

EUROPEAN
ECONOMIC
COMMUNITY

COMMISSION



COMMUNAUTE
ECONOMIQUE
EUROPEENNE

COMMISSION

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

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

6

JUNE

1962

JUIN

PUBLICATION MENSUELLE

GENERAL INFORMATION

REMARQUES GÉNÉRALES

COLOURS USED

COULEURS

Germany (Fed. Rep.)
Belgium
France
Italy
Luxembourg
Netherlands
Community



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

SOURCES

SOURCES

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

Office statistique des Communautés européennes.
Services nationaux de statistiques,
Ministères et services de conjoncture.

The data selected for publication may be changed in the light of the work being done by the Statistical Office of the European Communities.

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

FREQUENCY OF TABLES

PÉRIODICITÉ

The various tables will be published as follows:
The graphs of group A are monthly and will appear in every issue.
The other graphs are variable and will appear as follows:

Les graphiques du groupe A sont fixes et paraissent dans chaque édition.
Les autres graphiques sont variables et figurent respectivement dans les éditions suivantes:

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

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

February, May, August, November

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

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

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

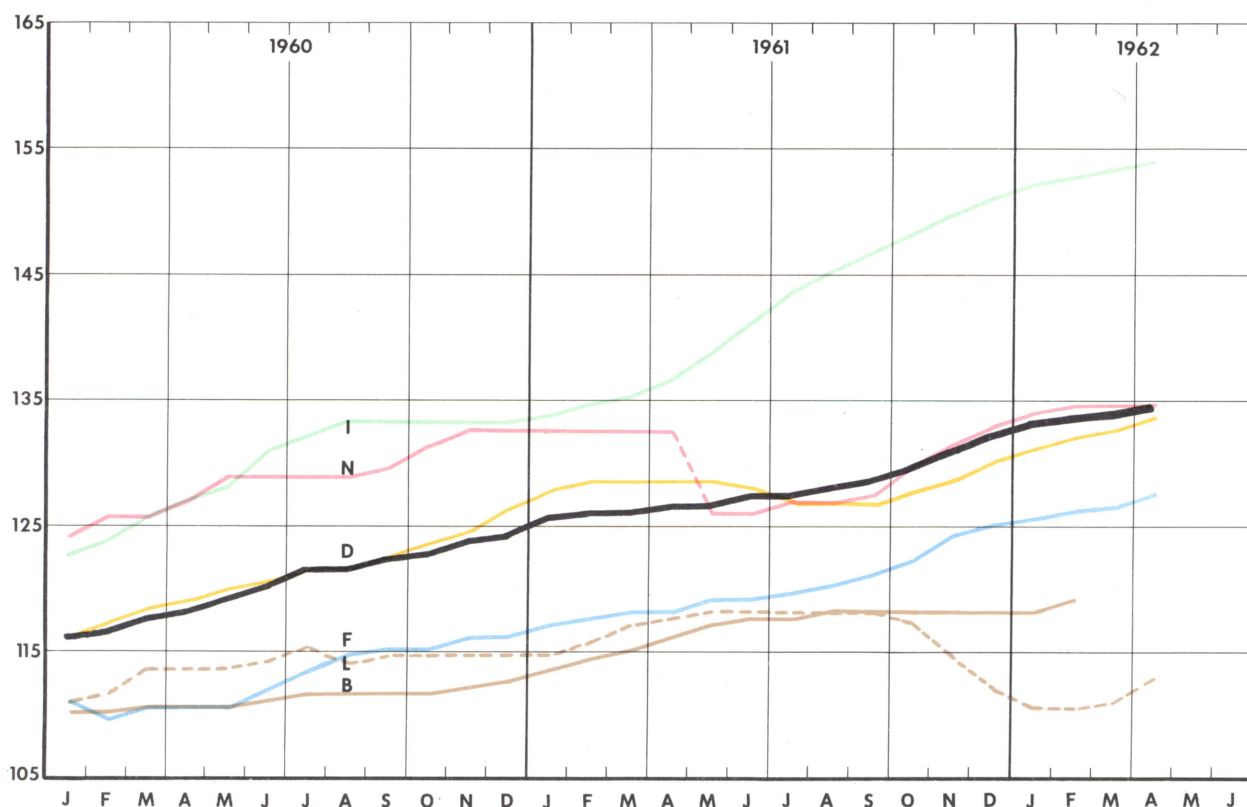
Mars, Juin, Septembre, Décembre

- 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

INDUSTRIAL PRODUCTION

PRODUCTION INDUSTRIELLE

1958 = 100



NOTES: The curves have been established by the Statistical Office of the European Communities on the basis of indices adjusted for seasonal and accidental variations. Excluding construction, food, beverages and tobacco manufacturing industries.

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.

As had been expected, industrial production again advanced in April in almost all the Community countries, although the March returns had been relatively discouraging, mainly because of certain exceptional factors not directly connected with business activity. However, a certain tendency for expansion to slow down — though it is still relatively rapid — would seem to be confirmed in Italy; exports have flagged in certain branches, and production capacity bottlenecks might well have played a role in this connection in certain cases. In the Netherlands there was, apart from seasonal and random factors, hardly any further growth of production, whereas in Belgium some signs of a slight recovery have emerged, mostly in connection with favourable export trends. In Luxembourg the decline in iron and steel production has given way to a recovery, although order books and orders coming in suggest that the level reached in the middle of 1961 will not be attained again very quickly. In France and in the Federal Republic of Germany the steady growth was maintained, owing mainly to the recovery in demand, for iron and steel products and the rapid increase in demand for consumer durables.

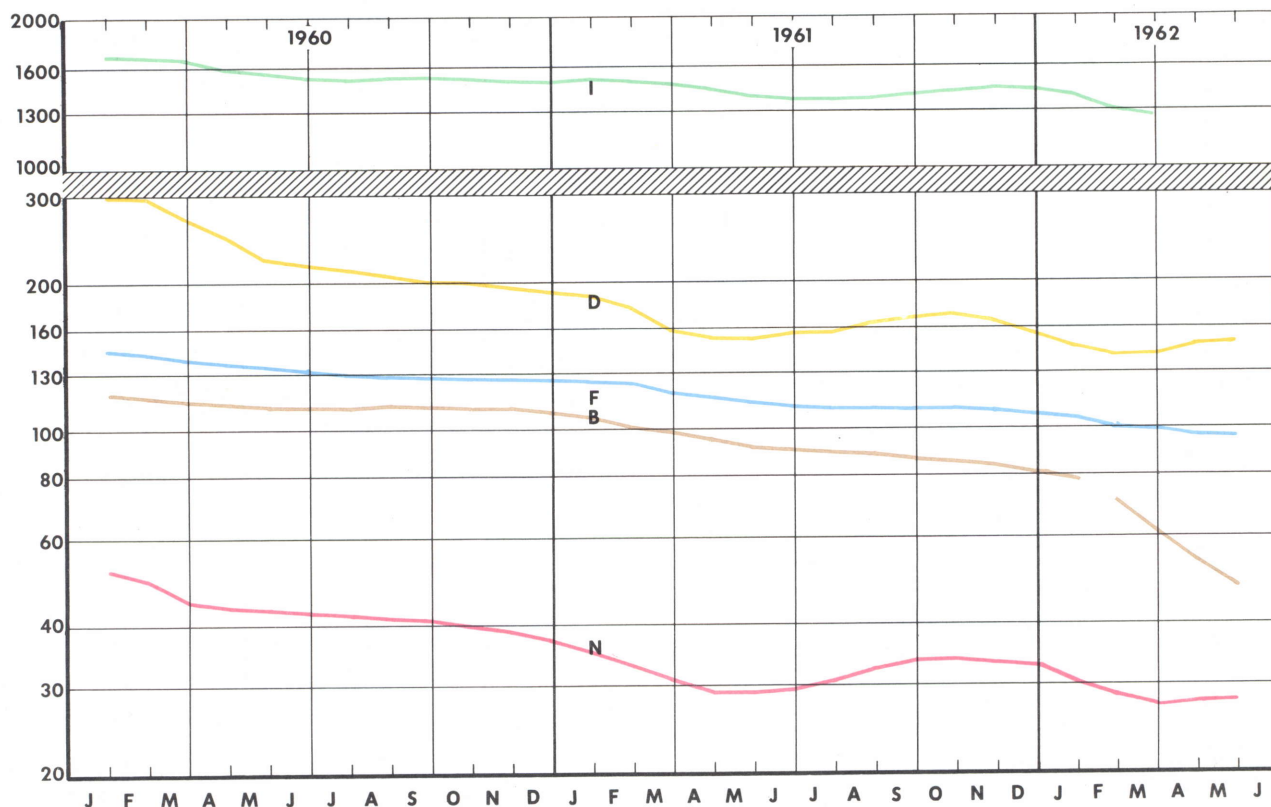
Comme il était prévisible, la production industrielle a de nouveau progressé, en avril, dans presque tous les pays de la Communauté, alors que les statistiques de mars indiquaient une évolution assez peu favorable, du fait surtout de l'incidence de certains facteurs exceptionnels étrangers à la conjoncture. Toutefois un certain ralentissement de l'expansion, encore relativement rapide, semble se confirmer en Italie; l'affaiblissement des exportations dans quelques branches, dans certains cas aussi les goulots d'étranglement que représentent les capacités de production, pourraient avoir joué un rôle à cet égard. Aux Pays-Bas, il n'y a plus guère de croissance conjoncturelle de la production, tandis qu'en Belgique certains signes de reprise modérée se font jour, du fait surtout de l'évolution favorable des exportations. Au Luxembourg, le ralentissement de la production sidérurgique a fait place à un redressement, bien que, à en juger d'après les carnets et les inscriptions de commandes, on ne reviendra pas très rapidement au niveau atteint au milieu de 1961. En France et dans la R.F. d'Allemagne, la croissance régulière a repris, sous l'influence notamment d'un redressement de la demande de produits sidérurgiques et de la persistance d'une forte demande de biens de consommation durables.

UNEMPLOYMENT

End of month figures (thousands)

NOMBRE DE CHÔMEURS

à fin de mois (en milliers)



NOTES: Fully unemployed, excluding short-time working. — Seasonally adjusted figures; three-month moving average. — Belgium: monthly average of day-to-day figures. As from February 1962 certain groups of only partially employable workers have been excluded. France: number of persons seeking employment. — Italy: registered unemployed only. — Luxembourg: no unemployment.

REMARQUES: Chômeurs complets, à l'exclusion du chômage partiel. — Chiffres corrigés des variations saisonnières; moyenne mobile sur trois mois. — Belgique: moyenne journalière au cours du mois; à partir de février 1962, certaines catégories de chômeurs partiellement inaptes sont exclus de la statistique. — France: demandes d'emploi non satisfaites. — Italie: chômeurs enregistrés uniquement. — Luxembourg: chômage inexistant.

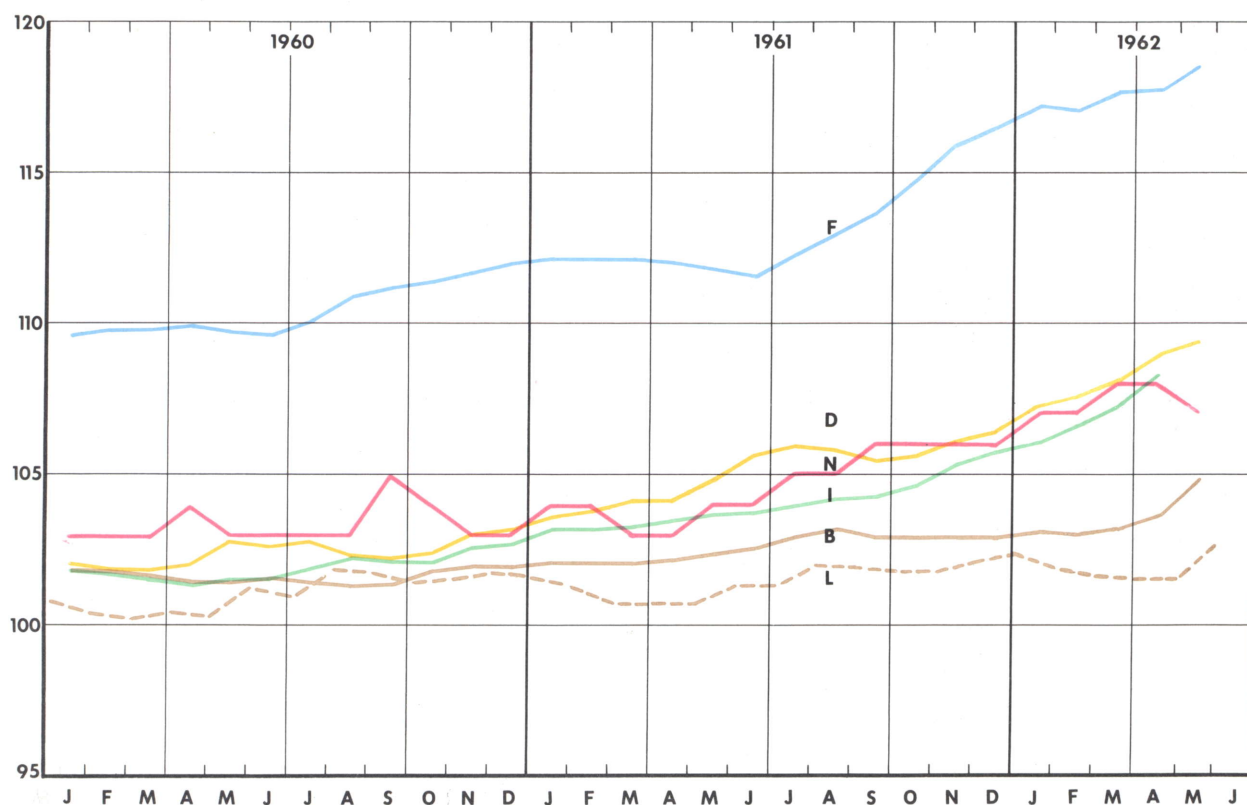
The slight signs of an easing of labour shortages which had emerged in the Community's "undermanned areas" —without in any way affecting the basic situation — did not become stronger, although the growth of economic activity has not been especially rapid. But the problem of labour shortage continues, in particular owing to the fact that in the Federal Republic of Germany, and to a small extent also in the Netherlands, there have been further negotiated cuts in the working week; this development is also gaining ground in France and even in Italy. All this has aggravated the shortage of labour, especially skilled labour. Again, further efforts to rationalize production made necessary by the converging price and wage curves created a greater need for at least semi-skilled workers. Since the Community still has reserves of unskilled workers, further efforts to promote occupational training would seem to be the best means of easing strain on the labour market from the supply side.

Les légers signes de détente, qui ont caractérisé le marché de l'emploi dans les régions de pénuries de la Communauté, mais qui n'ont guère amélioré la situation, ne se sont pas accentués bien que la croissance de l'activité économique n'ait pas été particulièrement rapide. La persistance des tensions est notamment imputable au fait que, dans la R.F. d'Allemagne et dans une moindre mesure aux Pays-Bas, des réductions conventionnelles des horaires de travail sont encore intervenues; en outre, ces réductions jouent à présent un rôle de plus en plus important en France et même en Italie. Aussi la pénurie, surtout de main-d'œuvre spécialisée, s'est-elle encore considérablement aggravée. Par ailleurs, l'accroissement de la rationalisation, qui tient principalement à l'évolution relative des prix et des charges salariales, accroît largement les besoins de main-d'œuvre bénéficiant au moins d'une certaine qualification. Etant donné qu'il y a encore, dans la Communauté, des réserves de main-d'œuvre non qualifiée à la recherche d'un emploi, le meilleur moyen d'agir sur l'offre pour atténuer les tensions consiste à faire de nouveaux et importants efforts pour développer la formation professionnelle.

CONSUMER PRICES

PRIX À LA CONSOMMATION

1958 = 100



NOTES: F.R. of Germany: new cost-of-living index for consumers in medium income group. — Belgium: retail prices and prices of services. — Netherlands: cost of living for manual and office workers. — Any comparison between the curve for France and those of the other countries must take into account the alteration in the exchange rate in 1958.

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.

From the point of view of economic policy — and wage policy — too much should not be made of the recent accentuation in the upward trend of consumer prices in most of the member countries. It can be put down entirely to the exceptionally bad weather, which meant dearer potatoes, vegetables and fruit. The prices for these products reached a peak in May/June and then would seem to have turned definitely downwards. Where these increases set in motion the sliding wage scale, as in Belgium and in Italy, there was an increase in real wages, which strengthened the current rising wage trend. This points once again to the problem raised by sliding wage scales. The expected decline in food prices will probably trigger off a brisk increase in private consumer demand for other goods and for services. As a result, the prevailing rise in prices in these sectors, due to a cost push, could now be accentuated. This means that the prevailing trend in consumer prices is likely to remain upward for some time longer.

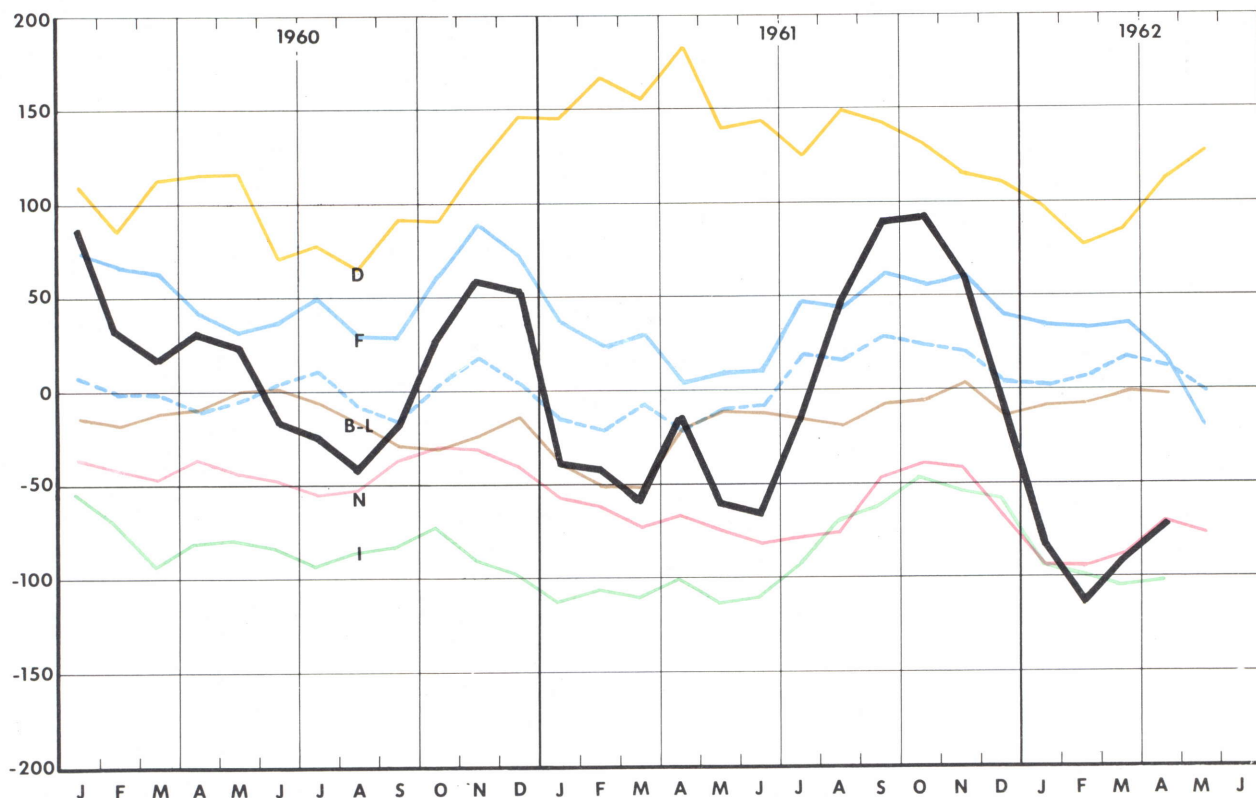
Du point de vue de la politique économique — et de la politique salariale — dans la plupart des pays membres, il n'y a pas lieu de surestimer la récente amélioration de la hausse des prix à la consommation. Elle est exclusivement imputable à l'enchérissement des pommes de terre, des autres légumes et des fruits, provoqué par les conditions climatiques exceptionnellement défavorables. Après avoir atteint son maximum en mai-juin, elle semble avoir ensuite fait place, en ce qui concerne ces produits, à une nette diminution. Pour autant que ces hausses ont déclenché le jeu de l'échelle mobile des salaires, notamment en Belgique et en Italie, il en est résulté une augmentation réelle des salaires, qui est venue s'ajouter au mouvement en cours. Aussi, le problème de l'échelle mobile des salaires se trouve-t-il de nouveau posé avec une particulière netteté. Le recul prévisible du coût de l'alimentation aura vraisemblablement pour effet d'accroître assez vigoureusement la demande des ménages en ce qui concerne les autres biens de consommation et les services. Cette évolution peut, à son tour, favoriser les tendances à la hausse, qui, pour ces produits, sont sous-jacentes du fait du relèvement des coûts. Aussi les prix à la consommation devraient-ils, à un peu plus long terme, demeurer orientés à la hausse.

BALANCE OF TRADE

(in millions of dollars)

BALANCE COMMERCIALE

(en millions de dollars)



NOTES: Three-month moving average - Exports fob, imports cif; excluding gold for monetary purposes. - Conversion at official exchange rates. - France: broken line is for trade with countries outside the franc area only; unbroken line is for overall trade. - The curves for France and the Community in 1961 have been modified to take into account a residual item in France's imports for 1961 which figured in the French statistics for January 1962. The effects of the change in methods of compiling statistics in Western Germany at the beginning of 1962 have also been eliminated.

The improvement in the Community's trade balance in March and April, which was partly seasonal in nature but must partly have reflected a small genuine advance, mainly accounted for by the rather faltering trend in imports, was apparently not maintained in May. Incomplete information available suggests that overall exports to non-member countries did not expand further; the decline in French exports to other countries of the franc area - largely explained by political events in Algeria - was the most important reason for this. France's trade balance deteriorated appreciably, since its imports again rose sharply. Community imports from outside were once again above the level for the corresponding period of 1961, and this may well have been partly due to increased purchases of agricultural produce occasioned indirectly by the poor weather. Moreover, imports were stimulated by an expansion of private consumption, particularly in the Netherlands and in the Federal Republic of Germany, prices of finished products on the home market again showing in general a slight rising trend.

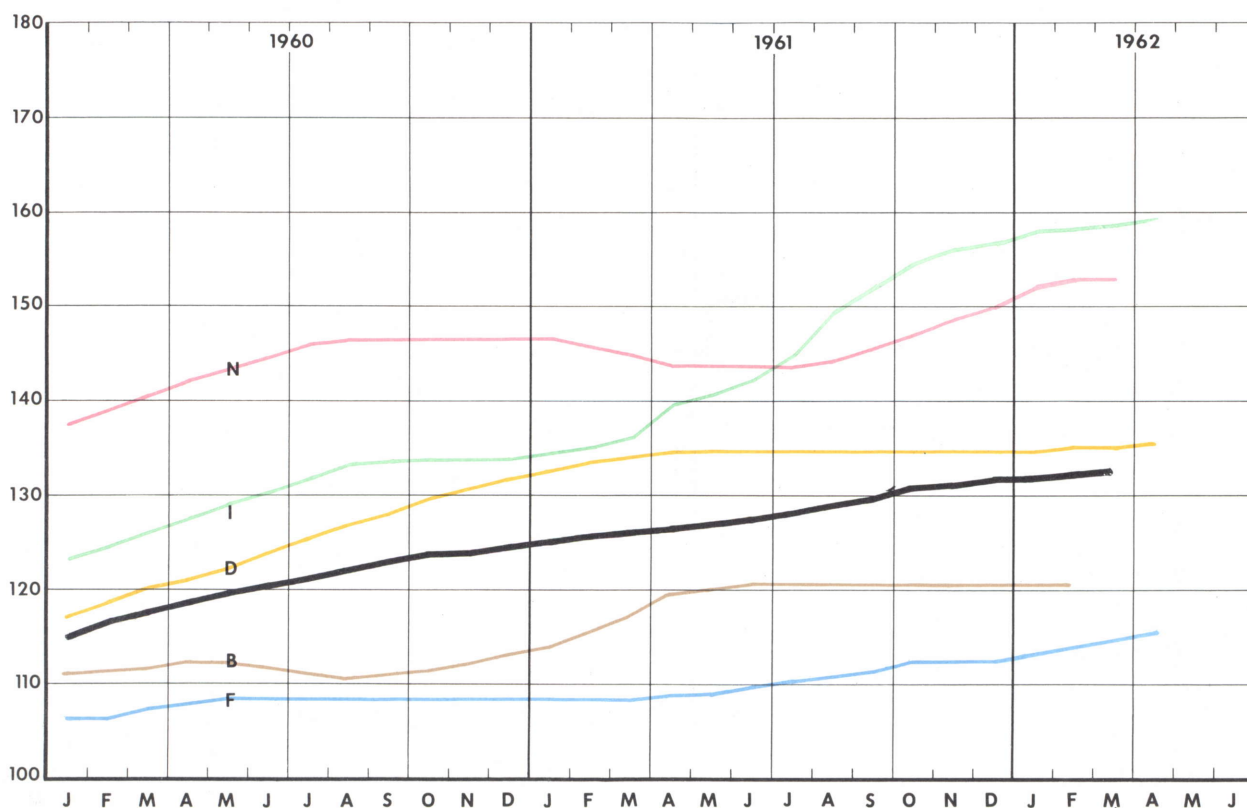
REMARQUES: Moyenne mobile sur trois mois. - Exportations f.o.b., importations c.a.f.; or monétaire exclu. - Conversion sur la base des taux de change officiels. - France: en trait continu. - La balance totale; en pointillé. - La balance avec l'étranger. - Le résidu statistique des importations françaises en 1961, inclu dans les chiffres de janvier 1962, a été reparti sur les données mensuelles de la France et de la Communauté en 1961. Une correction a été apportée afin d'éliminer l'incidence des modifications dans l'enregistrement statistique intervenues dans la R.F. d'Allemagne, au début de 1962.

L'amélioration de la balance commerciale de la Communauté, qui avait été observée en mars et en avril et qui avait un caractère en partie saisonnier, mais vraisemblablement aussi conjoncturel - étant donné surtout l'évolution plutôt hésitante des importations - n'a manifestement pas persisté en mai. Suivant les données disponibles, les exportations vers les pays tiers ne paraissent plus, dans l'ensemble, avoir progressé, du fait notamment du recul que les exportations françaises vers la Zone-franc ont marqué à la suite des événements politiques d'Algérie. Comme les importations totales de la France ont encore fortement augmenté, la balance commerciale de ce pays s'est considérablement détériorée. Les importations de la Communauté en provenance des pays tiers ont encore été supérieures à leur niveau d'un an auparavant, ce qui pourrait en partie s'expliquer par les besoins accrus de produits agricoles importés, en raison du mauvais temps. Au surplus, les importations ont été stimulées par l'expansion de la consommation privée, surtout aux Pays-Bas et dans la R.F. d'Allemagne, les prix intérieurs des produits finis augmentant de nouveau légèrement dans l'ensemble.

OUTPUT IN THE METAL PRODUCTS INDUSTRIES

PRODUCTION DE L'INDUSTRIE TRANSFORMATRICE DES METAUX

1958 = 100



NOTES: The curves have been established by the Statistical Office of the European Communities on the basis of indices adjusted for seasonal and random variations.

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

The output of this industry has continued to grow steadily, owing largely at present to the expansion of the motor industry. Not only has demand from third countries again clearly increased in this sector but home demand also expanded briskly in all the member countries except Belgium. In the capital goods industry, on the other hand, the trend in the different sectors and countries was more varied. For example, the year-to-year growth rate in mechanical engineering fell in the Federal Republic of Germany to only 2% in the first quarter whereas it remained at about 12% in France and Italy. By contrast electro-technical capital goods showed a quite vigorous expansion in the Federal Republic. The Netherlands is experiencing a similar trend. These movements confirm that the growth of investment by firms slowed down on the whole in some member countries whereas the proportion of investment carried out for rationalization purposes rose again.

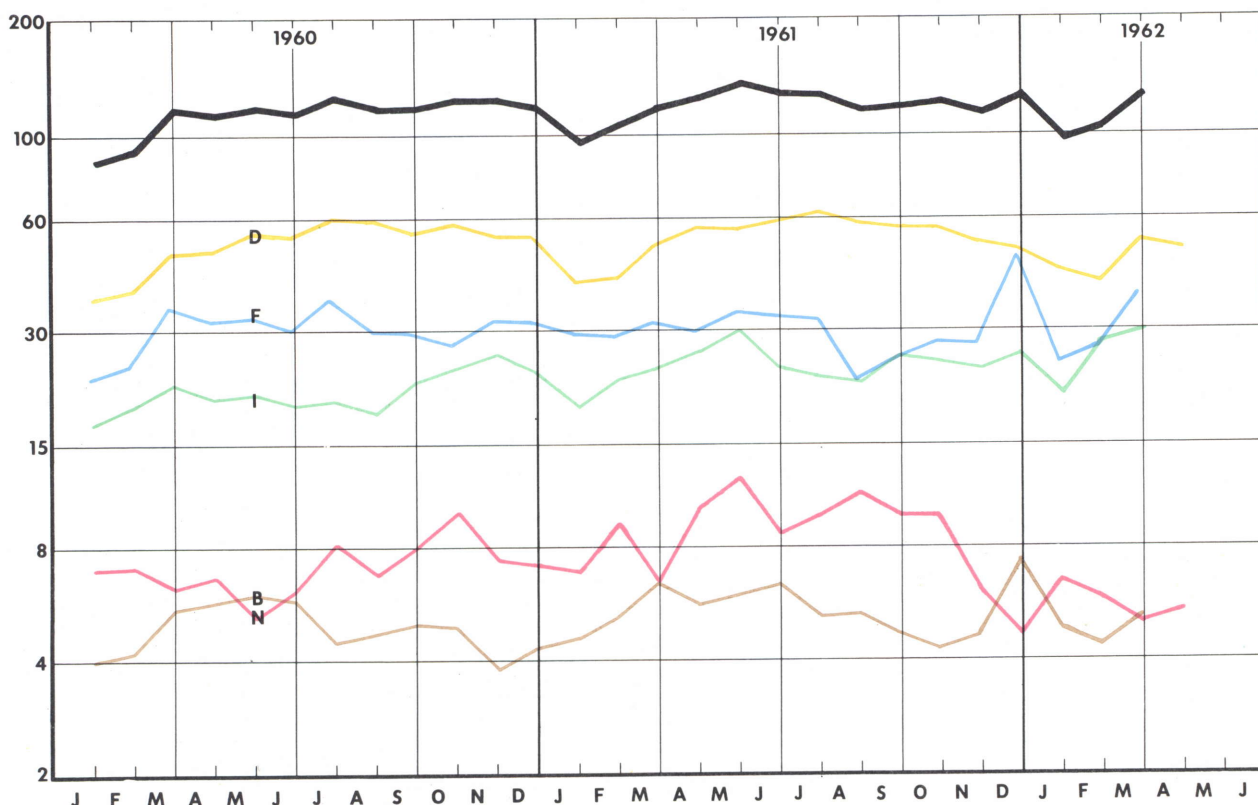
L'expansion assez régulière de la production de l'industrie transformatrice des métaux de la Communauté est actuellement imputable, dans une large mesure, à la croissance de la production de l'industrie automobile. Dans ce secteur, non seulement la demande en provenance des pays tiers s'est de nouveau nettement accrue, mais la demande intérieure, elle aussi, s'est vigoureusement développée partout, sauf en Belgique. Dans les industries des biens d'investissement, en revanche, l'évolution a été plus différenciée suivant les secteurs et les pays; ainsi, dans la R.F. d'Allemagne, le taux d'expansion des constructions mécaniques, par rapport à la même période de 1961, n'a plus atteint que 2% au premier trimestre, alors qu'il s'est maintenu à environ 12% en France et en Italie. Par contre, l'industrie électro-technique a enregistré une assez vive expansion dans la R.F. d'Allemagne. L'évolution a été analogue aux Pays-Bas. Ces tendances confirment, d'une part, que l'expansion des investissements des entreprises s'est, dans l'ensemble, ralentie dans plusieurs pays membres et, d'autre part, que la proportion des investissements réalisés à des fins de rationalisation a encore augmenté.

DWELLINGS AUTHORIZED

(thousands)

AUTORISATIONS DE CONSTRUIRE

(en milliers)



NOTES: Number of dwellings for which permits have been issued: excluding industrial, commercial and administrative buildings.— Italy: provincial capitals and towns with over 20 000 population.

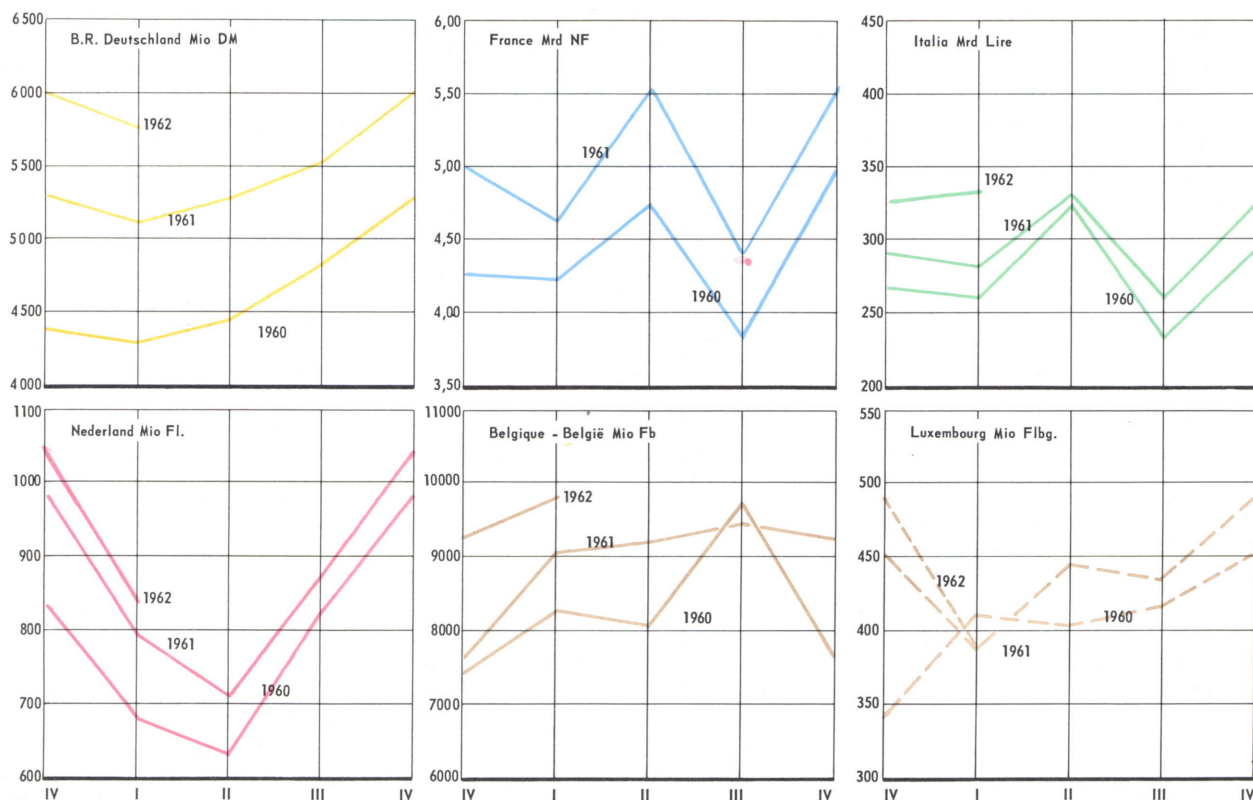
REMARQUES: Nombre de logements dont la construction a été autorisée, à l'exclusion des bâtiments industriels, commerciaux et administratifs. — Italie: chefs-lieux de province et communes de plus de 20.000 habitants.

In the first quarter of 1962 the demand for new building continued to rise slowly. For the Community as a whole, the number of permits for new housing was up by more than 2% on the figure for the same quarter of last year. The increase was particularly heavy in Italy. In Western Germany, the number of licences was again up by 2% despite bottlenecks in the building trade; measured in cubic metres the growth rate was even higher. In Belgium and the Netherlands there was a further decline in the number of permits issued, in the latter case the decline was rather large as a result of last year's restrictive measures. Demand for industrial and commercial building in most Community countries also rose once more. All in all, although the figure for new starts was a little lower in some member countries, mainly because of the weather, the volume of building in hand in the Community in the first quarter was still very substantial. Severe labour shortages have meant continuing strain in the building sector. Measures to curb activity were taken in the Federal Republic of Germany also: 20% of Federal budget appropriations for building was "frozen" and certain work was prohibited by law.

Au premier trimestre, la demande a continué de croître lentement dans l'industrie du bâtiment. Pour l'ensemble de la Communauté, le nombre d'autorisations délivrées pour des logements a dépassé de plus de 2% celui de la même période de 1961. La progression a été particulièrement forte en Italie. Dans la R.F. d'Allemagne, l'augmentation du nombre de permis de construire était encore de 2%, en dépit des goulots d'étranglement qui existent sur ce marché; en volume, la croissance a même été plus vive. En Belgique et aux Pays-Bas, le nombre des autorisations a baissé; le recul a été assez prononcé, dans ce dernier pays, à la suite des mesures restrictives prises l'année dernière. La demande de bâtiments industriels et commerciaux a également continué de croître dans la plupart des pays membres. Au total, bien que le rythme des mises en chantier se soit légèrement ralenti dans quelques pays, en raison surtout des conditions climatiques, le volume des travaux en cours est demeuré très important au premier trimestre. Du fait de la pénurie de main-d'œuvre, les fortes tensions persistent sur le marché de la construction. Aussi des mesures restrictives ont-elles également été prises dans la R.F. d'Allemagne: on y a notamment bloqué 20% des crédits budgétaires du Bund prévus pour des travaux et certaines constructions ont été interdites par une loi récente.

TAX REVENUE

RECETTES FISCALES



NOTES: Monthly averages.— West Germany: Federal and Länder taxes. Including Saar from July 1959.

REMARQUES: Moyennes mensuelles. R.F. d'Allemagne: y compris les impôts des «Länder».

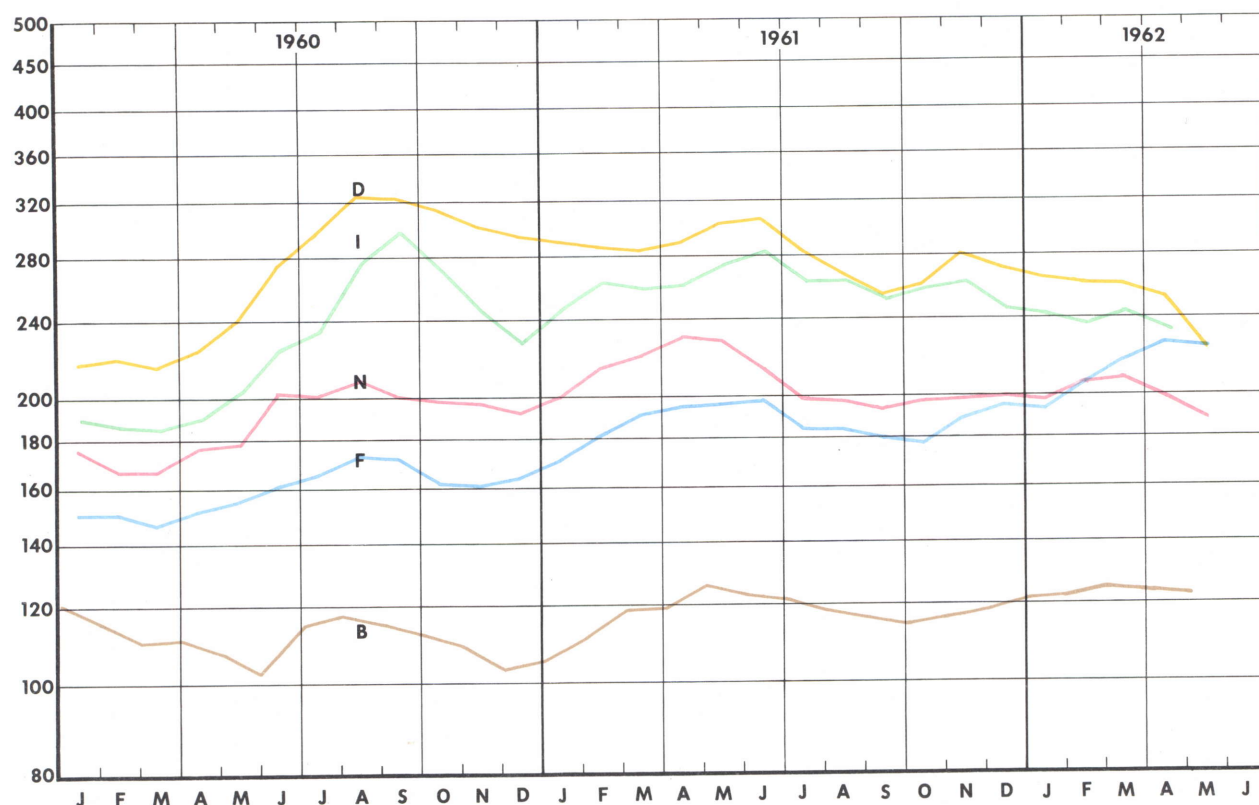
In the present phase of the business cycle, the budgets of most member countries show a tendency for deficits to rise or for surpluses to fall, and this will become even more evident in the course of the year. On the one hand, the growth rate of tax revenue is still slackening; on the other, the increase in expenditure, particularly on government employees but also on investments, is persisting. In the Federal Republic a contribution from the Länder has proved necessary for the first time to balance the Federal budget; the total revenue of the Länder has a greater proportion of income-tax revenue (which is expanding relatively sharply) than that of the Federal Government. In France supplementary estimates will be presented, particularly in connection with repatriation from Algeria. This can hardly be covered completely by increased tax revenue, as was last year's supplementary expenditure. In Italy, cash transactions were balanced up to the middle of the year. The increase in public indebtedness in Belgium was again less than in the same period of the year before. A reduction in wage and income tax came into force on 1 July in the Netherlands.

Les budgets publics de la plupart des pays membres sont caractérisés, dans la phase actuelle de la conjoncture, par une tendance à l'augmentation des déficits ou à la réduction des excédents. Plus tard dans l'année, cette tendance apparaîtra encore plus nettement. D'une part, les taux d'accroissement des recettes fiscales continuent de fléchir; d'autre part, l'augmentation vigoureuse, notamment des dépenses de personnel, mais aussi des dépenses d'investissement, persiste. Dans la R.F. d'Allemagne, l'équilibre du budget fédéral requiert, pour la première fois, une contribution des Länder, dont les recettes proviennent dans une plus large mesure que celles de l'Etat fédéral, du produit de la taxe sur les revenus, qui est en assez forte expansion. En France, un complément de dépenses est envisagé — notamment en faveur des réfugiés venant d'Algérie — dans le cadre d'un collectif budgétaire, et il ne semble pas que les plus-values fiscales permettront de les couvrir entièrement, comme ce fut le cas l'année précédente. En Italie, les opérations de trésorerie sont demeurées équilibrées jusqu'au milieu de l'année. En Belgique, l'accroissement de la dette publique a de nouveau été plus faible que durant la même période de l'année précédente. Aux Pays-Bas, une réduction de l'impôt sur les salaires et les revenus est entrée en vigueur le premier juillet.

SHARE PRICES

COURS DES ACTIONS

1958 = 100



NOTES: Belgium: Index of the Institut National de Statistiques on the tenth day of every month for Belgian shares only. - Netherlands: general index of the Amsterdam stock exchange.

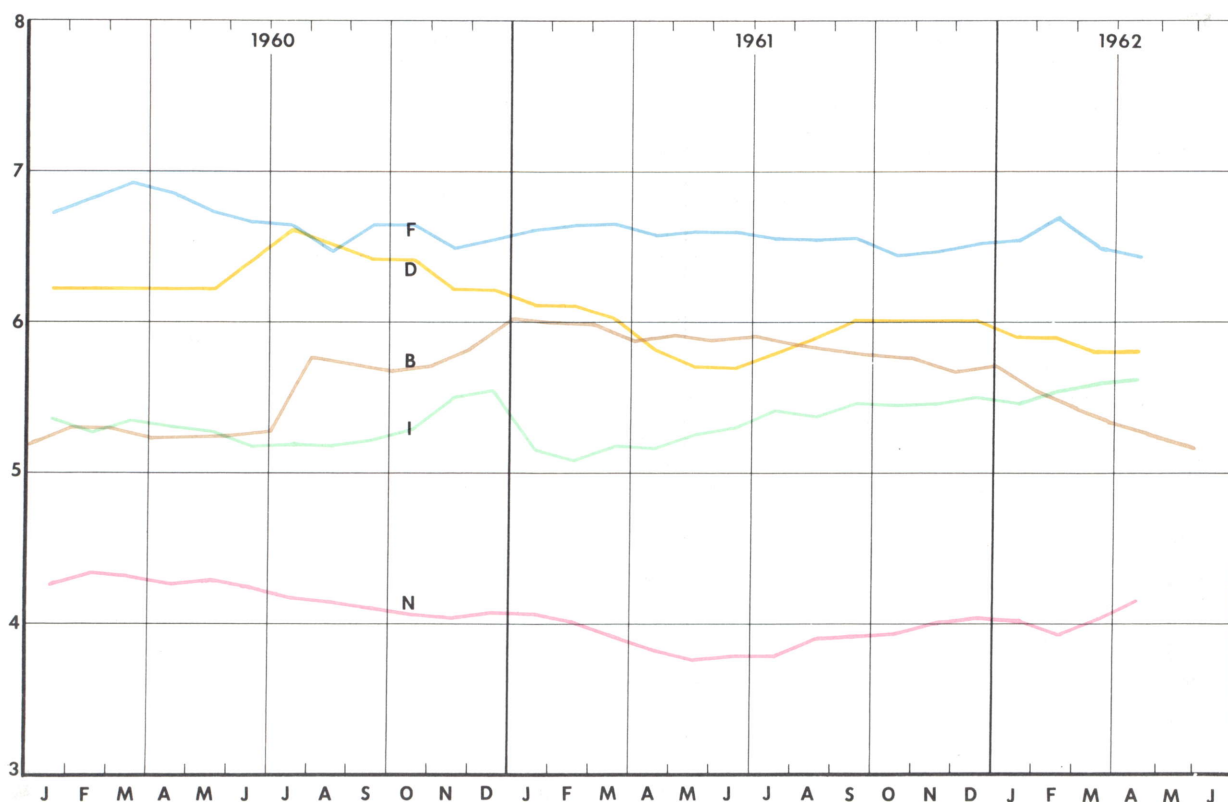
REMARQUES: Belgique: Indice de l'Institut National de Statistique au 10 de chaque mois se rapportant aux seules valeurs belges. - Pays-Bas: indice général de la bourse d'Amsterdam.

Market quotations on the stock exchanges of the member countries have of late been heavily influenced by developments in New York. The crisis of confidence in the United States caused prices to collapse everywhere, and although continuing boom conditions and the steady strengthening of member countries' currencies have seemed to give Community Bourses some independence of New York in recent years, events on Wall Street further depressed prices in the Community, which had already fallen as a result of a more realistic assessment of profit prospects. In some of the countries, certain technical peculiarities of the organization of the market may have aggravated the decline. Although this trend may have the effect of adding a little to present difficulties in financing investment, too much should not be made of its impact on general business activity. The short- and long-term outlook in the Community is healthy, and no doubt it will not be long before this is again reflected in market prices.

Depuis peu, les cotations des actions dans les bourses des pays membres sont fortement influencées par l'évolution des cours à New York. Si, à la faveur de l'essor persistant de la conjoncture et du renforcement constant des monnaies des pays membres, les bourses de la Communauté semblaient avoir acquis, au cours des dernières années, une certaine autonomie par rapport à celle de New York, les ajustements de cours observés depuis quelque temps déjà dans la Communauté, du fait surtout d'une appréciation plus réaliste des perspectives de bénéfices, ont été accentués, durant les dernières semaines, par une psychose de baisse partie des Etats-Unis. Celle-ci a entraîné partout un effondrement des cours qui, dans quelques pays, pourrait également avoir été favorisé par certaines particularités techniques de l'organisation des marchés. Bien que cette évolution puisse avoir pour effet d'aggraver, dans une certaine mesure, les difficultés actuelles de financement des investissements, il faut se garder de surestimer ses incidences sur la conjoncture générale: les perspectives d'activité économique dans la Communauté, qui demeurent favorables, à court et à long terme, se traduiront sans aucun doute, d'ici un certain temps, par un raffermissement des cours.

LONG-TERM INTEREST RATES

TAUX D'INTERET A LONG TERME



NOTES: Yield on fixed-interest-bearing securities.— Belgium: government securities maturing in 5 to 20 years (4-5%); beginning of month.— France: interest rates on fixed-interest-bearing securities in the private sector.— Netherlands: average yield on nine government stocks.— West Germany: all stock exchange securities quoted.— Italy: yield on bonds.

REMARQUES: Rendement des valeurs à revenu fixe . — Belgique: titres de l'Etat de 5 à 20 ans (4-5%); début de mois. — France: taux d'intérêt des valeurs à revenu fixe du secteur privé. — Pays-Bas: moyenne de 9 rentes d'Etat. — R. F. d'Allemagne: ensemble des valeurs cotées en Bourse. — Italie: taux de rendement des obligations.

Although there has been greater readiness in most member countries to invest in fixed-interest-bearing securities, perhaps partly under the influence of the recent fall on the stock exchanges, interest rates are again tending slightly upwards, except in Belgium. Demand for capital went up considerably, especially since large balance-of-payments surpluses were having an appreciably lesser expansive effect on internal liquidity in some countries and scope for the self-financing of investment has become narrower in general. In the first half of 1962 there was much recourse to the capital market in France and Western Germany; the slight tendency for interest rates to weaken which had emerged in Germany at times, again gave way to a firmer trend. In Italy also the propensity to invest recently declined and this may partly be explained by the expected effect on the capital market of the nationalization of electricity. The Italian market was also flooded with issues owing to the fact that certain tax privileges ceased after July. In the Netherlands the monetary policy of limiting the expansion of credit appears also to have caused long-term interest rates to harden.

Bien que la tendance aux placements en valeurs à revenus fixes se soit affermie dans la plupart des pays membres — depuis peu, la baisse des actions semble également avoir joué un rôle à cet égard — les taux d'intérêt continuent de progresser légèrement, sauf en Belgique. La demande de capitaux s'est, en effet, considérablement accrue, d'autant que, dans quelques pays, les effets expansifs sur les liquidités intérieures provenant d'excédents extérieurs élevés se sont sensiblement atténués et qu'en général les possibilités d'autofinancement se sont réduites. Le recours au marché des capitaux a été important, au premier semestre, en France et dans la R.F. d'Allemagne; le léger fléchissement des taux d'intérêt, qui s'était momentanément dessiné dans ce dernier pays, a fait place à un raffermissement. En Italie, une plus grande circonspection se manifeste en matière de placements, ce qui pourrait notamment s'expliquer par les incidences attendues de la nationalisation du secteur de l'électricité sur le marché des capitaux; mais celui-ci a aussi été très encombré par de nombreuses émissions, certaines mesures fiscales avantageuses venant à échéance en juillet. Aux Pays-Bas, la politique monétaire, qui vise à limiter l'expansion du volume du crédit, semble également avoir eu des effets dans le sens d'un affermissement des taux d'intérêt.