

**European
Communities**
Commission

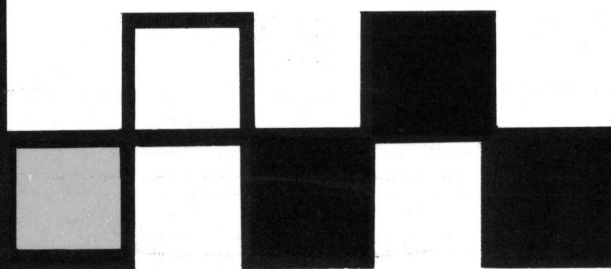
**Communautés
Européennes**
Commission

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

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

12

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**

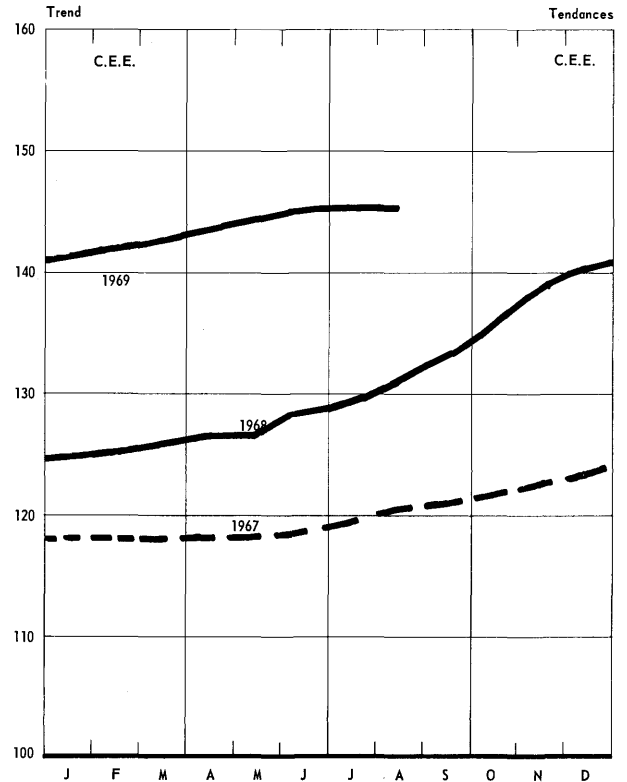
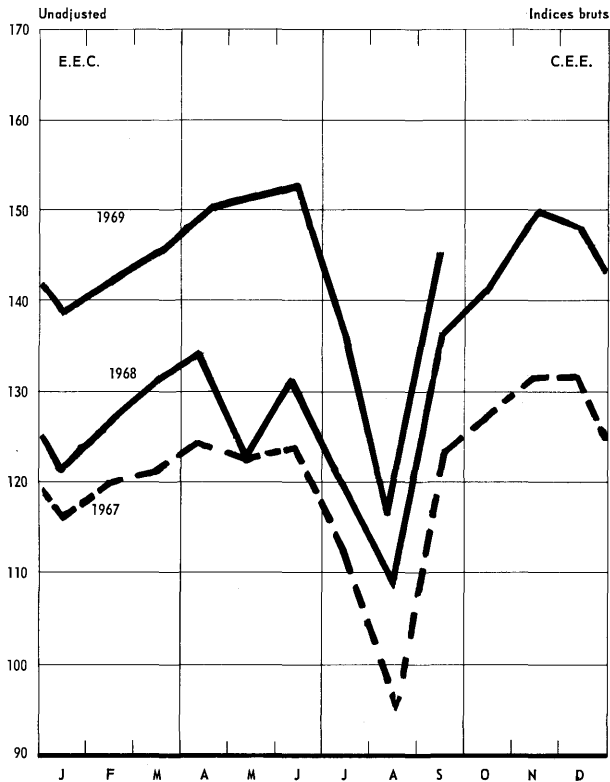
**GRAPHIQUES ET NOTES RAPIDES
SUR LA CONJONCTURE
DANS LA COMMUNAUTÉ**

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.

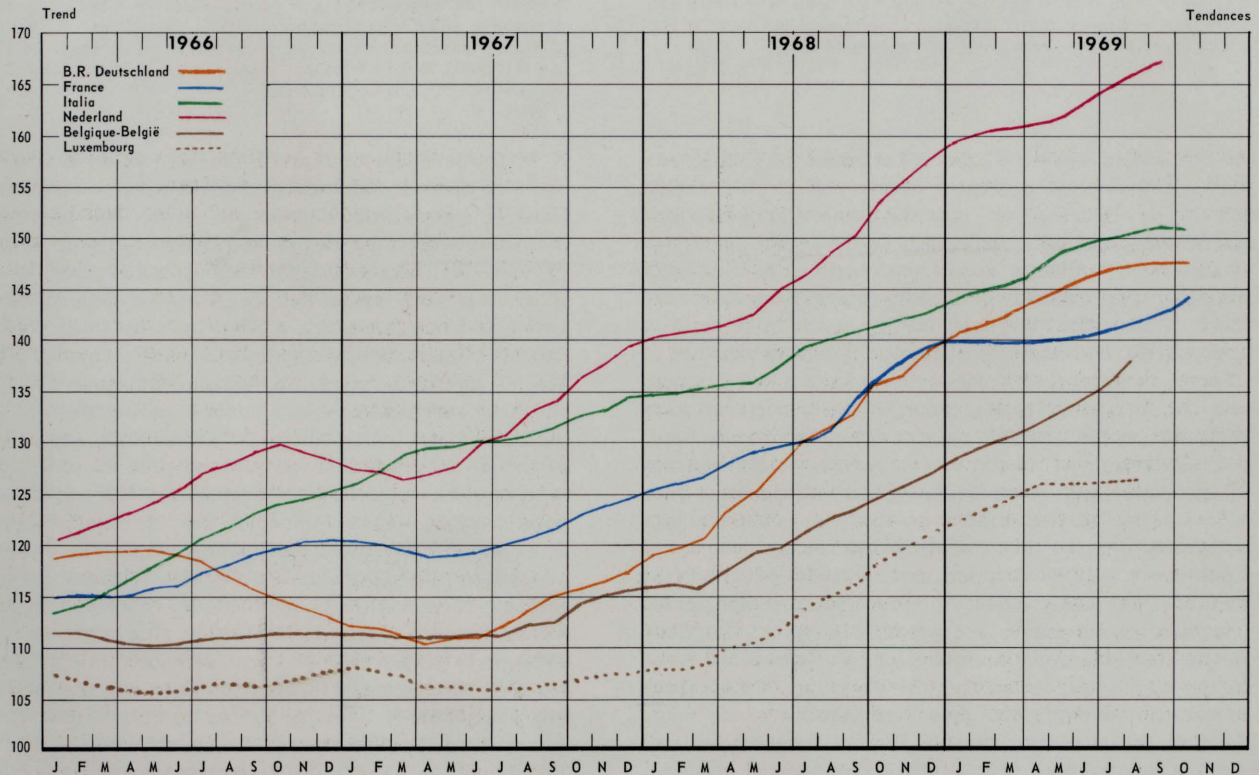
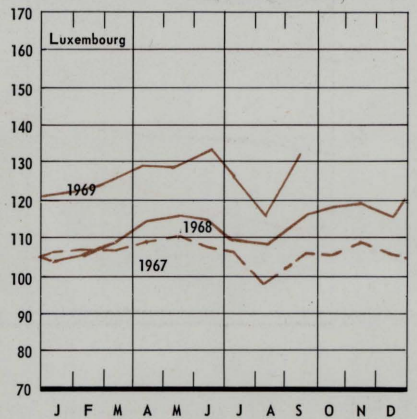
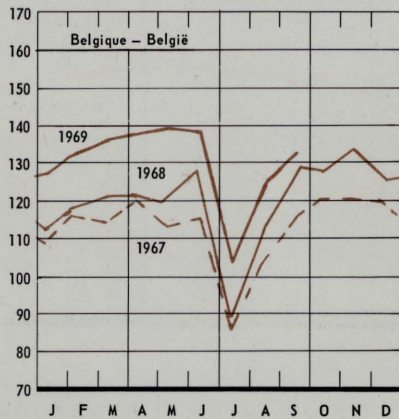
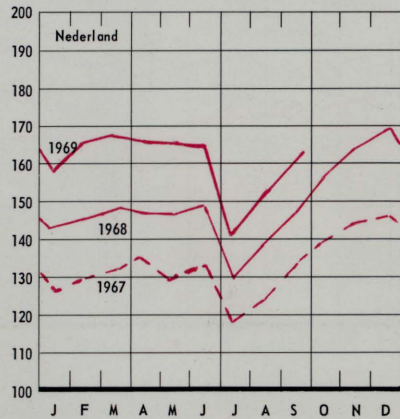
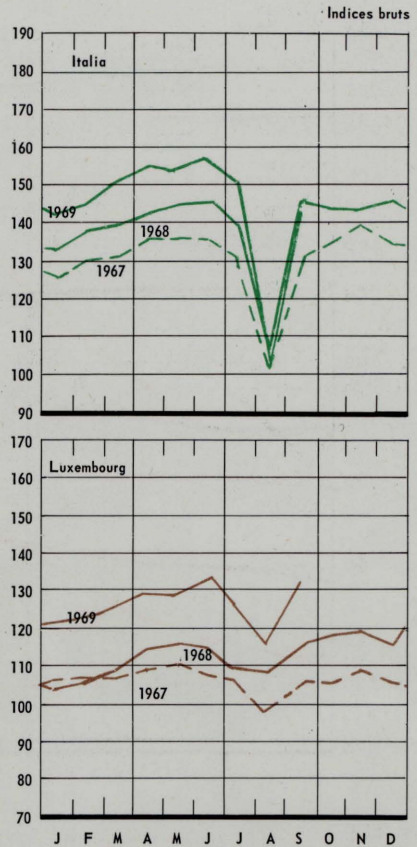
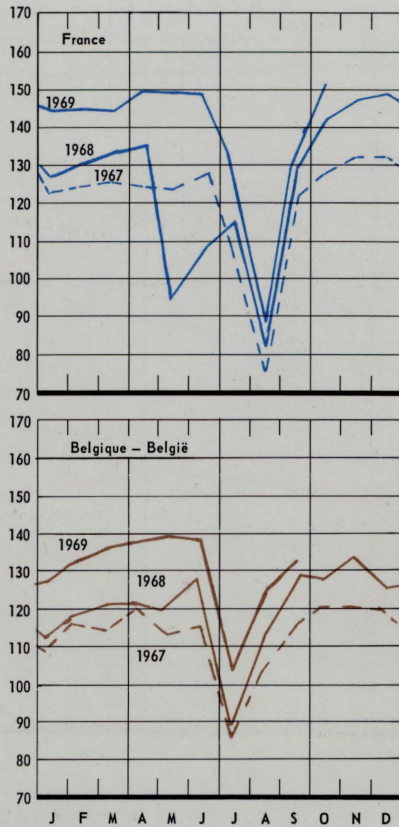
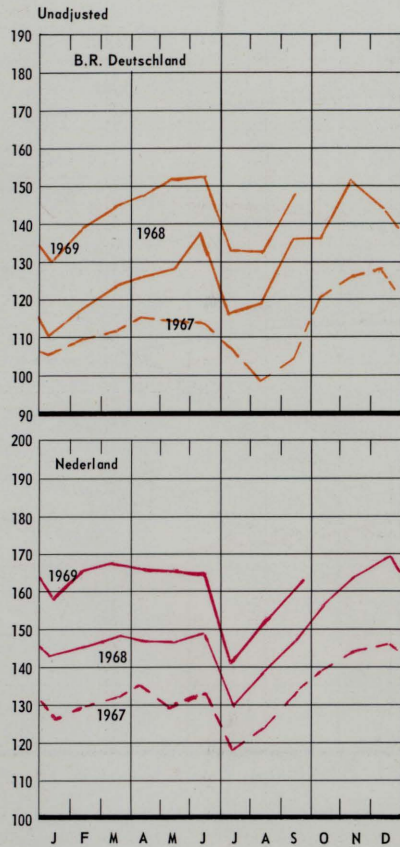
The economy of all Member States in the Community is still experiencing a considerable boom. There are, however, signs that the elements of demand have not all been moving in the same direction in all countries. In Germany, for instance, the flow of orders from abroad slackened after revaluation, while in France there was some easing of consumer demand accompanied by a faster expansion of exports. The differing developments in final demand, however, have so far had no effect on the trend of supply, as the backlog of orders is very large and stocks in general are small. The expansion of industrial output is still being considerably impeded by the very high level of capacity utilization, particularly in Germany and Luxembourg; in some member countries, on the other hand, it has recovered somewhat since autumn, especially in France, where fresh capacity has come into use. In addition, output in the Community as a whole has been greatly influenced since the autumn by the repercussions of labour disputes, above all in Italy, where industrial production had been showing a relatively high degree of elasticity.

Si la haute conjoncture persiste dans tous les pays de la Communauté, une certaine différenciation s'est néanmoins fait jour, ces dernières semaines, dans l'évolution de la demande. En Allemagne, par exemple, le rythme des inscriptions de commandes étrangères s'est ralenti après la réévaluation, tandis qu'en France une expansion accélérée des exportations est allée de pair avec un certain affaiblissement de la demande de consommation. Jusqu'à présent, cette différenciation de la demande finale est cependant restée sans influence sur l'évolution de l'offre, les carnets de commandes étant bien garnis et les stocks étant en général assez limités. La croissance de la production industrielle a encore été sérieusement entravée par le très haut degré d'utilisation des capacités. Tel est surtout le cas en Allemagne et au Luxembourg. En revanche, dans quelques autres pays membres, le développement de la production s'est de nouveau légèrement accéléré depuis l'automne, notamment en France, où de nouvelles capacités ont été mises en activité. Par ailleurs, les résultats de la production industrielle pour l'ensemble de la Communauté ont été notablement affectés par l'incidence de conflits sociaux, surtout en Italie, où l'élasticité de la production était, jusqu'alors, demeurée relativement grande.

INDUSTRIAL PRODUCTION

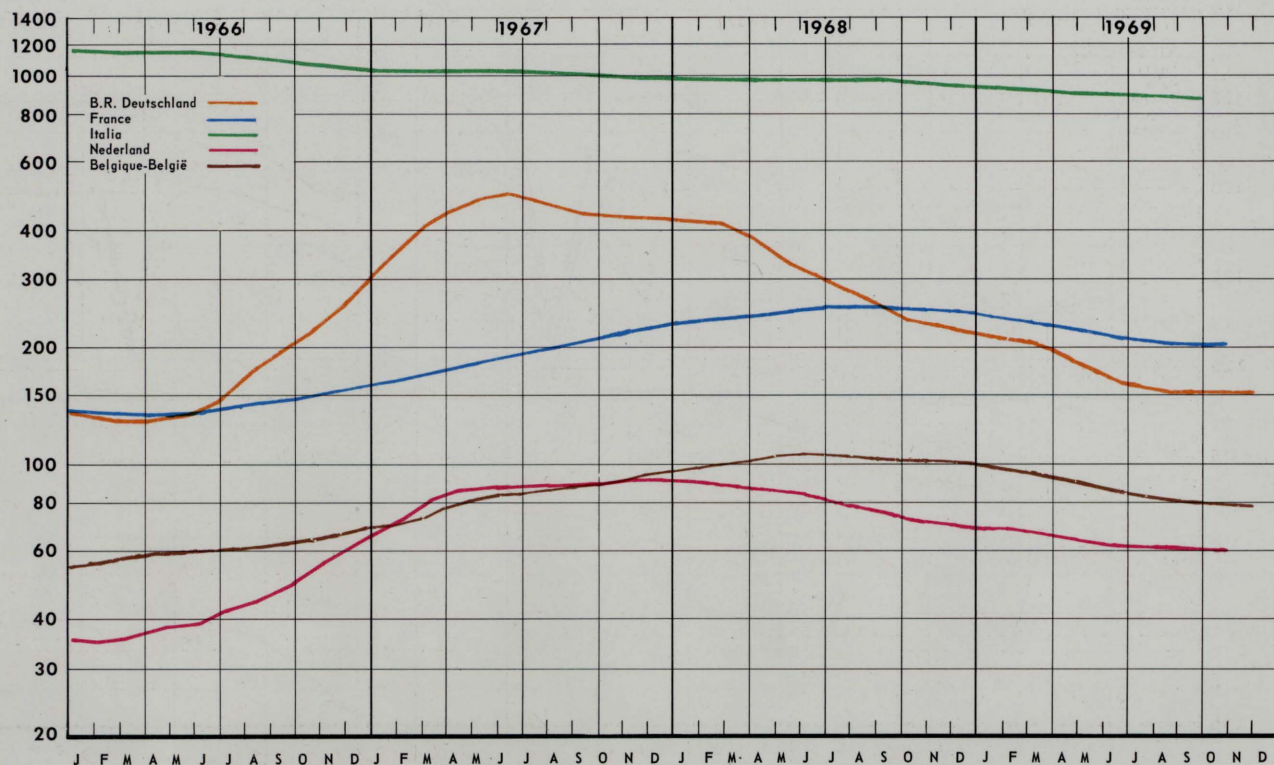
PRODUCTION INDUSTRIELLE

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.

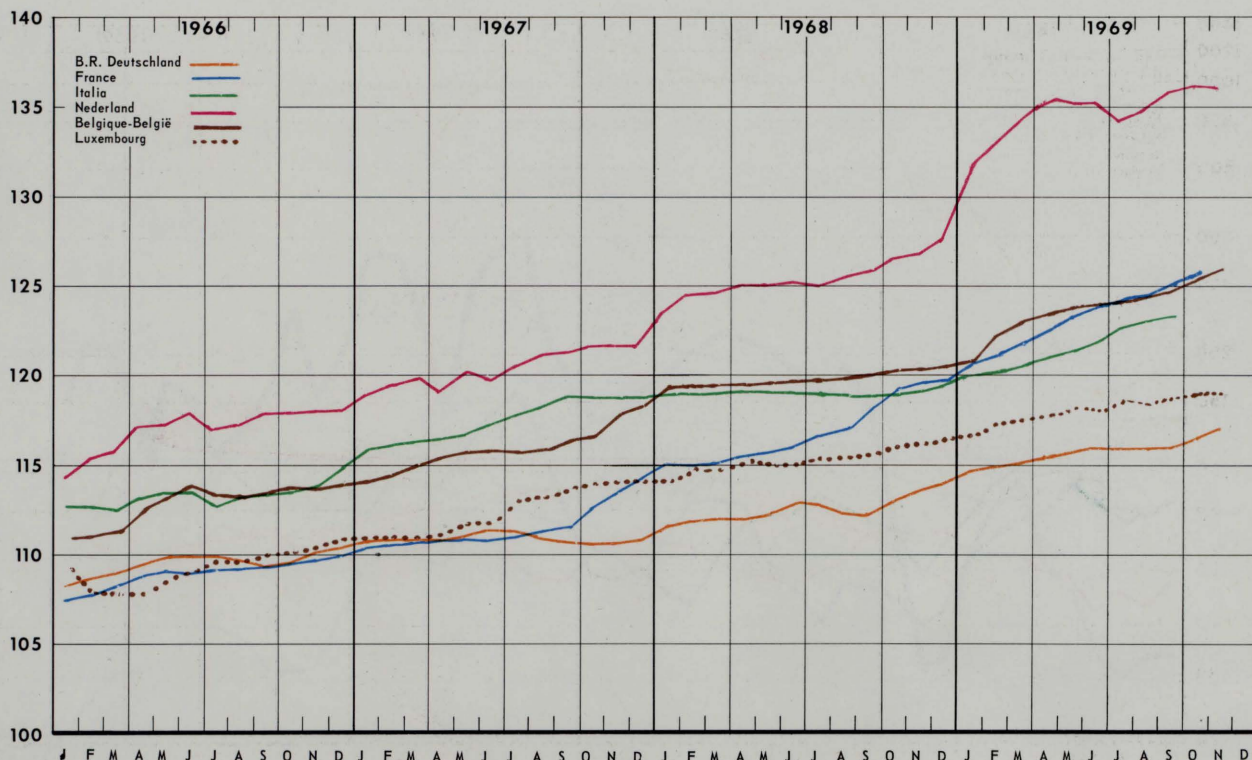
At the end of 1969 the labour market in the Community was under distinctly greater strain than twelve months previously. During the year, the demand for manpower has grown constantly, especially in the highly industrialized areas, and as a result the reserves of manpower have dwindled markedly. In most countries, the recruitment of additional workers was impeded by the lack of appropriate training, the difficulty of getting workers to change their type of work or to move to a new district, and the relatively high proportion among the workers of older people and others who for some reason were not fully employed; in some countries, any real reserves of manpower that were available had in the main been called upon by the middle of the year. Preliminary estimates suggest that the number of unemployed in the Community will have fallen more than 10% between the end of 1968 and the end of 1969, the drop being about one third in Germany, a quarter in Belgium, one sixth in the Netherlands and rather less in France and Italy. In the aggregate, therefore, the shortage of manpower in the Community has grown perceptibly more acute despite the very considerable flow of immigrants from outside; in a number of countries and very many branches of industry the shortage has developed into a real bottleneck.

A la fin de 1969, le marché de l'emploi de la Communauté se révélait nettement plus tendu qu'un an auparavant. Dans le courant de l'année, en effet, les besoins de main-d'œuvre n'ont cessé de croître, surtout dans les régions les plus industrialisées. Il en est résulté une diminution très nette des réserves de main-d'œuvre. Cette tendance, toutefois, a été progressivement freinée, dans la plupart des pays membres, par l'incidence cumulée de divers facteurs, notamment le manque d'adaptation des qualifications aux besoins de l'économie, l'insuffisance de la mobilité géographique et sectorielle, ainsi que la proportion de plus en plus élevée de chômeurs âgés ou dont l'aptitude au travail est réduite; dans quelques pays membres, les réserves de main-d'œuvre effectivement utilisables semblaient presque résorbées dès le milieu de l'année. D'après les premières estimations, le nombre de chômeurs dans la Communauté a diminué de plus de 10% entre la fin de 1968 et la fin de 1969; il doit s'être réduit de près d'un tiers en Allemagne, d'un quart en Belgique, d'un sixième aux Pays-Bas et d'un peu moins en France et en Italie. Aussi, dans l'ensemble de la Communauté, en dépit de l'immigration à nouveau très importante de travailleurs des pays non membres, les pénuries de main-d'œuvre se sont-elles notablement aggravées, constituant, dans plusieurs pays membres et dans un grand nombre d'industries, de réelles entraves à la production.

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.

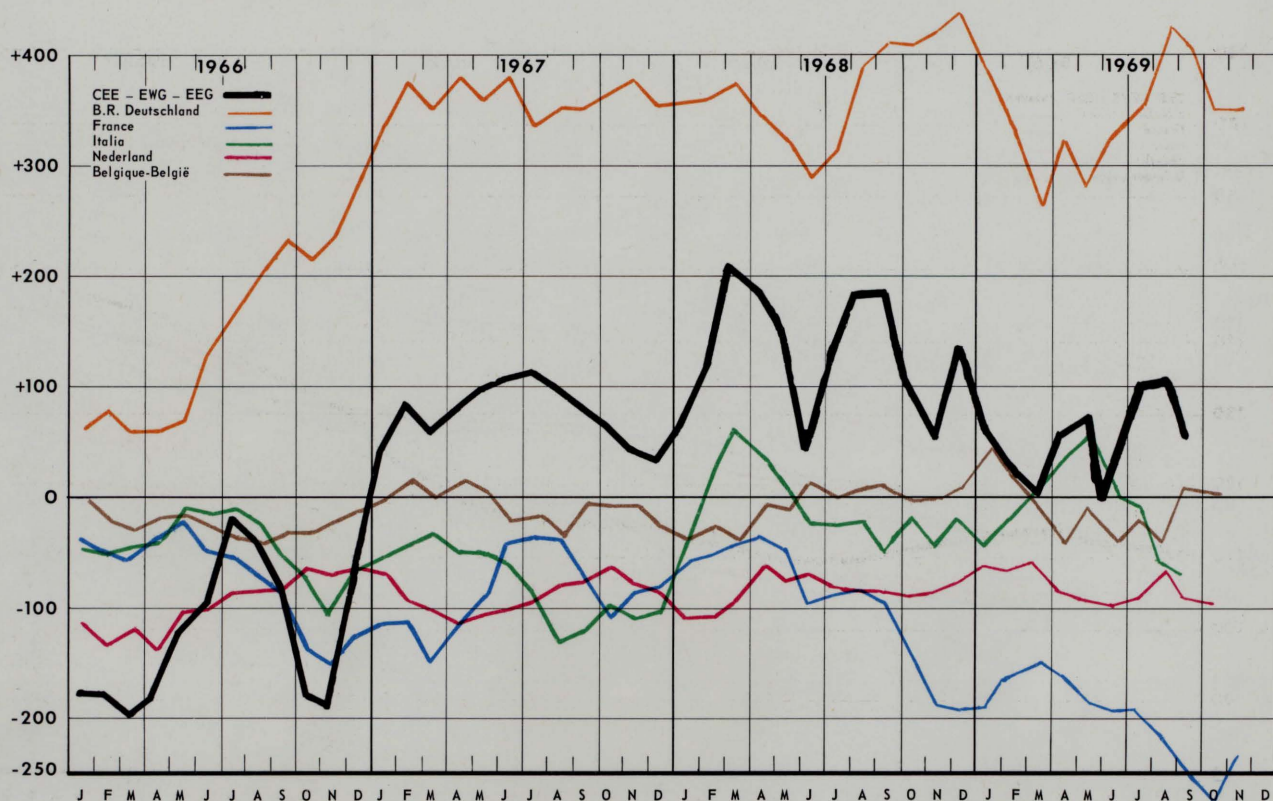
In October and November consumer prices continued their upward trend, largely owing to the persistent and vigorous expansion that has since mid-year been a feature of the demand for consumer goods. In the past few months they have also been increasingly influenced by mounting costs. World market prices for a number of important industrial raw materials and semi-finished products have been climbing further. In France, the domestic price level was also influenced by the higher prices paid for imported goods and certain agricultural products after devaluation. On top of this, the fairly general slackening in the advance of productivity throughout the Community and the faster rise in wages that has occurred in some Member States have caused a considerable surge in wage costs per unit of output. In addition, the appreciable rise in the dollar prices of German exports has led, especially in the Benelux countries, to higher prices for various foreign products of importance to these countries.

Pendant les mois d'octobre et novembre, la hausse des prix à la consommation s'est poursuivie. Elle résulte, dans une large mesure, de la persistance, depuis le milieu de 1968, d'une forte expansion de la demande de biens de consommation dans la plupart des pays membres. Au cours des derniers mois, elle a aussi été influencée, dans une mesure croissante, par l'augmentation des coûts. Ainsi, les cours mondiaux des principales matières premières industrielles et demi-produits ont fortement augmenté. En France, du fait de la dévaluation, le niveau des prix intérieurs a été affecté par l'enchérissement des produits importés et de certains produits agricoles. Par ailleurs, le ralentissement assez général des progrès de productivité dans la Communauté, joint dans certains pays membres à l'augmentation accélérée des salaires, a entraîné un notable accroissement des coûts salariaux par unité produite. Enfin, la hausse sensible des prix exprimés en dollars des exportations allemandes a provoqué, notamment dans les pays du Benelux, un relèvement des prix de produits importés à forte pondération.

BALANCE OF TRADE

(in million units of account ¹⁾)

BALANCE COMMERCIALE

(en millions d'unités de compte ¹⁾)

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.

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

The Community's balance of trade with non-member countries will in November have been much as it was in October, but for individual member countries new tendencies seem to be emerging. In France, where the situation has been helped by the gradual return to a better balance between supply and demand, especially in the consumer goods sector, and by the effects of devaluation and the restrictive policy that has been in force, the trade balance has recovered since the autumn. In Germany, the tendency for the external surpluses to decline — a tendency which is growing stronger under the heavy pressure on domestic resources — is still masked by the perceptible rise in export prices expressed in dollars. In the Belgo-Luxembourg Economic Union, the trade balance is likely to have deteriorated appreciably as a result of the very vigorous growth of imports and the slackening in deliveries to France. In Italy, the trade deficit seems to have grown heavier in the last few months because of the increased demand for consumer goods from abroad entailed by strikes at home.

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.

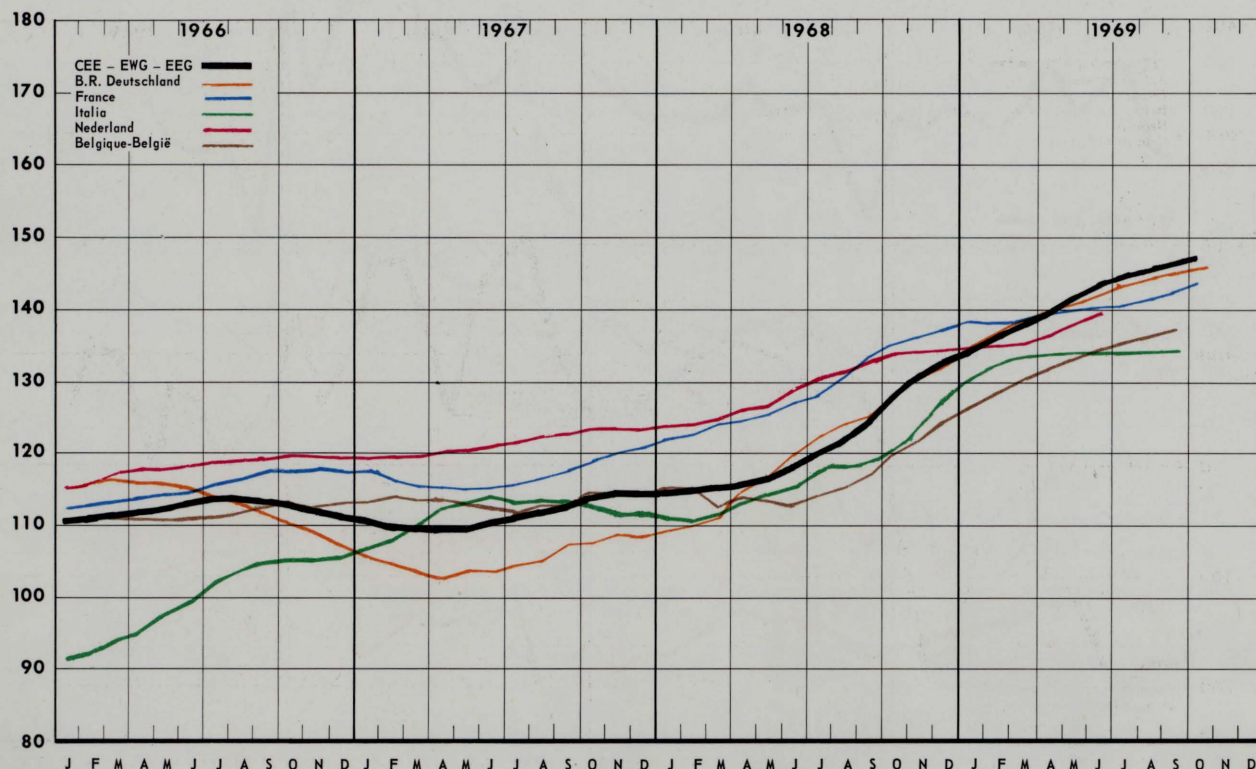
¹⁾ 1 unité de compte = 0,888671 gramme d'or fin = 1 dollar U.S. au taux de change officiel.

Le solde de la balance commerciale de la Communauté à l'égard des pays non membres ne devrait guère avoir varié d'octobre à novembre. Par contre, le solde global des échanges extérieurs de certains pays membres semble avoir été caractérisé par des tendances nouvelles. En France, le retour progressif à un meilleur équilibre entre l'offre et la demande, notamment dans le secteur de la consommation, et les effets cumulés de la politique restrictive et de la dévaluation se sont traduits depuis l'automne par une nouvelle amélioration de la balance commerciale de ce pays. En Allemagne, la tendance à la diminution de l'excédent des échanges extérieurs, qui s'est accentuée du fait des vives tensions sur l'offre intérieure, est masquée par la forte hausse des prix à l'exportation exprimés en dollars. Dans l'U.E.B.L., la balance commerciale devrait s'être détériorée sensiblement, du fait de la très nette croissance des importations et du ralentissement des ventes à la France. En Italie, le déficit des échanges extérieurs devrait avoir augmenté durant les derniers mois en raison du recours accru à l'offre étrangère de produits de consommation, à la suite des grèves.

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.

In the last months production in the metal products industries has been influenced by the severe shortage of manpower and by industrial strife in certain member countries. In Italy, for example, the motor industry's output for September was more than a quarter less than for the corresponding month in 1968. Order books in the metal products industries as a whole have continued to lengthen because of the great vigour of overall demand; at the same time stocks of finished goods are low and the period of employment guaranteed by existing orders is relatively long. All industries in this group are experiencing a boom, even the firms producing railway equipment, an item which is very dependent on public orders. Of late the flow of orders for plant and machinery has in the aggregate remained unchanged. For consumer durables, on the other hand, there has been some easing; in Germany it could be accounted for by the state of export demand, in France and Italy by that of domestic demand.

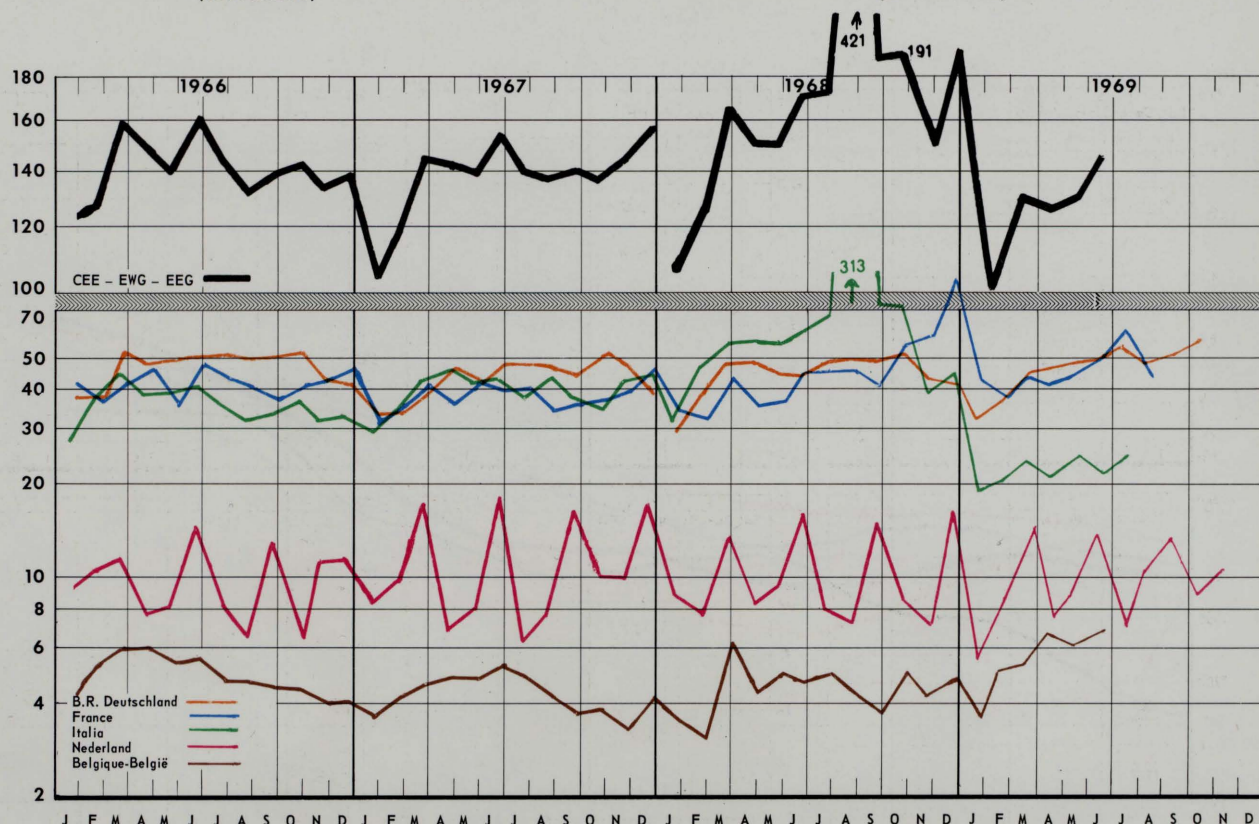
La production de l'industrie transformatrice des métaux a été affectée, au cours des derniers mois, par la pénurie aiguë de main-d'œuvre et par les conflits sociaux survenus dans certains pays membres. Ainsi, du fait des grèves, la production automobile italienne a été, en septembre, inférieure de plus d'un quart à celle de septembre 1968. Etant donné le dynamisme de la demande globale, les commandes en carnet de l'ensemble de l'industrie transformatrice des métaux ont continué d'augmenter; les stocks de produits finis se maintiennent à un niveau peu élevé, tandis que la durée d'activité assurée par les commandes est relativement longue. Toutes les branches de cette industrie participent à la haute conjoncture, même la construction de matériel ferroviaire, dont l'activité dépend en grande partie des commandes du secteur public. Dans l'ensemble, le rythme des inscriptions de commandes de biens d'équipement est resté inchangé ces derniers temps; en revanche, pour les biens de consommation durables, un certain ralentissement s'est fait jour, notamment en Allemagne, sous l'influence de la demande étrangère, et aussi, en France comme en Italie, sous l'effet de la demande intérieure.

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.

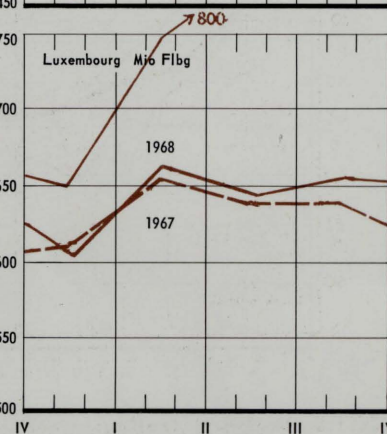
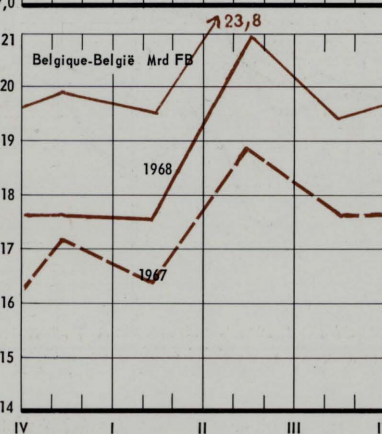
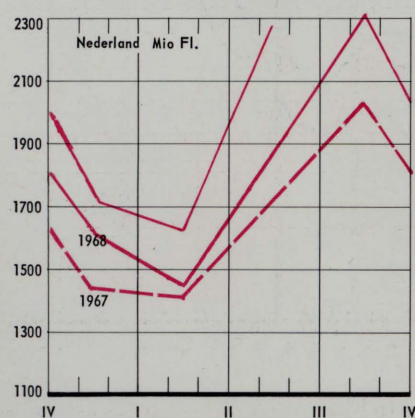
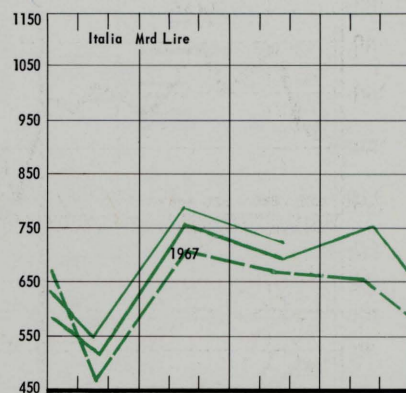
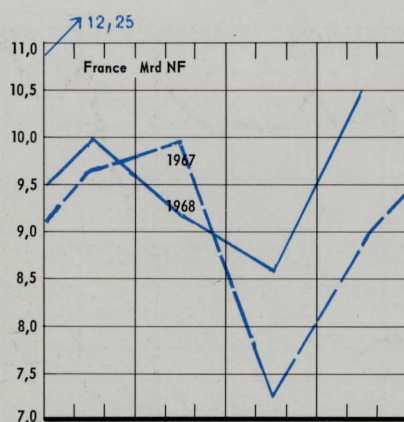
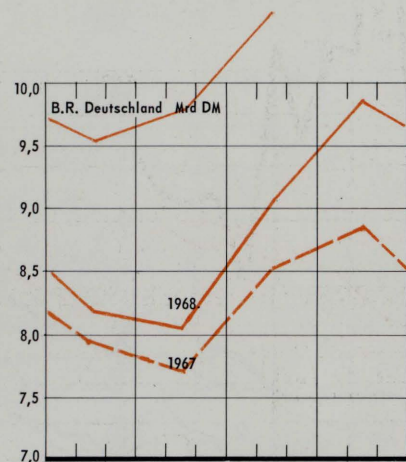
REMARQUES: Nombre de logements dont la construction a été autorisée. — R.F. d'Allemagne: y compris Berlin-Ouest jusqu'à fin 1967.

From the available statistics it would appear that the backlog of orders for residential construction in the Community was very high in the autumn, especially in Italy where — despite a very low figure for permits issued in 1969 — building demand had been exceptionally heavy in 1968. In Belgium, too, it seems that the quite considerable volume of orders already given, especially for apartments, will ensure a high level of building activity for some time to come. In Germany the demand for residential construction is also quite dynamic; at the end of October the total of orders not yet completed was, despite the very high level of capacity utilization, at the highest October level for the last four years. Although in France the number of buildings planned or started is fairly high, it none the less seems that in this country the demand for real estate is losing more and more momentum, and the number of unsold dwellings has been moving up again. In the Netherlands there are as yet no signs of a revival in building and construction. The demand for dwellings in the Community as a whole may well be held back by the general and very marked tendency for building costs to rise — and also by the restrictions placed on credit, one effect of which is to force up mortgage rates.

Suivant les indications disponibles, les carnets de commandes de logements étaient, à l'automne, très bien garnis dans la Communauté. C'est surtout le cas de l'Italie, du fait de la poussée exceptionnelle de la demande de construction en 1968 et en dépit du nombre très bas de nouveaux permis délivrés en 1969. En Belgique aussi, le volume assez important des commandes, relatives notamment aux immeubles à appartements, devrait assurer le maintien d'un rythme d'activité rapide. En Allemagne, la demande de construction de logements semble également être demeurée assez dynamique : à fin octobre, en dépit de l'utilisation intensive des capacités de production, les commandes non encore exécutées se situaient, pour la saison, au niveau le plus élevé des quatre dernières années. En France, si le nombre de logements projetés ou en chantier est assez élevé, la demande paraît, depuis peu, s'affaiblir graduellement ; le nombre de logements invendus s'est de nouveau accru. Aucun signe de reprise n'est apparu aux Pays-Bas. Pour la Communauté considérée dans son ensemble, la tendance très nette et assez générale à l'accroissement des coûts de la construction et les restrictions de crédit, qui se reflètent notamment dans une augmentation des taux des prêts hypothécaires, entraîneront sans doute un freinage progressif de la demande dans le secteur du logement.

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».

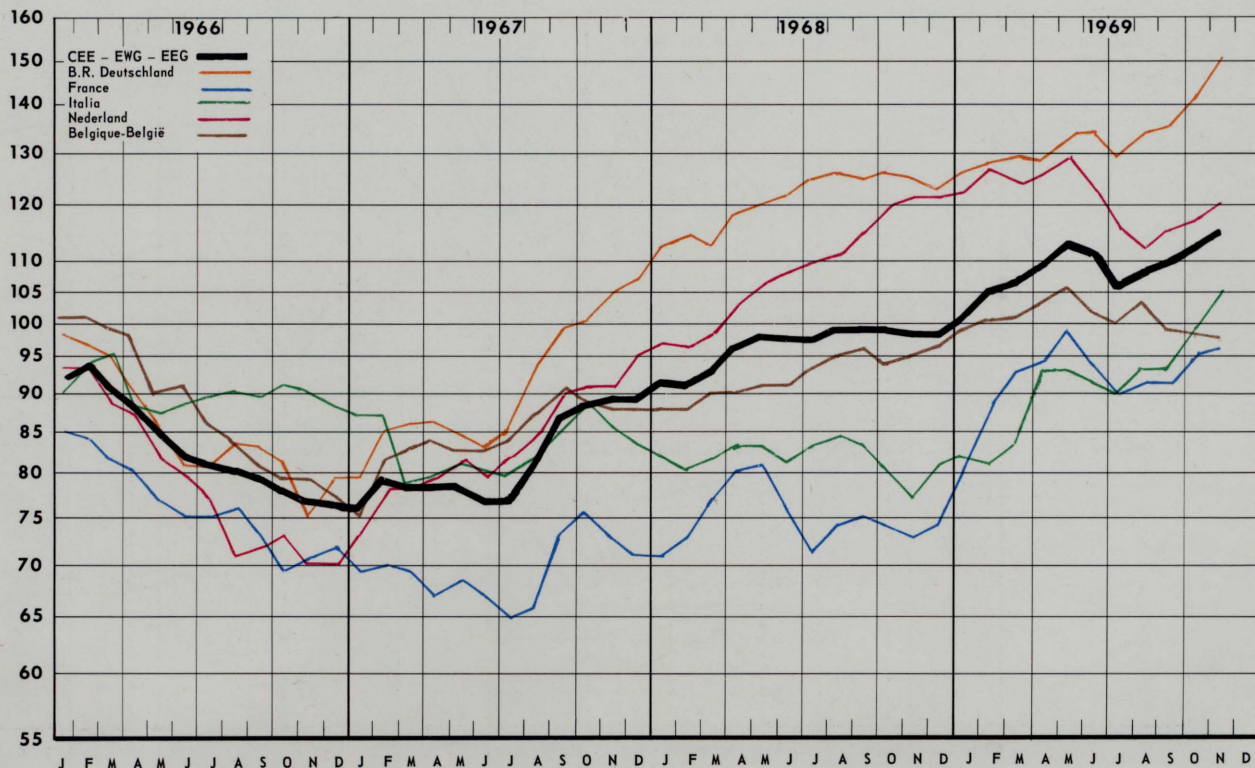
In all member countries tax revenue rose vigorously in the third and, as far as is known, also in the fourth quarter. In Germany, however, the tendency for Federal surpluses to grow seems to have slowed down again recently. For the full year 1969 the budgets as a whole will doubtless again have closed with an appreciable surplus of revenue over expenditure. In France tax revenue rose more vigorously than expected, in part because of higher advance payments of corporation tax, while the expansion of expenditure slackened sharply; as in Germany, the budget will probably have exerted a restrictive effect on domestic liquidity. At the end of the third quarter the Dutch budget also showed a considerable cash surplus. In Belgium tax revenue rose briskly between June and November, and the Government did not contract new debts so fast as a year before; at the same time steps have been taken to consolidate part of the Government's short-term debts. In Italy there was a fairly heavy cash deficit, but here too the rise in indebtedness was smaller than a year earlier.

Dans tous les pays de la Communauté, les recettes fiscales ont fortement augmenté au troisième trimestre, et, à en juger d'après les chiffres disponibles, au quatrième. Il est vrai qu'en Allemagne la tendance à l'excédent du budget fédéral semble s'affaiblir depuis peu; mais, pour l'année entière, le budget global devrait toujours se clôturer par un excédent sensible. En France, l'augmentation des recettes fiscales a été plus forte qu'on ne s'y attendait, par suite notamment de la majoration des paiements provisionnels de l'impôt sur les sociétés, tandis que l'accroissement des dépenses s'est fortement modéré. Le budget doit avoir exercé, durant les derniers mois, un effet restrictif sur la liquidité intérieure. De même, aux Pays-Bas, le budget de l'Etat s'est soldé, au troisième trimestre, par un excédent de caisse important. En Belgique, où l'augmentation des rentrées fiscales a été vive, l'endettement contracté par l'Etat entre juin et novembre a été moins élevé qu'à la même époque de 1968; une consolidation de l'endettement à court terme y a été observée. Un déficit de caisse appréciable a été enregistré en Italie, mais il a été moins important que l'année précédente.

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).

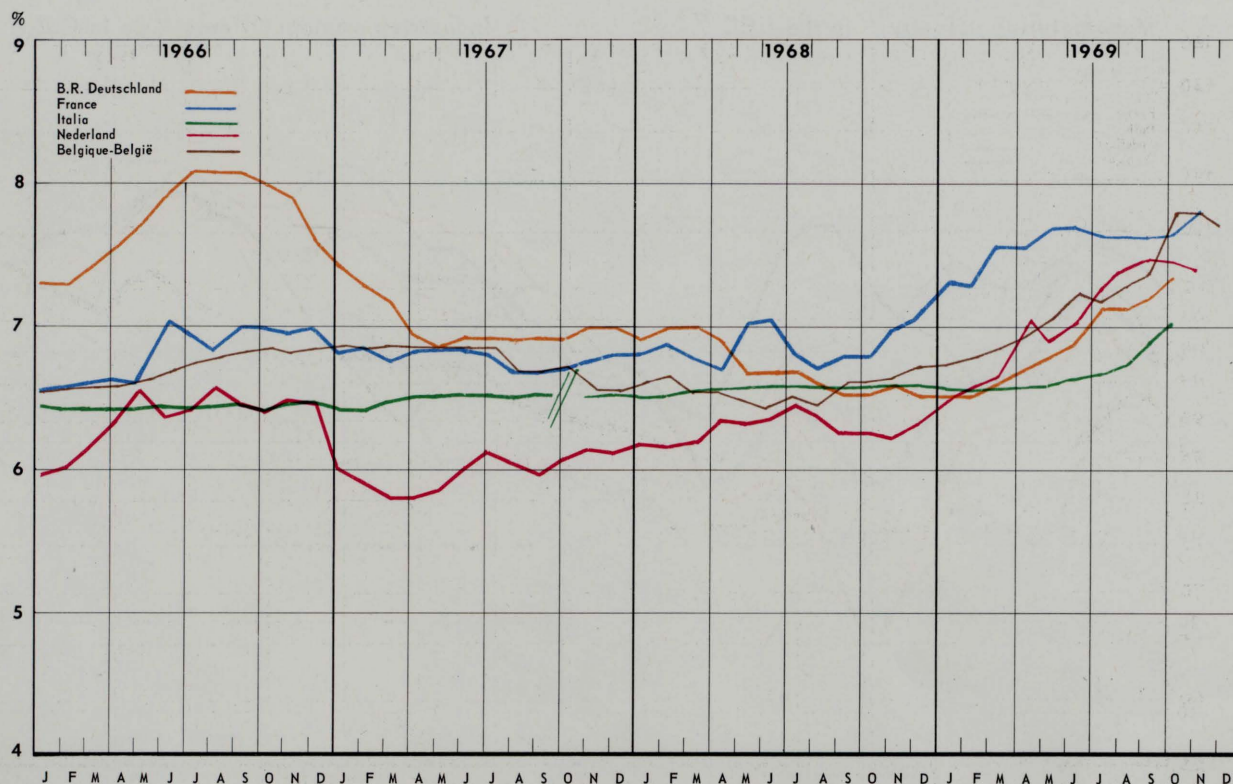
REMARQUES: L'indice des cours des actions de la Communauté calculé par l'Office statistique des Communautés européennes, correspond à la moyenne pondérée des indices nationaux d'après la formule de Laspeyres.

Despite the continued fall on the New York Stock Exchange and the restrictive measures taken in the credit field, the Community's stock exchanges have recovered since mid-summer — a development largely due to the continued boom in member countries. In Germany the bullish mood was proof against the uncertainties surrounding the election in September, the temporary floating of the Deutsche mark and its subsequent revaluation. Towards the close of the year, however, prices eased distinctly as more and more money left the country and, consequently, the level of liquidity declined. In the other countries, prices were undoubtedly affected by the improvement in sales prospects after the revaluation of the Deutsche mark and the sometimes vigorous flow of repatriated funds. The situation in Italy will probably have been distinctly influenced by the measures taken to stimulate the domestic market in shares, especially the drafting of a law which would authorize the establishment of investment funds. Against this, the persistence of industrial strife in this country seems to have led to first setbacks in the broad advance of prices.

En dépit de la baisse persistante des cours à la Bourse de New York et des restrictions de crédit, les Bourses des pays de la Communauté ont accusé, depuis le milieu de l'été, une reprise qui semble refléter essentiellement la persistance de la haute conjoncture dans les pays membres. En Allemagne, ni les incertitudes touchant l'issue des élections de septembre, ni la suspension temporaire des marges d'intervention sur le mark, ni la réévaluation qui a suivi, n'ont pu affecter le climat d'optimisme de la Bourse. Dans les derniers temps, toutefois, les cours ont nettement fléchi, par suite d'un important reflux de devises vers l'étranger et de l'ameunissement des liquidités qui en a résulté. Dans les autres pays membres, les meilleures perspectives d'exportation ouvertes par la réévaluation du mark, et aussi, pour une part, d'importantes rentrées de devises ont certainement exercé une influence sur les cours des actions. En Italie, les mesures prises pour stimuler le marché intérieur des actions, et en particulier un projet de loi relatif à la création de fonds de placement, ont sans doute influé sensiblement sur l'évolution des cours. Il semble toutefois que, depuis peu, la persistance des conflits sociaux ait entraîné un nouvel effritement dans ce pays.

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^{er} 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.

Despite further rises in interest rates on most capital markets inside and outside the Community, yields in two member countries — Belgium and the Netherlands — were lower in the closing months of the year. The decline was due in large measure to the amount of money that flowed back into these countries after revaluation of the Deutsche mark. The public was exceptionally ready to take up the state loans floated in Belgium during October and in the Netherlands during November. In the other member countries, however, rates continued to rise. The level of liquidity in France also benefited from repatriation of funds, but the *Banque de France* maintained its restrictive policy in this field, causing a further rise in long-term rates. In Italy yields are also edging upwards and gradually coming into line with international rates. In Germany long-term rates continued to rise strongly till the end of the year; in an endeavour to avoid excessive pressure on the bonds market, issues that were to have been made by the Federal authorities have been postponed for the time being.

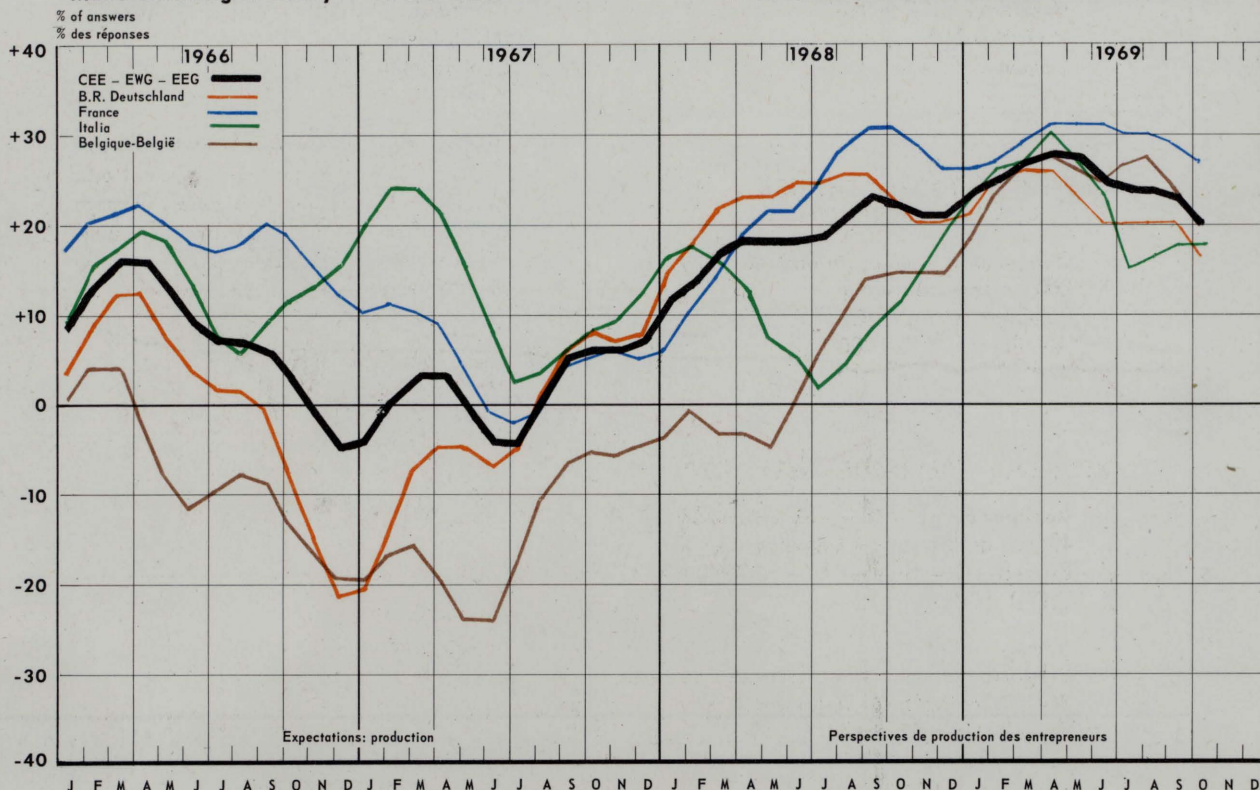
Au cours des derniers mois de l'année, la hausse des taux d'intérêt à long terme s'est poursuivie sur la plupart des marchés financiers, tant à l'intérieur qu'au dehors de la Communauté. Un net fléchissement a cependant été observé en Belgique et aux Pays-Bas; cette baisse est en partie imputable à l'afflux de devises qui a suivi la réévaluation du mark. Les emprunts d'Etat émis en Belgique au mois d'octobre, et aux Pays-Bas en novembre, ont reçu du public un accueil particulièrement favorable. En revanche, la hausse a persisté dans les autres pays membres. En France, où des reflux de devises ont également provoqué un accroissement des liquidités, la Banque de France a maintenu une politique de nette restriction des liquidités, qui a entraîné une nouvelle augmentation des taux d'intérêt à long terme. En Italie aussi, ceux-ci continuent de monter, en s'adaptant progressivement au niveau international. En Allemagne, ils ont fortement augmenté jusqu'à la fin de l'année; pour le moment, les émissions d'emprunts de l'Etat fédéral y ont été remises à plus tard, dans le souci de ne pas surcharger le marché des obligations.

RESULTS OF THE BUSINESS SURVEY IN THE COMMUNITY

RESULTATS DE L'ENQUÊTE DE CONJONCTURE DANS LA COMMUNAUTÉ

Manufacturing industry ¹⁾ in the EEC ²⁾

Industries manufacturières ¹⁾ de la C.E.E. ²⁾



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 ²⁾ C.E.E.			
	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	+	40	41	38	47	45	45	27	28	25	31	31	32	79	79	86	40	40	38
	=	52	53	54	42	44	41	62	64	63	57	58	57	20	20	14	50	52	52
	-	8	6	8	11	11	14	11	8	12	12	11	11	1	1	0	10	8	10
Export order-books Carnet de commandes étrangères	+	16	10	8	45	48	49	27	20	24	28	26	26	82	82	90	25	22	22
	=	72	72	62	39	35	36	53	56	58	58	60	61	18	17	10	61	60	56
	-	12	18	30	16	17	15	20	24	18	14	14	13	0	1	0	14	18	22
Stocks of finished goods Stocks de produits finis	+	5	5	5	8	10	10	10	8	6	8	9	8	1	1	1	7	7	7
	=	71	71	68	66	63	64	70	66	70	73	69	69	87	93	91	69	68	67
	-	24	24	27	26	27	26	20	26	24	19	22	23	12	6	8	24	25	26
Expectations: production Perspectives de production	+	22	21	15	37	34	33	29	29	29	35	27	27	12	4	12	28	27	24
	=	76	77	82	56	60	58	65	58	57	58	62	62	88	96	87	67	67	69
	-	2	2	3	7	6	9	6	13	14	7	11	11	0	0	1	5	6	7
Expectations: selling prices Perspectives relatives aux prix de vente	+	30	35	42	59	56	57	47	51	52	27	26	30	76	77	8	42	44	48
	=	68	63	56	40	43	42	51	47	46	70	70	67	23	22	92	56	54	50
	-	2	2	2	1	1	1	2	2	2	3	4	3	1	1	0	2	2	2

¹⁾ Excluding food, beverages and tobacco.

²⁾ Excluding the Netherlands.

¹⁾ Non compris industries alimentaires, boissons et tabac.

²⁾ Non compris les Pays-Bas.