



**European  
Communities**  
Commission

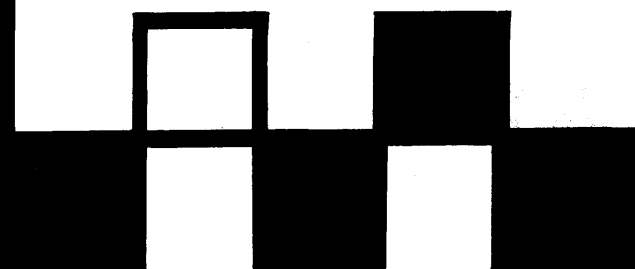
**Communautés  
Européennes**  
Commission

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

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

**3**

**1969**



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**

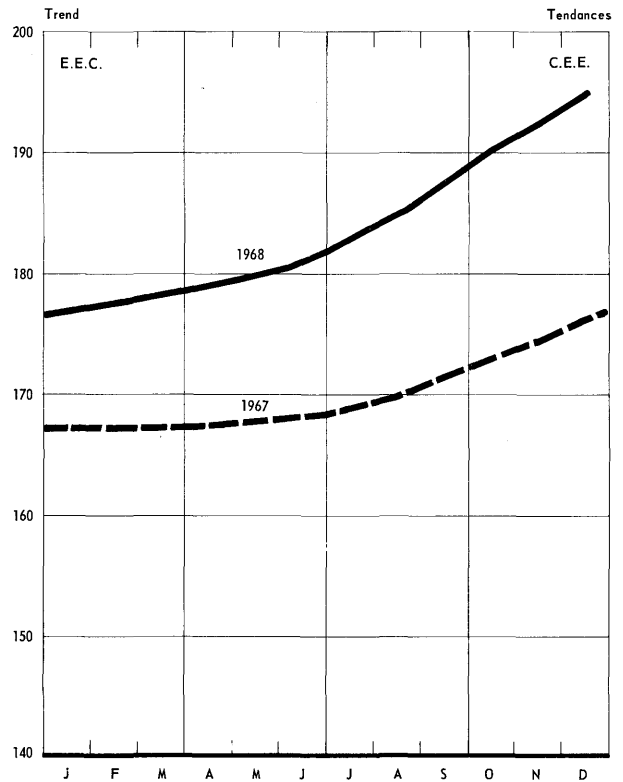
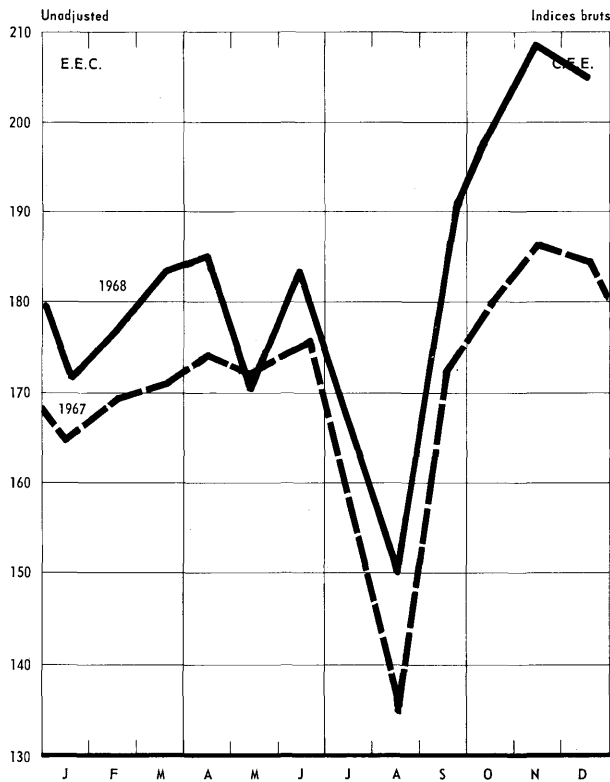
**GRAPHIQUES ET NOTES RAPIDES  
SUR LA CONJONCTURE  
DANS LA COMMUNAUTÉ**

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

## INDUSTRIAL PRODUCTION

1958 = 100

## PRODUCTION INDUSTRIELLE



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.

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.

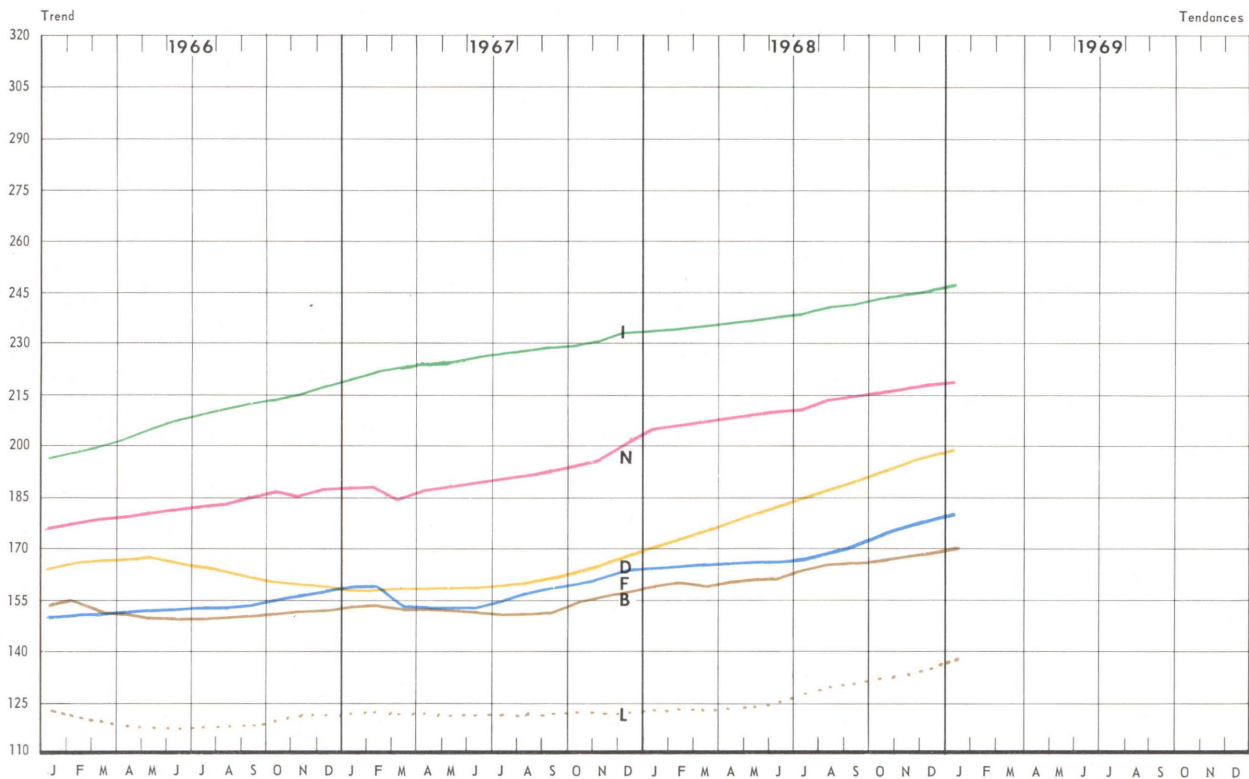
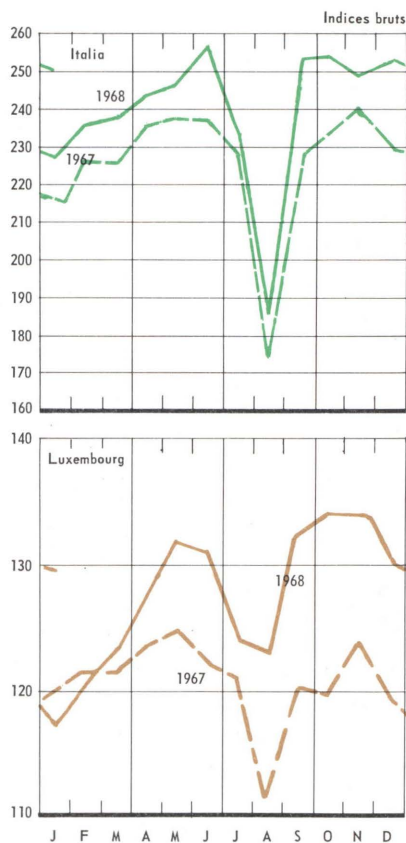
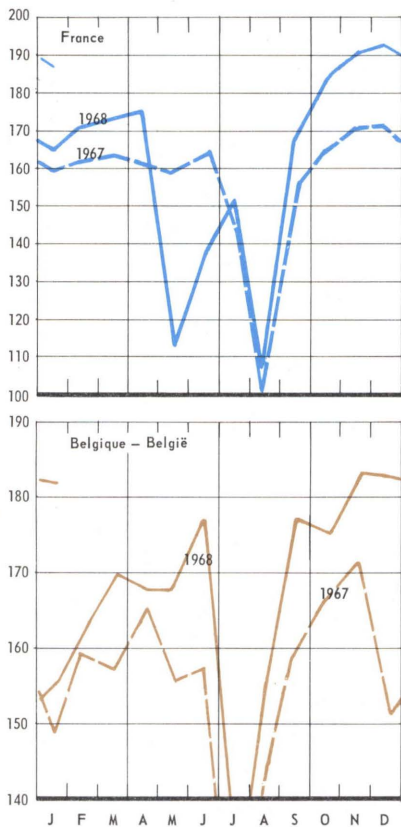
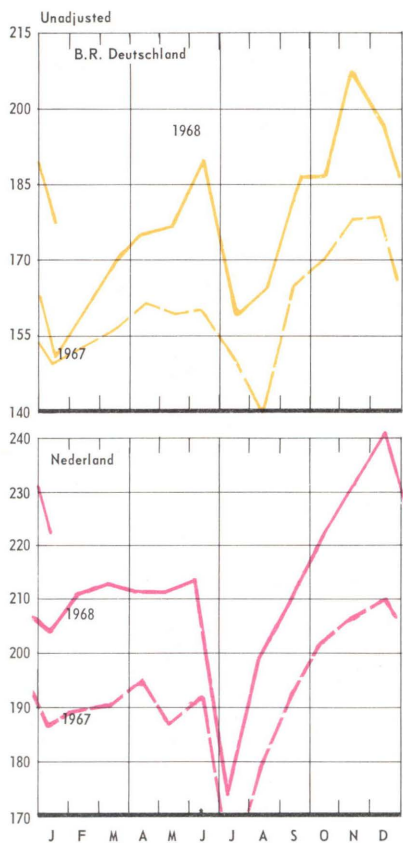
The growth of industrial production was a little slower in the early months of 1969 than at the end of 1968. This is mainly because special factors which had boosted activity in several member countries at the end of 1968 (a "beat-the-tax" export drive in Germany, a wave of household buying ahead of the introduction of TVA in the Netherlands, and higher tax rates in France) had worked themselves out. The slowdown in the trend of production was very distinct in Germany, but here order-books lengthened further as a result of the continued dynamism of domestic demand, so that, as far as demand is concerned, the expansion of industrial production will certainly continue. In the Netherlands, the trend of production also weakened. In France, the seasonally adjusted index suggests that the increment for January/December was only a small one. In Belgium and Luxembourg, by contrast, expansion continued unabated. In Italy, too, there was definite further growth, with demand for consumer durables in particular showing a marked improvement.

Par rapport à la fin de l'année dernière, le rythme d'expansion rapide de la production industrielle a marqué, au cours des premiers mois de 1969, un léger ralentissement. Celui-ci a tenu essentiellement à la disparition de certains facteurs exceptionnels qui, à fin 1968, avaient donné des impulsions particulièrement vives à l'activité économique dans plusieurs pays membres : exécution anticipée d'exportations allemandes, très forte propension des ménages à l'achat avant l'instauration de la taxe à la valeur ajoutée aux Pays-Bas et avant la majoration des taux de taxation en France. Le ralentissement a été très net en Allemagne; toutefois, les commandes en carnet ayant continué d'augmenter dans ce pays, grâce au dynamisme persistant de la demande intérieure, la poursuite d'une croissance rapide y est toujours assurée du côté de la demande. Le développement de la production s'est également affaibli aux Pays-Bas. En France, la production industrielle n'a plus accusé qu'une faible progression de décembre à janvier, si l'on en juge d'après l'indice désaisonnalisé. En revanche, l'expansion ne s'est modérée ni en Belgique, ni au Luxembourg. Elle est aussi restée sensible en Italie, où l'on a observé, en particulier, une reprise de la demande de biens de consommation durables.

# INDUSTRIAL PRODUCTION

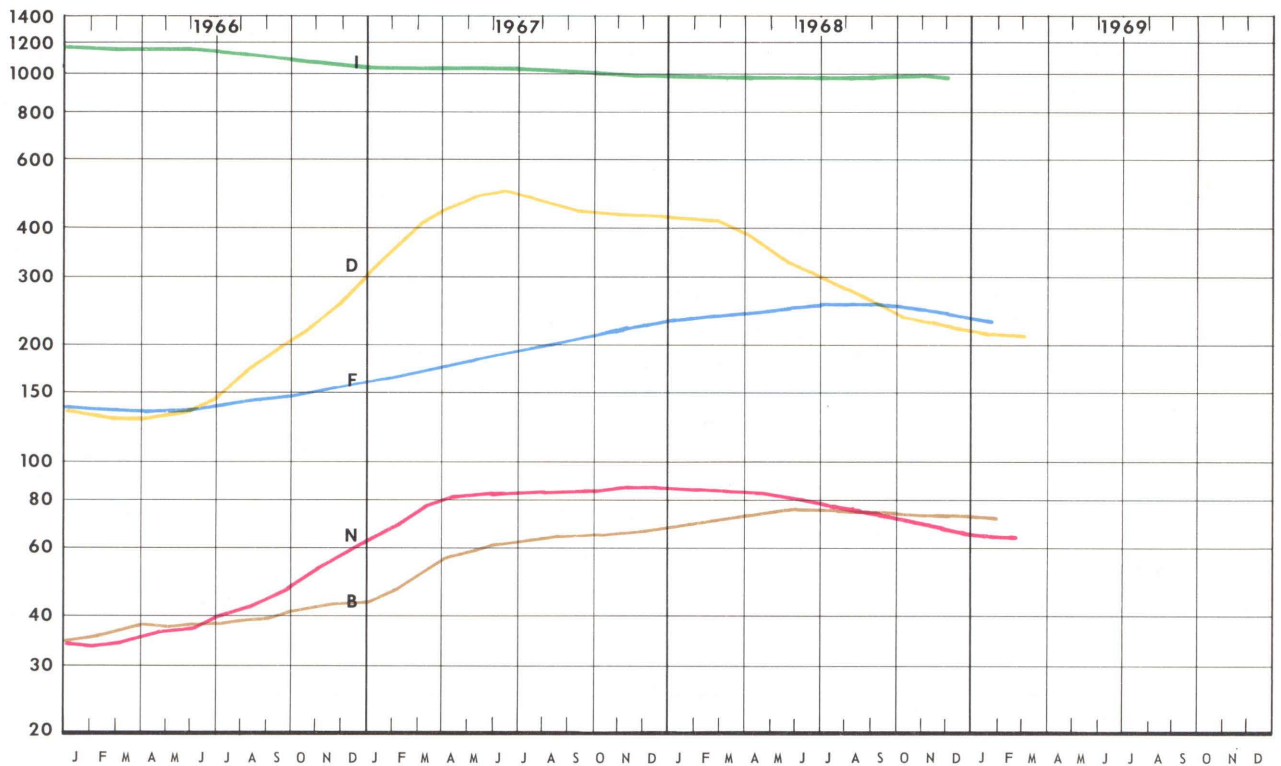
# PRODUCTION INDUSTRIELLE

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.

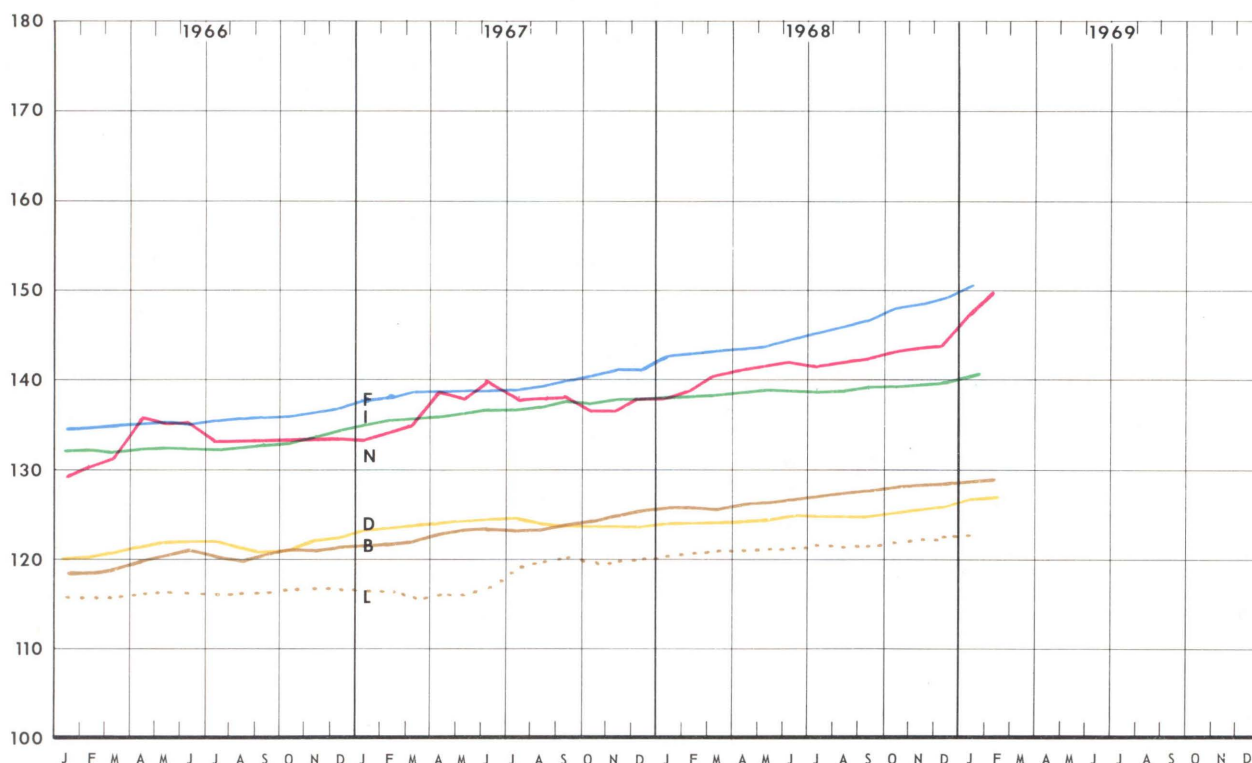
Apart from seasonal variations, unemployment in the Community continued to fall in January-February. There was at the same time a further appreciable rise in the numbers employed, particularly in those member countries where productivity reserves are shrinking. Although in Germany and the Netherlands the tendency for unemployment to decline was very weak in February, this was probably solely due to the very bad weather. At all events, the seasonally adjusted number of unfilled vacancies has continued to go up in both countries in all industries except building and construction. Information available so far suggests that the situation on the labour market has continued to improve in the other member countries as well. In Italy, in particular, an ISTAT survey for January shows that the total number of persons seeking employment was 2.5% lower than in January 1968; within the lower figure, however, there was a 20% increase in the number of persons seeking employment for the first time. Since in the other member countries, too, school-leavers are finding it comparatively difficult to obtain employment in trade and industry, more must be done in general to improve the vocational training of the young.

La régression conjoncturelle du chômage s'est poursuivie dans la Communauté durant les mois de janvier et février. En même temps, le nombre de personnes occupées a de nouveau marqué une augmentation sensible, surtout dans les pays membres où les réserves de productivité diminuent. Si, au mois de février, la tendance à la réduction du chômage s'est montrée très faible en Allemagne et aux Pays-Bas, la cause en réside exclusivement dans les conditions climatiques très défavorables. Dans ces deux pays, le nombre désaisonnalisé d'offres d'emploi a encore augmenté dans tous les secteurs, la construction exceptée. A en juger d'après les données disponibles, la situation a également continué de s'améliorer sur le marché de l'emploi des autres pays membres. En Italie, notamment, les résultats de l'enquête ISTAT effectuée en janvier accusent, par rapport à janvier 1968, une diminution de 2,5% du nombre total de personnes à la recherche d'un emploi; cette baisse masque toutefois une augmentation de 20% du nombre de personnes en quête d'un premier emploi. Comme le placement des jeunes entrant dans la vie active est aussi assez difficile dans d'autres pays membres, il y aurait lieu, d'une manière générale, d'intensifier les efforts visant à améliorer la formation professionnelle des jeunes.

## 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.

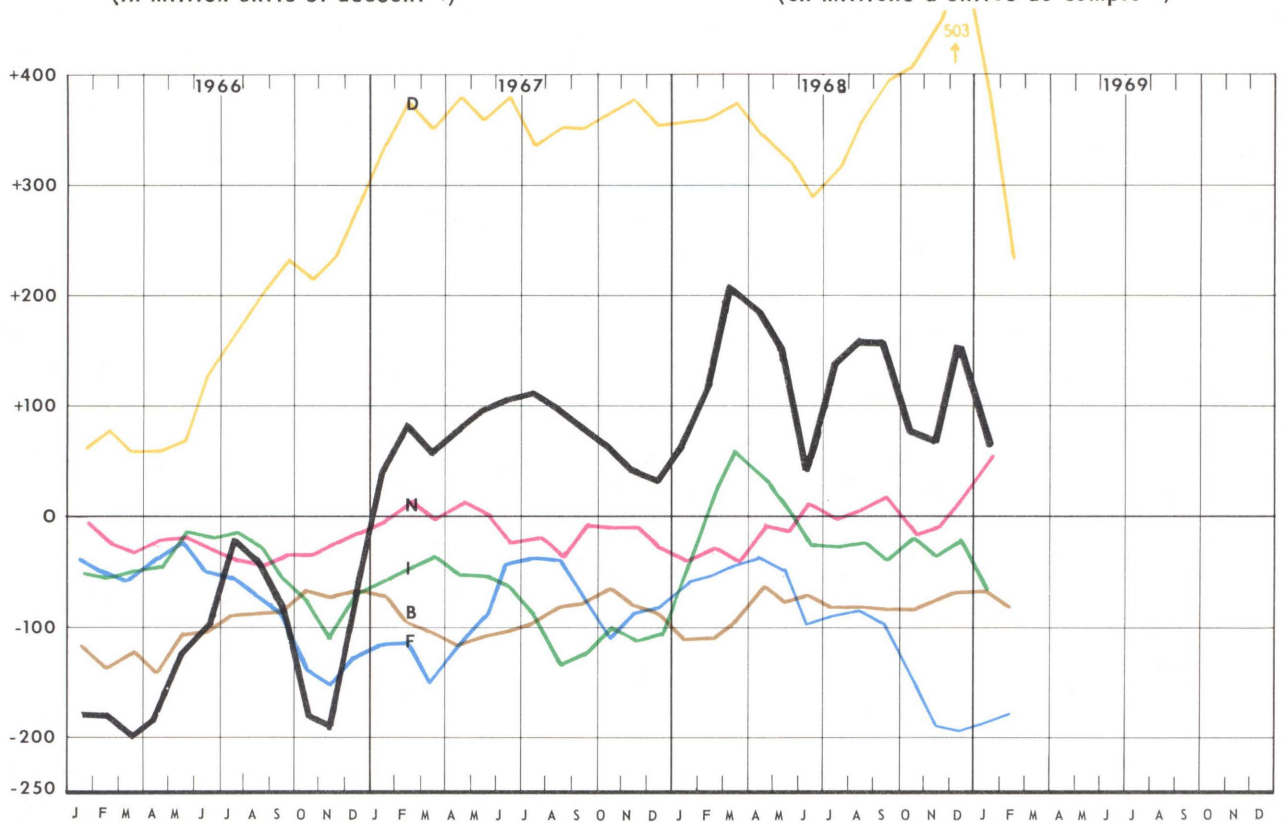
REMARQUES : Indices des prix à la consommation en monnaies nationales; source : Office statistique des Communautés européennes. Nouveaux indices pour : le Luxembourg depuis 1966, l'Italie et la Belgique depuis 1967.

Following an appreciable rise in consumer prices at the beginning of the year, the price trend in most member countries calmed down in February; however, in the Netherlands and — to a lesser extent — in France and Belgium, the upward thrust of prices is still fairly appreciable. In the Netherlands, the cost-of-living index for wage and salary-earners' households went up by 0.9% in February, bringing the total increment since the introduction of the tax on value added on 1 January 1969 to 4.4%. In France, too, the level of consumer prices went up further as a result of after-effects of the change in the system of indirect taxation. In Belgium, the price climate continued to deteriorate and price increases in recent months have brought the sliding wage scale into operation in major industries. In the remaining member countries, by contrast, the tendency for prices to rise was not strong in the month under review; in Germany, the prices of manufactures showed in general virtually no change but there was a further appreciable increase in rents, which had already been rising faster last year.

Dans la plupart des pays membres, la hausse sensible qui avait caractérisé les prix à la consommation au début de l'année a été suivie, au mois de février, d'une évolution plus modérée; l'augmentation est toutefois restée appréciable aux Pays-Bas et, dans une moindre mesure, en France et en Belgique. Aux Pays-Bas, l'indice du coût de la vie pour les ménages de salariés a progressé de 0,9% en février, ce qui porte à 4,4% la hausse enregistrée depuis l'instauration de la taxe à la valeur ajoutée au 1er janvier 1969. En France également, le niveau des prix à la consommation a continué de s'élever du fait des répercussions de la réforme de l'imposition indirecte. En Belgique, le climat des prix s'est encore nettement détérioré; l'enchérissement observé durant les derniers mois y a déclenché, dans d'importants secteurs de l'économie, l'application de la clause d'échelle mobile des salaires. Dans les autres pays membres, en revanche, les tendances à la hausse ont été peu accusées en février; en Allemagne, les prix des produits industriels n'ont guère varié au total, mais l'augmentation des loyers, dont le rythme s'était déjà accéléré l'an dernier, est demeurée sensible.

## BALANCE OF TRADE (in million units of account <sup>1)</sup>)

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



NOTES: Community: trade with non-member countries. — Member countries: including intra-Community trade. 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.

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

The tendency, discernible in the January customs returns, for the trade balance with non-member countries to deteriorate was confirmed in February. In most member countries rising domestic demand led to a very lively increase in imports of all categories of merchandise. The deterioration in the trade balance was particularly marked in Germany, where the surplus, adjusted for seasonal variations, dropped from an average of \$500 million in the months from September to November 1968 to some \$180 million in the months from December to February. In Italy a tendency had been noted towards the end of 1968 for the trade balance to deteriorate, and this also continued, mainly because of a spurt in imports. In France, the appreciable slowdown in the growth of imports cut back a little the deficit, which had climbed sharply towards the end of the last year. In the Belgo-Luxembourg Economic Union, too, the improvement that had set in at the end of 1968 probably continued into 1969.

REMARQUES: Communauté: par rapport aux pays non membres. — Pays membres: commerce intracommunautaire inclus. — 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.

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

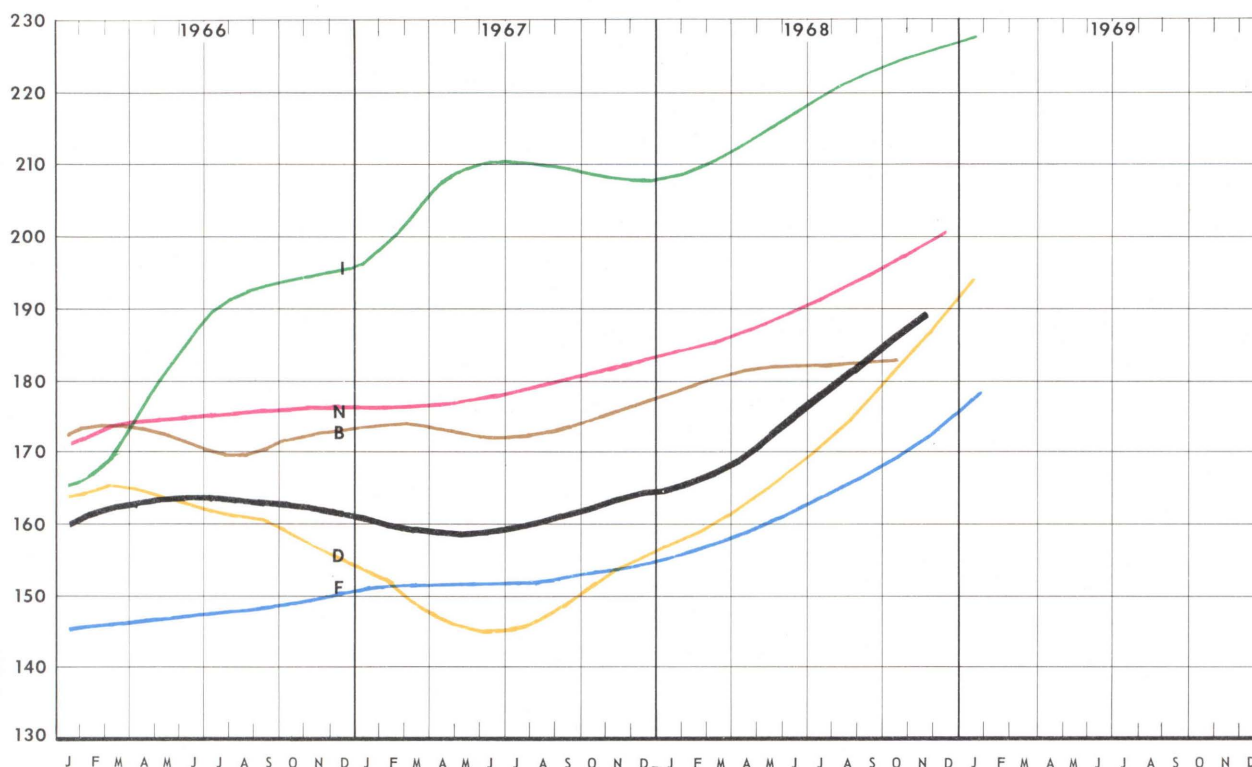
La tendance à la détérioration qui, suivant les statistiques douanières, a commencé de caractériser au mois de janvier la balance commerciale de la Communauté à l'égard des pays non membres, s'est confirmée en février. En effet, le développement de la demande intérieure a entraîné, dans la plupart des pays membres, une très vive expansion des importations de produits de toutes catégories. La détérioration de la balance commerciale a été des plus sensibles en Allemagne: abstraction faite des variations saisonnières, l'excédent de ce pays est tombé de 500 millions de dollars en moyenne mensuelle pour les mois de septembre à novembre 1968 à quelque 180 millions de dollars pour les mois de décembre à février. De même, la tendance à la détérioration observée en Italie vers la fin de l'année dernière s'est maintenue au début de 1969, principalement sous l'effet d'une expansion nettement accélérée des importations. Le déficit de la balance commerciale française, qui s'était fortement accru vers la fin de 1968, a quelque peu diminué, le développement des importations ayant accusé un ralentissement sensible. Il semble enfin que l'amélioration qui s'était manifestée dans l'U.E.B.L. dès la fin de l'année dernière ait persisté au début de 1969.



## 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 forged ahead in recent months, though at the beginning of 1969 the actual rate of growth dropped a little — mainly because of special factors such as the efforts of German exporters to beat the 31 December tax deadline. Apart from export demand, which continues to rise fairly vigorously, healthy domestic demand for plant and machinery and consumer durables is the main reason for the growth of production. This applies in particular to Germany, where domestic demand is soaring. In France, consumer durables are among the growth leaders, and this is also due to a jump in domestic demand. In Italy, the expansion of output is supported not only by lively export demand but to an increasing extent also by an increase in the propensity to invest. In the Benelux countries, on the other hand, the dynamic trend of output is mainly due to heavier exports, particularly to the other three Community countries.

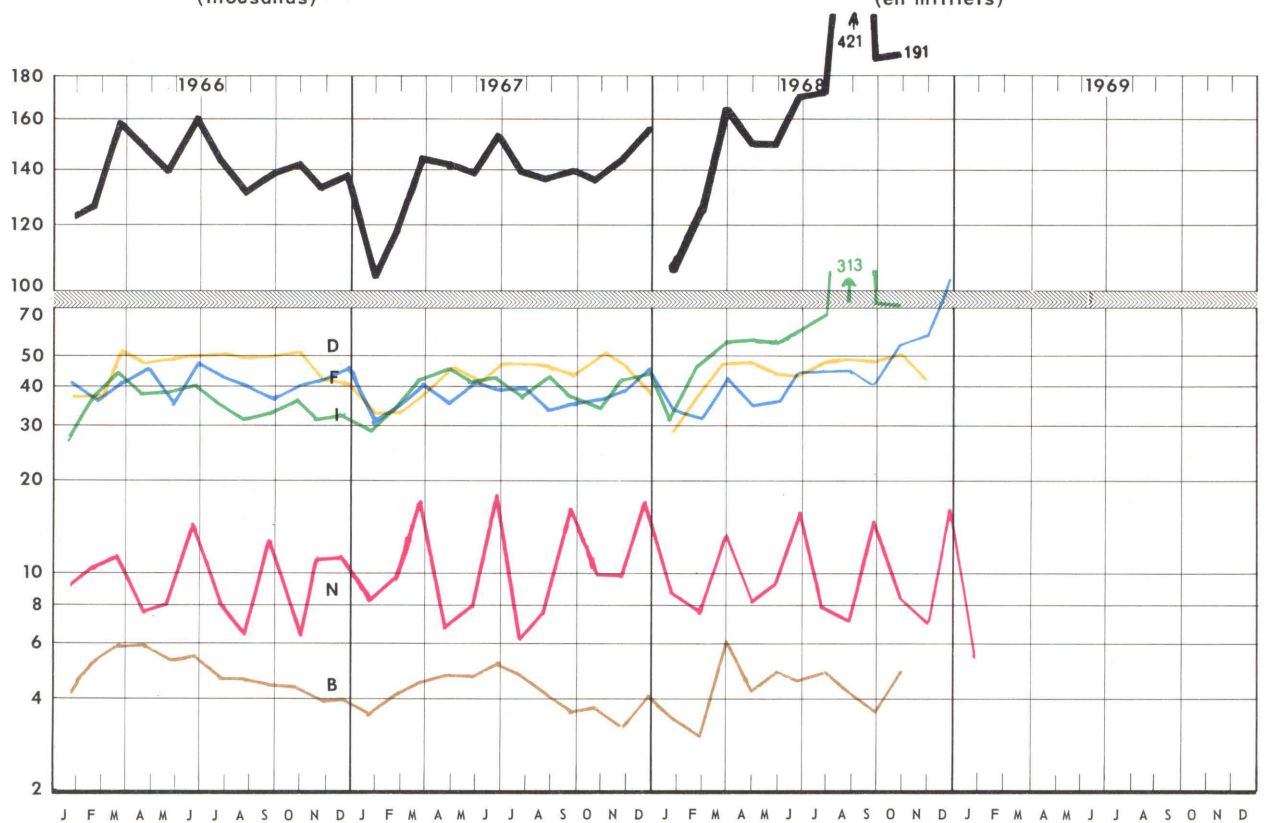
La production de l'industrie transformatrice des métaux s'est fortement développée durant les derniers mois. Au début de l'année, un certain ralentissement de l'expansion a pu être observé, mais il a tenu en grande partie à des facteurs exceptionnels, tels que l'exécution anticipée d'exportations allemandes à la fin de 1968. Outre la demande étrangère, demeurée assez vive, la demande intérieure de biens d'équipement et de biens de consommation durables a contribué dans une mesure importante à l'essor de la production. C'est notamment le cas en Allemagne, où la demande intérieure s'est fortement accrue. En France, les progrès les plus marqués de la production ont été enregistrés pour les biens de consommation durables, également par suite de la très vive expansion de la demande intérieure. En Italie, le développement de la production n'est plus seulement imputable au dynamisme de la demande étrangère, mais aussi, dans une mesure croissante, à la plus forte propension à investir des entreprises. Dans les pays du Benelux, en revanche, l'expansion de la production est due essentiellement à l'évolution des exportations, notamment des ventes aux autres pays de la Communauté.

## DWELLINGS AUTHORIZED

(thousands)

## AUTORISATIONS DE CONSTRUIRE

(en milliers)



NOTES: Number of dwellings for which permits have been issued. — F.R. of Germany: from 1968 West Berlin excluded.

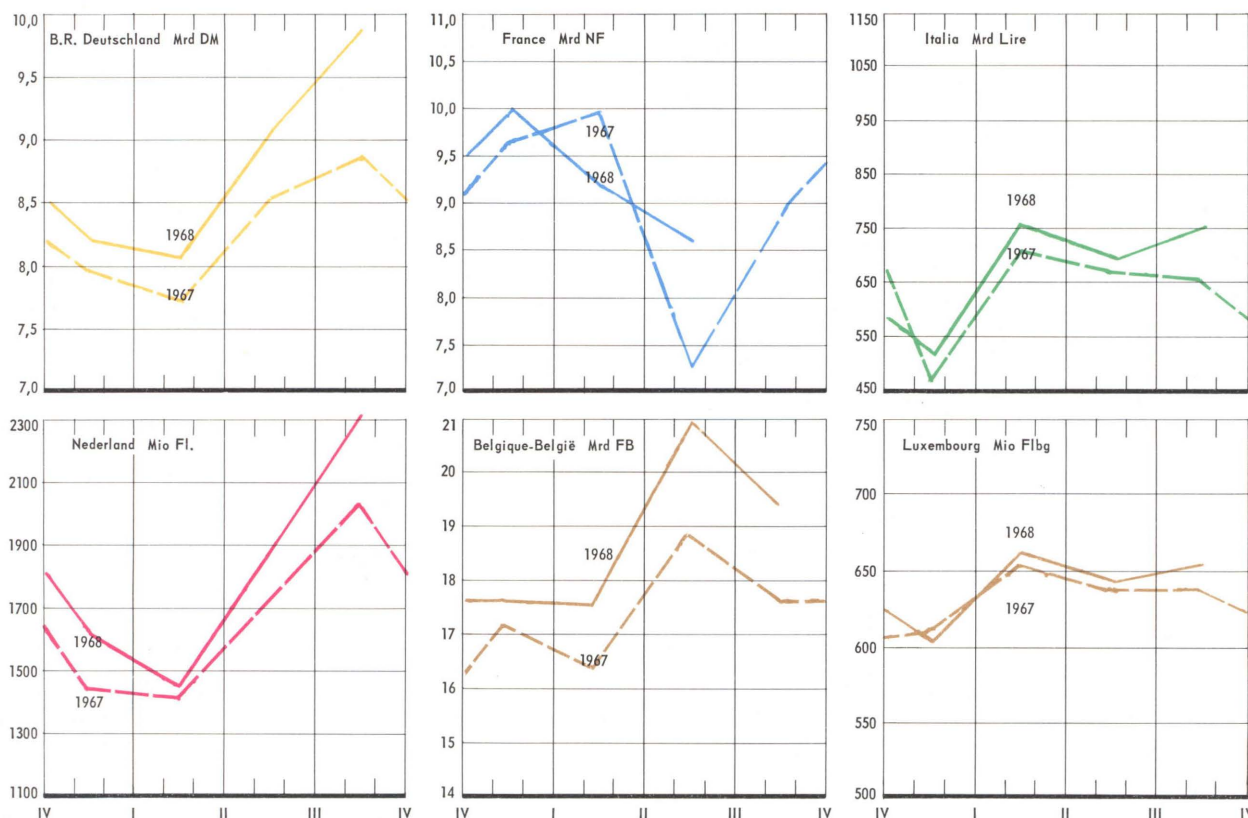
REMARQUES: Nombre de logements dont la construction a été autorisée. — R.F. d'Allemagne: y compris Berlin-Ouest jusqu'à fin 1967.

Demand for residential construction in the Community was still very lively around the turn of the year. At the beginning of the new year, the volume of orders on hand was distinctly larger than a year earlier, especially in Italy, where the number of building permits issued — under the legislation due to expire at the end of August — was unusually high; as the dwellings authorized have to be finished within two years, the number of new orders and building starts also rose at a faster pace and indeed there were signs of strain in places. In France, too, demand for residential construction has gathered momentum; here, the number of unsold dwellings is very low and the trend towards home-ownership is much stronger. In the Belgo-Luxembourg Economic Union, this category of building demand has also proved more dynamic, and in Germany and the Netherlands it has continued to rise, though rather slowly. However in the Netherlands the volume of orders on hand at the beginning of 1969 was smaller than a year earlier. This is attributable not only to vigorous building activity at the end of 1968 but also to a slowdown in the flow of new orders.

La demande de construction de logements est demeurée très vive dans la Communauté durant les derniers mois. Les commandes en carnet étaient, au début de l'année, nettement plus importantes qu'en janvier 1968. Ceci est surtout le cas en Italie, où un nombre exceptionnellement élevé d'autorisations de construire avaient été délivrées sous le régime de la législation en vigueur jusqu'à fin août dernier. Comme les constructions autorisées doivent être achevées dans le délai de deux ans, les passations de commandes et les mises en chantier ont augmenté à un rythme accéléré, à tel point que des tensions locales se sont manifestées. En France aussi, la demande de construction s'est faite plus vive; le nombre de logements invendus est très bas dans ce pays, et la propension à l'achat d'habitations s'y est fortement accrue. Enfin, la demande de construction s'est montrée plus dynamique dans l'Union économique belgo-luxembourgeoise, et elle a continué d'augmenter en Allemagne et aux Pays-Bas, mais à un rythme assez lent. Aux Pays-Bas, les commandes en carnet se sont cependant révélées, au début de 1969, inférieures au niveau enregistré un an plus tôt. La cause n'en réside pas seulement dans la forte activité observée dans la construction à la fin de 1968, mais encore dans un ralentissement des passations de commandes.

## 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».

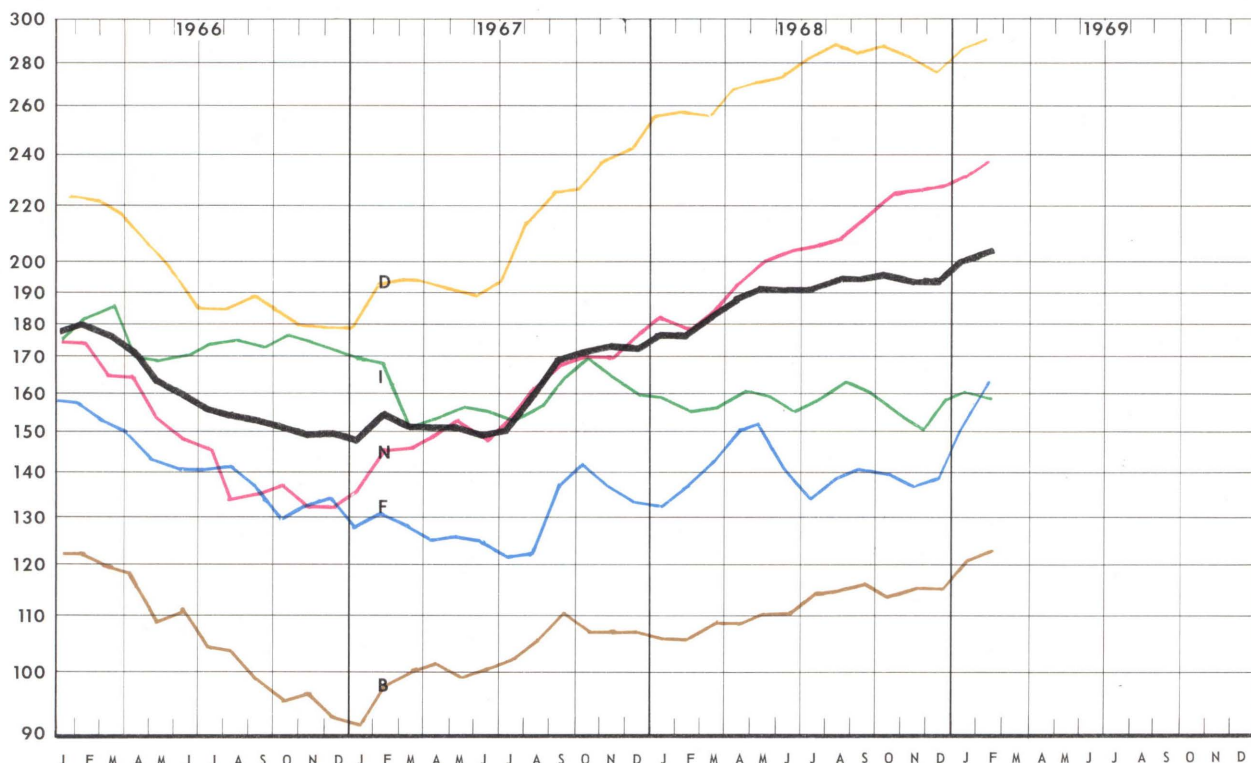
In all Community countries tax revenue went on climbing in the fourth quarter and, to judge by tentative data, into 1969. In Germany, the customary end-of-year cash deficit of the Federal Government was therefore substantially lower and the customary surplus for January rather higher than a year earlier. In the Netherlands, the central government budget would have virtually been in equilibrium in the fourth quarter of 1968 — in contrast with that of the fourth quarter of 1967 — if the Government had not made debt repayments to the United States ahead of schedule. The transactions of the French Treasury actually showed a substantial surplus of receipts over outgoings. This is attributable not only to the favourable trend of tax revenue but also (*inter alia*) to the fact that public expenditure on a number of items was blocked from November 1968 to mid-January 1969 so as to curb demand; to ensure that these residual budget funds will not generate a sudden spurt of demand, the Government has made arrangements to spread them evenly over the whole of 1969. In Italy, fourth-quarter cash transactions closed with a surplus which, despite high tax revenue, was substantially smaller than in previous years. In Belgium, the official cash position also deteriorated appreciably in the closing months of 1968.

Au quatrième trimestre de l'année dernière et, suivant les données actuellement disponibles, au début de 1969, les recettes fiscales ont encore fortement augmenté dans tous les pays de la Communauté. Ainsi, en Allemagne, le déficit de caisse du Bund, qu'on enregistre habituellement à la fin de l'année, a été cette fois sensiblement moins élevé, tandis que l'excédent saisonnier du mois de janvier a été nettement plus important. Aux Pays-Bas, le budget de l'Etat, à la différence de la situation observée un an auparavant, aurait été à peu près en équilibre si le Gouvernement n'avait procédé à des remboursements anticipés de dettes aux Etats-Unis. En France, les opérations de trésorerie se sont même soldées par un excédent de caisse appréciable. Celui-ci n'est pas dû seulement à l'évolution favorable des recettes fiscales, mais aussi et surtout au fait que, dans le souci de freiner la demande, toute une série de crédits ont été bloqués pour la période allant de novembre dernier à la mi-janvier. Pour éviter que ces reports de crédits n'entraînent, en 1969, un brusque accroissement de la demande, le Gouvernement français a pris des mesures visant à les étaler sur toute l'année 1969. En Italie, en dépit de recettes fiscales plus importantes, les opérations de caisse se sont soldées, au quatrième trimestre, par un excédent très inférieur à celui qui avait été enregistré un an plus tôt. En Belgique également, la situation de caisse s'est détériorée sensiblement au cours des derniers mois de 1968.

## 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).

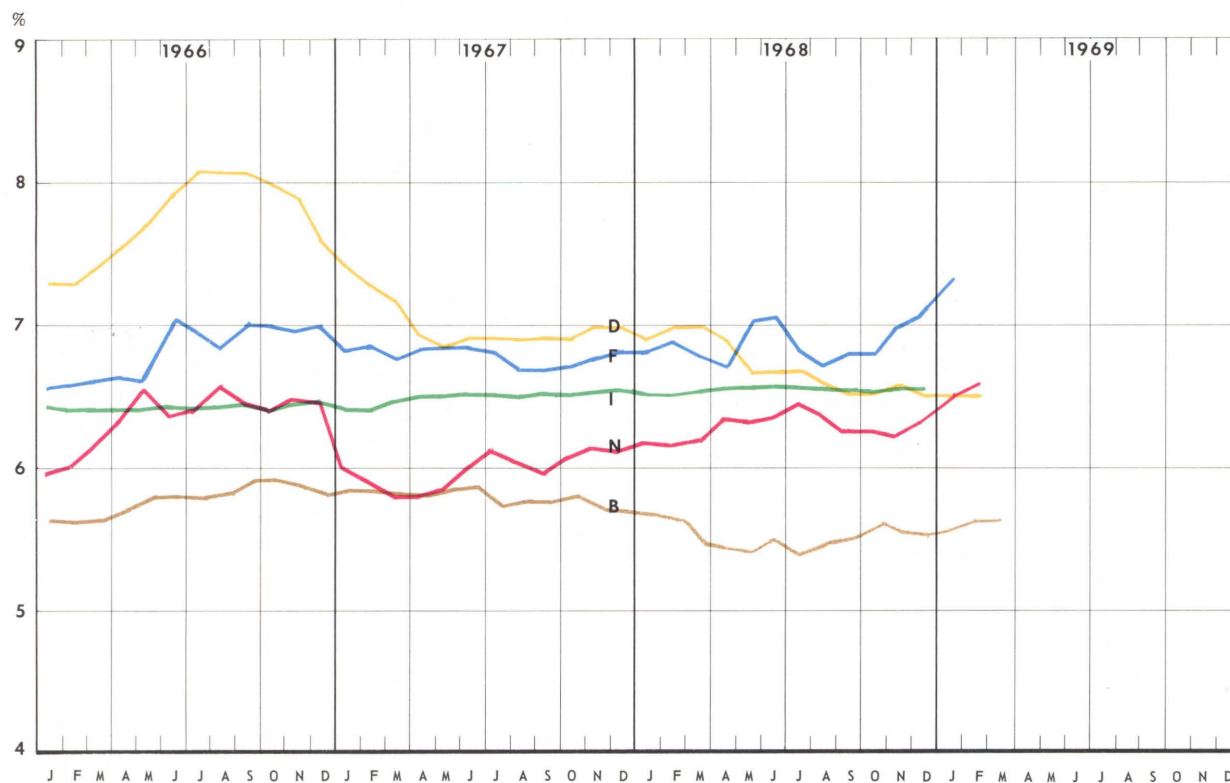
REMARQUES: L'indice des cours des actions de la Communauté calculé par l'Office statistique des Communautés européennes, correspond à la moyenne pondérée des indices nationaux d'après la formule de Laspeyres.

In the early months of 1969, share prices rallied in almost all member countries. The particularly vigorous rise in France is probably due to a feeling that shares are undervalued there and to a tendency for funds blocked in France by the reintroduction of foreign exchange controls to be employed mainly in the acquisition of shares. In Belgium and the Netherlands, the favourable business outlook led at the beginning of the year to a further improvement in the stock exchange climate. In the Netherlands, however, share prices have been tending slightly downwards again since the middle of February, and the more restrictive Dutch economic policy may well have something to do with this. In Germany, share prices were at first still reflecting the healthy profit situation in industry. In February, however, the upward movement came to a halt, owing to a deterioration in the price climate and uncertainties as to the future course of money and credit policy and of budget policy. The situation on the Italian stock exchange was probably partly a reflection of the continued disappointment of the public at the failure of the authorities to go ahead with the stock exchange reform.

Durant les premiers mois de 1969, les cours des actions ont recommencé d'augmenter nettement dans presque tous les pays membres. La hausse particulièrement forte observée en France serait due essentiellement au fait que les actions sont, dans ce pays, considérées comme cotées en dessous de leur valeur réelle et qu'après le rétablissement du contrôle des changes le capital à placer a surtout été dirigé vers le marché français des actions. En Belgique et aux Pays-Bas, les perspectives favorables d'évolution de la conjoncture ont continué d'améliorer le climat de la Bourse au début de l'année. Aux Pays-Bas, toutefois, les cours ont de nouveau accusé, depuis la mi-février, une légère tendance à la baisse, qui paraît due notamment au caractère plus restrictif donné à la politique conjoncturelle. En Allemagne, la Bourse est tout d'abord demeurée sous l'influence de l'évolution favorable des bénéfiques des entreprises; mais la hausse des cours s'est arrêtée en février, par suite de la détérioration du climat des prix et de l'ignorance où l'on s'est trouvé au sujet de l'orientation future de la politique monétaire et budgétaire. Quant à la Bourse italienne, elle semble refléter, entre autres, la déception du public pour le retard apporté à la réforme boursière.

## 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.

In recent months, the bond markets in the Community have reflected clearly the upward movement of interest rates in the United States, on the Eurodollar market and on the Euro-capital market. The increases in Bank rate and the credit squeeze in France, Belgium and the Netherlands may also have helped to force up long-term interest rates in these countries. In the Netherlands, in addition, the public authorities made unusually heavy calls on the capital market in the early months of 1969. In Germany, the Bundesbank announced in March that it would no longer support the prices of government stock; instead, the Federal Government made known its intention to exercise the required caution in its policy on new issues, a move that may be facilitated by the fact that, given the current business situation, extra tax receipts are to be used to reduce net indebtedness. Foreign issuers have continued to raise large sums on the German capital market. In France, investors are still fighting shy of bonds and debentures. In Italy, the central bank's stable interest rate policy has been maintained.

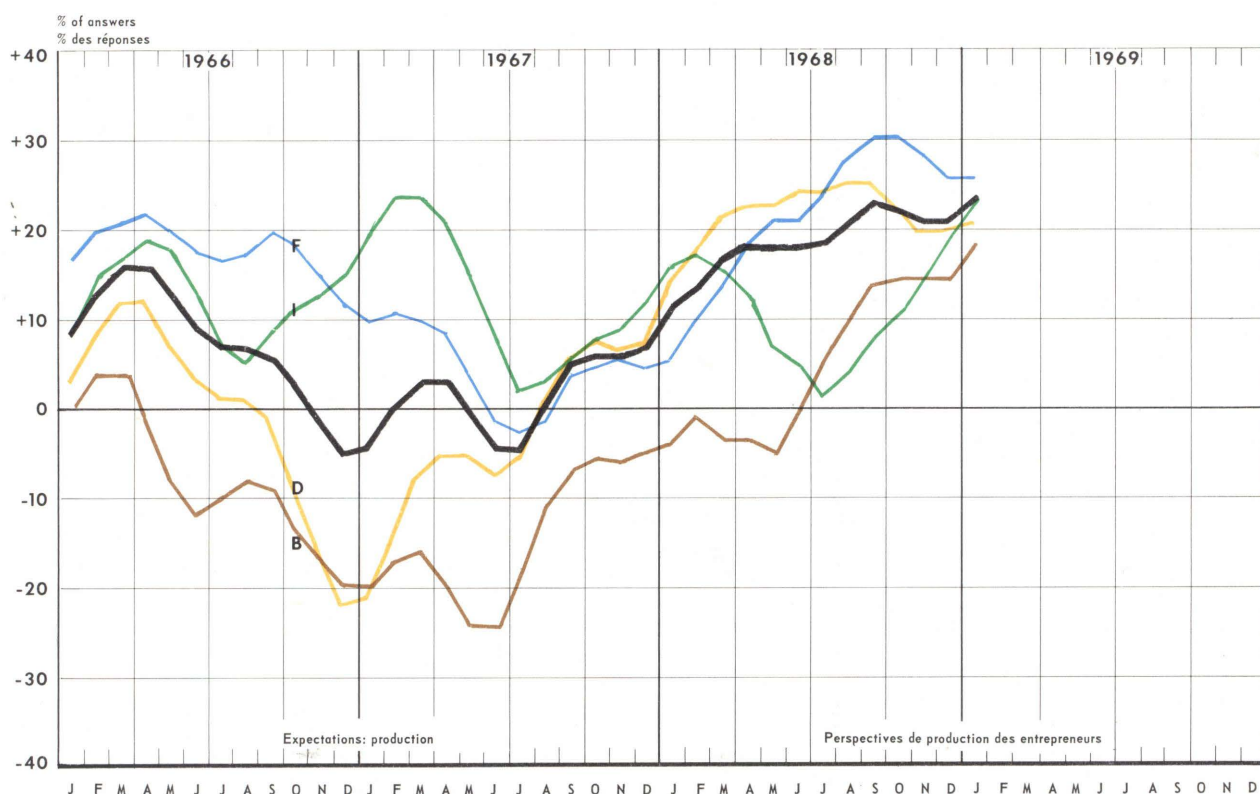
Au cours des derniers mois, les marchés des obligations des pays de la Communauté ont nettement accusé l'influence de la hausse des taux d'intérêt aux Etats-Unis, sur le marché de l'euro-dollar et sur celui des euro-émissions. Les relèvements du taux d'escompte opérés en France, en Belgique et aux Pays-Bas, ainsi que la politique de crédit plus restrictive appliquée dans ces pays, doivent y avoir contribué à la hausse des taux d'intérêt sur le marché des capitaux. Aux Pays-Bas, le recours des pouvoirs publics au marché des capitaux a été, de surcroît, inhabituellement important durant les premiers mois de 1969. En Allemagne, la Bundesbank a fait savoir, au mois de mars, qu'elle ne soutiendrait plus les cours des valeurs publiques; en contrepartie, le Bund a annoncé une politique de prudence en matière d'émissions, qui pourrait être facilitée par le fait que, eu égard à la situation actuelle de la conjoncture, les plus-values fiscales devront être affectées à la réduction de l'endettement net du Bund. Par ailleurs, un volume très important d'emprunts contractés par des émetteurs étrangers a été placé sur le marché allemand. En France, la propension du public à l'achat d'obligations est restée limitée. En Italie enfin, la politique de la banque centrale est demeurée axée sur la stabilité des taux d'intérêt à long terme.

# 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 <sup>2)</sup> C.E.E.		
		D	J	F	D	J	F	D	J	F	D	J	F	D	J	F	D	J	F
Total order-books Carnet de commandes total	+ = -	24 63 13	29 60 11	32 58 10	34 51 15	34 54 12	36 51 13	19 68 13	21 66 13	27 62 11	18 62 20	20 62 18	22 59 19	2 97 1	83 16 1	83 16 1	26 60 14	29 59 12	32 56 12
Export order-books Carnet de commandes étrangères	+ = -	22 60 18	17 71 12	22 70 8	30 53 17	24 58 18	27 55 18	23 58 19	22 59 19	25 55 20	21 59 20	19 61 20	20 61 19	1 99 0	89 11 0	81 19 0	23 59 18	20 65 15	24 63 13
Stocks of finished goods Stocks de produits finis	+ = -	5 79 16	5 79 16	6 78 16	11 65 24	10 67 23	10 67 23	17 72 11	17 74 9	11 76 13	12 73 15	11 75 14	14 74 12	0 84 16	2 92 6	1 94 5	10 72 18	9 74 17	9 74 17
Expectations: production Perspectives de production	+ = -	26 70 4	26 72 2	29 70 1	31 63 6	33 61 6	36 58 6	30 65 5	29 67 4	33 61 6	23 68 9	31 62 7	37 56 7	3 97 0	5 95 0	5 95 0	28 67 5	29 67 4	32 64 4
Expectations: selling prices Perspectives relatives aux prix de vente	+ = -	24 72 4	23 75 2	17 79 4	24 60 16	23 73 4	26 72 2	15 78 7	20 74 6	26 67 7	28 69 3	32 65 3	33 65 2	73 18 9	78 20 2	81 18 1	23 69 8	23 74 3	23 73 4

<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.