

**Commission of the  
European  
Communities**

**Kommissionen for  
De europæiske  
Fællesskaber**

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

**11/12  
1978**

**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-August, October**

- B1 Exports
- B2 Trade between member countries
- B3 Discount rate and call-money rates
- B4 Money supply
- B5 Effective exchange rates

#### **February, May, July-August, November**

- C1 Imports
- C2 Terms of trade
- C3 Wholesale prices
- C4 Retail sales
- C5 Wages

#### **March, June, 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.

Reproduction is subject to acknowledgement of the source  
Gengivelse er tilladt med kildeangivelse

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-august, oktober**

- B1 Eksport
- B2 Handel mellem medlemslandene
- B3 Diskontosats og pengemarkedsrente
- B4 Pengeforsyning
- B5 Effektive valutakurser

#### **Februar, maj, juli-august, november**

- C1 Import
- C2 Bytteforhold
- C3 Engrospriser
- C4 Detailomsætning
- C5 Lønninger

#### **Marts, juni, 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

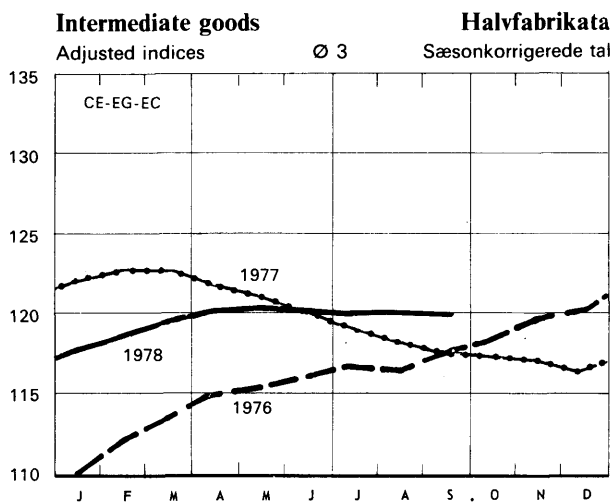
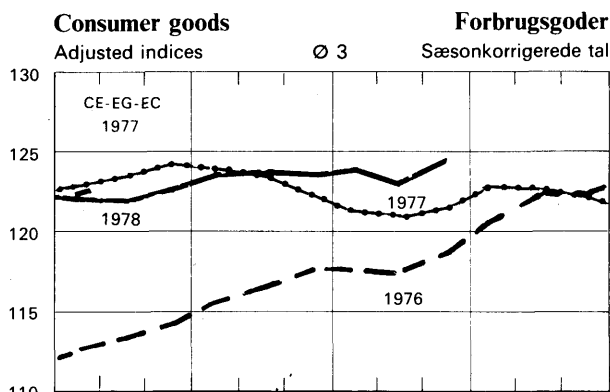
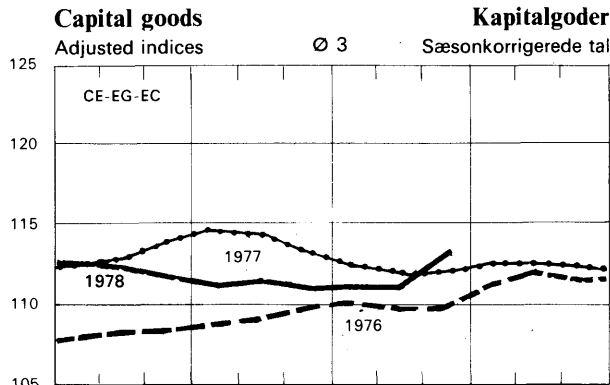
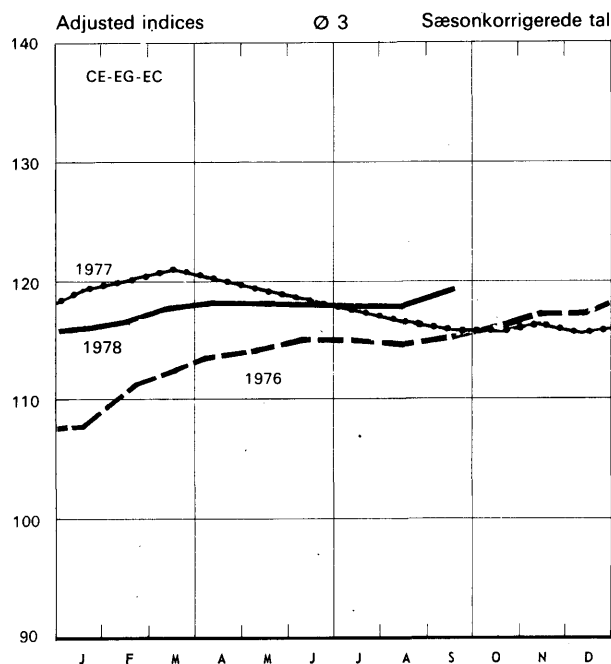
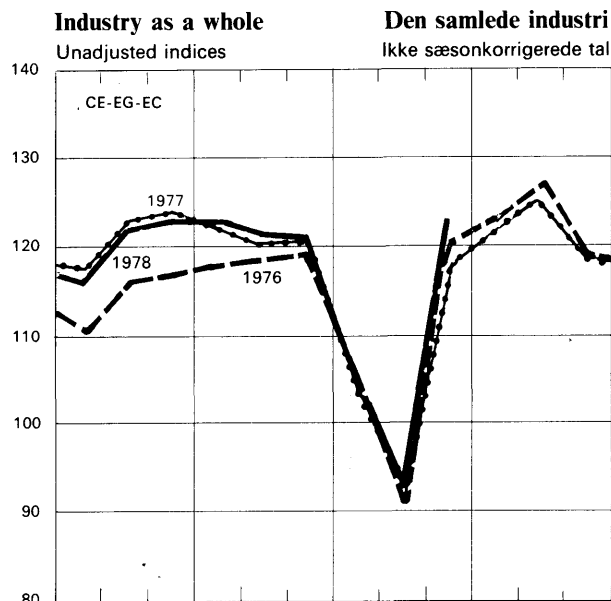
Rue de la Loi 200, 1049 Bruxelles

In this one case, numbers 11 and 12 for 1978 of the 'Graphs and notes on the economic situation in the Community' are combined in a single issue. From the beginning of 1979 the present publication will be substantially reshaped. It will appear as a monthly supplement (series A — 'Economic Trends') to the periodical report, 'European Economy', the first number of which has recently been published. 'European Economy' from now on replaces the quarterly report on 'The economic situation in the Community', which has been published since 1960.

Undtagelsesvis er nummer 11 og 12 1978 af »Diagrammer og kommentarer til den økonomiske situation i Fællesskabet« slået sammen. Fra begyndelsen af 1979 vil nærværende publikation foreligge i en væsentlig ændret udgave som et månedligt supplement (serie A — Den økonomiske udvikling) til tidsskriftserien »Europæisk Økonomi«. Denne, hvis første nummer netop er udkommet, erstatter herefter kvartalsrapporten om »Den økonomiske situation i Fællesskabet«, som er udkommet siden 1960.



1970 = 100



Following the slowdown in the second quarter (accounted for mainly by developments in Italy, Ireland and the Netherlands), Community industrial activity has picked up again. The seasonally adjusted increase in the third quarter was about 0.7% compared with the second quarter. This was due to the particularly sharp acceleration in activity following the lull in the summer, an important contribution being made by the improved output of capital goods. Eurostat's seasonally adjusted index increased by 1.4% between August and September, and broke the record set in March 1977. Most Member States shared in the recovery in September, and output declined only in Denmark, Luxembourg and the United Kingdom. As for the year-on-year increment, the figure for the Community as a whole for September was 1.7%. The increase was most pronounced in the Federal Republic of Germany, the United Kingdom, Ireland and Luxembourg. In Denmark and Belgium, however, industrial production was actually lower than in September 1977.

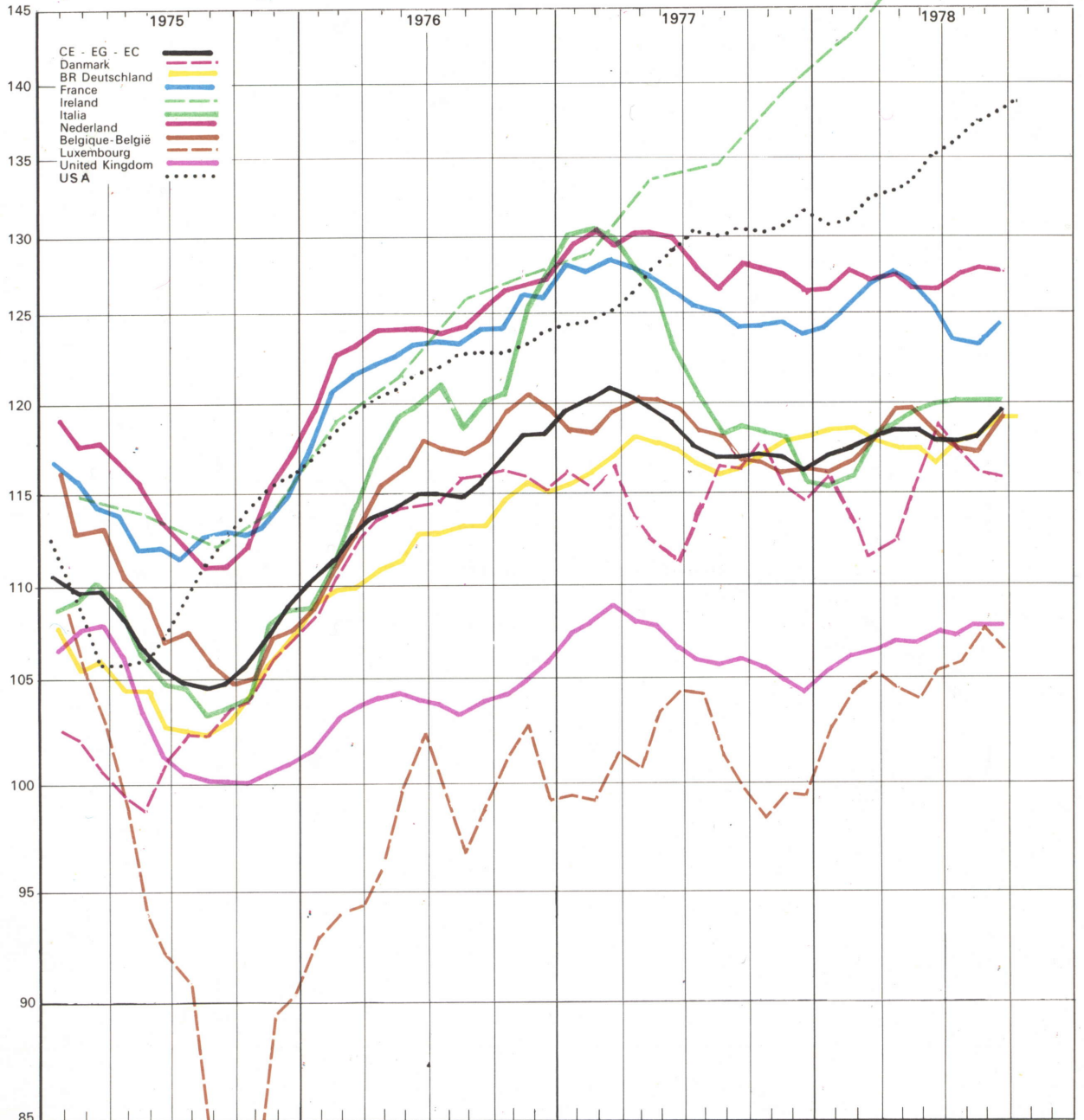
Efter opbremsningen i andet kvartal — især som følge af udviklingen i Italien, Irland og Nederlandene — er der atter indtrådt et opsving i Fællesskabets industri. I tredje kvartal nåede stigningen i forhold til kvartalet før — korrigeret for sæsonudsving — ca. 0,7 %. Dette var et resultat af den meget kraftige aktivitetsstigning efter sommerens pause, bl.a. som følge af forbedringen i investeringsgodesektoren: EUROSTAT's sæsonkorrigerede indeks steg med 1,4 % mellem august og september og passede dermed det hidtidige maksimumsniveau fra marts 1977. Opsvinget i september bredte sig til de fleste medlemsstater, kun i Danmark, Luxembourg og Det forenede Kongerige registreredes en nedgang. Over 12 måneder var stigningen i september 1,7 % for Fællesskabet som helhed. Den var kraftigst i Forbundsrepublikken Tyskland, Det forenede Kongerige, Irland og Luxembourg. I Danmark og Belgien var industriproduktionen derimod fortsat lavere end niveauet i september 1977.

1970 = 100

Ø 3

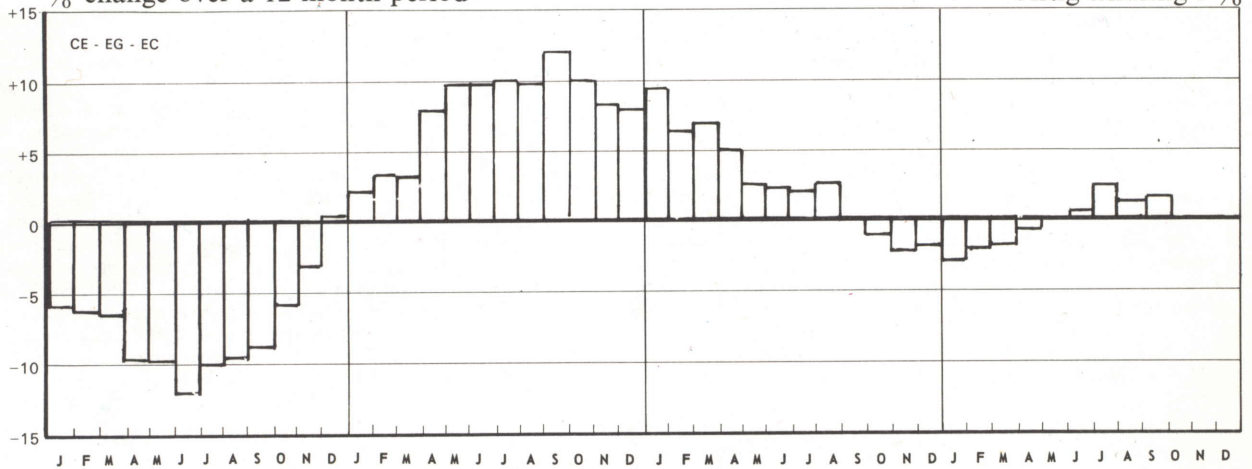
Adjusted indices - Semi-Log. scale

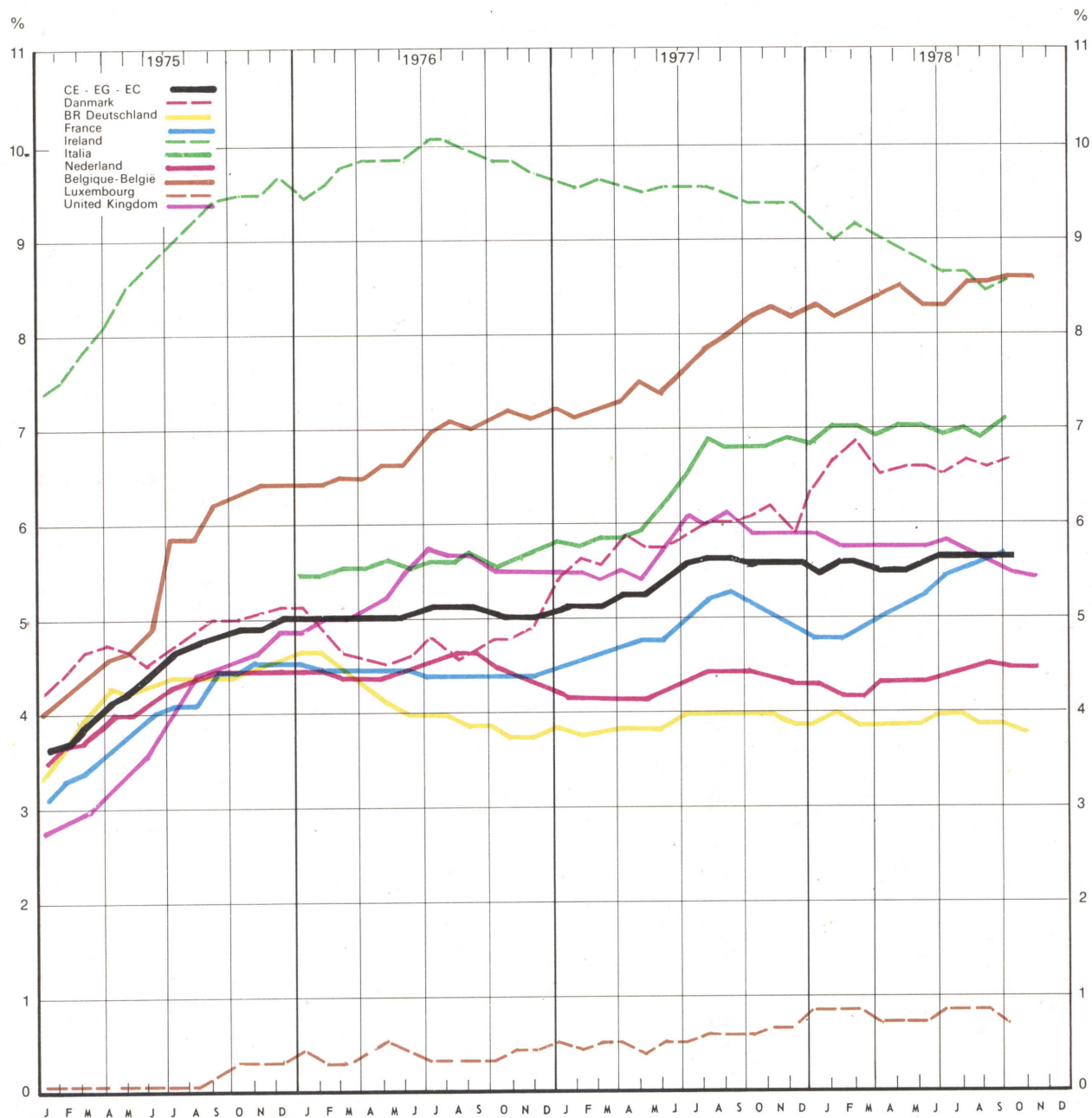
Sæsonkorrigerede tal - Semi-log. skala



% change over a 12 month period

Årlig ændring i %



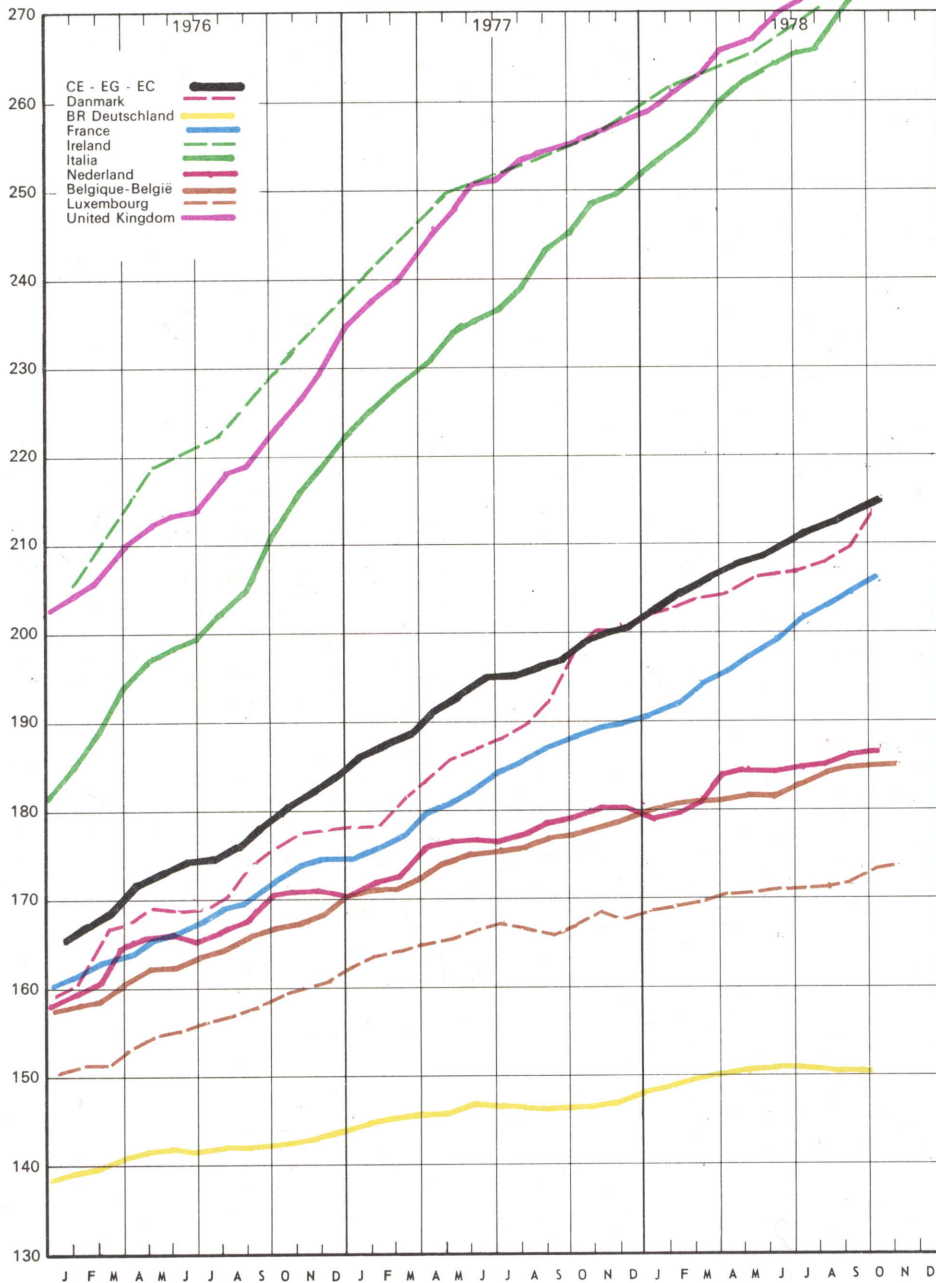


In October, the seasonally adjusted unemployment rate for the Community as a whole was 5.6%, unchanged since July. This apparent general stability in fact conceals fairly sharp disparities in developments in individual Community countries. In the Netherlands, the United Kingdom and Luxembourg, the unemployment rate fell, whereas it remained unchanged or continued to increase in the other Member States. At the same time, the seasonally adjusted number of job vacancies continued to increase moderately; in October, this figure was more than 12% up that recorded a year earlier. The overall situation as regards short-time working again improved. According to the most recent figures — which relate, depending on the country, either to August, September or October — the number working short time was probably more than 20% down on the corresponding period in 1977. In the Community as a whole, on a seasonally adjusted basis, unemployed female labour reached a record figure of 43.1% of total unemployment in October.

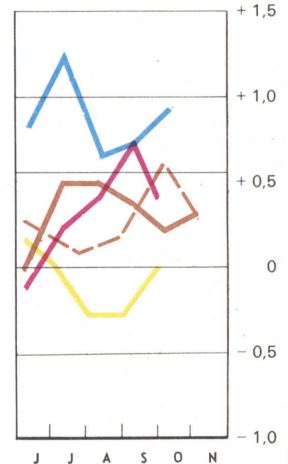
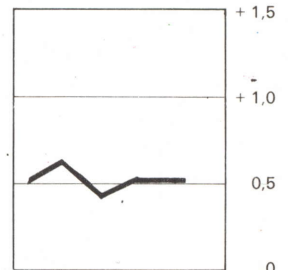
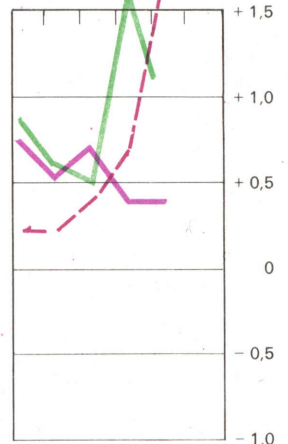
I oktober lå den sæsonkorrigerede arbejdsløshedsprocent for Fællesskabet som helhed på 5,6 %, som den har gjort det siden juli. Denne tilsyneladende generelle stabilitet dækker imidlertid over temmelig store udviklingsforskelle blandt landene i Fællesskabet. I Nederlandene, Det forenede Kongerige og Luxembourg er arbejdsløshedsprocenten faldet, medens den er forblevet uændret eller er vokset i de øvrige medlemsstater. Samtidig er antallet af ledige ubesatte stillinger — korrigeret for sæsonudsving — fortsat med at vokse i moderat tempo; i oktober lå det mere end 12 % højere end på samme tidspunkt året før. Deltidsarbejdsløsheden er generelt faldet yderligere. Ifølge de seneste oplysninger — som alt efter land vedrører august, september eller oktober — skulle antallet af deltidsarbejdsløse være godt 20 % mindre end antallet på samme tidspunkt i 1977. For Fællesskabet som helhed nåede kvindernes andel i den samlede arbejdsløshed — i sæsonkorrigerede tal — i oktober rekordprocenten på 43,1 %.



1970 = 100



Monthly variations in %  
Månedlig ændring i %

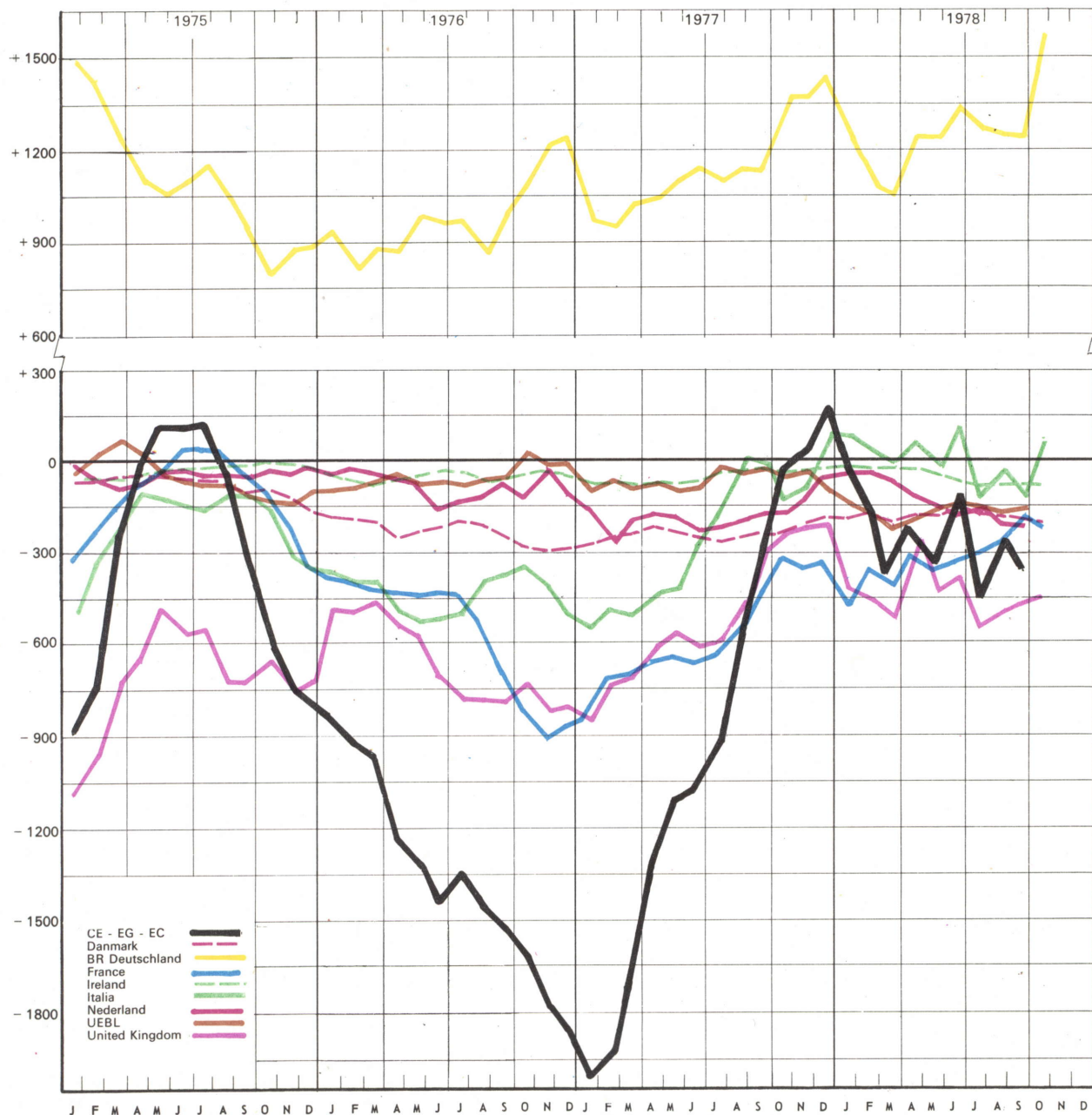


In October the twelve-month rate of increase of consumer prices in the Community as a whole declined further to 7.1%. This merely reflected, however, the fact that the monthly increase in October (0.5%) was less than the exceptionally large increase in October 1977: there was no change between September and October of this year in the monthly rate of increase. Although the rise in prices in October was inflated by the increase in the VAT rate from 18 to 20 1/4 % in Denmark and by an adjustment of rents in France, seasonal factors exercised, in general, a moderating influence for the Community as a whole in October, as in September, and it seems that the underlying rate of consumer price inflation has bottomed out for the time being, the impact of earlier changes in commodity prices and unit labour costs being at present less favourable. On the basis of twelve-month rates of increase, the gap between the highest and lowest rates within the Community declined very slightly in October after a similarly slight widening in September. The twelve-month rate in the Federal Republic of Germany fell further (although prices were stable, rather than falling, between September and October) from 2.2% to 2.1%, but there was a fall from 12% to 11.7% in Italy — despite a monthly rise of 1.1% in October.

I oktober faldt forbrugerprisstigningen på årsbasis for Fællesskabet som helhed yderligere til 7,1 %. Dette skyldes imidlertid udelukkende, at den månedlige stigning i oktober i år var lavere end den usædvanligt kraftige stigning på samme tidspunkt året før: i realiteten andrager den 0,5 % ligesom måneden før. Prisstigningen i oktober forstærkedes af momsforhøjelsen i Danmark fra 18 til 20 1/4 % og en huslejustering i Frankrig, men også sæsonbestemte faktorer har i Fællesskabet som helhed almindeligvis haft dæmpende virkninger således som det var tilfældet også i september. Tilsyneladende er nedgangen i prisstigningstrenden ved at være afsluttet som følge af en i øjeblikket mindre gunstig udvikling af råvarepriserne og lønomkostningerne pr. enhed. Det fremgår af stigningstakterne gennem de seneste tolv måneder, at forskellen inden for Fællesskabet mellem de højeste og de laveste stigningstakter aftog en smule i oktober efter en kraftig stigning måneden før. I Forbundsrepublikken Tyskland, hvor priserne var nogenlunde stabile mellem september og oktober, er stigningstakten over tolv måneder fortsat faldet, denne gang fra 2,2 til 2,1 %, medens den i Italien faldt fra 12 til 11,7 % trods stigningen på 1,1 % i oktober måned.

Mio EUA/ERE

Ø 3



In October, the trade balances of Community countries improved as a result of a fairly sharp expansion of exports and a relatively slow increase in imports. Eurostat's seasonally adjusted figures, expressed in European units of account, indicate that the Federal Republic of Germany's trade surplus continued to increase. The United Kingdom's trade deficit again contracted a little, thanks mainly to the fact that imports fell from the fairly high level reached in September. In Italy, where imports are tending to mark time, exports (especially to other Community countries) have continued to expand fairly rapidly. In France, however, imports grew appreciably in October, thus halting the tendency for the trade balance to improve. In the Netherlands and Denmark, the sharper growth of imports increased these countries' trade deficits despite a slight upturn in their exports.

Fællesskabslandenes handelsbalance forbedredes i oktober som følge af en temmelig kraftig stigning i eksporten sammen med en forholdsvis langsom importfremgang. Ifølge de sæsonkorrigerede tal fra EUROSTAT — udtrykt i europæiske regningsenheder — skulle Forbundsrepublikken Tysklands overskud være vokset yderligere. Desuden er Det forenede Kongeriges handelsunderskud atter faldet en smule, især som følge af en nedgang i importen i forhold til det temmelig høje niveau i september. I Italien, hvor importtendensen nærmest går mod stabilisering, har eksporten — navnlig til de øvrige fællesskabslande — fortsat sin temmelig kraftige vækst. Til gengæld udviklede Frankrigs import sig i oktober i hastigt tempo, hvorved tendensen til forbedring af handelsbalancen er forsvundet. I Nederlandene og Danmark har den kraftigere vækst i importen medført, at handelsunderskuddet er blevet forøget trods en vis stigning i disse landes eksport.

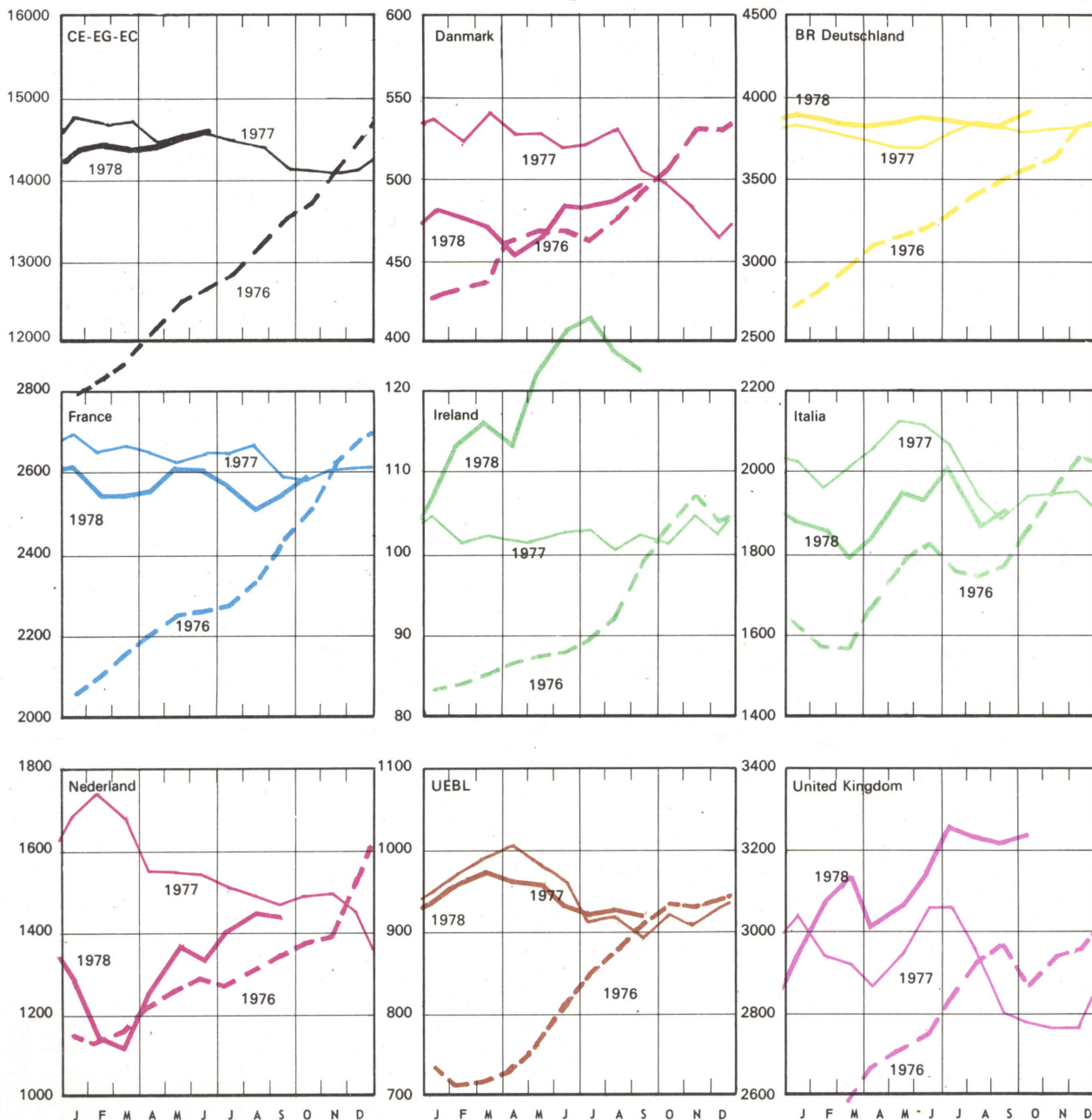


## IMPORTS from non-member countries

## IMPORT fra ikke-medlemslande

Mio EUA

Ø 3

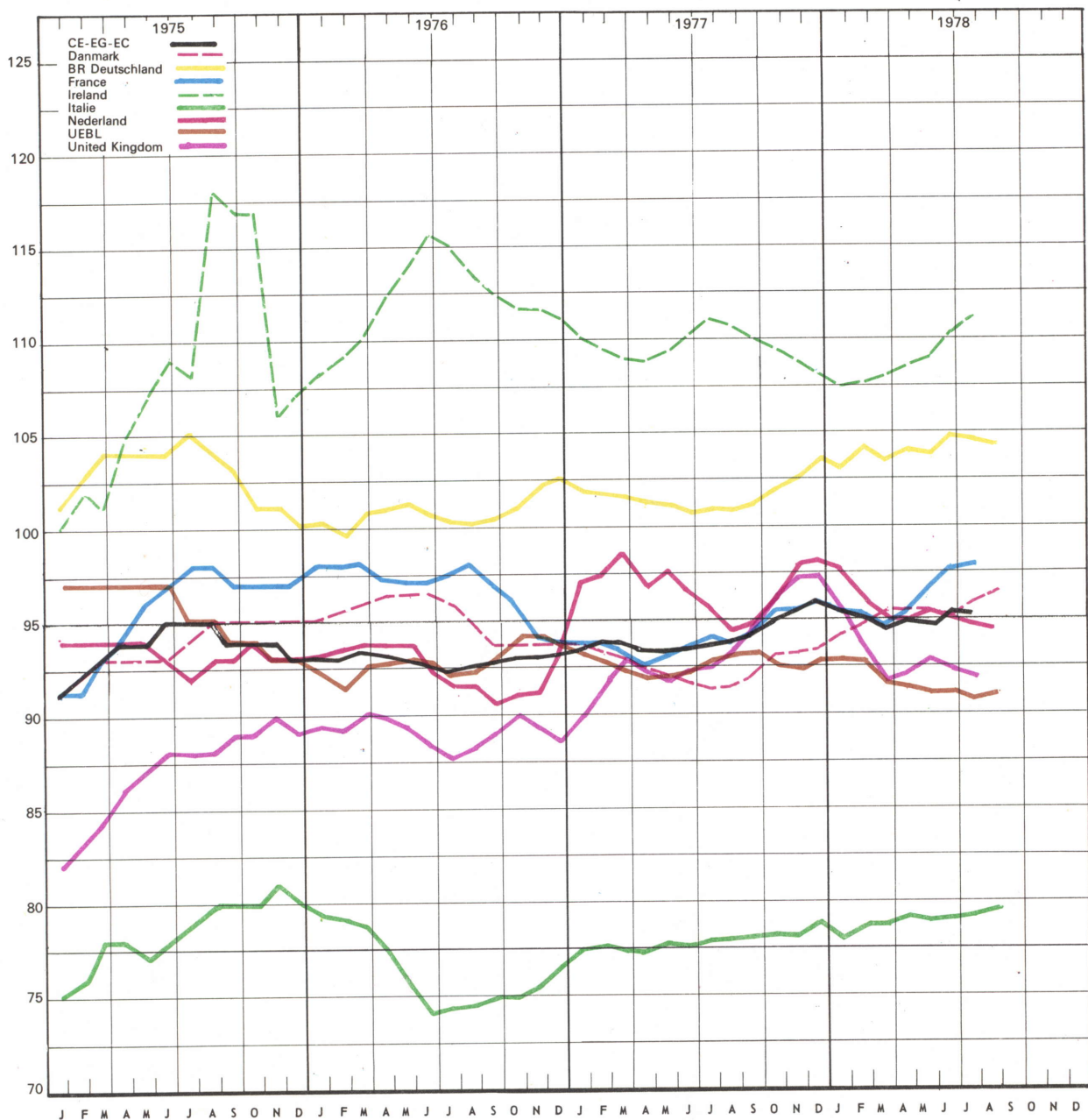


Community imports continued to increase at a moderate rate from the second to the third quarter; their year-on-year growth rate nevertheless reached some 5½% in September. Imports of manufactures, taken as a whole, continued to expand, but purchases of raw materials and semi-manufactures generally lacked buoyancy, for most managements had completed limited operations undertaken last spring to build up depleted stocks of certain lines. Thus — with the exception of the United Kingdom — the growth of Member States' imports from non-oil producing developing countries was very sluggish. On the other hand, the volume of purchases from the OPEC countries began to pick up again, after falling for two consecutive half-years. Imports from industrialized non-member countries, taken as a whole, increased by only a narrow margin: France, the United Kingdom and the Federal Republic of Germany were among the countries which stepped up imports to a modest extent from these countries.

Fællesskabets import voksede fortsat jævnt mellem andet og tredje kvartal; sammenlignet med året tidligere var stigningstakten ikke desto mindre omkring 5½% i september. Medens stigningen i importen af færdigvarer som helhed er fortsat, er der generelt set ikke sket nogen stigning i importen af råvarer og halvfabrikata siden den begrænsede lageropbygning sidste forår. Med undtagelse af Det forenede Kongerige, har der således kun været en beskedent udvikling i medlemsstaternes import fra de ikke-olieproducerende udviklingslande. Importen fra OPEC-landene er derimod atter begyndt at stige efter en nedgang i to på hinanden følgende halvår. Med hensyn til importen fra de industrialiserede tredjelande er der som helhed sket en meget beskedent stigning: der er registreret en begrænset stigning i bl. a. Frankrig, Det forenede Kongerige og Forbundsrepublikken Tyskland.

1970 = 100

Ø 3

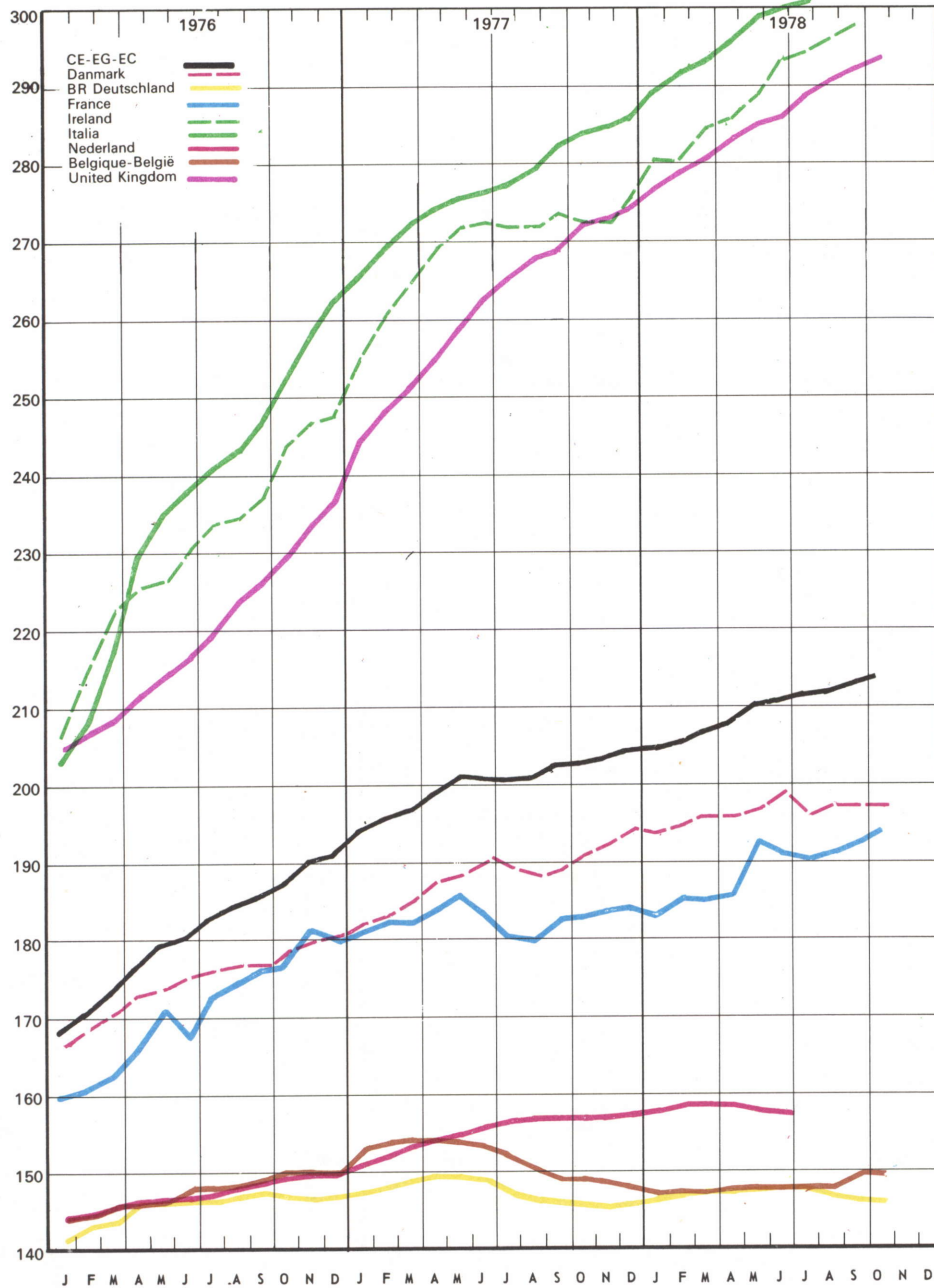


The terms of trade began to swing in favour of the Community a year ago, and this process continued in the autumn, although it seems to have lost a little momentum. World cash prices for raw materials stopped falling and started rising again in the summer and this in many cases checked the decline in unit import prices, although the dollar exchange rate continued to fall until the end of October. The upward movement of world prices owed more to the price trend for industrial materials than to the higher cost of products and materials of agricultural origin; prices for metals, expressed in dollars, reached the highest level recorded since mid-1974. In addition, temporary strains appeared with regard to the prices for petroleum products, mainly because of the temporary interruption of deliveries from Iran. The export prices charged by Community countries continued to rise at a moderate tempo.

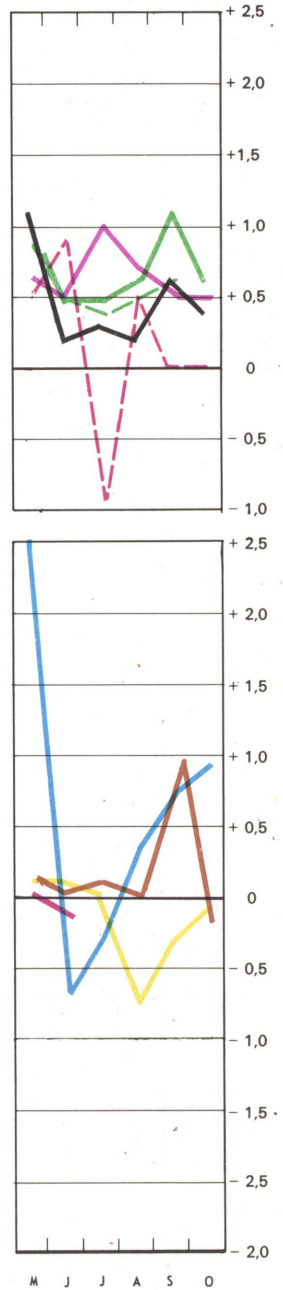
Det seneste års forbedring af Fællesskabets bytteforhold fortsatte i efteråret, men synes nu at være aftaget. Den ændrede udvikling i verdensmarkedets kontantpriser på råvarer har ofte siden sidste sommer bremset nedgangen i enhedsværdierne ved import, skønt dollarkursen vedblivende faldt indtil slutningen af oktober. Stigningen i verdensmarkedspriserne skyldes snarere udviklingen i priserne på industrivarer end fordyringen af landbrugsprodukter og -råvarer; det bør i denne forbindelse påpeges, at metalpriserne, udtrykt i dollars, har nået højeste niveau siden midten af 1974. Der er desuden forekommet forbigående spændinger i prisudviklingen for olieprodukter, bl. a. som følge af midlertidige afbrydelser i Irans leverancer. Med hensyn til Fællesskabslandenes eksportpriser er der fortsat tale om en beskedent stigning.



1970 = 100



Monthly variations in %  
Månedlig ændring i %



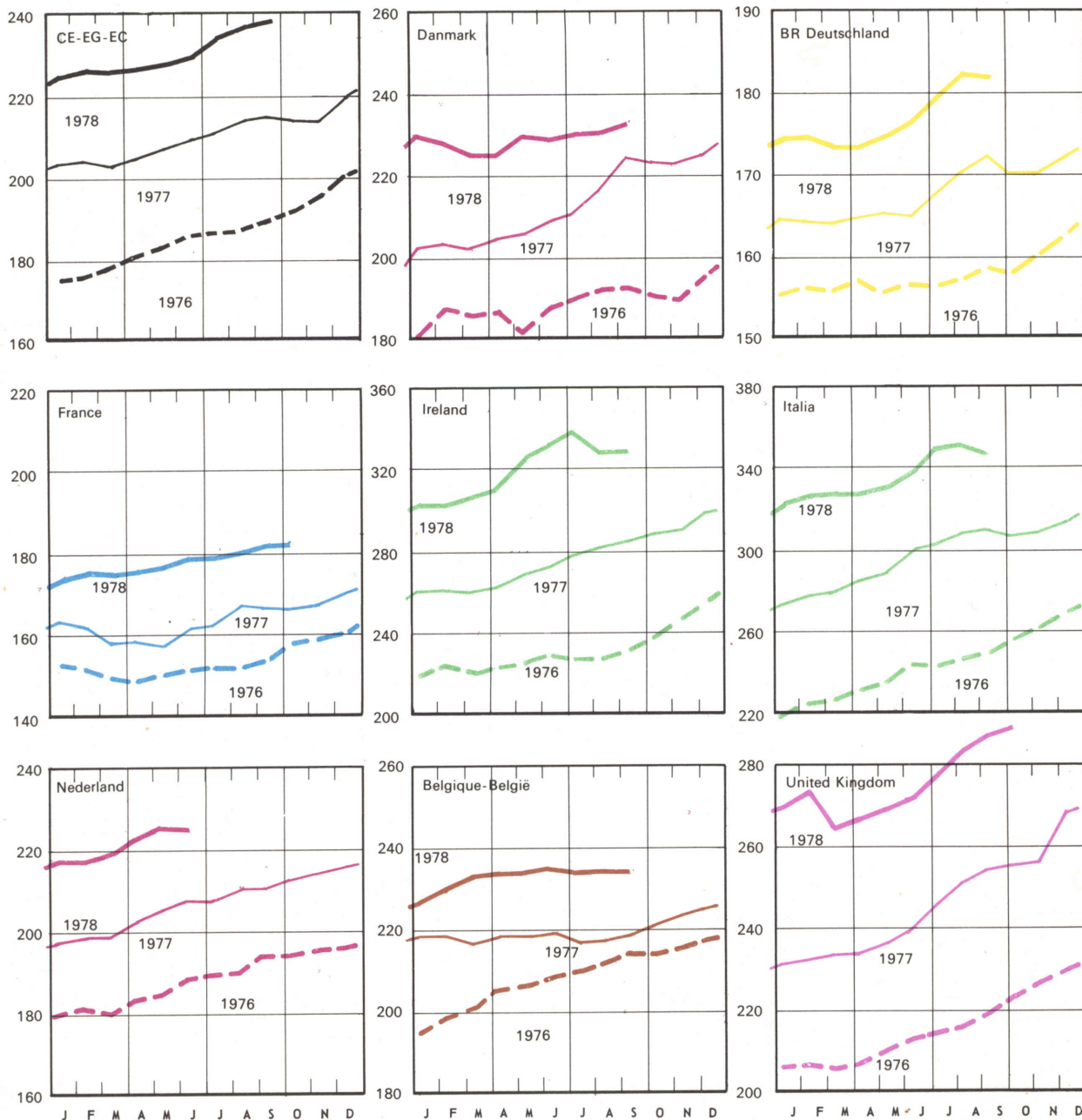
Wholesale prices continued to rise at a generally moderate rate in September and October. Commodity prices other than that of oil have, not unnaturally, been rising in dollar terms in recent months, but the continued fall in the dollar in September and, particularly, in October, meant only small rises or even falls (for the stronger-currency members) in the prices of imported materials. In a number of countries wholesale output prices appear to be experiencing a direct moderating influence, through competitive pressure, as well as indirect moderating pressure via import prices, as a result of exchange rate positions. Among the various member countries wholesale output prices continue to be stable in the Federal Republic of Germany, Belgium and the Netherlands. In France, wholesale prices rose quite significantly in September and in October, still reflecting the de-control of industrial prices, but producers' expectations clearly point to a slowing in the remaining months of the year. In the UK the increases in output prices in September and October were again more moderate. However, import prices have started to rise again. In Ireland, output price increases slackened in the Summer, but here, too, import prices are probably now increasing. In Italy, where the trend rate of increase in wholesale prices has been very steady at under 10% for most of the year, a 1% increase was recorded in September. In Denmark the effect of the price freeze was seen in stable wholesale prices in September and October.

Både i september og oktober er der som helhed fortsat sket en dæmpet stigning i engrospriserne. Som ventet er dollarpriserne på råvarer bortset fra olie steget i de seneste måneder. På grund af dollarens fortsatte nedgang i september og navnlig i oktober er priserne på importerede råvarer kun steget ganske svagt eller endog faldet i medlemsstater med en stærkere valuta. I visse lande synes der at ske en afdæmpning i engrospriserne, enter direkte som følge af eller indirekte gennem importpriserne som følge af valutakursændringerne. Engrospriserne er konkurrencen vedblivende meget stabile i Forbundesrepublikken Tyskland, Belgien og Nederlandene. I Frankrig skete der en kraftig opgang i september og oktober som følge af de endnu mærkbare virkninger fra liberaliseringen af priserne på industriprodukter, men virksomhedernes forventninger lader formode, at der vil ske en afdæmpning heraf inden årets udgang. I Det forenede Kongerige aftog opgangen i producentpriserne atter i september og oktober. Importpriserne er imidlertid atter opadgående. I Irland skete der i sommerens løb en afdæmpning i produktionspriserne stigning, men også her synes importpriserne at være tiltagende. I Italien, hvor engrosprisstigningen har ligget under 10% det meste af året, konstateredes en stigning på 1% i september. I Danmark skyldes den i september og oktober registrerede stabilitet i engrospriserne prisstoppet.



1970 = 100

Ø 3

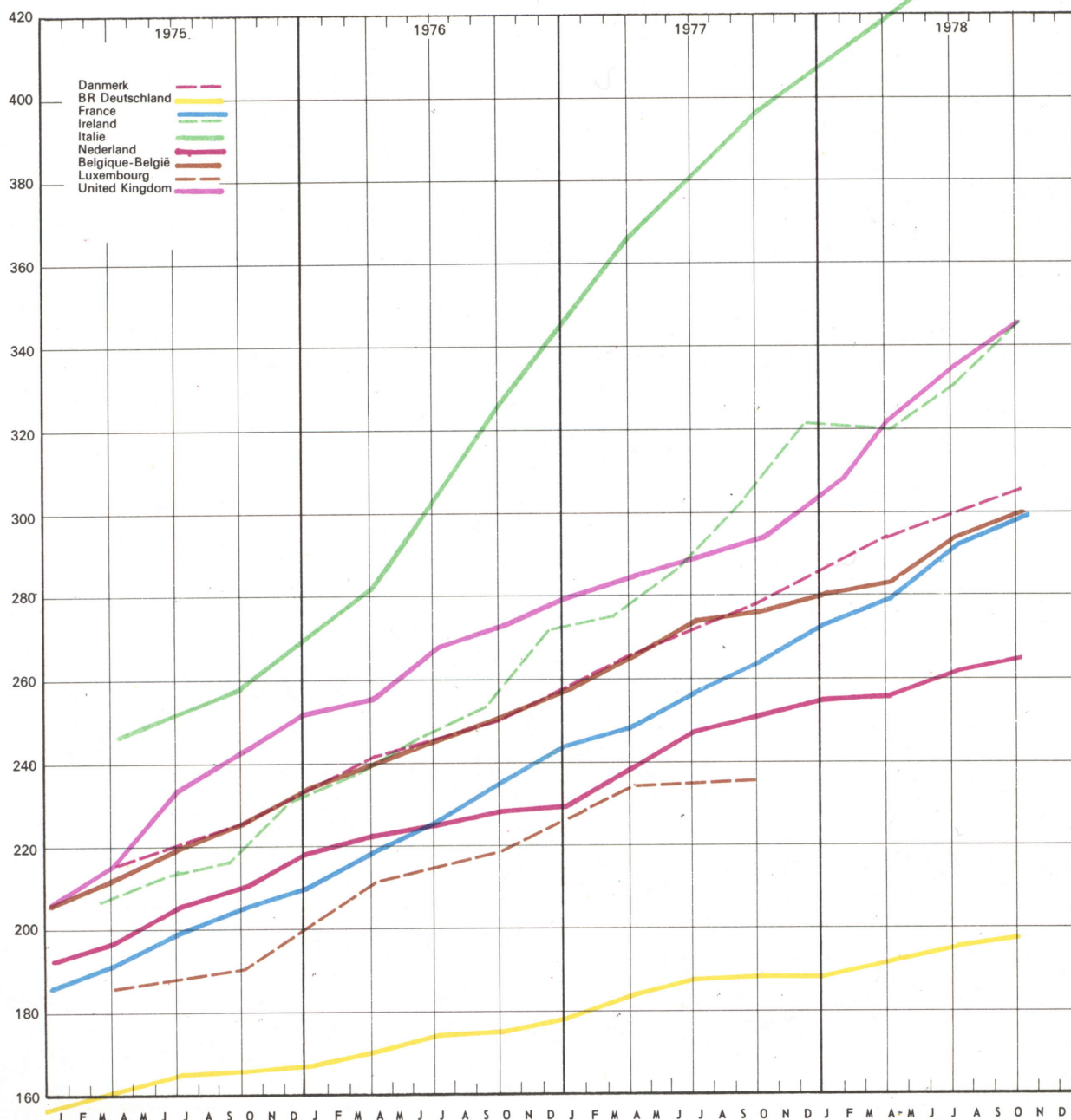


The trend level of retail sales has probably remained higher than a year earlier in all the Community countries except Denmark. Recent movements have been more varied, however. Growth in sales in 1978 has been strongest in Ireland and the UK. In the UK, however, the volume of sales fell back, on a seasonally adjusted basis, in the September-October period, perhaps ahead of delayed wage settlements and increased social benefits. Significant underlying growth in sales seems to be in progress in the Federal Republic of Germany, real incomes continuing to be bolstered by falling import prices, and new car registrations are moving strongly ahead. Recent movements in sales in France have been irregular, the deceleration in wages in the third quarter perhaps having some slowing effect, but car registrations have been picking up quite markedly. Growth in the volume of sales was in evidence in the second quarter in the Netherlands, but since then the higher rate of price increases in the third quarter may have held sales back. In Belgium, the most recent underlying movement seems if anything to have been downwards in real terms, a result both of depressed real incomes and low consumer confidence. In Italy, the third quarter may have seen a setback in real terms after the very strong second quarter. In Denmark, sales spurred in September in anticipation of the VAT increase, but the trend remains depressed.

I alle lande er der sket en fortsat stigning i detailomsætningen sammenlignet med sidste år. Ulighederne er imidlertid øget i den seneste tid. Omsætningsstigningen var i 1978 størst i Irland og Det forenede Kongerige. I september-oktober faldt detailomsætningen i mængde — korrigeret for sæsonudsving — imidlertid i det forenede Kongerige, formentlig som følge af forsinkelsen af den imødesete forbedring med hensyn til løn og sociale ydelser. I Forbundsrepublikken Tyskland synes den grundlæggende tendens i detailomsætningen at være klart stigende; udviklingen i realindkomsterne begunstiges fortsat af nedgangen i importpriserne, medens antallet af nyregistrerede biler stiger hurtigt. I Frankrig synes den seneste udvikling i detailomsætningen at være temmelig uregelmæssig; men skønt den langsommere lønstigning i tredje kvartal har medført en vis opbremsning, er der ikke desto mindre tale om en tydelig stigning i antallet af nyregistrerede biler. I Nederlandene steg detailomsætningens omfang i andet kvartal, men det er muligt, at den stigende inflationstakt i det følgende kvartal har dæmpet forbrugernes købelyst. I Belgien synes den seneste tendens i detailomsætningen i faste priser at være tvøvede som følge af svækkelsen af realindkomsterne og forbrugernes manglende tillid. I Italien efterfulgtes den kraftige udvikling i omsætningens omfang i andet kvartal af en afdæmpning i tredje kvartal. I Danmark skete der endelig en vis stigning i detailomsætningen i september forud for moms-forhøjelsen; den underliggende tendens er imidlertid fortsat trykket.

April 1970 = 100

april 1970 = 100



With major negotiations now in train or in preparation in a number of countries, the wages situation is in a state of flux. In the Netherlands and Ireland wage-drift appears to have been greater than the agreements presently in force had anticipated. In the former country it appears that the year-on-year increase in wage-and-salary incomes will turn out to be at least 7%, while in the latter the increase in the non-agricultural wage bill may be as much as 18%. In both countries negotiations for a national agreement in 1979 have broken down. In the Netherlands the price compensation element of wage increases to take effect on 1 January is fixed at 2.2%. In Italy, a rise of 5 points (2.9%) in the cost-of-living index gave rise to additional monthly payments of 12,000 lire a month for most workers from November. A major public-sector settlement made in November will involve real-wage increases. In France the increase in hourly earnings moderated significantly in the third quarter to 2.9%. However, the official target of a 10% increase for the year as a whole seems certain to be exceeded. In the UK most claims are well above 5% guideline. In Germany wage drift has turned out so as probably to produce a year-on-year increase in wages, at just under 6%, very close to that provided for in the 1978 collective agreements.

Da der for tiden er overenskomstforhandlinger i gang eller under forberedelse i Fællesskabet Forekommer lønudviklingen temmelig uafklaret. I Nederlandene og Irland synes der at have været tale om en noget større lønglidning end forudset i de gældende overenskomster. I det førstnævnte af disse lande vil stigningen i lønindkomsterne formodentlig nå mindst 7%, sammenlignet med sidste år, medens stigningen i det andet — ekskl. landbruget — muligvis vil komme til at andrage 18%. I begge lande er forhandlingerne om indgåelse af en general overenskomst for 1979 blevet afbrudt. I Nederlandene er den del af lønstigningen, som vedrører pristalsregulering, og som kommer til udbetaling fra 1. januar, fastsat til 2,2%. I Italien bevirkede en stigning i leveomkostningsindekset på fem points (2,9%), at der fra november udbetales et tillæg på 12.000 lire om måneden til de fleste arbejdstagere. Desuden er kraftige lønforhøjelser i den offentlige sektor i november ensbetydende med en forbedring af reallønnen. I Frankrig må forhøjelsen af timelønnen med 2,9% i tredje kvartal siges at have været meget moderat. Det synes dog sikkert, at det officielle mål for lønstigningen på 10% for hele året vil blive overskredet. I Det forenede Kongerige ligger de fleste lønkrav et godt stykke over normen på 5%. I Forbundsrepublikken Tyskland vil stigningstakten formentlig udgøre omkring 6% sammenlignet med sidste år, hvilket omtrent svarer til den grænse, som fastsattes i de kollektive overenskomster for 1978.

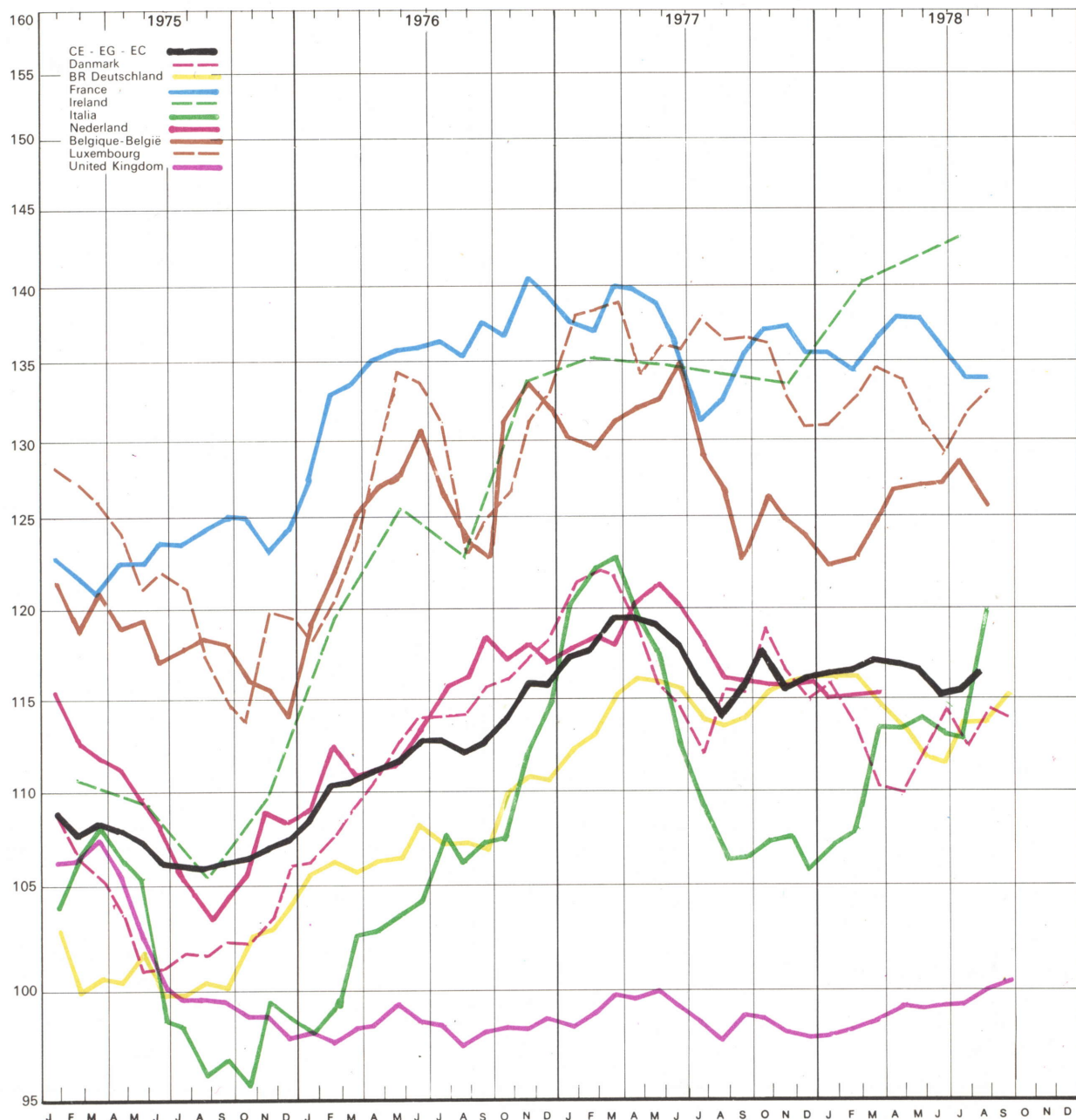


1970 = 100

Ø 3

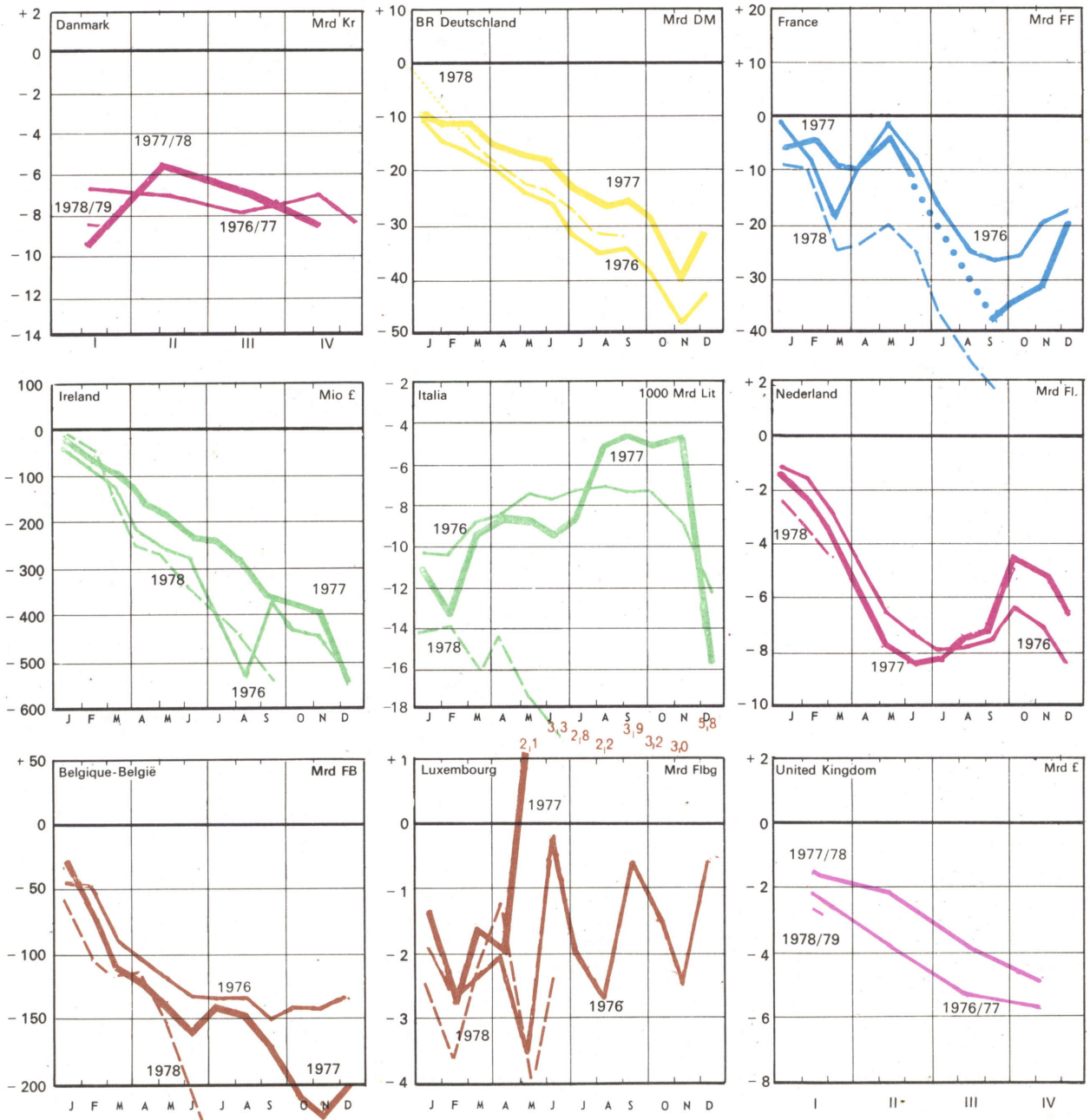
Semi-Log. scale

Semi-log. skala



According to the seasonally-adjusted Community index, output in the metal products industries increased by almost 2% from August to September. This meant that in the third quarter, the rate of expansion, in comparison with the previous quarter, was 3½%. This overall rate, above the average recorded for industry as a whole, does however conceal substantial disparities between Member States. In the United Kingdom, where labour disputes interfered with activity in the sector, output fell by 1% in September. In contrast, appreciable gains were achieved in the Federal Republic of Germany and in Luxembourg. For the Community as a whole, the growth leaders in the sector were office machines, computer equipment, and motor vehicles.

Ifølge det sæsonkorrigerede indeks for Fællesskabet voksede produktionen i metalindustrien med næsten 2% mellem august og september. I tredje kvartal androg vækstraten således 3½% i forhold til kvartal før. Denne globale vækstrate, som er større end i den samlede industri, dækker imidlertid over store udviklingsforskelle mellem medlemsstaterne. I Det forenede Kongerige, hvor sektoren har været plaget af arbejdskampe, faldt produktionen i september med 1%. Til gengæld registreredes der en klar stigning i Forbundsrepublikken Tyskland og Luxembourg. For Fællesskabet som helhed har kontormaskine-, datamateriel- og automobilindustrierne udgjort de bærende elementer i sektorens aktivitet.

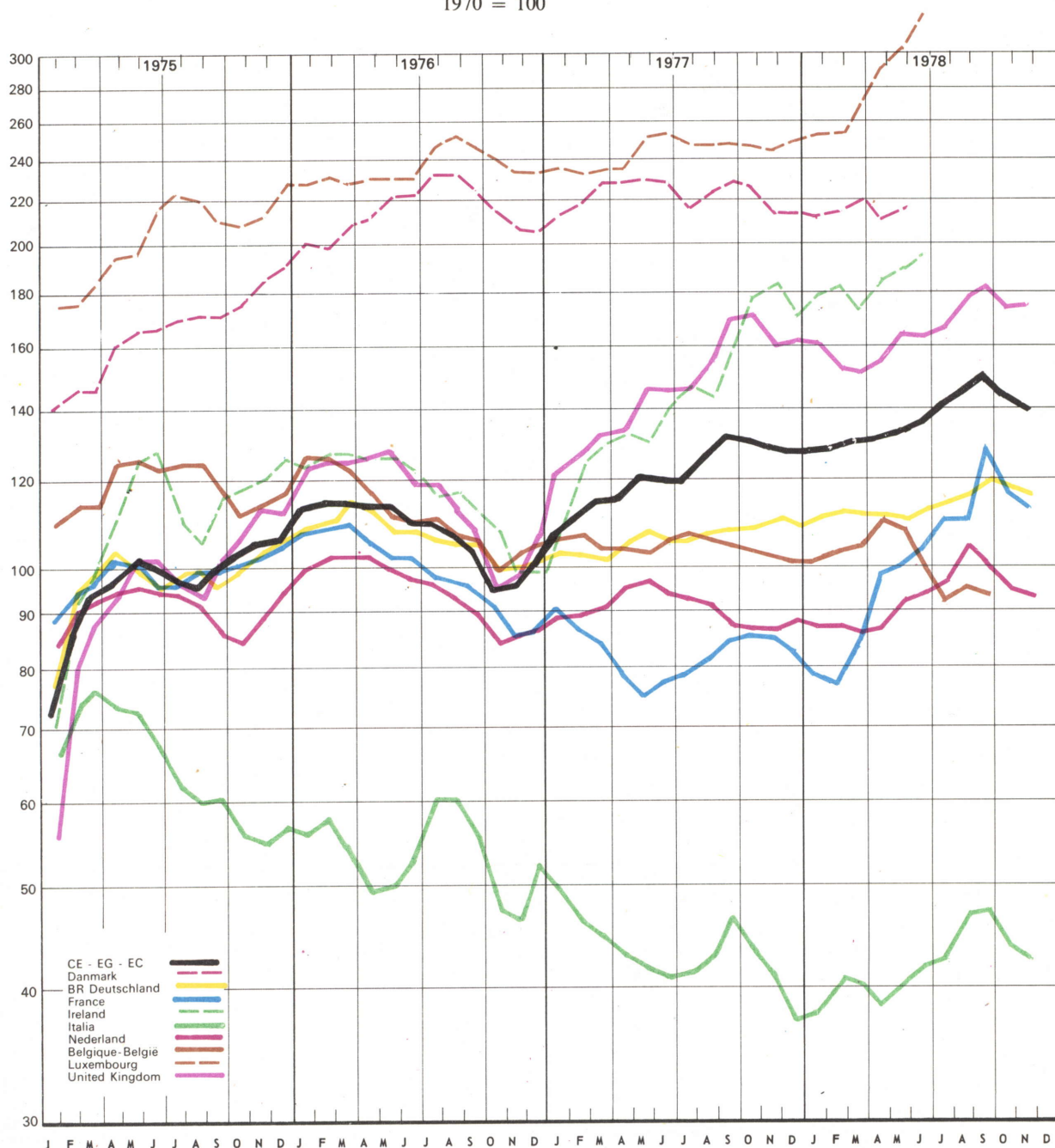


Public finance policy appears at present to be set on a slightly more expansionary course than had been planned last July, at the time of the summit meetings in Bremen and Bonn. This is particularly true of the Federal Republic of Germany, where the Bundestag adopted a somewhat more generous package of tax reliefs than had been proposed by the Federal Government in August. In November, however, as a result of the improvement in the economic outlook, the forecast for Federal tax revenue in 1978 and 1979 were revised upwards. In France, the estimate of the budget deficit for the current financial year rose from an initial figure of FF 9.000 million to some FF 30.000 million, this huge increase being attributable in part to additional spending, notably that to combat unemployment and in part to a shortfall in tax revenue. The Italian deficit continued to widen, and this tendency is confirmed in the draft budget for 1979. In the United Kingdom, the central government budget deficit is still being kept within, or is running only slightly in excess of, the limit laid down in the April budget. The overall Irish deficit, too, is still under the ceiling set, although the current deficit is now roughly twice as large as that recorded in 1977. By contrast, implementation of the budget in Belgium is leaving a deficit far larger than was expected mainly to a shortfall in tax revenue.

Finanspolitikken er for tiden noget mere ekspansiv, end det forventedes i juli under topkonferencerne i Bremen og Bonn. Dette er især tilfældet for Forbundsrepublikken Tyskland, hvor parlamentet har forøget de skattelettelser, forbundsregeringen foreslog i august. I november førte de forbedrede konjunkturudsigter imidlertid til, at forbundsmyndighederne reviderede deres overslag over skatteprovenuet i 1978 og 1979 i op adgående retning. I Frankrig er overslaget over budgetunderskuddet for indværende finansår vokset fra et begyndelsesbeløb på 9 milliarder francs til omkring 30 milliarder; denne forøgelse skyldes for en dels vedkommende tillægsudgifterne navnlig til arbejdsmarkedspolitikken, men delvis også nedrevidering af skatteprovenuet. Det italienske underskud har fortsat været voksende, og denne tendens bekræftes af budgetforslaget for 1979. I Det forenede Kongerige er underskuddet på statsbudgettet stadig identisk med eller kun en smule højere end forudset i april-budgettet. Også det irske underskud holder sig inden for det fastsatte beløb, selv om det løbende underskud er omkring dobbelt så stort som underskuddet i 1977. Til gengæld resulterer den belgiske budgetgen gennemførelse i en stor overskridelse af det ventede underskud; dette skyldes først og fremmest at skatteprovenuet har været lavere end ventet.

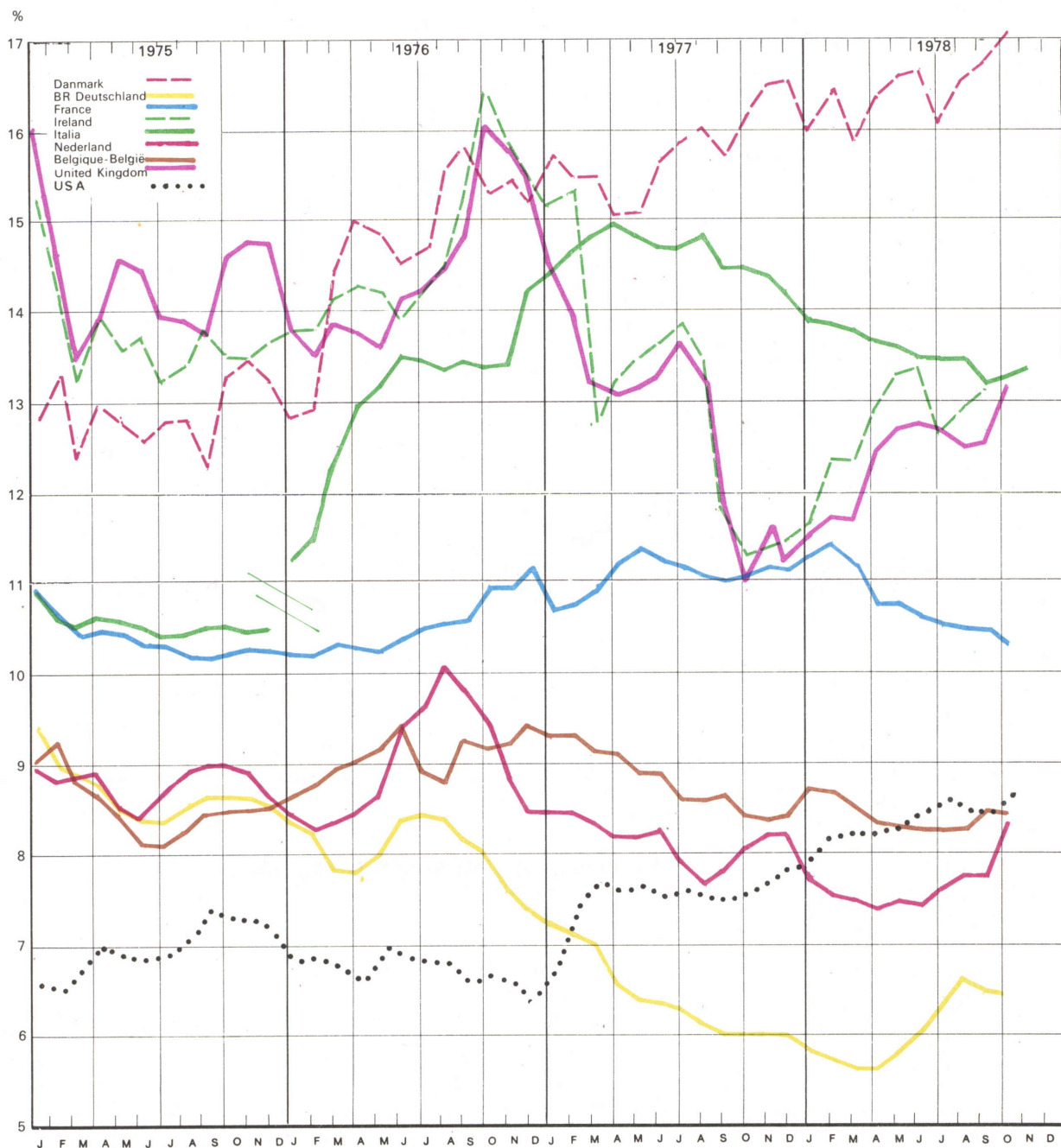


1970 = 100



The climate on the Community's stock exchanges began to deteriorate once again in October and November. Most shares which had been making gains since the middle of the year lost ground, and the Community index fell by 5% in October and by 2% in November. Generally speaking, the fall in the dollar tended to depress shares until the end of October; in a number of Member States, however, prices became firmer following the announcement of a recovery programme by the US authorities at the beginning of November. Similarly, after losses in October, quotations in the United Kingdom, which had, in addition, been depressed by labour troubles, held fairly stable in November. The steady recovery of share prices in the Federal Republic of Germany came to a halt in mid-October, and prices eased down again before levelling out in November. Dutch shares, which had been particularly hard-hit from mid-September onwards by the dollar's slide on the exchanges, also hardened in November. After staging a recovery, share prices on the Paris bourse lost ground in October and November. Following the gains made in September, share prices in Italy also moved down.

I oktober og november forværredes klimaet på Fællesskabets aktiebørser atter. I de fleste tilfælde efterfulgtes kursstigningen siden årets midte af en tendens til kursfald. Fællesskabsindeksen faldt med 5% i oktober og 2% i november. Generelt havde dollarens fald indtil udgangen af oktober en negativ indflydelse på aktiekurserne; i nogle medlemsstater hævdedes tendensen dog atter efter de amerikanske myndigheders bebudelse i begyndelsen af november af et stabiliseringsprogram. De britiske aktiekurser, som tilmed påvirkedes af konflikterne på arbejdsmarkedet, stabiliseredes således nogenlunde i november efter tabene måneden før. På samme måde standsedes den fortsatte opgang i de tyske aktier midt i oktober; derefter faldt kurserne atter og stabiliserede sig i november. De nederlandske aktier, der siden anden halvdel af september havde været særligt påvirket af dollarkrisen, udviste ligeledes større fasthed i november. På børsen i Paris efterfulgtes kursstigningen af en nedgang i både oktober og november. En tilsvarende udvikling er registreret i Italien efter kursstigningen i september.



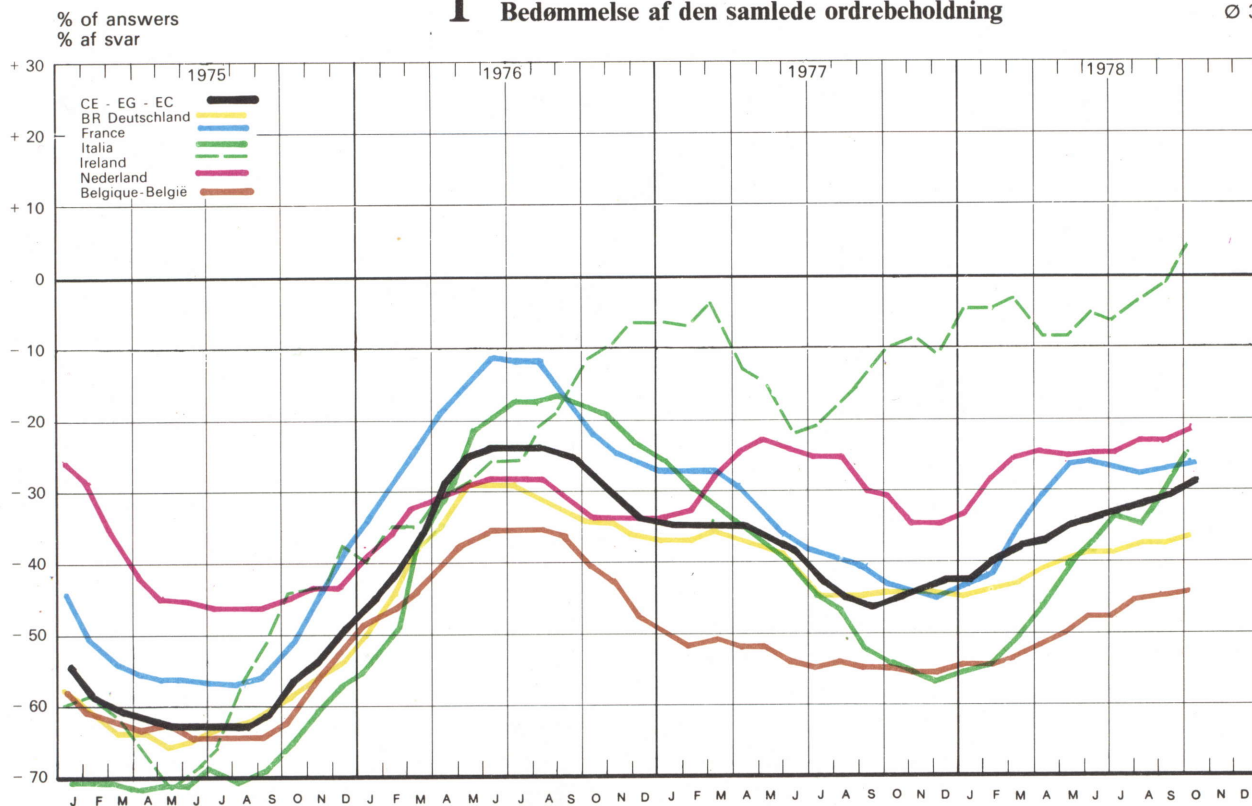
The pattern in the behaviour of long-term interest rates in the Community was as divergent in the autumn months as in previous months, the countries with rising rates roughly balancing those where long-term borrowing was getting cheaper. In Denmark, long-term interest rates, already the highest in the Community, continued to climb, as they also did in the United Kingdom and Ireland, countries in which levels were already relatively high. In Italy, the downward movement of rates came to a halt in October. In France the decline was not halted and interest rates on public loans are approaching the 10% mark. In the Benelux countries as in Denmark, long-term interest rates were subject to upward pressure following the rapid rise in short-term rates, notably when strain built up in the 'snake'. Lastly, interest rates continued to ease on the German capital market, although they did not return to the low recorded last spring. A comparison of current nominal interest rates and inflation rates shows that, for the first time in many years, rates of effective yield are positive in all Member States and, indeed, high in the United Kingdom, the Federal Republic of Germany, Denmark and Belgium.

I løbet af efteråret prægedes udviklingen i de langfristede rentesatser i Fællesskabet af samme store forskelle som i de foregående måneder. Der har været nogenlunde ligevægt mellem landene med rentestigning og landene med rentefald. I Danmark, hvor rentesatserne i forvejen var de højeste, er disse steget yderligere. Også Det forenede Kongerige og Irland har haft fortsat rentestigning fra forholdsvis høje niveauer. I Italien ophørte rentefaldet i oktober. I Frankrig er nedgangen imidlertid ikke er ophørt, og tærsklen på 10% er næsten er nået for offentlige låns vedkommende. I Benelux-landene og Danmark er de langfristede rentesatser i en vis udstrækning blevet trukket med op som følge af en kraftig stigning i de kortfristede satser i forbindelse med spændinger inden for »slangen«. Endelig er der fortsat roligt på det tyske kapitalmarked, uden at satserne imidlertid er faldet til forårets minimumsniveau. Hvis man sammenligner de nuværende nominelle rentesatser med inflationstakterne, viser det sig, at realafkastet for første gang i flere år er positivt i alle medlemsstater, og at det endog er højt i flere af disse, nemlig Det forenede Kongerige, Forbundsrepublikken Tyskland, Danmark og Belgien.



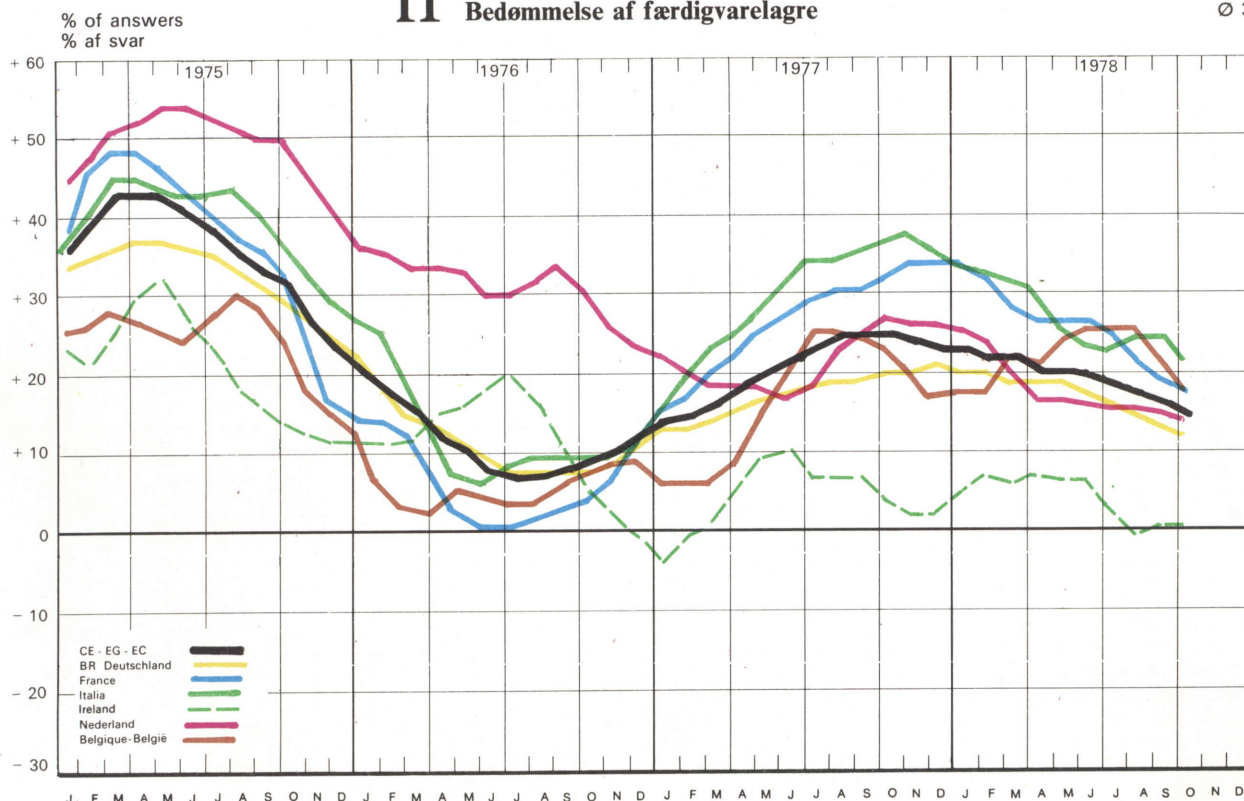
**I** Total order-books  
Bedømmelse af den samlede ordrebeholdning

Ø 3



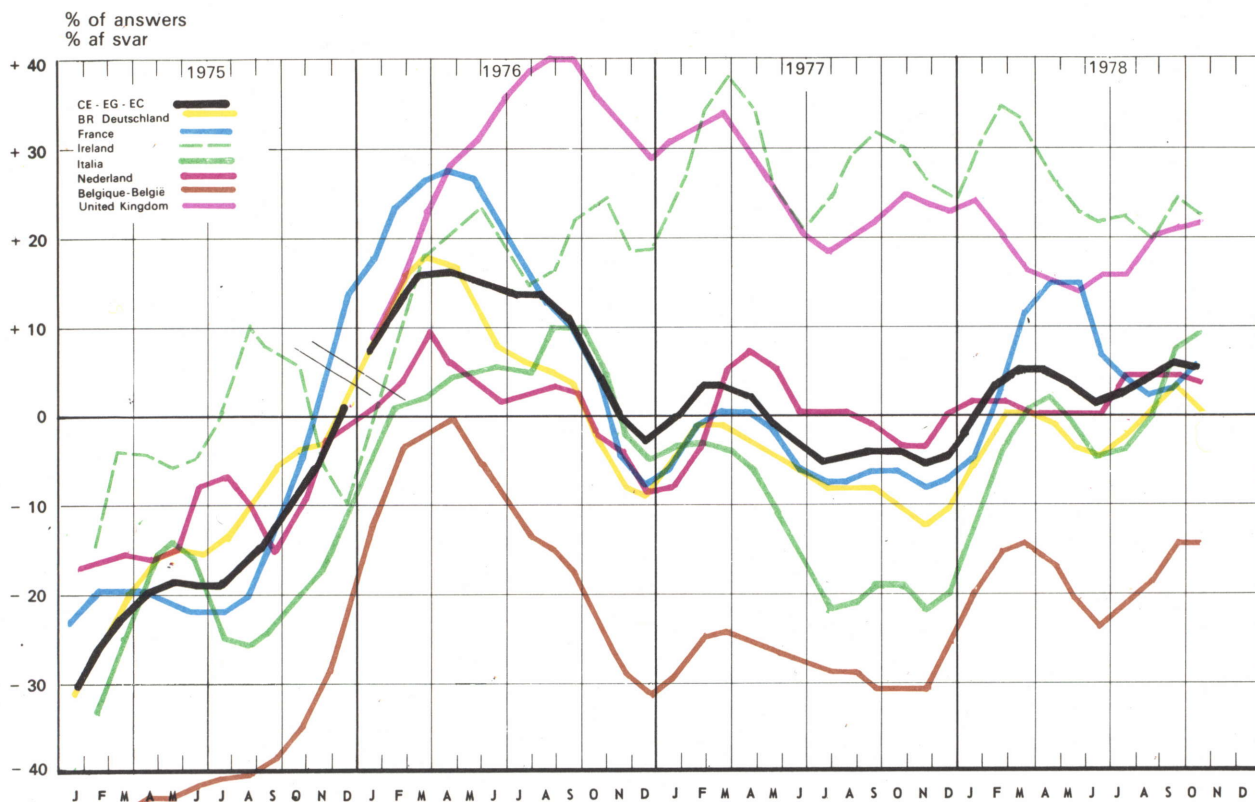
**II** Assessment of stocks of finished goods  
Bedømmelse af færdigvarelagre

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

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

Country/Land	BR Deutschland			France			Ireland			Italia			Nederland			Belgique Belgie			Luxembour- bourg			United Kingdom			EC FF			
	A	S	O	A	S	O	A	S	O	A	S	O	A	S	O	A	S	O	A	S	O	A	S	O	A	S	O	
Total order-books	+	8	7	8	12	15	13	15	20	24	5	6	15	5	6	8	3	3	4	1	1	2	16	17	20	10	10	12
Den samlede ordre beholdning	=	47	48	48	48	45	49	73	65	55	55	58	58	68	66	65	50	49	47	30	29	34	54	47	46	50	49	50
	-	45	45	44	40	40	38	12	15	21	40	36	27	27	28	27	47	48	49	69	70	64	30	36	34	40	41	38
Export order-books	+	10	8	7	18	20	15	40	39	36	10	13	19				3	4	6	1	1	2	17	14	14	10	11	10
Den udenlandske ordrebeholdning	=	78	82	79	44	45	54	40	45	46	60	50	50				51	45	44	23	22	27	47	44	41	65	64	65
	-	12	10	37	38	35	31	20	16	18	30	37	31				46	51	50	76	77	71	36	42	45	25	25	25
Stocks of finished goods	+	21	18	18	27	25	22	15	19	12	31	26	21	17	15	13	29	23	23	4	4	4	21	22	21	24	21	20
Færdigvarelagre	=	73	76	75	65	68	71	66	69	71	65	70	72	81	83	85	66	71	69	93	95	95	69	68	67	69	72	72
	-	6	6	7	8	7	7	19	12	17	4	4	7	2	2	2	5	6	8	3	1	1	10	10	12	7	7	8
Expectations: production	+	10	12	8	20	20	21	38	36	42	22	24	18	9	9	8	11	9	10	4	1	3	33	30	31	18	18	17
Produktionsforventningerne	=	81	78	79	65	64	64	40	55	41	67	64	70	86	84	87	61	68	65	33	37	94	57	63	59	70	70	70
	-	9	10	13	15	16	15	22	9	17	11	12	12	5	7	5	28	23	25	63	62	3	10	7	10	12	12	13
Expectations: selling prices	+	12	15	21	49	41	52	41	40	55	44	49	54				24	16	19	70	11	12	49	57	54	32	33	38
Salgsprisforventninger	=	86	83	76	49	54	46	58	58	43	54	51	45				69	80	73	29	88	87	49	43	44	66	65	60
	-	2	2	3	2	5	2	1	2	2	2	0	1				7	4	8	1	1	1	2	0	2	2	2	2



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

## 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 for 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.
- 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 tjenestegene.
- D 4 **Aktiekurser:** *Indeks Eurostat.* — Kurver kan for de seneste måneder være baseret på skøn.

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 5 **Langfristede rentesatser:** *Afkast af værdipapier med fast nominel rente. — F.R. 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 =**  
(November/november 1978)

2.51954 DM	5.76914 FF
2.72796 HFL	1116.142 LIT
39.6060 BFR/LFR	0.67589 UKL
6.97073 DKR	1.32269 \$