



**European  
Communities**  
Commission

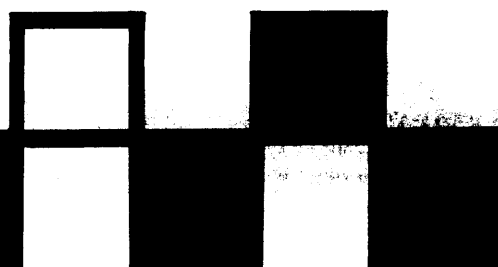
**Communautés  
Européennes**  
Commission

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

**Graphiques  
et notes rapides  
sur la conjoncture  
dans la Communauté**

**12**

**1968**



Publication mensuelle

## GENERAL INFORMATION

### COLOURS

Germany (FR)	yellow
Belgium	brown
France	blue
Italy	green
Luxembourg	brown, broken line
Netherlands	red
Community	black

### SOURCES

Statistical Office of the European Communities, National Statistical Offices, Ministries and Economic Research Institutes.

### FREQUENCY OF TABLES

The Graphs and Notes of Group A appear in every issue and deal with:

- A 1 Industrial production
- A 2 Unemployment
- A 3 Consumer prices
- A 4 Balance of trade

The others (Groups B, C and D) appear quarterly as follows:

#### January, April, July, October

- B 1 Exports
- B 2 Trade between member countries
- B 3 Bank rate and call money rates
- B 4 Short-term lending to business and private customers
- B 5 Gold and foreign exchange reserves

#### February, May, August, November

- C 1 Imports
- C 2 Terms of trade
- C 3 Wholesale prices
- C 4 Retail sales
- C 5 Wages

#### March, June, September, December

- D 1 Output in the metal products industries
- D 2 Dwellings authorized
- D 3 Tax revenue
- D 4 Share prices
- D 5 Long-term interest rates

---

The last page contains results of the monthly business survey carried out among heads of enterprises in the Community.

## REMARQUES GENERALES

### COULEURS

Allemagne (RF)	jaune
Belgique	brun
France	bleu
Italie	vert
Luxembourg	ligne brune discontinue
Pays-Bas	rouge
Communauté	noir

### SOURCES

Office statistique des Communautés européennes, services nationaux de statistiques, ministères et instituts d'études économiques.

### PERIODICITE

Les graphiques et commentaires du groupe A, à savoir

- A 1 Production industrielle
- A 2 Nombre de chômeurs
- A 3 Prix à la consommation
- A 4 Balance commerciale

sont publiés mensuellement. Ceux des groupes B, C et D sont trimestriels et figurent respectivement dans les numéros suivants:

#### Janvier, Avril, Juillet, Octobre

- B 1 Exportations
- B 2 Echanges intracommunautaires
- B 3 Taux d'escompte et de l'argent au jour le jour
- B 4 Crédits à court terme aux entreprises et aux particuliers
- B 5 Réserves d'or et de devises

#### Février, Mai, Août, Novembre

- C 1 Importations
- C 2 Termes de l'échange
- C 3 Prix de gros
- C 4 Ventes au détail
- C 5 Salaires

#### Mars, Juin, Septembre, Décembre

- D 1 Production de l'industrie transformatrice des métaux
- D 2 Autorisation de construire
- D 3 Recettes fiscales
- D 4 Cours des actions
- D 5 Taux d'intérêt à long terme

---

Sur la dernière page sont consignés des résultats de l'enquête mensuelle de conjoncture effectuée auprès des chefs d'entreprise de la Communauté.

Commission of the European Communities  
Directorate-General for Economic and Financial Affairs  
Directorate for National Economies and Economic Trends

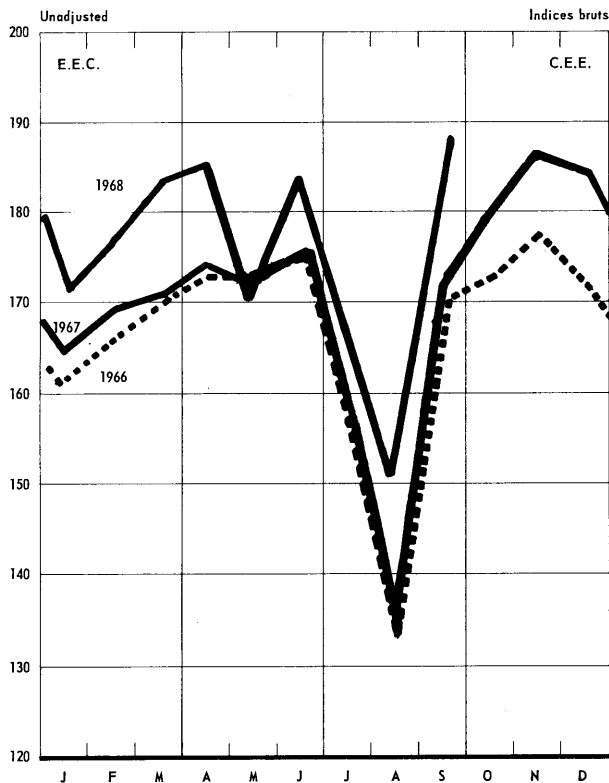
**GRAPHS AND NOTES  
ON THE ECONOMIC SITUATION  
IN THE COMMUNITY**

**GRAPHIQUES ET NOTES RAPIDES  
SUR LA CONJONCTURE  
DANS LA COMMUNAUTÉ**

Commission des Communautés européennes  
Direction générale des affaires économiques et financières  
Direction des économies nationales et de la conjoncture

## INDUSTRIAL PRODUCTION

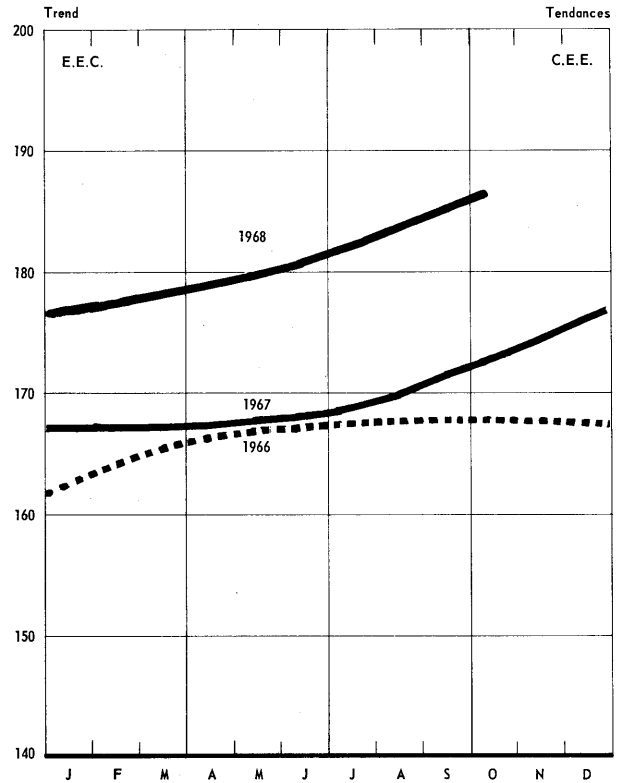
1958 = 100



NOTES: Indices of the Statistical Office of the European Communities (excluding construction, food, beverages and tobacco). — The trend curves in the right-hand chart represent estimates which have been established on the basis of indices prepared by the SOEC and adjusted for seasonal and fortuitous variations.

In September-October industrial production rose very sharply in the Community, especially in Germany, where industrial activity — spurred on by the upsurge of domestic and export demand — was still very brisk. In France, the increase in output was exceptionally large in October and, as far as can be discerned from the statistics so far available, in November too; the expansion of domestic demand boosted production all the more vigorously because manufacturers' stocks of many finished goods had been cleared. The tempo of output was also very high in the Benelux countries; here the key to the trend was demand from the other three Community countries. The output of the iron and steel industry has of late been spurred on by orders from the other member countries in particular, though demand from outside the Community has lost momentum. In Italy, the growth rate showed no change: the expansion of export demand slowed down, but this was largely offset by a more lively trend of domestic demand.

## PRODUCTION INDUSTRIELLE



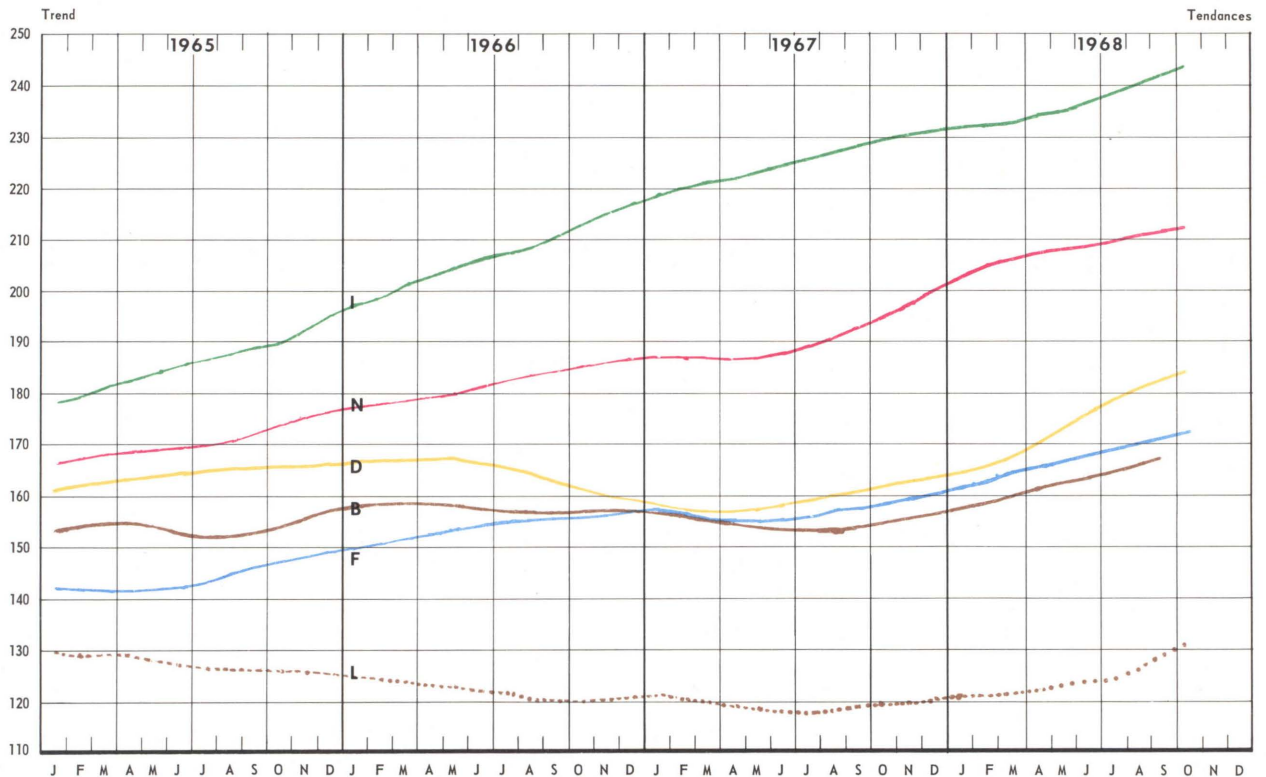
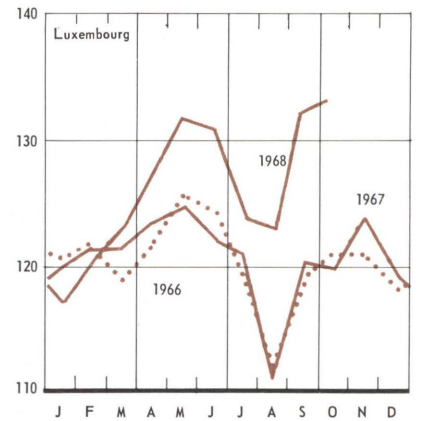
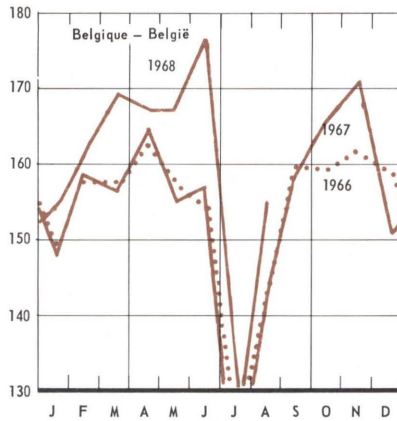
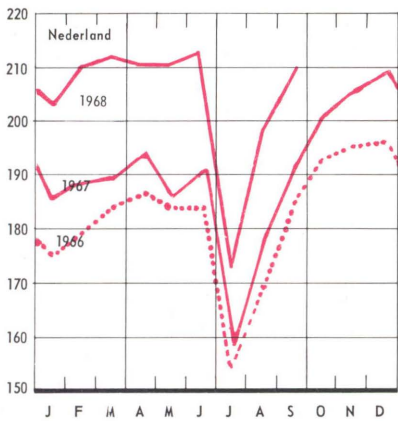
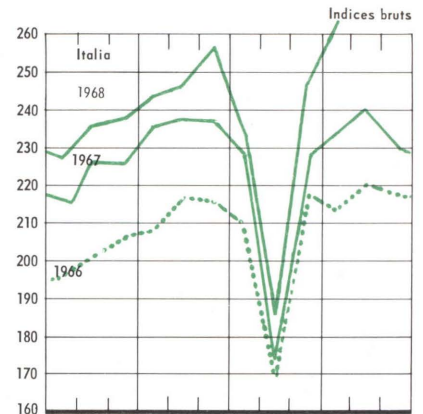
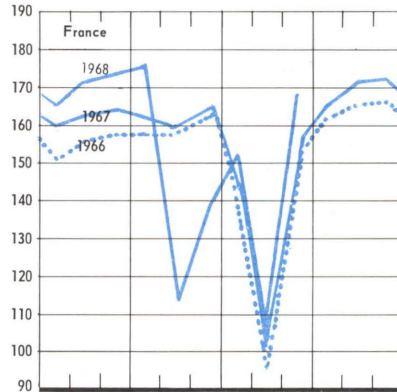
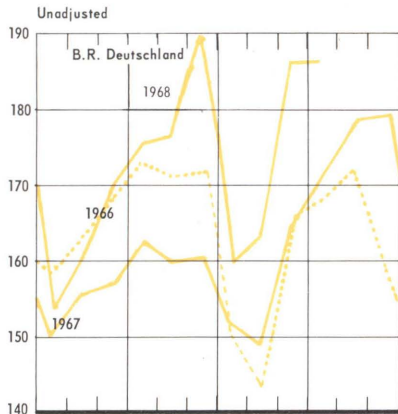
REMARQUES: Indices de l'Office statistique des Communautés européennes (non compris la construction, l'alimentation, boissons et tabacs). — Les courbes de tendance représentent des estimations qui ont été établies sur la base des indices de l'O.S.C.E., corrigés des variations saisonnières et accidentelles.

Une expansion très rapide a caractérisé, en septembre/octobre, la production industrielle de la Communauté. C'est surtout le cas en Allemagne, où l'activité dans l'industrie est demeurée très vive, sous l'effet d'une forte croissance de la demande tant intérieure qu'extérieure. Le développement de la production française a été exceptionnellement vigoureux en octobre et aussi, suivant les données disponibles, en novembre; en effet, l'expansion de la demande intérieure s'est d'autant mieux répercutée sur la production que les stocks de produits finis dans l'industrie étaient souvent épuisés. Le rythme de croissance de la production a également été très rapide dans les pays du Benelux, sous l'influence de la demande provenant des pays partenaires; l'industrie sidérurgique bénéficie, depuis peu, d'impulsions émanant surtout des commandes en provenance des autres pays de la Communauté, tandis que la demande des pays non membres s'est ralentie. En Italie, enfin, la production a maintenu son rythme d'expansion; en effet, l'affaiblissement dont la croissance de la demande extérieure a témoigné dans ce pays a été largement compensé par un développement plus rapide de la demande intérieure.

INDUSTRIAL PRODUCTION

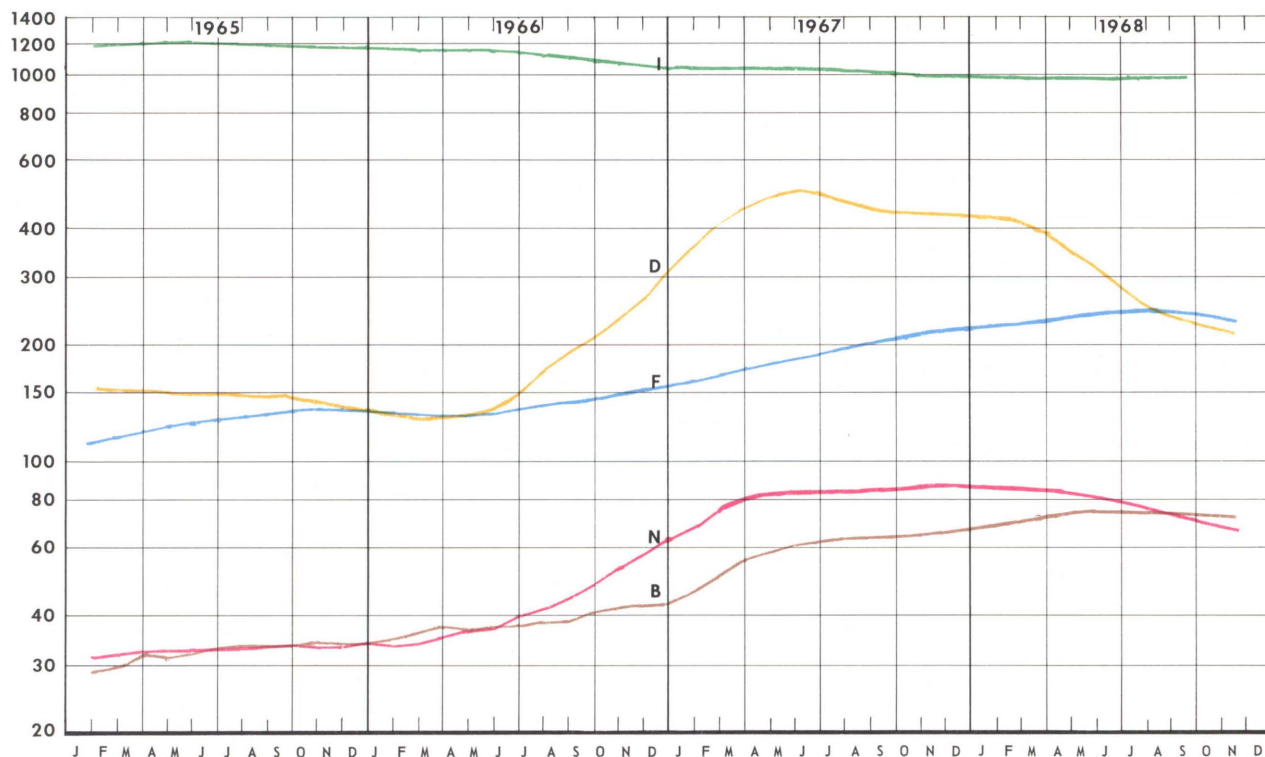
PRODUCTION INDUSTRIELLE

1958 = 100



## UNEMPLOYMENT

## NOMBRE DE CHÔMEURS



NOTES : End of month figures (thousands). The trends are based on series adjusted by the Statistical Office of the European Communities for seasonal and fortuitous variations. — France: number of persons seeking employment. — Italy: number registered as unemployed; (the curve representing the results of the ISTAT sample survey has been withdrawn for revision. — Luxembourg: negligible. — Belgium: provisional curve.

REMARQUES : Situation en fin de mois, en milliers. Les courbes ont été établies à partir des séries corrigées des variations saisonnières et accidentelles par l'Office statistique des Communautés européennes. — France: demandes d'emploi non satisfaites. — Italie: personnes inscrites aux bureaux de placement; (la courbe relative aux résultats de l'enquête ISTAT est temporairement supprimée, la méthode d'ajustement préliminaire de la série de base étant en cours de révision). — Luxembourg: donnée très faible. — Belgique: courbe provisoire.

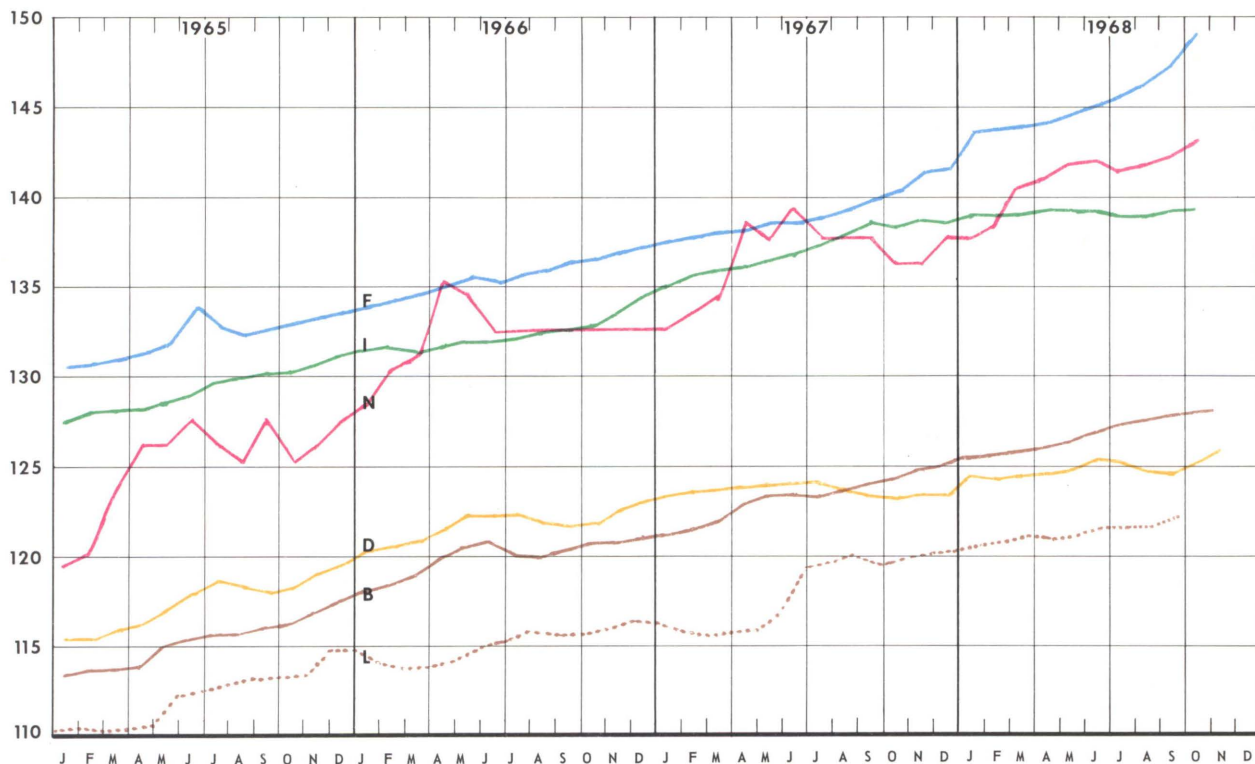
Unemployment is declining comparatively fast in almost all member countries. The vigorous upswing of economic activity is leading almost everywhere to an appreciable rise in the demand for labour. The advances in productivity, though still considerable, are no longer as substantial as in the recovery phase of the economic cycle, and enterprises are consequently having to make increased efforts to find additional manpower. Particularly in Germany and the Netherlands, these efforts are being more and more hampered by a shortage of manpower, especially in certain regions and trades. In France, the rapid growth of production was accompanied by a further decline in the number of unemployed. In Italy unemployment, seasonally adjusted, appears to have continued to rise slightly; the main reason for this tendency, which differs from that to be seen in the other Member States, is probably still the changing structure of the population, though the efforts of enterprises to make more rational use of the factors of production were no doubt an additional reason.

Une réduction assez rapide du chômage est observée dans presque tous les pays de la Communauté. D'une manière générale, le vigoureux essor de la conjoncture accroît sensiblement la demande de main-d'œuvre. Tout en restant appréciables, les gains de productivité sont à présent moins importants qu'au cours de la phase de reprise conjoncturelle; aussi les entreprises doivent-elles intensifier leurs efforts visant à l'embauche de main-d'œuvre supplémentaire. En Allemagne et aux Pays-Bas, en particulier, se manifeste une pénurie croissante de main-d'œuvre, affectant plus spécialement certaines régions et professions. En France, la vive expansion de la production s'est accompagnée d'une nouvelle régression du chômage. Il semble qu'en Italie, contrairement à l'évolution observée dans les autres pays membres, le nombre désaisonnalisé des chômeurs ait continué d'augmenter légèrement. Comme précédemment, cette tendance est vraisemblablement imputable, au premier chef, à des modifications de structure de la population active; mais il n'est pas douteux que les efforts déployés par les entreprises pour une utilisation plus rationnelle des facteurs de production y ont également contribué.

## CONSUMER PRICES

## PRIX À LA CONSOMMATION

1958 = 100



NOTES : Indices of prices in national currency; Source : Statistical Office of the European Communities. New index for Luxembourg as from 1966; Italy and Belgium as from 1967.

REMARQUES : Indices des prix à la consommation en monnaies nationales; source : Office statistique des Communautés européennes. Nouveaux indices pour : le Luxembourg depuis 1966, l'Italie et la Belgique depuis 1967.

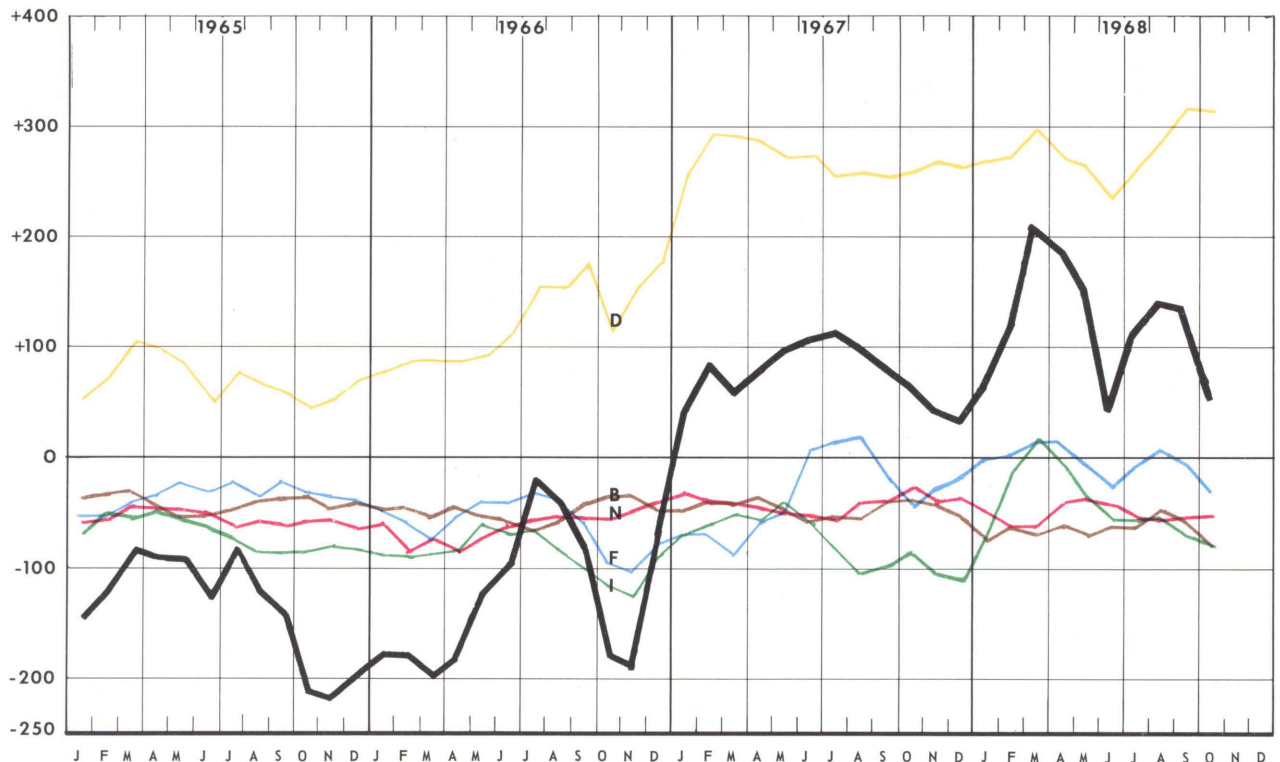
The upward pressure on prices has of late been quite considerable in some member countries. The tax measures that came into force in France on 1 December (elimination of the 5% payroll tax and of the meat tax, and increase in the tax on value added) will have an appreciable impact on the level of consumer prices, but only from 1 January 1969 onwards will the private sector be allowed to pass on the additional burden as a cost factor. Public sector enterprises increased various rates as early as 1 December to offset cuts in the subsidies they receive. In view of the deterioration in the price climate, the French Government has tightened price supervision and has ordered a price freeze for various services. The substantial rise in the cost-of-living index that occurred in Germany between October and November is in very large measure the result of seasonal factors and poor harvests, though rents and the price of services also rose further. In the Netherlands, too, the level of consumer prices showed a further significant rise in October. In the other Member States, by contrast, consumer prices were in the main unchanged.

La hausse des prix s'est révélée, ces derniers temps, assez importante dans quelques pays membres. Les mesures fiscales prises en France au 1<sup>er</sup> décembre (suppression de la taxe forfaitaire de 5% sur les salaires et de la taxe de circulation sur les viandes, majoration des taux de la taxe à la valeur ajoutée) doivent exercer, au total, une pression sensible sur les prix à la consommation; certaines dispositions ont toutefois été prises pour que les entreprises privées évitent de majorer déjà leurs prix en décembre. Divers tarifs d'entreprises publiques ont été relevés dès le début de ce mois, pour compenser la réduction des subventions. La détérioration du climat des prix a amené le Gouvernement à renforcer les mesures de surveillance et à bloquer les prix de quelques services. En Allemagne, la hausse importante de l'indice du coût de la vie, entre octobre et novembre, est due exclusivement soit à des causes saisonnières, soit aux résultats peu favorables des récoltes; les services et les loyers ont cependant, eux aussi, continué d'enchérir. Aux Pays-Bas également, le niveau des prix à la consommation s'est encore élevé sensiblement en octobre. En revanche, dans les autres pays membres, les prix à la consommation sont, dans l'ensemble, demeurés stables.

## BALANCE OF TRADE

(in million units of account <sup>1)</sup>)

## BALANCE COMMERCIALE

(en millions d'unités de compte <sup>1)</sup>)

NOTES: Trade with non-member countries; Calculated on the basis of the import and export figures adjusted for seasonal variations by the Statistical Office of the European Communities; Three-month moving averages. Exports fob, imports cif; excluding gold for monetary purposes. Curves for recent months may be partly based on estimates. Belgium and Luxembourg: common curve.

1) 1 unit of account = 0.888671 gm of fine gold = US \$1 at the official rate of exchange.

The Community's visible trade surpluses with non-member countries have recently tended to fall back again. This is partly because Community exports have lost vigour — in particular deliveries to the United States were rising only slowly by the autumn, and those to the United Kingdom actually fell. Even more important, however, was the influence of imports, the growth of which accelerated sharply in most of the member countries. Of late, the German trade surpluses have shown no further increase. In France, although exports were still fairly heavy, the trade deficit increased a little, for imports were rising very sharply. In Italy, too, the trade balance deteriorated, mainly because export growth lost momentum. The exports of the Belgo-Luxembourg Economic Union to non-member countries marked time, and this, coupled with a brisker expansion of imports, led to a heavier trade deficit. In the Netherlands, on the other hand, the rapid increase in imports was offset by a spurt in the growth of Dutch sales abroad, so that to all intents and purposes the trade balance remained unchanged.

REMARQUES: par rapport aux pays non membres. — Moyenne mobile sur trois mois du solde résultant des données désaisonnalisées d'importation et d'exportation de l'Office statistique des Communautés européennes. — Exportation f.o.b., importation c.i.f.; or monétaire exclu. — Belgique et Luxembourg: courbe commune. — Les données relatives aux derniers mois peuvent être basées sur des estimations.

1) 1 unité de compte = 0,888671 gramme d'or fin = 1 dollar U.S. au taux de change officiel.

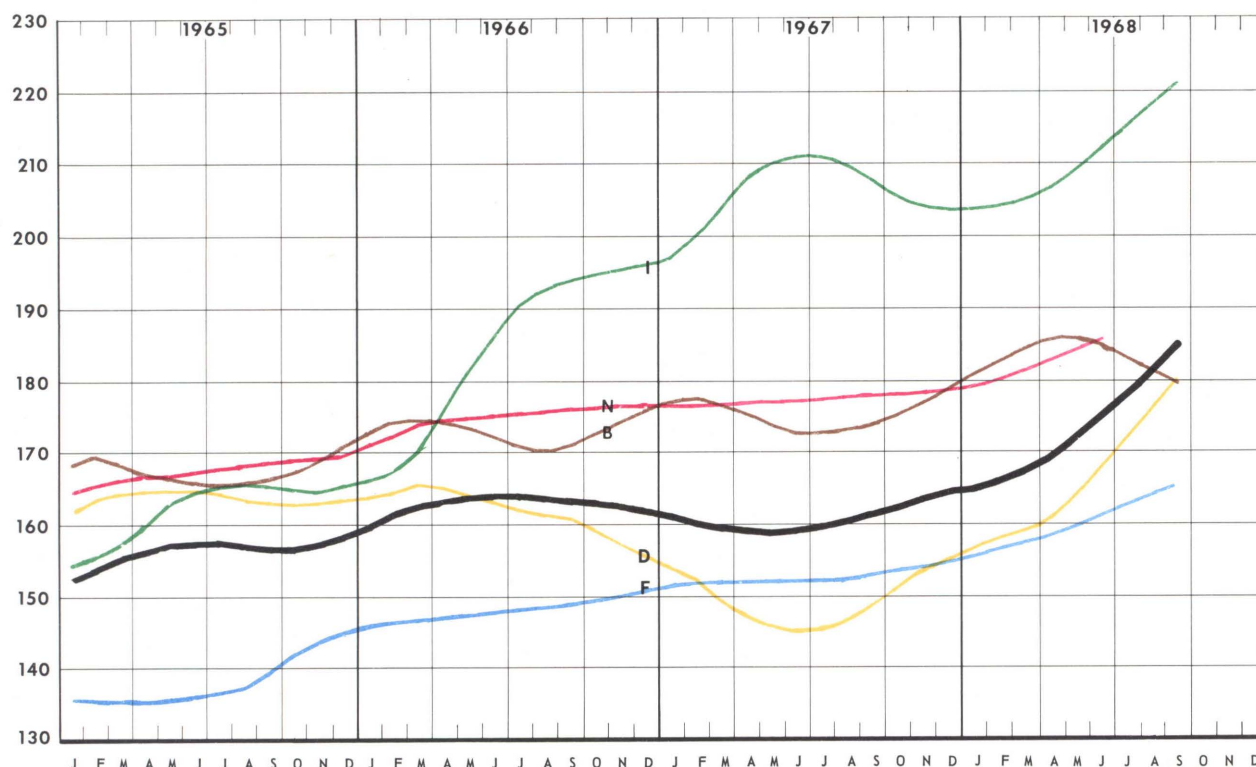
Une tendance à la détérioration caractérise à nouveau, depuis peu, la balance commerciale de la Communauté à l'égard des pays non membres. Elle s'explique en partie par le fait que les exportations de la Communauté ont perdu de leur dynamisme: les ventes aux Etats-Unis, en particulier, n'ont plus augmenté à l'automne qu'à un rythme ralenti, tandis que les livraisons au Royaume-Uni accusaient même une nette régression. Plus déterminante encore a été l'évolution des importations, dont l'expansion s'est fortement accélérée dans la plupart des pays membres. En Allemagne, l'excédent de la balance commerciale a, depuis peu, cessé de s'accroître. En France, nonobstant le niveau toujours assez élevé des exportations, le déficit de la balance commerciale a légèrement augmenté, sous l'effet d'un développement très rapide des importations. La balance italienne s'est nettement détériorée, par suite surtout d'un ralentissement sensible de l'expansion des ventes à l'étranger. Dans l'Union économique belgo-luxembourgeoise, la stagnation des exportations vers les pays non membres et la croissance plus vive des importations ont entraîné une aggravation du déficit de la balance commerciale. Aux Pays-Bas, en revanche, la forte augmentation des importations a été compensée par un développement accéléré des exportations, de sorte que le solde de la balance commerciale est demeuré à peu près stable.



## OUTPUT IN THE METAL PRODUCTS INDUSTRIES

## PRODUCTION DE L'INDUSTRIE TRANSFORMATRICE DES METAUX

1958 = 100



NOTES: The curves represent estimated trends ; they have been established by the staff of the Commission on the basis of indices after adjustment by the SOEC for seasonal and accidental variations.

REMARQUES : Les courbes représentent des estimations de la tendance ; elles ont été établies par les services de la Commission sur la base des indices corrigés des variations saisonnières et accidentelles par l'Office statistique des Communautés européennes.

Output in the metal products industries has in most Community countries gathered considerable speed in recent months, the main impetus coming at first from an increasing propensity to invest on the part of enterprises, and later from rising consumer demand as well. The acceleration of output is particularly pronounced in Germany, where the very vigorous rise in export demand is an additional factor making for expansion. In the Netherlands and France, too, output is tending distinctly upwards. In the Netherlands, the output of motor cars in the first nine months of the year was 20% up, and there has also been a distinct improvement in shipbuilding activity. In France, the growth of output was supported not only by the efforts of industrialists to make good the production losses caused by the strikes, but also by a rapid expansion of investment demand and consumer demand. For Italy, the curve in the graph above would seem, when considered in the light of other indicators, inclined if anything to overstate the pace at which production has been expanding. In Belgium, by contrast, the curve is likely to understate the actual trend; the business surveys at any rate suggest that production is tending distinctly upwards.

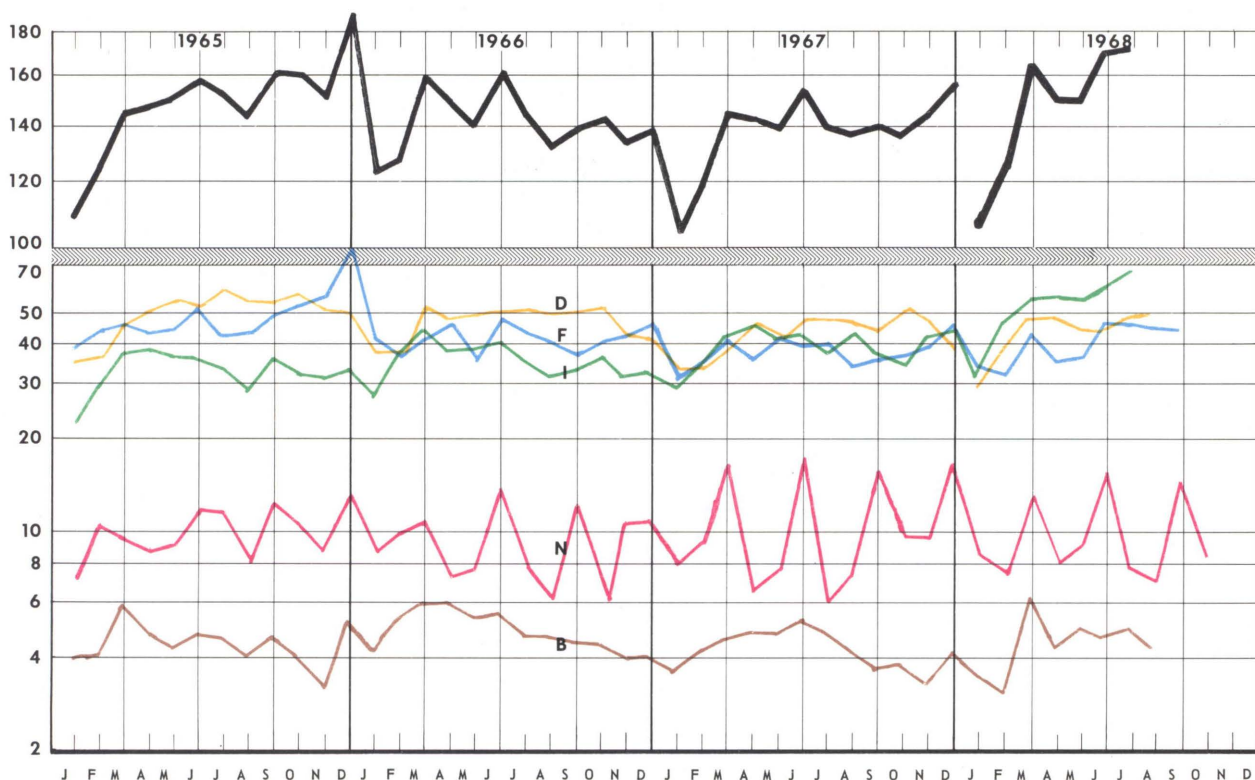
Une notable accélération a caractérisé, durant les derniers mois, la production de ce secteur dans la plupart des pays de la Communauté ; la cause principale en a été, au début, la propension plus vive des entreprises à l'investissement, à laquelle s'est ajoutée, par la suite, la demande accrue de consommation. Cette accélération a été particulièrement marquée en Allemagne, où le développement très vigoureux de la demande étrangère constitue un facteur supplémentaire d'expansion. De même, la tendance s'est révélée nettement ascendante aux Pays-Bas et en France. Aux Pays-Bas, la production automobile a atteint, pour les neuf premiers mois de l'année, un taux de croissance annuelle de 20%, tandis que l'activité s'améliorait sensiblement dans la construction navale. En France, la croissance de la production ne résulte pas seulement des efforts déployés par les entreprises pour compenser les pertes de production entraînées par les grèves, mais aussi d'un développement rapide de la demande d'investissement et de consommation. La courbe du graphique ci-dessus relative à l'Italie surestimerait plutôt, à en juger suivant d'autres indicateurs, le rythme d'expansion de la production. En revanche, la courbe afférente à la Belgique sous-estimerait l'évolution effective ; en tout cas, d'après les résultats des enquêtes de conjoncture, celle-ci serait nettement orientée à l'expansion.

## DWELLINGS AUTHORIZED

(thousands)

## AUTORISATIONS DE CONSTRUIRE

(en milliers)



NOTES: Number of dwellings for which permits have been issued: excluding industrial, commercial and administrative buildings. F.R. of Germany: from 1968 West Berlin excluded.

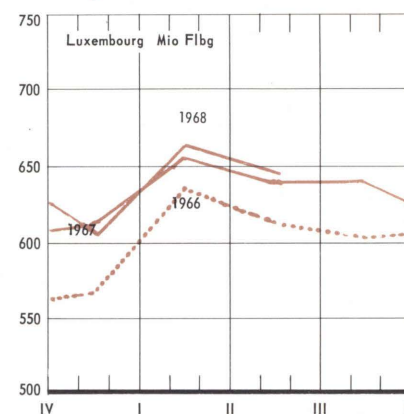
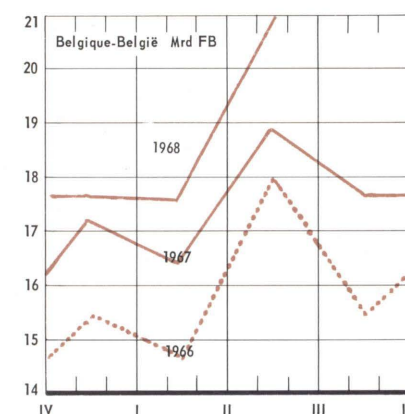
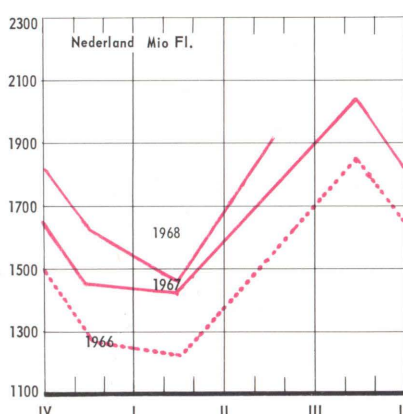
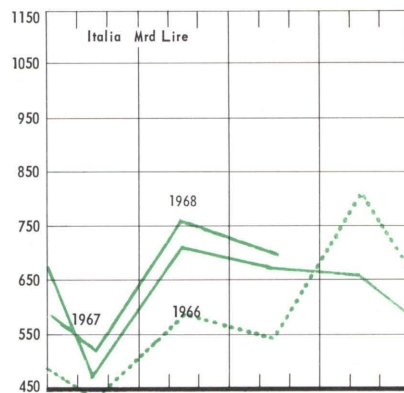
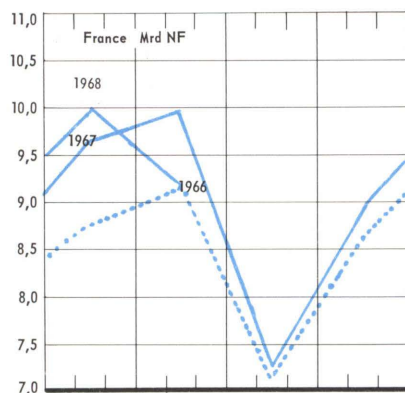
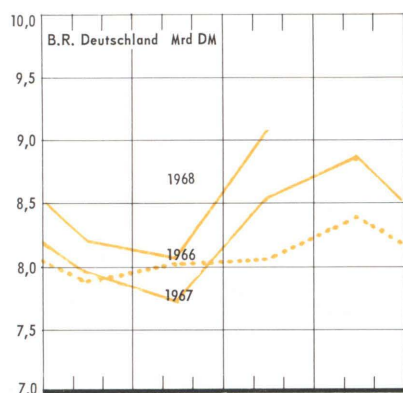
REMARQUES: Nombre de logements dont la construction a été autorisée, à l'exclusion des bâtiments industriels, commerciaux et administratifs. — R.F. d'Allemagne: y compris Berlin-Ouest jusqu'à fin 1967.

Demand for residential construction in the Community continued to expand at a fairly lively pace in the autumn. In Italy, the rise in the number of building permits issued may well have slowed down distinctly, after having been vigorous until the end of August because of the introduction, on 1 September, of certain restrictions concerning the area of land covered and the cubic content of buildings; as a consequence, however, of the large number of building permits issued before this date the level of starts will doubtless still be very high. In Germany, too, building demand is lively, to judge by the continued increase in orders on hand. In France, the seasonally adjusted series on building permits suggests that the trend is once again becoming distinctly expansionary. The improvement on the real property market after the events in May and June, which led to a considerable fall in the number of unsold flats and houses has probably contributed substantially to this tendency. In Belgium, the trend of building demand appears to have been somewhat more favourable, with the improvement no longer confined to the building of new flats. In the Netherlands, the backlog of orders on hand has risen only moderately, but the requirements with regard to size and quality of the dwellings have gone up.

L'automne a vu se poursuivre, dans la Communauté, l'expansion assez vive de la demande de construction de logements. Certes, en Italie, l'augmentation des autorisations de construire, qui avait été exceptionnellement importante jusqu'à fin août, dans la perspective de l'instauration, au 1er septembre, de certaines dispositions limitant les superficies et cubages bâtissables, s'est nettement ralentie; mais, étant donné le grand nombre d'autorisations délivrées avant cette date, il n'est pas douteux que les mises en chantier ne se soient encore fortement accrues. La demande de construction est aussi demeurée vive en Allemagne, à en juger d'après l'augmentation continue des commandes en carnet. Une nette tendance à l'expansion est réapparue en France, suivant les statistiques désaisonnalisées des autorisations de construire. Elle doit avoir été favorisée dans une mesure appréciable par l'amélioration enregistrée sur le marché immobilier, après que les événements de mai/juin eurent entraîné une baisse notable du nombre de logements invendus. Il semble qu'en Belgique l'évolution de la demande de construction ait accusé un léger redressement, qui ne se limite plus aux immeubles à appartements. Aux Pays-Bas, les commandes en carnet n'ont augmenté que modérément; mais elles portent sur des logements de superficie accrue et de plus haute qualité.

## TAX REVENUE

## RECETTES FISCALES



NOTES: Government tax revenue. — Monthly averages. — Germany (FR): Federal and Länder taxes. Including Saar from July 1959.

REMARQUES: Recettes fiscales de l'Etat. — Moyennes mensuelles. — R.F. d'Allemagne: y compris les impôts des «Länder».

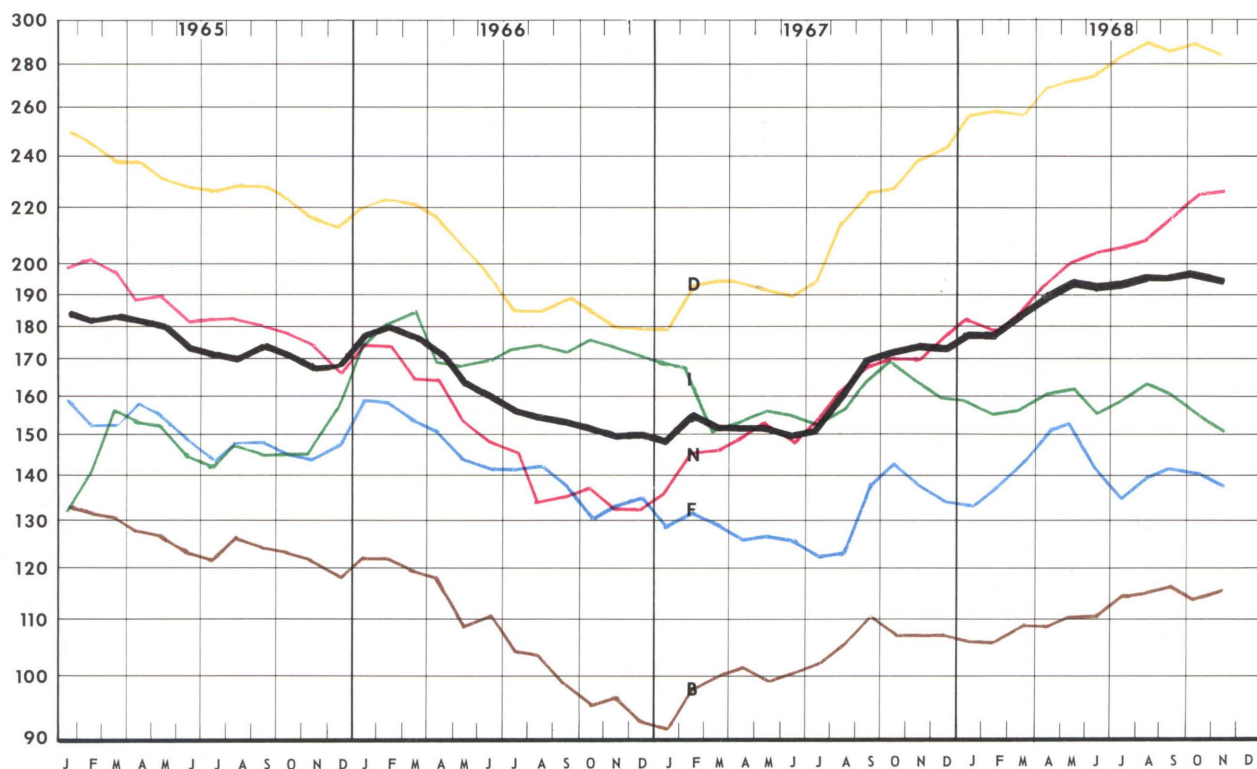
In almost all member countries the rise in tax revenue gathered momentum in the third quarter. In France, this was chiefly attributable to the massive tax increases following the crisis in May and June. As, however, the crisis also led to an unusually sharp increase in public expenditure, the Government's cash transactions closed with a very heavy deficit, which was financed primarily through recourse to the money market; in the first eight months of 1968 the deficit had already reached FF 14 000 million, against FF 7 000 million for the whole of 1967. In the closing months of the calendar year, however, the cash operations are evidently expected to be in equilibrium; at any rate the budget deficit for 1968 was in November increased, through a third supplementary budget, from FF 10 500 million to FF 14 000 million. The budgets in Italy and Belgium also showed cash deficits in the third quarter, despite a vigorous rise in tax revenue. In Italy the main reason for this was heavy public investment expenditure. In Germany and the Netherlands, public expenditure rose less vigorously than tax revenue; on balance, therefore, the cash transactions of the public authorities in these countries exerted a restrictive influence on domestic liquidity.

L'expansion des recettes fiscales s'est accentuée, au troisième trimestre, dans presque tous les pays membres. En France, cette évolution a été due essentiellement aux rentrées plus importantes liées à la reprise qui a suivi la crise de mai/juin. Toutefois, comme celle-ci a également donné lieu à une augmentation exceptionnellement forte des dépenses des administrations publiques, les opérations de caisse de l'Etat se sont soldées par un déficit très élevé, qui a été financé principalement par des moyens monétaires. Au terme des huit premiers mois de 1968, ce déficit atteignait déjà 14 milliards de francs, alors qu'il ne s'était chiffré qu'à 7 milliards pour toute l'année 1967. Il est cependant à présumer que l'équilibre a été atteint durant les derniers mois de 1968. En tout cas, en novembre, un troisième collectif budgétaire a porté le déficit du budget de 1968 de 10,5 à 14 milliards de francs. En Italie et en Belgique, en dépit d'une forte augmentation des recettes fiscales, le budget de l'Etat s'est également soldé, au troisième trimestre, par un déficit de caisse; pour ce qui concerne l'Italie, celui-ci a résulté essentiellement du montant élevé des dépenses d'investissements publics. En Allemagne et aux Pays-Bas, la progression des dépenses publiques a été moins vive que celle des recettes fiscales, de sorte que les opérations de caisse des pouvoirs publics ont, au total, exercé une incidence restrictive sur les liquidités intérieures.

## SHARE PRICES

## COURS DES ACTIONS

1958 = 100



NOTES: The Community's share price index is calculated by the Statistical Office of the European Communities on the basis of a weighted average of the national indices (Laspeyres formula).

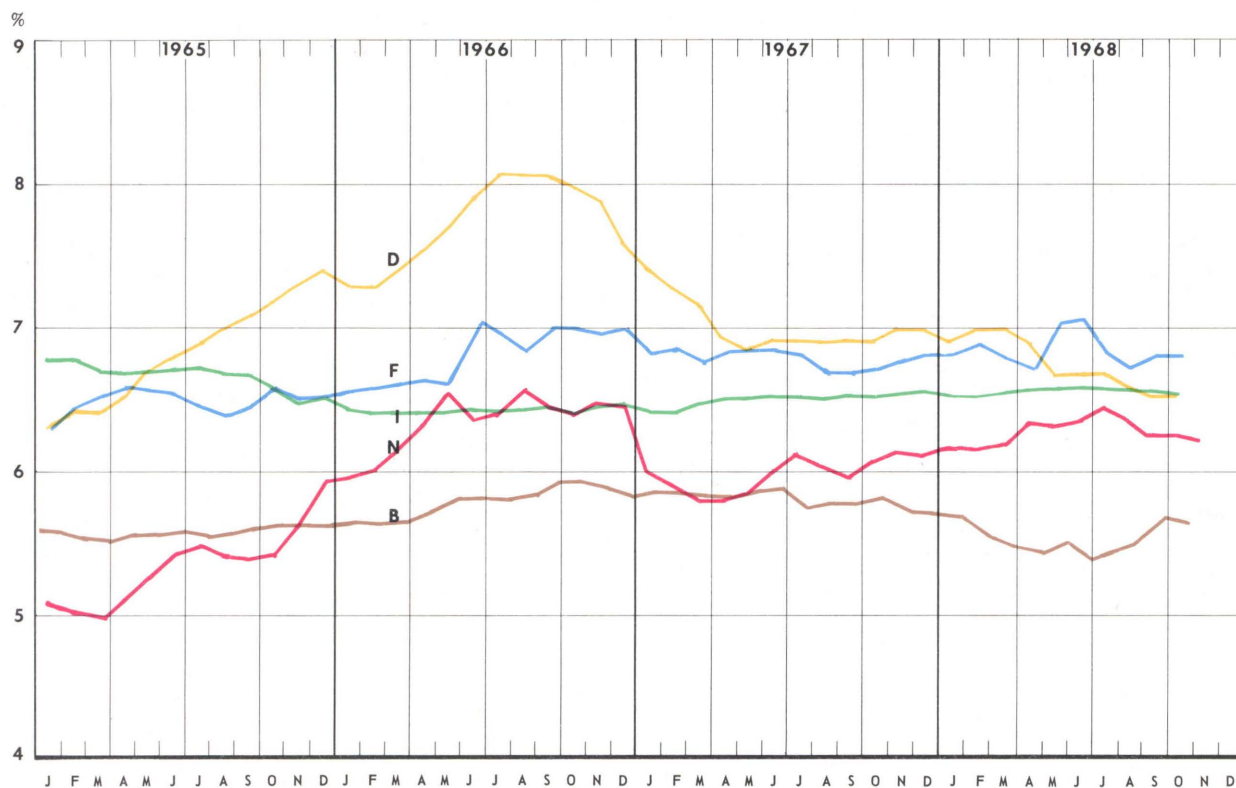
REMARQUES: L'indice des cours des actions de la Communauté calculé par l'Office statistique des Communautés européennes, correspond à la moyenne pondérée des indices nationaux d'après la formule de Laspeyres.

In the autumn the trend of share prices, which had been moving distinctly upwards, flattened out in most member countries or even began to move downward. In November the tendency for prices to weaken, which was attributable to reasons that varied fairly widely from one country to another, became more pronounced as a result of the monetary crisis. After the fairly vigorous rise in prices on the German stock exchanges in the first half of the year, the decline registered there in the autumn can be interpreted as having at first been a technical reaction; it was, however, subsequently reinforced by fears of a revaluation of the German mark, fears which tended to depress prices. In France one of the factors which exerted a downward pressure on prices at the beginning of the third quarter was the struggle to obtain a majority holding in a number of deposit banks. The monetary crisis in turn led to a fresh decline in prices, which was, however, made good after the announcement that the franc was not going to be devalued. In Italy, the sharp fall in prices was probably due mainly to the acquisition by the public authorities of a majority holding in a large industrial group; an additional factor was that it had not yet been possible to implement the expected reforms to promote saving through shares. The Brussels stock exchange recorded little if any weakening in the autumn, and in the Netherlands prices even rose further until November.

Sur les places de la plupart des pays de la Communauté, la nette tendance ascendante des cours des actions a fait place, à l'automne, à une stabilisation ou même à un mouvement de baisse. Cette tendance à l'affaiblissement, dont les causes ont été assez différentes suivant les pays, a été accentuée en novembre par la crise monétaire. En Allemagne, après la hausse assez vive des cours observée durant le premier semestre, le ralentissement enregistré à l'automne a pu être considéré, au début, comme une réaction technique; par la suite, les craintes relatives à une réévaluation du mark ont constitué un facteur supplémentaire de baisse. En France, les cours ont notamment subi l'influence dépressive des efforts déployés par certaines banques, au début du troisième trimestre, pour acquérir dans d'autres banques la majorité des actions. De plus, la crise monétaire a entraîné de nouvelles baisses de cours, qui toutefois ont été neutralisées après la décision de ne pas dévaluer le franc. En Italie, la chute assez sensible des cours paraît essentiellement imputable à la reprise, par les pouvoirs publics, de la majorité des actions d'un important groupe industriel; il s'est trouvé, en outre, que les réformes souhaitées en faveur de l'épargne sous forme d'actions n'ont pas encore pu être réalisées. La bourse de Bruxelles n'a guère accusé de fléchissement à l'automne, tandis qu'aux Pays-Bas la hausse des cours s'est même poursuivie jusqu'en novembre.

## LONG-TERM INTEREST RATES

## TAUX D'INTERET A LONG TERME



NOTES: Yield on fixed-interest-bearing securities. — Belgium: government securities maturing in 5 to 20 years (4.5%); beginning of month. — France: interest rates on fixed-interest-bearing securities in the private sector. — Netherlands: average yield on nine government stocks. — Germany (FR): all stock exchange securities quoted. — Italy: yield on bonds.

REMARQUES: Rendement des valeurs à revenu fixe. — Belgique: titres de l'Etat de 5 à 20 ans (4.5%); début de mois. — France: taux d'intérêt des valeurs à revenu fixe du secteur privé. — Pays-Bas: moyenne de 9 rentes d'Etat. — R. F. d'Allemagne: ensemble des valeurs cotées en Bourse. — Italie: taux de rendement des obligations.

After developing in fairly erratic fashion, long-term interest rates in most member countries have stabilized since the beginning of the autumn. In Belgium this is attributable to the decrease in the number of new issues floated by the public authorities, which in the third quarter had made heavy calls on the capital market. In the Netherlands there had, despite the great number of public issues floated in the summer, been a sharp drop in yields because of the ample funds for investment on the capital market, but of late the public has shown a diminishing readiness to invest. In Germany, there was little if any further decline in long-term interest rates, despite the restraint exercised by banks and public authorities in floating new issues; it should, however, be pointed out that the volume of loans floated in this country by foreign borrowers continued to be very substantial. In Italy, the stability of interest rates benefited from the action taken by the Banca d'Italia. Only in France, where rates had again been easing in the third quarter, did yields rise appreciably in the autumn, the market having tightened as a result of heavy capital outflows in October and November.

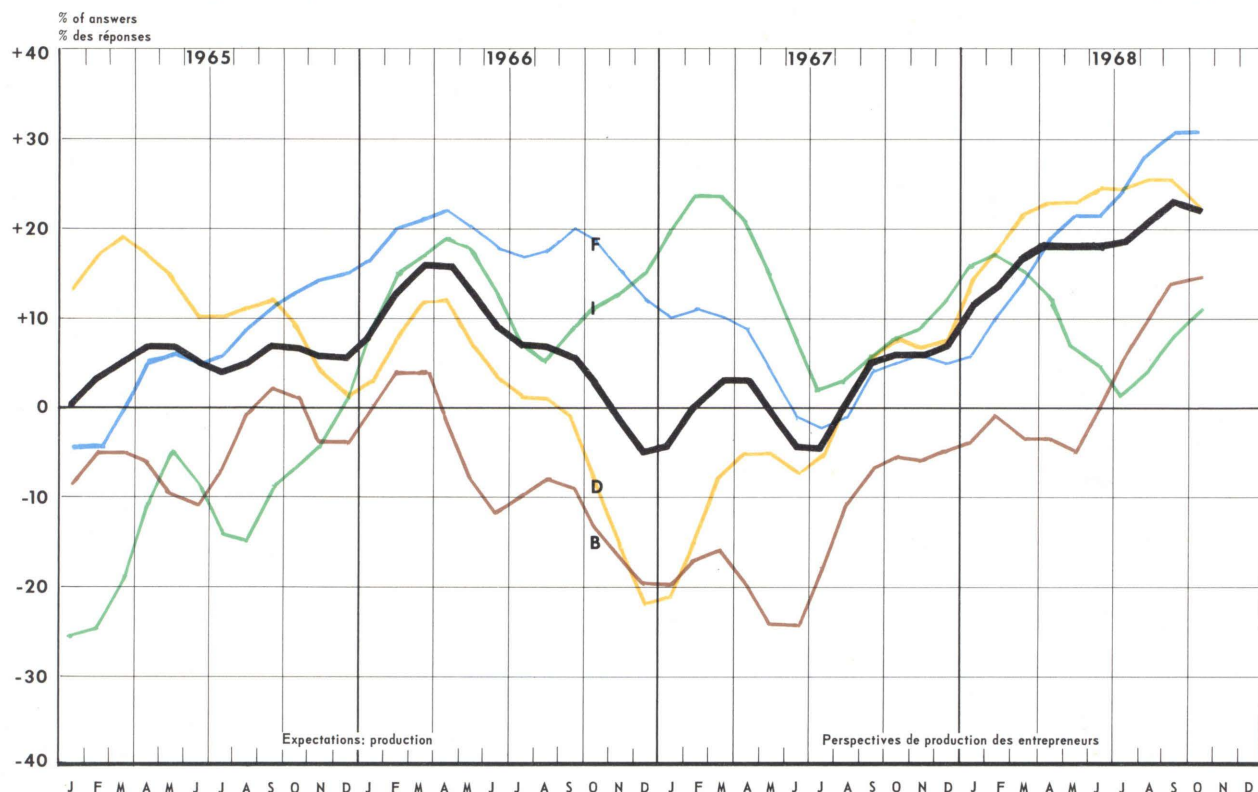
Dans la plupart des pays membres, les mouvements assez divers des taux d'intérêt à long terme ont fait place, depuis le début de l'automne, à une stabilisation. En Belgique, celle-ci a tenu au fait que les émissions du secteur public, qui, au troisième trimestre, avaient fortement mis à contribution le marché des capitaux, ont ensuite diminué. Aux Pays-Bas, où, en dépit d'émissions plus importantes des pouvoirs publics, le rendement des obligations s'était fortement réduit durant l'été, le public se montre, depuis peu, moins enclin à effectuer des placements. En Allemagne, les taux d'intérêt à long terme n'ont plus guère baissé, bien que les banques et le secteur public se soient montrés plus prudents dans leurs émissions; le volume des émissions d'emprunts étrangers est néanmoins resté considérable dans ce pays. En Italie, la stabilité des taux d'intérêt a été favorisée par les interventions de la Banque d'Italie. En France, par contre, où les taux d'intérêt à long terme sont demeurés en baisse au troisième trimestre, le rendement des obligations a fortement augmenté à l'automne, le marché financier s'étant resserré en octobre/novembre par suite de sorties accrues de capitaux.

# RESULTS OF THE BUSINESS SURVEY IN THE COMMUNITY

# RESULTATS DE L'ENQUÊTE DE CONJONCTURE DANS LA COMMUNAUTÉ

Manufacturing industry <sup>1)</sup> in the EEC <sup>2)</sup>

Industries manufacturières <sup>1)</sup> de la C.E.E. <sup>2)</sup>



The graph shows 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 products 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. Detailed comments are given in "Results of the business survey carried out among heads of enterprises in the Community", published three times a year.

Sur le graphique sont représentées les différences entre les pourcentages des réponses «augmentation» (+) et «diminution» (-) à la question relative aux perspectives de la production. Pour les trois derniers mois le tableau présente, en pourcentage du nombre total des réponses, les jugements des chefs d'entreprise relatifs aux carnets de commandes totaux, aux carnets de commandes étrangères et aux stocks de produits finis: supérieurs à la normale (+), normaux (=), inférieurs à la normale (-). En outre sont indiquées les perspectives exprimées par les chefs d'entreprise pour les trois ou quatre mois suivants en ce qui concerne la production et les prix de vente: augmentation (+), stabilité (=), diminution (-). Un commentaire complet des résultats paraît trois fois par an dans la publication «Résultats de l'enquête de conjoncture auprès des chefs d'entreprise de la Communauté».

Questions	Country/Pays	BR Deutschland			France			Italia			Belgique België			Luxembourg			EEC C.E.E. <sup>2)</sup>		
		A	S	O	A	S	O	A	S	O	A	S	O	A	S	O	A	S	O
Total order-books Carnet de commandes total	+ = -	23 62 15	25 62 13	26 61 13	26 53 21	29 53 18	32 54 14	8 71 21	12 72 16	14 70 16	11 63 26	14 63 23	17 62 21	1 96 3	2 96 2	2 95 3	21 60 19	23 61 16	25 60 15
Export order-books Carnet de commandes étrangères	+ = -	22 56 22	25 56 19	25 55 20	17 60 23	22 52 26	23 54 23	13 61 26	18 61 21	23 51 26	12 65 23	15 62 23	16 59 25	1 99 0	2 97 1	2 97 1	18 59 23	22 57 21	23 55 22
Stocks of finished goods Stocks de produits finis	+ = -	8 76 16	6 77 17	5 75 20	14 64 22	11 63 26	9 64 27	15 71 14	12 76 12	11 81 8	16 69 15	13 73 14	11 75 14	2 94 4	2 90 8	3 92 5	12 71 17	9 72 19	8 72 20
Expectations: production Perspectives de production	+ = -	28 70 2	26 71 3	21 75 4	42 51 7	37 56 7	33 62 5	19 70 11	21 71 8	20 72 8	27 61 12	27 60 13	24 64 12	7 93 0	4 95 1	3 92 5	31 63 6	29 65 6	25 69 6
Expectations: selling prices Perspectives relatives aux prix de vente	+ = -	16 82 2	14 84 2	18 80 2	52 47 1	35 64 1	36 63 1	12 76 12	14 76 10	11 79 10	20 76 4	18 79 3	22 75 3	1 98 1	1 97 2	2 96 2	27 69 4	21 76 3	23 74 3

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

<sup>2)</sup> Excluding the Netherlands.

<sup>1)</sup> Non compris industries alimentaires, boissons et tabac.

<sup>2)</sup> Non compris les Pays-Bas.