

**Commission of the  
European  
Communities**

**Kommissionen for  
De europæiske  
Fællesskaber**

**4  
1978**

**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 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 Effective 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 Ø 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 Arbejdsløshedsprocent
- 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 Effektive valutakurser

#### **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 Ø 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

## IMPROVED BUSINESS CLIMATE BUT GROWING DISPARITIES

To judge from the latest business surveys, the general business climate in the Community improved further during the first quarter. However, this overall trend masks wider divergencies between countries.

The revival in confidence has been sharpest in *France*, where the improvement is apparent in all main sectors and is particularly clear in the consumer goods industries; it has gathered additional momentum during the last two months, partly, it would appear as a result of non-economic factors. In *the Netherlands* too, the outlook is becoming brighter, while optimistic assessments still outweigh pessimistic ones in the *United Kingdom*, in *Ireland* and in *Italy*, though the number of favourable replies has been declining for some months.

In *Belgium*, by contrast, reports on order books and stocks of finished products indicate that demand has remained very weak. The outlook is still far from encouraging.

In the *Federal Republic of Germany*, production expectations have deteriorated since January/February, in all main industries, while signs of a slow-down have been evident on the demand side. The situation is much the same in *Luxembourg*.

It would thus appear that the results of the business surveys carried out during the first quarter point to an indifferent trend in industrial activity in the Community over the next few months.

Brussels, 28 April 1978.

## KLIMAET I INDUSTRIEN ER FORBEDRET, MEN FORSKELLENE ER BLEVET STØRRE

At dømme efter resultaterne af konjunkturundersøgelserne er det generelle klima i Fællesskabets industri blevet yderligere forbedret i løbet af første kvartal. Denne generelle tendens dækker imidlertid over temmelig forskellige udviklingsforløb fra land til land.

*Frankrig* er det land i Fællesskabet, hvor forbedringen af tilliden har været mest udtalt. Fremgangen gør sig gældende inden for alle hovedsektorer, men navnlig i forbrugsgodeindustriene. Tilsyneladende kan den kraftige forbedring i de to seneste måneder kun delvis tilskrives økonomiske faktorer. Også i *Nederlandene* bliver forventningerne sikrere, medens der stadig er en vis overvægt af optimistiske bedømmelser i *Det forenede Kongerige*, *Ireland* og *Italien*, selv om denne har været mindre fremherskende i nogle måneder.

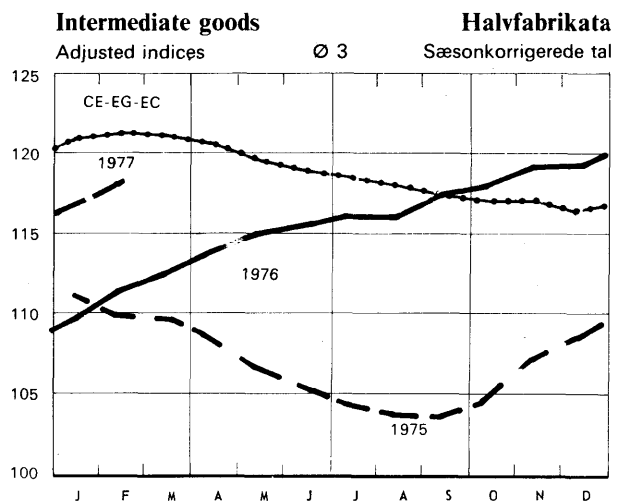
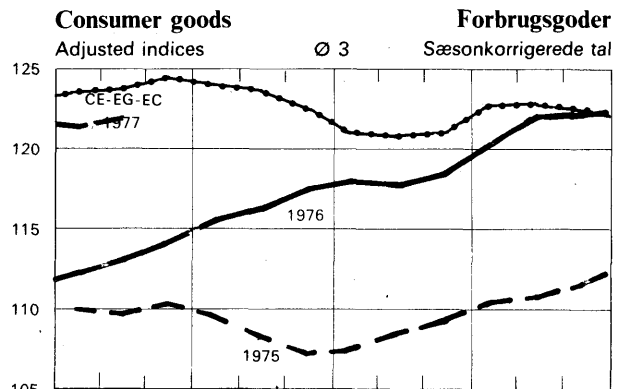
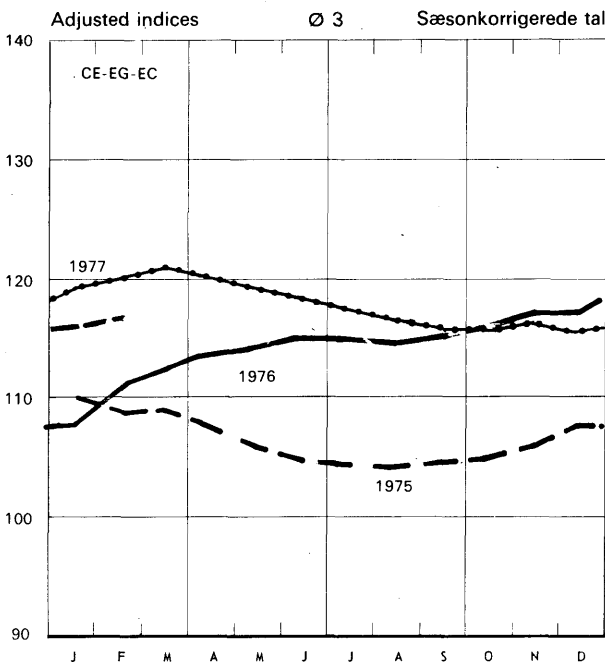
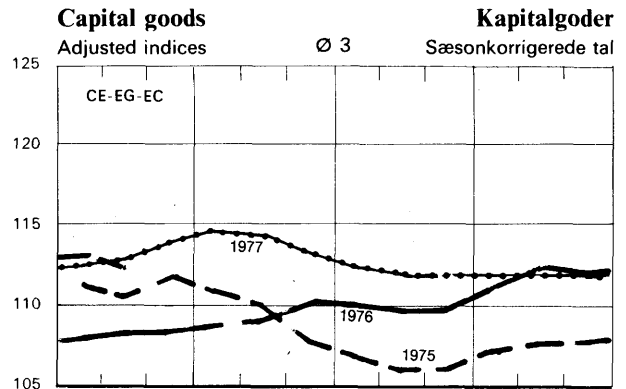
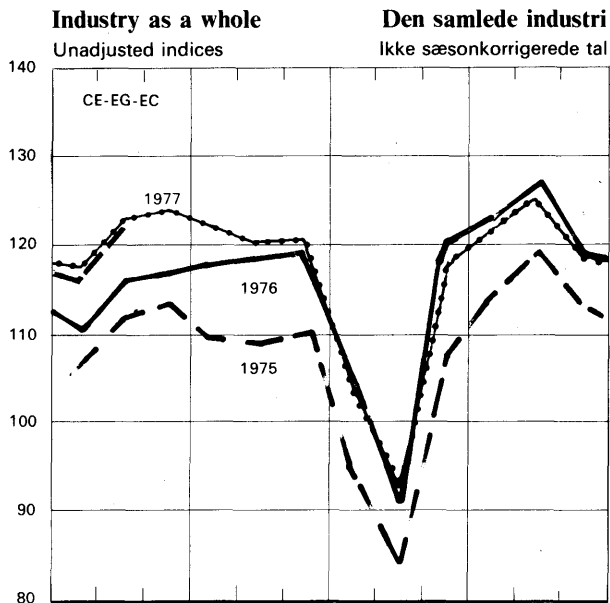
I *Belgien* peger bedømmelserne af ordrebeholdninger og færdigvarelagre, derimod på at efterspørgslen fortsat er meget lav. Udsigterne er stadig lidt opmuntrende.

I *Forbundsrepublikken Tyskland* er produktionsforventningerne siden januar/februar blevet forværret i samtlige hovedsektorer, medens efterspørgselsiden udviser tegn på afdæmpning. En tilsvarende situation er registreret i *Luxembourg*.

Resultaterne af konjunkturundersøgelserne som gennemførtes i løbet af første kvartal synes derfor i de nærmeste måneder at varsle en stærkt varierende industriel aktivitetsudvikling i Fællesskabet.

Bruxelles, den 28. april 1978.

1970 = 100



The revival of industrial activity in the Community, first noted last autumn, has continued in the period January-February 1978, the seasonally adjusted Eurostat index of industrial production in the Community rose at an annual rate of some 5.5% compared with the previous two months. Even so, industrial production in the early months of 1978 was only marginally higher than the average for last year. Moreover, the figures still fell short of those recorded in the same period of 1977. In contrast to the similar, though short-lived, upturn observed at the beginning of 1977, the new revival has been accompanied by some improvement in order books and by a tendency for stocks of finished products to return to normal. However, with trends likely to vary between Member States, these favourable factors are not yet sufficient to ensure sustained expansion of industrial activity in the Community during the months ahead.

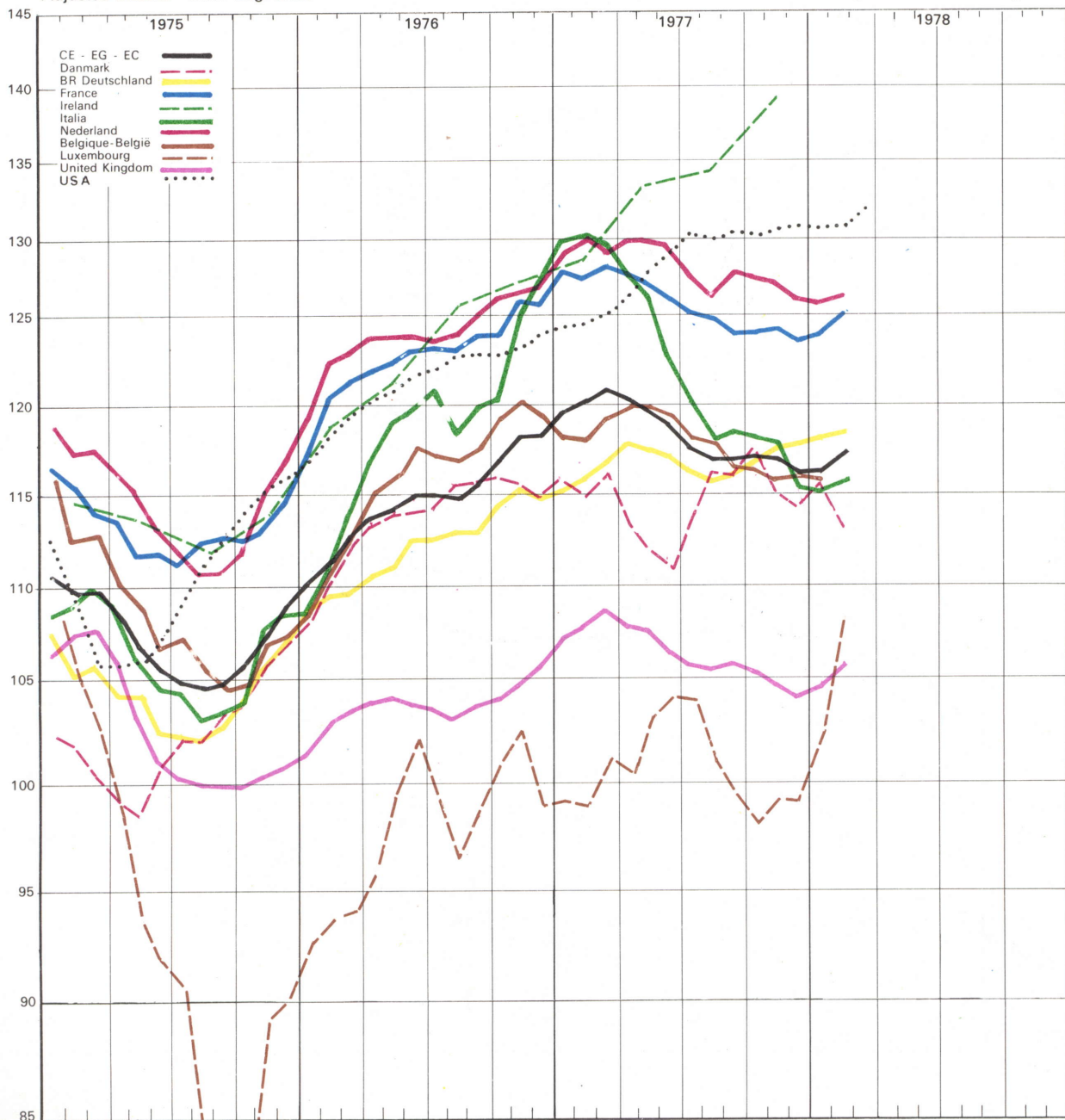
Den opadgående tendens for Fællesskabets industri, som indledtes i løbet af sidste efterår er fortsat: i januar-februar 1978 steg det af EUROSTAT beregnede sæsonkorrigerede produktionsindeks for industrien med ca. 5,5 % på årsbasis i forhold til de to foregående måneder. Imidlertid har Fællesskabets industriproduktion i de første måneder af 1978 kun i beskedent omfang oversteget det gennemsnitlige niveau for foregående år. Resultaterne er i øvrigt fortsat ringere end tilfældet for samme periode i 1977. I modsætning til den tilsvarende, men kortvarige bedring i begyndelsen af 1977 fulgtes opsvinget denne gang af en vis forbedring af ordrebeholdningerne og en tendens til normalisering af færdigvarelagrene. Imidlertid kan man endnu ikke på grundlag af disse gunstige faktorer — i betragtning af de udviklingsforskelle mellem medlemsstaterne, som utvivlsomt vil vise sig — have vished for en fortsat udvidelse af Fællesskabets industrielle aktivitet i løbet af de næste måneder.

1970 = 100

Ø 3

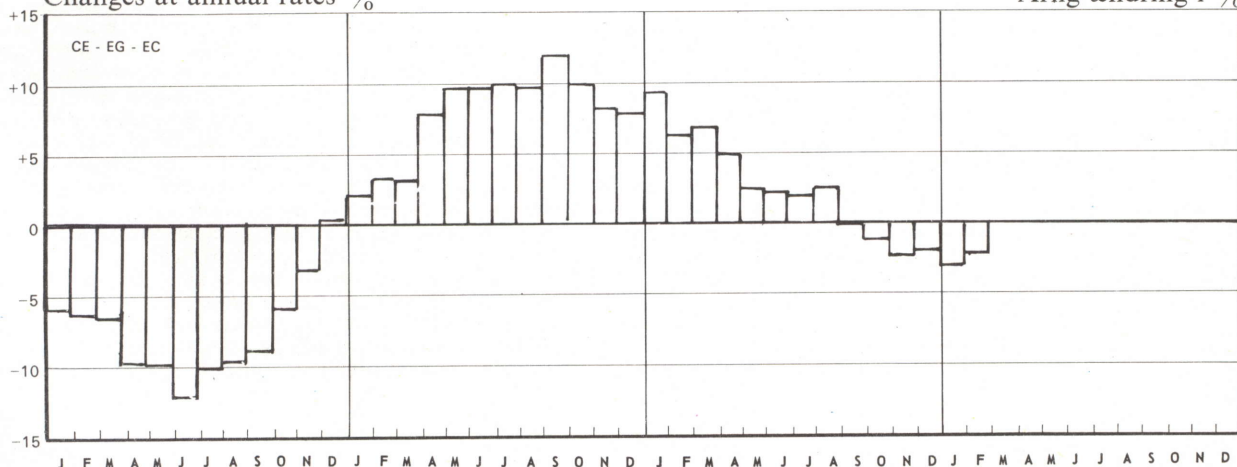
Adjusted indices - Semi-Log. scale

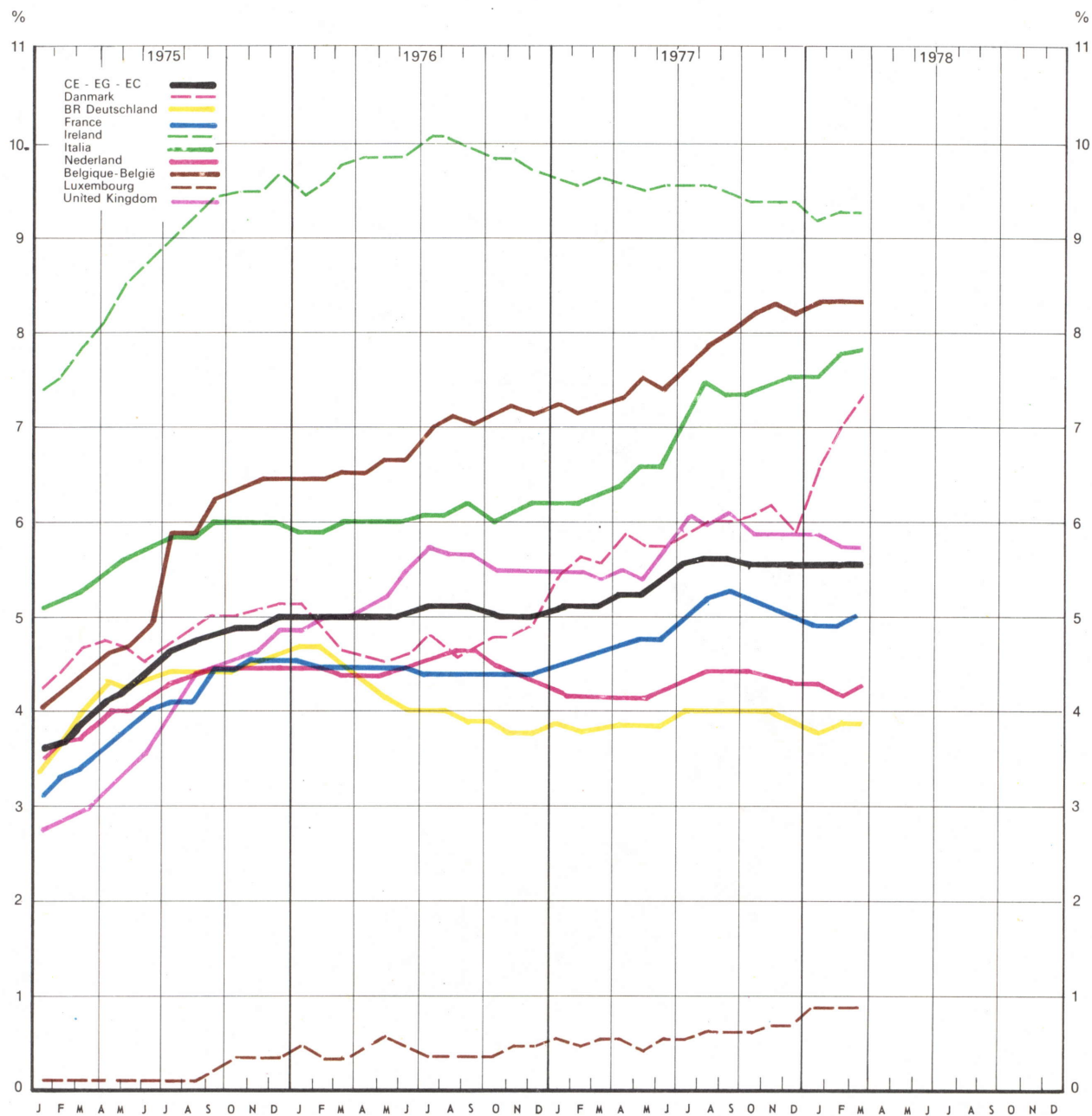
Sæsonkorrigerede tal - Semi-log. skala



Changes at annual rates %

Årlig ændring i %

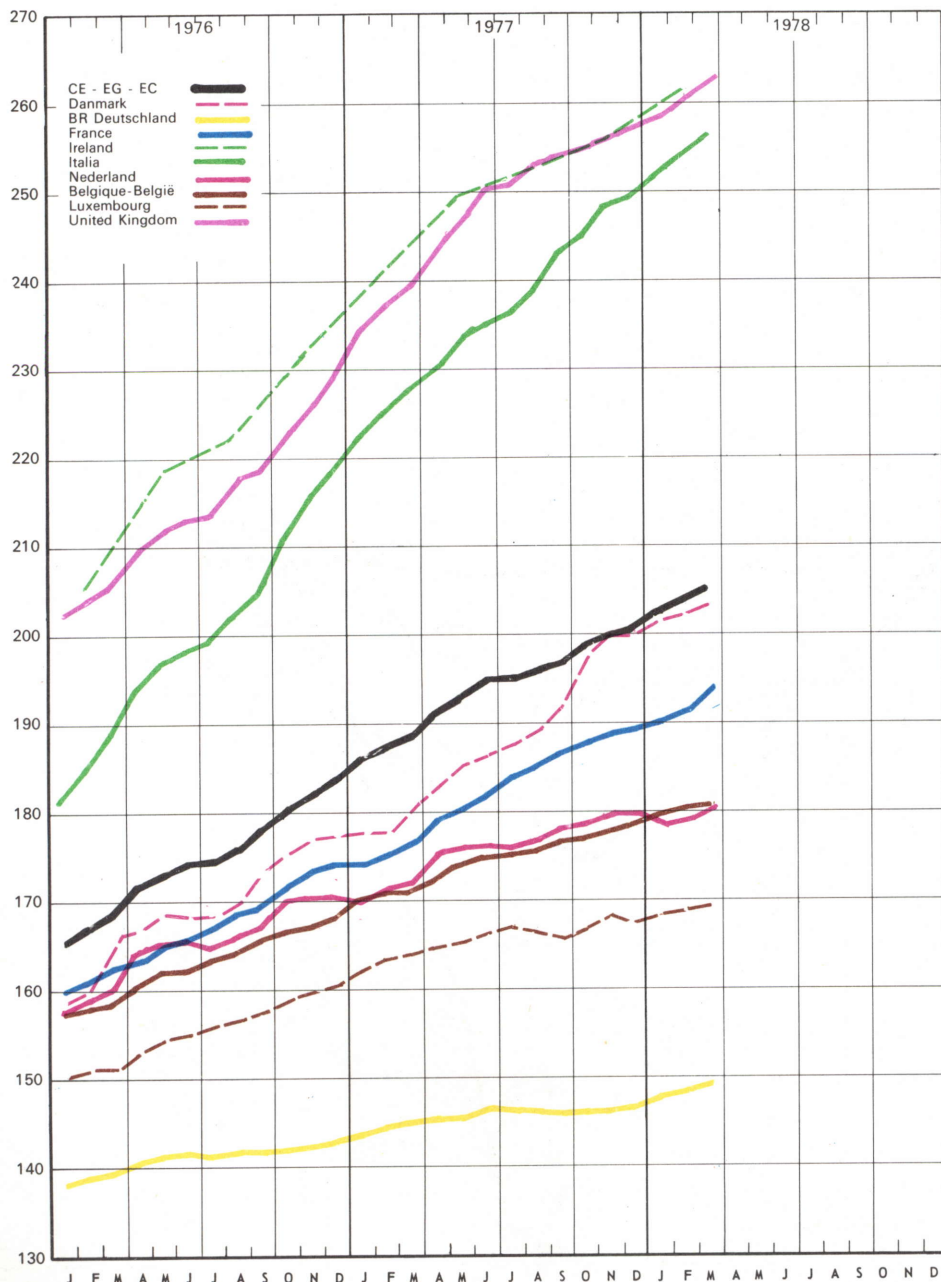




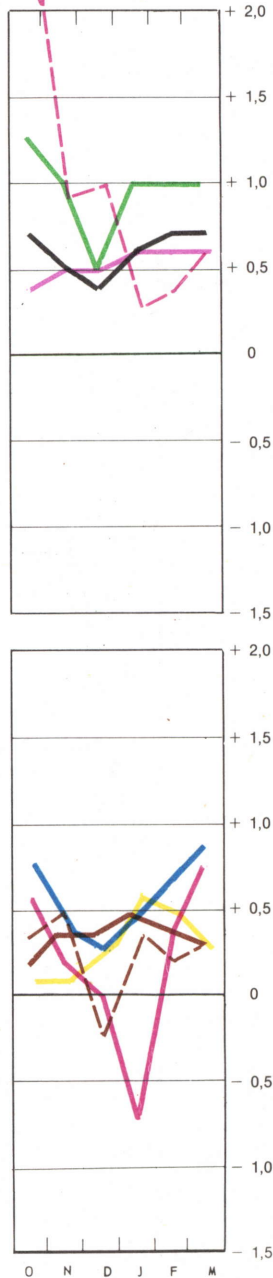
The employment situation in the Community as a whole has shown little or no sign of improvement. The number of wholly unemployed, seasonally adjusted, increased slightly in March, while the unemployment rate remained unchanged at 5.6% for the sixth consecutive month. However, in France, Italy and particularly Denmark, the underlying rise in the number of wholly unemployed took the unemployment rate to higher levels than in February. Given the trend in job vacancies, there would seem to be little hope, at least in the short term, of a reversal of the tendency on the Community labour market. The ratio of the number of unfilled vacancies, to the number of unemployed rose slightly in only two countries, the Netherlands and the United Kingdom. For the Community as a whole, the seasonally adjusted ratio remained at about 14% in March. In other respects the labour market situation seems to have been affected by a number of specific factors such as particularly bad weather.

Beskæftigelsessituationen i Fællesskabet som helhed viser ikke tegn på bedring. Antallet af fuldtidsarbejdsløse, i sæsonkorrigerede tal, steg svagt i marts måned; alligevel holdt arbejdsløshedsprocenten sig på 5,6%, hvilket er det samme niveau som i de foregående fem måneder. Imidlertid har tendensen til stigende fuldtidsarbejdsløshed i Frankrig, Italien og især i Danmark medført en stigning i disse landes arbejdsløshedsprocent i forhold til februar måned. Udviklingen i antallet af ledige ubesatte stillinger lader formode, at der ikke, i hvert fald på kort sigt, kan imødeses et omslag i tendensen på Fællesskabets arbejdsmarked. Forholdet mellem antallet af ledige ubesatte stillinger og antallet af arbejdsløse er kun — svagt — forbedret i Nederlandene og Det forenede Kongerige. For Fællesskabet som helhed holdt det sig i marts på omkring 14% i sæsonkorrigerede tal. Iøvrigt synes situationen på arbejdsmarkedet berørt af visse særlige faktorer så som usædvanlig hårde klimatiske forhold.

1970 = 100



Monthly variations in %  
Månedlig ændring i %



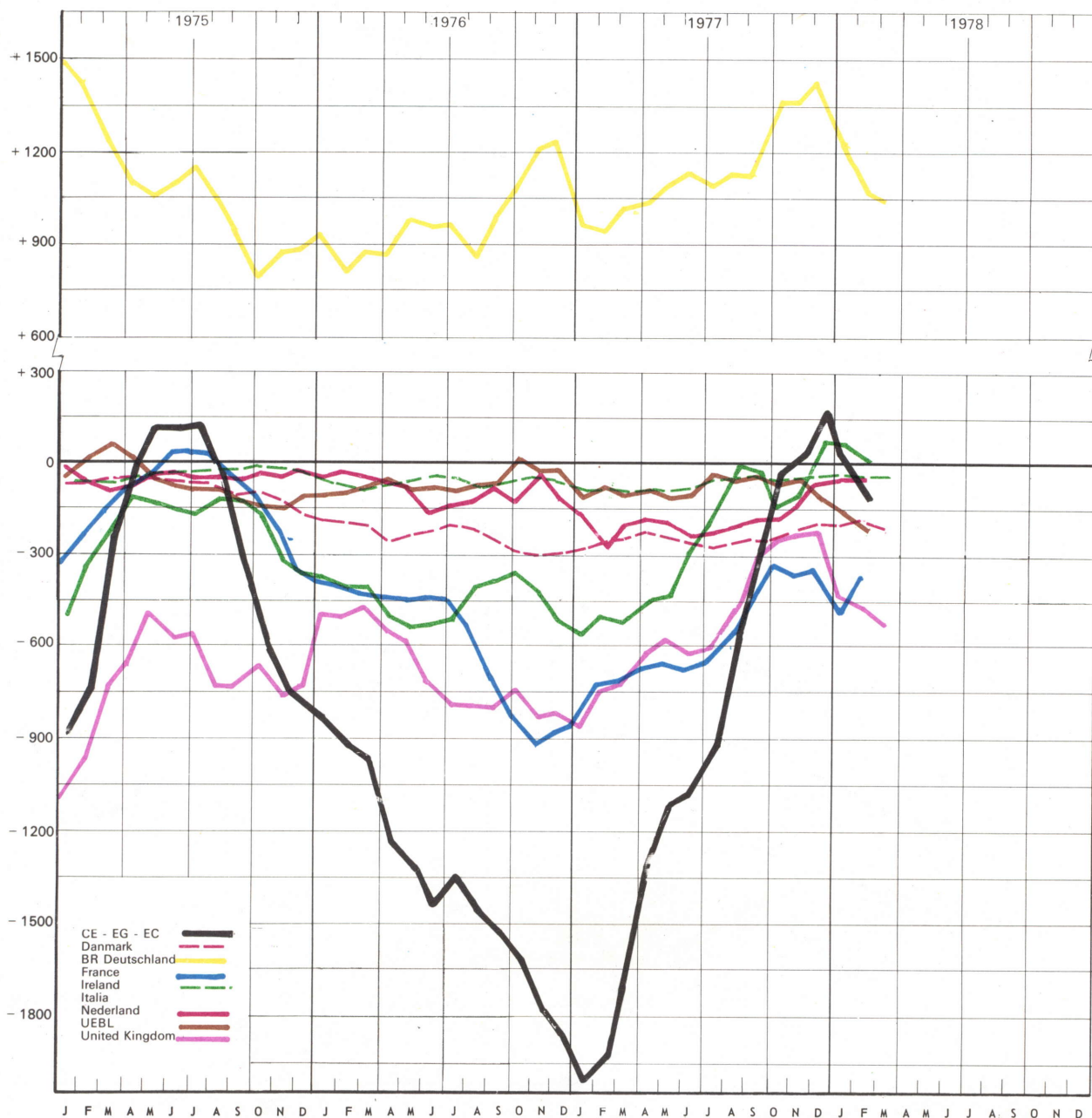
Latest figures confirm the impression that the phase of rapid falling inflation rates is gradually coming to an end. For the Community as a whole, the monthly rate of consumer price increases in March was 0.7%, the same as in February. The Federal Republic of Germany and Belgium were the only Community countries in which the rate continued to fall, while it remained unchanged in two other countries and actually showed an upturn in four Member States. (For Ireland, only quarterly figures are available.) In some cases, the price trend may have been influenced by seasonal factors, such as, in the clothing industry, the fixing of new prices for the summer collections. This was probably partly responsible for the sharp increase recorded in the Netherlands. In France, the acceleration in price rises may also have owed something to the implementation of increases which had previously been deferred. In addition, it must be expected that the index in France during the next few months will reflect the impact of a number of increases in public service charges. In the Federal Republic of Germany and the United Kingdom, the movement of food prices again helped to curb the rise in the overall index. The 12-month rate of inflation for the Community as a whole has continued to slacken and is now 8.2%.

De seneste resultater synes at bekræfte, at den hurtige nedbringelse af inflationen er ved at nå sin afslutning. Den månedlige stigningstakt i forbrugerpriserne var således på fællesskabsniveau den samme i marts måned som i februar, dvs. 0,7%. Mens Forbundsrepublikken Tyskland og Belgien er de eneste fællesskabslande, hvor denne procent fortsat er aftaget, er den forblevet uændret i to andre lande og endog steget i fire medlemsstater (for Irlands vedkommende råder man kun over kvartalsvise oplysninger). I visse tilfælde kan prisudviklingen være påvirket af sæsonbestemte faktorer, i beklædningssektoren således fastsættelsen af nye priser for sommerkollektionerne. Dette skulle være en del af forklaringen på den kraftige stigning, som er blevet registreret i Nederlandene. For Frankrigs vedkommende kunne den hurtigere prisstigning også have sin forklaring i gennemførelsen af hidtil udsatte prisforhøjelser. I de kommende måneder kan det forventes, at det franske indeks herudover vil blive påvirket af visse reguleringer af offentlige takster. For Forbundsrepublikken Tysklands og Det forenede Kongeriges vedkommende har udviklingen i fødevarerpriserne medvirket til at bremse stigningen i det samlede indeks. På årsbasis er inflationstakten for Fællesskabet som helhed fortsat aftaget og andrager for tiden 8,2%.



Mio EUA/ERE

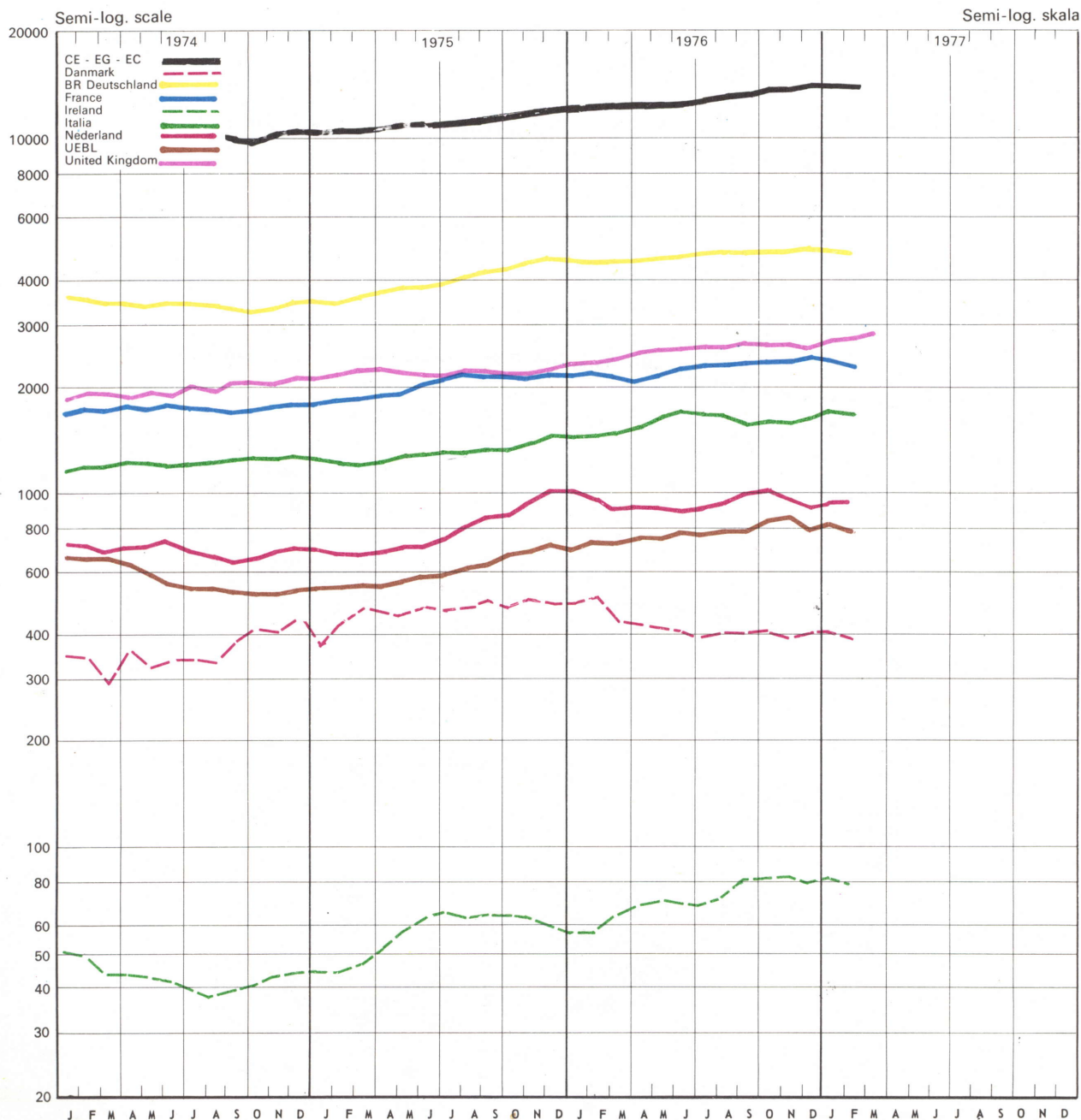
Ø 3



At the beginning of the spring, a growing divergence in the development of trade balances of the Member States went hand in hand with a more hesitant behaviour of the overall Community figure. In France, the favourable swing in the external balance was maintained in March, in spite of the deficit on food products, with French exports expanding much more rapidly than imports. A similar pattern was observed in Ireland and in Italy. Although stocks were being replenished, imports into Italy still lacked vigour, so that the trade balance remained almost in equilibrium. The Netherlands' trade deficit was unchanged, mainly because of the sluggish trend in imports. The United Kingdom's balance of trade, by contrast, was back in deficit: imports, especially food imports, seem to have been increasing more rapidly than exports over the past few months, in spite of the major boost provided by the sale of petroleum products. The trade balance of the Federal Republic of Germany showed a substantial surplus in March, mainly because imports failed to expand.

Ved forårets begyndelse fulgtes tiltagende forskelle i udviklingen på medlemsstaternes handelsbalance med en mindre positiv udvikling på Fællesskabets samlede balance. For Frankrigs vedkommende bekræftedes forbedringen af udlandssalden i marts måned trods handelsunderskud for fødevarer. Udviklingen i Frankrigs eksport har således vist sig at foregå betydeligt hurtigere end importforøgelsen. En lignende udvikling er blevet registreret i Irland og Italien. Importen til sidstnævnte land er ikke steget trods opbygning af lagrene, hvorfor handelsbalancen fortsat kunne udvise tilnærmelsesvis ligevægt. Nederlandenes handelsunderskud har ikke ændret sig, hvilket først og fremmest skyldes importens ringe omfang, derimod fik Det forenede Kongerige på ny underskud på handelsbalancen i marts måned. Dette lands import og i særlig grad dets indkøb af fødevarer synes i nogle måneder at have udviklet sig hurtigere end eksporten trods omfattende salg af olieprodukter. Hvad angår Forbundsrepublikken Tysklands handelsbalance, udviste denne et betydeligt overskud i marts måned, hovedsagelig som følge af stagnerende import.

Mio EUA/ERE



During the early months of 1978, Community exports to non-member countries, seasonally adjusted and expressed in European Units of Account have contributed little or no stimulus to the economic performance of Member States. However, the figures in national currencies show some progress in France, Italy and Ireland. Exports by the United Kingdom were boosted both by deliveries to North America (which revived following the end of strikes in the American ports) and by sales to non-European industrialized countries. Exports by the Federal Republic of Germany to non-member countries were marking time at the beginning of 1978 after expanding briskly during the closing months of 1977. Generally speaking, the lack of buoyancy of Community exports reflects the stagnation, and in some cases the decline of sales to other industrialized countries in Western Europe. In addition, exports to non-oil developing countries seem to have slackened appreciably and deliveries to OPEC countries—apart from those by the United Kingdom—have made little if any progress.

I løbet af de første måneder af 1978 havde Fællesskabets eksport til ikke-medlemslande — udtrykt i europæiske regningsenheder og korrigeret for sæsonudsving — kun i ringe grad stimuleret det økonomiske forløb i medlemsstaterne. Udtrykt i national valuta er der dog tale om visse fremskridt i Frankrig, Italien og Irland. I Det forenede Kongerige er afsætningen til udlandet blevet understøttet af såvel leverancerne til Nordamerika — der voksede kraftigt efter afslutningen af strejkerne i de amerikanske havne — som afsætningen til de ikke-europæiske industrilande. Forbundsrepublikken Tysklands eksport til tredjelande stagnerede i begyndelsen af 1978 efter den hurtige stigning i de sidste måneder af 1977. Som helhed kan trægheden i Fællesskabets eksport tilskrives stagnationen eller endog tilbageslaget i afsætningen til de øvrige vesteuropæiske industrilande. Desuden synes der at være indtrådt en ret kraftig opbremsning af eksporten til de ikke-olieproducerende udviklingslande. Der har ikke været nogen stigning af betydning i afsætningen til OPEC-landene — undtagen hvad angår leverancerne fra Det forenede Kongerige.

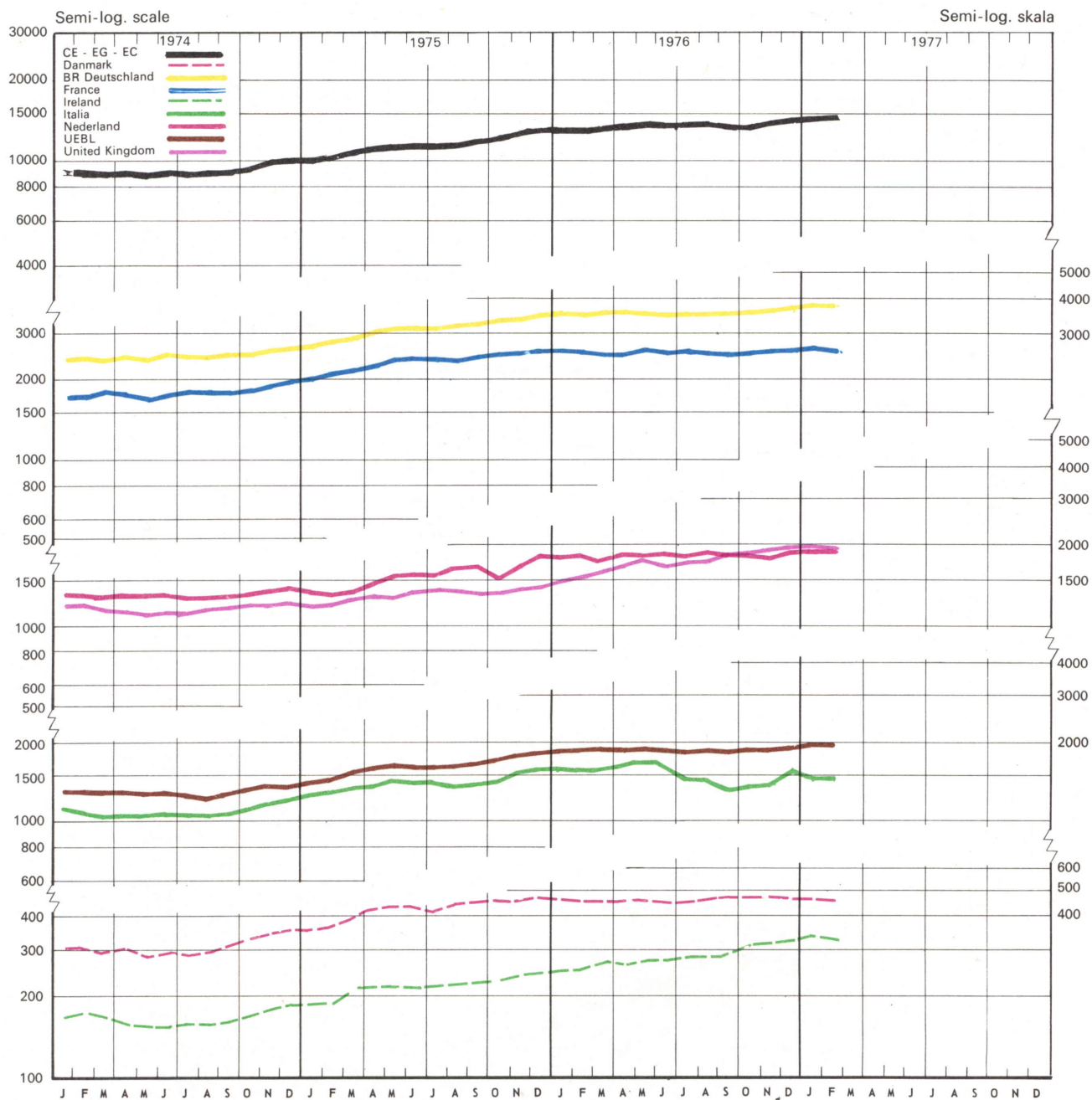
## TRADE BETWEEN MEMBER COUNTRIES

## HANDEL MELLEM MEDLEMSLANDENE

Basis: imports

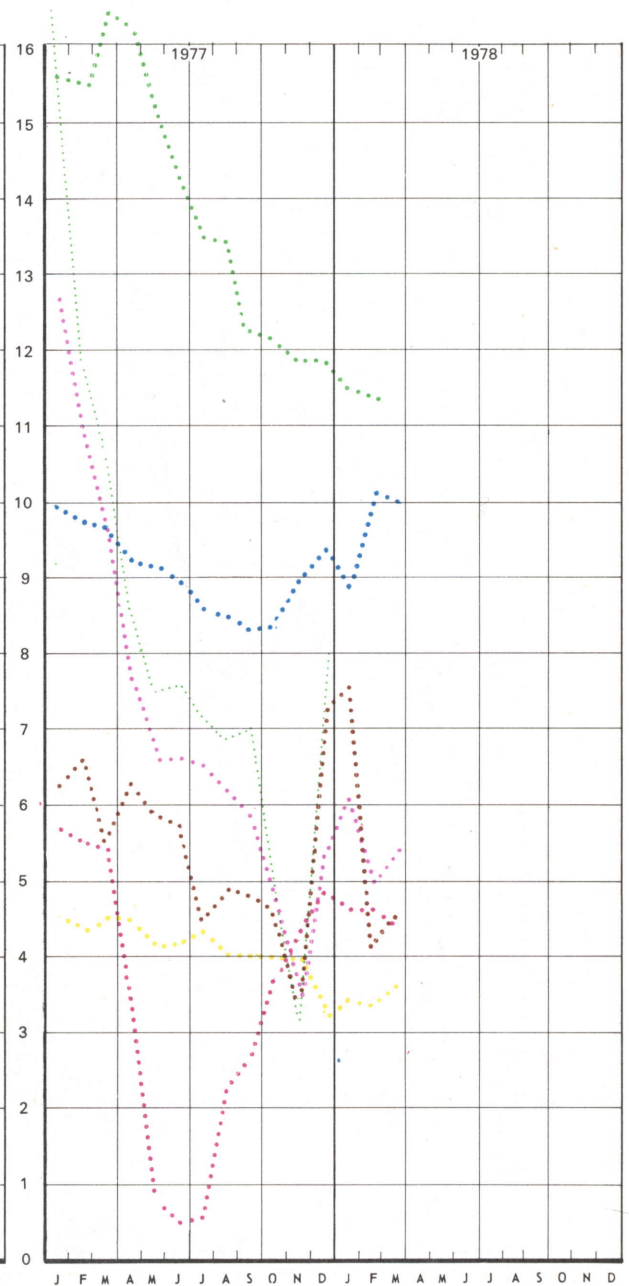
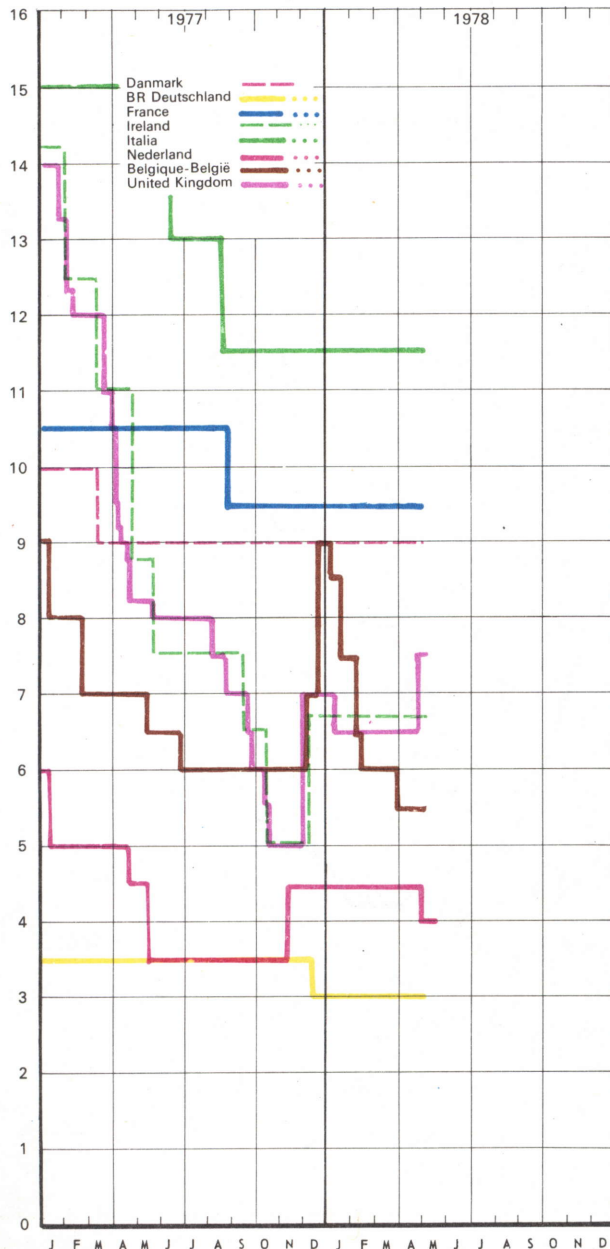
Mio EUA/ERE

Basis: import



During the first months of the year, trade between member countries contracted a little. On a seasonally adjusted basis and measured in EUA, the value of imports dropped by about 3% in average between November-December 1977 and January-February 1978. In February, it was about 8% higher than in February 1977. In some countries, however, imports from the rest of the Community showed a further moderate increase. Purchases by the United Kingdom, whose deficit on intra-Community trade tended to shrink in the fourth quarter of 1977, began to pick up again during the first quarter. Among the Member States that improved their trade position with the other Community countries, France experienced a slower rise in imports, while its exports continued to progress. Similarly, Italy's trade balance with the other Member States improved steadily, partly because of a fall-off in imports and partly because of the growth in exports. Imports by the Federal Republic of Germany, which increased appreciably in December, have since slackened.

I årets første måneder er der registreret en svag nedgang i handelen mellem medlemslandene. Importværdien — udtrykt i europæiske regningsenheder og korrigeret for sæsonudsving — faldt i perioden januar-februar med omkring 3% i forhold til de to sidste måneder af 1977. I februar lå den ca. 8% over niveauet på samme tidspunkt året før. Der har dog til stadighed været tale om moderat stigning i visse landes import fra andre medlemslande. Det forenede Kongeriges køb i de øvrige fællesskabslande er således atter begyndt at stige i første kvartal; der har for øvrig siden fjerde kvartal 1977 været tendens til, at dette lands underskud i handelen med de øvrige medlemslande har været aftagende. Blandt de medlemsstater, som har fået forbedret resultatet af deres handel med de øvrige fællesskabslande optræder Frankrig med aftagende import og en fortsat eksportfremgang. Også Italiens handel med de øvrige medlemsstater har givet stadig bedre nettoresultat som følge af en opbremsning af importen og en samtidig stigning i salgene til udlandet. Hvad angår Forbundsrepublikken Tysklands import, der var vokset kraftigt i december, er denne aftaget en del siden da.

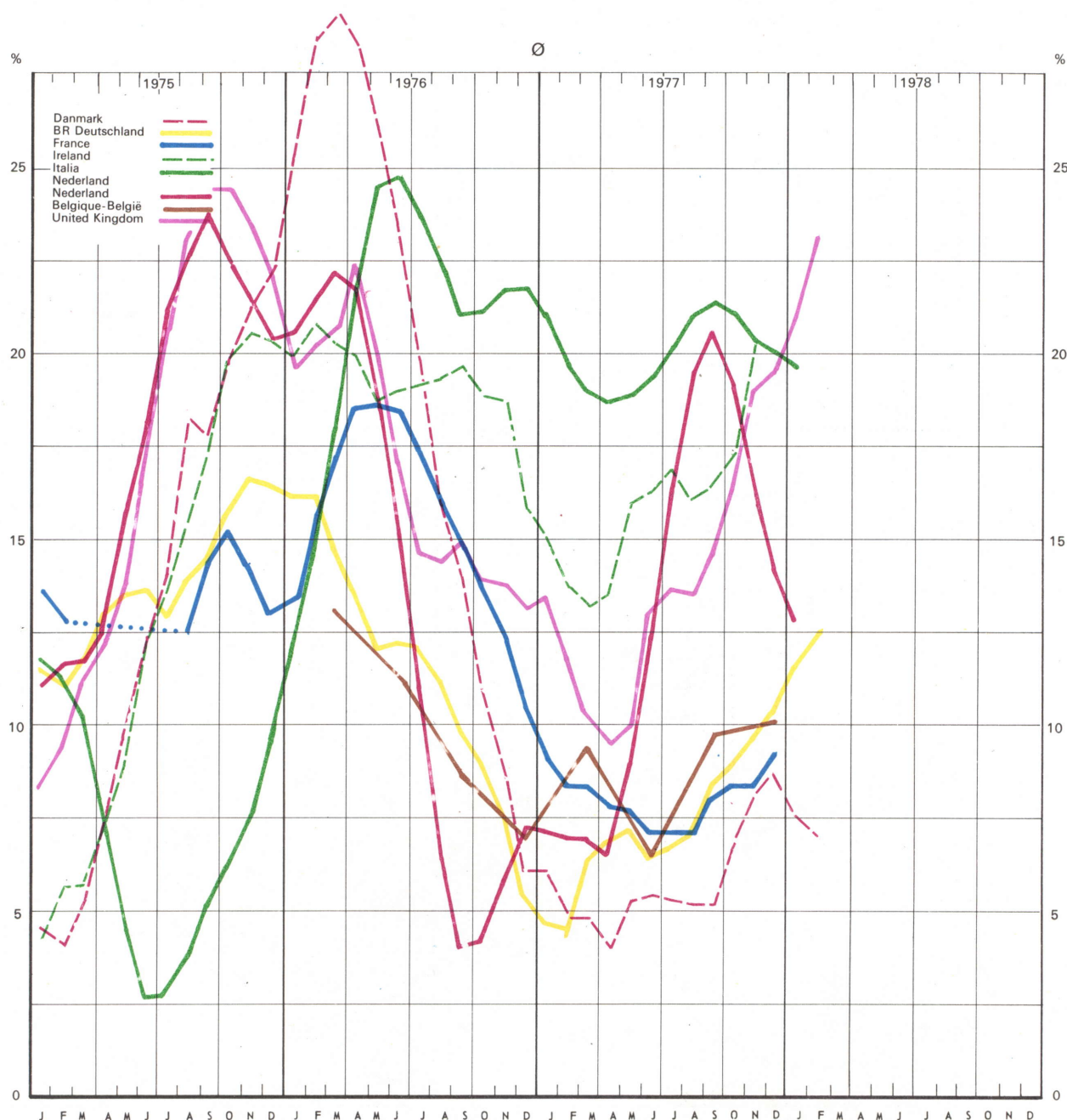


At the beginning of spring 1978, the trend of short-term interest rates in the Community was generally downward. The Banque de France, which had earlier increased its rates to support the franc, reduced them during the second half of March and resumed transactions involving the acceptance of securities under one-month repurchase agreements. Similarly, in mid-March, the Bundesbank, after a four-month suspension, reactivated its facility of offering ten-day repurchase agreements, because of the strains in evidence on the German money market. The Italian authorities continued the policy, which they have been pursuing for nearly a year, of gradually and cautiously reducing interest rates. In the Benelux countries, the increases in interest rates introduced last autumn under the pressure of external economic factors have since been largely reversed. In Belgium, the discount rate was lowered at the end of March for the fifth time since the beginning of the year; it now stands at 5.5%, i.e. at the same level as in mid-1973. In the Netherlands, half of the increase in the discount rate introduced in the autumn of 1977 was cancelled in the second half of April, bringing the rate down to 4%. By contrast, in the United Kingdom, where the fall in interest rates had been continuing at the beginning of the year, the minimum lending rate was raised from 6.5% to 7.5% in mid-April.

På tærsklen til foråret 1978 udviklede de kortfristede rentesatser sig generelt i nedadgående retning inden for Fællesskabet. Banque de France, som tidligere havde forhøjet satserne for at støtte franc'en, nedsatte dem atter i anden halvdel af marts og begyndte på ny at modtage én-månedes indlån. Også Bundesbank begyndte midt i marts efter fire måneders pause at acceptere ti-dages indlån som følge af spændinger på det tykke pengemarked. De italienske myndigheder har for deres del videreført den politik med gradvis og forsigtig rentenedsættelse, de nu har fulgt i næsten et år. I Benelux-landene er renteniveauet efter de forhøjelser, som gennemførtes i efteråret 1977 som fulgte af udefra kommende økonomiske årsager, atter i alt væsentligt tilbage i det gamle lege. I Belgien sænktes diskontoen sidst i marts for femte gang siden årets begyndelse; den er nu på 5,5 %, dvs. på samme niveau som i midten af 1973. I Nederlandene blev halvdelen af diskontoforhøjelsen fra efteråret 1977 skåret bort i anden halvdel af april, hvorved diskontoen nedsattes til 4 %. I Det forenede Kongerige, hvor rentefaldet var blevet fortsat ved årets begyndelse, ændredes »minimum lending rate« derimod midt i april fra 6,5 til 7,5 %.

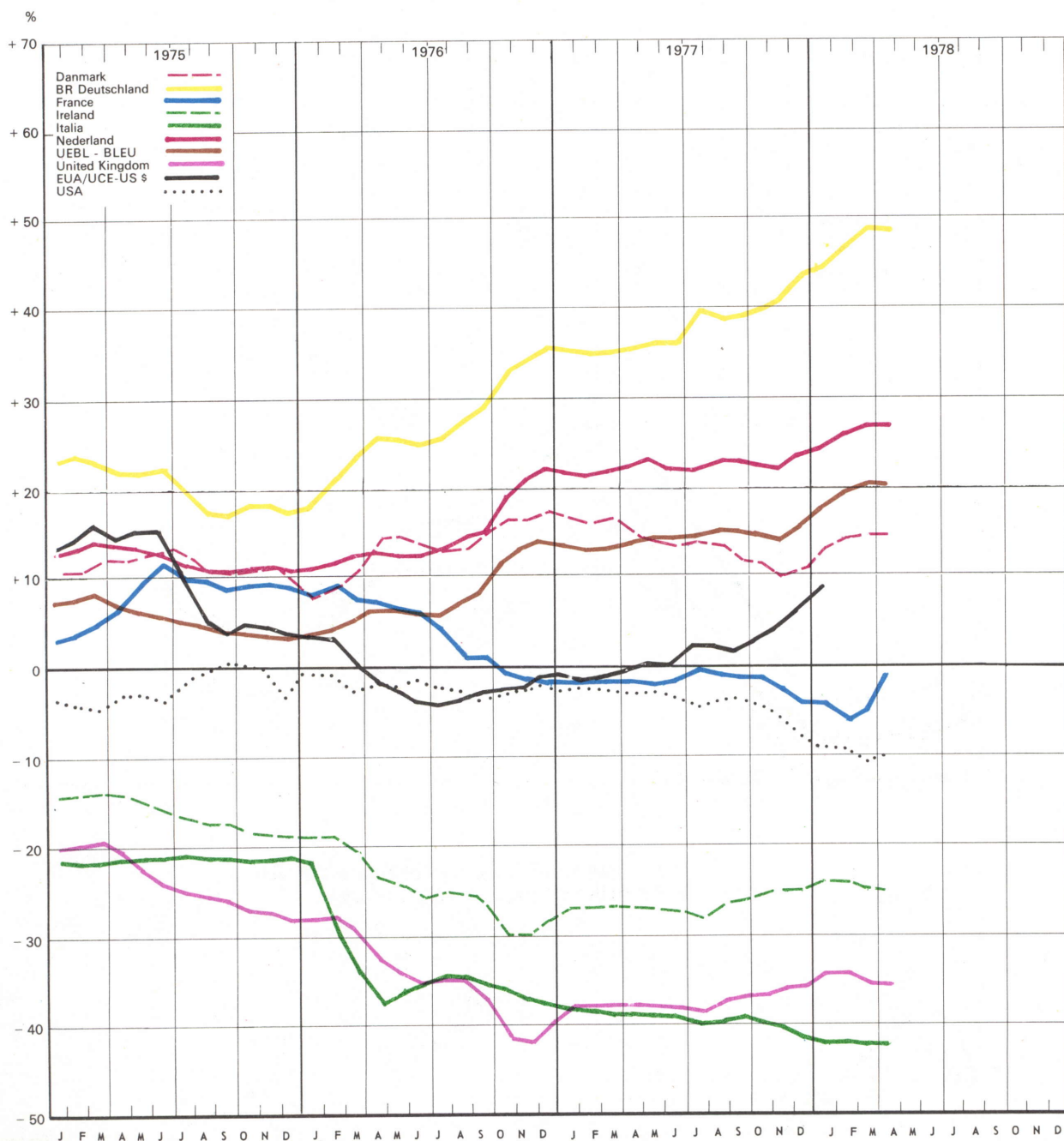
(annual change)

(årlig ændring)



In most Community countries, domestic liquidity increased sharply during the winter. Generally speaking this trend was apparent in all measures of money supply, although at present money supply narrowly defined—depicted in the graph above—shows higher growth rates in most of the Member States than money supply including time deposits and savings deposits (M2 and M3). In the Federal Republic of Germany and the United Kingdom, however, the most recent figures (covering March) point to some slowdown in the growth of liquidity, due to the fact that money creation resulting from central bank purchases of foreign currency has virtually come to an end. In Italy, the growth of money supply (both M1 and M2) is continuing at an annual rate of 20%. In France, the slowdown observed previously was followed in December by renewed expansion at a faster rate. Money supply growth was rapid in Ireland, slight in the Benelux countries and particularly low in Denmark, where monetary policy remained restrictive. Generally speaking, loan demand from the private sector is at present relatively moderate. Quantitative credit restrictions were extended until March 1979 in the Netherlands and until July 1978 in Italy. Controls on lending also continue to apply in France, and in Denmark, where the ceiling was raised by 3% at the beginning of March.

I de fleste fællesskabslande er den indenlandske likviditet vokset kraftigt i løbet af vinteren. I almindelighed gør denne tendens sig gældende for samtlige pengemængdedefinitioner, omend pengemængden i snæver forstand, som er vist i diagrammet ovenfor, i de fleste medlemsstater har haft højere stigningstakt end de begrebsstørrelser, der omfatter indlån på opsigelse og opsparingskonti (M2 og M3). I Forbundsrepublikken Tyskland og Det forenede Kongerige kan der imidlertid i de seneste tal (for marts) spores en tendens til dæmpning af likviditetens stigningstakt fordi pengeskabelsen i forbindelse med centralbankens valutakøb praktisk talt ikke længere spiller nogen rolle. I Italien ligger pengeforsyningsens stigningstakt (både M1 og M2) stadig på 20% årligt. I Frankrig fulgtes den tidligere opbremsning af en fornyet kraftig stigning i december. Desuden har stigningen i pengeforsyningen været hurtig i Irland, mindre udtalt i Benelux-landene og særdeles langsom i Danmark, hvor pengepolitikken er forblevet restriktiv. Generelt er der i øjeblikket tale om forholdsvis moderat kreditefterspørgsel i den private sektor. De kvantitative begrænsninger for kreditten forlængedes i Nederlandene til marts 1979 og i Italien til juli 1978. Kreditten er ligeledes fortsat begrænset i Frankrig og i Danmark, hvor udlånsloftet forhøjedes med 3% i begyndelsen af marts.



The unrest on the exchange markets continued in March, with very marked fluctuations in the exchange rates of some currencies. However, from the beginning of the month, the dollar stopped depreciating against the 'snake' currencies and actually recovered strongly in the second half of April. Although the announcement of new gold sales by the United States Government was a contributing factor, this would appear to have been mainly due to the clearer determination of the American authorities to combat inflation. Of the currencies not participating in the Community exchange rate system, the lira moved closely in line with the dollar up to mid-April. By contrast, following the general elections in the second half of March, the French franc strengthened distinctly, not only against the dollar, but also against all the other European currencies. The pound sterling showed a downward tendency in March; this has since continued, despite the raising of the minimum lending rate following the budget in April. The United Kingdom authorities intervened sporadically to support the pound, and the foreign exchange reserves fell slightly. All in all, as shown in the graph, the sharp upward tendency in the weighted exchange rates of the Community currencies did not continue in April. In an international context, it should also be noted that, during March, the yen appreciated by about 10% against the dollar.

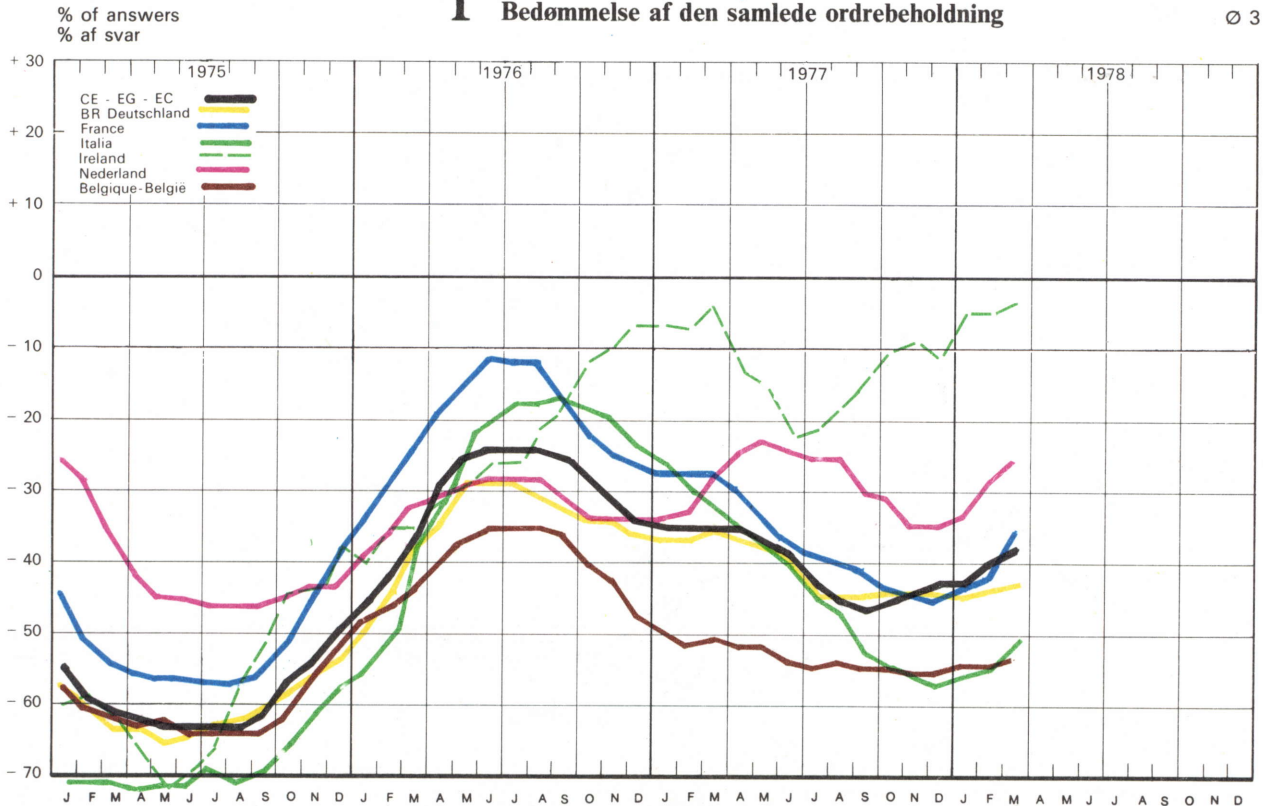
Den hektiske aktivitet på valutamarkedene fortsatte ind i marts, og nogle valutaer udsattes stadig for meget kraftige kurssvingninger. Ved månedens begyndelse standsede dollaren dog sit fald over for »slange«-valutaerne. I anden halvdel af april hævdedes den endog brat. Dette kan delvis forklares ved, at De forenede Staters regering bebudede nye salg af guld, men hovedårsagen er snarere, at de amerikanske myndigheder gav mere beslutsomt udtryk for at ville bekæmpe inflationen. Blandt de valutaer, som ikke deltager i Fællesskabets valutasystem, fulgte liren meget nøje dollarkursen indtil midten af april. Til gengæld bedredes den franske francs stilling klart efter parlamentsvalgene i anden halvdel af marts — ikke alene over for dollaren, men også i forhold til alle de øvrige europæiske valutaer. Sterling udviste i marts tendens til svaghed; svækkelsen har holdt sig siden da trods den forhøjelse af »minimum lending rate«, der i april blev foretaget efter budgetforelæggelsen. De britiske myndigheder har foretaget spredte støtteinterventioner, og valutaeserverne er faldet en anelse. Som det fremgår af diagrammet, er den udtalte tendens til stigning i fællesskabsvalutaernes vejede kurser som helhed ikke videreført i april. Om de internationale valutaforhold skal det tilføjes, at yen'en i løbet af marts steg med næsten 10% i forhold til dollaren.

**RESULTS OF THE  
BUSINESS SURVEY <sup>1)</sup>  
OF COMMUNITY INDUSTRY**

**RESULTATER AF  
KONJUNKTURUNDERSØGELSEN <sup>1)</sup> I  
INDUSTRISEKTOREN I FÆLLESSKABET**

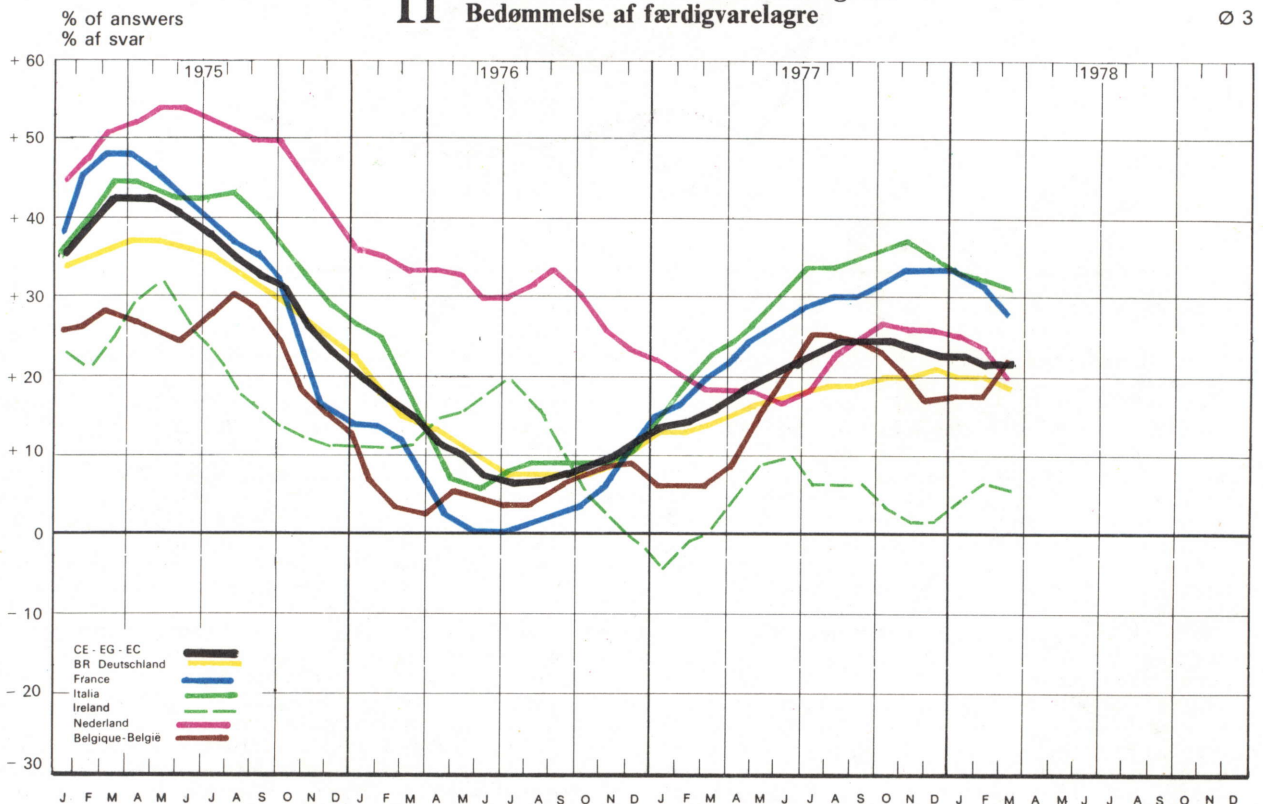
**I Total order-books  
Bedømmelse af den samlede ordrebeholdning**

Ø 3



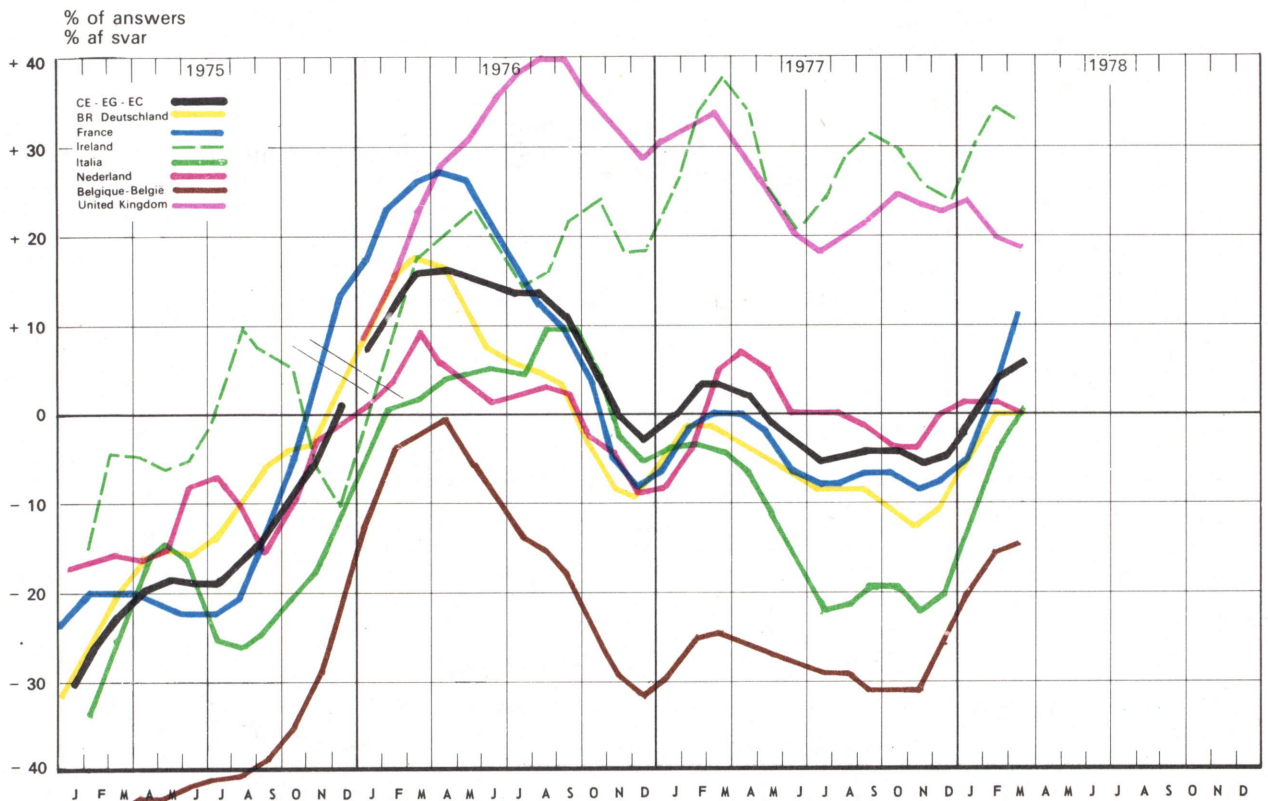
**II Assessment of stocks of finished goods  
Bedømmelse af færdigvarelagre**

Ø 3



<sup>1)</sup> Excluding construction, food, beverages and tobacco.

<sup>1)</sup> 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 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	Questions/Spørgsmål	BR Deutschland			France			Ireland			Italia			Nederland			Belgique/Belgie			Luxembourg			United Kingdom			EC E.F.		
		J	F	M	J	F	M	J	F	M	J	F	M	J	F	M	J	F	M	J	F	M	J	F	M	J	F	M
Total order-books	+	6	7	7	11	11	12	26	15	14	3	3	4	5	6	5	4	4	3	2	2	3				9	10	
Den samlede ordre beholdning	=	43	43	45	39	41	46	56	60	63	40	39	48	62	63	64	39	39	40	26	20	17				43	42	
	-	51	50	48	50	49	42	18	25	23	57	58	48	33	31	31	57	57	57	72	78	80				48	48	
Export order-books	+	7	6	6	11	14	17	45	42	40	6	7	6				4	4	3	2	2	1				7	8	
Den udenlandske ordrebeholdning	=	81	78	80	40	40	48	42	49	39	49	49	57				38	35	36	19	11	10				62	59	
	-	12	16	14	49	46	35	13	9	21	45	44	37				58	61	61	79	87	89				31	33	
Stocks of finished goods	+	23	23	24	36	33	30	16	17	11	36	36	33	28	20	19	29	28	33	14	11	12				27	27	
Færdigvarelagre	=	72	72	70	62	62	64	76	74	82	60	61	55	70	78	80	65	62	59	85	82	85				67	67	
	-	5	5	6	2	5	6	8	9	7	4	3	4	2	2	1	6	10	8	1	7	3				6	6	
Expectations: production	+	10	12	8	18	23	30	52	35	31	13	20	17	12	13	11	14	11	10	2	2	3	38	30		17	19	
Produktionsforventningerne	=	80	79	81	66	64	61	44	62	60	68	67	68	75	74	81	61	62	61	95	94	91	48	55		69	69	
	-	10	9	11	16	13	9	4	3	9	19	13	15	13	13	8	25	27	29	3	4	6	14	15		14	12	
Expectations: selling prices	+	31	25	26	61	56	50	46	32	32	50	47	45				29	24	22	70	72	69	48	40		43	37	
Salgsprisforventninger	=	66	72	71	37	43	49	51	64	66	47	51	51				61	69	71	29	27	28	48	55		54	60	
	-	3	3	3	2	1	1	3	4	2	3	2	4				10	7	7	1	1	3	4	5		3	3	



## 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: 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.
- B 1 Exports:** 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.
- B 2 Trade between member countries:** 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.
- B 3 Discount rate and call money rates:** Unbroken line shows official discount rate. — Dotted line shows monthly average of the rates for call money.
- B 4 Money supply:** Notes and coin in circulation and sight deposits (excl. interbank deposits) (M1). Three-month moving average of percentage change on same month of preceding year, calculated from data of EUROSTAT. — Belgium: quarterly series.
- B 5 Effective exchange rates:** Reference period: average at first quarter 1972; weighting according to structure of exports.
- 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.
- B 1 Eksport:** Sæsonkorrigerede værdier i ERE udfærdiget i EUROSTAT. — Tre måneders glidende gennemsnit. — Kurver kan for de seneste måneder være delvis baseret på skøn. — Belgien og Luxembourg: fælles kurve.
- B 2 Handel mellem medlemsstaterne:** Sæsonkorrigerede værdier i ERE udfærdiget i EUROSTAT. — Tre måneders glidende gennemsnit. — Kurver kan for de seneste måneder være delvis baseret på skøn. — Belgien og Luxembourg: fælles kurve.
- B 3 Diskontosats og pengemarkedsrente:** Ubrudt kurve viser diskontosats. — Punkteret kurve viser månedligt gennemsnit af pengemarkedsrenten.
- B 4 Pengeforsyning:** Seddel- og møntomløb og indskud på anfordring (M1). Ændring i forhold til tilsvarende måned foregående år. — Tre måneders glidende gennemsnit, beregnet på grundlag af tal fra EUROSTAT. — Belgien: Kvartalsstol.
- B 5 Effektive valutakurser:** I forhold til gennemsnittet af 1. kvartal 1972; vejet i overensstemmelse med eksportsammensætningen.

1 UCE/EUA =  
(March/Maj 1978)

2,54765 DM	5,90295 FF
2,72507 Fl	1070,757 Lit
39,6603 Fb/Flux	0,65625 £
7,01337 Dkr	1,25274 \$