstakt i salgspriserne.

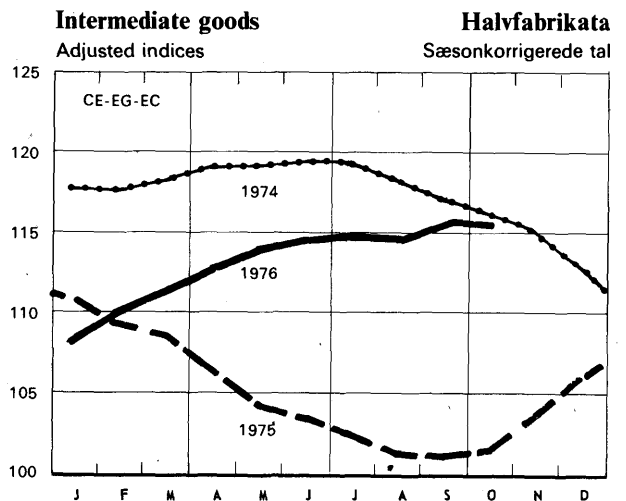
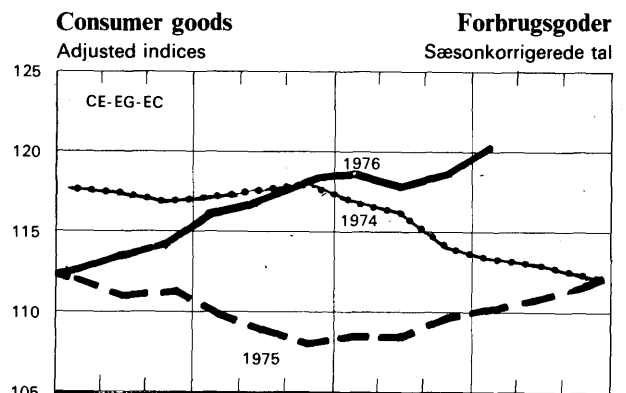
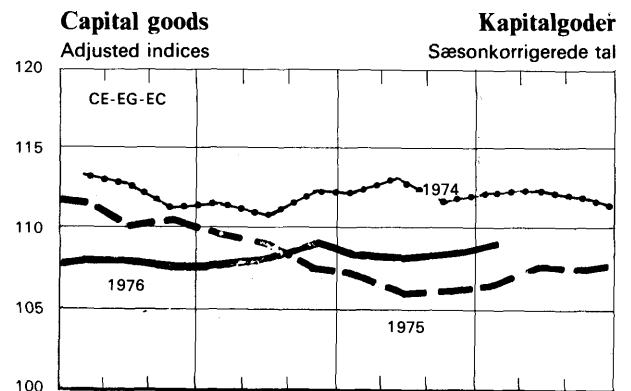
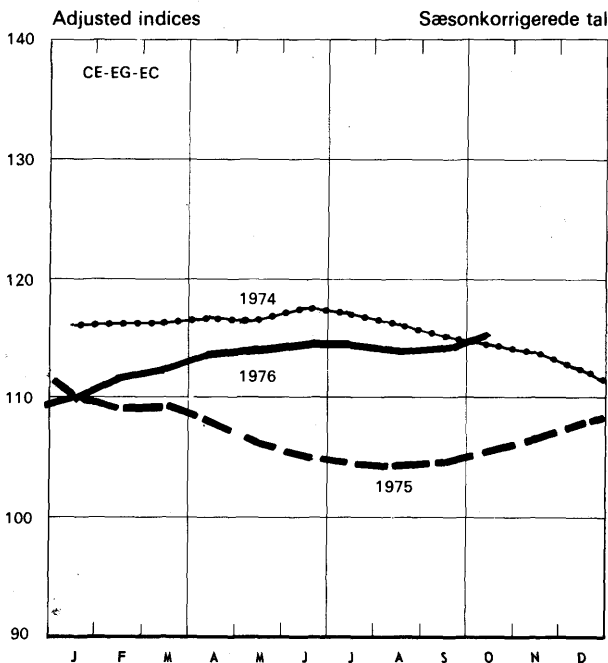
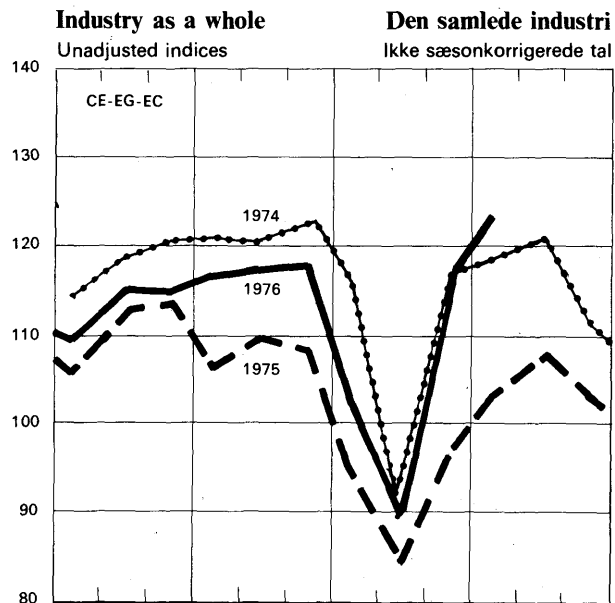
Disse synspunkter, som virksomhedslederne har givet udtryk for, antager imidlertid forskellig karakter, alt efter hvilket land det drejer sig om. I Forbundsrepublikken Tyskland er disse synspunkter i overensstemmelse med det ovenfor beskrevne generelle billede, hvorimod svarene i Frankrig især viser et ophår i faldet i den interne efterspørgsel. I Irland er forudsigelserne med hensyn til produktionen trods en vis afdæmpning stadig forholdsvis optimistiske. I Italien synes ordrebeholdningerne af varige forbrugsgoder at ligge på et meget lavt niveau, og produktionsudsigterne er derfor lidet gunstige. I Nederlandene er vurderingerne og forudsigelserne som helhed blevet mindre pessimistiske, især takket være en fremgang inden for mellemproduktsektoren. I Belgien er der inden for forbrugsgodeindustrien flere virksomhedsledere nu end i november, som er af den mening, at deres færdigvarelagre ligger over det normale. I både Belgien og Luxembourg har salgspriserne i modsætning til hvad undersøgelsen viser for de andre medlemsstaters vedkommende, snarere tendens mod et fald. I Luxembourg er forudsigelserne med hensyn til produktionen desuden blevet betydeligt mere optimistiske. Endelig har produktionsudviklingen i Det forenede Kongerige tilsyneladende fortsat været ret stabil, og virksomhedslederne forventer en generel stigning i salgspriserne.

Bruxelles, den 31. december 1976.

INDUSTRIAL PRODUCTION

INDUSTRIPRODUKTION

1970 = 100



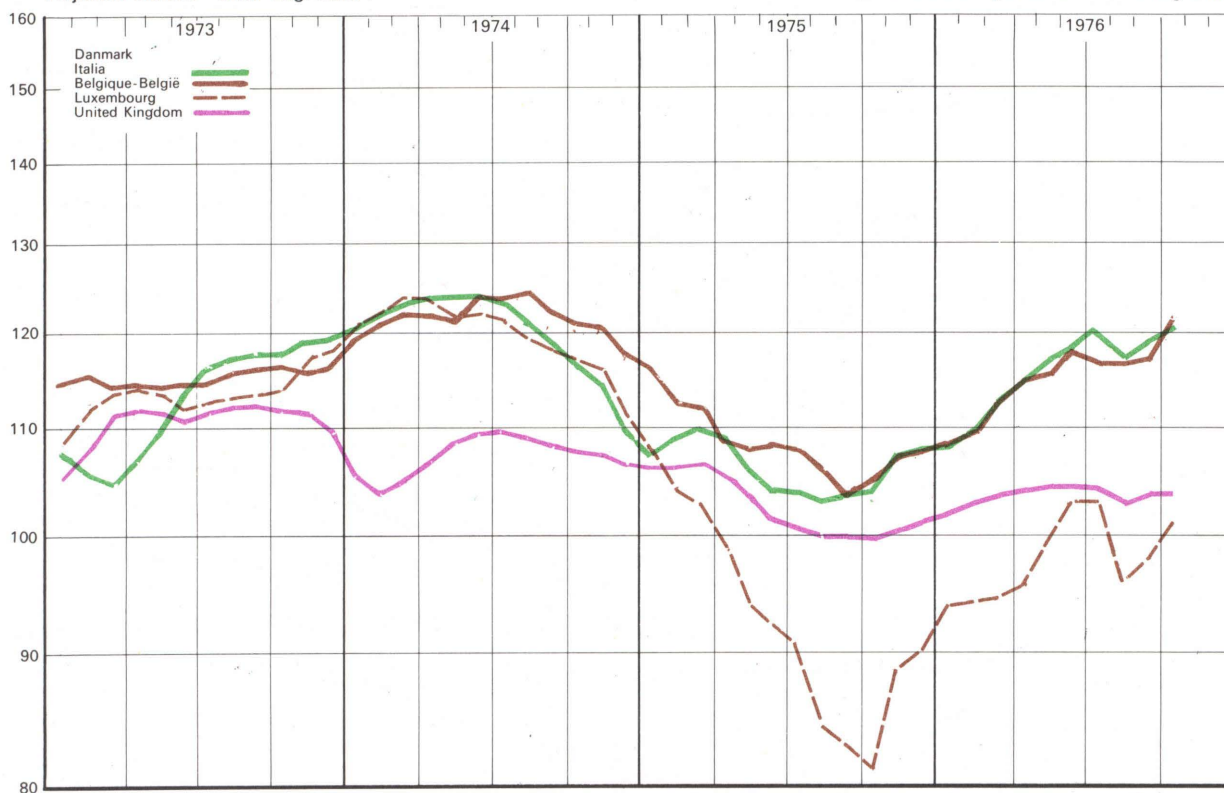
Although in October the pattern of industrial production varied even more than before, both from country to country and from industry to industry, the overall expansion was maintained. The SOEC seasonally-adjusted index (excluding building and construction) was only a little short of the record 1974 figure. Indeed, a new record was in fact set in the consumer goods sector, the demand for motor vehicles and other durables, though a little slacker, having remained very brisk. The overall Community result for October could not have been obtained, however, without the special performances achieved in the Federal Republic of Germany and in Belgium. On the other hand, industrial production showed no substantial change on the preceding month in the Netherlands or in the United Kingdom, and in France, Italy and Luxembourg it actually declined. The weakness of investment demand continued to inhibit activity. Moreover, because users were managing their stocks more prudently, the inflow of orders for intermediate goods was still sluggish, particularly in the steel industry, where orders in hand are well short of a normal level.

Trods en større differentiering såvel på det geografiske plan som på sektorplan blev industriproduktionen i Fællesskabet fortsat udvidet i oktober. Det statistiske Kontors sæsonkorrigerede indeks (bortset fra bygge- og anlægssektoren) nåede næsten op på det rekordniveau, der registreredes i 1974. Det nåede endog over dette niveau inden for forbrugsgodesektoren, hvor der stadig trods en vis afdæmpning er en meget stor efterspørgsel efter automobiler og andre varige forbrugsgoder. Dette resultat for oktober måned for Fællesskabet som helhed kunne imidlertid kun opnås takket være de opnåede resultater i Forbundsrepublikken Tyskland og i Belgien. Derimod forblev industriproduktionen i Nederlandene og i Det forenede Kongerige på foregående måneds niveau, og udviste endog tilbagegang i Frankrig, Italien og Luxembourg. Den svage investeringsefterspørgsel har fortsat haft en mærkbart afdæmpende indvirkning på produktionen. Især på grund af en mere forsigtig forvaltning af lagrene hos producenterne er udviklingen i ordretilgangen imidlertid fortsat lidet gunstig inden for sektoren for mellemprodukter og især inden for jern- og stålindustrien, hvor ordrebeholdningen ligger på et yderst lavt niveau.

1970 = 100

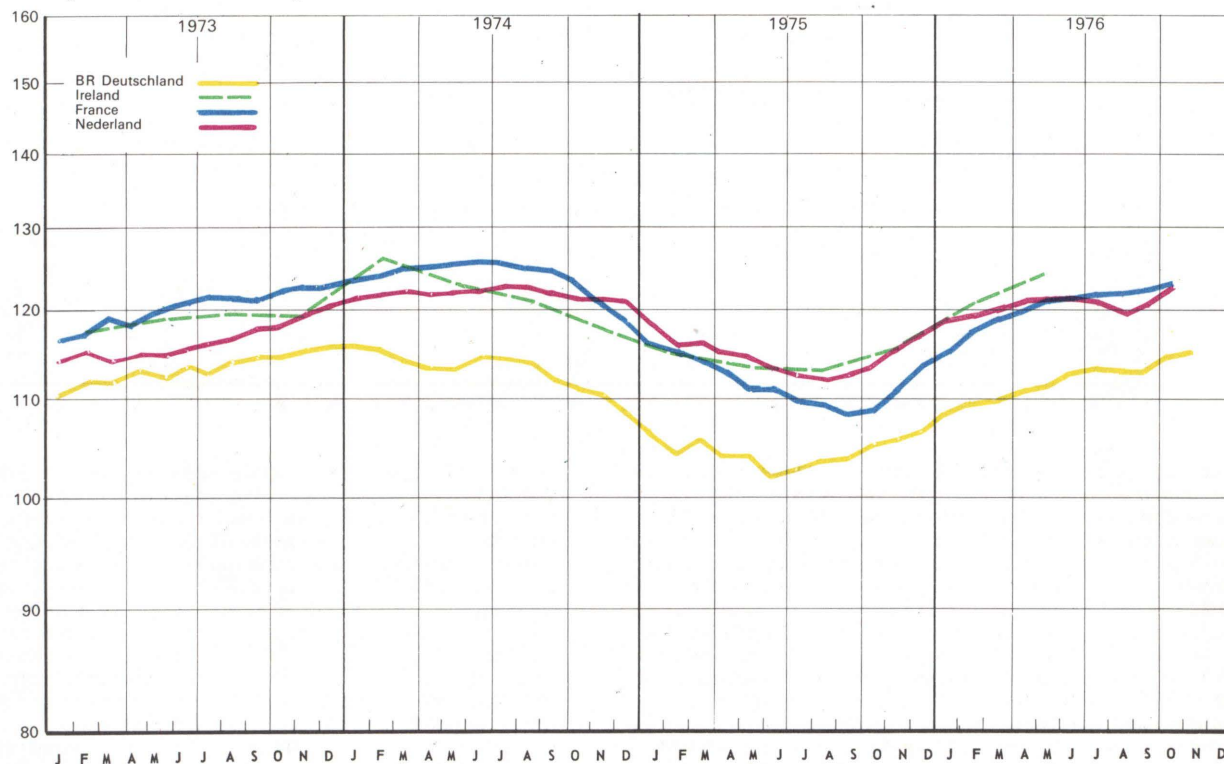
Adjusted indices - Semi-Log. scale

Sæsonkorrigerede tal - Semi-log. skala



Adjusted indices - Semi-Log. scale

Sæsonkorrigerede tal - Semi-log. skala

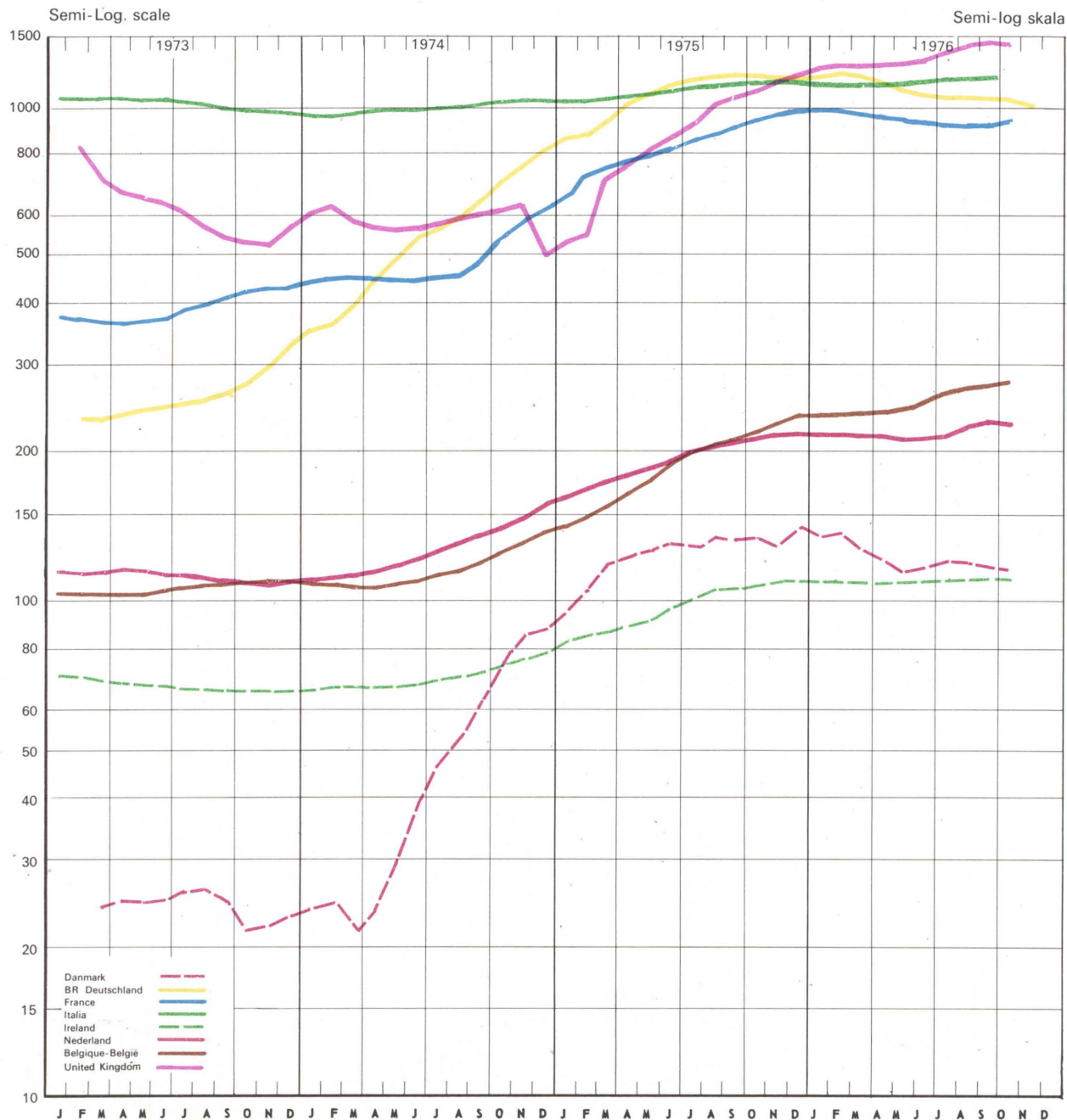


UNEMPLOYMENT

(thousands)

ANTAL ARBEJDSLØSE

(i tusinde)

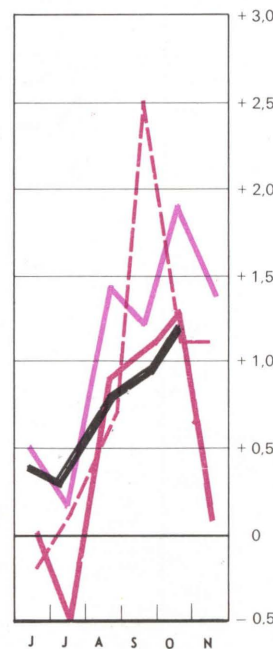
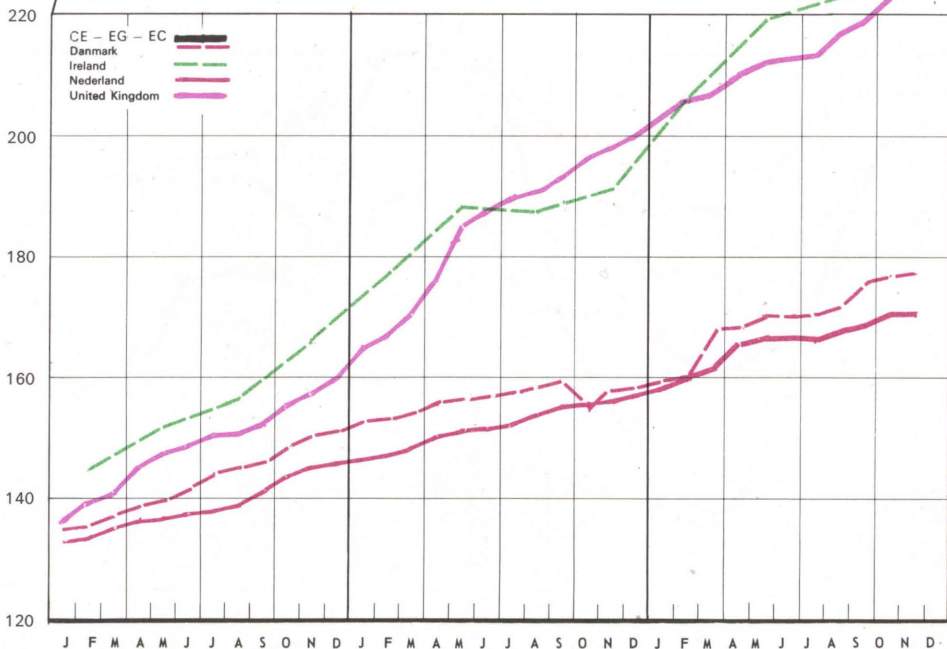
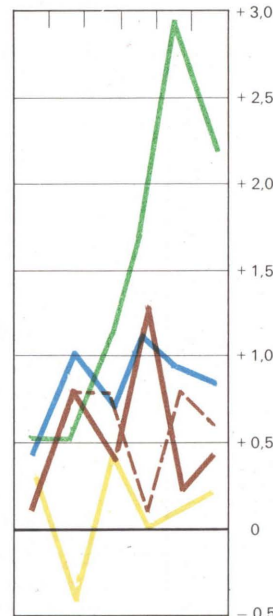
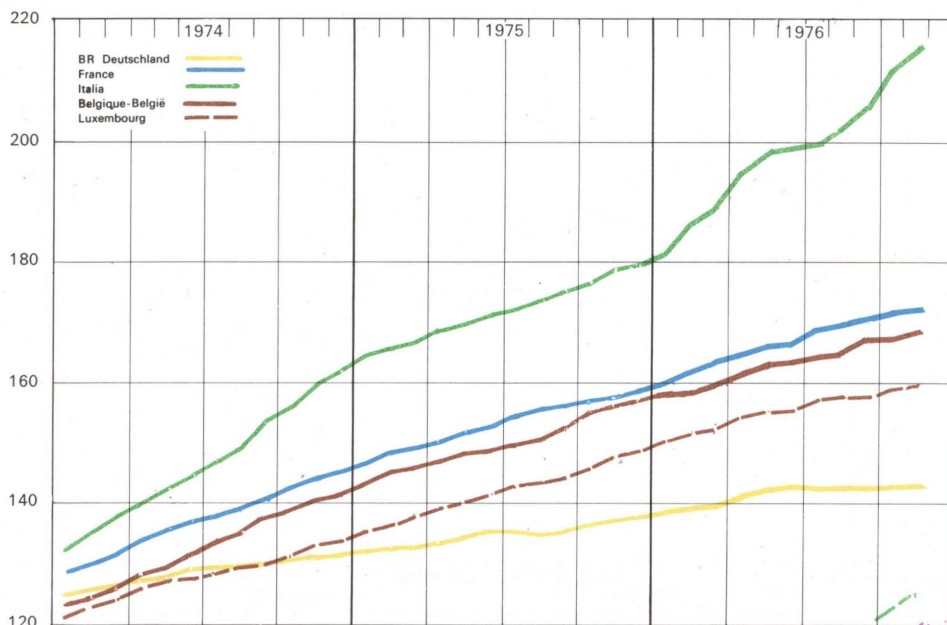


The employment situation deteriorated a little during the autumn. It is true that in most of the Member States the seasonal expansion in the number of wholly unemployed was no greater than usual. So, in the Community taken as a whole, the November unemployment rate (seasonally-adjusted number of persons wholly unemployed as a proportion of the labour force) remained at the level recorded in the previous two months, i.e. 4.6%, which was also the rate recorded in November 1975. However, increased difficulties in several industries led to an increase in short-time working. This development seems to have been most severe in those industries — particularly those producing intermediate goods — exposed to the keenest international competition. During the autumn, the seasonally-adjusted number of vacancies dropped particularly sharply in France and in Denmark, and remained relatively low in the other Member States. In the country in which the situation is the least unfavourable, the Federal Republic of Germany, the vacancy figure was only about a quarter of the number of unemployed.

Beskæftigelsessituationen blev en smule forværret i løbet af efteråret. Ganske vist var den sæsonbetingede stigning i arbejdsløsheden i de fleste medlemsstater ikke større end normalt. I Fællesskabet som helhed holdt arbejdsløshedsprocenten (sæsonkorrigeret antal af fuldtidsarbejdsløse i forhold til den erhvervaktive befolkning) sig i november overalt på det niveau, der havde været gældende i de to foregående måneder, dvs. 4,6%, hvilket i øvrigt også svarer til den procent, der registreredes i november 1975. Imidlertid medførte de stigende vanskeligheder på flere aktivitetsområder en stigning i antallet af folk på fordeling. Denne udvikling synes i ganske særlig grad at ramme de sektorer — især sektoren for mellemprodukter — hvor den internationale konkurrence er hårdest. I øvrigt udviste antallet af ubesatte ledige stillinger, korrigeret for sæsonbetingede faktorer, et særlig markant fald i Frankrig og Danmark, medens tallet fortsat var forholdsvis favt i de andre medlemsstater. I Forbundsrepublikken Tyskland, hvor situationen er mindst ugunstig, udgjorde antallet af ledige stillinger kun ca. en fjerdedel af de arbejdsløse.

1970 = 100

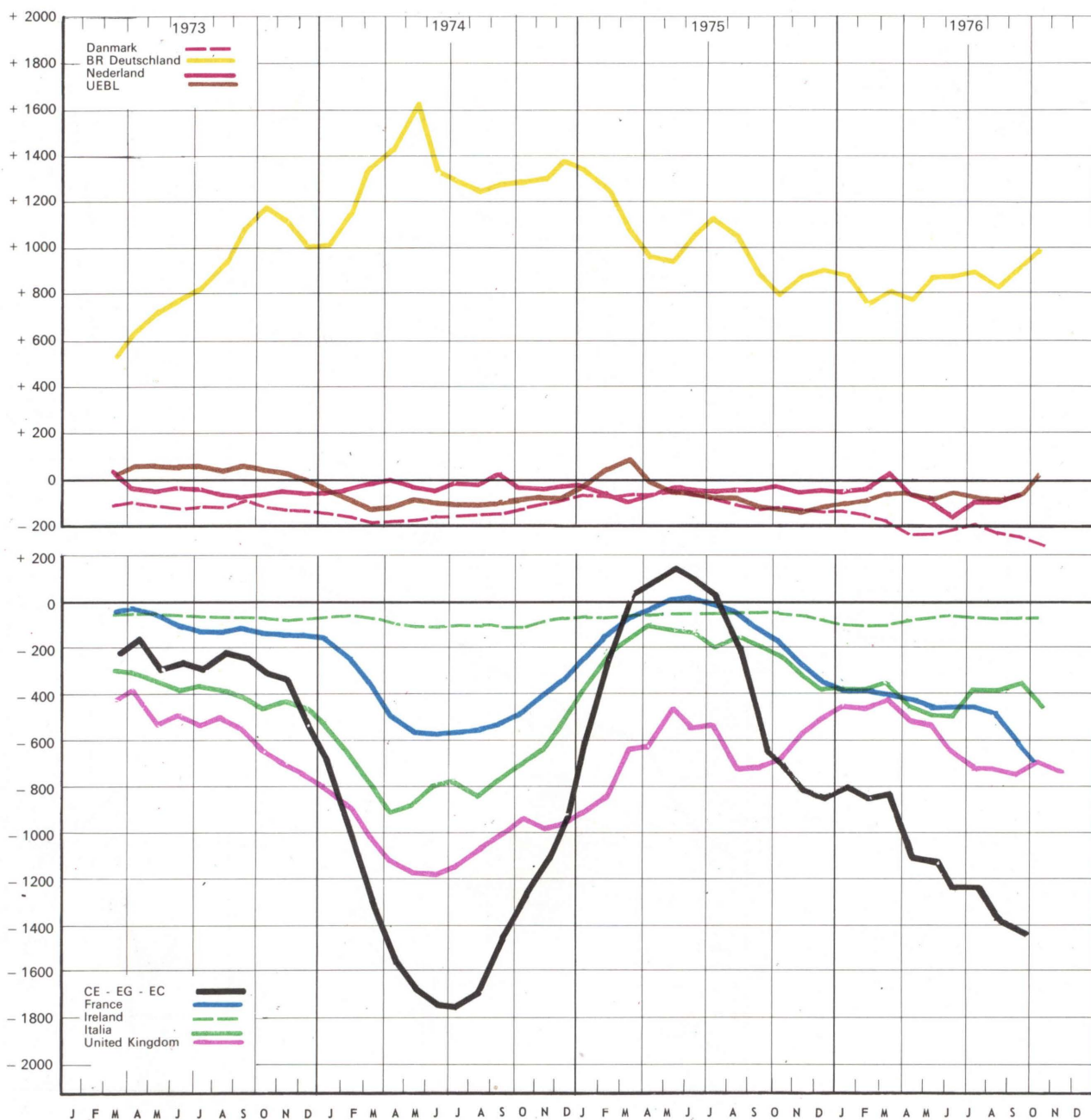
Monthly variations in %
Månedlig ændring i %



The upward movement in consumer prices spurred in the period following the summer break in the Community and remained vigorous in November. Thanks, however, to price policies implemented, it was no longer actually gathering momentum. For example, in Italy and the United Kingdom, the rise in the cost of living, while still rapid, slowed down a little in November, the increases in controlled prices having been smaller. In France, although petroleum products were appreciably dearer, the price freeze enabled the authorities to curtail the upward trend of consumer prices. A similar freeze has been introduced in Denmark for the period from 1 December to 1 March, certain exceptions being allowed, however, for items the prices of which are heavily dependent on those of imported raw materials. Despite the remarkable performance achieved in the Federal Republic of Germany — where price levels have increased only very little since June — the upward consumer price movement in the Community taken as a whole was running at an annual rate of about 11% in November, compared with some 15% in October. This rate is much higher than that seen in the Community's main trading competitors as a group, and particularly in the United States (+ 3.7% in October-November).

Efter at være blevet kraftigt forstærket siden sommeren 1976 lå forbrugerprisstigningerne i Fællesskabet fortsat på et højt niveau i november. Stigningerne blev dog afdæmpet, især som følge af virkningerne af den iværksatte prispolitik. Således blev stigningen i leveomkostningerne i Italien og Det forenede Kongerige, omend de stadig var meget kraftige, modereret en anelse i november, idet stigningerne for regulerede priser var af mindre omfang. I Frankrig gjorde prisstopet trods en mærkbar fordyrelse af olieprodukter det muligt at afdæmpe stigningen i forbrugerpriserne. Ligeledes i Danmark besluttede regeringen at indføre prisstop i perioden 1. december til 1. marts, idet der dog blev fastsat visse undtagelser for produkter, hvis priser i høj grad påvirkes af priserne på importerede råvarer. Trods de bemærkelsesværdige resultater, der blev opnået i Forbundsrepublikken Tyskland — hvor prisniveauet kun er steget meget svagt siden juni 1976 — vil forbrugerprisstigningerne i hele Fællesskabet have nået en årlig stigningstakt på omkring 11% i november mod ca. 15% i oktober. Denne stigningstakt er fortsat højere end den, der er registreret i alle de vigtigste konkurrerende lande især i De forenede Stater (+ 3,7% i oktober-november).

Mio Eur.



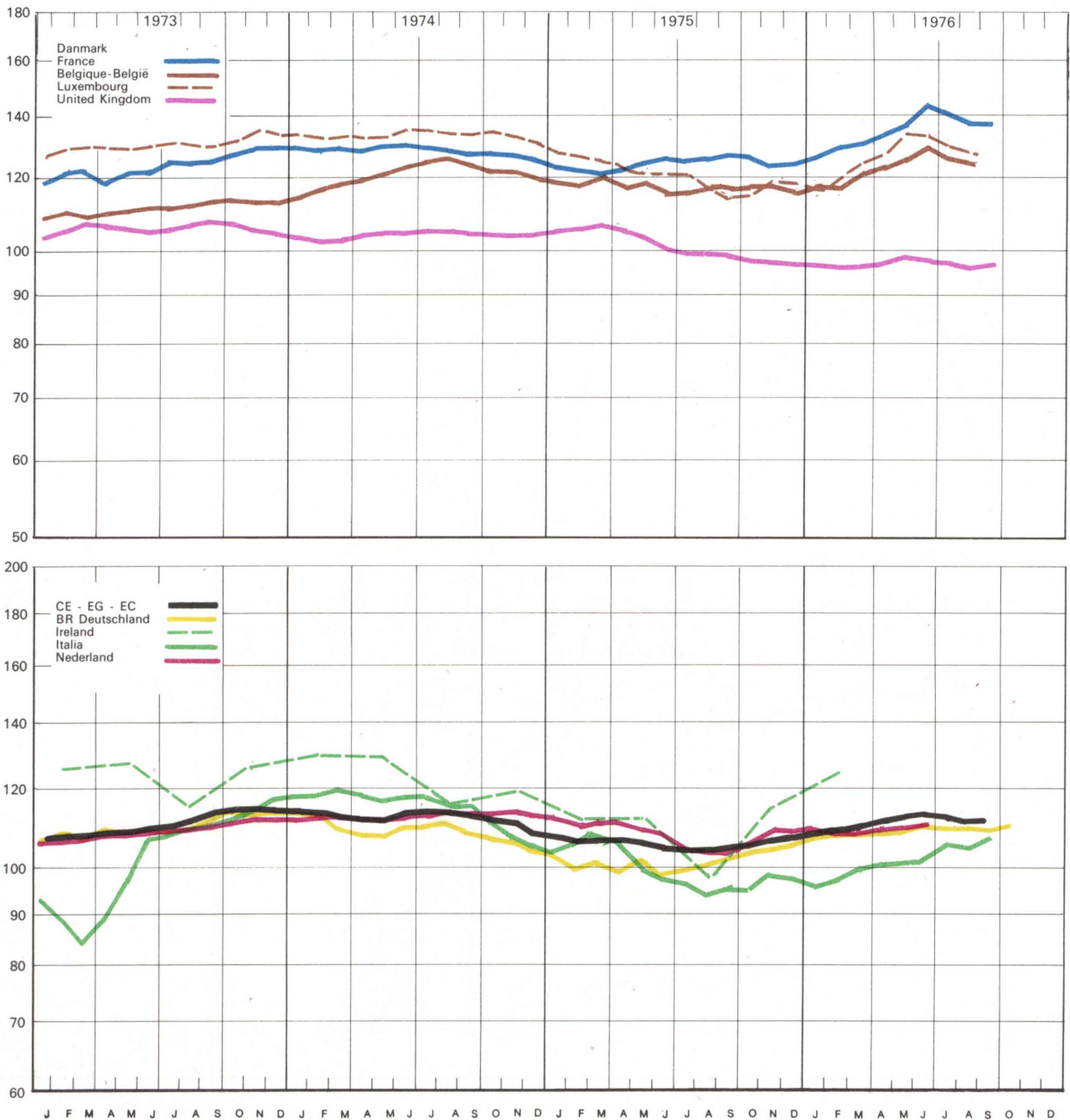
The Community's trade deficit probably widened somewhat further during the autumn. Both imports and exports have generally lacked vigour, although they may have risen a little faster than during the depressed summer months. There has, however, been a tendency in several countries for oil imports to rise sharply in order that stocks might be built up in advance of the decision on the price of oil by the OPEC governments in December. In the Federal Republic of Germany, imports and exports were almost unchanged in November from the previous month and so the trade surplus remained stable. In the United Kingdom a strong rise in the value of imports, due both to an increase in the volume of oil imports and a sharp rise in general import prices, led to a renewed worsening of the trade deficit in November. In France, in the same month, the trade deficit narrowed a little, after several months of very marked deterioration. Imports and exports appear to have resumed their growth in Italy in recent months, following weakness in the late spring and early summer; the Italian trade deficit widened again in October. Whereas in most of the other Community countries the trade deficits have shown no clear tendency of late, in the Belgo-Luxembourg Economic Union a stronger export performance in September and October enabled the trade balance to return to surplus.

Handelsbalanceunderskuddet i Fællesskabet blev antagelig yderligere en smule forøget i løbet af efteråret. Generelt har både importen og eksporten vist en vigende tendens, selv om stigningen er blevet lidt kraftigere end under lavkonjunkturen sidste sommer. Imidlertid kunne man i flere lande konstatere en tendens til kraftigt opsving i olieimporten med henblik på en opbygning af lagrene, før OPEC-landene i december fastsætter prisstigningen. I Forbundsrepublikken Tyskland hvor importen og eksporten næsten ikke ændrede sig i november i forhold til foregående måned, er handelsbalanceoverskuddet således forblevet uændret. I Det forenede Kongerige medførte en kraftig stigning i importværdien, som dels skyldtes en mængdemæssig stigning i køb af olieprodukter og dels den betydelige stigning i det generelle importprisniveau, påny i november en forøgelse af handelsunderskuddet. I Frankrig indtraf der i den samme periode en svag bedring af handelsbalanceunderskuddet, efter flere måneder med meget kraftig forringelse. I Italien synes der i løbet af de sidste måneder at være indtruffet et opsving i importen og eksporten, efter den moderate udvikling, der var kendetegnende sidst på foråret og i begyndelsen af sommeren. I oktober voksede det italienske handelsbalanceunderskud påny. Medens handelsbalanceunderskuddene i de andre Fællesskabslande generelt ikke har udvist en hel klar tendens, har udviklingen i den samlede eksport i september og oktober i Den belgisk-luxembourgiske økonomiske Union gjort det muligt igen at opnå overskud på handelsbalancen.

OUTPUT IN THE METAL PRODUCTS INDUSTRIES

PRODUKTION I METALINDUSTRI

1970 = 100

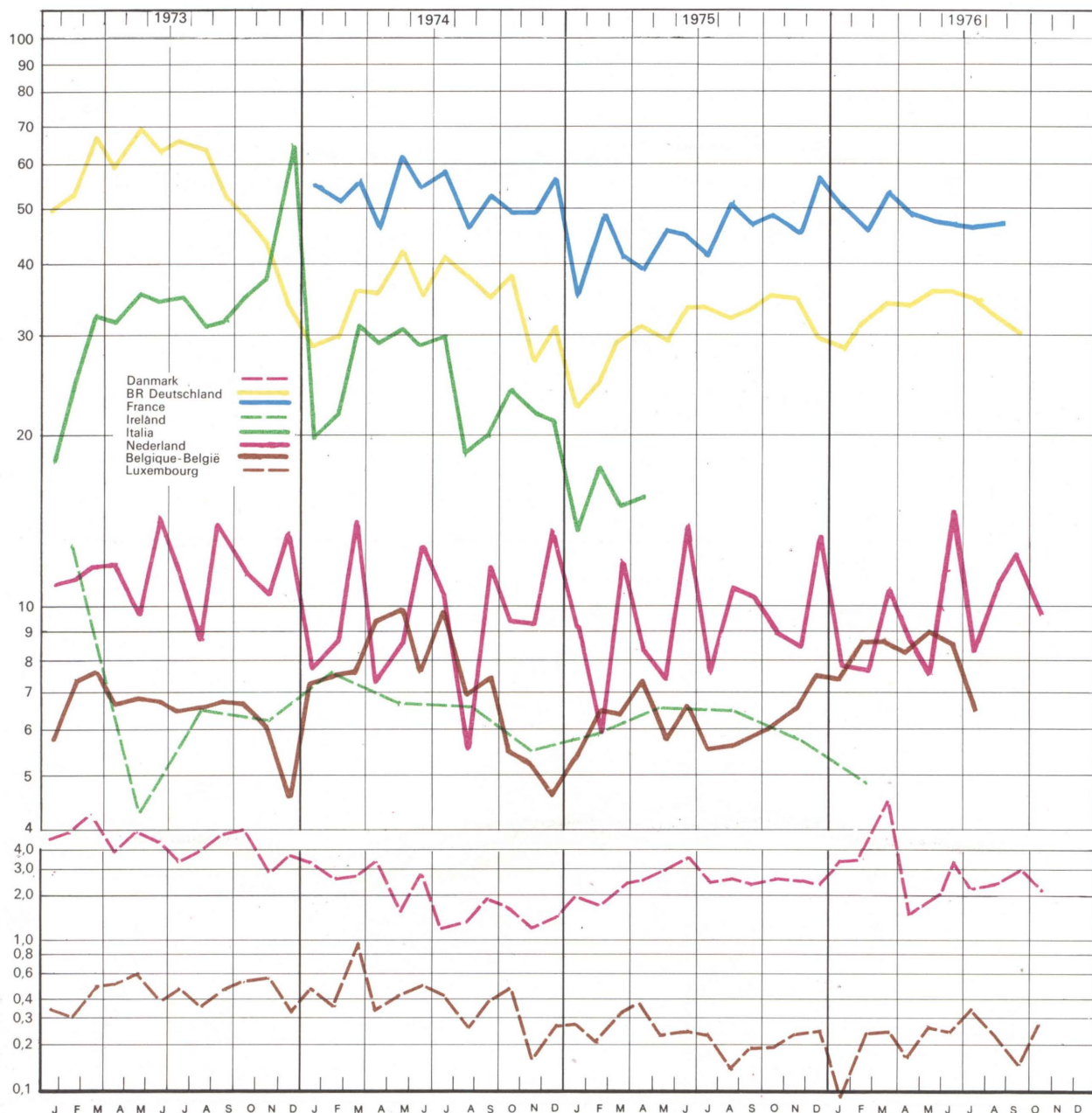


After marking time at a high level during the summer months, activity in the metal products industries picked up in September and continued to expand in October. This is largely due to the performance of the motor vehicles industry, the growth of which was appreciable during the summer months, particularly in Belgium and in the Federal Republic of Germany. The latest returns show, however, that while expansion is apparently continuing in this industry, the rate of expansion is tending to decline. The manufacturers of other durable consumer goods, particularly hi-fi equipment and colour television sets, have also stepped up their output. The subsequent loss of momentum which must now be expected in this particular field, and, in general, the weakness of investment, whether in stocks or in fixed assets, are bound to inhibit activity in the metal products industries in coming months.

Efter at være stabiliseret på et højt niveau i løbet af sommeren indtrådte der igen en opgang i aktiviteten inden for metalindustrien i løbet af september, og denne udvikling er fortsat i oktober. Dette opsving skyldes i vid udstrækning automobilproduktionen, hvis vækst var betydelig i efterårsmånederne, i ganske særlig grad i Belgien og i Forbundsrepublikken Tyskland. De seneste statistikker viser imidlertid, at selv om det ser ud til, at ekspansionen vil fortsætte inden for denne sektor, er der ikke desto mindre en tendens til, at stigningstakten bliver mere moderat. I øvrigt har producenterne af andre varige forbrugsgoder, især hi-fi anlæg og farve-TV, øget deres produktion mærkbart i den sidste tid. Den opremsning, som senere må forventes inden for dette særlige område, samt på generelt plan den vigende investeringstilbøjelighed, både for så vidt angår lagre som faste anlægsaktiver, vil uvægerligt i de næste måneder få en afdæmpende virkning på aktiviteten i metalindustrien.

DWELLINGS AUTHORIZED (thousands)

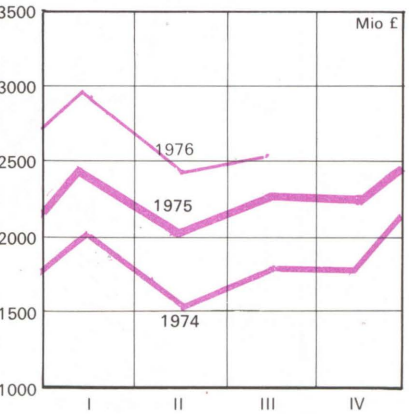
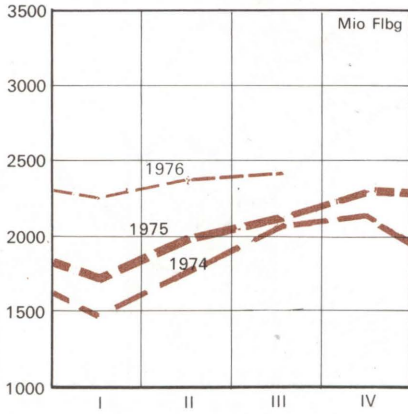
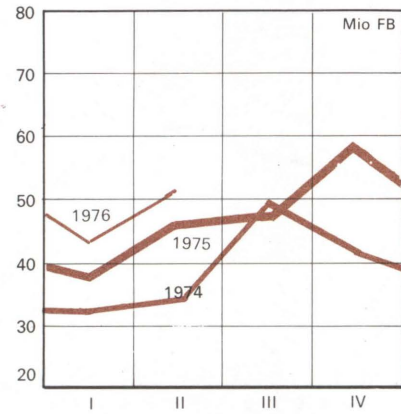
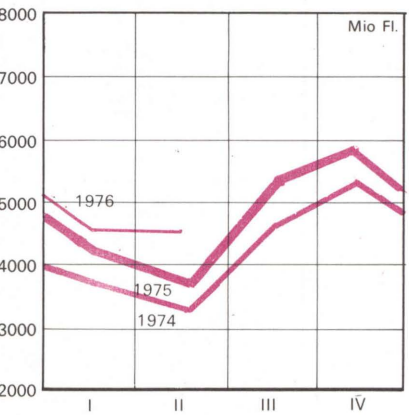
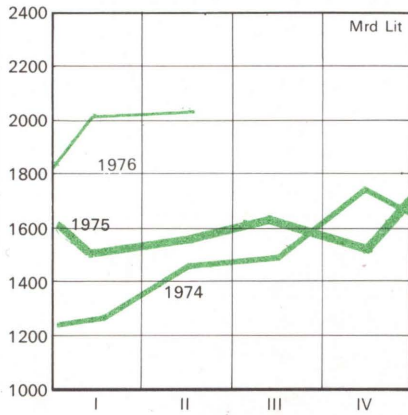
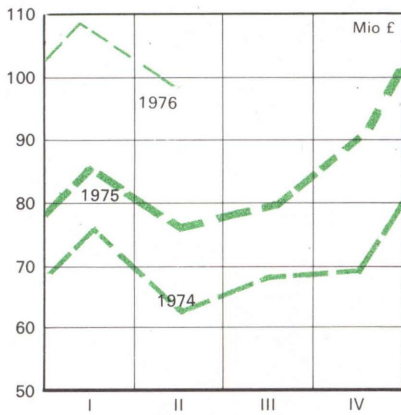
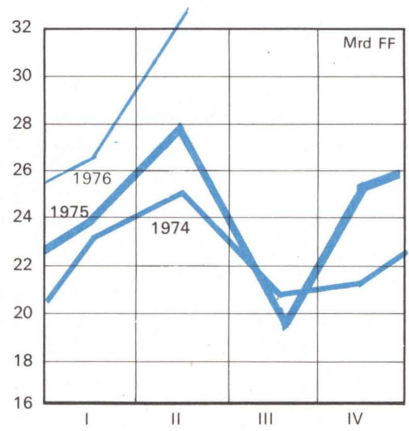
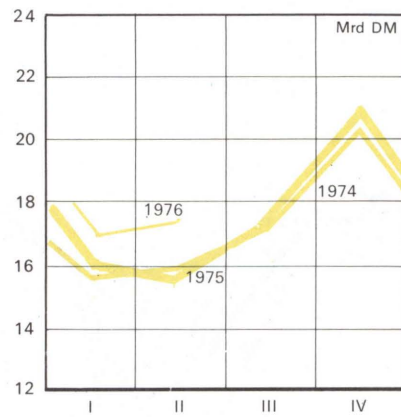
BOLIGER HVORTIL DER ER GIVET BYGGETILLADELSER (i tusind)



Building and construction activity was already losing momentum but the number of building authorizations has recently fallen once again, except in the Netherlands. In France, Denmark and Luxembourg, the change in the situation is only slight, but an appreciable decline has been observed in the Federal Republic of Germany. In the United Kingdom, the number of residential building starts has dropped. Generally, with regard to industrial and commercial building, activity is tending to slow down, managements being little inclined to add to capacity at the present time. Road-building and similar work is also very slack, having suffered, in particular, from economy measures adopted in virtually all the Member States.

Selv om aktiviteten inden for bygge- og anlægssektoren allerede var vigende har antallet af byggetilladelser i den seneste tid udvist et nyt fald, undtagen i Nederlandene. I Frankrig, Danmark og Luxembourg er der næppe tale om nogen ændring i situationen i denne henseende, men der har kunnet registreres et mærkbart fald i Forbundsrepublikken Tyskland. I Det forenede Kongerige er antallet af påbegyndte boliger faldet. Generelt er der en tendens til en opbremsning i aktiviteten inden for erhvervsbyggeriet som følge af virksomhedernes vigende tilbøjelighed til at foretage udvidelsesinvesteringer. Aktiviteten er ligeledes meget begrænset for så vidt angår offentlige anlægsarbejder, som i ganske særlig grad rammes af de økonomiske foranstaltninger, der er gennemført i næsten samtlige medlemsstater.

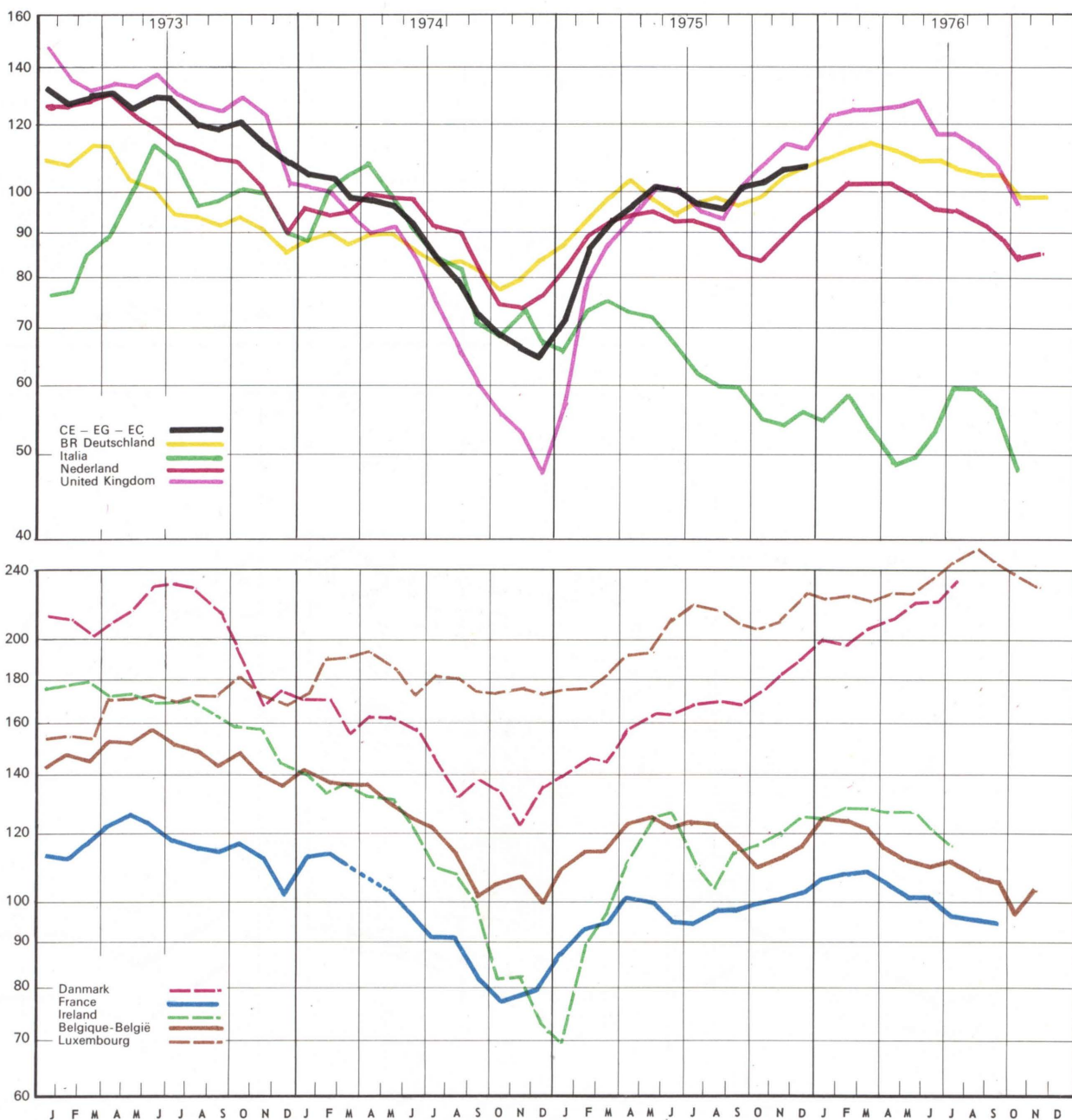
- B R Deutschland —
- France —
- Ireland —
- Italia —
- Nederland —
- Belgique- Belgie —
- Luxembourg —
- United Kingdom —



Except in the Benelux countries, tax revenue in the Member States for the current financial year is so far running ahead of the original forecasts. Indeed, in Italy it was 40% up, between June and September, on the amount for the same period of 1975. The expansion of public expenditure is also a good deal slower in the same countries, except Italy. The contribution to economic activity made by the budget has therefore generally been weaker. However, for 1976 as a whole, the budget deficits of Italy, the Netherlands and Belgium will probably turn out heavier than for the preceding year. Selective budgetary policy measures recently implemented vary widely from country to country in the Community. Among moves designed to provide support in specific areas of the economy, those of particular note are certain tax incentives for investment introduced in the Netherlands last October and in Belgium in December and a relatively modest employment development programme implemented in November in the Federal Republic of Germany. In France, a reduction in certain value tax rates under the Barre plan entered into force on 1 January 1977. On the other hand, the British Government announced in December an increase in certain taxes on consumption and an appreciable reduction in public expenditure for the next two years.

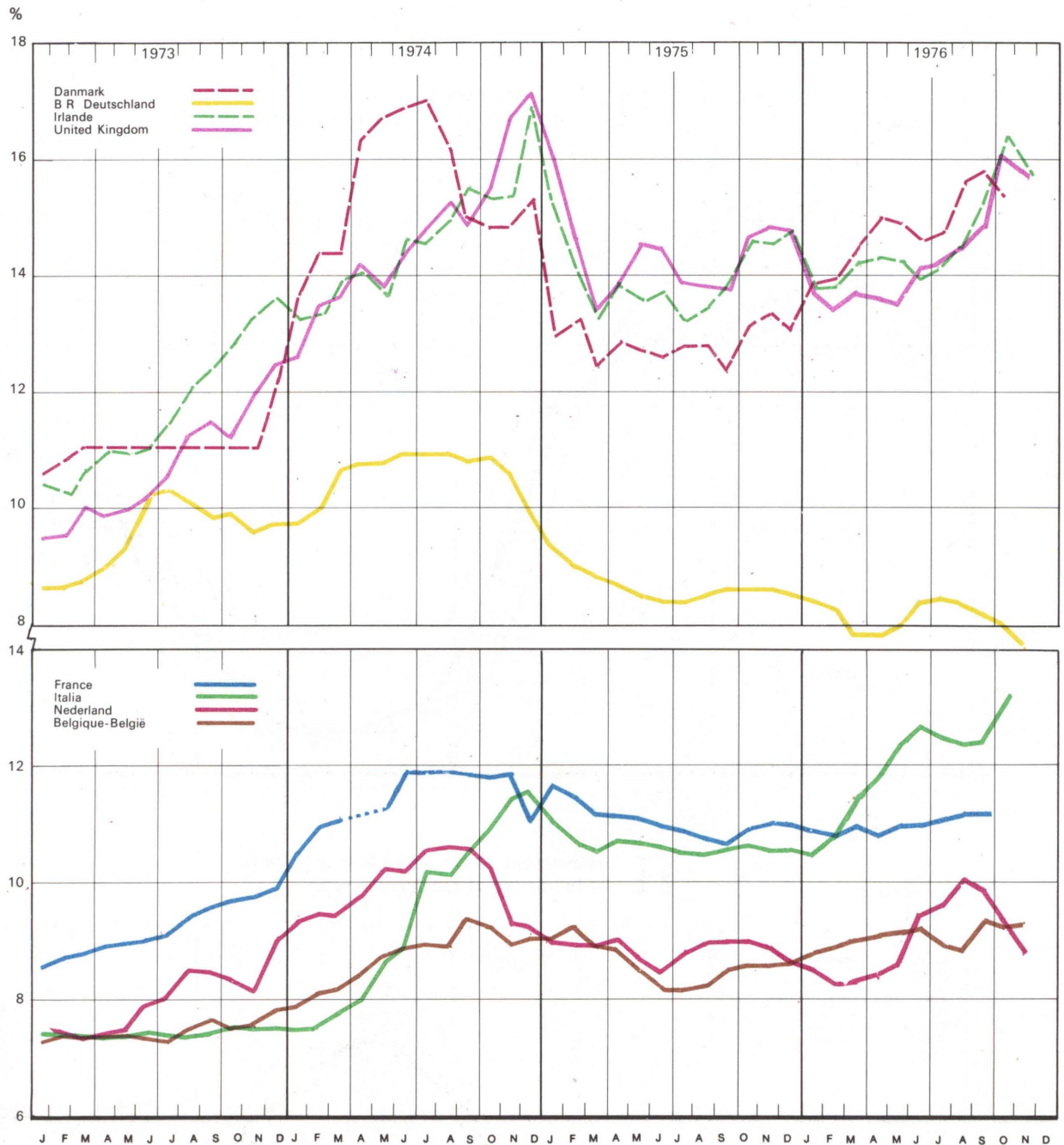
Med undtagelse af Benelux-landene har skatteindtægterne i medlemslandene for indeværende finansår indtil nu været højere end de oprindelige skøn. I Italien lå de endog i perioden juni-september 40 % over beløbet i den tilsvarende periode i 1975. Til gengæld blev stigningen i udgifterne standset i betydeligt omfang i de samme lande undtagen i Italien. De impulser, der er udgået fra de offentlige budgetter, er derfor i almindelighed blevet svækket. Imidlertid vil det gennemsnitlige budgetunderskud for året 1976 i Italien, Nederlandene og Belgien sikkert vise sig at være højere end det foregående år. De selektive budgetpolitiske foranstaltninger, som for nylig er blevet gennemført i forskellige lande i Fællesskabet, udviser et meget forskelligartet billede. Blandt de foranstaltninger, hvis formål er på afgørende punkter at styrke konjunkturerne, kan især fremhæves visse investeringsfremmende skattelettelser, som blev indført i Nederlandene i oktober og i Belgien i december, samt et beskæftigelsesprogram af forholdsvis beskedent omfang, som blev ført ud i livet i november i Forbundsrepublikken Tyskland. I Frankrig trådte en nedsættelse — vedtaget som led i Barre-planen — af visse momsatsen i kraft den 1. januar 1977. Derimod bekendtgjorde den britiske regering i december en stigning i visse forbrugsafgifter samt en mærkbar nedskæring af de offentlige udgifter for de to følgende finansår.

1970 = 100



On most of the Community stock exchanges, equity prices touched the lowest point for the year either in October or in November; in Italy, the index touched its lowest point for the last eighteen years. In recent weeks, however, most markets have staged a modest recovery. This is partly technical, but is also due to good performances on the United States, Japanese and Swiss stock exchanges and to the effects of the monetary policies pursued by the Member States, a number of which have relaxed a little the markedly restrictive positions adopted in certain cases during the monetary disturbances last autumn. Equity prices could well also have been influenced by the general business climate, which, after a period of growing concern during the autumn, improved a little towards the end of the year. The recovery was strongest (about 25% on average from October to December) on the London stock exchange, especially when it became evident that the negotiations on international financial aid to the United Kingdom were likely to succeed. The announcement in mid-December of the economy measures expected from the British government also helped to boost the market.

På de fleste af børserne i Fællesskabet nåede aktiekursindekset i oktober og november årets laveste niveau; i Italien var denne kurstillbagegang endog den mest markante i atten år. I løbet af de sidste uger er der dog generelt indledt en vis hævdet tendens. Det skyldes til dels tekniske faktorer, men også kursfastheden på de amerikanske, japanske og schweiziske børser samt virkningerne af medlemsstaternes pengepolitik. I nogle tilfælde havde denne politik fået en langt mere restriktiv udformning under valutauroen i efteråret 1976, men den blev senere lempet i et vist omfang i en række medlemsstater. Kurstendenserne kan eventuelt ydermere have været under indflydelse af den generelle stemning, som efter at have afspejlet den stigende usikkerhed, som herskede i efteråret, er blevet en smule bedre henimod slutningen af året. Det mest markante opsving oplevede man på børsen i London (omkring 25% i gennemsnit fra oktober til december), i ganske særlig grad fra det øjeblik, hvor det viste sig, at forhandlingerne om international finansiel bistand til Det forenede Kongerige ville få et gunstigt udfald. At den britiske regering som ventet i midten af december bekendtgjorde økonomiske foranstaltninger, bidrog ligeledes til fortsatte kursstigninger.



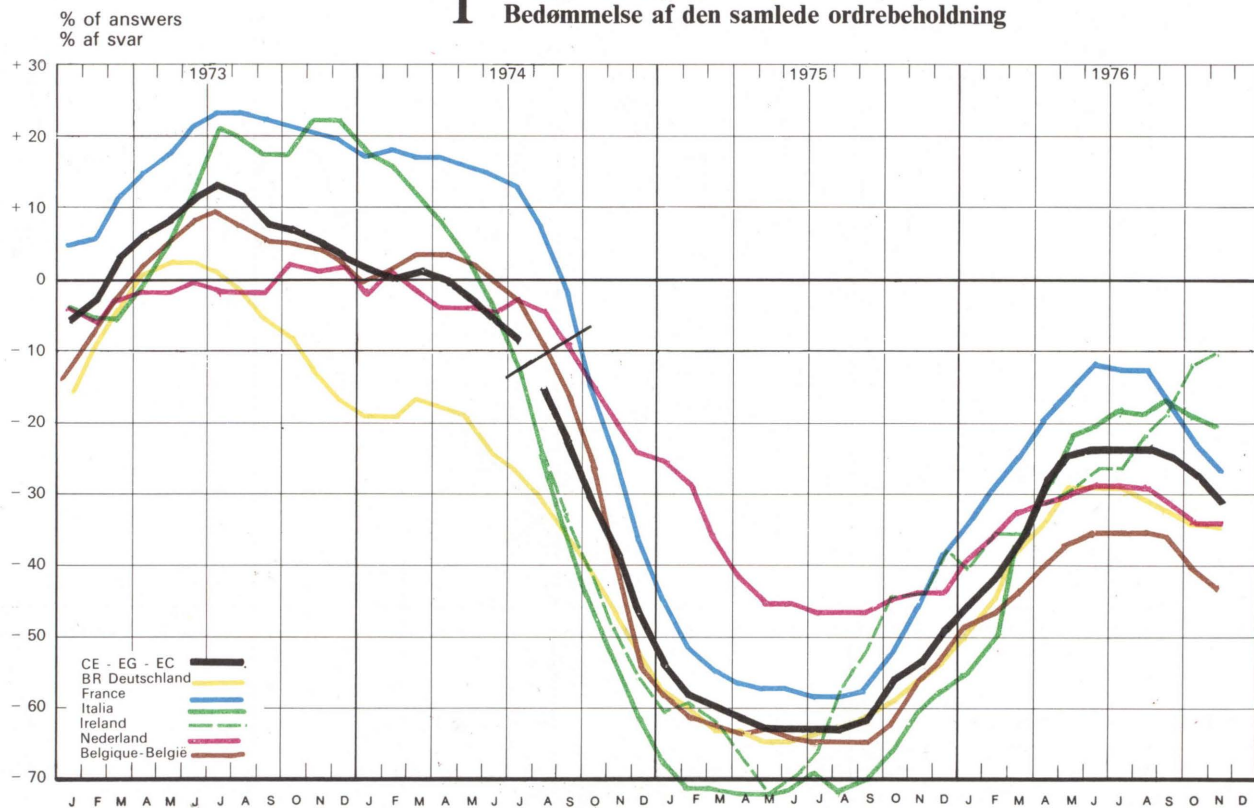
During the autumn months, trends in long-term interest rates in the Community varied widely from one country to another, but the main tendency was for rates to decline. In the Netherlands and in the Federal Republic of Germany, they fell in December by about 1.5 and 1 percentage point respectively below the levels prevailing in the summer months. In the United Kingdom, where they were still climbing during the autumn, long-term rates seem to have passed, in November, the peak of the upward movement which had begun last spring; at the same time, public authorities borrowed particularly large amounts. Record interest rates were charged on the Danish capital market in the autumn, but the situation has since become rather easier. Interest rates have risen only slightly in France and in Belgium: as at the end of November, the National Bank of Belgium discontinued the requirement for banks to invest a proportion of new deposits in Government stock. In Italy, the demand for public stock is being indirectly stimulated by the quantitative restriction of bank credit, a measure which acts as an inducement to the banks to purchase securities.

I efterårsmånederne var udviklingen i de langfristede rentesatser i Fællesskabet meget forskellig fra land til land. Som helhed er der en altovervejende tendens til en moderat udvikling. I Nederlandene og i Forbundsrepublikken Tyskland er rentesatserne faldet med henholdsvis ca. 1,5 og 1 point i december i forhold til renteniveauet i sommermånederne. I Det forenede Kongerige synes rentesatserne, efter endnu en mærkbar stigning i løbet af efteråret, i november at have passeret højdepunktet for den stigning, som satte ind i foråret 1976; i samme periode blev der udbudt et ret omfattende antal offentlige lån. Det danske kapitalmarked, hvor der blev opnået rekordrentesatser i efteråret, har i den seneste tid registreret et mindre fald. Rentestigningerne har været svage i Frankrig og Belgien; med virkning fra slutningen af november har den belgiske nationalbank i øvrigt afskaffet bankernes forpligtelse til at placere en del af deres nye indlån i statspapirer. I Italien er efterspørgselen efter offentlige papirer blevet stimuleret indirekte ved en kvantitativ begrænsning af bankkreditten, en foranstaltning som ansporer bankerne til at erhverve værdipapirer.

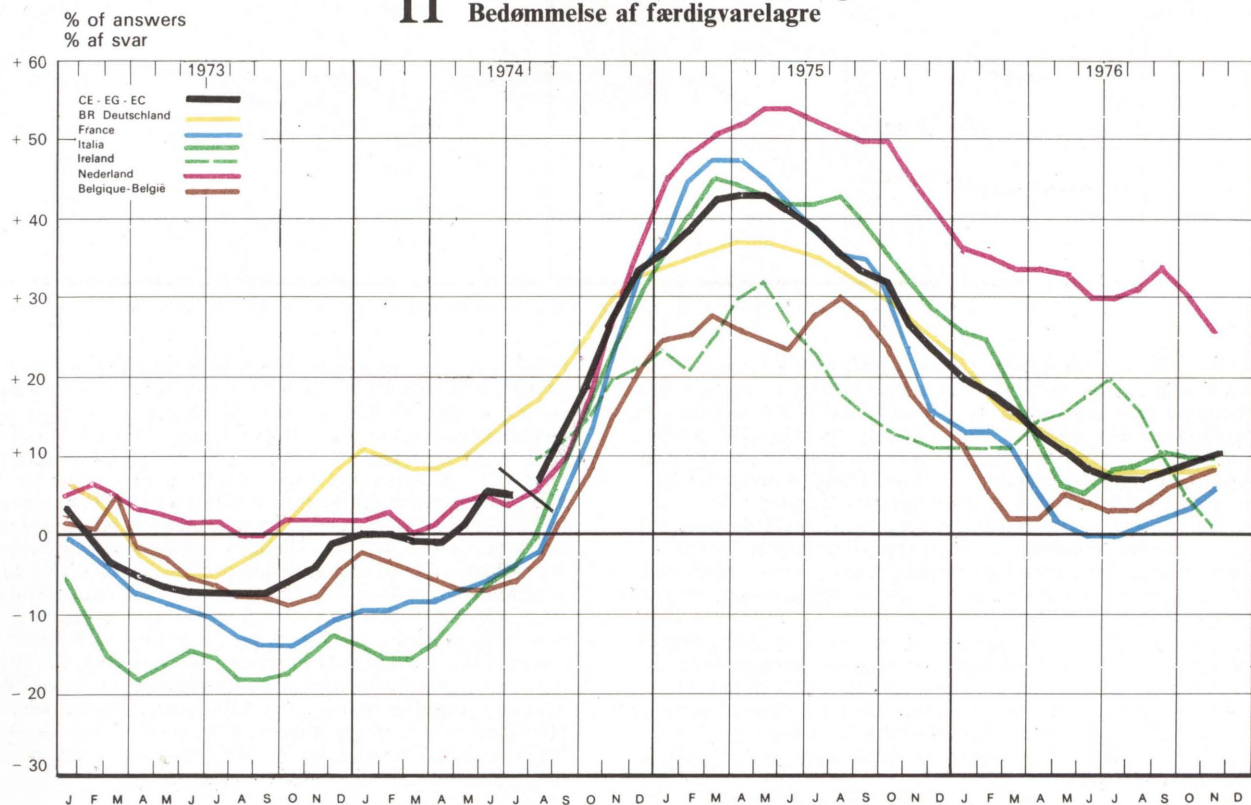
**RESULTS OF THE
BUSINESS SURVEY ¹⁾
OF COMMUNITY INDUSTRY**

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

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



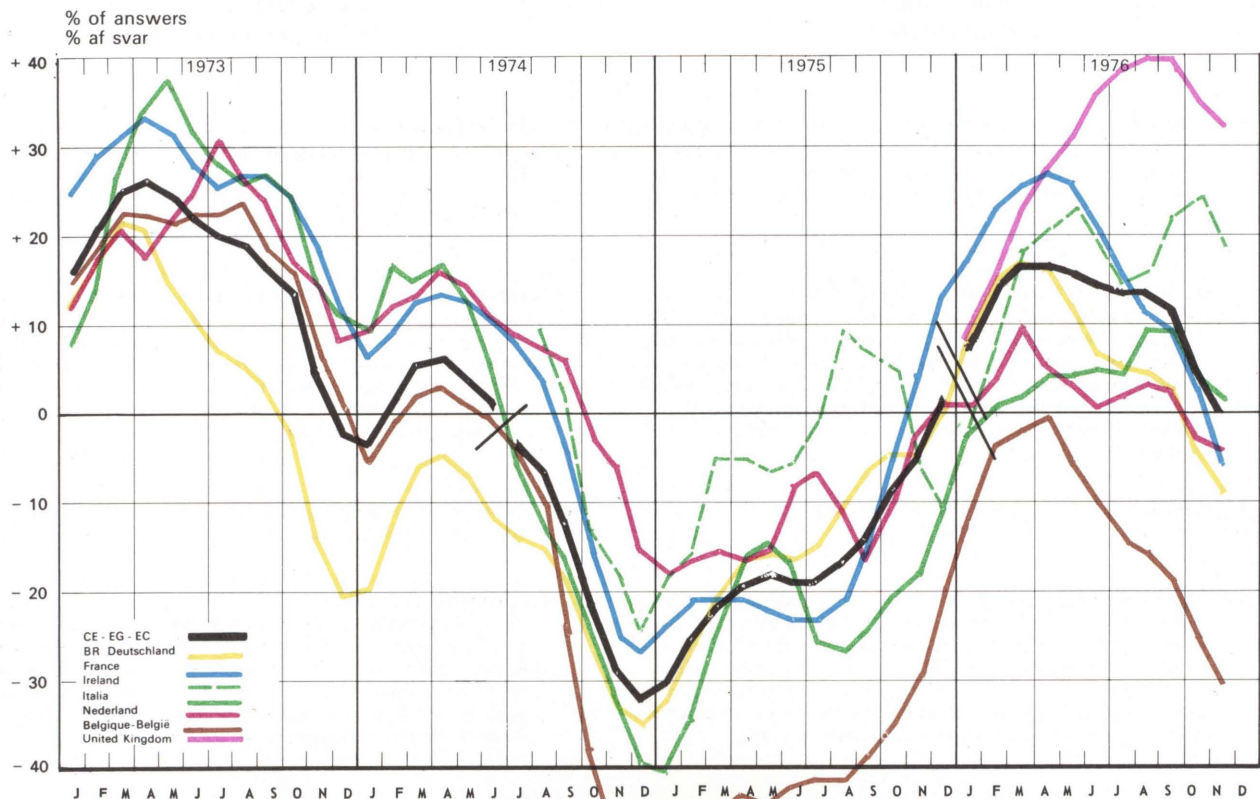
**II Assessment of stocks of finished goods
Bedømmelse af færdigvarelagre**



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 »forminskelse« (-) 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	Questions/Spørgsmål	BR Deutschland			France			Ireland			Italia			Nederland			Belgique Belgie			Luxembourg			United Kingdom			EC EF		
		S	O	N	S	O	N	S	O	N	S	O	N	S	O	N	S	O	N	S	O	N	S	O	N	S	O	N
Total order-books	+	8	8	7	15	14	14	12	17	15	12	7	7	4	4	3	8	4	5	4	4	2				10	9	8
	=	49	51	50	45	44	46	60	62	59	61	65	60	59	58	62	48	46	44	20	19	23				50	51	50
	-	43	41	43	40	42	40	28	21	26	27	28	33	37	38	35	44	50	51	76	77	75				40	40	42
Export order-books	+	11	12	13	10	9	10	50	52	50	8	7	7				7	4	5	3	3	2				10	9	10
	=	78	74	77	45	44	45	40	42	33	63	55	57				39	40	67	17	14	18				64	61	62
	-	11	14	10	45	47	45	10	6	17	29	38	36				54	56	55	80	83	80				26	30	28
Stocks of finished goods	+	16	16	19	15	20	22	16	11	8	18	18	18	35	28	25	21	19	21	11	12	14				18	18	20
	=	76	76	75	73	67	69	73	82	79	76	75	73	62	68	73	67	70	68	86	84	85				73	73	73
	-	8	8	6	12	13	9	11	7	13	6	7	9	3	4	2	12	11	11	3	4	1				9	9	7
Expectations: production	+	12	6	7	20	14	11	31	30	34	12	8	10	15	8	12	9	7	6	5	2	1	44	40	42	19	15	15
	=	73	75	75	63	65	66	60	60	48	79	77	76	72	76	73	56	53	57	24	26	89	48	48	48	67	67	67
	-	15	19	18	17	21	23	9	10	18	9	15	14	13	16	15	35	40	37	71	72	10	8	12	10	14	18	18
Expectations: selling prices	+	15	24	34	23	39	48	66	69	71	64	69	66				27	27	26	16	10	9	76	85	85	35	47	52
	=	81	71	62	76	59	50	33	28	28	34	29	32				60	60	59	84	83	84	24	16	14	62	50	45
	-	4	5	4	1	2	2	1	3	1	2	2	2				13	13	15	0	7	7	0	0	1	3	3	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.
- 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 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.
- 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 nominel 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 =

(November/Nov. 1976)

3,15675 DM	6,6000 Ffr
3,3551 Fl	1 144 Lit
48,6572 Fb/Flx	0,808 £
7,8941	