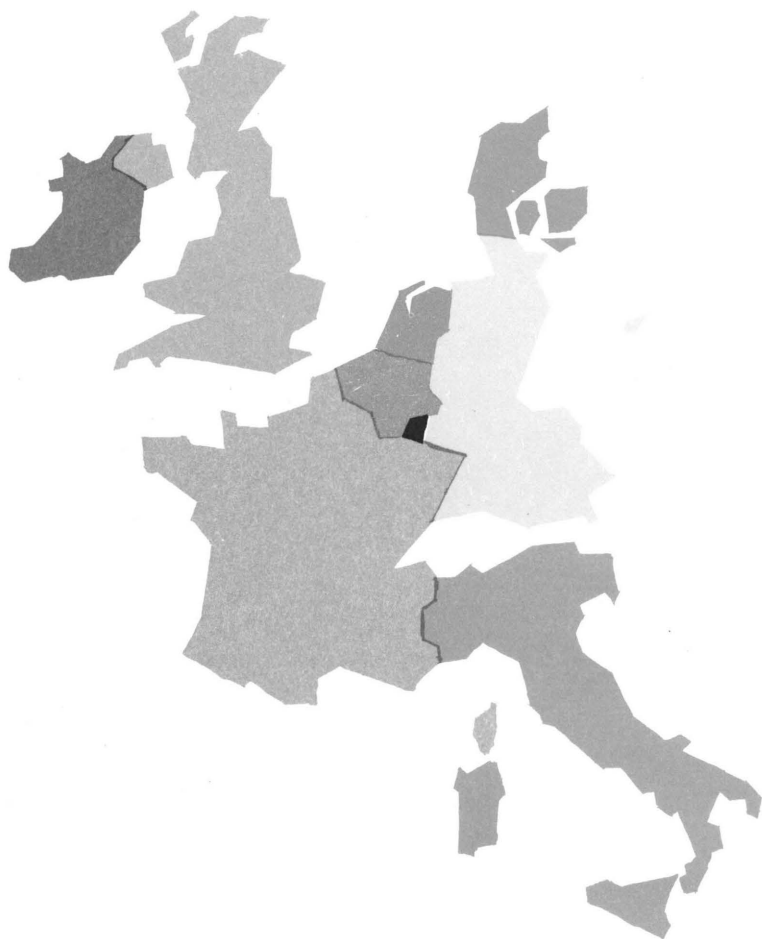


Commission of the
European
Communities

Commissionen for
De europæiske
Fællesskaber



3
1977

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

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

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

INDUSTRIALISTS' ASSESSMENT OF THE BUSINESS SITUATION

Tentative results of the business survey of managements in the Community, carried out at the end of February and in early March, point to somewhat more marked divergences in trends as between the Member States, against a rather more favourable general background.

In France, the results indicate an improvement — which may well be partly seasonal — in order-books and production expectations. Demand is apparently substantially stronger in the motor vehicle, electrical engineering and chemical industries. In the United Kingdom, production expectations remain favourable, and are indeed more satisfactory than in the previous month. However, managements do expect the rapid upward movement in their selling prices to continue. In the Netherlands and in Luxembourg, the general climate seems to have improved of late and managements are more confident about the outlook for demand and production. In Ireland, although total order-books have shortened, stocks of finished products have fallen and managements are also more optimistic. In Belgium, where orders are now marking time at a relatively low level, expectations with regard to production are more favourable. An exception to this is the motor vehicle industry, where orders have increased, but production expectations have deteriorated in the steel, mechanical equipment (other than electrical) and furniture industries.

In the Federal Republic of Germany, on the other hand, the business climate has apparently deteriorated, especially in the industries producing capital goods and intermediate goods. The level of total orders and the utilization of capacity are both falling, and production expectations are far less favourable. Only the consumer goods and the motor vehicle industries form an exception to this trend.

In Italy, demand is apparently still weak and managements' production expectations remain relatively pessimistic.

Brussels, 31 March 1977.

VIRKSOMHEDSLEDERNES SYN PÅ KONJUNKTURERNE

De første resultater af konjunkturundersøgelserne foretaget i slutningen af februar og begyndelsen af marts blandt virksomhedslederne i Fællesskabet giver samlet et lidt bedre billede, samtidig med at de viser en udvikling med lidt mere udprægede forskelle mellem medlemsstaterne.

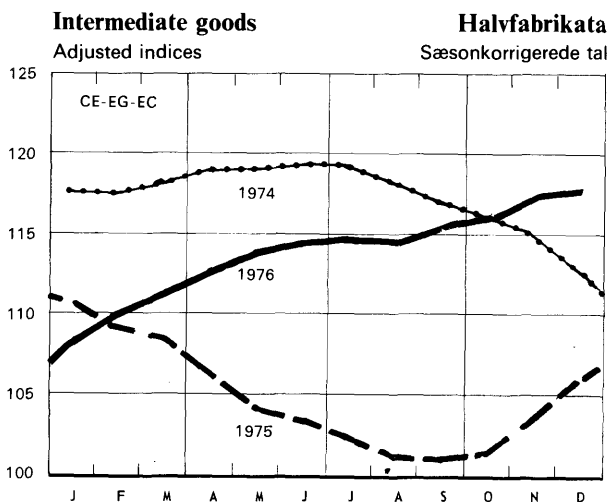
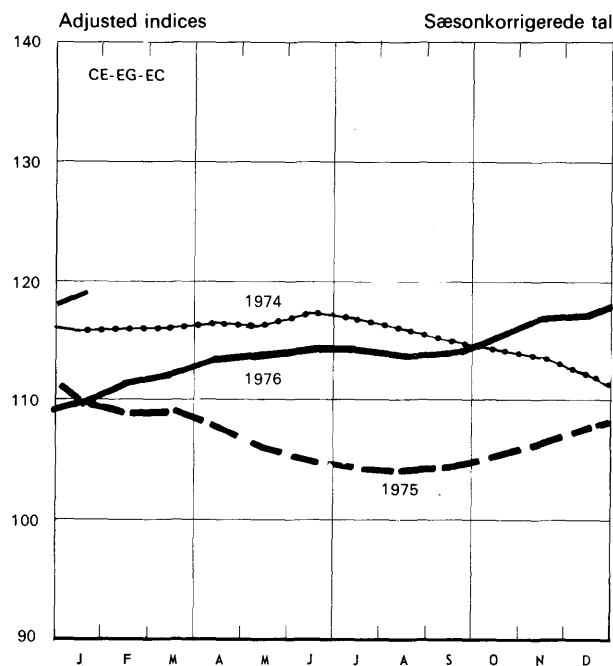
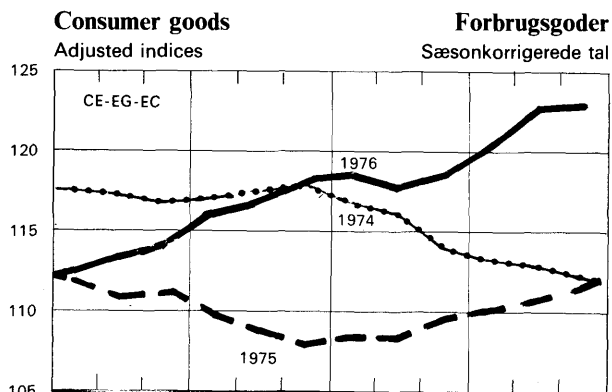
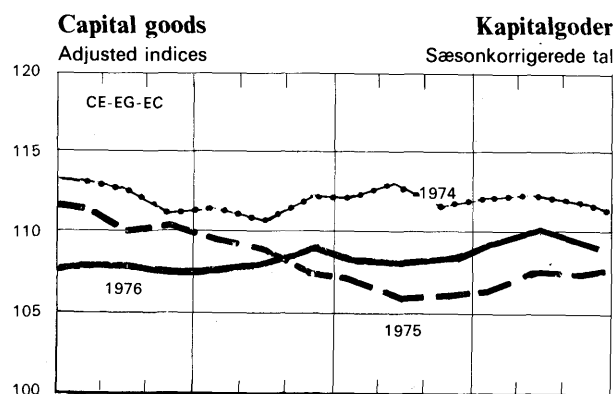
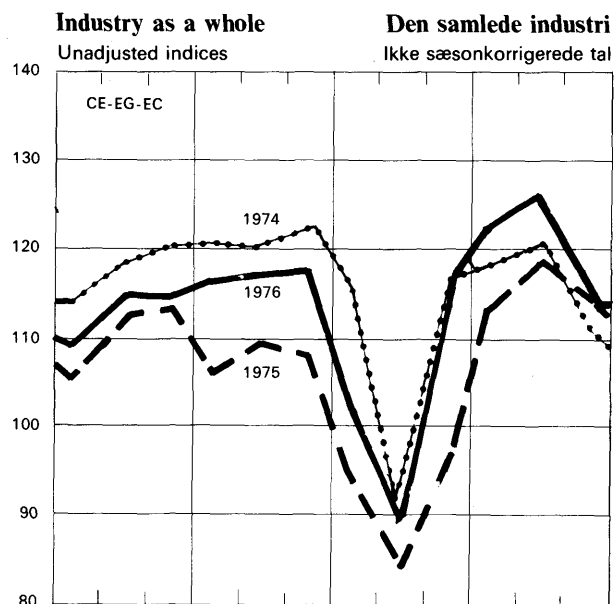
Resultaterne viser, at der i Frankrig er sket en forbedring — hvilket uden tvivl delvis er sæsonbegrundet — af ordrebeholdningerne og af produktionsforventningerne. Efterspørgselen er styrket betydeligt i automobilindustrien, inden for produktionen af elektrisk udstyr og i den kemiske industri. I Det forenede Kongerige er produktionsforventningerne fortsat gode, og de synes endog at være mere tilfredsstillende end måneden før. Virksomhedsledene venter imidlertid, at salgspriserne fortsat vil stige hurtigt. I Nederlandene og i Luxembourg er det generelle klima forbedret en smule, og industrilederne har større forhåbninger til udviklingen i efterspørgsel og produktion. I Irland giver virksomhedslederne ligeledes udtryk for større optimisme, selv om de samlede ordrebeholdninger er mindsket, reduceredes færdigvarelagrene. I Belgien, hvor ordretilgangen er stabiliseret på et ret lavt niveau, synes udsigterne for produktionen mere gunstige. Som en undtagelse fra denne udvikling har automobilindustrien oplevet en vækst i ordretilgangen, medens produktionsforventningerne i stålindustrien, den ikke-elektriske maskinindustri og i møbelindustrien er forringet.

I Forbundsrepublikken Tyskland synes erhvervsklimaet derimod at være forringet, især inden for de industrier, der fremstiller investeringsgoder og halvfabrikata. Den samlede ordretilgang og kapacitetsudnyttelsesgraden er faldende, medens produktionsforventningerne er blevet mindre gunstige. Kun forbrugsvareindustrien og automobilindustrien er ikke berørt af denne situationsforværring.

Endelig er efterspørgselen fortsat svag i Italien, og virksomhedsledernes produktionsforventninger er fortsat ret pessimistiske.

Bruxelles, den 31. marts 1977.

1970 = 100



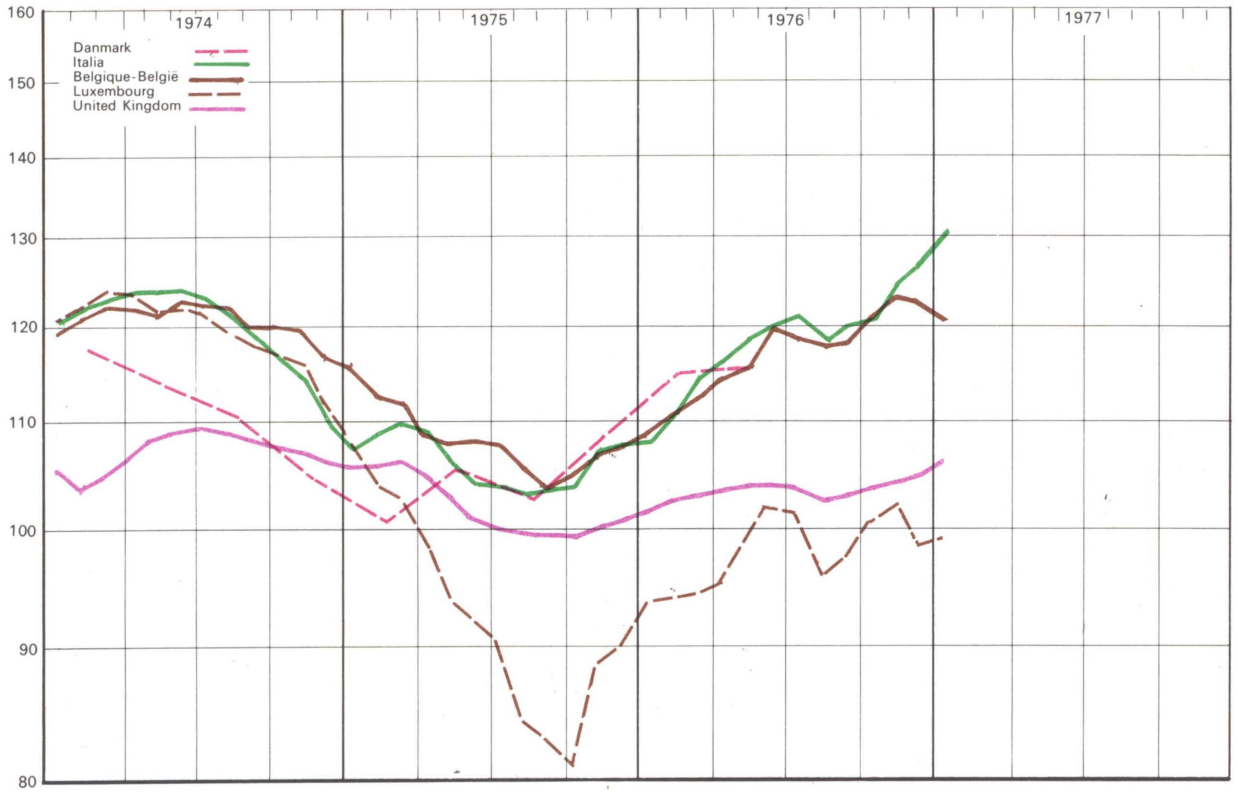
Industrial production in the Community continued to expand at the beginning of 1977. In January, the seasonally-adjusted EUROSTAT index exceeded for the first time the maximum level recorded in 1974. The increase over the last twelve months was 9%, and over the last six months 6½%, and most Member States contributed. It contrast with the pessimism shown by managements generally with regard to their order-books and — given the slow rate of expansion of final demand — it has also led to a build-up of stocks of finished products. The growth in production has been restricted almost exclusively to consumer goods. Production of capital goods remains sluggish as a result of the low level of investment in most Member States. The basic industries and producer goods sector is obviously affected by the crisis currently affecting the steel industry. In the United Kingdom, however, the industries in this sector are beginning to benefit from North Sea oil.

Stigningen i Fællesskabets industriproduktion fortsatte i begyndelsen af 1977. I januar nåede det sæsonkorrigerede EUROSTAT-indeks for første gang op over det maksimum, som konstateredes i 1974. Der er tale om en stigning på 9% over de seneste tolv måneder og på 6½% over de seneste seks måneder. Denne vækst har gjort sig gældende i de fleste medlemsstater. Den strider mod virksomhedsledernes almindeligvis pessimistiske vurdering af deres ordrebeholdninger og har — på grund af den moderate vækst i den endelige efterspørgsel — givet sig udslag i en vækst i færdigvarelagrene. Det bør i øvrigt bemærkes, at væksten i produktionen næsten udelukkende skyldes en stigning i produktionen af forbrugsvarer. Udviklingen er fortsat tøvende for investeringsgodeproduktionens vedkommende, hvilket skyldes den ringe investeringsbøielighed, der gør sig gældende i de fleste medlemsstater. Basis- og produktionsgodeindustriene lider betydeligt under den krise, der i øjeblikket har ramt stålindustrien. I Det forenede Kongerige er disse industrier dog begyndt at drage fordel af tilførslerne af olie fra Nordsøen.

1970 = 100

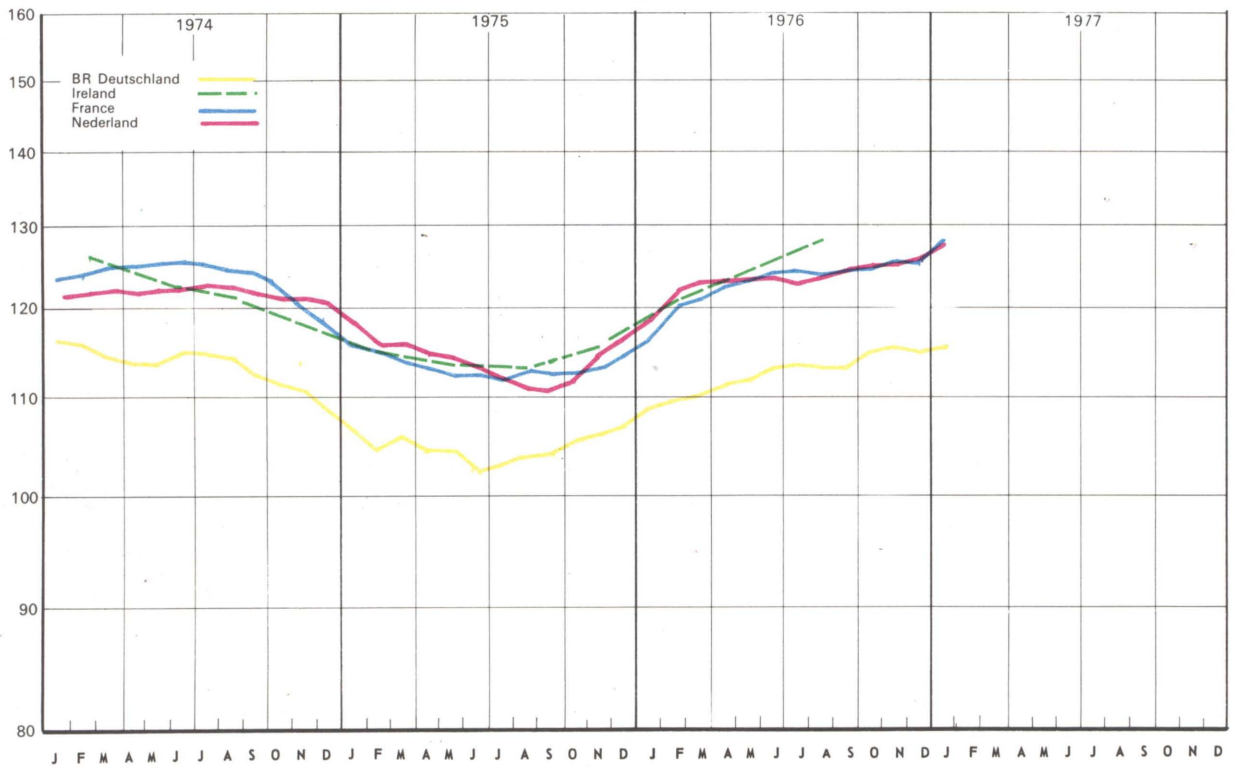
Adjusted indices - Semi-Log. scale

Sæsonkorrigerede tal - Semi-log. skala



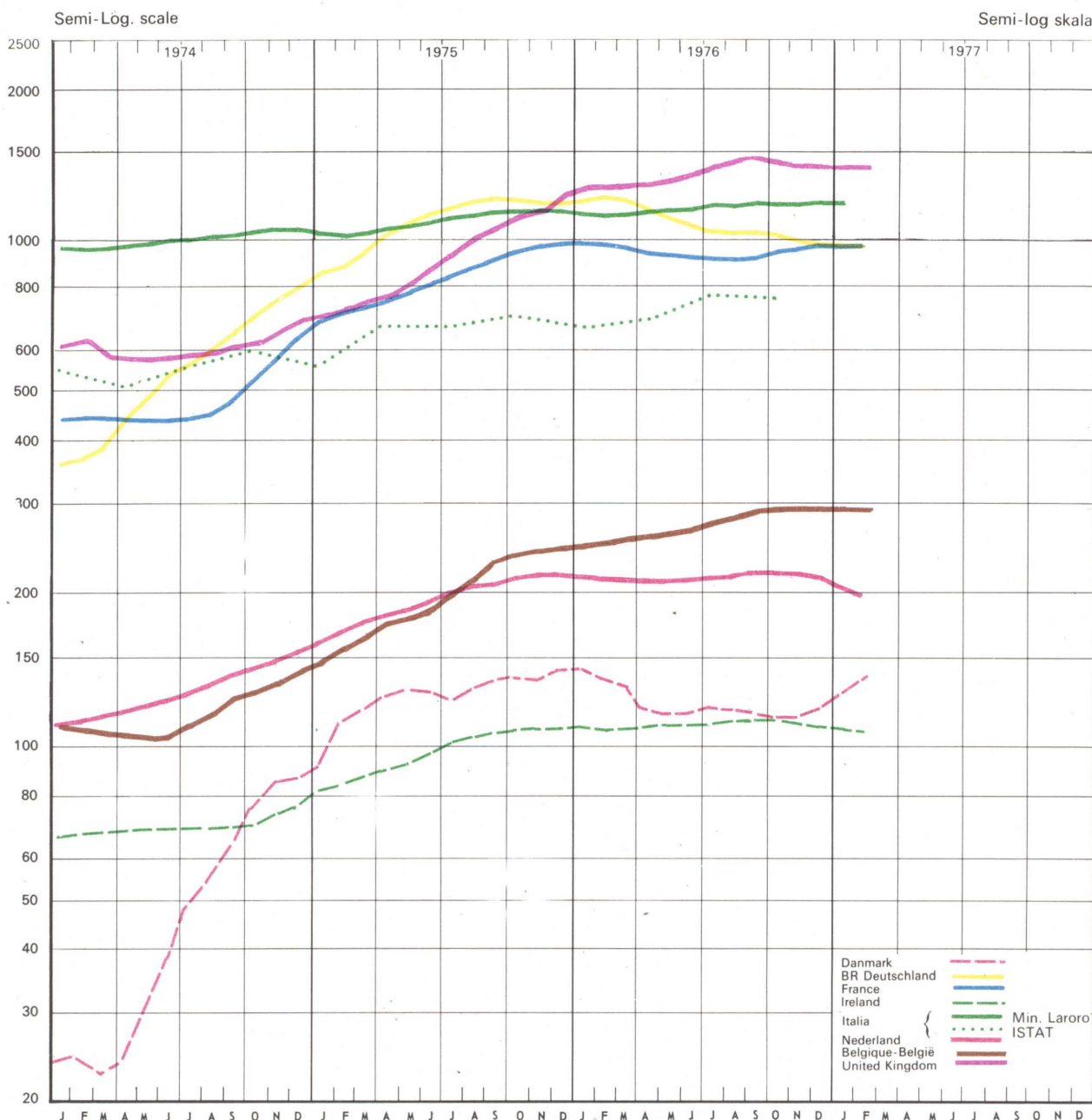
Adjusted indices - Semi-Log. scale

Sæsonkorrigerede tal - Semi-log skala



(thousands)

(i tusinde)



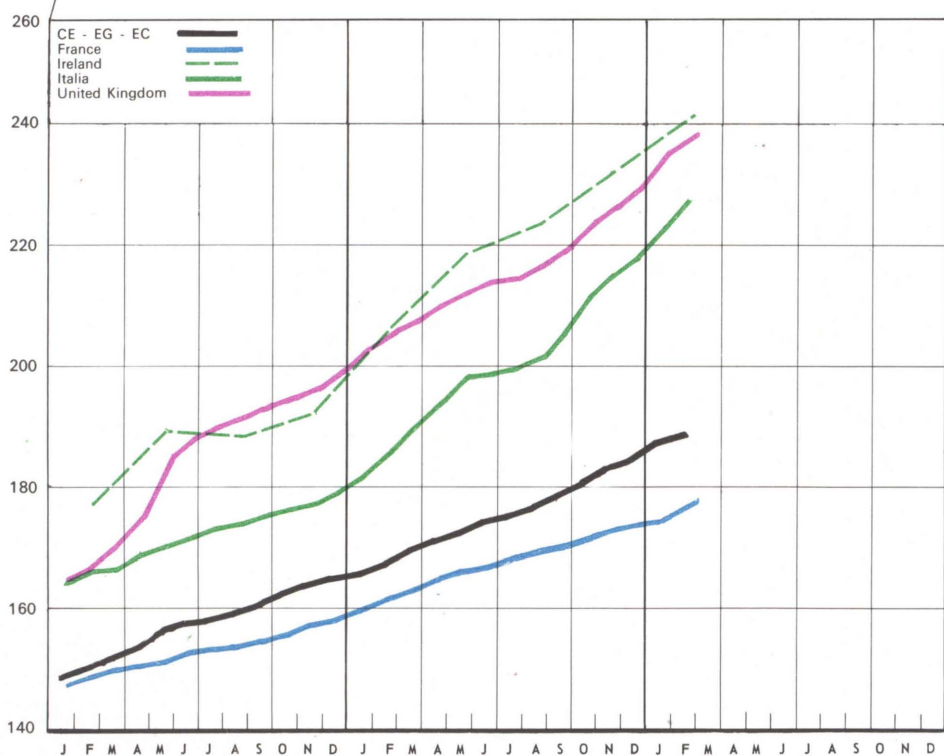
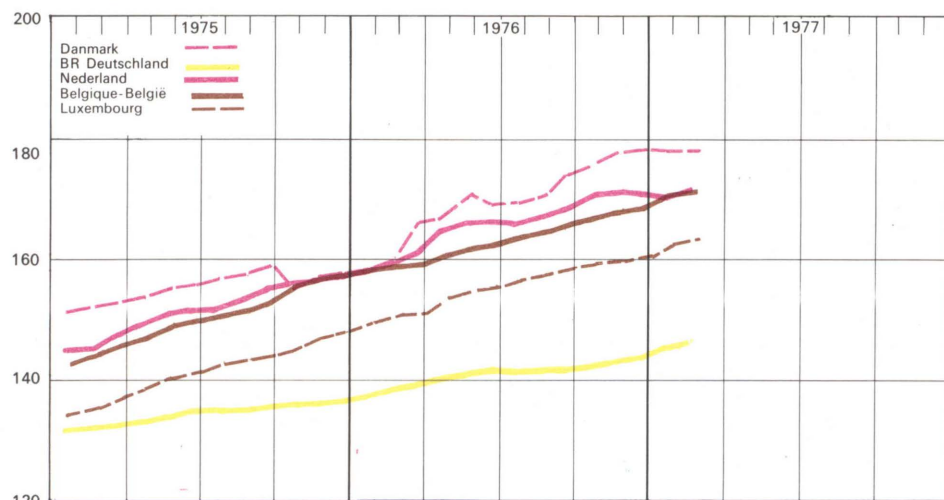
Throughout the Community, the tendency (first noticed in the summer of 1976) for the seasonally-adjusted number of wholly unemployed to stabilize had become unmistakable by February. It was noted in all Member States with the exception of Denmark, France and probably Italy. The rate of unemployment has remained high in the Community, at about 4.6% (1). Generally speaking, there has been an increase in the seasonally-adjusted number of vacancies. This is particularly the case in the United Kingdom, where much of the unemployment amongst school-leavers has been eliminated over the last few months, thanks mainly to specific measures taken to combat unemployment. The decrease in the number of unemployed aged less than twenty-five appears to have slackened in France and, more particularly, in Italy. However, it is difficult to assess exactly the situation in Italy owing to a high level of short-time working, for which non figures are available.

(1) The rate is 5% if, in the case of Italy, the figures used are those of the Ministry of Labour rather than those of ISTAT.

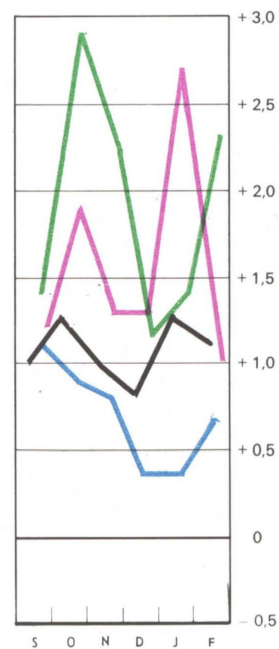
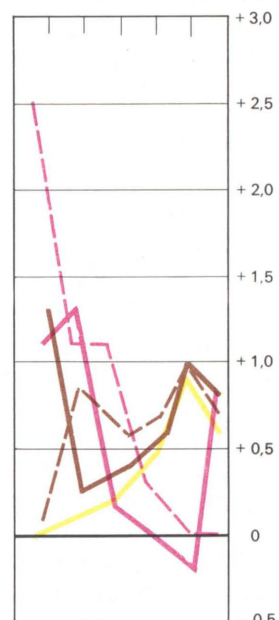
I Fællesskabet som helhed har det sæsonkorrigerede antal arbejdsløse siden sommeren 1976 haft en tendens til at være konstant, hvilket er blevet klart bekræftet i februar måned. Denne udvikling har kunnet konstateres i alle medlemsstater bortset fra Danmark, Frankrig og sandsynligvis Italien. Arbejdsløsheden i Fællesskabet er fortsat høj, nemlig cirka 4,6 % (1). Den sæsonkorrigerede efterspørgsel efter arbejdskraft er generelt vokset. Dette har især gjort sig gældende i Det forenede Kongerige, hvor arbejdsløsheden blandt unge, der for første gang kom ud på arbejdsmarkedet i løbet af sommeren, for en stor dels vedkommende har kunnet afvikles i løbet af de seneste måneder takket være særlige beskæftigelsesfremmende foranstaltninger. Faldet i antallet af arbejdsløse under femogtyve år synes at være langsommere i Frankrig og Italien. I sidstnævnte land er det imidlertid vanskeligt at vurdere situationen nøjagtigt, hvilket især skyldes tilstedeværelsen af en betydelig ikke registreret arbejdsløshed.

(1) Arbejdsløsheden når op på 5%, hvis man for Italiens vedkommende går ud fra arbejdsministeriets tal i stedet for tallene fra ISTAT.

1970 = 100



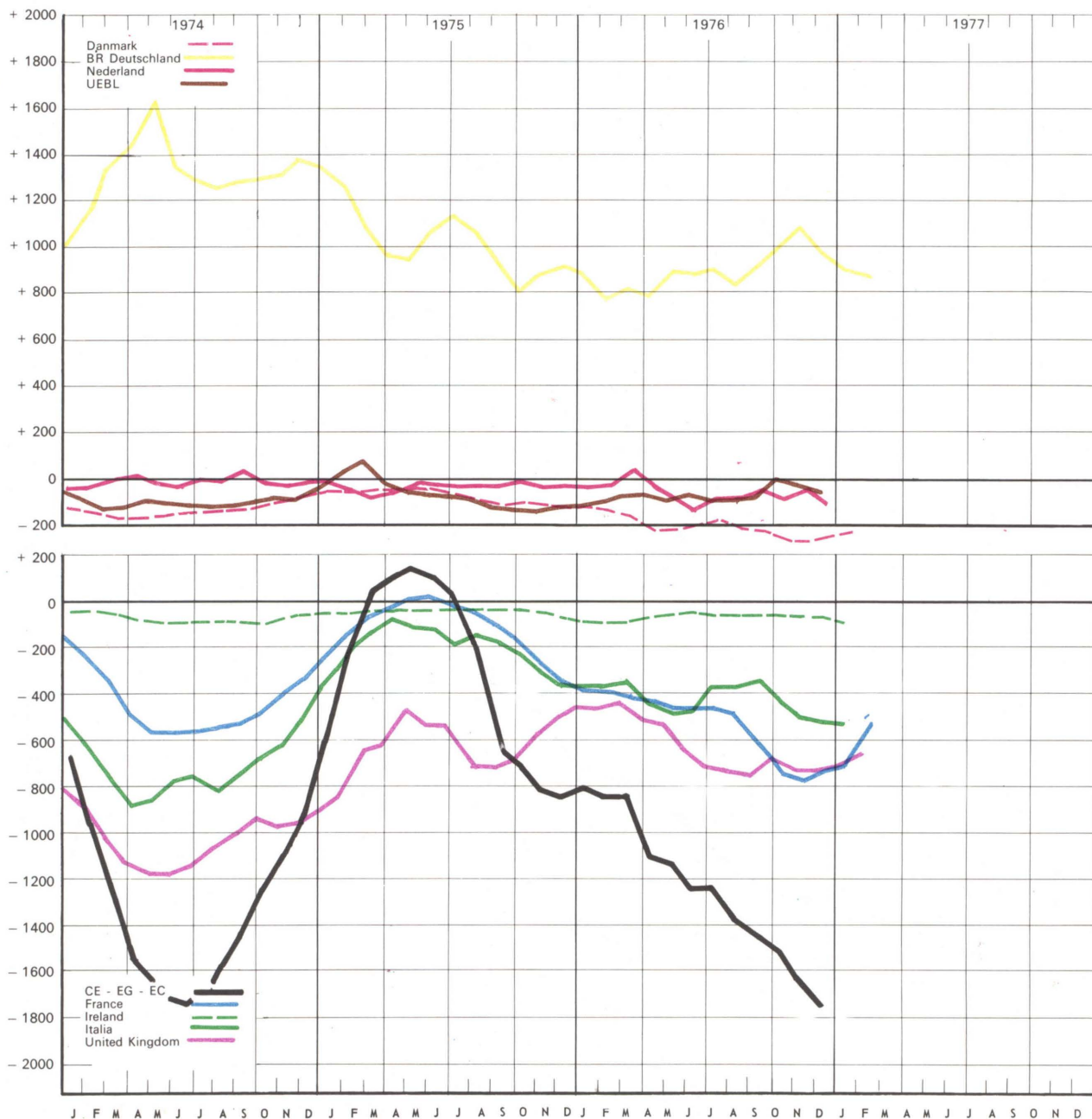
Monthly variations in %
Månedlig ændring i %



After gathering pace in January, price increases in the Community lost a little momentum in February. This can be explained partly by seasonal factors: in several Member States the increase in the prices of agricultural food products was fairly slight. In the Community as a whole, however, the cost of living rose at an annual rate of about 14½% in February, as against 16% in January and 13½% between September and December 1976. Furthermore, the spread of inflation rates in the Community scarcely narrowed at all: in the first two months of the year, the increase over twelve months was approximately 16½% in Ireland and in the United Kingdom, and 22½% in Italy, but was only 4% in the Federal Republic of Germany. Prices will be influenced in the short term by two opposed trends: on the one hand, by a sharp increase in the world prices of some foodstuffs and raw materials; on the other hand, by a generally moderate increase in wage costs in manufacturing industry.

Efter at forbrugerprisstigningen i Fællesskabet øgedes i januar, mindskedes den kun svagt i den følgende måned. Dette forklares delvis af forskellige sæsonforhold i flere medlemsstater: fordyrelsen af fødevarer, der stammer fra landbruget, har været ret begrænset. Leveomkostningerne i Fællesskabet som helhed er ikke desto mindre vokset med henved 14½% p.a. i februar mod 16% i januar og 13½% mellem september og december 1976. Desuden er forskellene i udviklingen mellem medlemsstaterne næppe blevet mindre, idet stigningen i årets to første måneder sammenholdt med året før androg ca. 16½% i Irland, og Det forenede Kongerige og 22½% i Italien, medens den kun var på ca. 4% i Forbundsrepublikken Tyskland. På kort sigt påvirkes forbrugerpriserne af to modsat rettede tendenser: dels en kraftig vækst i verdensmarkedspriserne for visse fødevarer og råvarer og dels en hovedsagelig afdæmpet udvikling i industriens lønomkostninger.

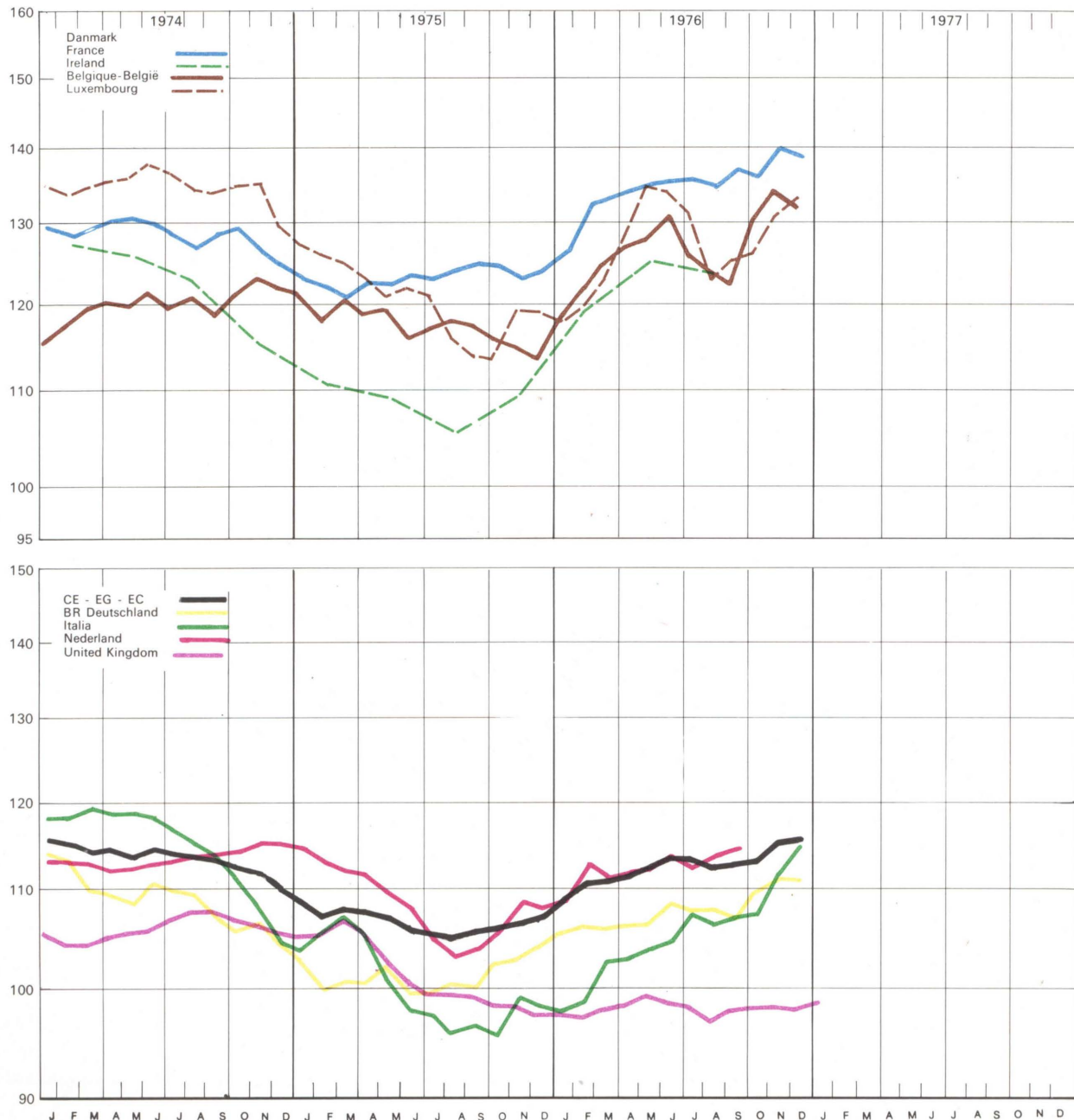
Mio Eur.



In the early months of 1977 there was additional evidence that the deterioration in the trade balances of several of the member countries in deficit has come to an end and that the underlying trend is now towards improvement. However, interpretation of the trade figures for the months around the turn of the year has been made difficult by the very erratic movements in oil imports. For the Community as a whole, given the decline in the German trade surplus, the trade deficit has probably steadied in recent months. In most of the deficit countries there has been a tendency for imports to stabilize or grow only very slowly, no doubt associated with the sluggishness of domestic economic activity, while exports have generally continued a gradual expansion. This has resulted in a sharp reduction in the French trade deficit and a rather less pronounced improvement in the position of the United Kingdom, Italy and Denmark. By contrast, a very rapid rise in imports has led to a widening in Ireland's trade deficit. In the Benelux countries both exports and imports grew more slowly in the final months of 1976 than earlier in the year. German exports have steadied since the end of last summer and, while imports have shown only a slowly rising trend, the trade surplus of the Federal Republic of Germany has tended to narrow in recent months.

I de første måneder af 1977 har der vist sig nye tegn på, at forringelsen af handelsbalancen er bragt til ophør i nogle medlemsstater med underskud, og at grundtendensen nu går mod en forbedring. På grund af de forstyrrelser, der har præget olieimporten, er det imidlertid vanskeligt at fortolke tallene for slutningen af forrige år og begyndelsen af 1977. På grund af faldet i Forbundsrepublikken Tysklands handelsoverskud har Fællesskabets samlede underskud sandsynligvis været uændret. I visse lande med underskud har der som følge af stagnationen i den indenlandske økonomiske aktivitet været en tendens til at importen stabiliseredes eller kun steg langsomt, medens eksporten hovedsagelig voksede i moderat tempo. Som følge heraf er handelsbalancen blevet kraftigt forbedret i Frankrig, et forhold der ligeledes, men i mindre udstrækning, har gjort sig gældende i Det forenede Kongerige, Italien og Danmark. I Irland har den meget kraftige vækst i importen derimod ført til en forværring af handelsunderskuddet. I Benelux-landene aftog væksten i eksporten og i importen i de sidste måneder af forrige år. I Forbundsrepublikken Tyskland er der endelig sket en stabilisering af eksporten fra sidst på sommeren sidste år. Da importen fortsat er steget, har handelsoverskuddet haft en faldende tendens i de seneste måneder.

1970 = 100



At the beginning of 1977, the expansion of the metal products industries in the Community was seriously hampered by the slowdown in activity in the shipbuilding and heavy engineering industries. At the end of 1976, production in this sector was up by only 4½% on the level reached a year before, whereas industrial production generally had risen by 7½% during the same period. The most buoyant industries are still the electrical engineering and electronics industry and the motor vehicle industry. After a 15% increase in 1975, private car production grew by 17% between January 1976 and January 1977. In this industry, export demand seems generally to be higher than domestic demand. In the Community as a whole, the year-on-year increase in new car registrations was only 3½% in January, mainly as a result of the fall recorded in Italy and the United Kingdom.

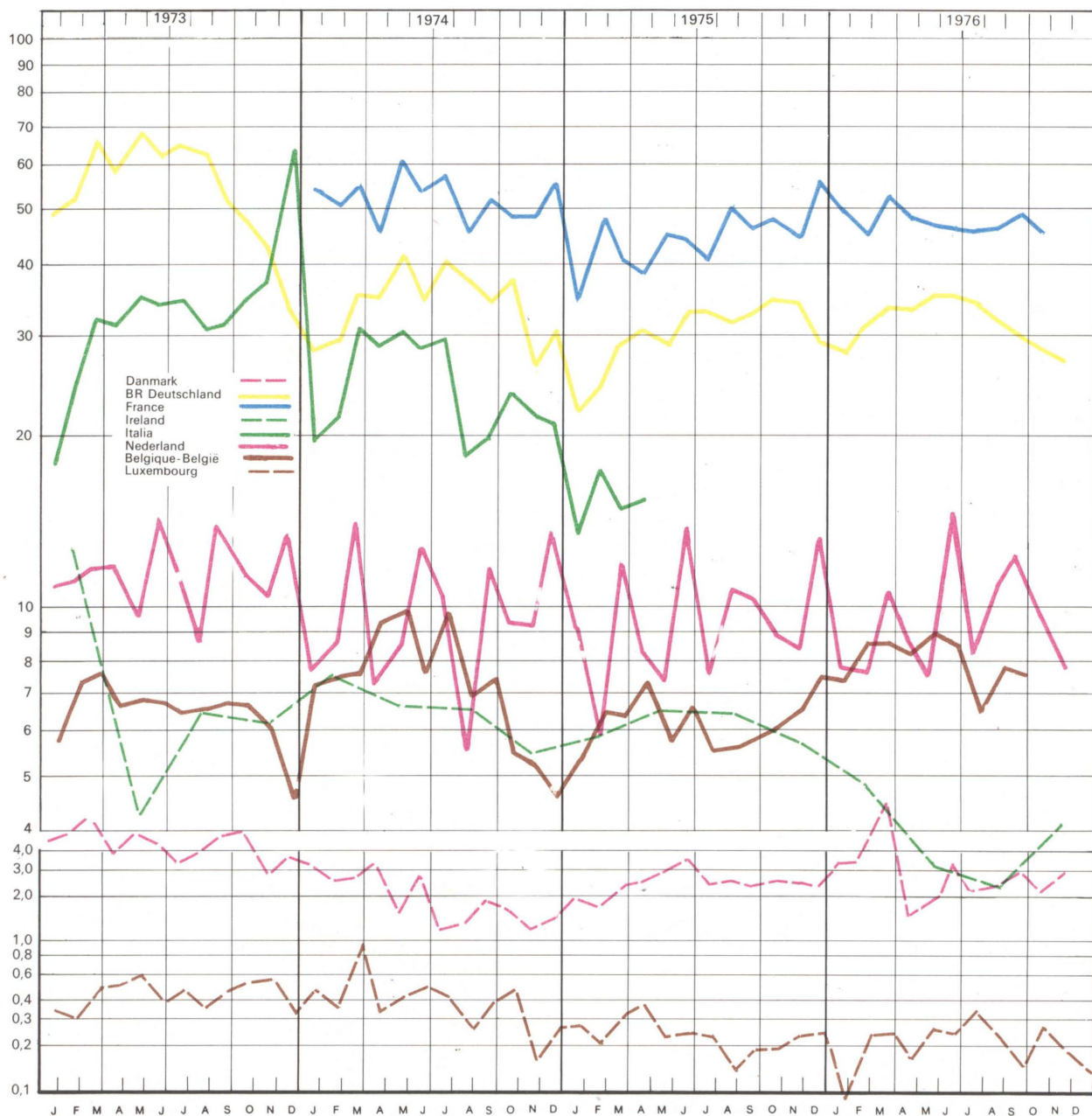
Ved indgangen til 1977 hæmmedes væksten i Fællesskabets metalindustri alvorligt af den afdæmpede aktivitet inden for skibsbygning og produktion af svært udstyr. Ved udgangen af 1976 var produktionen i metalindustrien kun 4½% større end tilfældet var ved udgangen af 1975, medens den samlede industriproduktion i samme periode steg med 7½%. Den elektriske og elektroniske industri samt automobilindustrien er fortsat de mest dynamiske sektorer. Produktionen af privatbiler, der steg med 15% i 1975, øgedes med 17% mellem januar 1976 og januar 1977. I denne sektor synes udlandets efterspørgsel at være mere fast end den interne efterspørgsel. Det viser sig at antallet af nyindregistreringer for Fællesskabet som helhed i januar kun var 3½% større end året i forvejen, hvilket væsentligst skyldtes et fald i indregistreringerne i Italien og Det forende Kongerige.

DWELLINGS AUTHORIZED

(thousands)

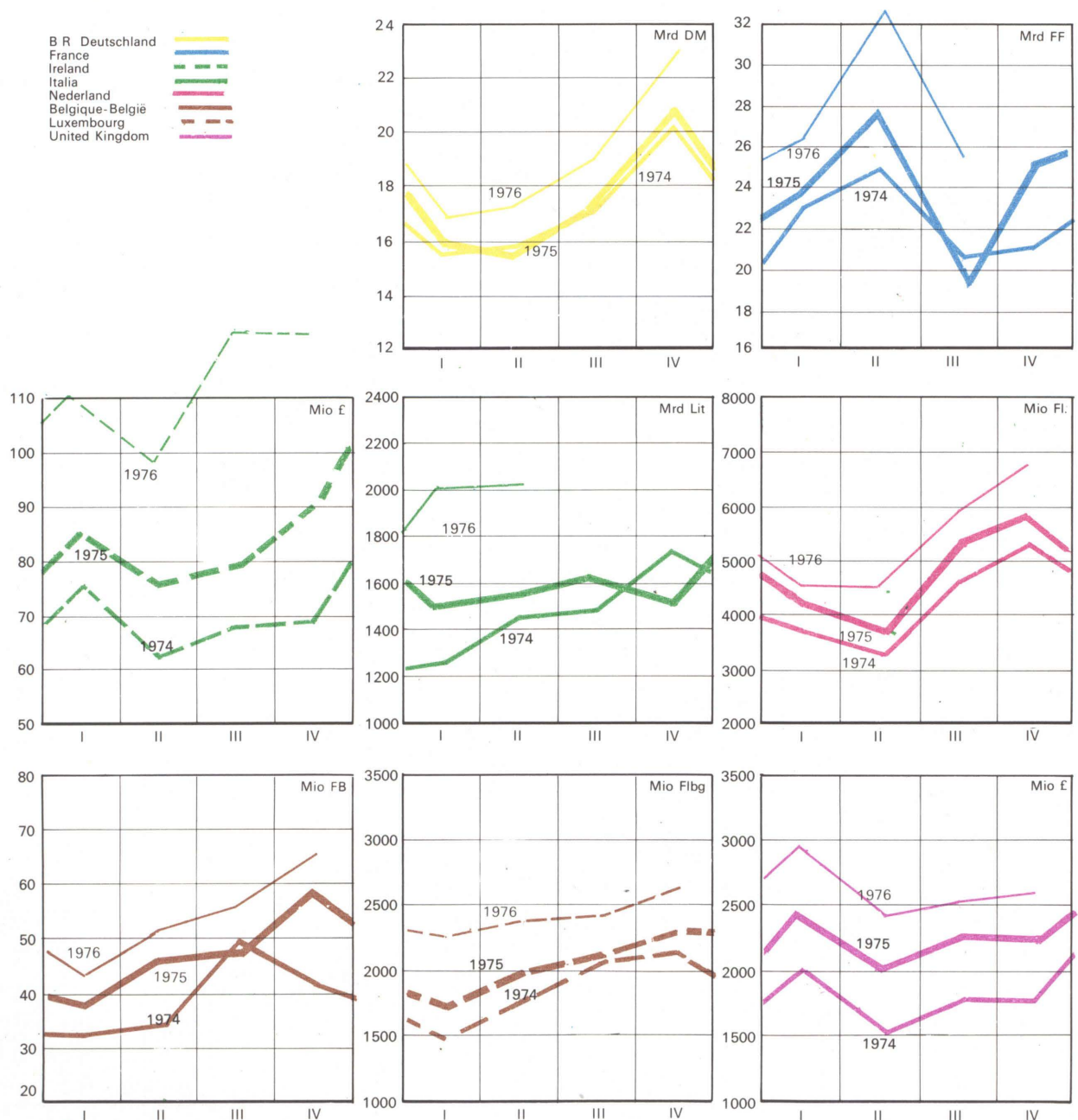
BOLIGER HVORTIL DER ER GIVET BYGGETILLADELSER

(i tusind)



Developments in residential construction have continued to diverge appreciably from one Member State to another in recent months. Activity has been buoyant only in the Netherlands, while output in other countries of the Community, especially the United Kingdom and the Federal Republic of Germany, has actually fallen. In the Federal Republic of Germany, the Government recently tabled a draft law extending tax concessions for home-buyers. Since, in order to reduce their budget deficits, most Member States have been curtailing spending, public investment has provided little, if any, encouragement to activity in the building and construction industry. In the Federal Republic of Germany, however, a multiannual public investment programme costing in all DM 16 000 million has recently been unveiled by the Government; part of this total, put at about DM 3 500 million, will already have an effect during 1977 on the volume of orders and on activity. Industrial and commercial building remains very sluggish as a result of the persistent weakness of business investment on a broad front.

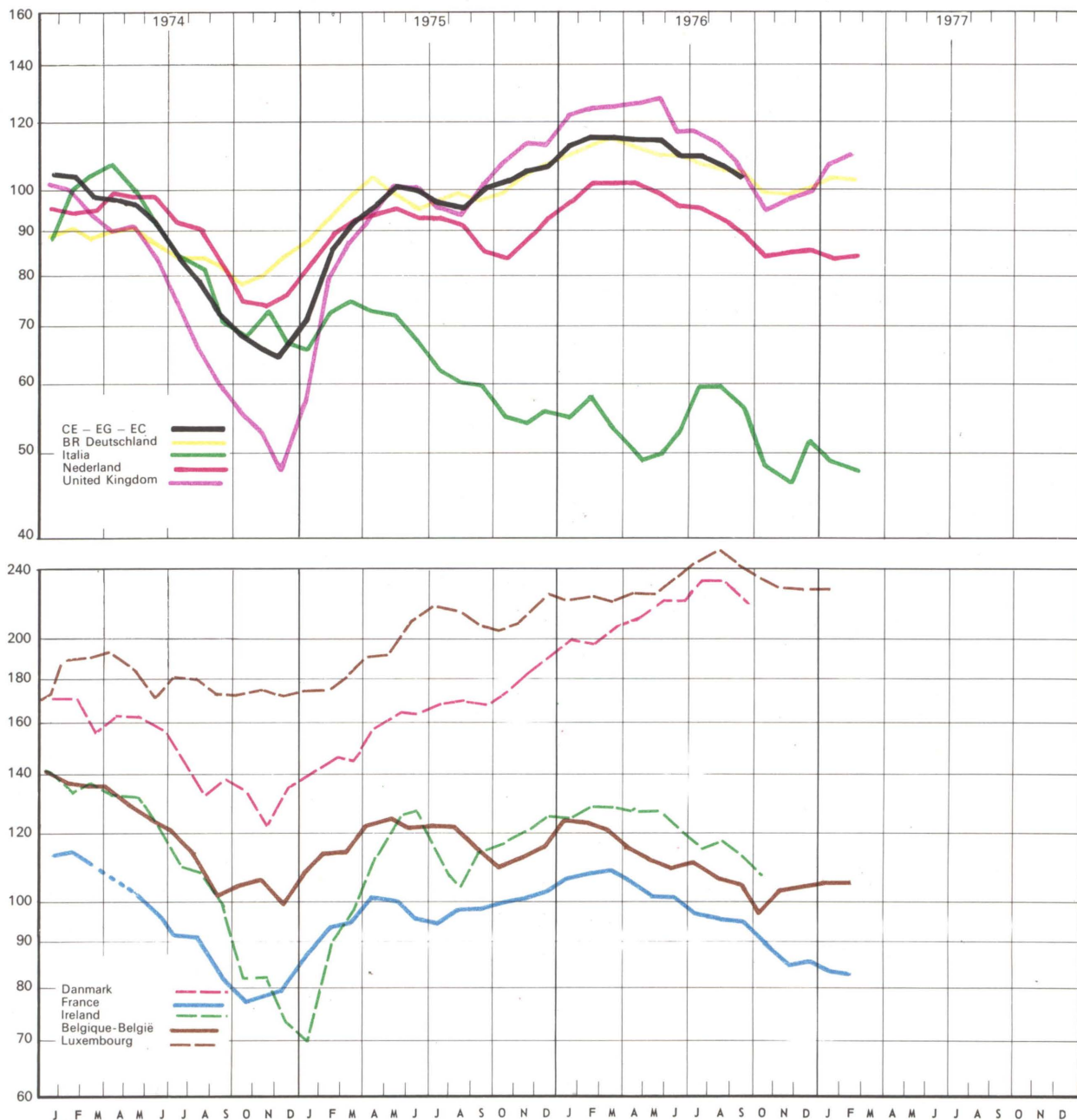
Udviklingen i boligbyggeriet har gennem de seneste måneder stadig været karakteriseret af betydelige forskelle mellem medlemsstaterne. Der har kun været fremgang i Nederlandene, medens der endog er konstateret en tilbagegang i andre lande i Fællesskabet, især i Det forenede Kongerige og i Forbundsrepublikken Tyskland. I sidstnævnte land har regeringen for nylig fremsat lovforslag om en udvidelse af skattefordelene i forbindelse med køb af boliger. Da de fleste medlemsstater for at reducere deres budgetunderskud er slået ind på en moderat udgiftspolitik, har de offentlige investeringer næsten ikke stimuleret aktiviteten i byggesektoren. Dog har regeringen i Forbundsrepublikken Tyskland netop forelagt et flerårigt program for offentlige investeringer til et samlet beløb på 16 milliarder mark, hvoraf en del, anslået til 3,5 milliarder mark, allerede i 1977 vil påvirke ordremængde og aktivitetsniveau. Da virksomhedernes investeringstilbøjelighed i almindelighed fortsat er ringe præges erhvervsbyggeriet af en beskeden efterspørgsel.



Generally speaking, there was only moderate growth in tax receipts in the closing months of last year. During the first quarter of 1977, the governments of a number of Member States have endeavoured to boost investment and promote employment by means of budget measures while, however, taking steps to ensure that their budget deficits do not widen. In February, the Belgian Government announced a programme which was geared to achieving these aims and the cost of which is to be met by higher VAT rates on popular consumer goods. In February too, similar increases were announced in Italy to cover the cost to the central government of assuming financial responsibility for a portion of employers' social security contributions. In March, the Danish Parliament ratified a number of measures featuring alongside job-creating schemes some increases in taxation. In the United Kingdom, a substantial easing of direct taxation in the budget proposals of 29 March was made possible by the reduction forecast in the public sector borrowing requirement and an increase in indirect taxes. In France, an unexpected rise in public spending in the early part of the year points to a budget deficit for 1977, despite the estimates in the Finance Act.

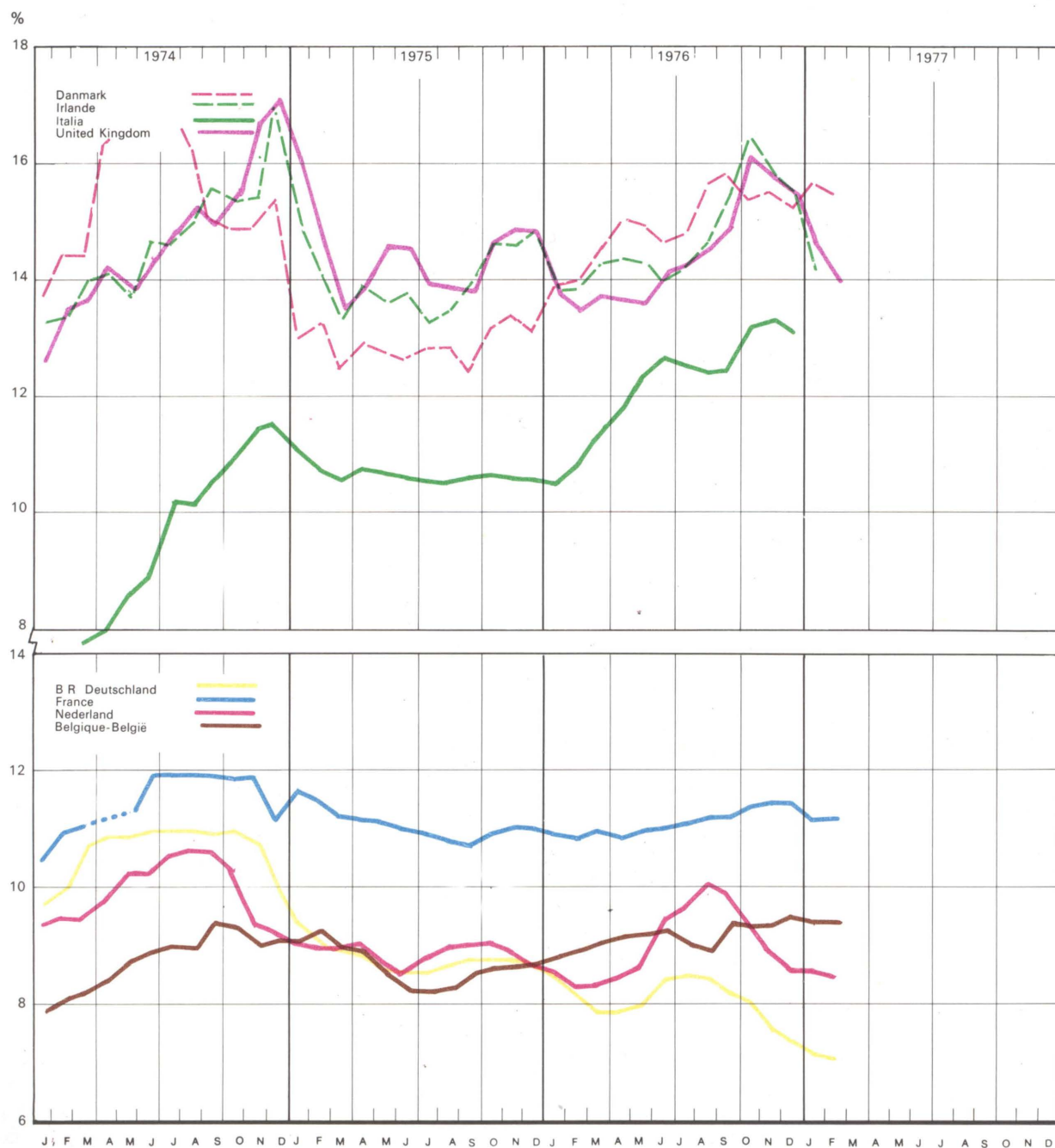
I almindelighed øgedes skatteindtægterne kun moderat i de seneste måneder af forrige år. I første kvartal af 1977 har regeringerne i flere medlemsstater søgt ved budgetmæssige foranstaltninger at stimulere investeringerne og fremme beskæftigelsen uden at forværre underskuddet. I februar forelagde den belgiske regering i dette øjemed et program, som finansieres gennem en forhøjelse af merværdiafgiften for vigtige forbrugsgoder. I Italien besluttedes det ligeledes i februar at hæve merværdiafgiften som kompensation for, statens overtagelse af en del af arbejdsgiverbidragene til sociale sikringsordninger. Det danske folketing vedtog i marts en række lignende foranstaltninger, som foruden bestemmelser, der sigter mod at fremme beskæftigelsen, omfatter visse afgiftsforhøjelser. I Det forende Kongerige har den imødesete mindskelse af den offentlige sektors finansieringsbehov og forhøjelsen af de indirekte afgifter muliggjort en væsentlig lempelse af den direkte beskatning ifølge finanslovsforslaget af 29. marts. Denne lempelse er dog gjort delvis betinget af en tilfredsstillende lønoverenskomst. En uforudset vækst i de offentlige udgifter i Frankrig i årets første måneder medfører, at der i modsætning til finanslovens skøn må regnes med underskud på budgettet for 1977.

1970 = 100



In the first three months of the year, share prices on the Community's stock exchanges have reflected a cautious attitude on the part of buyers, and quotations have drifted down almost everywhere. This weakness on the market, which has persisted for about twelve months, is probably attributable to the fact that the economic recovery has not yet taken a firm hold, as had been hoped. After a short-lived rally at the beginning of the year, German share prices continued to lose ground until mid-March, when they appear to have begun moving in the opposite direction. In France, where prices have fallen steadily since the early part of the year, the market suffered a more pronounced setback in the second half of March following the results of the municipal elections. In Italy, where the prospects for an improvement in the economic situation are still uncertain, share prices fell to their lowest level in mid-March. The London Stock Exchange, however, is apparently unaffected by the generally depressed market situation. The rally by sterling, the improvement in the balance of payments, the downward movement of interest rates and the more favourable trend of company profits had, in January, led to a sharp recovery in prices which, after a brief lull, was resumed in March. By the end of March, share prices in the United Kingdom were, on average, some 58% higher than on 27 October 1976, the lowest point of that year.

I årets første tre måneder har udviklingen i aktiekurserne i Fællesskabet været karakteriseret af en afventende holdning fra køberside og af et ret udbredt kursfald. Dette svage marked, der har bestået i ca. et år, skyldes utvivlsomt, at håbet om konsolidering af det økonomiske opsving hidtil har skuffet. Efter et kortvarigt opsving ved årets begyndelse faldt de tyske aktiekurser uafbrudt indtil midten af marts, hvor der synes at være indtrådt en bedring. I Frankrig, hvor kurserne var faldet jævnt siden årets begyndelse, førte resultatet af kommunevalgene i anden halvdel af marts til et mere udtalt fald. I Italien, hvor udsigterne til en sanering af økonomien fortsat er usikre, nåede aktiekurserne deres laveste niveau i midten af marts. Londons børs danner stadigvæk undtagelsen fra markedets generelle træghed. Styrkelsen af pundet, forbedringen af betalingsbalancen, rentefaldet og den forbedrede udvikling i virksomhedernes overskud, havde i januar ført til en betydelig kursopgang, som efter en rolig periode fortsatte i marts. Ved udgangen af sidste måned lå de britiske aktiekurser i gennemsnit ca. 58 % over det laveste niveau i 1976, som konstateredes den 27. oktober.



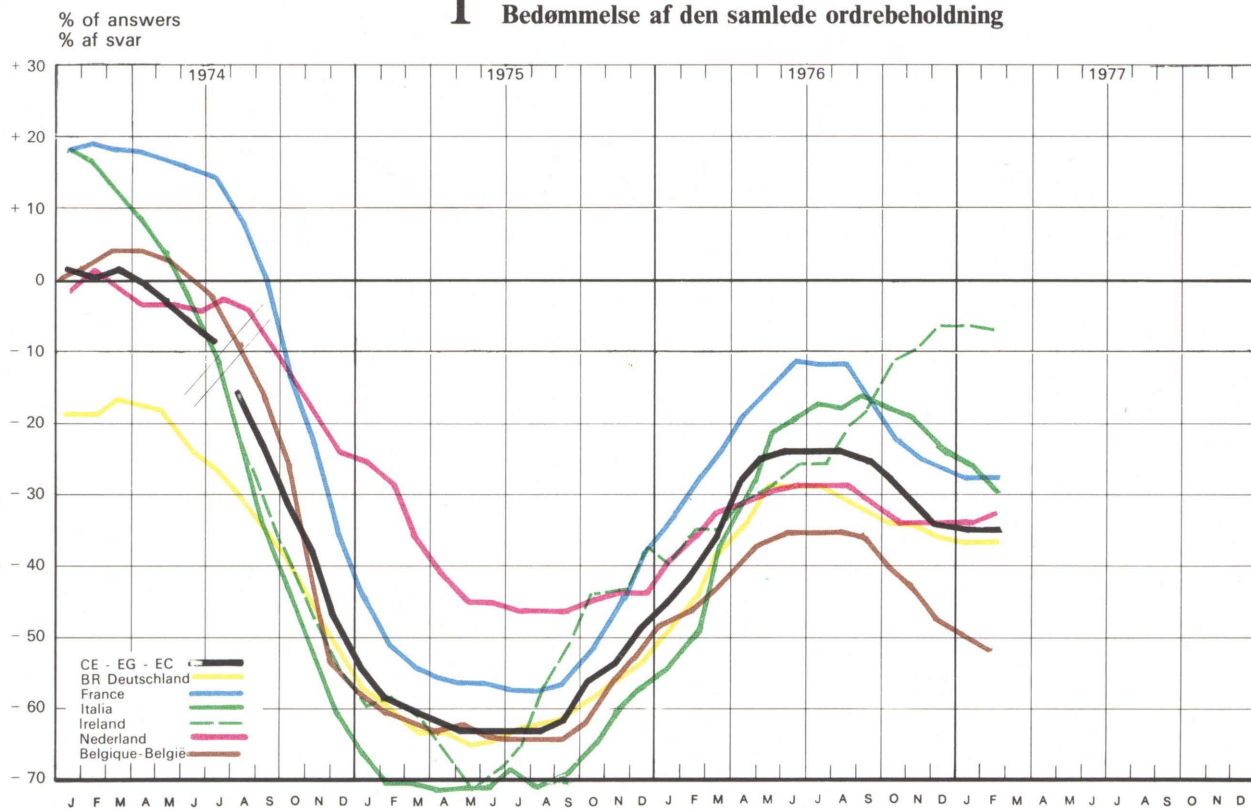
In the early months of the year, long-term interest rates have fallen in all the Member States except Italy, where, under the impact of seasonal factors, the trend has remained upwards. The general upward movement which got under way in the different Member States between the middle of 1975 and the middle of 1976 would appear, therefore, to be coming to an end. In a number of countries, the public sector borrowing requirement is lower than a year earlier, while the demand for long-term funds from the private sector has remained sluggish. On the supply side, the apprehensions felt over inflation have, generally speaking, lessened somewhat, and this has probably encouraged investors to move into fixed-interest securities. The fall in interest rates has been particularly marked in the United Kingdom, where issues of government stock reached a record level. With a view to curbing capital inflows, the United Kingdom authorities, decided, exceptionally, to impose a 35% withholding tax on interest accruing to non-residents subscribing to a new, large issue floated in March. In Denmark, where, by contrast, the Government is still encouraging capital inflows, long-term interest rates are, for the time being, the highest in the Community, being almost double the German rates, which are the lowest.

I årets første måneder var der et næsten generelt fald i renten for langfristede lån i Fællesskabet. Italien var, især på grund af sæsonforhold, den eneste medlemsstat, hvor tendensen fortsat var opadgående. De store stigninger, der tog deres begyndelse i medlemsstaterne mellem midten af 1975 og midten af det følgende år, synes således at være bragt til ophør. I flere lande er den offentlige sektors finansieringsbehov reduceret i forhold til forrige år, medens den private sektors efterspørgsel efter langfristet kapital fortsat er svag. På udbudssiden er inflationsfrygten generelt aftaget en smule, hvilket uden tvivl har tilskyndet sparerne til at købe værdipapirer med fast afkast. Rentefaldet har især været udtalt i England, hvor udbuddet af statspapirer har nået en ny rekordhøjde. For at dæmpe kapitalindførslen besluttede de britiske myndigheder, med henblik på en betydelig nyemmission i marts, i modsætning til tidligere praksis at pålægge de udenlandske køberes renteindtægter en 35% kildeskat. Danmark, hvis myndigheder derimod fortsat begunstiger kapitaltilførsel har for øjeblikket Fællesskabets højeste rente for langfristede lån; den er næsten dobbelt så høj som i Tyskland, der har den laveste rente.

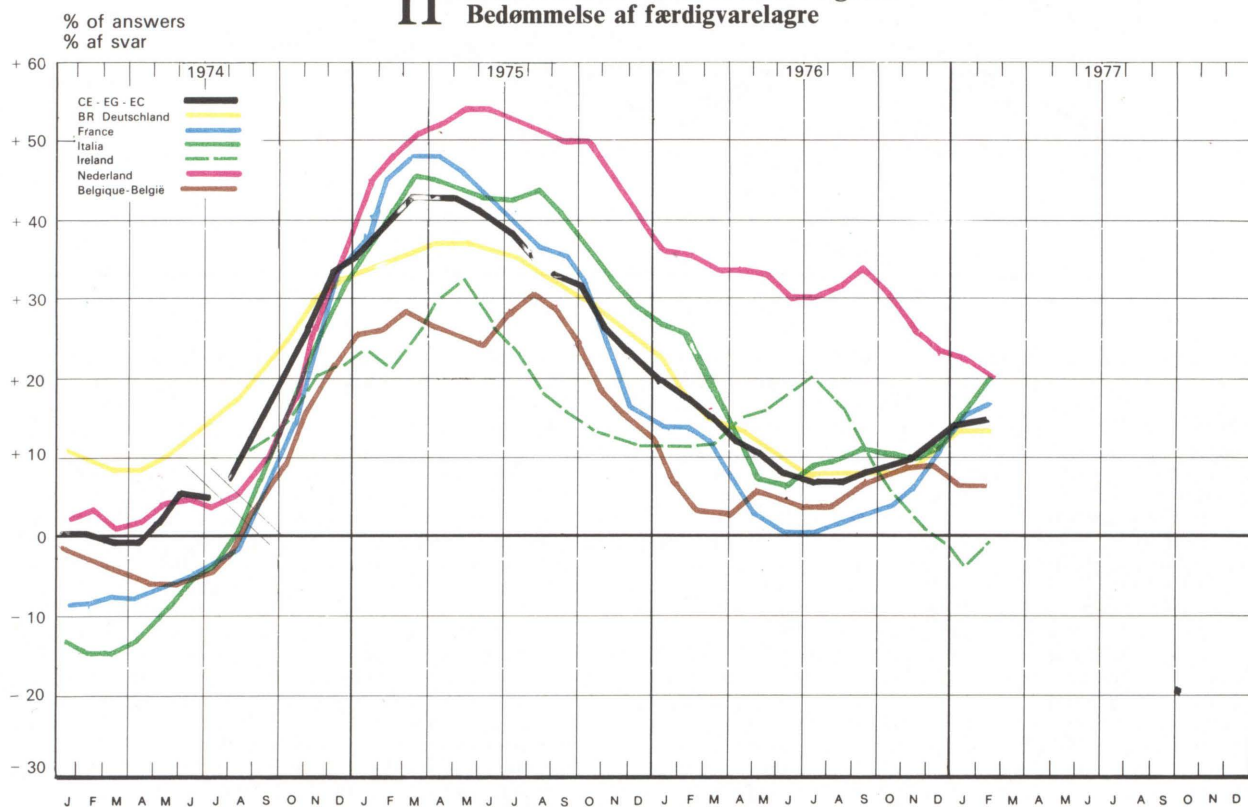
**RESULTS OF THE
BUSINESS SURVEY ¹⁾
OF COMMUNITY INDUSTRY**

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

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



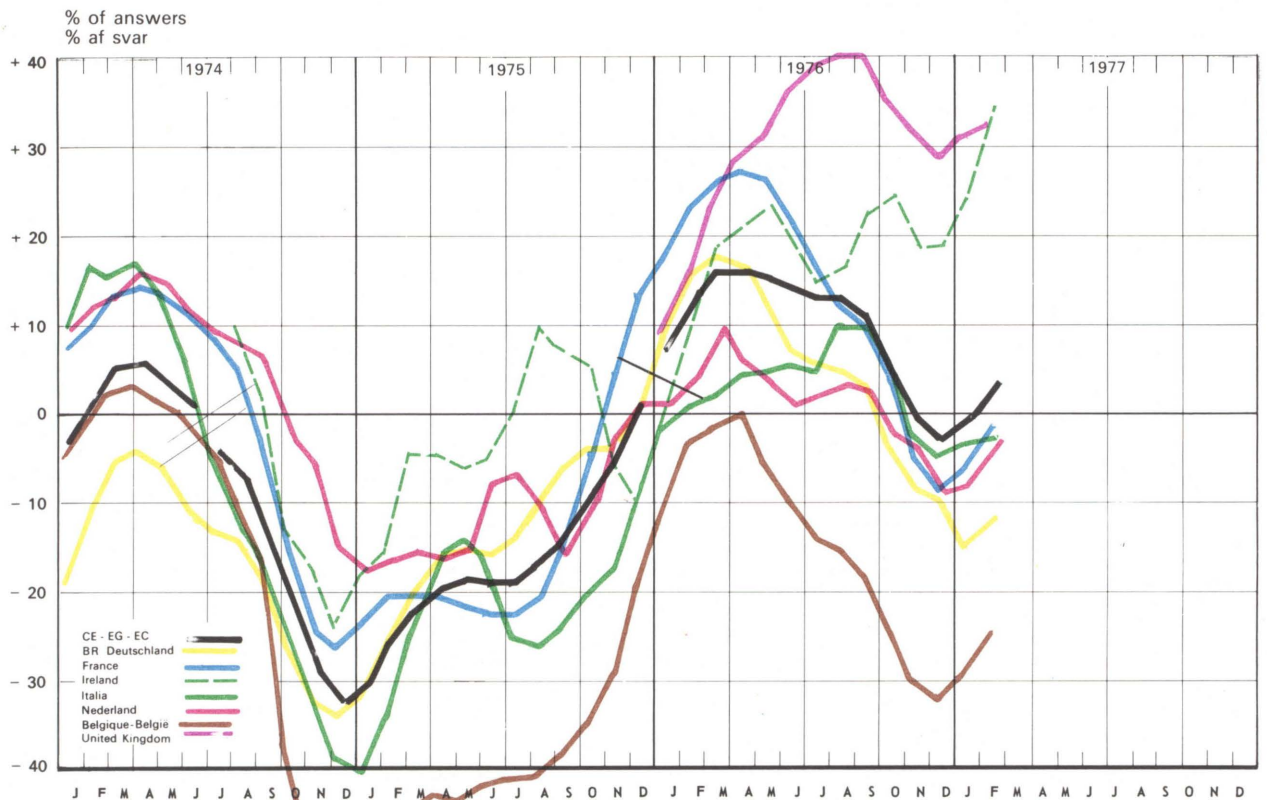
**II Assessment of stocks of finished goods
Bedømmelse af færdigvarelagre**



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 giver 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 FF		
		D	J	F	D	J	F	D	J	F	D	J	F	D	J	F	D	J	F	D	J	F	D	J	F	D	J	F
Total order-books	+	7	8	3	12	12	15	14	18	10	8	4	4	3	4	4	3	4	5	6	3	4				8	8	9
Den samlede ordre beholdning	=	47	48	46	47	46	44	64	61	65	62	57	58	59	59	62	41	41	38	20	21	23				50	49	48
	-	46	44	46	41	42	41	22	21	25	30	39	38	38	37	34	56	55	57	74	76	73				42	43	43
Export order-books	+	12	12	13	10	13	10	45	29	33	5	5	4				1	3	3	6	3	4				9	10	9
Den udenlandske ordrebeholdning	=	79	78	79	45	46	48	51	68	58	68	61	58				40	38	40	15	16	17				65	63	64
	-	9	10	8	45	41	42	4	3	9	27	34	38				59	59	57	79	81	79				26	27	27
Stocks of finished goods	+	18	18	19	21	26	26	5	9	10	22	28	28	26	21	19	23	19	21	4	6	4				20	22	22
Færdigvarelagre	=	77	77	76	71	68	67	86	82	79	71	67	67	72	78	80	64	64	67	94	91	93				74	72	72
	-	5	5	5	8	6	7	9	9	11	7	5	5	2	1	1	13	17	12	2	3	3				6	6	6
Expectations: production	+	9	12	10	14	14	18	33	40	50	14	15	10	10	10	17	5	10	11	5	2	4	37	39	44	16	17	18
Produktionsforventningerne	=	76	77	79	67	70	67	57	55	45	68	69	77	62	76	77	58	56	57	92	87	86	55	55	46	68	70	69
	-	15	11	11	19	16	15	10	5	5	18	16	13	28	14	6	37	34	32	3	11	10	8	6	10	16	13	13
Expectations: selling prices	+	40	31	27	54	56	52	71	57	52	60	60	58				29	23	24	16	9	3	79	82	76	54	50	47
Salgsprisforventninger	=	56	66	68	43	42	46	28	42	46	38	38	38				54	62	62	78	85	96	21	18	22	43	47	49
	-	4	3	5	3	2	2	1	1	2	2	2	4				17	15	14	6	6	1	0	0	2	3	3	4

Observations on the Graphs

Bemærkninger til diagrammerne

- A 1 Industrial Production:** *Indices of EUROSTAT (excluding construction). — For the seasonally adjusted series, three-month moving average. — Community: estimates. — France: curve for recent months may be partly based on estimates. — Ireland and Denmark: quarterly indices.*
- A 2 Unemployment:** *Three month moving average of the seasonally adjusted EUROSTAT series. — Number of persons registered at Employment Offices. — Italy: dotted graph related to the quarterly series published by ISTAT on the basis of its surveys.*
- A 3 Consumer prices:** *Indices of EUROSTAT. — Community: estimates.*
- A 4 Trade balance:** *Including intra-Community trade. — Three month moving averages. — Calculated on the basis of the seasonally adjusted EUROSTAT series for exports and imports; — exports f.o.b.; imports c.i.f.; excluding monetary gold. — Curves for recent months may be based on estimates. — Community: trade with non-member countries only. — Belgium and Luxembourg: common curve.*
- D 1 Output in the metal products industries:** *Seasonally adjusted EUROSTAT indices. — Three month moving average. — Ireland: quarterly indices. — Comparable data are not available for Denmark.*
- D 2 Dwellings authorised:** *number of dwellings for which permits have been issued. — Comparable data are not available for the United Kingdom. — Source: EUROSTAT. — Ireland: Department of Local Government.*
- D 3 Tax revenue:** *Government tax revenue. — Monthly averages. — FR Germany: including "Länder" taxes. — Source: EUROSTAT. — Ireland: Central Statistics Office.*
- D 4 Share prices:** *EUROSTAT indices.*
- D 5 Long term interest rates:** *Yield on fixed interest securities. — FR Germany: all stock exchange quoted securities. — France: interest yield on securities in the private sector; 2nd category loans. — Italy: yield on bonds. — Netherlands: average yield of the three most recent government loans. — Belgium: government securities maturing in over five years and issued after 1st December 1962. — Denmark, Ireland and United Kingdom: Government bond yield. — Source: EUROSTAT and national departments.*
- A 1 Industriproduktion:** *index EUROSTAT (excl. bygge- og anlægsvirksomhed). — Sæsonkorrigerede index fremtræder som tre måneders glidende gennemsnit. — Fællesskabet: skøn. — Frankrig: kurve kan for de seneste måneder være baseret på skøn. — Irland og Danmark: kvartalsindex.*
- A 2 Antal arbejdsløse:** *Tre måneders glidende gennemsnit af sæsonkorrigerede tal fra EUROSTAT. — Antal ledige personer, registreret på arbejdsanvisningskontorer. — Italien: den punkterede kurve svarer til de af ISTAT udarbejdede kvartalstal baseret på rundspørger.*
- A 3 Forbrugerpriser:** *Indeks EUROSTAT. — Fællesskabet: skøn.*
- A 4 Handelsbalance:** *Inklusive handel inden for Fællesskabet. — Tre måneders glidende gennemsnit. — Beregnet på grundlag af tal fra EUROSTAT for import og eksport sæsonkorrigeret. — Eksport f.o.b. import c.i.f., eksklusive monetært guld. — Kurver kan for de seneste måneder være baseret på skøn. — Fællesskabet: handel med ikke medlemslande. — Belgien og Luxembourg: fælles kurve.*
- D 1 Produktion i metalindustri:** *Sæsonkorrigeret indeks EUROSTAT; tre måneders glidende gennemsnit. — Irland: kvartalsvis. — For 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: EUROSTAT; Irland: Department of Local Government.*
- D 3 Skatteindtægter:** *Statens skatteindtægter. — Månedsgennemsnit. — Tyskland: inklusive skatteindtægter i delstaterne. — Kilde: EUROSTAT; Irland: Central Statistics Office.*
- D 4 Aktiekurser:** *Indeks EUROSTAT.*
- D 5 Langfristede rentesatser:** *Afkast af værdipapirer med fast nominal rente. — Tyskland: alle borsnoterede værdipapirer. — Frankrig: renteafkast af værdipapirer i den private sektor; 2. prioritets lån. — Italien: afkast af obligationer. — Nederlandene: gennemsnitsrente af de 3 seneste statslån. — Belgien: Statsværdipapirer med mere end 5 års løbetid udstedt efter 1. december 1962. — Danmark, Irland og Det forenede Kongerige: Afkast af statsobligationer. — Kilde: EUROSTAT og nationale tjenestegrene.*

1 Eur =

(February/februar 1977)

3,15665	DM	6,60000	FF
3,35507	Fl	1169,000	Lit
48,6572	FB/Flux	0,77400	£
7,89407	DKr		