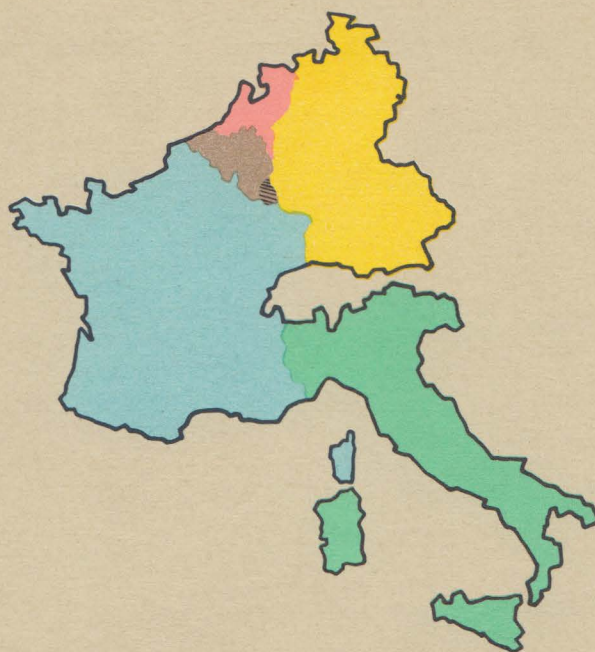


COMMUNAUTÉ  
ÉCONOMIQUE  
EUROPÉENNE

COMMISSION



COMUNITA'  
ECONOMICA  
EUROPEA

COMMISSIONE

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

**GRAFICI E NOTE RAPIDE  
SULLA CONGIUNTURA  
NELLA COMUNITA'**

**12**

DECEMBRE

1961

DICEMBRE

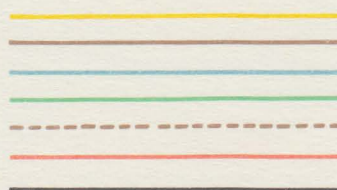
## REMARQUES GÉNÉRALES

## AVVERTENZE GENERALI

### COULEURS

### COLORI

R. F. d'Allemagne  
Belgique  
France  
Italie  
Luxembourg  
Pays-Bas  
Communauté



R. F. di Germania  
Belgio  
Francia  
Italia  
Lussemburgo  
Paesi Bassi  
Comunità

### SOURCES

### FONTI

Office Statistique des Communautés européennes.  
Services nationaux de Statistiques,  
Services de Conjoncture et Ministères.

Istituto Statistico delle Comunità Europee.  
Istituti Nazionali di Statistica,  
Istituti per la Studio della Congiuntura e Ministeri.

Les données publiées sont susceptibles de modifications en raison des travaux en cours à l'Office Statistique des Communautés.

I dati pubblicati sono soggetti a rettifiche derivanti dai risultati dei lavori in corso presso l'Istituto Statistico delle Comunità.

### PÉRIODICITÉ

### PERIODICITA'

Les graphiques du groupe A sont fixes et paraissent dans chaque édition.

I grafici del gruppo A sono mensili.

Les autres graphiques sont variables et se trouvent respectivement dans les éditions suivantes :

Gli altri grafici hanno periodicità trimestrale e sono pubblicati nell'ordine seguente :

#### 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

#### Gennaio, Aprile, Luglio, Ottobre

- B 1 Esportazioni
- B 2 Scambi tra i Paesi membri
- B 3 Tasso di sconto e costo del denaro a vista
- B 4 Crediti a breve termine all'economia
- B 5 Riserve in oro e valute

#### 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

#### Febbraio, Maggio, Agosto, Novembre

- C 1 Importazioni
- C 2 Ragioni di scambio
- C 3 Prezzi all'ingrosso
- C 4 Vendite al minuto
- C 5 Salari

#### Mars, Juin, Septembre, Décembre

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

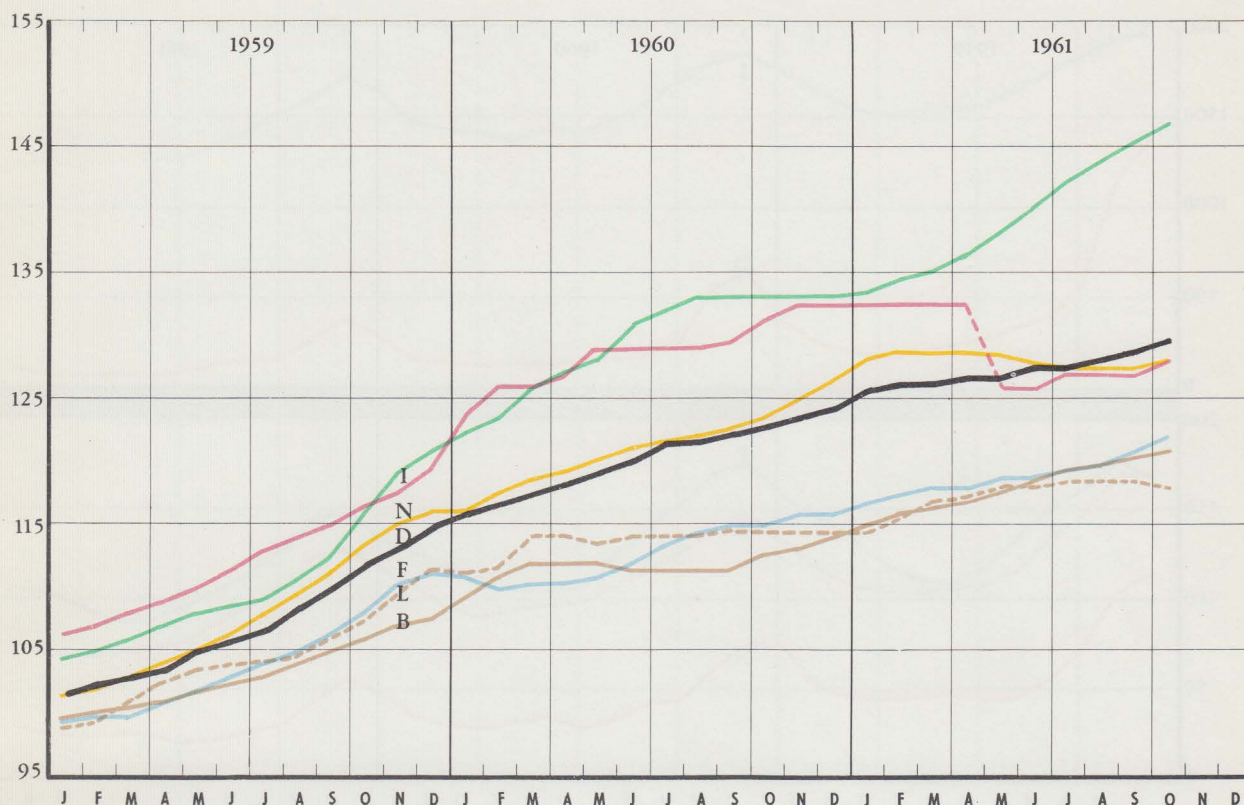
#### Marzo, Giugno, Settembre, Dicembre

- D 1 Produzione dell'industria di trasformazione dei metalli
- D 2 Permessi di costruzione
- D 3 Entrate fiscali
- D 4 Corso delle azioni
- D 5 Saggi di interesse a lungo termine

## PRODUCTION INDUSTRIELLE

## PRODUZIONE INDUSTRIALE

1958 = 100



REMARQUES: Les courbes ont été établies sur la base des indices corrigés des variations saisonnières et accidentelles, par l'Office statistique des Communautés européennes. — Non compris construction, industries alimentaires, boissons et tabac.

AVVERTENZE: Le curve sono tracciate in base agli indici depurati delle variazioni stagionali e accidentali a cura dell'Istituto Statistico delle Comunità Europee. — Esclusi costruzione, industrie alimentari, bevande e tabacco.

Comme on l'avait mentionné dans le commentaire précédent, les indices de production d'août et de septembre, dans certains pays membres, ont atteint un niveau relativement trop bas sous l'effet de certains facteurs accidentels, tels que le renforcement des fluctuations saisonnières et la mise en fabrication de nouveaux modèles dans l'industrie automobile. De ce fait, l'ampleur du ralentissement de la croissance conjoncturelle de la production avait été légèrement exagérée. Aussi, en octobre, le redressement qu'accuse l'indice de la production industrielle, dépasse-t-il quelque peu la croissance conjoncturelle réelle. Ainsi, dans l'industrie automobile, en particulier, la production a de nouveau progressé plus fortement. L'élasticité de l'offre dans l'industrie pourrait, dans l'ensemble, s'être légèrement améliorée dans la République fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas mais la demande semble également s'être développée un peu plus vivement, surtout au stade du commerce, pour certains biens de consommation. En revanche, la tendance au déstockage de produits de la sidérurgie a persisté. De toute évidence, c'est surtout au Grand-duché de Luxembourg que cette évolution s'est répercutée sur l'indice général de la production.

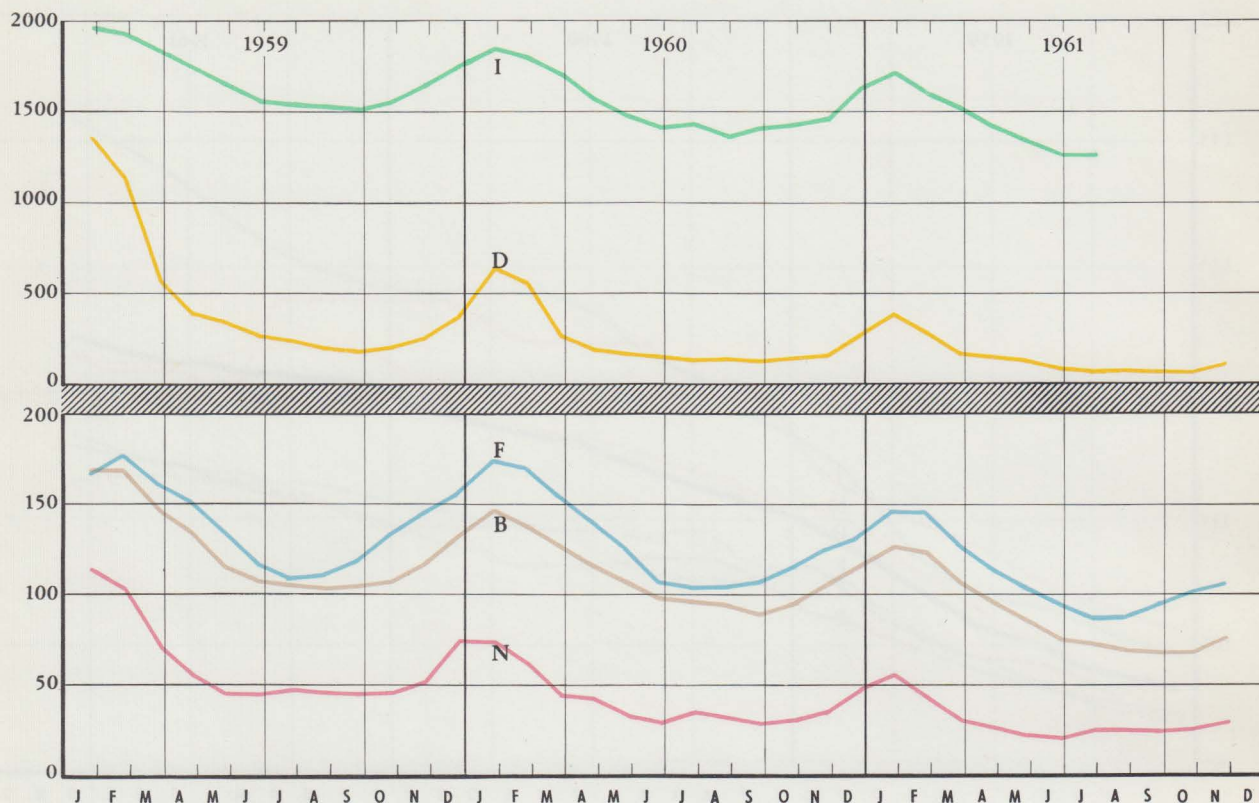
Come già indicato nel precedente commento, la flessione osservata per agosto e settembre negli indici della produzione industriale di alcuni paesi membri è stata accentuata da talune cause accidentali, quali il rafforzamento delle fluttuazioni stagionali e le ripercussioni sull'attività produttiva dell'introduzione di nuovi modelli di autovetture: questi fattori hanno lievemente amplificato la diminuzione del saggio di sviluppo congiunturale. Per converso, l'indice della produzione industriale fa apparire nel mese di ottobre una ripresa a sua volta alquanto superiore al reale progresso congiunturale; per effetto del precedente rallentamento produttivo, ad esempio, l'accresciuta attività del settore automobilistico risalta particolarmente. Nel complesso, l'elasticità dell'offerta potrebbe essere ancora lievemente aumentata nell'industria della R.F. di Germania e dei Paesi Bassi. Anche la domanda sembra essere progredita un poco più rapidamente, specie per alcuni beni di consumo. Persiste al contrario la tendenza alla diminuzione delle scorte di prodotti siderurgici, ciò che naturalmente si ripercuote in modo particolare sull'indice generale della produzione industriale del Lussemburgo.

## NOMBRE DE CHÔMEURS

à fin de mois (en milliers)

## NUMERO DEI DISOCCUPATI

a fine mese (migliaia)



REMARQUES: Chômeurs complets, à l'exclusion du chômage partiel. — R.F. d'Allemagne: Sarre incluse à partir du 1er juillet 1959. — Belgique: moyenne journalière au cours du mois. — France: demandes d'emploi non satisfaites. — Italie: chômeurs enregistrés uniquement. — Luxembourg: chômage inexistant.

AVVERTENZE: Disoccupazione totale, con esclusione della disoccupazione parziale. — R.F. di Germania: compresa la Sarre dal 1° luglio 1959. — Belgio: media mensile su dati giornalieri. — Francia: domande di lavoro insoddisfatte. — Italia: disoccupati iscritti agli uffici di collocamento. — Lussemburgo: disoccupazione inesistente.

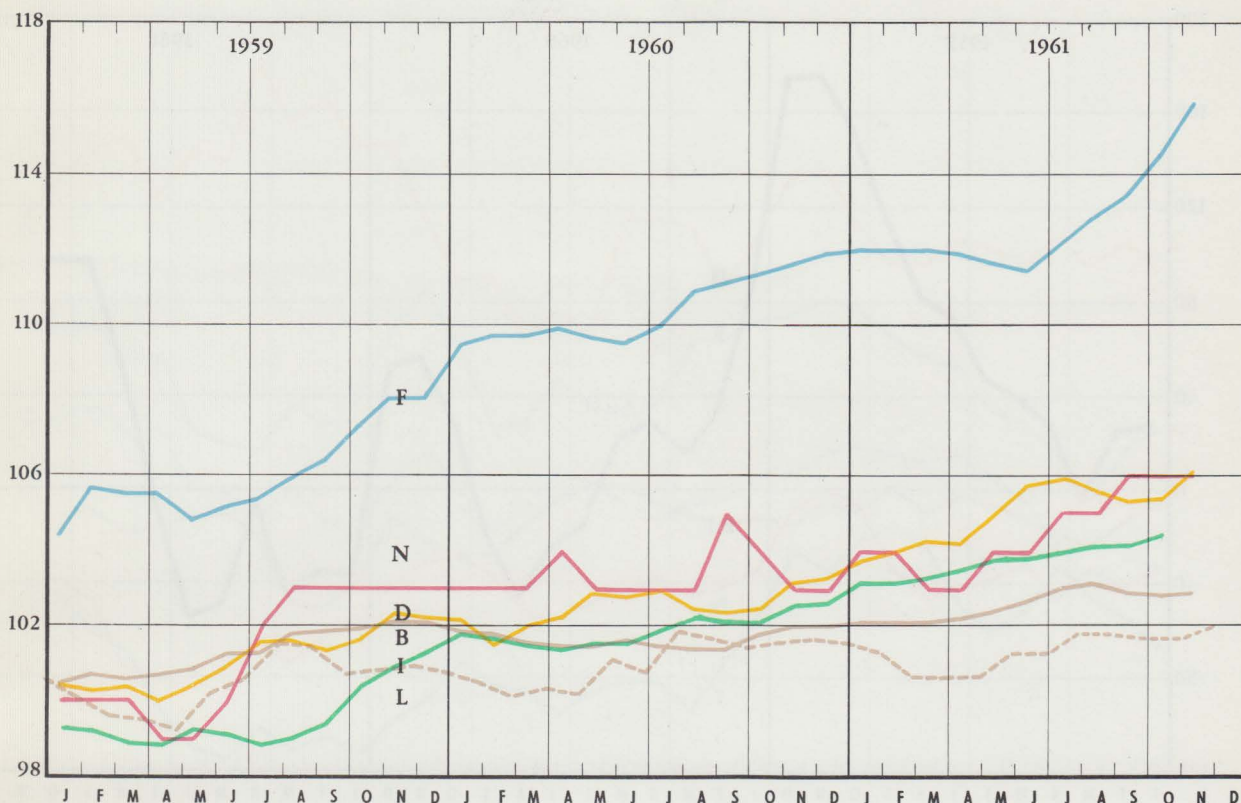
La situazione des marchés de l'emploi de la Communauté a commencé à se différencier depuis peu, quoique dans une mesure encore très limitée. Dans la République fédérale d'Allemagne, des premiers signes de détente se font jour, qui ne semblent pas entièrement d'origine saisonnière; la pénurie générale de main-d'œuvre ne s'est cependant pas déjà sensiblement atténuée. Aux Pays-Bas, les tensions se sont à peu près maintenues. En France, les pénuries paraissent même avoir augmenté encore, sans atteindre cependant la gravité qui les caractérise déjà depuis longtemps dans la République fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas. Néanmoins, suivant les enquêtes de l'I.N.S.E.E., la part des entreprises dont la production se trouve entravée par des pénuries de main-d'œuvre est passée de 12% en mars, à 16% en juin et 18% en novembre. De même, en Italie, la main-d'œuvre qualifiée continue de se raréfier, bien que les réserves totales demeurent très importantes. En Belgique, la situation sur le marché de l'emploi ne s'est pas sensiblement modifiée; elle reste caractérisée par des tensions pour certaines catégories de travailleurs qualifiés.

La situazione sui mercati del lavoro ha recentemente cominciato a presentare differenze, sebbene lievi, tra i paesi membri. Nella Repubblica Federale di Germania si manifestano alcuni primi sintomi, non interamente attribuibili a cause stagionali, di minori tensioni, senza tuttavia che ne risulti già sensibilmente alleviata la generale penuria di manodopera. Nei Paesi Bassi le tensioni persistono praticamente invariate e in Francia la scarsità di manodopera sembra essersi ulteriormente aggravata, senza peraltro assumere l'estensione già da tempo osservata nella R.F. di Germania e nei Paesi Bassi: secondo le inchieste dell'INSEE, la frazione delle imprese la cui espansione produttiva è ostacolata dalla mancanza di manodopera è passata dal 12% in marzo al 16% in giugno e al 18% in novembre. Anche in Italia le riserve di manodopera qualificata sembrano essersi ridotte ulteriormente, benché le riserve complessive siano sempre rilevanti. La situazione del mercato del lavoro non è sensibilmente mutata in Belgio, ove resta caratterizzata da scarsità per talune categorie di lavoratori qualificati.

## PRIX À LA CONSOMMATION

## PREZZI AL CONSUMO

1958 = 100



REMARQUES: R.F. d'Allemagne: nouvel indice du coût de la vie pour consommateurs moyens. — Belgique: prix de détail et des services. — Pays-Bas: coût de la vie pour travailleurs manuels et employés. — Une comparaison entre la courbe de la France et celles des autres pays doit tenir compte de la modification des taux de change intervenue en décembre 1958.

AVVERTENZE: R.F. di Germania: nuovo indice del costo della vita per consumatori di reddito medio. — Belgio: prezzi al minuto e prezzi dei servizi. — Paesi Bassi: costo della vita per operai e impiegati. — Per un confronto fra la curva della Francia e quella degli altri Paesi occorre tener conto delle variazioni dei tassi di cambio avvenute nel dicembre 1958.

En novembre, la légère augmentation des prix à la consommation observée dans la plupart des pays de la Communauté n'était d'origine saisonnière que dans quelques-uns d'entre eux. Dans les autres, elle reflète la persistance d'une tendance fondamentale à la hausse. Celle-ci est particulièrement sensible en France, où l'indice des prix de détail a augmenté de plus de 4% depuis le milieu de 1961. Sans doute, cet accroissement est-il, en partie, imputable aux effets de la politique tendant à accroître les revenus dans l'agriculture, ainsi qu'à la médiocrité de certaines récoltes. Mais il s'explique aussi, au cours des derniers mois, par une nette augmentation des prix des produits industriels finis. Cette dernière observation s'applique également, bien que dans une moindre mesure, à la R.F. d'Allemagne et aux Pays-Bas. Il est certain que l'augmentation des charges salariales par unité produite a contribué à cet enchérissement dans une mesure plus ou moins importante. Aux Pays-Bas, les partenaires sociaux se sont mis d'accord, pour les prochaines négociations, sur une nouvelle formule d'ajustement des salaires à la productivité, qui a été acceptée par le Gouvernement et qui devrait être plus neutre du point de vue de l'évolution des prix.

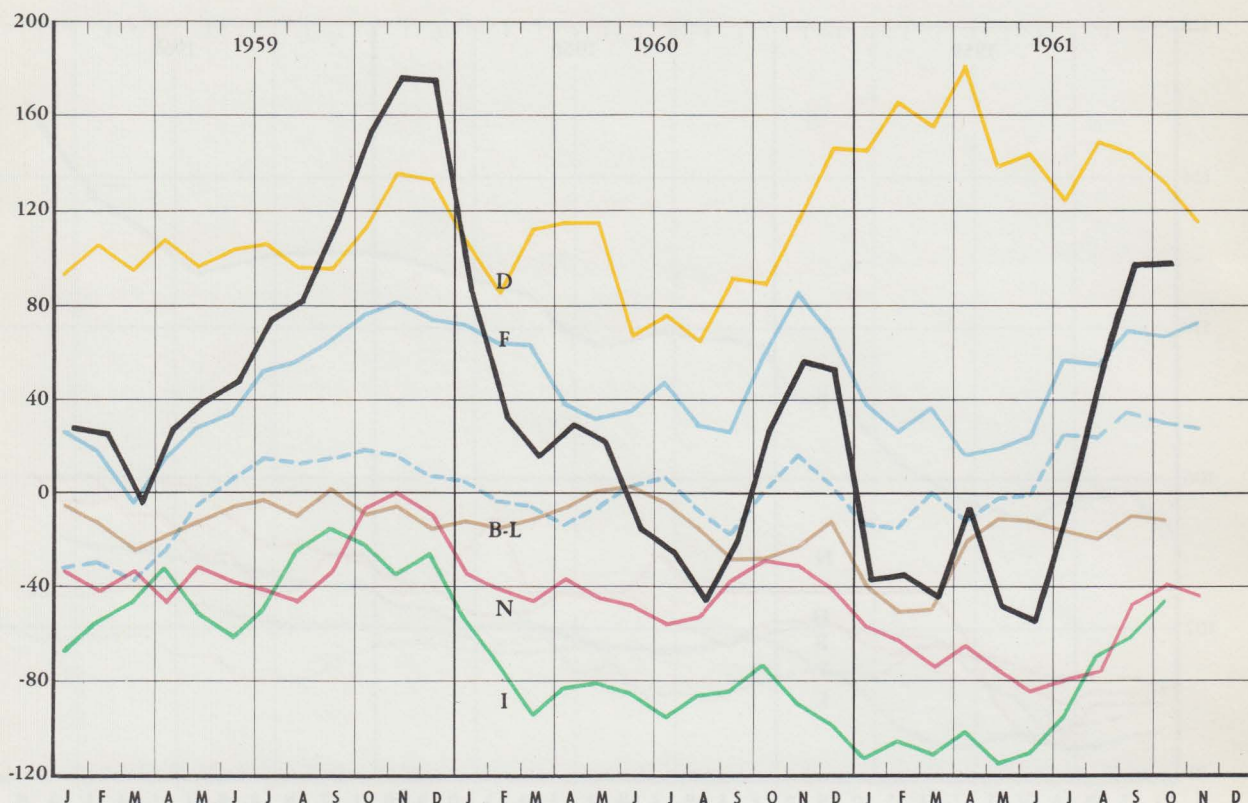
La lieve ascesa dei prezzi al consumo osservata in novembre nella maggior parte dei paesi della Comunità è stata di natura prevalentemente stagionale solo per alcuni di essi; in altri, essa è stata pure conseguenza di una tendenza di fondo al rincaro dei prezzi al minuto. Quest'ultima è stata particolarmente sensibile in Francia, ove l'indice dei prezzi al consumo è aumentato di oltre il 4% dalla metà del 1961, in parte certo a causa della politica governativa mirante al miglioramento dei redditi agricoli nonché della considerevole contrazione di alcuni raccolti, ma in parte anche di una molto sensibile spinta al rialzo dei prezzi dei prodotti industriali finiti, manifestatasi negli ultimi mesi. Seppure meno forte, tale tendenza ascensionale è d'altronde rilevabile anche nella R.F. di Germania e nei Paesi Bassi ed è senza dubbio originata, in maggiore o minore misura, dall'accresciuto costo del lavoro per unità prodotta. Nei Paesi Bassi le organizzazioni dei lavoratori e dei datori di lavoro hanno concordato, per le prossime contrattazioni collettive, un nuovo metodo, approvato dal Governo, per l'adeguamento dei salari alla produttività e tendente ad evitare che l'andamento delle retribuzioni si ripercuota sui prezzi.

## BALANCE COMMERCIALE

(en millions de dollars)

## BILANCIA COMMERCIALE

(milioni di dollari)



REMARQUES: Moyenne mobile sur trois mois. — Exportations f.o.b., importations c.a.f.; or monétaire exclu. — Conversion sur la base des taux de change officiels; pour la R.F. d'Allemagne et les Pays-Bas, nouveau taux à partir de mars 1961. — France: la courbe en trait continu représente la balance totale, celle en pointillé, la balance avec l'étranger seulement. — Belgique et Luxembourg: courbe unique. — Communauté: solde de la balance commerciale avec les pays tiers.

En octobre, la balance commerciale de la Communauté a encore accusé un fort excédent qui s'est élevé à environ 100 millions de dollars. Abstraction faite des variations saisonnières, cet excédent n'indique cependant pas que la tendance à l'amélioration observée au troisième trimestre se soit poursuivie. Les importations de la Communauté en provenance des pays tiers ont de nouveau légèrement augmenté, et cette tendance, selon les données disponibles, paraît avoir persisté en novembre, surtout dans la République fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas. Simultanément, la croissance des exportations paraît avoir fléchi, de sorte que le solde de la balance commerciale pourrait avoir encore légèrement diminué en novembre, sans que l'amélioration constatée jusqu'à présent ait été résorbée. Le commerce extérieur de l'Italie a largement contribué à l'augmentation de l'excédent de la Communauté observé au cours des récents mois, en raison notamment des meilleurs résultats des récoltes; les importations de produits agricoles ont diminué, tandis que le développement conjoncturel des exportations globales a été accentué par l'augmentation des ventes de produits agricoles.

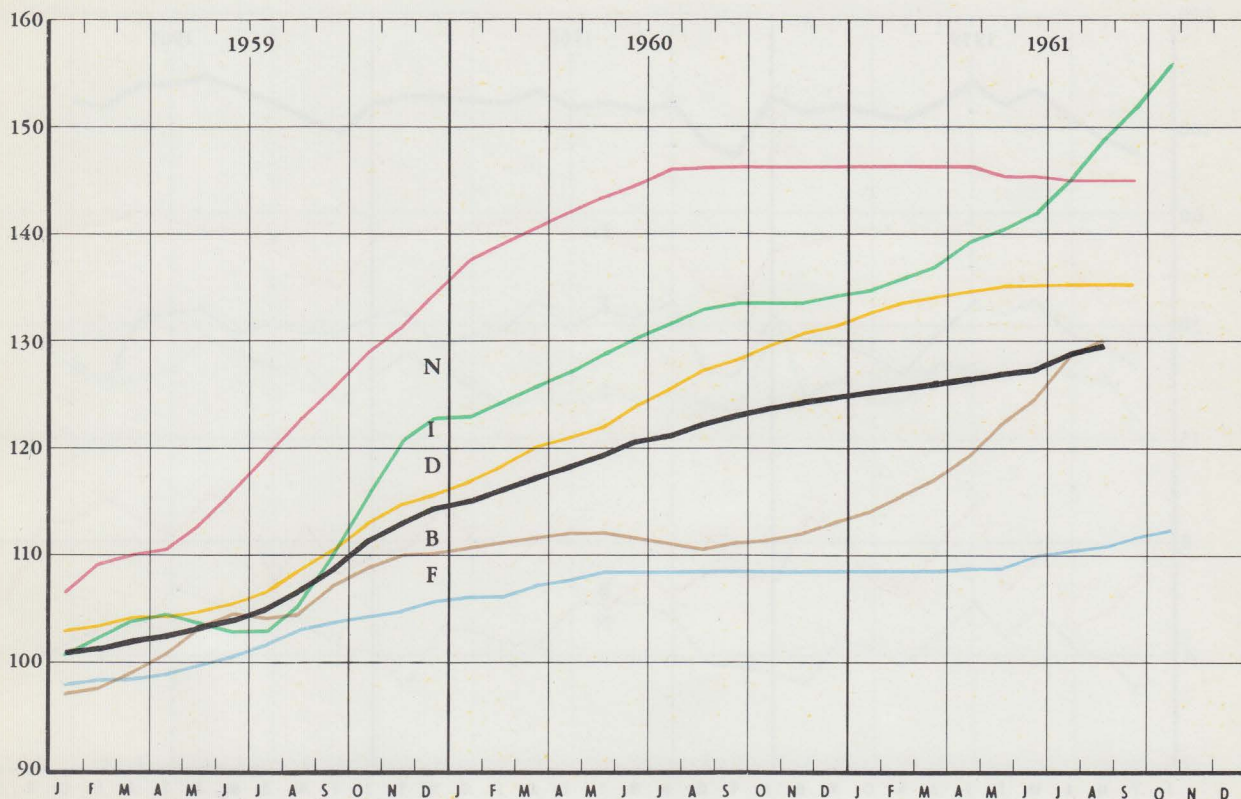
AVVERTENZE: Medie mobili trimestrali. — Esportazioni f.o.b., importazioni c.i.f.; escluso l'oro monetato. — Conversione in base ai tassi di cambio ufficiali; per la R.F. di Germania e i Paesi Bassi nuovo tasso di cambio dal marzo 1961. — Francia: la linea piena rappresenta la bilancia totale; quella punteggiata, la sola bilancia con i Paesi non appartenenti alla zona del franco. — Belgio e Lussemburgo: curva unica. — Comunità: saldo della bilancia commerciale con i Paesi terzi.

La bilancia commerciale della Comunità ha ancora segnato un forte avanzo (circa 100 milioni di dollari) in ottobre. Se tuttavia si prescinde dalle variazioni stagionali, ciò non significa che la rapida tendenza al miglioramento osservata nel terzo trimestre sia continuata. Le importazioni comunitarie dai paesi terzi si sono ancora accresciute; stando ai dati sinora disponibili, ciò sembra essersi verificato anche in novembre, soprattutto per la R.F. di Germania e i Paesi Bassi. Nel contempo lo sviluppo delle esportazioni parrebbe essersi un poco rallentato, sicché l'avanzo della bilancia commerciale avrebbe segnato una nuova flessione in novembre, senza tuttavia annullare totalmente il miglioramento congiunturale osservato sinora. Al saldo attivo della bilancia commerciale della Comunità verificatosi negli ultimi mesi ha particolarmente contribuito il commercio estero dell'Italia, specie a motivo dei migliori raccolti avuti quest'anno in tale paese: le importazioni di derrate agricole sono diminuite negli ultimi mesi, mentre d'altro canto il già forte incremento congiunturale delle esportazioni complessive è stato ulteriormente rafforzato dalle crescenti vendite all'estero di prodotti agricoli.

# PRODUCTION DE L'INDUSTRIE TRANSFORMATRICE DES MÉTAUX

# PRODUZIONE DELL'INDUSTRIA DI TRASFORMAZIONE DEI METALLI

1958 = 100



REMARQUES: Les courbes ont été établies sur la base des indices corrigés des variations saisonnières et accidentelles par l'Office statistique de Communautés européennes.

AVVERTENZE: Le curve sono costruite in base agli indici depurati dalle variazioni stagionali e accidentali a cura dell'Istituto Statistico delle Comunità Europee.

Dans l'industrie transformatrice des métaux, le ralentissement de la croissance de la production a été, jusqu'à présent, moins prononcé que dans les autres secteurs. En effet, la production des principales branches, la construction mécanique et électrique en particulier, a progressé fortement durant le quatrième trimestre. Au surplus, dans la construction navale, le recul de la production semble avoir cessé depuis un certain temps. Dans l'industrie automobile, dont la production avait été affectée au cours des mois d'été par la mise en fabrication de nouveaux modèles, une reprise s'est manifestée dans la R.F. d'Allemagne et en France. En dépit des pénuries de main-d'œuvre, la mise en activité de nouvelles capacités de production, par suite de la réalisation d'importants investissements, a en général permis de maintenir un taux d'expansion relativement élevé qui, pour l'industrie transformatrice des métaux de la Communauté, sera sans doute d'environ 7% pour l'ensemble de l'année 1961. En fait, le ralentissement des inscriptions de commandes observé depuis quelque temps pour certains produits, n'a eu jusqu'à présent, aucune incidence sur l'évolution de la production en raison de l'importance des commandes en carnets.

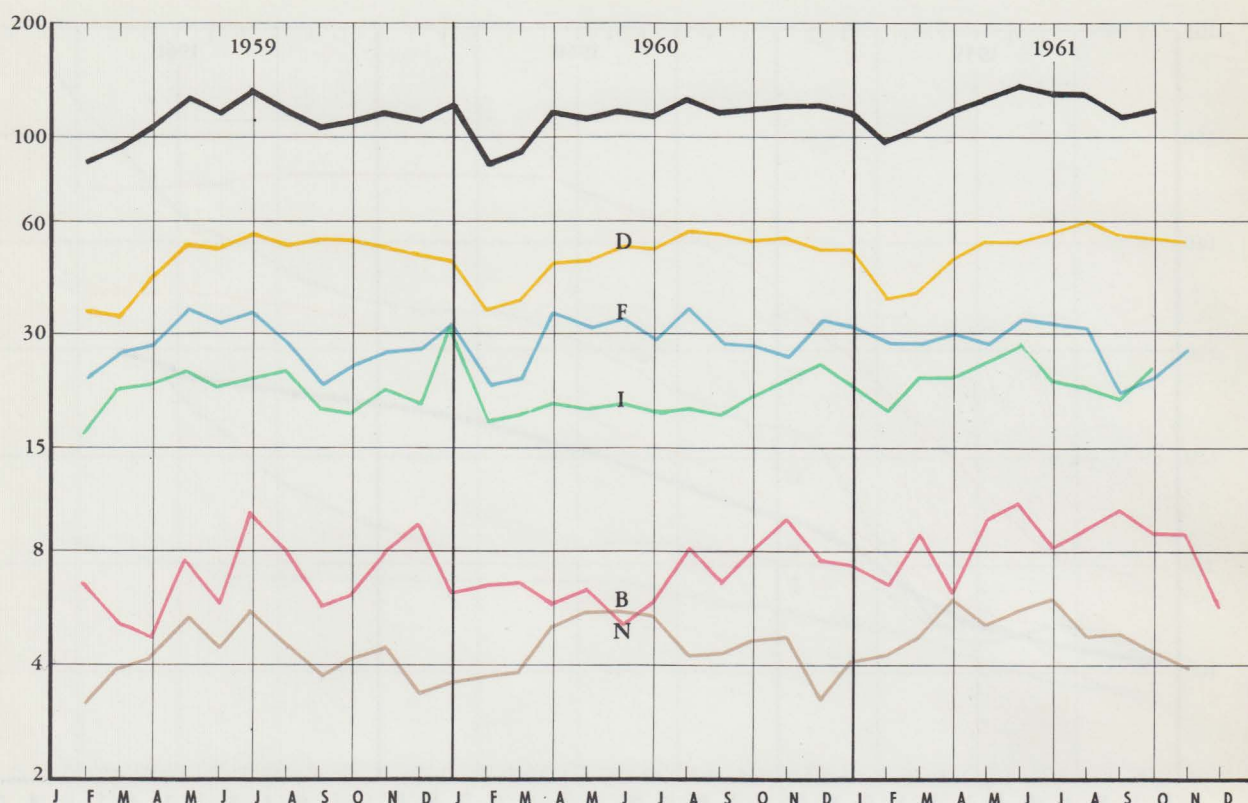
Il rallentamento del saggio di sviluppo della produzione è stato finora meno sentito nella industria metalmeccanica che in altri rami industriali della Comunità. Invero, la produzione dei principali comparti – in particolare la costruzione di macchine e l'industria elettrotecnica – si è ancora sensibilmente accresciuta nel quarto trimestre. Da qualche tempo, inoltre, la flessione produttiva osservata per i cantieri navali sembra essersi arrestata. Infine, nel corso degli ultimi mesi si è delineata una ripresa nell'industria automobilistica, la cui produzione era stata negativamente influenzata, alla fine dell'estate, dal cambiamento di modelli avvenuto in Francia e nella R.F. di Germania. Nel complesso, l'entrata in esercizio di nuove capacità produttive, resa possibile dai forti investimenti, ha ancora consentito di mantenere il saggio di sviluppo dell'industria metalmeccanica della Comunità ad un livello assai elevato, nonostante le penurie di manodopera: per l'intero 1961 si potrebbe segnare un progresso del 7% circa. Il minor afflusso di ordinazioni per alcuni prodotti industriali osservato da qualche tempo è stato finora praticamente irrilevante per l'andamento produttivo, grazie alla consistenza degli ordini a registro.

## AUTORISATIONS DE CONSTRUIRE

(en milliers)

## PERMESSI DI COSTRUZIONE

(migliaia)



REMARQUES: Nombre de logements dont la construction a été autorisée, à l'exclusion des bâtiments industriels, commerciaux et administratifs. — Italie: chefs-lieux de province et communes de plus de 20.000 habitants.

AVVERTENZE: Numero delle abitazioni la cui costruzione è stata approvata, esclusi i fabbricati industriali, commerciali e amministrativi. — Italia: Comuni capoluoghi di provincia e altri Comuni con oltre 20.000 abitanti.

Par rapport à la même période de 1960, le nombre des autorisations de construire des logements n'a plus progressé que faiblement au troisième trimestre, alors qu'un taux de croissance important avait encore été enregistré au premier semestre. Toutefois, cette évolution ne peut déjà être interprétée comme le début d'un renversement de la tendance: la demande est certainement demeurée en expansion en Italie et, en France, la réduction du taux de progression tient au nombre élevé d'autorisations qui avaient été délivrées au troisième trimestre de 1960. Aux Pays-Bas, l'évolution la plus récente laisse toutefois apparaître une tendance à la diminution des autorisations, qui paraît s'expliquer, en grande partie, par les mesures de restriction quantitative prises en juillet. Dans la République fédérale d'Allemagne et en Belgique, une tendance à une certaine stabilisation semble s'être manifestée. Mais, dans l'ensemble, la vigueur de la demande demeure telle que, étant donné les pénuries de main-d'œuvre existant dans la plupart des pays, on ne peut escompter qu'une atténuation limitée des tensions de prix observées dans ce secteur.

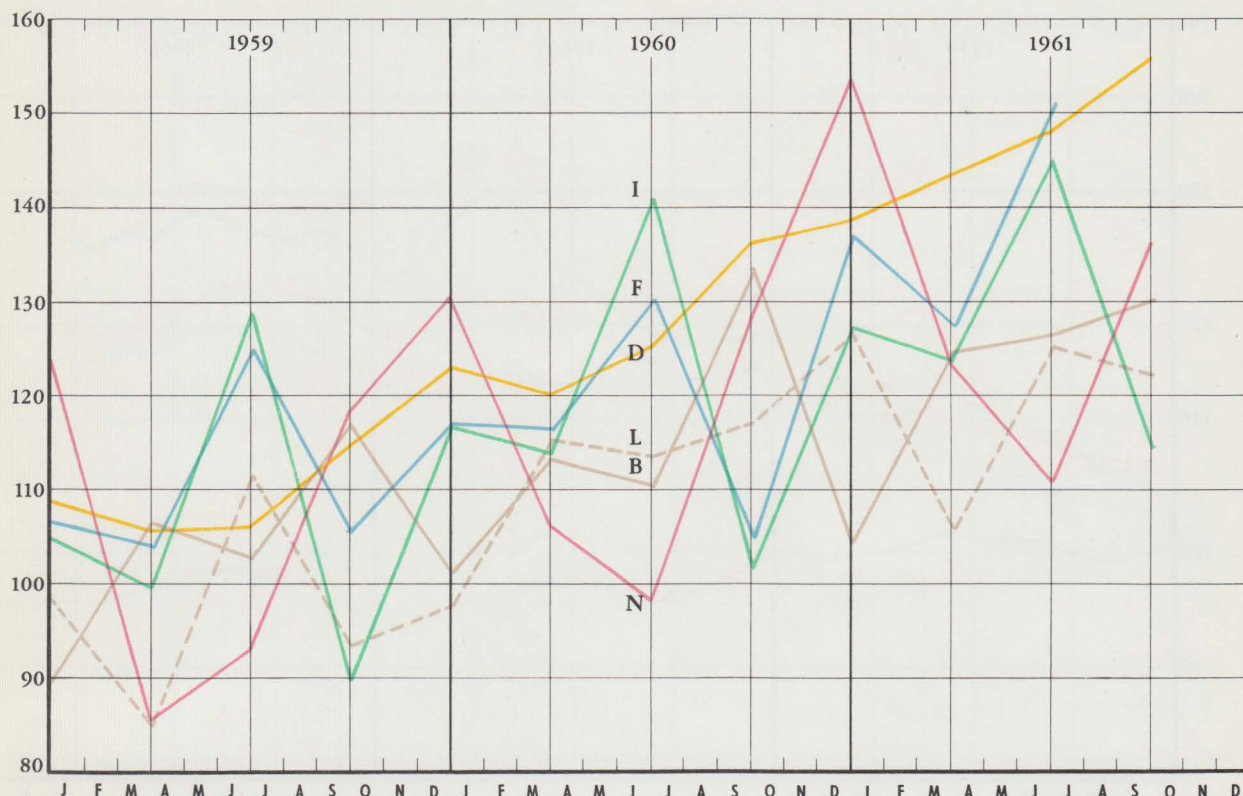
Rispetto al corrispondente periodo del 1960, il numero dei permessi per la costruzione di abitazioni è progredito solo lievemente nel terzo trimestre, mentre si era ancora avuto un incremento considerevole nei primi sei mesi dell'anno. Tale evoluzione non può tuttavia essere già interpretata come l'inizio di una fondamentale inversione di tendenza: la domanda ha certamente continuato ad espandersi in Italia, e il minor saggio di sviluppo rispetto all'anno scorso osservato in Francia è dovuto al numero eccezionalmente alto delle autorizzazioni concesse nel terzo trimestre del 1960. Nei Paesi Bassi appare nondimeno, dai dati più recenti, una tendenza alla diminuzione del numero dei permessi, derivante in gran parte dalle restrizioni quantitative adottate in giugno. Una tendenza ad una certa stabilizzazione sembra essersi manifestata nella R.F. di Germania e in Belgio. Nel complesso, tuttavia, la domanda è ancora tanto forte che, date le penurie di manodopera esistenti nella maggior parte dei paesi, non v'è da prevedere alcuna sensibile attenuazione delle tensioni sui prezzi osservate nel settore.



## RECETTES FISCALES

## ENTRATE FISCALI

1958 = 100



REMARQUES: Données trimestrielles.- R.F. d'Allemagne: y compris les impôts des «Länder». Sarre incluse à partir de juillet 1959.

AVVERTENZE: Dati trimestrali.- R.F. di Germania: incluse le imposte dei «Länder»: compresa la Sarre dal luglio 1959.

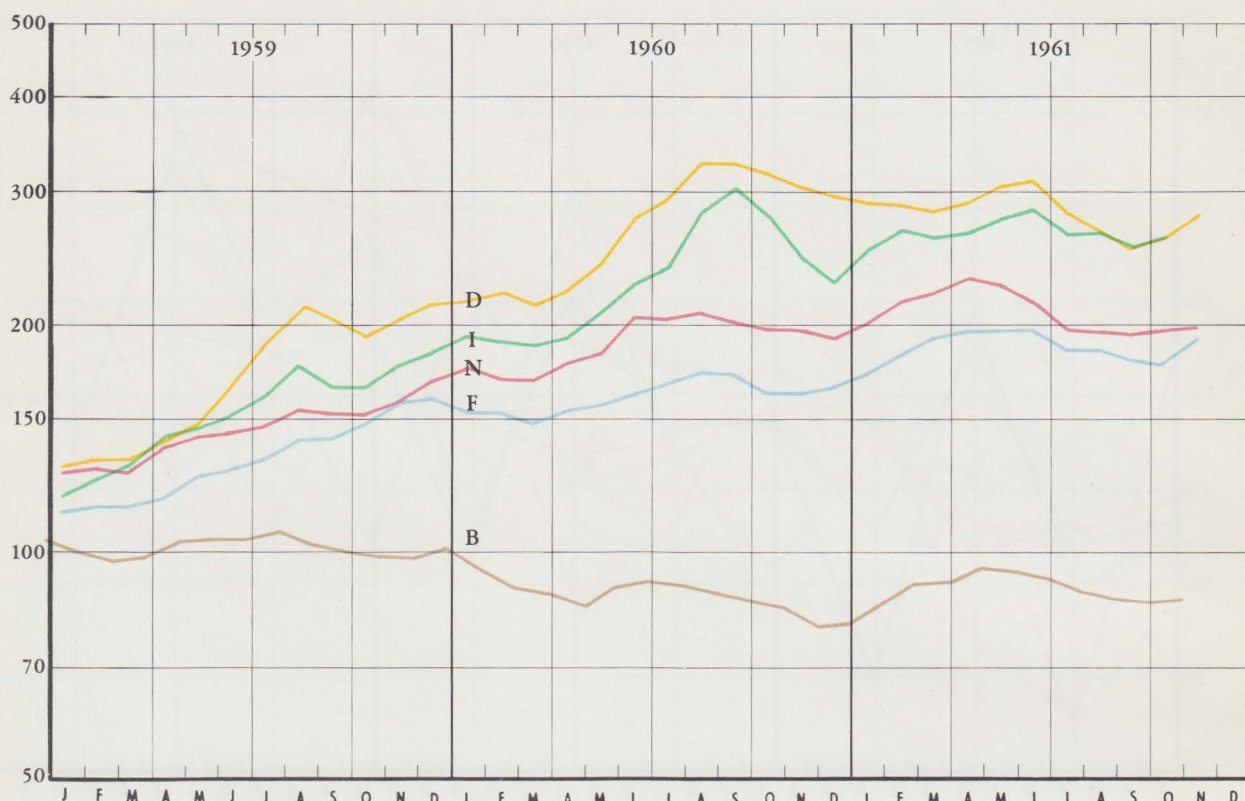
Les finances publiques, au second semestre de 1961, ont été caractérisées, dans quelques pays, par une réduction des taux d'accroissement des recettes fiscales et même, dans certains cas, par une augmentation accélérée des dépenses. Ainsi, avec le ralentissement conjoncturel, apparaît déjà une certaine modification de l'action anticyclique des budgets des administrations publiques. Cette tendance pourrait se poursuivre; en 1962, l'expansion de la demande globale sera, bien davantage que précédemment, stimulée, de manière absolue ou relative, par les opérations du Trésor. Dans la R.F. d'Allemagne, un déficit budgétaire pourrait résulter principalement de l'augmentation des dépenses militaires. De même, en France, le maintien de l'impasse à 6,9 milliards de NF pourrait être plus difficile en 1962 qu'au cours des deux années précédentes. En Belgique, par contre, le déficit prévu pour le budget de 1962 est moindre qu'en 1961, en dépit d'une nouvelle augmentation des dépenses, les recettes devant laisser apparaître pleinement l'incidence des majorations d'impôts décidées en 1961. De même, aux Pays-Bas, l'impulsion nette donnée par les finances publiques à la conjoncture serait, d'après le budget, moins forte qu'en 1961.

Nella seconda metà del 1961 le finanze pubbliche di alcuni paesi membri sono state caratterizzate da un minor saggio d'incremento delle entrate fiscali e, talvolta, persino da un più rapido sviluppo delle spese. Con il rallentamento della congiuntura si delineano dunque già certi mutamenti nell'azione anticiclica dei bilanci pubblici. Tale tendenza potrebbe continuare: in termini assoluti o relativi, nel 1962 l'espansione della domanda complessiva sarà stimolata assai più che nel passato dalle operazioni di cassa del Tesoro. Nella R.F. di Germania le crescenti spese per la difesa potrebbero, in particolare, originare un disavanzo. Anche in Francia, tuttavia, nel 1962 potrebbe essere più difficile che nei due anni precedenti contenere il disavanzo entro i limiti prefissati (6,9 miliardi di NF). In Belgio, per contro, è previsto per il 1962 un deficit di bilancio lievemente inferiore a quello del 1961, nonostante un ulteriore incremento delle spese, in quanto gli aumenti di imposte deliberati nel corso del 1961 dovrebbero ripercuotersi pienamente soltanto sulle entrate del prossimo anno. Anche nei Paesi Bassi, secondo il bilancio, l'impulso netto fornito dalle finanze pubbliche alla congiuntura sarà minore che nell'anno precedente.

## COURS DES ACTIONS

## CORSO DELLE AZIONI

1958 = 100



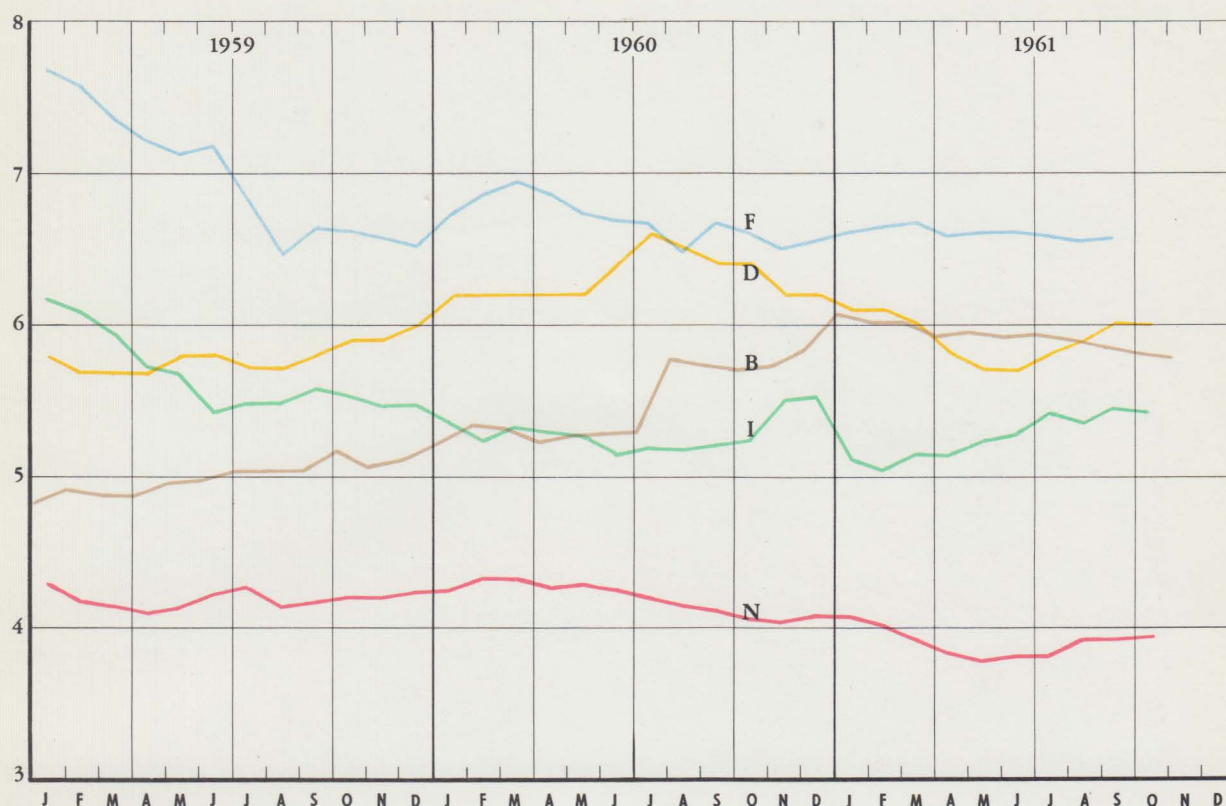
REMARQUES: Belgique: indice général de l'«IRES-LOUVAIN». — Pays-Bas: indice général de la bourse d'Amsterdam.

AVVERTENZE: Belgio: indice generale dell'«IRES-LOUVAIN». — Paesi Bassi: indice generale della Borsa di Amsterdam.

Au cours des derniers mois, les cours des actions se sont légèrement affermis dans tous les pays membres. Néanmoins, les événements politiques dans le monde, qui avaient été à l'origine du repli au cours des mois d'été, ont continué d'exercer une action déprimante sur les cours et les dispositions des investisseurs sont sans doute devenues un peu plus circonspectes, en raison de la modification du climat conjoncturel, et notamment par suite du resserrement constant des marges de profit. Au surplus, en Italie, les banques semblent avoir procédé, dans une assez large mesure, à des opérations de conversion en vue d'accroître sensiblement leurs avoirs en obligations: au troisième trimestre, leurs avoirs en actions ont diminué d'environ 64 milliards de lires. Dans le même temps, l'ensemble de leurs portefeuilles-titres a augmenté, en dépit d'une certaine diminution de leurs liquidités. En Belgique, seuls les événements du Congo paraissent avoir déterminé les mouvements de l'indice global. Dans les autres pays, l'évolution présente des cours des actions pourrait mieux correspondre que précédemment à la situation économique réelle. Dans l'ensemble de la Communauté, le rendement des actions s'est sensiblement amélioré depuis le début de 1961, du fait surtout du repli des cours.

Negli ultimi mesi i corsi delle azioni si sono lievemente rafforzati in tutti i paesi membri, sebbene gli avvenimenti mondiali, che già avevano originato una tendenza al ribasso nei mesi estivi, abbiano continuato ad influire negativamente sulle quotazioni, e benché l'atteggiamento degli investitori possa essere stato reso più cauto dal mutato clima congiunturale, in particolare dalla crescente pressione sui margini di profitto. In Italia, inoltre, le banche sembrano avere attuato vaste operazioni di conversione allo scopo di accrescere notevolmente i propri investimenti in titoli obbligazionari: nel terzo trimestre il valore delle azioni in portafoglio è diminuito di circa 64 miliardi di lire, mentre è aumentato nel contempo il valore totale dei titoli detenuti dagli stessi istituti, nonostante una certa diminuzione degli averi liquidi. In Belgio i movimenti dell'indice generale sembrano essere stati influenzati soltanto dagli avvenimenti congolese. Negli altri paesi il presente andamento dei corsi delle azioni potrebbe corrispondere meglio che nel recente passato alla reale situazione economica. Per l'insieme della Comunità il rendimento delle azioni è sensibilmente migliorato dall'inizio del 1961, soprattutto per la flessione delle quotazioni.

## TAUX D'INTÉRÊT À LONG TERME

SAGGI DI INTERESSE  
A LUNGO TERMINE

REMARQUES: Rendement des valeurs à revenus fixes.— 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.

AVVERTENZE: Rendimento dei titoli a reddito fisso.— Belgio: titoli di Stato con scadenza da 5 a 20 anni (4-5%); dati all'inizio del mese.— Francia: saggio di interesse dei titoli privati a reddito fisso.— Paesi Bassi: media dei saggi di interesse di nove titoli di rendita statale.— R.F. di Germania: insieme dei valori quotati in Borsa.— Italia: saggio di rendimento delle obbligazioni.

Dans quelques pays membres, l'évolution des taux d'intérêt sur les marchés des capitaux a été influencée au troisième trimestre par des sorties de capitaux, bien que les banques centrales en aient partiellement compensé les effets, au moyen de leur politique de liquidité. Dans la R.F. d'Allemagne, les ventes de titres à revenus fixes par les étrangers ont dépassé, pour la première fois depuis longtemps, le montant des achats. De ce fait et en raison notamment d'une certaine réserve de la part des investisseurs nationaux, les taux d'intérêt à long terme ont légèrement augmenté. Aux Pays-Bas les achats de valeurs étrangères ont atteint plus de 600 millions de florins; les taux d'intérêt y ont également accusé une légère tendance à la hausse. Par contre, en Italie, la tendance actuelle à un certain redressement des taux paraît uniquement imputable à la conjoncture intérieure: en dépit de nouveaux excédents de la balance des paiements et bien que les opérations de caisse du Trésor n'aient plus eu une action restrictive au troisième trimestre, l'essor économique persistant, conjugué à une réduction des moyens d'autofinancement, a provoqué une forte expansion de la demande de crédit. En France et en Belgique, les marchés sont demeurés assez liquides.

In alcuni paesi membri l'andamento dei saggi d'interesse nel terzo trimestre è stato influenzato da una certa uscita di capitali, solo in parte compensata dalla politica seguita dalle banche centrali in materia di liquidità. Invero, per la prima volta da lungo tempo, le vendite di titoli a reddito fisso effettuate da stranieri nella R.F. di Germania sono state superiori agli acquisti; congiunto con una certa riservatezza degli investitori tedeschi, ciò ha originato un lieve rialzo dei saggi d'interesse. Nei Paesi Bassi gli acquisti di titoli esteri hanno superato i 600 milioni di fiorini; i tassi di interesse hanno parimenti segnato un lieve aumento. Per contro, la tendenza ad un rialzo del costo del denaro a lungo termine attualmente osservata in Italia sembra unicamente attribuibile alla congiuntura interna: nonostante un ulteriore avanzo della bilancia dei pagamenti e benché le operazioni di cassa del Tesoro non abbiano più esercitato un'azione restrittiva nel terzo trimestre, il costante sviluppo dell'attività economica e una parallela riduzione delle possibilità di autofinanziamento hanno provocato una vigorosa espansione della domanda di crediti. La liquidità dei mercati finanziari francese e belga è rimasta abbastanza elevata.