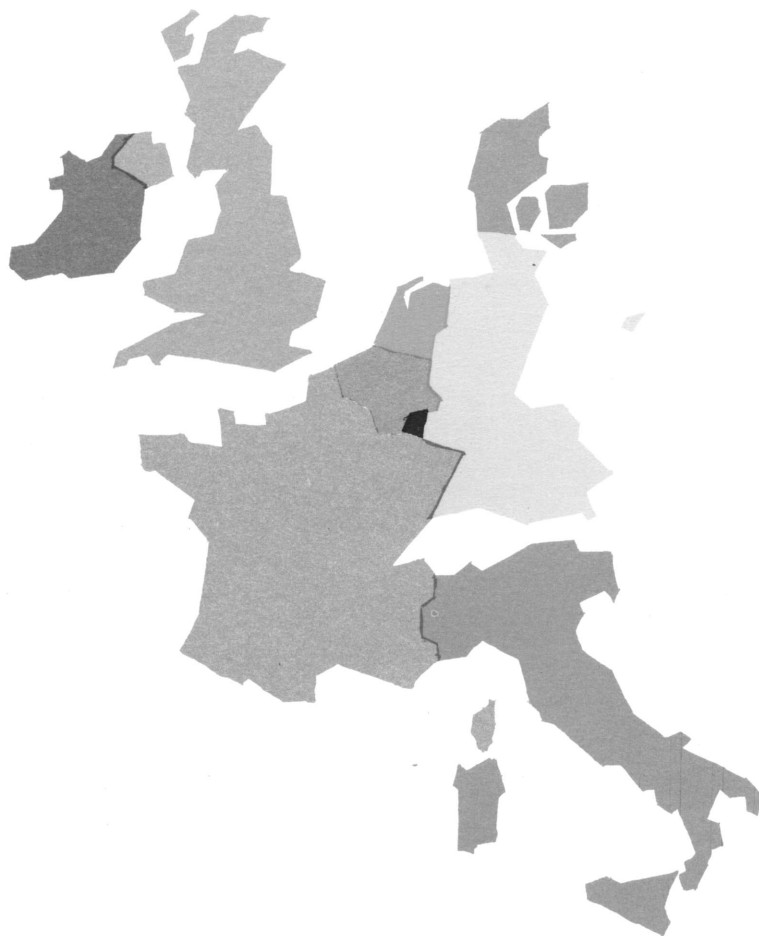


Commission of the
European
Communities

Kommissionen for
De europæiske
Fællesskaber



8/9
1977

**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 Rate of 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 Central Government Budget
- 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.

The symbol \emptyset 3 signifies a three-month moving average; for further 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 Arbejdslededsprocent
- 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 Statsbudgettet
- D4 Aktiekurser
- D5 Langfristede rentesatser

Resultater af den månedlige konjunkturundersøgelse indhentet blandt virksomhedsledelser i Fællesskabet findes umiddelbart efter diagrammerne og kommentarerne.

Symbolet \emptyset 3 betegner et tre-måneders løbende gennemsnit; yderligere 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

OUTLOOK FOR INDUSTRY IN EUROPE NO LONGER DETERIORATING?

The impression that managements have had misgivings as to the present economic situation and short-term outlook has been confirmed by the results of a business survey carried out in early September in the Community. The survey shows that demand is still very slack, especially in the industries producing plant and machinery. Export orders are still very low and stocks of finished products are still relatively heavy. It does seem, however, that production expectations are no longer deteriorating ¹⁾ The lack of vigour in the Community economy is apparently also helping to slow down the upward price movement at the production stage in most Member States.

In the *Federal Republic of Germany*, the volume of total orders on hand is still felt to be well below normal. The decline in export orders seems to be gathering momentum, but the present level of these orders is still relatively close to normal, in contrast with the situation in the other Member States. Firms feel that stocks of finished products have built up to excessive levels, and there is no sign of their falling. In these circumstances, managements do not expect any recovery in activity in the coming three or four months. These appraisals come mainly from managements in the plant and machinery sector. In the intermediate goods sector and in the consumer goods industries, the replies suggest, in general, that activity is marking time.

In *France*, managements take much the same view of the demand situation as do the German firms. They are still rather pessimistic with regard to stock and order trends. Apart from seasonal factors, production expectations have shown little change. Two of the three main sectors of industry, capital goods and intermediate goods, are stagnating. The consumer goods sector is the only one in which the short-term forecasts made by managements point to any recovery in confidence.

In *Italy*, the psychological climate is much the same as in the Federal Republic of Germany and in France. Orders are still felt to be too low, but stocks have stopped building up several months ago. As a result of this relative improvement, managements have sent in appraisals of trends in coming months which are somewhat less reserved. However, this aggregate result is accounted for entirely by the intermediate goods sector, where expectations have shown a definite improvement.

In *Ireland*, on the other hand, managements are still relatively optimistic. While they still feel that domestic demand is inadequate, they are satisfied with the export order situation. Expectations are better in the consumer goods industries, and confidence is maintained among managements in the plant and machinery sector. In the *United Kingdom*, the pattern shown by the survey is much the same as that for Ireland.

Lastly, in the *Benelux* countries, recent trends as revealed by the survey are a little more varied. In the Netherlands, total orders on hand have improved a little, but stocks have apparently also risen slightly. In Belgium, the number of managements expecting production to decline in coming months has fallen; however, this aggregate trend is accounted for only by developments in the capital goods sector and in the intermediate goods sector; firms in the consumer goods industries expect output to decline. In Luxembourg, appraisals are now distinctly more pessimistic, especially in the intermediate goods sector.

Generally speaking, the results of the September survey show that managements in the Community are not expecting any noteworthy revival in economic activity in coming months. However, while the slackness of demand leaves them with little incentive to plan more rapid output schedules, it does seem that they feel that the situation is now unlikely to deteriorate further in the coming months.

Brussels, 30 September 1977.

¹⁾ See Graphs I to III.

BEGYNDER DET AT LYSNE FOR EUROPÆISK INDUSTRI?

Resultaterne af den konjunkturundersøgelse, som gennemførtes i Fællesskabet i begyndelsen af september bekræfter, at man i industrikredse, for så vidt angår den økonomiske aktivitet, er forbeholdne over for situationen og udsigterne på kort sigt. Det fremgår heraf, at efterspørgslen stadig er meget ringe især i investeringsgodesektoren. Beholdningen af udenlandske ordrer er lille, og færdigvarelagrene er stadig forholdsvis store. Det ser dog ud som om perspektiverne for produktionens udvikling ikke længere forværres ¹⁾. Det synes iøvrigt som om den manglende styrke i det økonomiske forløb i de fleste medlemsstater har medført en klar afdæmpning af prisudviklingen i produktionsleddet.

I *Forbundsrepublikken Tyskland* anses den samlede ordrebeholdning for at være væsentlig mindre end sædvanligt. Nedgangen i ordretilgangen fra udlandet synes at tiltage, men niveauet er stadig forholdsvis nær ved det normale i modsætning til situationen i andre medlemsstater. Færdigvarelagrene er overdrevent store og synes ikke at være ved at svinde ind. Under disse forhold forventer virksomhederne ikke et opsving i aktiviteten i de kommende tre-fire måneder. Disse vurderinger findes især hos virksomhedsledere i investeringsgodesektoren. I mellemproduktsektoren tyder svarene ligesom i forbrugsgodeindustrien snarere på en stagnation.

I *Frankrig* er virksomhedsledernes meninger om efterspørgslen næsten de samme som de tyske virksomhedslederes: de er stadig ret pessimistiske med hensyn til lager- og ordreudviklingen. Når der tages hensyn til virkningen af sæsonbetingede faktorer har produktionsudsigterne næsten ikke ændret sig. To af de tre vigtigste industrisektorer dvs investeringsgode- og mellemproduktindustrien, er stagnerende. Forbrugsgodesektoren er den eneste sektor, hvor virksomhedsledernes kortfristede skøn viser at tilliden er genvundet en smule.

I *Italien* er det psykologiske klima næsten det samme som i Forbundsrepublikken Tyskland og Frankrig. Selv om ordrebeholdningen stadig betragtes som lille, er lagrene ikke vokset i adskillige måneder. Denne relative forbedring har fået virksomhedslederne til at være mindre forbeholdne over for aktivitetsudviklingen i de kommende måneder. Det er dog kun tilfældet i mellemproduktsektoren, hvor udsigterne er blevet betydeligt mere gunstige.

I *Irland* er virksomhedslederne derimod stadig forholdsvis optimistiske. Selv om de stadig mener, at den indenlandske efterspørgsel er for lav, er de tilfredse med udviklingen i de udenlandske ordrer. Udsigterne i forbrugsgodeindustrien synes bedre og tilliden er stadig fremherskende i investeringsgodesektoren. I *Det forenede Kongerige* er de tendenser, der fremgår af undersøgelsens resultater, de samme som dem, der er påvist i Irland.

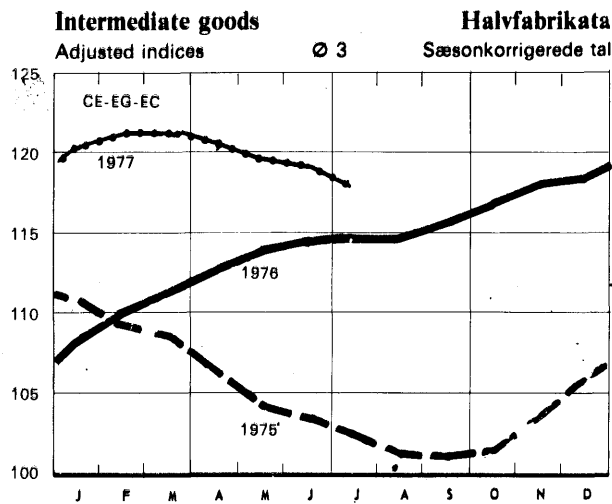
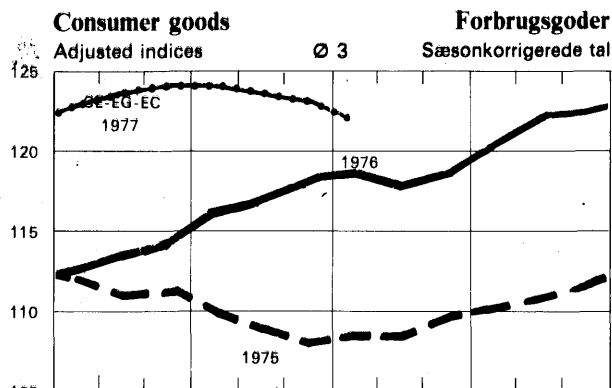
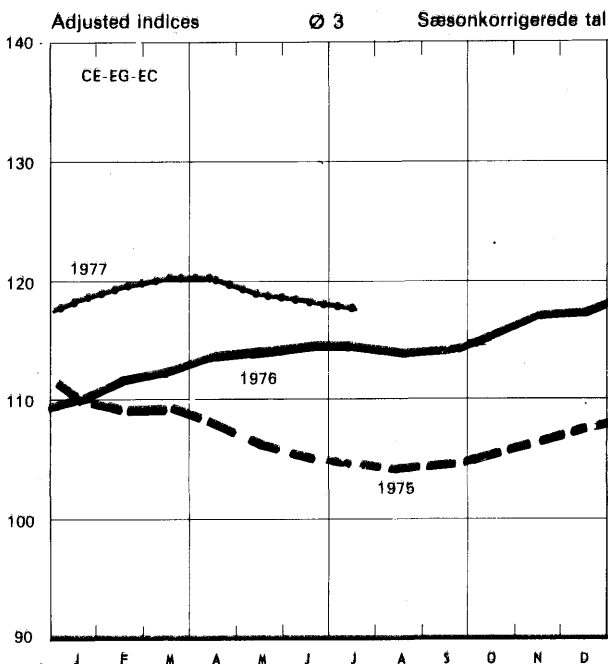
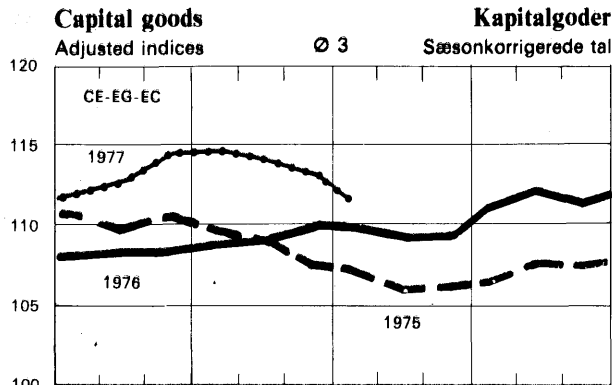
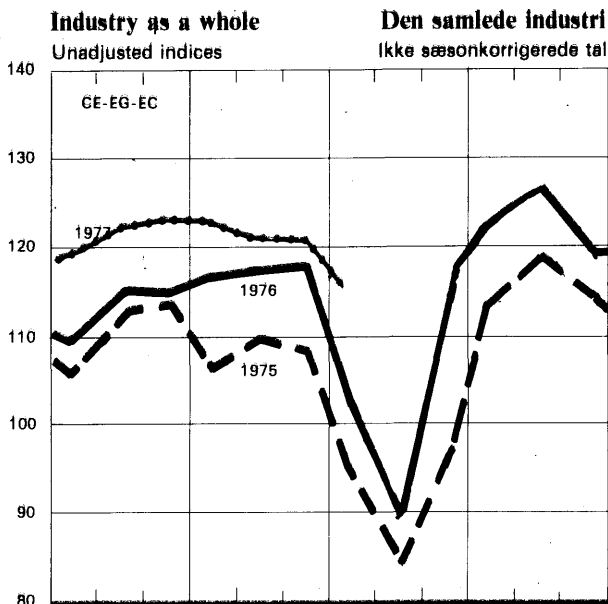
Endelig i Benelux-landene forekommer de seneste tendenser, sådan som de fremgår af undersøgelsen, at være en smule mere differentierede. I *Nederlandene* er den samlede ordrebeholdning blevet lidt større, men lagrene er dog vokset en smule. Under disse vilkår er udsigterne for produktionen ikke ændret mærkbart. I *Belgien* er det antal virksomheder, som venter en produktionsnedgang i de kommende måneder, blevet mindre. Denne tendens findes dog kun i investeringsgode- og i mellemproduktsektoren, mens der forventes en nedgang i produktionen i forbrugsgodeindustrien. I Luxembourg er vurderingerne, især i mellemproduktsektoren, betydeligt mere pessimistiske.

Generelt viser resultaterne af konjunkturundersøgelsen i september, at de europæiske virksomhedsledere ikke venter et nævneværdigt opsving i de næste måneder. Den ringe efterspørgsel tilskynder dem næppe til at øge virksomhedernes produktion, det forekommer dog at situationen i denne sammenhæng næppe forværres yderligere i de kommende måneder.

Bruxelles, den 30. september 1977.

¹⁾ Jf. diagrammerne I - III nedenfor.

1970 = 100



Economic activity had been steadily losing momentum in the Community in the first half of the year, but this tendency has no longer been discernible since the summer months. Intermediate goods apart, the decline in industrial production levelled out in July as did the persistent downward trend in the rate of plant capacity utilization. Economic activity is, however, still sluggish, since the driving forces which normally spur on growth are effective in only a few sectors and countries: in France and the United Kingdom, private consumer demand is beginning to pick up and the sharp rise in the main components of domestic demand continues in Ireland. All in all, it is reasonable to expect, in view of the appreciable expansion in activity in the services sector, that real gross domestic product (adjusted) will be a shade higher in the third quarter, after having been held down in the second quarter owing to the fall in industrial production and after gaining around 4% on an annual basis, in the first quarter of 1977 as compared with the fourth quarter of 1976.

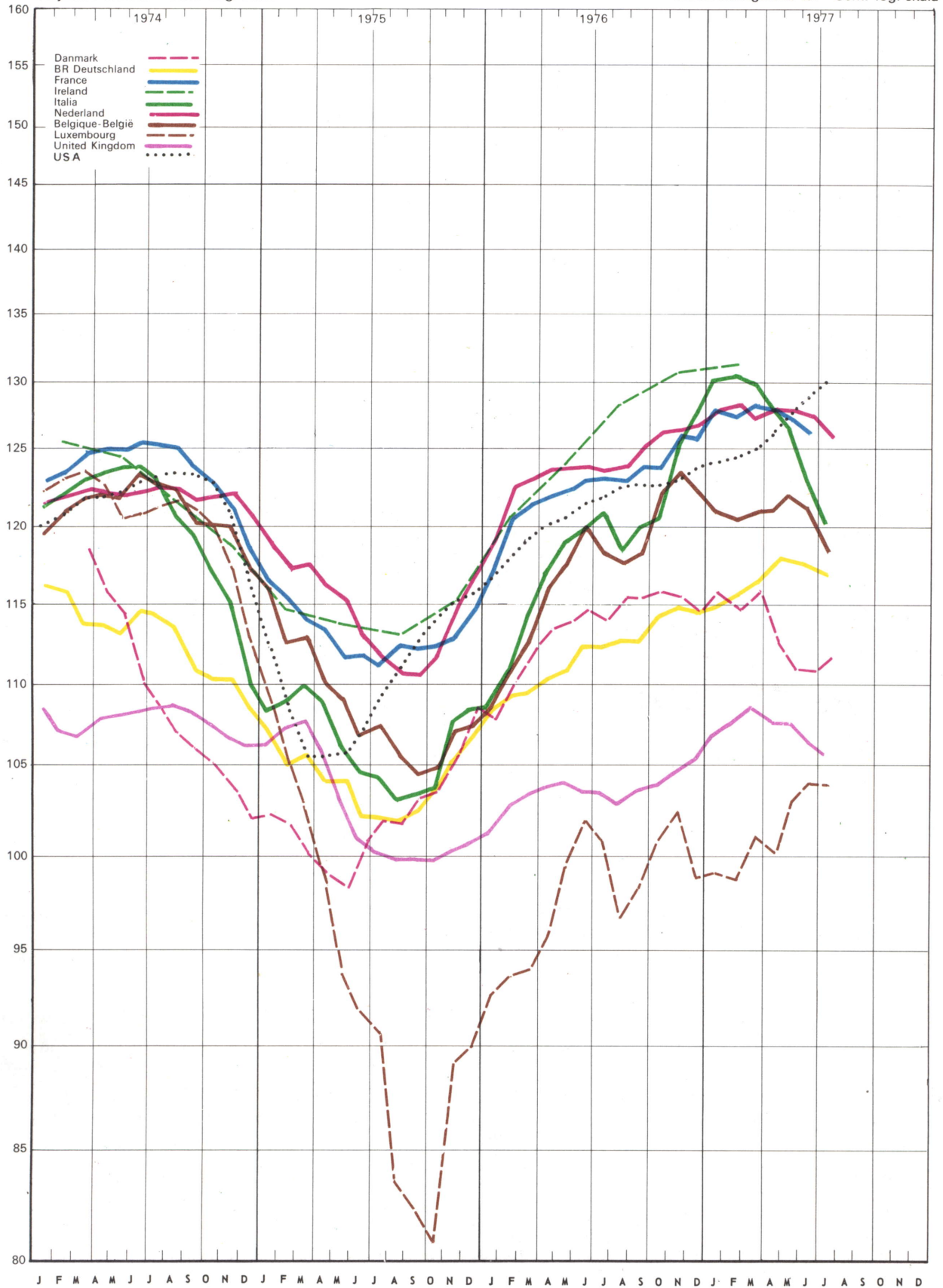
Den tiltagende afmatning af konjunktoren i Fællesskabet, som var et markant træk første halvår, synes at være standset siden sommeren. Bortset fra halvfabrikata er nedgangen i industriproduktionen ophørt i juli, og dermed den fortsatte nedgang i udnyttelsesgraden for den tekniske produktionskapacitet. Konjunktoren er imidlertid stadig svag, idet der kun er konstateret støttefaktorer i et begrænset antal sektorer og lande: begyndelse til et opsving i efterspørgslen efter private forbrugsgoder i Frankrig og Det forenede Kongerige, en fortsat kraftig ekspansion i de væsentligste indenlandske efterspørgselskomponenter i Irland. Der må i betragtning af en betydelig udvikling i servicesektoren forventes en svag konjunkturbetinget stigning i det tredje kvartal i bruttonationalproduktet i faste priser, en fremgang der i andet kvartal var blevet hæmmet af nedgangen i industriproduktionen efter en stigning på ca. 4 % på årsbasis fra fjerde kvartal af 1976 til første kvartal af 1977.

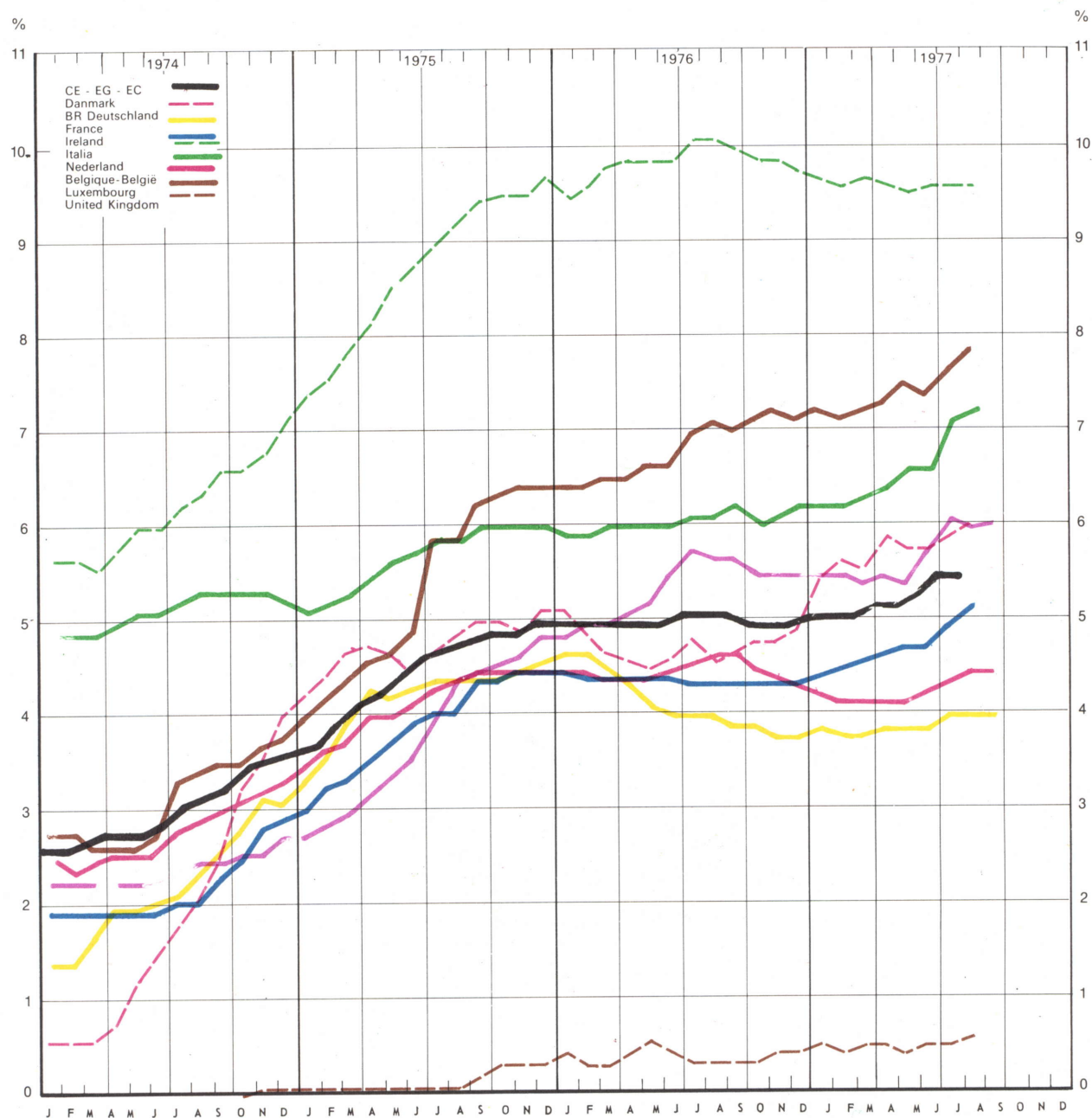
1970 = 100

Ø 3

Adjusted indices - Semi-Log. scale

Sæsonkorrigerede tal - Semi-log. skala

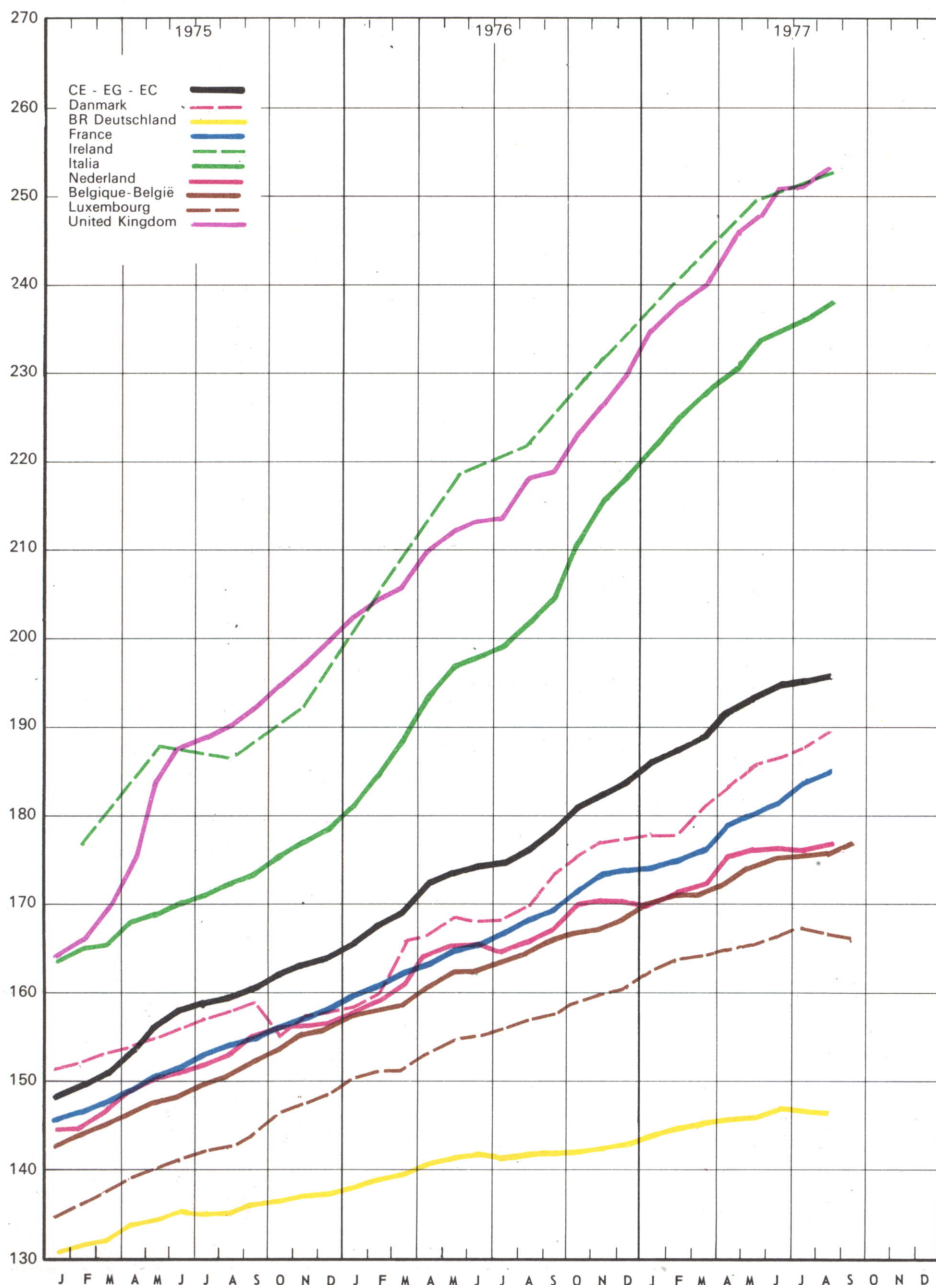




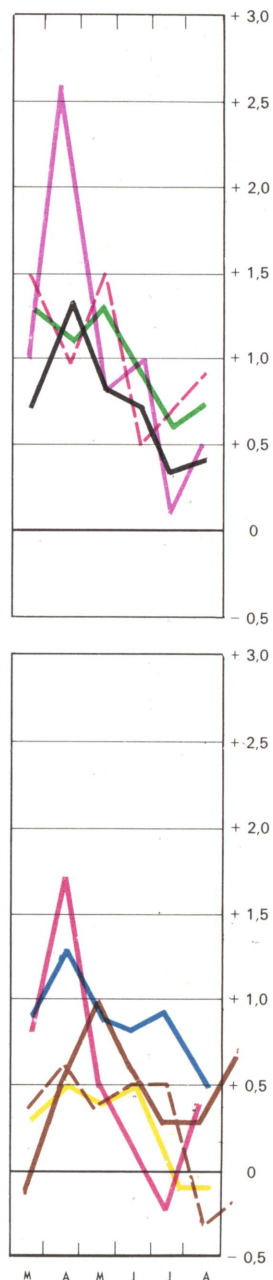
The seasonally-adjusted number of wholly unemployed in the Community as a whole continued to climb in August, albeit at a much slower rate: it increased by some 50 000, compared with around 280 000 between June and July. The unemployment rate in the Community was still in the region of 5.6%, half a point higher than at the beginning of the year. The general deterioration in July gave way, in August, to a more varied pattern, depending in particular on the number of young people arriving on the labour market and on job opportunities available to them. The level of short-time working, which was around 50% higher in the summer months than in the corresponding period of 1976, provides confirmation of the deterioration on the labour market. The number of unfilled vacancies, by contrast, has ceased to decline in recent months; in August, it was nevertheless equal to only 0.7% of the labour force, i.e. the ratio of unfilled vacancies to jobseekers was 1:8.

I Fællesskabet som helhed er det sæsonkorrigerede tal for fuldtidsarbejdsløse fortsat steget i august, men med en klart afsvækket stigningstakt: stigningen var på henvend 50 000 personer mod ca. 280 000 fra juni til juli. Arbejdsløshedsprocenten i Fællesskabet holdt sig omkring 5,6% og er således et halvt procentpoint højere end ved årets begyndelse. Den almindelige forværring, der blev konstateret i juli, er i august blevet afløst af en mere differentieret udvikling i medlemsstaterne bl.a. som følge af det nye antal unge, der kom ud på arbejdsmarkedet, og de nuværende muligheder for at sætte dem i arbejde. Hvad angår udviklingen i deltidsarbejdsløsheden — som er kommet over ca. 50% i løbet af sommermånederne, det samme niveau som i den tilsvarende periode i 1976 — bekræfter den tendensen til en forværring af beskæftigelsessituationen. Derimod er antallet af ledige, ubesatte stillinger ikke blevet mindre i de sidste måneder; dog udgjorde deres antal i august kun 0,7% af arbejdsstyrken, eller et forhold på 1 til 8 i forhold til antallet af arbejdssøgende.

1970 = 100



Monthly variations in %
Månedlig ændring i %

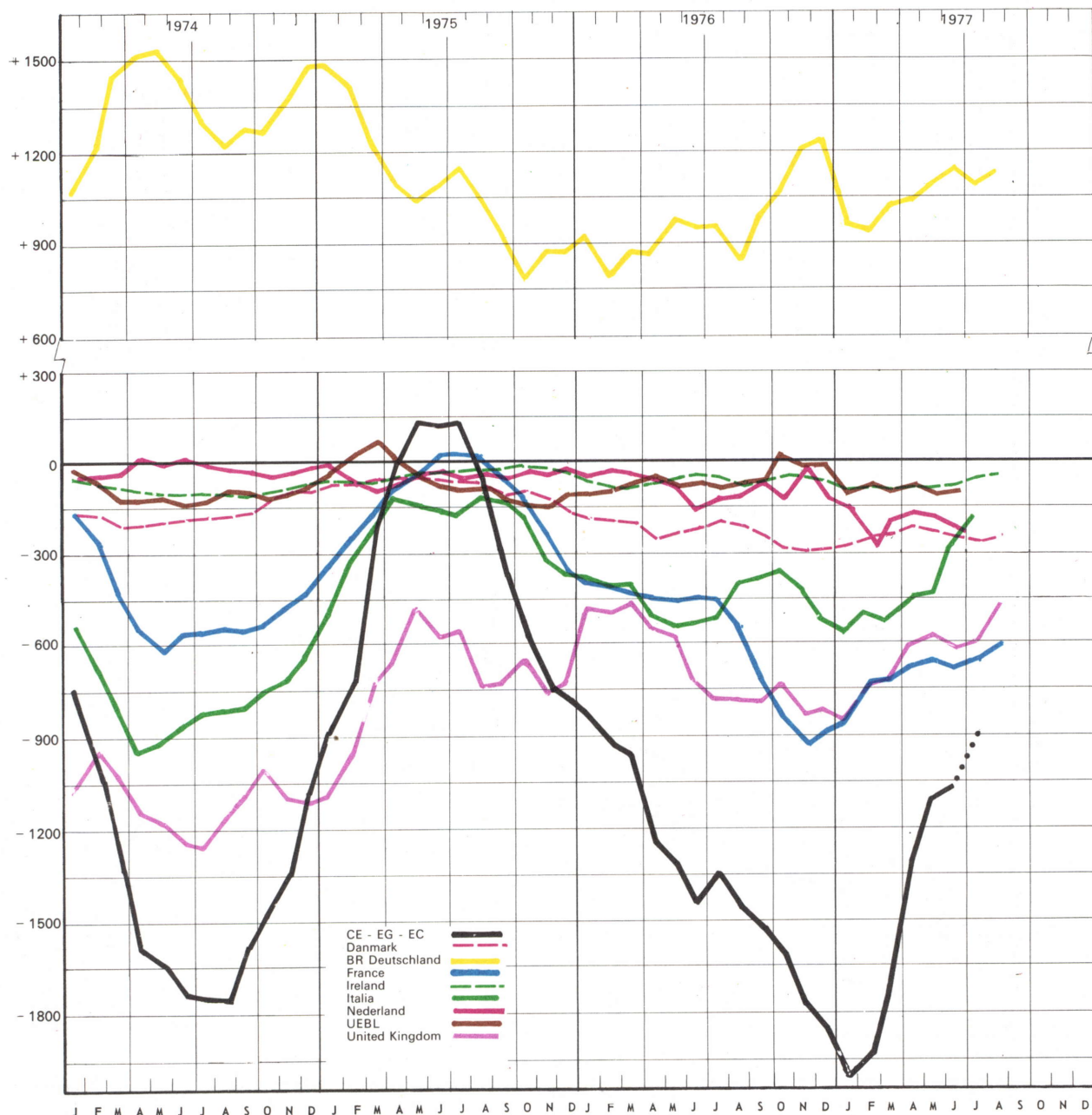


The basic tendency towards a more moderate rise in consumer prices continued in August. Expressed at an annual rate, the monthly increase in the Community as a whole was around 5%. Owing to the spurt in the prices of seasonal products, it was a little higher than the rate recorded in July (3 1/2%), but a comparison with the movement in the last three months and in the last six months (6 and 9 1/2% respectively) confirms that there has been a slow down. None the less, consumer prices in the Community were some 11 1/2% higher than in August 1976. The differences between Member States' inflation rates narrowed somewhat, because the upward movement of consumer prices has tended to slow down in those countries — Italy, the United Kingdom and Ireland — in which inflation rates have been severest. In France, the figures for August were encouraging while the fluctuations recorded in the Benelux countries point to a slowdown. Also in August, the index in the Federal Republic of Germany fell for the second month running. Denmark is at present the only Member State where consumer prices still appear to be on an upward trend; this probably owes something to the increases in a number of indirect taxes which became effective in September.

Hovedtendensen til en mere afdæmpet udvikling i forbrugerpriserne er fortsat i august. Udtrykt på årsbasis er stigningen fra måned til måned i Fællesskabet som helhed på ca. 5%. Som følge af en stigning i priserne på sæsonbetingede varer blev stigningstakten i juli (3 1/2%) overgået en smule, men en sammenligning med den opgang, der konstateredes i de tre og seks seneste måneder (henholdsvis 6 og 9 1/2%) bekræfter afdæmpningen. Ikke desto mindre ligger prisniveauet i Fællesskabet ca. 11 1/2% over niveauet i august 1976. I øvrigt er forskellene i inflationsrater i Fællesskabet blevet noget mindre, hvilket dæmpningen af forbrugerprisstigningen i de lande, hvor procenten var højest, viser, nemlig Italien, Det forenede Kongerige og Irland. I Frankrig er resultatet for august opmuntrende, medens der i de udsving, der er konstateret i Benelux-landene, skimtes en tendens til afmatning. I løbet af samme måned er der for anden gang i træk konstateret en nedgang i indeksen i Forbundsrepublikken Tyskland. Danmark er i øjeblikket den eneste medlemsstat, hvor tendensen i forbrugerpriserne stadig synes at være stigende; forhøjelsen af visse indirekte afgifter i september har uden tvivl bidraget hertil.

Mio EUA/UCE

Ø 3



Disregarding the impact of seasonal factors, the Community overall trade deficit continued, though with fluctuations, to improve during the summer, shrinking by around half from the maximum level recorded towards the end of last year. Generally speaking, this appears to be attributable mainly to the slackness of imports, although some countries, particularly France, were for a time stepping up their purchases abroad. In addition, the Member States running current account deficits enjoyed a fairly encouraging trend in exports and also managed to increase their shares of export markets. Italy has actually enjoyed a surplus in the past three months largely due to the depressed level of purchases of energy products. Similarly, the United Kingdom deficit, which had been narrowing for a number of months, gave way in August to a surplus as a result of a fall in purchases of plant and machinery and basic products. The odd-man-out, however, was Denmark, which achieved only a modest rise in exports despite krone devaluations in 1976 and 1977. As for the Member States with current account surpluses, the trade surplus in the Federal Republic of Germany, which will be higher this year than last, contrasts with the tendency towards deterioration in the trade balance in the Netherlands, whose exports have been falling steadily in real terms since the beginning of the year.

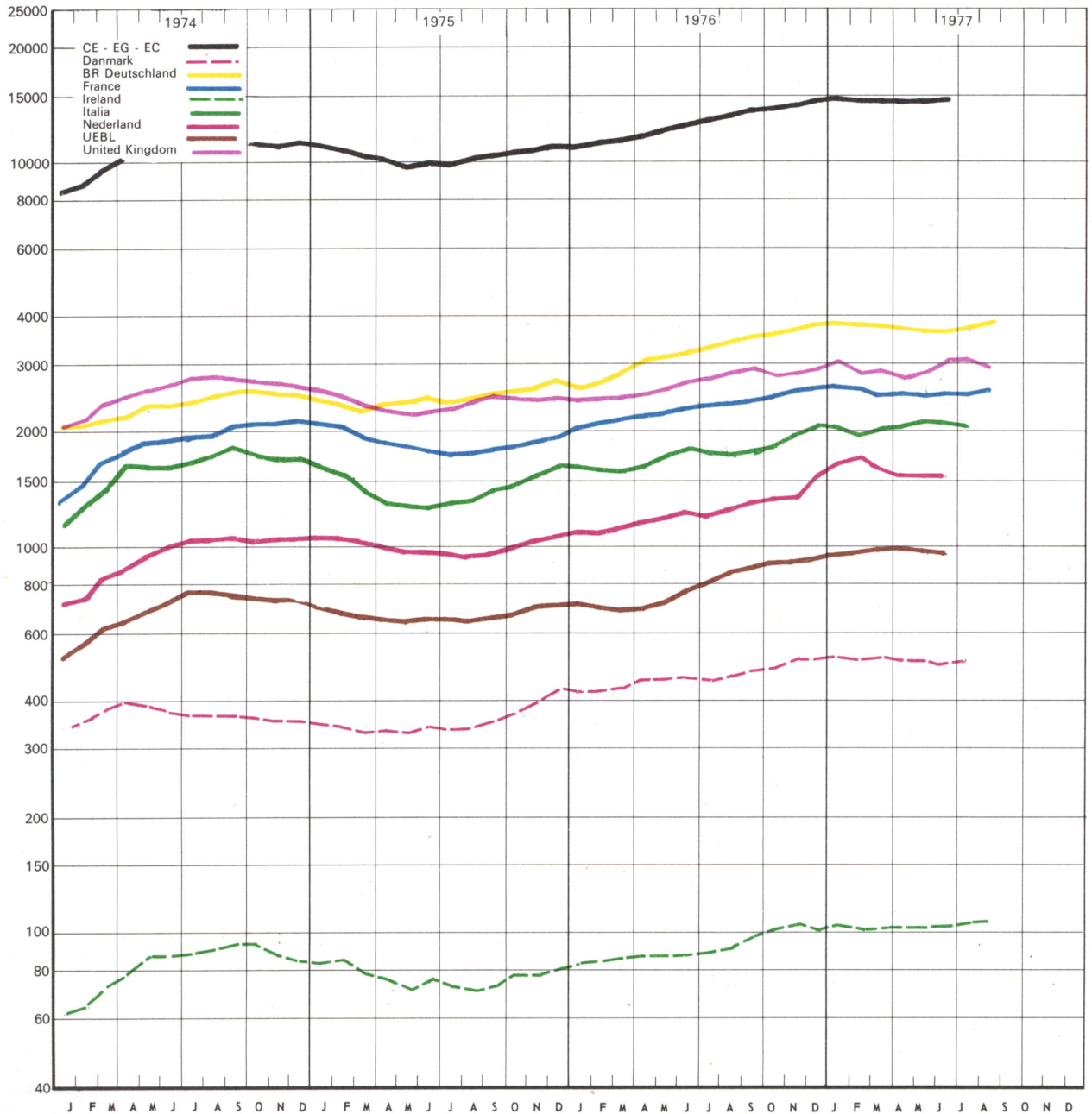
Med udsving i forskellige retninger er Fællesskabets handelsbalanceunderskud betragtet under ét, bortset fra sæsonvirkninger, fortsat blevet mindre i løbet af sommeren. I forhold til det maksimum, der blev nået i begyndelsen af året, er saldoen mindsket med ca. halvdelen. I almindelighed beror denne tendens navnlig på en mindre stærk udvikling i importen, selv om denne i visse tilfælde og især i Frankrig midlertidigt er steget betydeligt. I den gruppe af medlemsstater, hvor der er underskud på betalingsbalancens løbende poster, har der samtidig været en gunstig udvikling i eksporten, og en udvidelse af markedsandele. I Italien har der endda været konstateret et overskud i de sidste tre måneder; det skyldes for en stor del de mindre indkøb af energiprodukter. Ligeledes er det britiske underskud, der i flere måneder har været forsvindende, blevet afløst af et overskud som følge af bl.a. et fald i indkøbene af råvarer og investeringsgoder. Danmark er imidlertid en undtagelse i den henseende og salget til udlandet er kun steget langsomt trods virkningen af devalueringerne i 1976 og 1977. Blandt de medlemsstater, der har et overskud på betalingsbalancens løbende poster, står fastholdelsen af det tyske handelsbalanceoverskud på et niveau, der var større end sidste år, i modsætning til tendensen til en forværring af handelsbalancen i Nederlandene, hvor den kvantitative afsætning til udlandet siden begyndelsen af året er faldet konstant.

IMPORTS
from non-member countries

IMPORT
fra ikke-medlemslande

Mio EUA/UCE

Ø 3

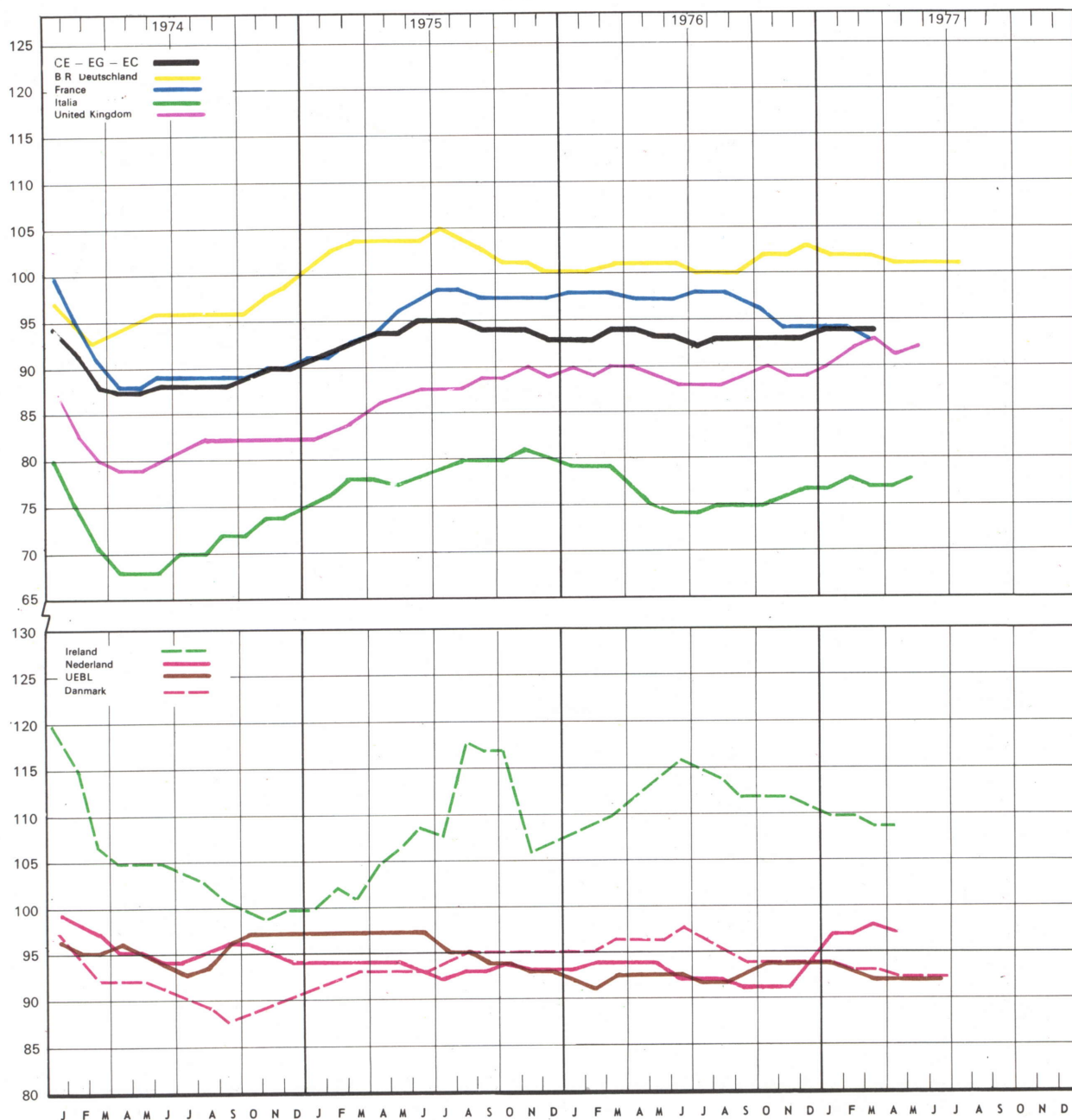


Calculated in EUA and adjusted for seasonal variations, Community imports from non-member countries fell slightly between the first and second quarters of 1977 since several Member States recorded a reduction or a slowdown in the relevant purchases. However, this trend did not become firmly established in Italy until the spring and in the United Kingdom until the middle of the year. In real terms, Community purchases must have fallen quite sharply in the second quarter, given the rise in import prices. In the Federal Republic of Germany, the volume of imports from non-member countries thus dropped, between the first and second quarters, by some 7% at an annual rate; however, this movement seems to have recovered slightly during the summer months. Imports from industrialized countries (notably the United States) continued to grow, especially in the United Kingdom. Imports from developing countries and OPEC countries, on the other hand, fell appreciably. In many cases, the slowdown in industrial production caused firms to cease replenishing their stocks of basic products, while imports of finished products were curbed by the low level of final demand.

Fællesskabets import fra tredjelande målt i ERE og sæsonkorrigeret er faldet en smule fra første til andet kvartal af 1977. Der er i flere medlemsstater konstateret et fald eller en afmatning i landenes indkøb uden for Fællesskabet. I Italien har denne tendens imidlertid første vist sig tydeligt i begyndelsen af foråret og i Det forenede Kongerige siden midten af året. Mindskelsen af Fællesskabets indkøb i faste priser i andet kvartal må have været ret markant i betragtning af stigningen i importpriserne. Således er mængden af Forbundsrepublikken Tysklands indkøb i tredjelande formindsket med ca. 7% på årsbasis fra et kvartal til det andet; der synes dog at have vist sig et mindre opsving i løbet af sommermånederne. Generelt, men især i Det forenede Kongerige er importen fra industrilande og især fra De forenede Stater fortsat steget. Derimod har der været en klar nedgang i indkøbene fra udviklings- og OPEC-lande. I mange tilfælde har industriproduktionens afmatning fået virkeshederne til at ophøre med lageropbygninger for råvarer, medens importen af færdigvarer bremsedes af den ringe forbrugsefterspørgsel.

1970 = 100

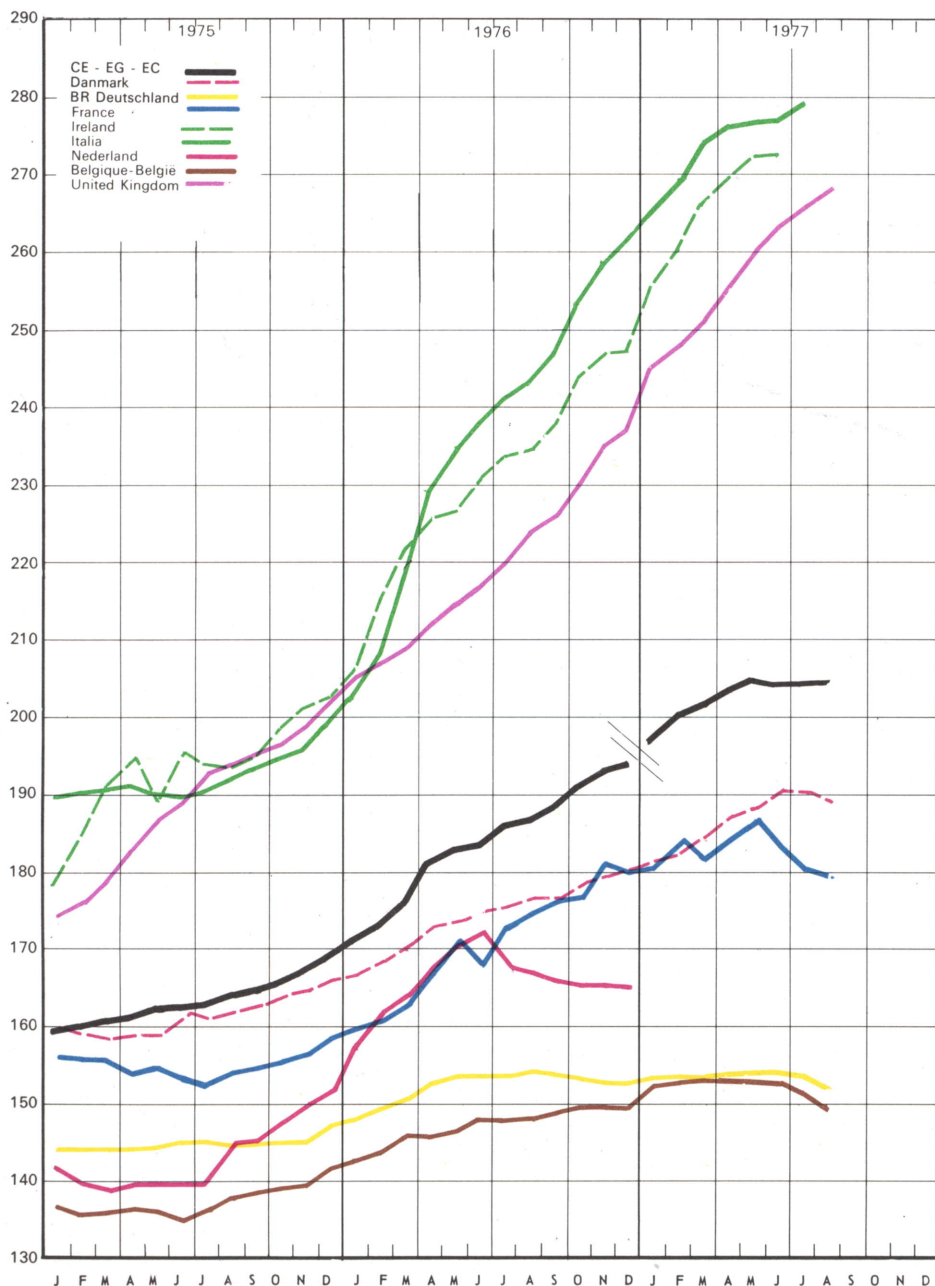
Ø 3



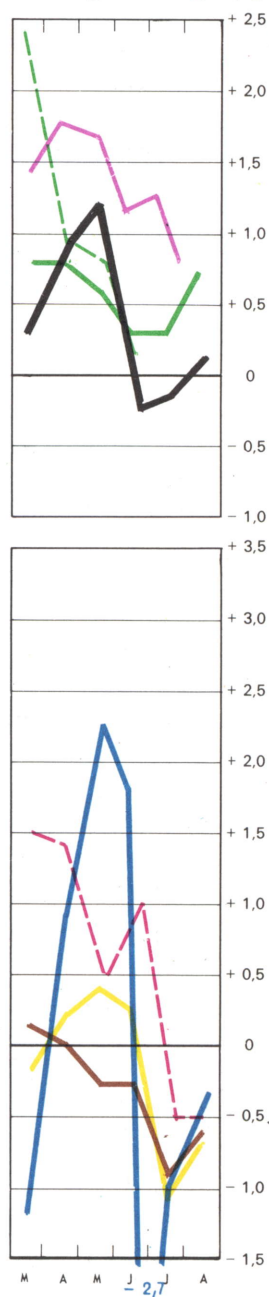
The Community's terms of trade, which deteriorated from the beginning of the year until mid-spring, have since improved. Spot prices for the main commodities imported into the Community have fallen appreciably on the world market; this is true of foodstuffs, whose prices had increased sharply until then, and also of industrial raw materials such as metals and textile fibres. According to most indices, world commodities prices in August were nearly down to their level at the beginning of the year. The export prices of most Community countries, expressed in national currencies, have remained fairly stable; the lack of buoyancy of export demand and, in some industries, international competition have restricted the scope for putting up export prices. However, during the summer, the dollar's depreciation against a number of Community currencies and the stability of the weakest currencies have had a favourable impact on the Community's terms of trade.

Den forringelse af Fællesskabets bytteforhold, der blev konstateret i begyndelsen af året, og som fortsatte indtil midten af foråret, er siden da blevet afløst af en forbedring. Verdensmarkedets locopriser for de vigtigste råvarer, der indføres i Fællesskabet, er faldet betydeligt; det er tilfældet med fødevarer, for hvilke priserne var steget kraftigt indtil da, men også for råstoffer til industrien, såsom metaller og tekstilfibre. Ifølge de fleste indeks var verdensmarkedspriserne på råvarer i august igen på næsten samme niveau som ved årets begyndelse. For øvrigt er eksportpriserne i national valuta i de fleste af Fællesskabets lande forholdsvis stabile; den ringe udenlandske efterspørgsel og i visse sektorer den internationale konkurrence har begrænset mulighederne for en stigning i eksportpriserne. Dog er nedskrivningen af dollaren i løbet af sommeren i forhold til visse fællesskabsvalutaer, samt stabiliteten i de svageste valutaer, faktorer, der har været gunstige for udviklingen i Fællesskabets bytteforhold.

1970 = 100

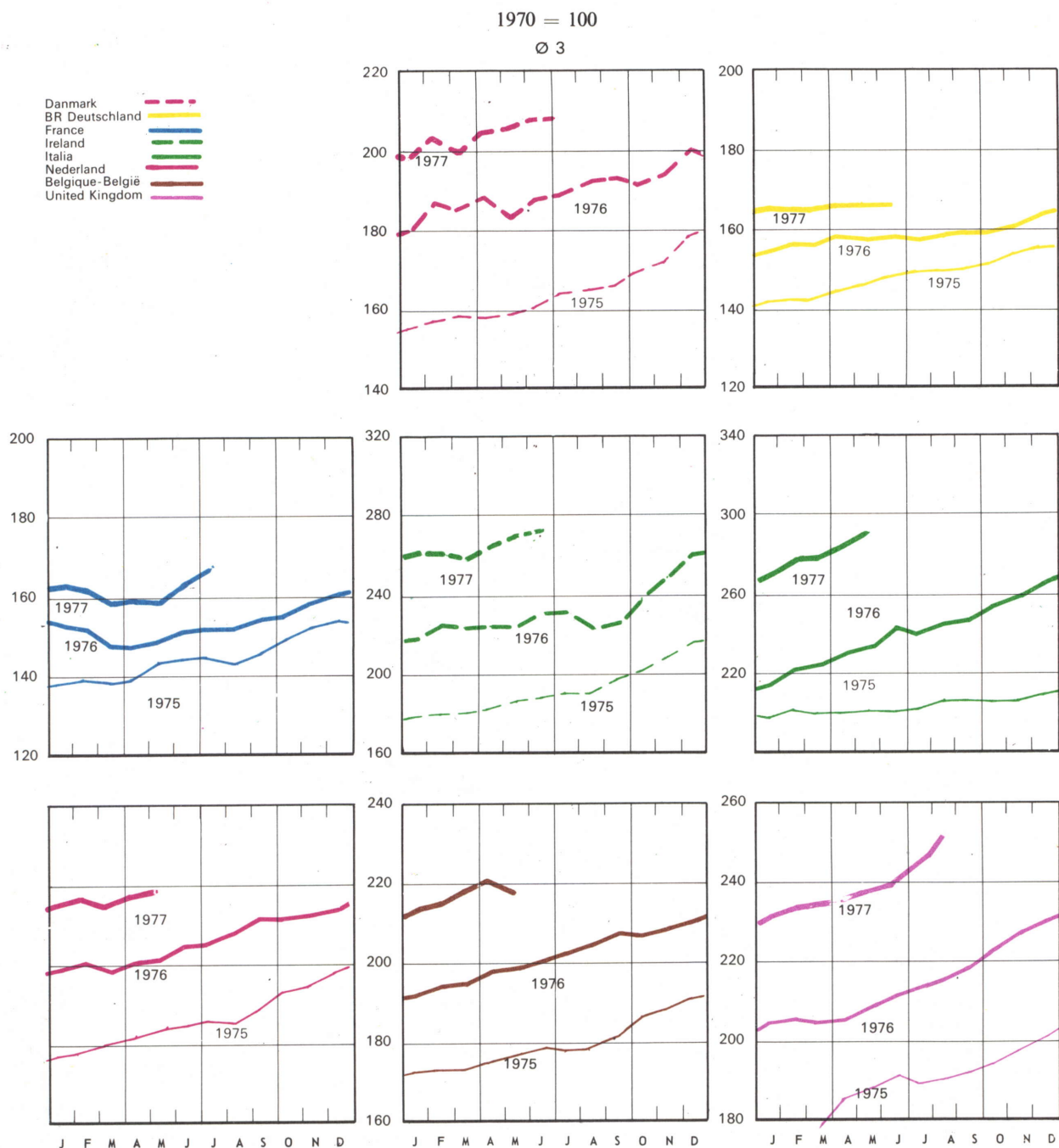


Monthly variations in %
Månedlig ændring i %



The slowdown in the upward movement of wholesale prices, which began in the second quarter, continued during July and August. Except in the United Kingdom, wholesale prices rose more slowly than consumer prices during the summer. The tendency even turned downwards in some countries (in France, in June and July, and in Belgium, from May to August). On a year-to-year comparison, August saw a fall in the Federal Republic of Germany (-1.2%), a virtual standstill in Belgium (+1%), a moderate increase in France (+4.5% in July) and an appreciable rise in the United Kingdom (+20%); in the latter country, however, the August figure (up 0.9% on July) also suggests some easing in the upward movement. Since the beginning of summer, the index has risen only slightly in Italy, although the year-to-year increase is still 15%. The relative improvement with regard to wholesale prices is due to a number of factors, such as the indirect effects of the slacker pressure of wage costs and, more recently, the fall in raw material prices. The results of the business surveys carried out among managements in the Community suggest that the trend in producer costs will moderate in the months ahead.

Den afdæmpede stigning i engrospriserne, som allerede havde vist sig i andet kvartal, er blevet bekræftet i løbet af juli og august. Med undtagelse af Det forenede Kongerige har denne stigning i løbet af sommeren været langsommere end stigningen i forbrugerpriserne. Der har endda været konstateret en nedgang i visse lande, såsom Frankrig i juni og juli og Belgien i maj til august. I sammenligning med sidste år viser udviklingen i august et fald i Forbundsrepublikken Tyskland (-1,2%), næsten stabilitet i Belgien (+1%), en moderat stigning i Frankrig (+4,5% i juli) og en betydelig stigning i Det forenede Kongerige (+20%); i sidstnævnte land kan der på grundlag af resultaterne fra august (+0,9% i forhold til juli) imidlertid ligeledes konstateres en vis afdæmpning. Siden forsommeren har stigningen i indeksen været beskedent i Italien, selv om stigningen i sammenligning med sidste år igen er på 15%. Den relative forbedring af engrospriserne skyldes en række faktorer, blandt andet mindre løntryk, og senere nedgangen i råvarepriserne. For de kommende måneder tyder resultaterne af de konjunkturundersøgelser, der er foretaget hos virksomhedslederne i Fællesskabets industri, på en mere afdæmpet stigning i produktionspriserne.

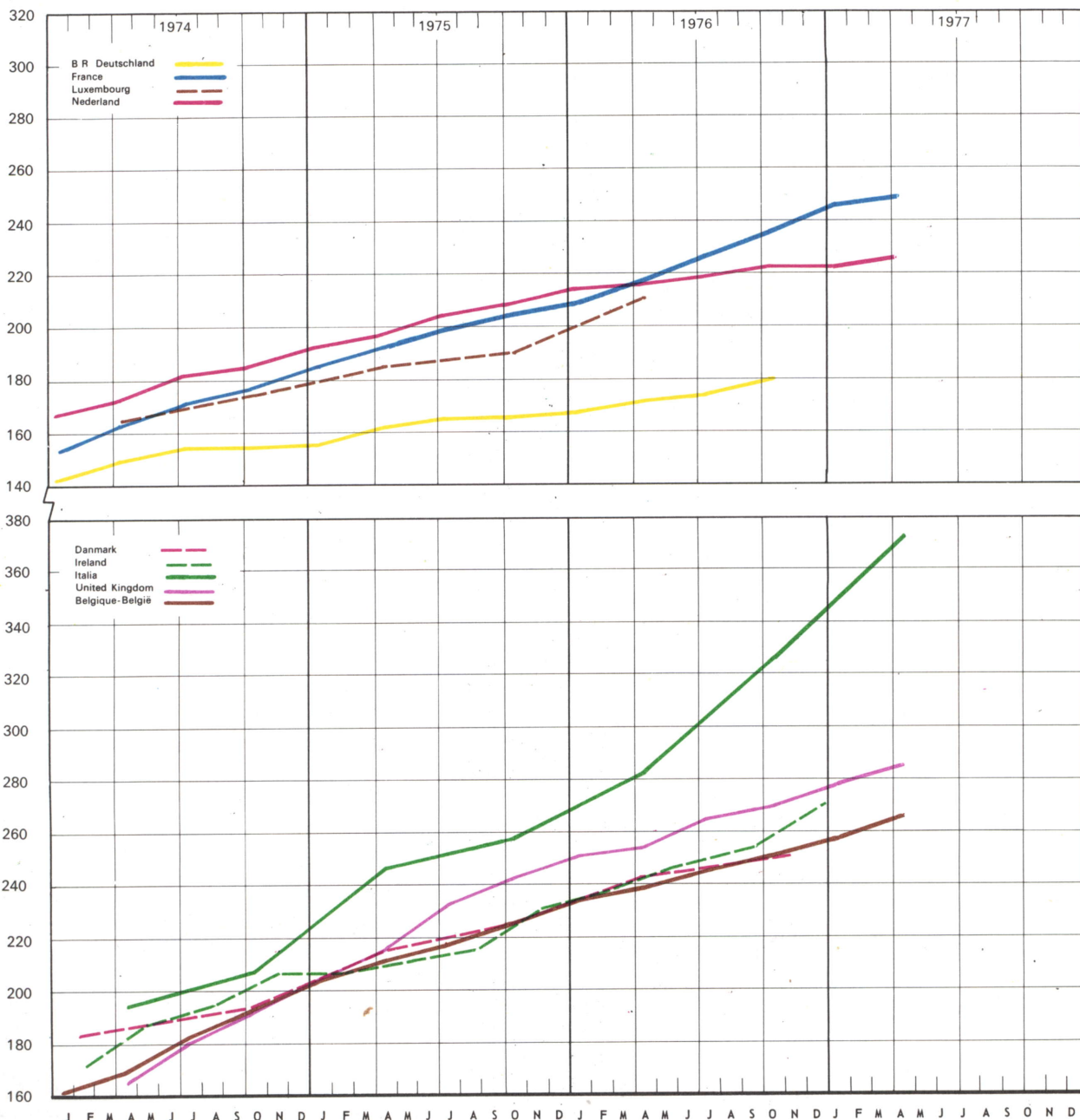


In the summer, the tendency for private consumption to slacken in the Community gave way to a somewhat firmer trend. Parallel to the slower rise in wages and salaries, which continued to restrain the growth of disposable income, the personal savings ratio fell in some Member States. In France, the expenditure of households began to grow again in real terms during the summer, almost regaining the average level for 1976. In the United Kingdom, the volume of retail sales, probably influenced by tourist spending, increased appreciably in July and maintained this level in August; however, the average for the first eight months of 1977 was some 2% lower than that for 1976. In Ireland, private consumers' expenditure has increased appreciably over the last few months, mainly as a result of the sharp upturn in car sales, prompted by the abolition of roadtax. In the Federal Republic of Germany, by contrast, the volume of retail sales fell further, although the average for the first seven months of the year was still some 2% up on that for 1976. In Italy, private consumption has continued to be restrained sharply by the austerity policy pursued since the end of last year.

Henimod sommeren er tendenserne til en formindskelse af husholdningernes forbrug i Fællesskabet blevet afløst af en lidt mere stabil udvikling. Samtidig med en afdæmpning af lønstigningerne, som fortsat har begrænset stigningen i den disponible indkomst, er husholdningernes opsparingskvote i visse medlemsstater faldet. I Frankrig er husholdningernes udgifter i faste priser på ny begyndt at stige i løbet af sommeren for så at lægge sig på et niveau nær gennemsnittet for 1976. I Det forenede Kongerige er detailomsætningen i faste priser sandsynligvis under påvirkning af turisternes indkøb steget betydeligt i juli og har holdt sig den følgende måned; imidlertid har gennemsnittet for de otte første måneder af 1977 været ca. 2% mindre end sidste års gennemsnit. I Irland er det private forbrug steget betydeligt i de sidste måneder især som følge af en kraftig stigning i salget af privatbiler, som er en følge af vejafgiftens afskaffelse. Derimod er detailomsætningen i faste priser på ny blevet mindre i Forbundsrepublikken Tyskland, selv om gennemsnittet for de syv første måneder af året stadig er ca. 2% over gennemsnittet for 1976. Endelig i Italien har de ekstraordinære indgreb ved udgangen af sidste år fortsat bremset husholdningernes forbrug kraftigt.

April 1970 = 100

april 1970 = 100

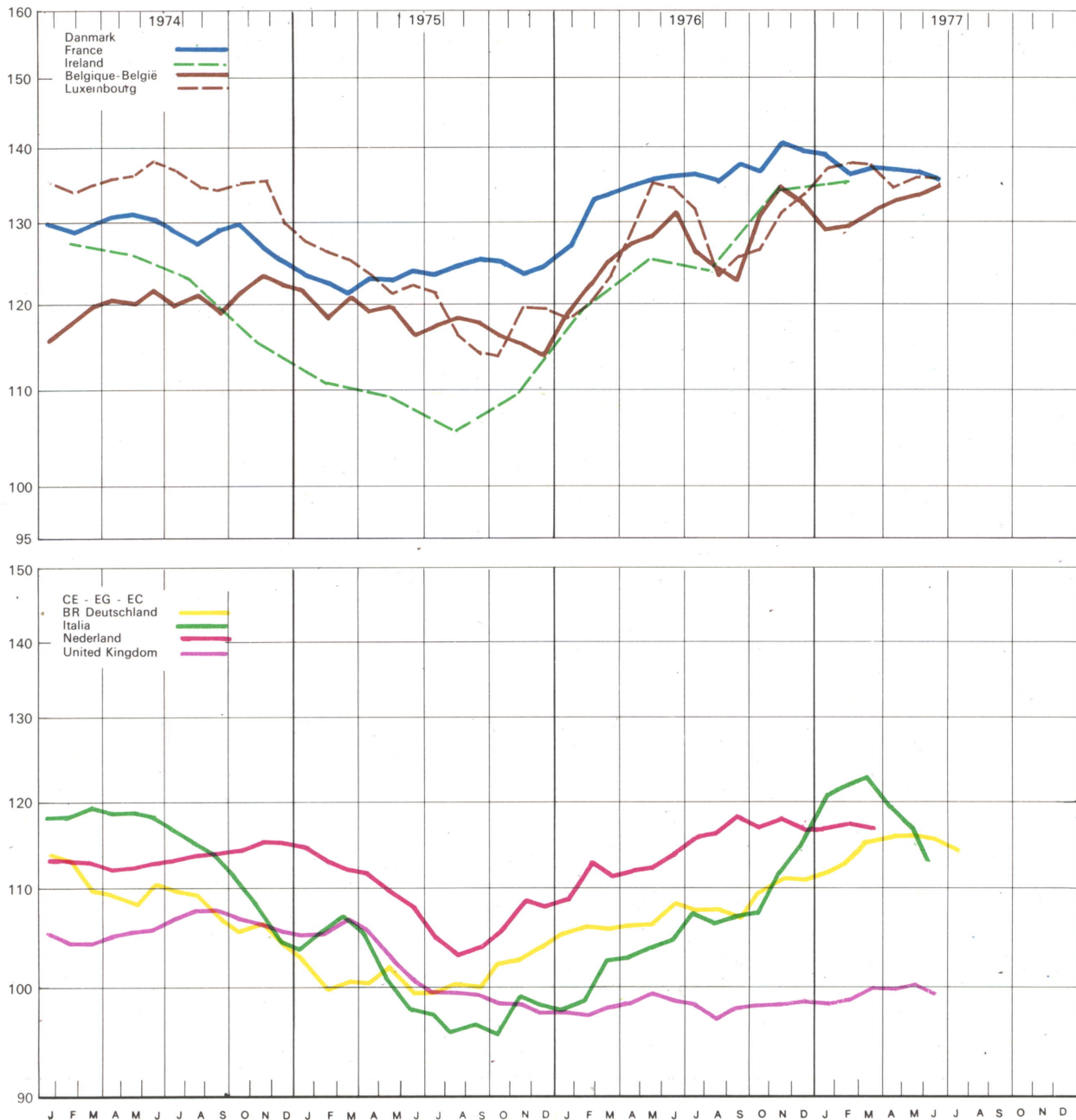


The slowdown in the upward movement of money wages and salaries continued in the Community, leading to a stabilization of the gross purchasing power of wage and salary earners. Between January and June, average industrial earnings in money terms, increased less rapidly than consumer prices in some Member States; such was the case in Belgium, the Netherlands, Denmark and especially the United Kingdom. In the United Kingdom, real weekly wages in August were some 10% lower than a year earlier. In France, the purchasing power of wage and salary earners increased only a little during the first half of the year; the same was true of the Federal Republic of Germany, but there, the rise in consumer prices was very slight. In Italy, on the other hand, agreed minimum wages in industry continued to rise much more rapidly than consumer prices. Although this indicator tends to overstate the trend of actual wages, Italy is nevertheless the only Community country where 1977 will have seen an increase in the share of wages and salaries in domestic income (adjusted for changes in the share of wage and salary earners in the labour force). All in all, despite the more moderate rise in wages and salaries, unit costs in Community industry have probably tended to increase since last spring, the fall-off in industrial production having brought about a fairly widespread decline in productivity.

Afdæmpningen af stigningen i pengelønnen er fortsat i Fællesskabet og har ført til en stabilisering af lønmodtagernes købekraft målt brutto. Fra januar til juni er industriens gennemsnitlige fortjeneste i løbende priser i visse medlemsstater vokset med en lavere takt end forbrugerpriserne; det var tilfældet i Belgien, Nederlandene, Danmark og især Det forenede Kongerige. I det sidste land er den ugentlige realløn i august faldet med ca. 10% i forhold til sidste år. I Frankrig er lønmodtagernes købekraft kun steget svagt i løbet af første halvår; det var ligeledes tilfældet i Forbundsrepublikken Tyskland, hvor stigningen i forbrugerpriserne imidlertid var meget moderat. I Italien derimod er stigningen i den overenskomstmæssige mindsteløn i industrien stadig større end stigningen i forbrugerpriserne. I forbindelse med denne indikator er der imidlertid en tendens til at overvurdere den faktiske lønudvikling. Men Italien er ikke desto mindre det eneste af Fællesskabets lande, hvor der i 1977 har været konstateret en stigning i lønvoten (korrigeret for at tage hensyn til ændringen i lønmodtagernes andel af arbejdsstyrken). Til trods for afdæmpningen af lønmodtagernes lønstigninger har enhedsomkostningerne i Fællesskabets industri siden sidste forår haft tendens til at blive større, idet nedgangen i industriproduktionen har medført et forholdsvis generelt produktivitetsfald.

1970 = 100

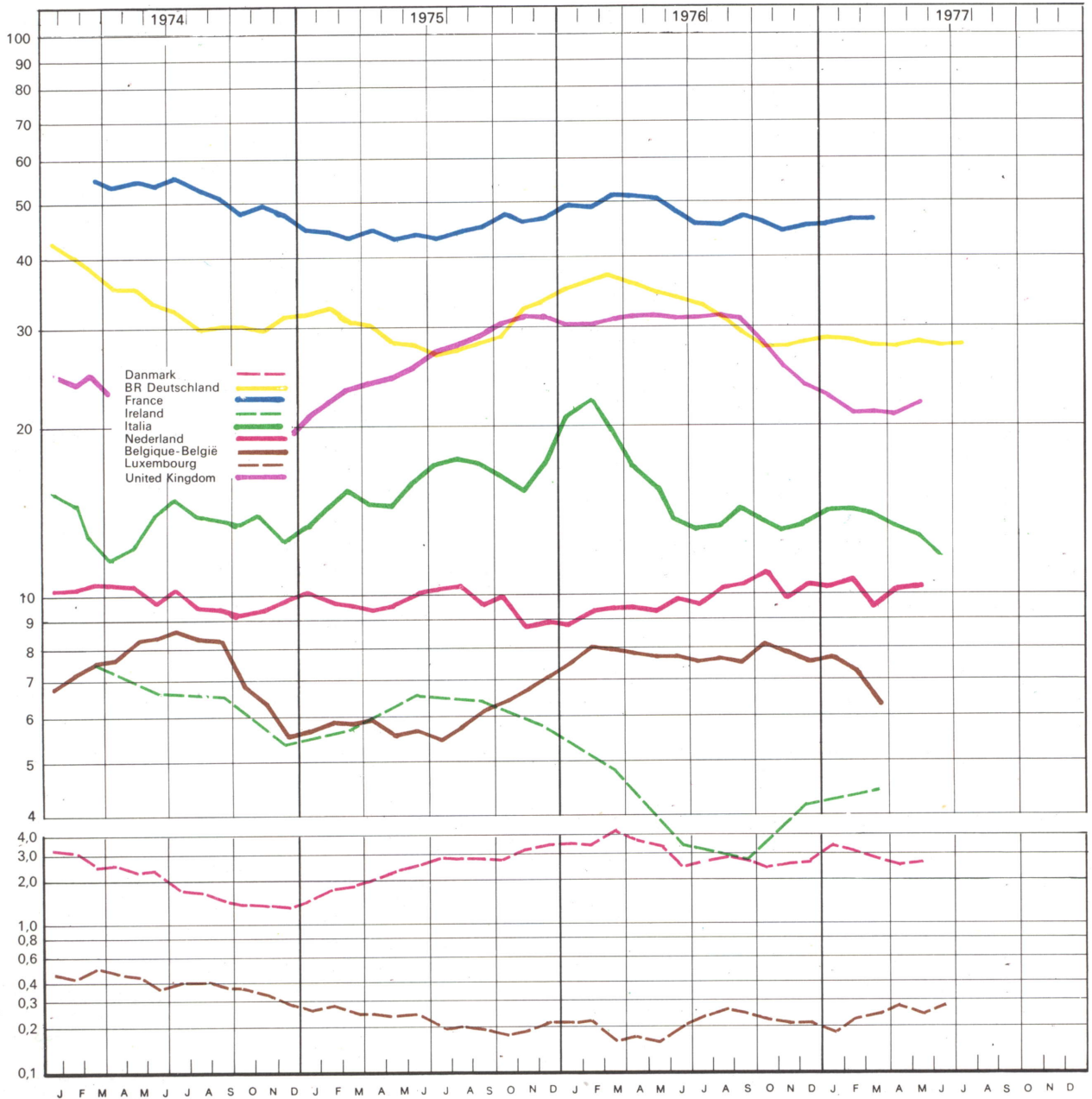
Ø 3



The negative influences affecting output in the metal products industries since the beginning of 1977 grew stronger after the winter. In June the seasonally-adjusted index was some 4% down on March. The contraction, felt everywhere in the Community but especially in Italy, was sharper than that experienced by industry as a whole. Its causes can be found not only in the continuing depressed state of investment, but also in a loss of momentum of demand for consumer goods. However, the slide does not seem to have continued through the summer months, although order books shortened further in several countries. During the summer, the trend of car production probably helped to check the downward movement in activity in the sector, since output of private cars remained buoyant, that of commercial vehicles rose appreciably; there was also a relative improvement in the machine tool industry.

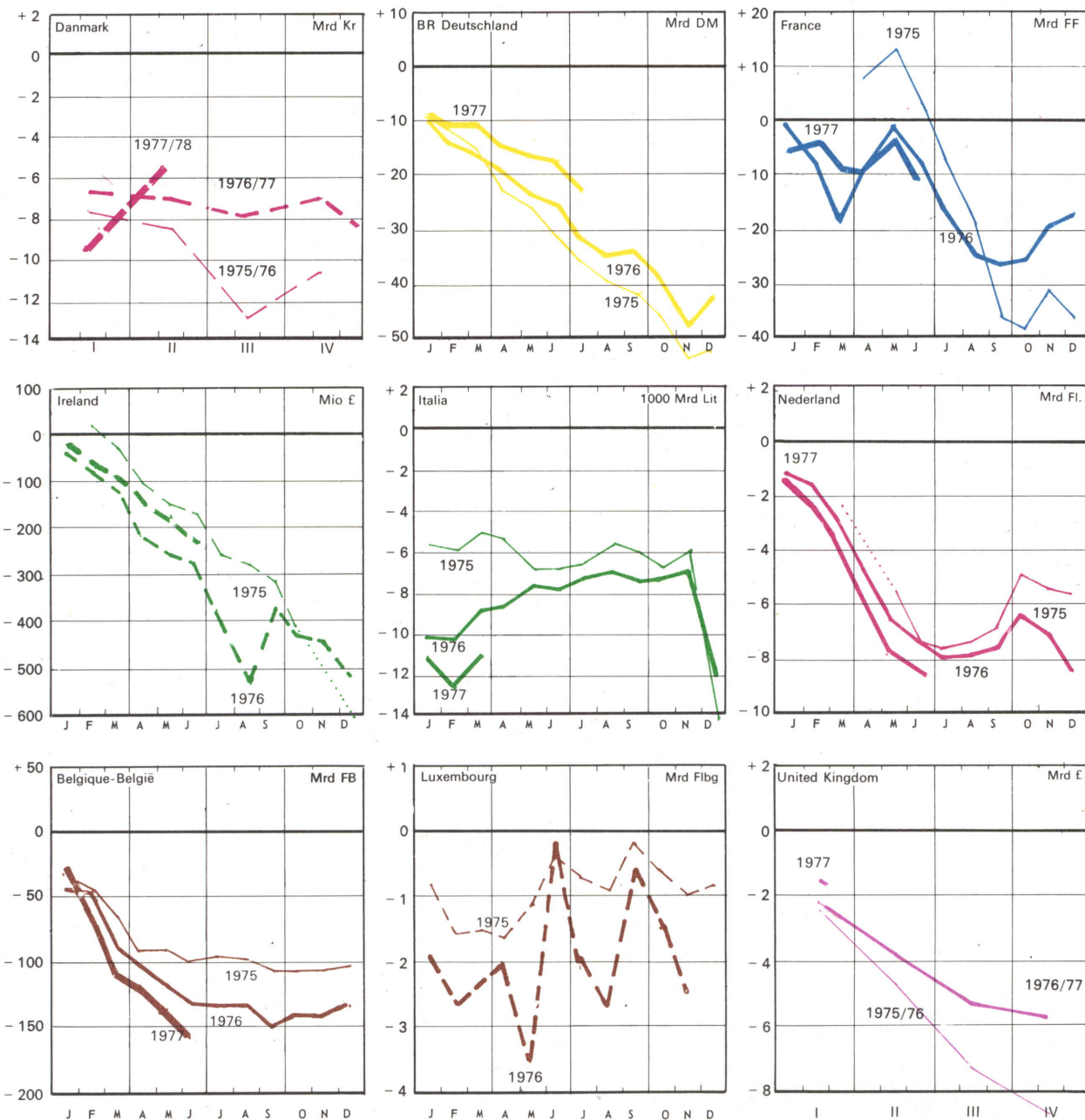
De negative faktorer, som påvirkede produktionen i metalindustrien fra begyndelsen af 1977, er siden vinteren blevet forstærket. I juni viste det sæsonrensede indeks en nedgang på ca. 4% i forhold til marts. Denne nedgang, som er generel for Fællesskabet, men især berører Italien, er således blevet større end nedgangen i hele industrien. Grundene hertil findes ikke blot i den fortsatte investeringsafmatning, men også i faldet i efterspørgselen efter forbrugsgoder. Udviklingen synes imidlertid ikke at være fortsat i sommermånederne, selv om ordrebøgerne fortsat er blevet tyndere i flere lande. I denne periode kan udviklingen i automobilproduktionen, der stadig er stabil for privatbiler og med en betydelig stigning for erhvervskøretøjer, samt en relativ forbedring i industrien for værktøjsmaskiner have bidraget til at bremse tendensen til en afdæmpning af aktiviteten i sektoren.

Ø 3



The seasonally-adjusted number of dwellings authorized or completed during the first six months of 1977 shows that residential construction is still stagnating in the Community as a whole. Except in the Netherlands, Luxembourg and Ireland, the available figures were below — sometimes well below — those recorded a year earlier. At the moment, the construction industry in the Community has very substantial margins of unused capacity, since the propensity of firms to invest in extension projects is low, and several Member States (United Kingdom, Italy, Netherlands and the Federal Republic of Germany) have cut back public investment. According to the most recent Commission estimates, the volume of investment in residential construction will probably show little if any increase for 1977 as a whole, after rising by more than 3% in 1976. This fall-off is in contrast with the growth in the operations of construction firms in non-member countries, especially the OPEC countries.

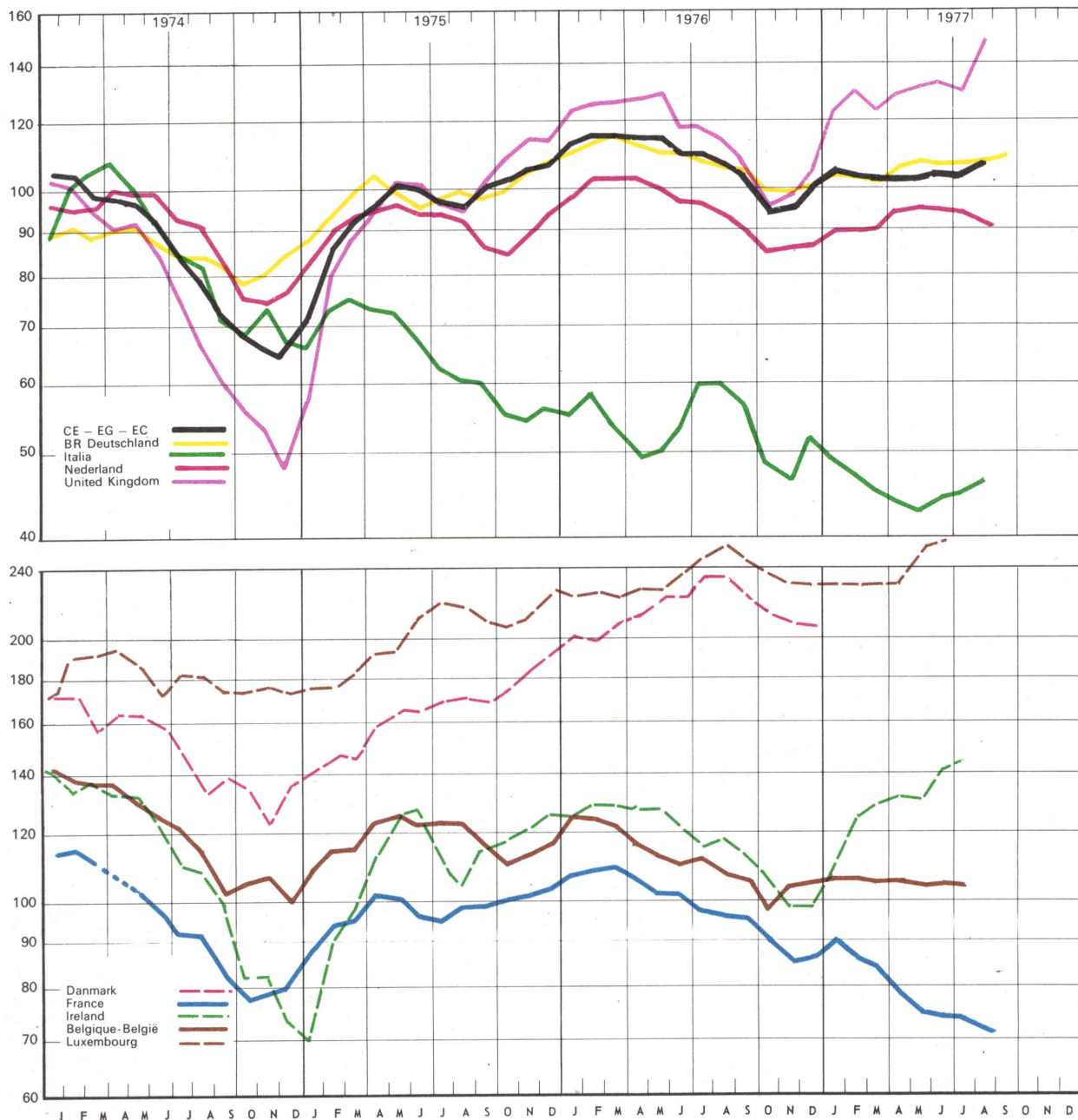
Det sæsonkorrigerede antal af byggetilladelser eller fuldførte boliger i første halvdel af 1977, viser, at der for Fællesskabet som helhed fortsat er en stagnation i boligbyggeriet. Med undtagelse af Nederlandene, Luxembourg og Irland er resultaterne — ofte meget — under dem, der blev konstateret året før. Som følge af virksomhedernes ringe tilbøjelighed til at investere i udvidelser, samt nedgangen i de offentlige investeringer i flere medlemsstater (Det forenede Kongerige, Italien, Nederlandene og Forbundsrepublikken Tyskland), er den uudnyttede kapacitet i Fællesskabets bygge- og anlægssektor for øjeblikket meget betydelig. Efter de seneste skøn foretaget af Kommissionens tjenestegrene forventes boliginvesteringerne næppe at stige i 1977, hvorimod de steg over 3% i 1976. Denne afmatning står i kontrast til den øgede aktivitet, som virksomhederne i bygge- og anlægssektoren udfolder i tredjelande og helt specielt i OPEC-landene.



The tendency for budget deficits to narrow continued in the summer. In certain cases — particularly the United Kingdom and the Federal Republic of Germany, countries faced with widely differing basic situations — the deficit was appreciably down both on last year and on the level originally envisaged for this year. In Italy, the deficit was also much lower than in 1976. Generally speaking, both revenue and expenditure have contributed to this development. In spite of the slowdown in the economic trend, tax revenue was often larger than forecast, while cautious budgetary management restricted the increase in expenditure. However, the deficit has tended to worsen in Belgium and the Netherlands. Since the summer, some Member States have begun to switch to a less restrictive budgetary policy. At the end of August, the French government adopted limited measures to stimulate private consumption and public investment. In the Federal Republic of Germany, more generous depreciation allowances and tax concessions benefitting mainly the lower income groups were announced in September. The Italian Government decided that lower income taxpayers would not have to make the advance payment on income tax falling due in October. In Denmark, by contrast, the programme adopted at the beginning of September to reduce the external deficit and to finance the creation of new jobs provides for heavier indirect taxes, in particular an increase in value added tax from 15 to 18%.

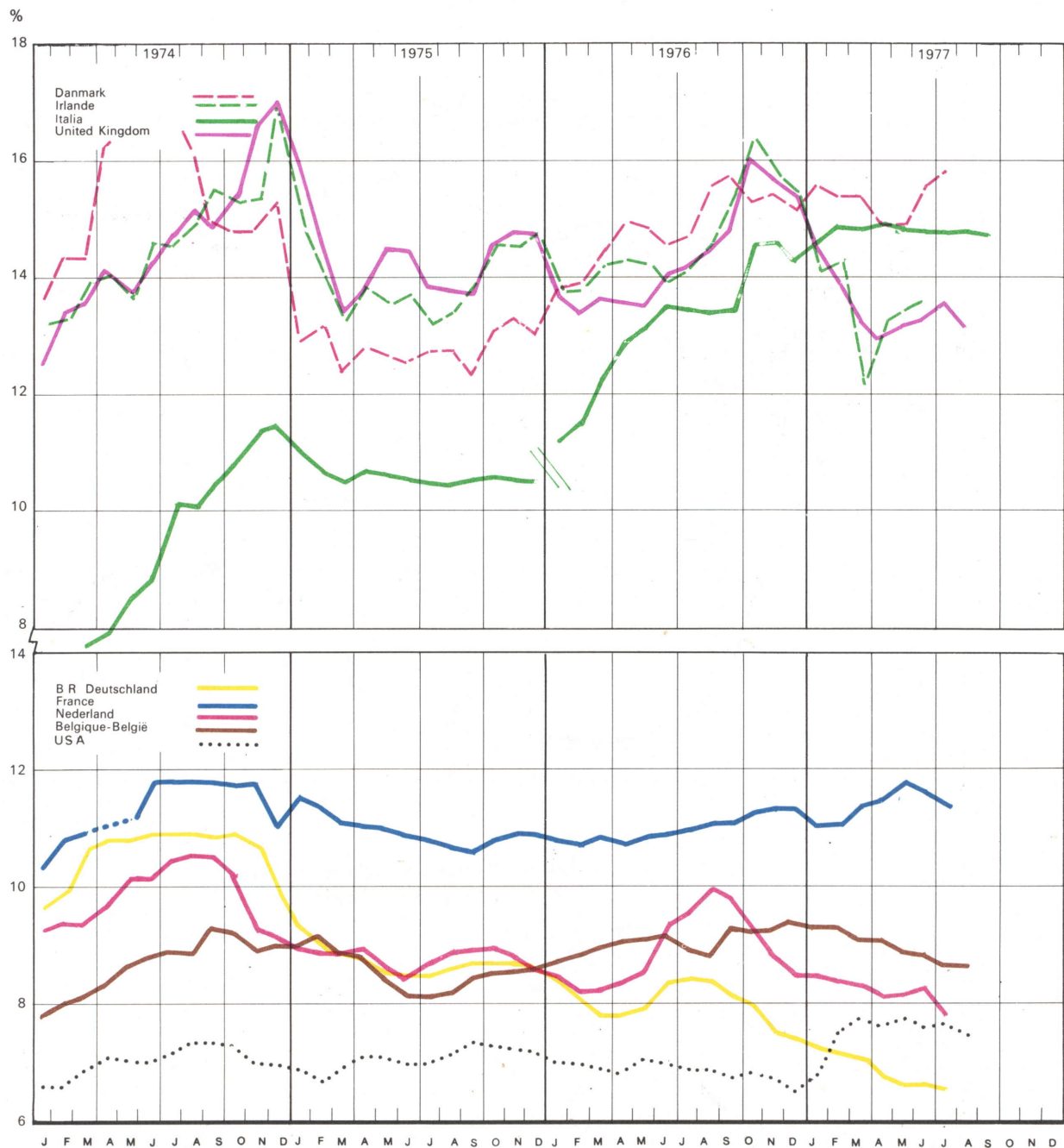
Tendensen til en nedgang i budgetunderskuddene er blevet bekræftet i løbet af sommeren. I visse tilfælde — og især i de lande, hvor udgangssituationen er lige så fuld af modsætninger, som i Det forenede Kongerige og i Forbundsrepublikken Tyskland — er underskuddet klart under såvel niveauet sidste år som de oprindelige skøn. Ligeledes i Italien er underskuddet betydeligt mindre end i 1976. Generelt har både indtægter og udgifter bidraget til denne udvikling. Til trods for konjunkturfremmatningen har skatteindtægterne ofte overgået skønnene, medens en kontraktiv finanspolitik har begrænset udgiftsstigningen. Der har derimod været en tendens til et større underskud i Belgien og i Nederlandene. Siden sommeren har en række medlemsstater givet meddelelse om, at de vil føre en mindre kontraktiv finanspolitik. I slutningen af august vedtog den franske regering begrænsede foranstaltninger med henblik på at stimulere det private forbrug og de offentlige investeringer. I Forbundsrepublikken Tyskland blev der i september givet meddelelse om nye afskrivningsmuligheder og skattelettelser — især til fordel for de laveste indtægtsgrupper. Den italienske regering fritog de små skatteydere for forskudsskatten i oktober. I Danmark derimod indeholder den plan, der blev vedtaget i begyndelsen af september med henblik på at reducere underskuddet over for udlandet og at finansiere oprettelsen af nye arbejdspladser, en forhøjelse af den indirekte beskatning bl.a. en forhøjelse af merværdiafgiften fra 15 til 18 %.

1970 = 100



In spite of economic stagnation and the depressed mood on the New York Stock Exchange, the performance of share prices in the Community was generally favourable in the summer months. Markets seem to be reacting to the drop in short-term interest rates, progress in combating inflation and the contraction of balance of payments deficits, rather than to the disappointing production and employment situation. In the United Kingdom, France and Italy, share prices rose rapidly, especially during August and in early September, more than recovering the ground lost in previous months. In the United Kingdom, this recovery reflected renewed foreign confidence in the British economy and in France a change in businessmen's views on the outcome of the forthcoming elections; in Italy, it was mainly attributable to the new rules encouraging risk capital investment (abolition of double taxation of dividends, reduction of the advance payment of tax on distributed profits from 50 to 30%, tax concessions for subscriptions to new share issues). Share prices in the Netherlands were the only exception to the general trend; they fell on average by 15% between the beginning of August and the end of September.

Til trods for konjunkturafmatningen og den ringe aktivitet på børsen i New York har aktiekurserne i Fællesskabet i almindelighed holdt sig godt i sommermånederne. De synes i højere grad at være påvirket af faldet i de kortfristede rentesatser, af den succes inflationsbekæmpelsen har fået og af det formindskede underskud på betalingsbalancens løbende poster — end af den skuffende produktions- og beskæftigelsessituation. I Det forenede Kongerige, Frankrig og Italien er aktiekurserne især i august og begyndelsen af september steget hurtigt, hvilket i stort omfang har opvejet faldet i de foregående måneder. I Det forenede Kongerige begrundes opsvinget i udlandets genvundne tillid til den britiske økonomi. I Italien skyldes forbedringen især de nye bestemmelser, der fremmer risikovillig kapitalanbringelse (afskaffelse af dobbeltbeskatningen af overskud, nedsættelse af beskatningen af forudregnede udbytter fra 50 til 30%, skattelettelse ved tegning af nyudstedte aktier). Kun de nederlandske aktier har været en undtagelse fra denne generelle tendens; deres kurser er faldet 15% i gennemsnit fra begyndelsen af august til udgangen af september.

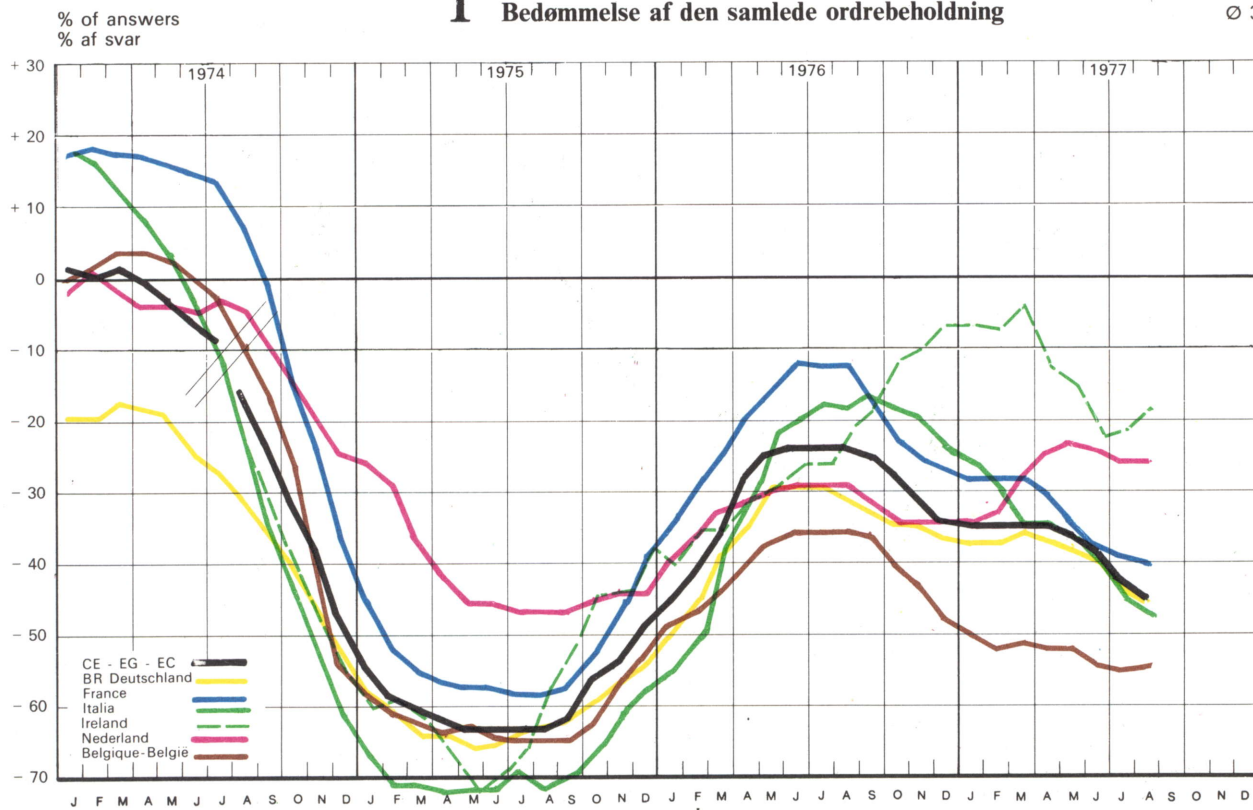


Although the overall trend is still downward, long-term interest rates showed fairly divergent movements during the summer. Their development over time, and the differences as between Member States, are a clear reflection of the changes in the outlook for economic activity and inflation. The Federal Republic of Germany is the only Community country where interest rates have been falling continuously; by the beginning of the autumn, they had dropped to the level recorded in the mid-sixties, but this should mark the end of the decline for the time being. In Belgium and the Netherlands, on the other hand, the downward tendency does not seem to have continued after the summer. The British capital market has overcome the strains in evidence for a time in early summer; since August, long-term interest rates, which began to drop in the autumn of last year, have resumed this movement, edging steadily down again. France and Italy have also experienced a fall since the summer. In Denmark, on the other hand, rates have risen sharply since May, increasing their lead over rates elsewhere in the Community.

Mens den globale tendens stadig er nedadgående, har der i de langfristede rentesatser i løbet af sommermånederne været modsatrettede tendenser. Udviklingen før i tiden samt de forskelle, der er konstateret mellem de forskellige medlemsstater, afspejler klart udviklingen i konjunktur- og inflationsudsigterne. Forbundsrepublikken Tyskland er det eneste fællesskabsland, hvor rentesatserne er faldet konstant: i begyndelsen af efteråret var de faldet tilbage til niveauet fra midten af 60'erne, hvilket i øjeblikket imidlertid forventes at blive et minimum. I Belgien og Nederlandene derimod synes faldet ikke at være fortsat efter sommeren. Det britiske kapitalmarked har overvundet de forbigående vanskeligheder, der havde været i begyndelsen af sommeren; siden august er faldet i de langfristede rentesatser, som indledtes sidste efterår, på ny kommet ind i en fast rytme. Ligeledes er der i Frankrig og Italien siden sommeren konstateret en nedgang. I Danmark derimod er rentesatserne steget kraftigt siden maj og det forhold, at Danmark har de højeste rentesatser i Fællesskabet, er således blevet yderligere fastslået.

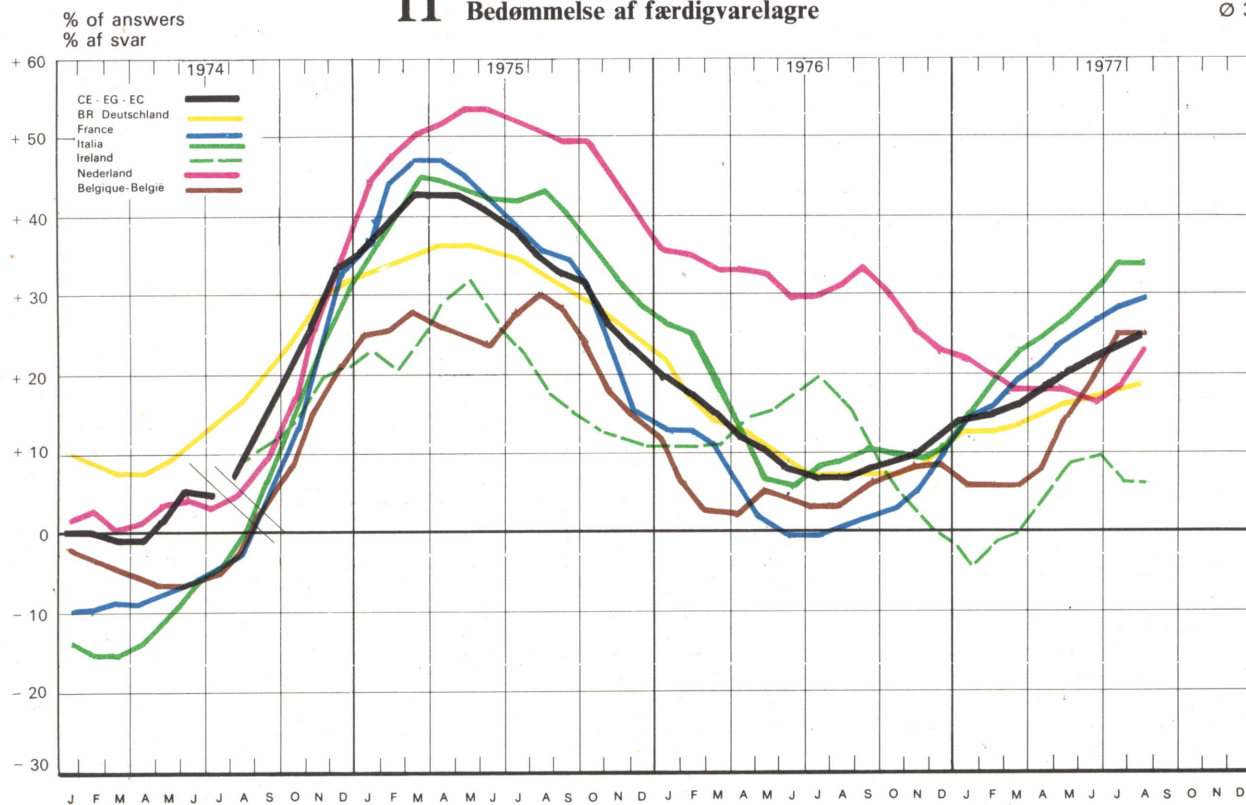
I Total order-books
Bedømmelse af den samlede ordrebeholdning

Ø 3



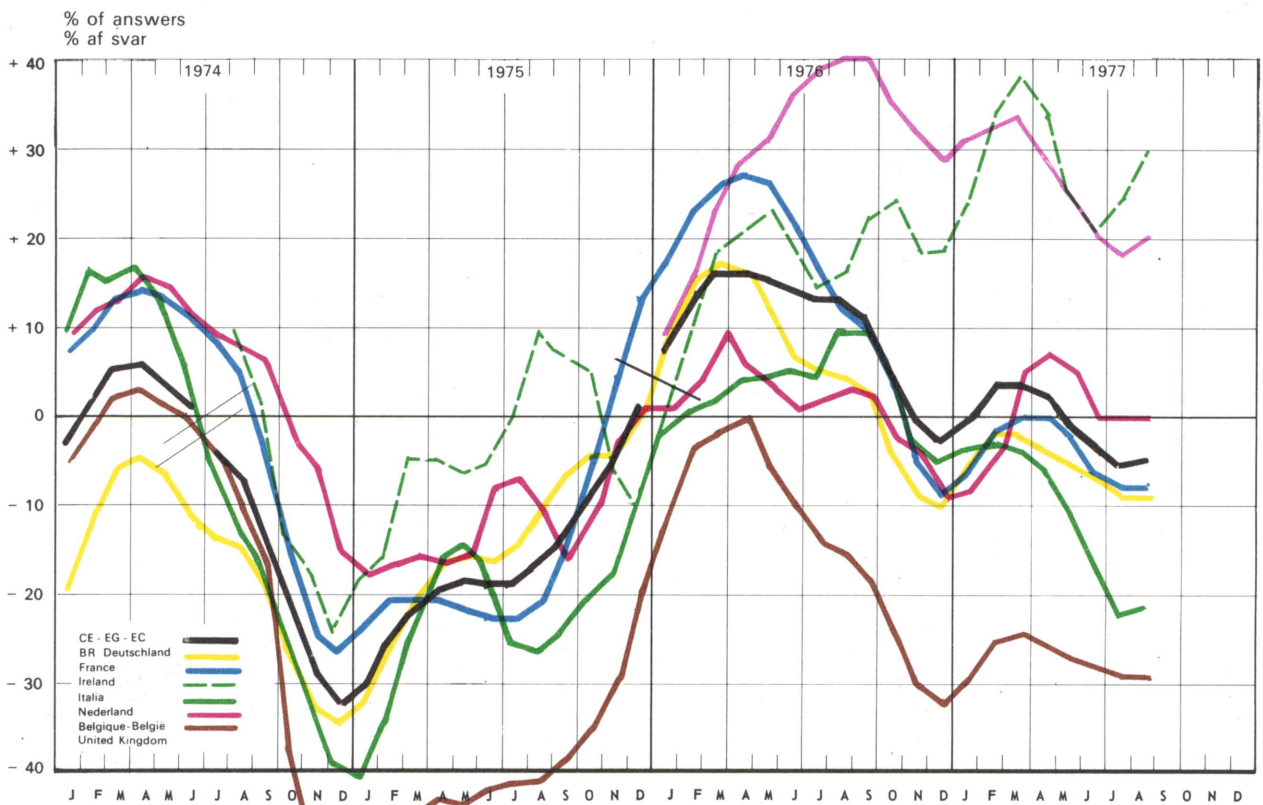
II Assessment of stocks of finished goods
Bedømmelse af færdigvarelagre

Ø 3



¹⁾ Excluding construction, food, beverages and tobacco.

¹⁾ Eksklusive bygge- og anlægsvirksomhed, nærings- og nydelsesmiddelindustri.



Graphs I and II show businessmen's views of their total order-books and their stocks of finished goods, represented as three-month moving averages of the difference between the percentage of those who find them "above normal" (+) and the percentage of those who find them "below normal" (-). Graph III shows three-month moving averages of the difference (as percentage of replies) between the number of businessmen who expected production to be up (+) and those who expected it to be down (-). The table below shows businessmen's assessments of their total order-books, foreign order-books and stocks of finished goods during the last three months, (+) being above normal, (=) being normal, (-) being below normal. It also shows whether they expect the following three or four months to bring an increase (+), no change (=) or decrease (-) in their production and in their selling prices.

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

Country/Land		BR Deutschland			France			Ireland			Italia			Nederland			Belgique Belgie			Luxembourg			United Kingdom			EC EF		
		J	J	A	J	J	A	J	J	A	J	J	A	J	J	A	J	J	A	J	J	A	J	J	A	J	J	A
Total order-books	+	7	5	6	10	9	9	10	8	13	3	1	2	5	5	9	3	2	5	3	2	1				7	5	6
Den samlede ordre beholdning	=	43	44	41	41	41	41	60	63	56	51	48	43	66	59	57	40	39	38	24	22	23				45	44	42
	-	50	51	53	49	50	50	30	29	31	46	51	55	29	36	34	57	59	57	73	76	76				48	51	52
Export order-books	+	10	8	9	10	10	10	39	49	40	9	8	8				3	3	5	3	1	1				9	8	9
Den udenlandske ordrebeholdning	=	77	76	75	45	44	43	47	41	46	58	56	49				33	35	34	19	18	19				61	60	58
	-	13	16	16	45	46	47	14	10	14	33	36	43				64	62	61	78	81	80				30	32	33
Stocks of finished goods	+	24	23	25	35	35	34	17	14	20	37	38	37	19	24	31	33	34	31	6	63	62				29	29	30
Færdigvarelagre.	=	70	73	70	61	61	62	69	80	71	60	59	59	79	75	67	60	59	65	92	32	34				66	67	66
	-	6	4	5	4	4	4	14	6	9	3	3	4	2	1	2	7	7	4	2	5	4				5	4	4
Expectations: production	+	5	7	9	12	14	15	33	35	47	8	6	11	10	16	14	8	8	9	1	1	0	31	30	36	12	13	16
Produktionsforventningerne	=	79	77	74	65	64	64	59	58	43	60	65	62	76	72	72	57	53	53	94	92	86	56	57	54	68	68	6
	-	16	16	17	23	22	21	8	7	10	32	29	27	14	12	14	35	39	38	5	7	14	13	13	10	20	19	18
Expectations: selling prices	+	13	12	9	47	39	34	44	39	42	43	35	37				18	16	15	79	78	78	63	53	54	34	30	28
Salgsprisforventninger	=	82	83	87	51	59	63	54	57	53	49	55	56				67	71	69	20	22	22	34	43	44	61	65	68
	-	5	5	4	2	2	3	2	4	5	8	10	7				15	13	16	1	0	0	3	4	2	5	5	4

Observations on the Graphs

- 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: quarterly indices.
- A 2 **Rate of unemployment:** seasonally adjusted EUROSTAT data. — Number of fully unemployed as a percentage of the civilian labour force.
- 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.
- C 1 **Imports:** Seasonally adjusted values in EUA provided by EUROSTAT. — Three-month moving averages. Curves for recent months may be partly based on estimates. — Belgium and Luxembourg: common curve.
- C 2 **Terms of trade:** Index of average export prices divided by the index of average import prices. — Three-month moving averages. — Source EUROSTAT.
- C 3 **Wholesale Prices:** Indices of EUROSTAT. — F.R. Germany and Netherlands: excluding VAT.
- C 4 **Retail sales:** Seasonally adjusted, indices of EUROSTAT (values in national currency). — Three-month moving average. — Total retail trade. — Curves for recent months may be partly based on estimates. — France: sales of department stores and similar. United Kingdom: index relates to Great Britain only.
- C 5 **Wages:** Indices of EUROSTAT. — Hourly gross wages of workers in industry (manufacturing and construction industries). — Denmark: Danmarks Statistik. — Gross average hourly earnings in manufacturing industry (1970 = 100). — Ireland: Central Statistics Office. (Average hourly earnings, mining and manufacturing industries, 1970 = 100).
- 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, seasonally adjusted. — Three month moving average. — Ireland: quarterly data, unadjusted. — Italy: dwellings started, unadjusted data. — United Kingdom: dwellings started. — Source: EUROSTAT; Ireland: Department of Local Government.
- D 3 **Central Government Budget:** Budget outturn. — Cumulative figures (monthly or quarterly). Net balance. — FR Germany: Bund and Länder. — United Kingdom and Denmark: fiscal year April-March. — Source: Commission departments.

Bemærkninger til diagrammerne

- 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: kvartalsindex.
- A 2 **Antal arbejdsløse:** sæsonkorrigerede tal fra EUROSTAT. — Antal fuldtidsarbejdsløse som procent af den civile arbejdsstyrke.
- A 3 **Forbrugerpriser:** Indeks EUROSTAT. — Fællesskabet: skøn.
- A 4 **Handelsbalance:** Inklusive handel inden for Fællesskabet. — Tre måneders glidende gennemsnit. — Beregnet på grundlag af sæsonkorrigerede tal fra EUROSTAT for import og eksport. — 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.
- C 1 **Import:** Sæsonkorrigeret indeks af værdier i ERE udfærdiget i EUROSTAT. — Tre måneders glidende gennemsnit. — Kurver kan fore de seneste måneder være delvis baseret på skøn. — Belgien og Luxembourg: fælles kurve.
- C 2 **Bytteforhold:** Indeks af gnstl. eksportpriser divideret med gnstl. importpriser. — Tre måneders glidende gennemsnit. — Kilde EUROSTAT.
- C 3 **Engrospriser:** Indeks fra EUROSTAT. — F.R. Tyskland og Nederlandene: eksklusive MOMS.
- C 4 **Detailomsætning:** Indeks fra EUROSTAT (værdi i national valuta). — Samlet detailomsætning. — Tre måneders glidende gennemsnit. — Kurver kan for de seneste måneder være delvis baseret på skøn.
- C 5 **Lønninger:** Indeks fra EUROSTAT. — Bruttotimelønninger for arbejdere (industri, bygge- og anlægsvirksomhed). — De seneste tal kan være delvis baseret på skøn. — Danmark: Danmarks Statistik. — Timelønsindeks for industriens arbejdere (1970 = 100). — Irland: Central Statistics Office. — Gnstl. timefortjeneste (ræstofudvinding og fremstillingsvirksomhed, 1970 = 100).
- 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 byggetilladelse:** Antal udstedte byggetilladelser til boligbyggeri, sæsonkorrigeret. — Tre måneders glidende gennemsnit. — Irland: Kvartalsvis; ikke sæsonkorrigeret. — Italien: Antal påbegyndte boliger; ikke sæsonkorrigeret. — Det forenede Kongerige: Antal påbegyndte boliger. — Kilde: EUROSTAT; Irland: Department of Local Government.
- D 3 **Statsbudgettet:** Resultatopgørelse. — Kumulerede måneds- eller kvartalstal. — Statens drifts-, anlægs- og udlånsaldo. — F.R. Tyskland: Forbund og delstater. — Det forenede Kongerige og Danmark, finansår: April-Marts. — Kilde: Kommissionens tjenestegrene.

D 4 **Share prices:** *EUROSTAT indices. — Curves for recent months may be based on estimates.*

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. — US: average yields on long term Government bonds. — EUROSTAT and national departments.*

D 4 **Aktiekurser:** *Indeks EUROSTAT. — Kurver kan for de seneste måneder være baseret på skøn.*

D 5 **Langfristede rentesatser:** *Afkast af værdipapirer med fast nominal rente. — Tyskland: alle børsnoterede 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. — USA: Gennemsnitligt afkast af statsobligationer. — EUROSTAT og nationale tjenestegrene.*

1 EUA/ERE =

(August/august 1977)

2,64642 DM	5,59546 FF
2,79939 Fl	1008,440 Lit
40,6635 Fb/Flux	0,656877 £
6,88814 Dkr	