



**European  
Communities**

Commission

**Communautés  
Européennes**

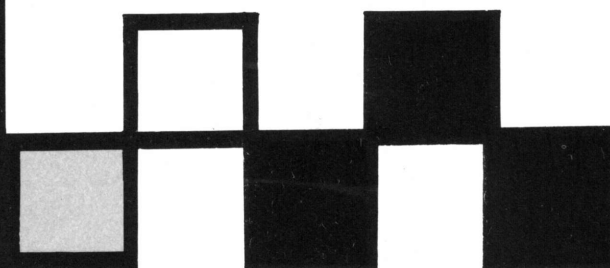
Commission

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

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

**6**

**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**

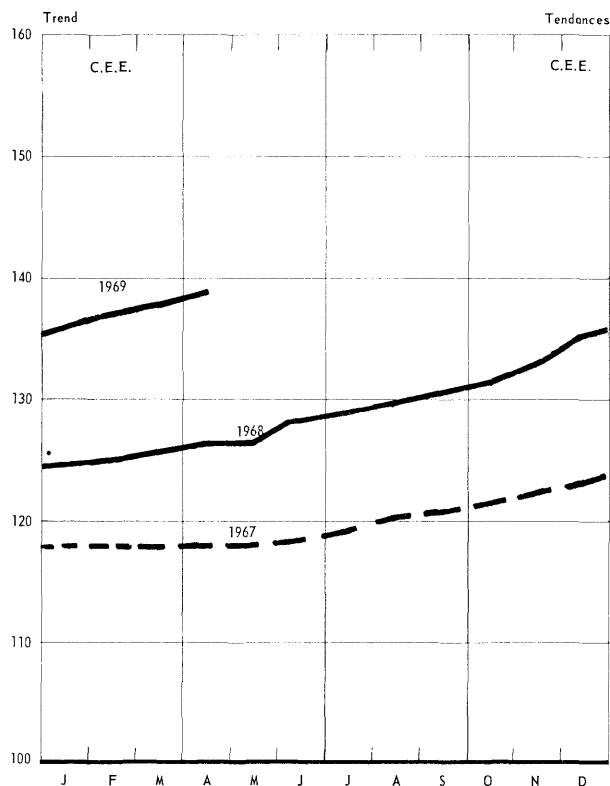
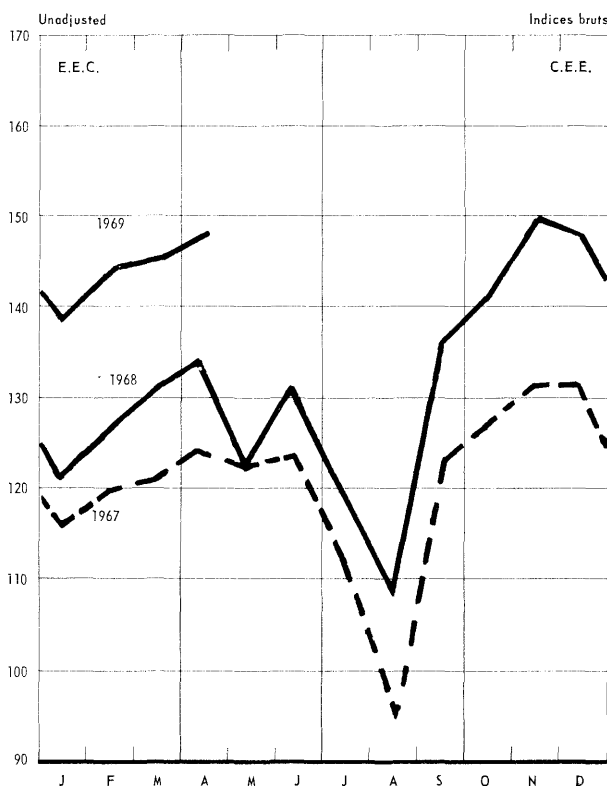
**GRAPHIQUES ET NOTES RAPIDES  
SUR LA CONJONCTURE  
DANS LA COMMUNAUTÉ**

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

## INDUSTRIAL PRODUCTION

## PRODUCTION INDUSTRIELLE

1963 = 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.

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.

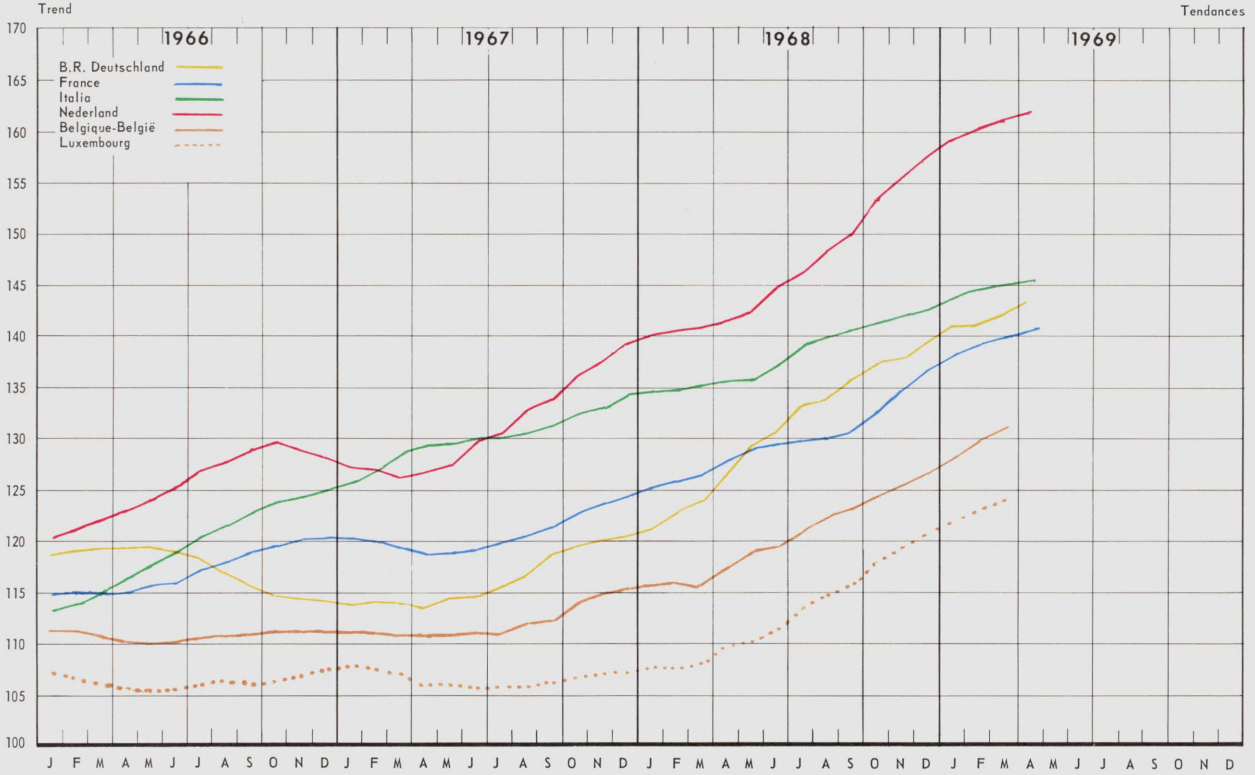
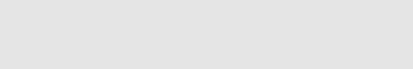
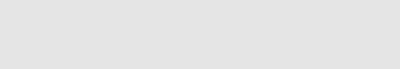
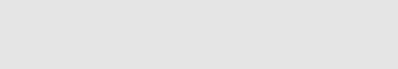
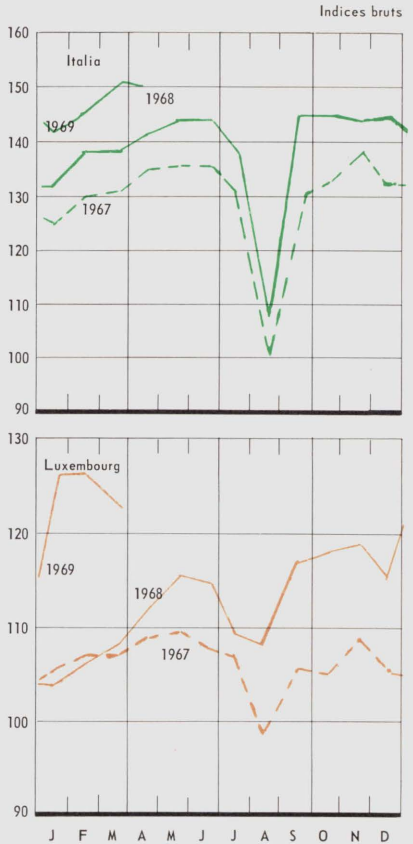
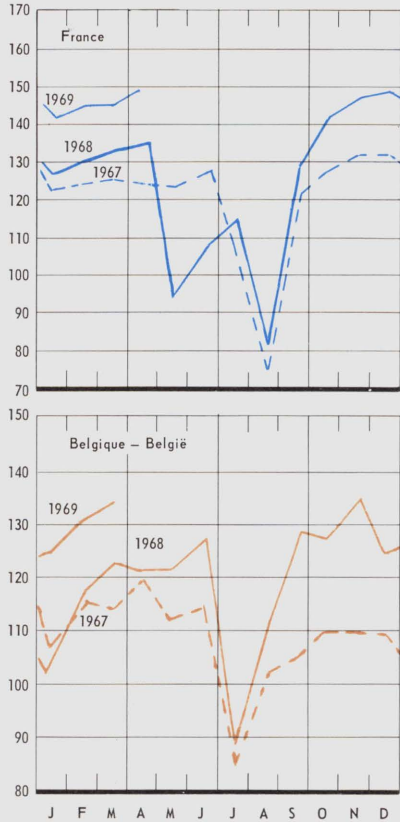
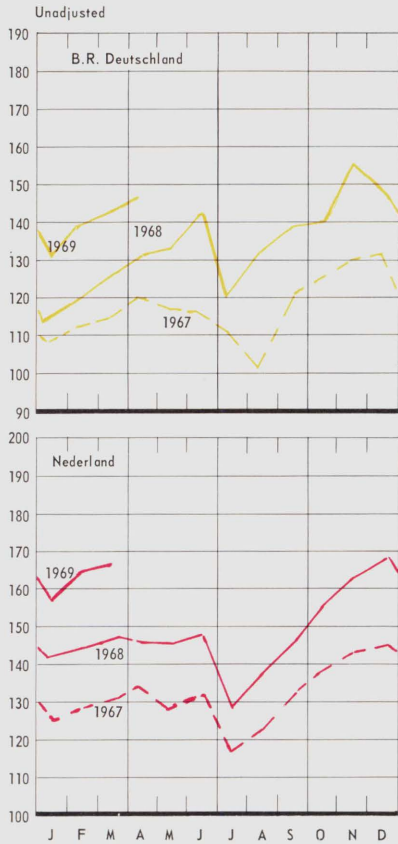
The growth of production in the Community has remained fairly vigorous although a large number of firms are running at or near capacity. Many industries have a heavy backlog of orders and have been running short of stocks of finished products. In many cases the demand boom has been supported not only by final consumption but also by the increased efforts of managements to cover requirements fairly quickly and as cheaply as possible, for delivery delays have been getting longer and there have been signs that prices would rise. The decline in the elasticity of supply has been particularly marked in Germany and France. But in Belgium and Luxembourg, too, there is very little slack left in the production system, what with demand from the other member countries gathering momentum and domestic demand also growing. In the Netherlands, the expansion of industrial production is accounted for mainly by the industries — like chemicals and natural gas exploitation — which have retained a high degree of flexibility because of heavy investment in past years. In Italy, industrial growth in general seems not yet to have suffered from capacity shortages, though strikes have curbed the rate of expansion.

En dépit d'un très haut degré d'utilisation des capacités, l'expansion de la production est demeurée appréciable dans la Communauté. En maints secteurs industriels, la situation est caractérisée par l'insuffisance des stocks de produits finis et par le volume très important de commandes en carnet. En de nombreux cas, le développement rapide de la demande n'est pas seulement déterminé par la consommation finale, mais aussi par les efforts accrus déployés par les entreprises, en présence de l'allongement des délais de livraison et des tendances à l'enchérissement, pour assurer leur approvisionnement en temps utile et au meilleur prix. La diminution de l'élasticité de l'offre est particulièrement sensible en Allemagne et en France. Mais le degré d'utilisation des capacités est aussi très élevé en Belgique et au Luxembourg, du fait de l'accélération de la demande en provenance des autres pays membres et de l'expansion de la demande intérieure. Aux Pays-Bas, le développement de la production industrielle est surtout déterminé par les secteurs — tels que la chimie et le gaz naturel — dont l'élasticité est restée très grande grâce aux importants investissements réalisés au cours des années précédentes. En Italie, il ne semble pas que, dans l'ensemble, l'expansion industrielle soit déjà entravée par l'insuffisance des capacités; mais elle est néanmoins freinée par des grèves.

# INDUSTRIAL PRODUCTION

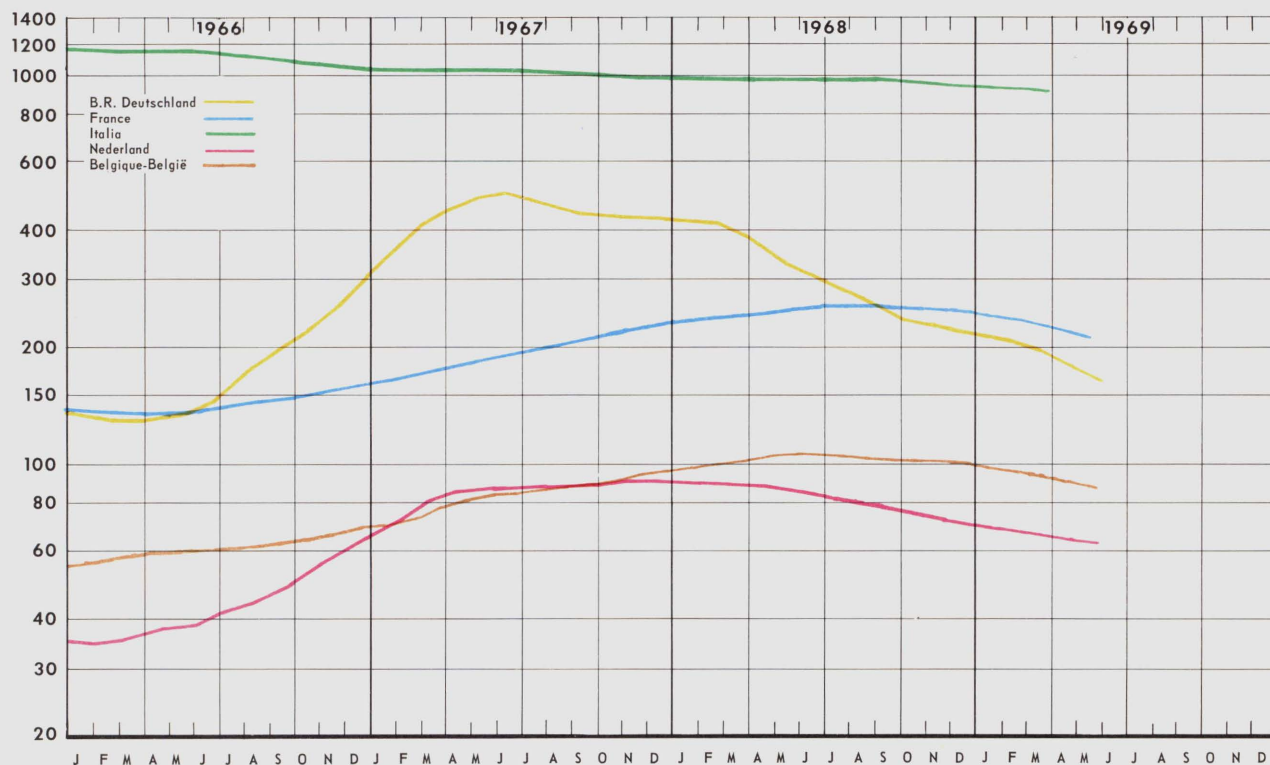
# PRODUCTION INDUSTRIELLE

1963 = 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: completely unemployed persons, receiving unemployment benefit.

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: chômeurs complets indemnisés.

Boom business conditions in the Community continue to generate an exceptionally keen demand for labour. Though true in almost all the countries, this is particularly true in Germany, France and the Netherlands. With many firms working at or near technical capacity in these countries, advances in productivity per hour worked have slowed down or at any rate stopped accelerating. Recruitment of workers has been on a large scale in all the countries, and the pool of available labour has further contracted, so that the shortage has become severer, especially in respect of the skills offered. The heavily industrialized areas of the Community are those hardest hit, and here labour market strain is as serious as in previous boom periods — indeed in a few cases the situation is already even more difficult.

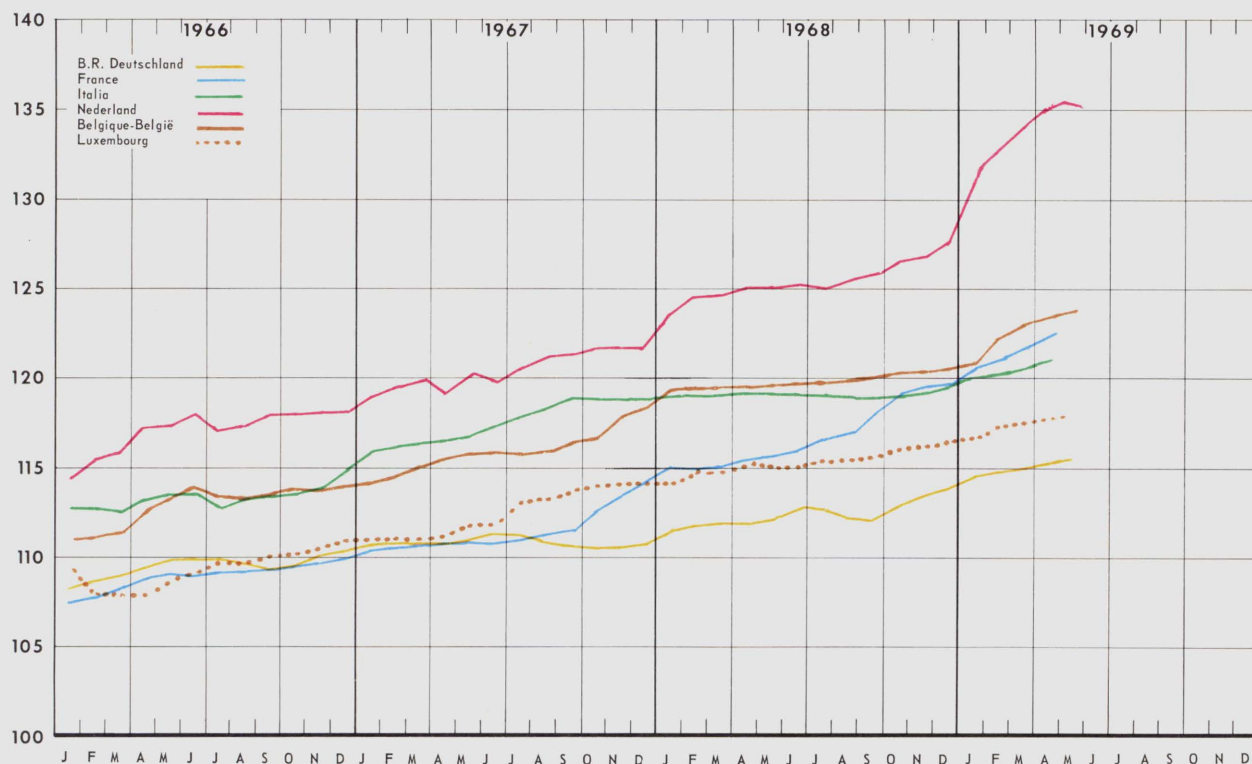
La haute conjoncture qui caractérise actuellement la Communauté toute entière continue de se traduire par une demande exceptionnellement vive de main-d'œuvre. Il en est ainsi dans presque tous les pays membres, mais tout particulièrement en Allemagne, en France et aux Pays-Bas. Dans ces trois pays, l'accroissement de la productivité par heure de travail s'est ralenti ou tout au moins stabilisé, par suite du haut degré d'utilisation des capacités techniques de production. L'embauche étant très importante dans tous les pays membres et les réserves disponibles ayant continué de s'amenuiser, la pénurie de main-d'œuvre s'est encore aggravée, du fait notamment des qualifications insuffisantes des demandeurs d'emploi. Ceci est surtout le cas dans les régions fortement industrialisées de la Communauté, où les tensions sur le marché de l'emploi ont presque atteint — ou parfois même dépassé déjà — l'intensité qu'elles accusaient lors des phases antérieures de haute conjoncture.



## CONSUMER PRICES

## PRIX À LA CONSOMMATION

1963 = 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.

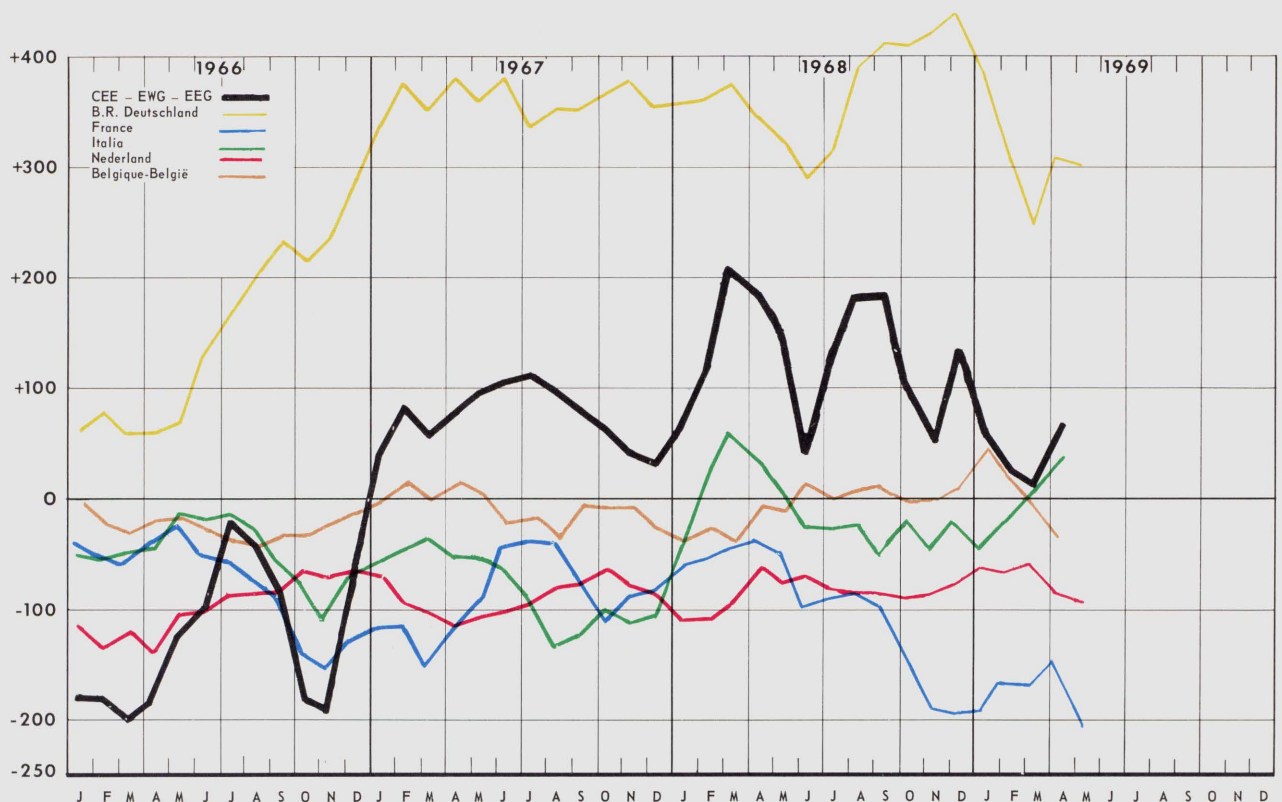
Consumer prices in most member countries continued to rise in April-May. This trend was in part attributable to the persistent price increases for some crop products engendered by bad harvests but also by seasonal factors. Rents have in general also continued to climb. But prices in the other sectors, too, have shown a distinct tendency to harden. In Italy, Belgium and Germany, for instance, the price climate has deteriorated further as a result of the vigorous expansion in private consumption and services and under the impact of rising wage costs. In France, too, managements have become more and more inclined to put up prices as order-books have lengthened and delivery delays increased. In the Netherlands, by contrast, the upward thrust of prices appears to have slackened, partly as a result of the price freeze in operation since 8 April: indeed the cost-of-living index (wage- and salary-earners' households) fell slightly in May.

Dans la plupart des pays membres, la hausse des prix à la consommation s'est poursuivie durant les mois d'avril et mai. Cette évolution est due en partie à l'enchérissement persistant de quelques denrées alimentaires d'origine végétale, lui-même imputable à la médiocrité des récoltes, mais aussi à des facteurs saisonniers. De même, les loyers ont, en général, continué d'augmenter. Dans les autres secteurs également, la tendance des prix est demeurée nettement ascendante. Ainsi, le climat des prix a continué de se détériorer en Italie, en Belgique et en Allemagne, par suite de la vigoureuse expansion de la consommation privée et aussi, pour ce qui concerne le secteur des services, sous l'effet de l'augmentation des coûts salariaux. En France, la propension des entreprises à majorer leurs prix s'est encore accrue sensiblement, à cause du gonflement des carnets de commandes et de l'allongement des délais de livraison. Il semble, en revanche, que la hausse des prix se soit modérée aux Pays-Bas, du fait notamment du blocage des prix appliqué depuis le 8 avril dernier; au mois de mai, on y a même enregistré un léger fléchissement de l'indice du coût de la vie pour les ménages de salariés.

## 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.

Following a temporary improvement in April, the general tendency for the Community's balance of trade to deteriorate appears to have reasserted itself. With internal demand in the Community expanding vigorously and capacity bottlenecks hampering production more and more in most member countries, the pressure to import finished products has increased. In addition, imports of raw materials and semi-manufactures have also been expanding rapidly, owing not only to the expansion of the volume of production but also to efforts on the part of managements to cover their requirements of raw materials more rapidly in view of the persistent boom on world commodity markets. The influence of the vigorous growth of imports on the Community's balance of trade is, however, being offset to some extent by the fact that exports to non-member countries have continued to climb.

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.

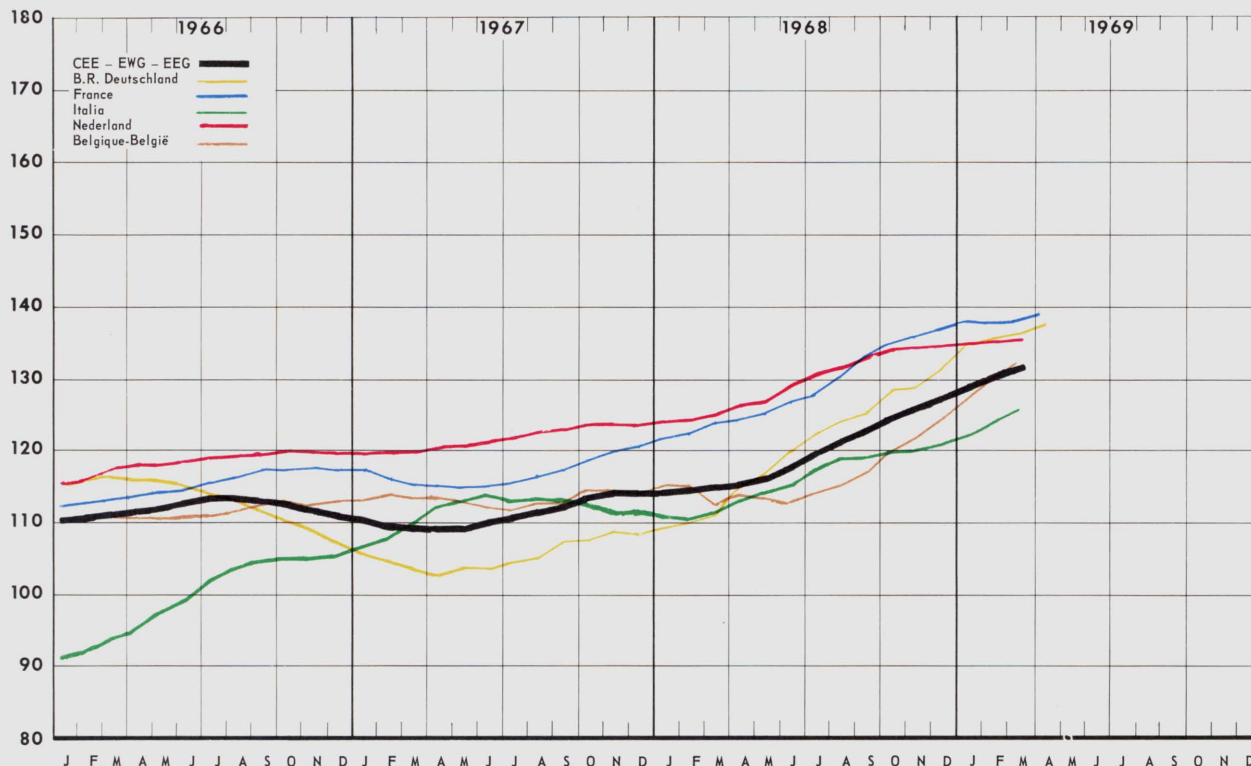
Après une amélioration passagère en avril, il semble que le mois de mai ait vu se poursuivre la tendance générale à la détérioration de la balance commerciale de la Communauté. La demande d'importation de produits finis s'accroît, sous l'effet de la vigoureuse expansion de la demande intérieure dans la Communauté et des goulots d'étranglement de plus en plus sensibles que l'on observe du côté des capacités de production. Au surplus, les importations de matières premières et de demi-produits accusent un développement rapide, dû non seulement à l'augmentation du volume de la production, mais aussi au fait que les entreprises, en présence de la hausse continue des cours mondiaux des matières premières, se hâtent de s'assurer une couverture en produits de base. Toutefois, l'incidence exercée sur la balance commerciale de la Communauté par la vive croissance des importations est tempérée par la tendance persistante à l'expansion des ventes aux pays non membres.



## OUTPUT IN THE METAL PRODUCTS INDUSTRIES

## PRODUCTION DE L'INDUSTRIE TRANSFORMATRICE DES METAUX

1963 = 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 Community's metal products industries has continued to expand briskly, but there has been a tendency for the pace of advance to slow down because of the acute shortage of skilled labour and because more and more firms are working at or near capacity. With the flow of new orders accelerating, the volume of orders on hand has therefore risen sharply and delivery periods have got longer. This applies in particular to Germany, where in March-April domestic orders for capital goods were 44% higher than a year earlier. Indeed, in engineering (mechanical and electrical) considered separately, domestic order books have lengthened even more markedly. In France, too, where tax arrangements favoured investment in equipment in the period up to the end of May, domestic demand in the spring gave vigorous support to the output of the metal products industries. In the Benelux countries, by contrast, foreign orders for tools and machine tools, particularly orders from the other member countries, made the main contribution to activity in the capital goods sector. In Italy, domestic and export demand continued to expand, but output, though otherwise still fairly elastic, was curbed by strikes.

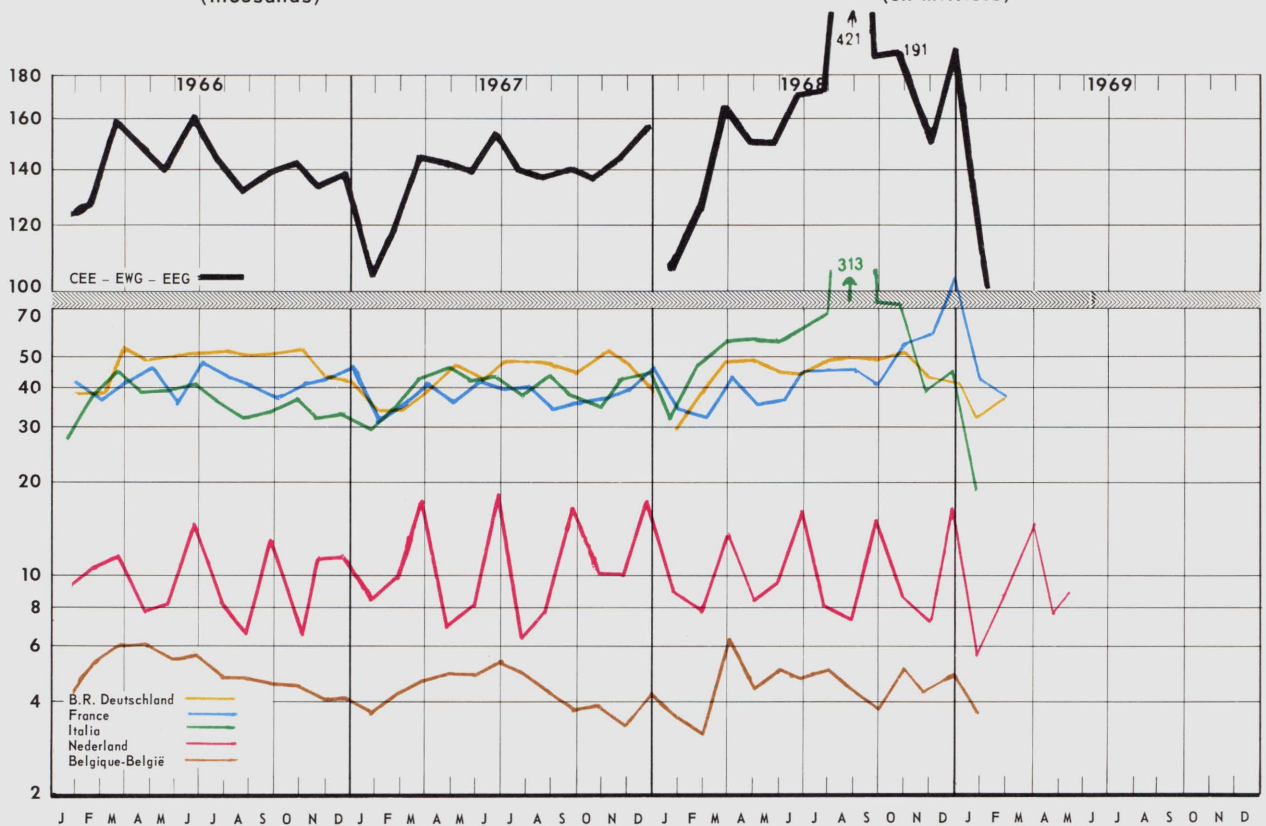
Durant les derniers mois, la production de l'industrie transformatrice des métaux a encore témoigné d'une vive expansion dans la Communauté. Des tendances au ralentissement se sont néanmoins manifestées; elles ont été dues à la pénurie aiguë de main-d'œuvre qualifiée et au degré d'utilisation de plus en plus élevé des capacités techniques. Dans ces conditions, les inscriptions de commandes ayant augmenté à un rythme accéléré, les carnets de commandes se sont fortement gonflés et les délais de livraison se sont allongés. Tel a surtout été le cas en Allemagne, où les commandes intérieures de biens d'investissement ont dépassé de 44%, en mars/avril, le niveau auquel elles se situaient un an auparavant; leur accroissement a même été plus important encore si l'on ne considère que la construction mécanique et l'industrie électrotechnique. En France également, où les achats de biens d'équipement ont été favorisés jusqu'à fin mai par des mesures fiscales, la demande intérieure a donné, au printemps, de vives impulsions à la production de l'industrie transformatrice des métaux. Dans les pays du Benelux, par contre, ce sont surtout les commandes étrangères de machines-outils et d'outillage, notamment en provenance des autres pays membres, qui ont stimulé l'activité dans les industries de biens d'investissement. En Italie, la demande tant intérieure qu'étrangère est restée en nette expansion; mais la production, demeurée par ailleurs assez élastique, y a été entravée par des grèves.

## 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.

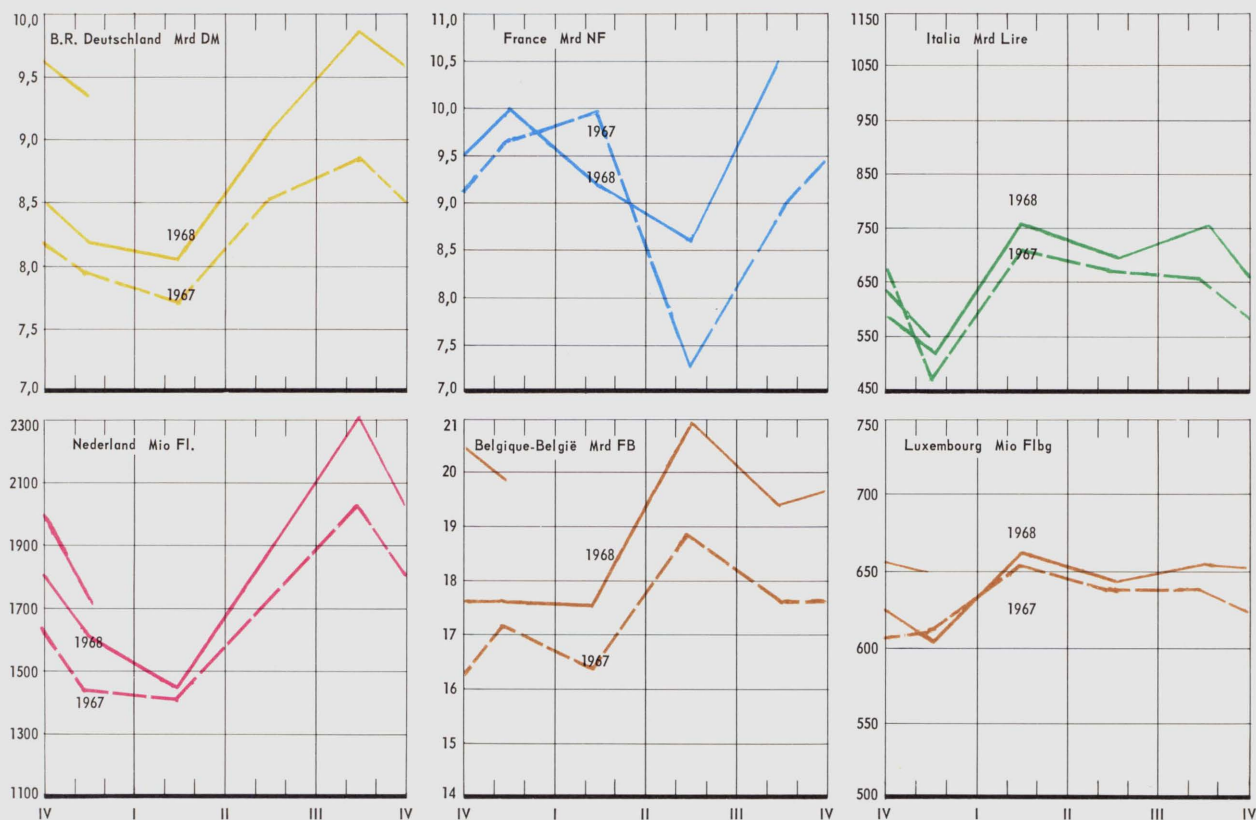
Demand for residential construction in the Community gathered additional momentum in the spring. In Italy, the seasonally adjusted index of building permits was definitely tending to fall, but the number of building permits issued in 1968 had increased sharply, entailing a very substantial backlog of unfinished building projects. At all events, orders on hand in the building industry have continued to run at a high level, despite the extremely rapid rise in the number of building starts. In France, where the number of building permits issued had already climbed sharply in the second half of 1968, building demand has gathered further momentum in recent months, making a further contribution to a strong trend in this industry. There has also been a rapid rise in new orders for dwellings in Belgium and, to a lesser degree, in Germany. In the Netherlands, by contrast, building demand appears, if anything, to have weakened, particularly in respect of publicly-assisted housing; this is due to official restrictive measures. The trend of building costs is unmistakably upwards in almost all member countries.

Le printemps a vu s'aviver encore la demande de construction de logements dans la Communauté. Certes, en Italie, l'indice désaisonnalisé des autorisations de construire accuse une nette tendance à la baisse; mais les autorisations délivrées y avaient augmenté en 1968 dans des proportions exceptionnellement fortes, d'où un nombre très élevé de projets restant à exécuter. Les commandes en carnet se maintiennent, en tout cas, à un haut niveau, malgré l'accroissement extrêmement rapide des mises en chantier. En France, où les permis de construire avaient fortement augmenté dès le second semestre de 1968, le rythme des mises en chantier s'est encore accéléré durant les derniers mois, donnant une impulsion supplémentaire à l'activité déjà vive de ce secteur. En Belgique et, dans une moindre mesure, en Allemagne, les inscriptions de commandes pour la construction de logements se sont également accrues à un rythme plus rapide. Par contre, il semble que, sous l'effet des mesures restrictives prises par le Gouvernement, la demande de construction se soit plutôt affaiblie aux Pays-Bas, en particulier pour ce qui concerne la construction d'habitations sociales. Quant au coût de la construction, il accuse dans tous les pays membres une nette tendance à la hausse.



## 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».

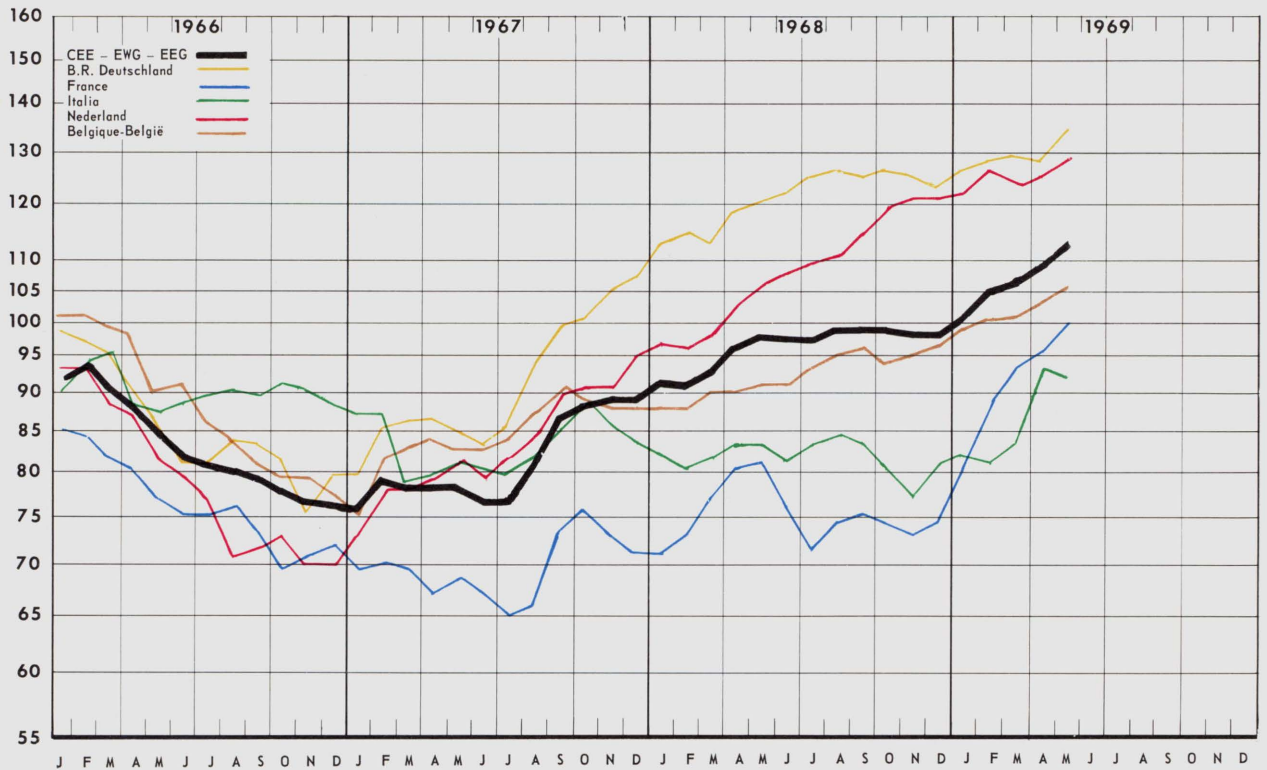
Tax revenue has been climbing steeply throughout the Community in recent months. Even so the cash transactions of the public authorities have served to boost domestic liquidity in some Member States. With public expenditure mounting, Belgium's budget closed in the first quarter with about the same heavy cash deficit as in the first quarter of 1968. In France, the cash deficit was very heavy until April because there was some delay in the flow of tax receipts; finance was mainly obtained by money creation. In May, however, the Treasury appears to have once again registered a cash surplus higher than is usual for the season. In the Netherlands budget, the deficit until March was only about half that in the corresponding quarter of the previous year. Germany and Italy recorded cash surpluses, the surplus in Italy being mainly the result of what, compared with the previous year, was only a modest rise in public investment expenditure. In the first quarter the first cash surpluses since 1966 were recorded by the Federal German Government: tax yields had been forging ahead while the rise in expenditure was comparatively modest. Here, tax receipts in excess of estimates are to be used for debt redemption and to build up a central bank contingency reserve for deployment to check or spur on the business trend as and when required.

Les recettes fiscales ont, en général, beaucoup augmenté dans la Communauté au cours des derniers mois. Dans quelques pays membres cependant, les opérations de trésorerie des administrations publiques ont exercé un effet expansif sur la liquidité intérieure. Le budget de l'Etat belge, dont les dépenses se sont fortement accrues, a laissé au premier trimestre un déficit à peu près aussi important qu'au premier trimestre de 1968. En France, le déficit a été très élevé jusqu'en avril, par suite notamment d'un certain retard des rentrées fiscales, il a été financé principalement par des moyens monétaires. Il semble toutefois qu'un fort excédent, dépassant l'ampleur saisonnière habituelle, ait de nouveau été réalisé en mai. Aux Pays-Bas, le déficit budgétaire de l'Etat n'a atteint, jusqu'au mois de mars, que la moitié environ de celui qui avait été enregistré un an auparavant. Un excédent a été obtenu en Allemagne et en Italie; dans ce dernier pays, il a été dû essentiellement au fait que, par rapport à l'année passée, l'expansion des dépenses d'investissement des administrations publiques a été relativement faible. En Allemagne, pour la première fois depuis 1966, le Bund a de nouveau enregistré, au premier trimestre, un excédent de caisse, grâce à une augmentation exceptionnelle des recettes fiscales allant de pair avec un accroissement relativement modéré des dépenses; les plus-values fiscales seront affectées au remboursement de dettes et à la constitution d'un fonds de réserve conjoncturel auprès de la banque centrale.

## SHARE PRICES

## COURS DES ACTIONS

1963 = 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.

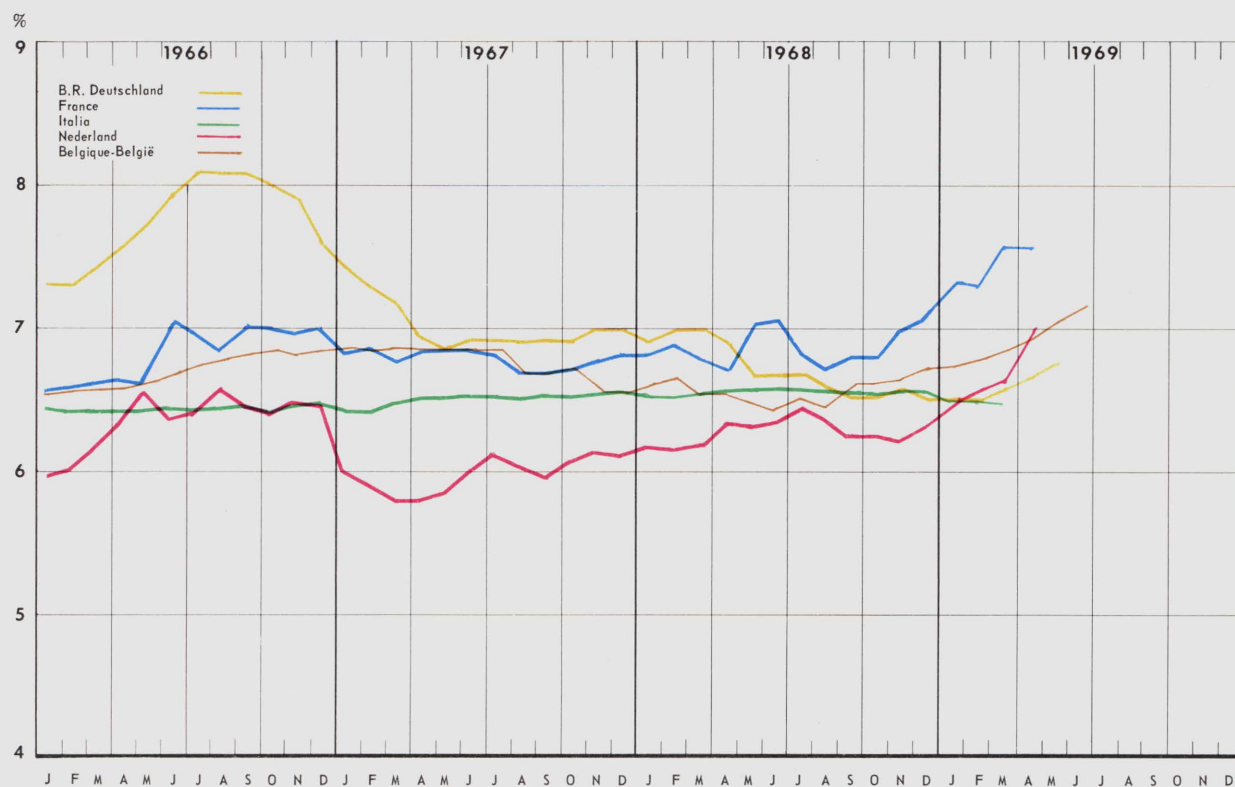
Share prices in the Community have continued to climb vigorously in the past few months; in mid-June, however, they weakened a little, mainly because of a price fall in New York and the persistent rise in interest rates. The surge of prices in the spring was largely due to the vigorous business upswing and the healthy trend of profits in many firms, but was also connected with the international monetary unrest which again flared up for a time and prompted members of the public to buy shares as a hedge. The restrictive credit policy measures adopted in almost all member countries have so far had little if any inhibiting influence on stock exchange optimism. In Germany, quotations soared after the May decision not to revalue. Prices also continued to climb in the Netherlands and Belgium. In Italy, the favourable stock exchange climate is in part attributable to measures to promote sales of Italian securities which the Government adopted to combat the flight of capital abroad.

La forte hausse du cours des actions s'est poursuivie dans la Communauté durant les derniers mois; un léger fléchissement s'est toutefois manifesté vers la mi-juin, essentiellement sous l'effet de la chute des cours à la Bourse de New-York et de l'augmentation continue des taux d'intérêt. La montée rapide des cours observée au printemps a été due principalement au vigoureux essor de la conjoncture, à l'évolution favorable des bénéfices de nombreuses entreprises, ainsi qu'aux nouvelles perturbations qui ont affecté temporairement la situation monétaire internationale et qui ont incité le public aux placements en actions. L'optimisme qui règne dans le monde de la Bourse n'a guère été influencé, jusqu'à présent, par les mesures restrictives prises dans la plupart des pays membres en matière de politique de crédit. Des hausses très importantes ont été enregistrées en Allemagne après la décision de ne pas réévaluer le mark. Les cours ont également continué d'augmenter aux Pays-Bas et en Belgique. En Italie, le climat favorable de la Bourse est notamment imputable aux mesures prises par le Gouvernement pour favoriser la vente de valeurs mobilières italiennes, à l'effet de freiner la fuite des capitaux.



## 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%) issued after 1 december 1962; 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 (5-7%) émis après le 1<sup>er</sup> décembre 1962; 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.

The bond markets in the Community are coming under more and more pressure because of the rise international interest rates. In addition, almost all member countries tightened further their monetary and credit policies in the spring in order to stem the massive exports of capital and because of the danger of overheating in the economy. The rise in interest rates may also have been partly due to the fact that in some member countries the propensity to save of households has weakened or at least ceased gaining strength. In Belgium, one of the two most recent loans floated by the Government bears the highest interest rate ever paid for a Belgian government loan. In Germany, the volume of new loans floated by firms and the public authorities was comparatively small while foreign issuers — attracted by the level of German interest rates, which, despite a tendency to rise, is still comparatively low — made increasing calls on the German capital market. In the Netherlands, the flow of new issues was on the whole comparatively small, in spite of heavy government demand for capital. In France, too, capital market borrowers have displayed greater caution since May. In Italy, long-term interest rates showed little, if any, change, mainly because the Banca d'Italia was supporting the market.

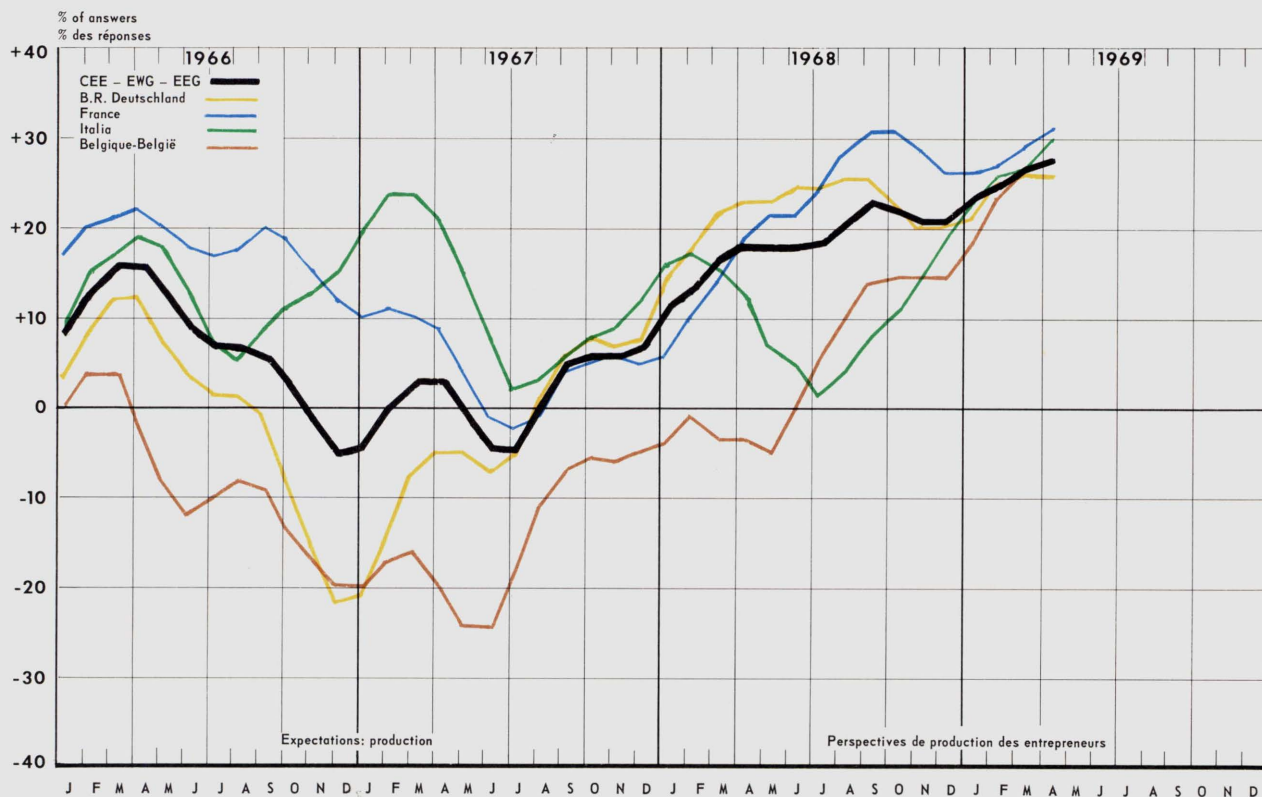
La hausse des taux d'intérêt sur les marchés internationaux s'est étendue de plus en plus aux marchés des obligations de la Communauté. Au surplus, dans presque tous les pays membres, l'orientation restrictive de la politique monétaire a été accentuée au cours du printemps, à l'effet de contrecarrer les exportations massives de capitaux et de prévenir une surchauffe de la conjoncture. La hausse des taux d'intérêt semble également avoir été stimulée par le fait que, dans quelques pays membres, la propension à l'épargne des ménages s'est affaiblie ou n'a du moins plus augmenté. En Belgique, les deux dernières émissions de l'Etat donnent l'intérêt le plus élevé qui ait jamais été servi pour des emprunts de l'Etat belge. En Allemagne, le volume des émissions des entreprises et du secteur public a été peu important; mais, en revanche, un plus grand nombre d'emprunts étrangers ont été émis sur le marché allemand, en raison de l'attrait exercé par des taux d'intérêt qui, tout en étant en hausse, sont encore comparativement bas. Aux Pays-Bas, les émissions ont été, dans l'ensemble, relativement limitées, en dépit d'une forte demande de capitaux de la part de l'Etat. Une certaine réserve a aussi été observée en France, depuis le mois de mai. En Italie, enfin, les taux d'intérêt à long terme sont demeurés à peu près stables, essentiellement par suite du soutien accordé au marché par la Banque d'Italie.

# 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 ».

Country/Pays	BR Deutschland			France			Italia			Belgique België			Luxembourg			EEC C.E.E. <sup>2)</sup>			
	F	M	A	F	M	A	F	M	A	F	M	A	F	M	A	F	M	A	
Total order-books Carnet de commandes total	+	32	30	38	36	39	40	27	30	31	22	27	29	83	84	14	32	33	37
	=	58	62	54	51	49	48	62	61	60	59	58	55	16	15	85	56	57	53
	-	10	8	8	13	12	12	11	9	9	19	15	16	1	1	1	12	10	10
Export order-books Carnet de commandes étrangères	+	22	20	24	27	33	33	25	26	26	20	27	27	81	90	4	24	25	26
	=	70	70	69	55	51	51	55	56	58	61	59	56	19	10	96	63	62	62
	-	8	10	7	18	16	16	20	18	16	19	14	17	0	0	0	13	13	12
Stocks of finished goods Stocks de produits finis	+	6	5	5	10	11	10	11	11	8	14	13	11	1	8	8	9	8	7
	=	78	77	74	67	63	64	76	78	72	74	69	72	94	79	85	74	73	71
	-	16	18	21	23	26	26	13	11	20	12	18	17	5	13	7	17	19	22
Expectations: production Perspectives de production	+	29	28	24	36	36	36	33	33	36	37	37	34	5	4	3	32	32	31
	=	70	71	75	58	59	59	61	63	61	56	55	58	95	96	97	64	65	66
	-	1	1	1	6	5	5	6	4	3	7	8	8	0	0	0	4	3	3
Expectations: selling prices Perspectives relatives aux prix de vente	+	17	22	15	26	31	31	26	31	33	33	35	33	81	81	82	23	27	24
	=	79	77	84	72	66	66	67	64	63	65	62	62	18	19	18	73	70	73
	-	4	1	1	2	3	3	7	5	4	2	3	5	1	0	0	4	3	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.