

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**

9

SEPTEMBER

1962

SEPTEMBRE



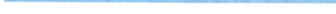



PUBLICATION MENSUELLE

GENERAL INFORMATION

REMARQUES GÉNÉRALES

COLOURS USED

COULEURS

Germany (Fed. Rep.)		R.F. d'Allemagne
Belgium		Belgique
France		France
Italy		Italie
Luxembourg		Luxembourg
Netherlands		Pays-Bas
Community		Communauté

SOURCES

SOURCES

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

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

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

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:

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

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

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

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

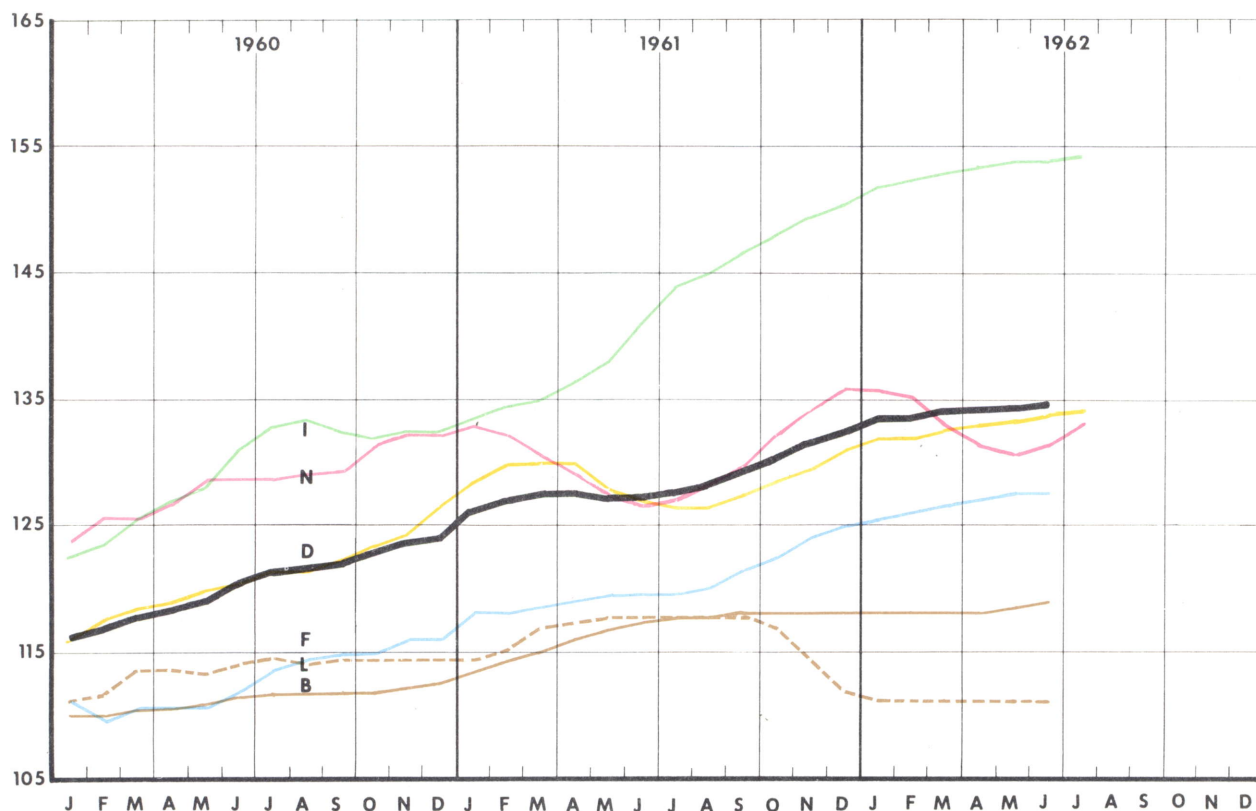
Mars, Juin, Septembre, Décembre

- D 1 Production de l'industrie transformatrice des métaux
- D 2 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 seasonal fluctuations tend to become more marked each summer, it is difficult to assess the true trend of production. Nevertheless, it can be said that expansion was maintained in the Community generally. In the Federal Republic of Germany, production crept up further, largely because consumer demand continued to advance briskly, and despite a decline in the propensity to invest and a relatively quiet trend in exports. In France and Italy too, consumer demand proved to be the most important factor of expansion, but in these countries investment demand also expanded further, and comparatively vigorously. In Belgium, the trend towards a recovery in industrial output is probably due in large measure to increased exports, but also to higher consumption brought about by higher wages. The latest figures for the Netherlands also reflect a rising trend in production. Only in Luxembourg, where the effects of weakness in the iron and steel industries were reinforced by a reduction of iron ore production, has overall production remained stagnant and noticeably below the level of the corresponding period of the previous year.

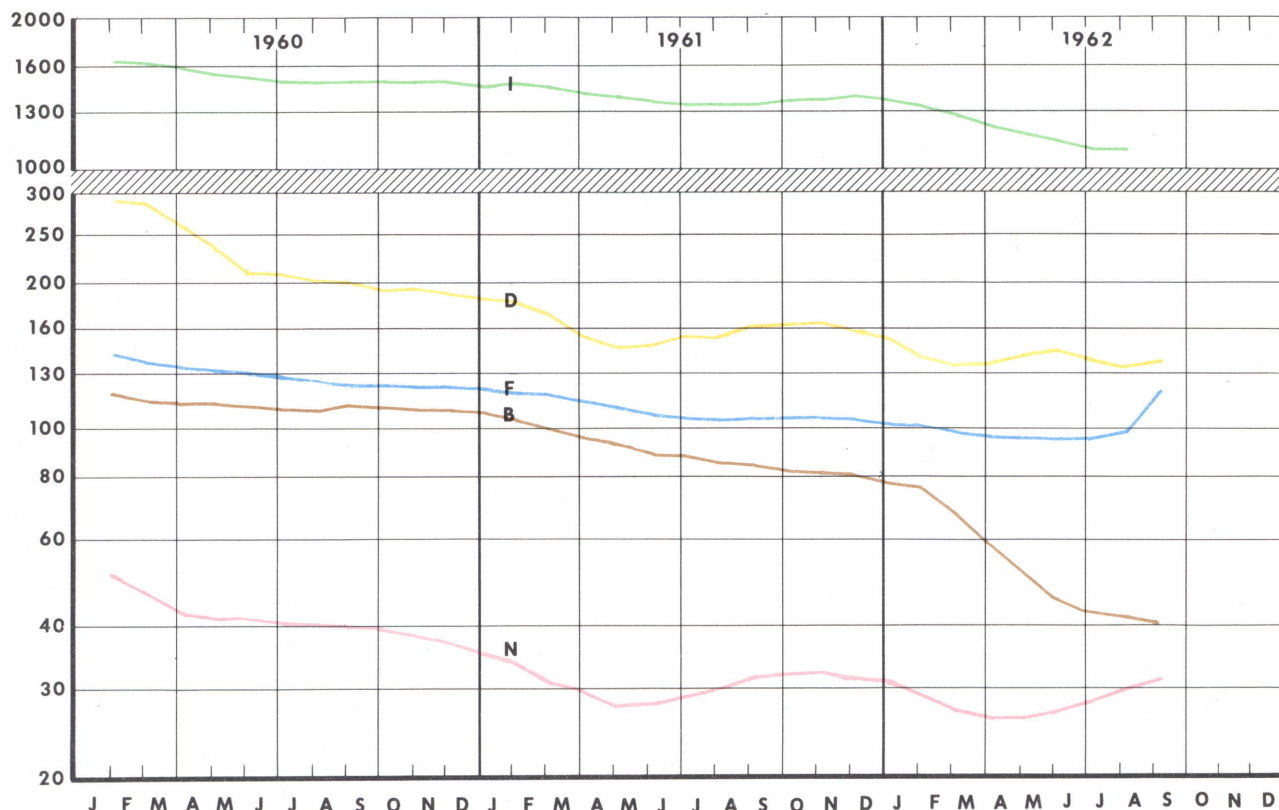
Il est assez difficile de dégager la tendance de l'évolution de la production au cours des mois d'été, étant donné que les fluctuations saisonnières s'accroissent d'année en année. On peut néanmoins affirmer que l'expansion s'est poursuivie dans l'ensemble de la Communauté. Dans la R.F. d'Allemagne, la production a encore légèrement progressé, en raison notamment de l'expansion de la demande de consommation et en dépit de l'affaiblissement de la propension à investir et du développement assez modéré des exportations. En France et en Italie, la demande des consommateurs a également été le principal facteur d'expansion, mais, en outre, la demande d'investissement a continué de croître assez rapidement. En Belgique, c'est surtout l'expansion des exportations, mais aussi l'augmentation de la consommation, stimulée par les hausses de salaires, qui ont contribué à la récente et légère accélération de la production industrielle. Aux Pays-Bas, les informations les plus récentes indiquent également une reprise de la production. Le Luxembourg, où l'incidence de la faiblesse de la production sidérurgique a été renforcée par un recul de l'extraction de minerai de fer, est le seul pays où la production totale est demeurée stable et sensiblement inférieure à son niveau d'un an auparavant.

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.

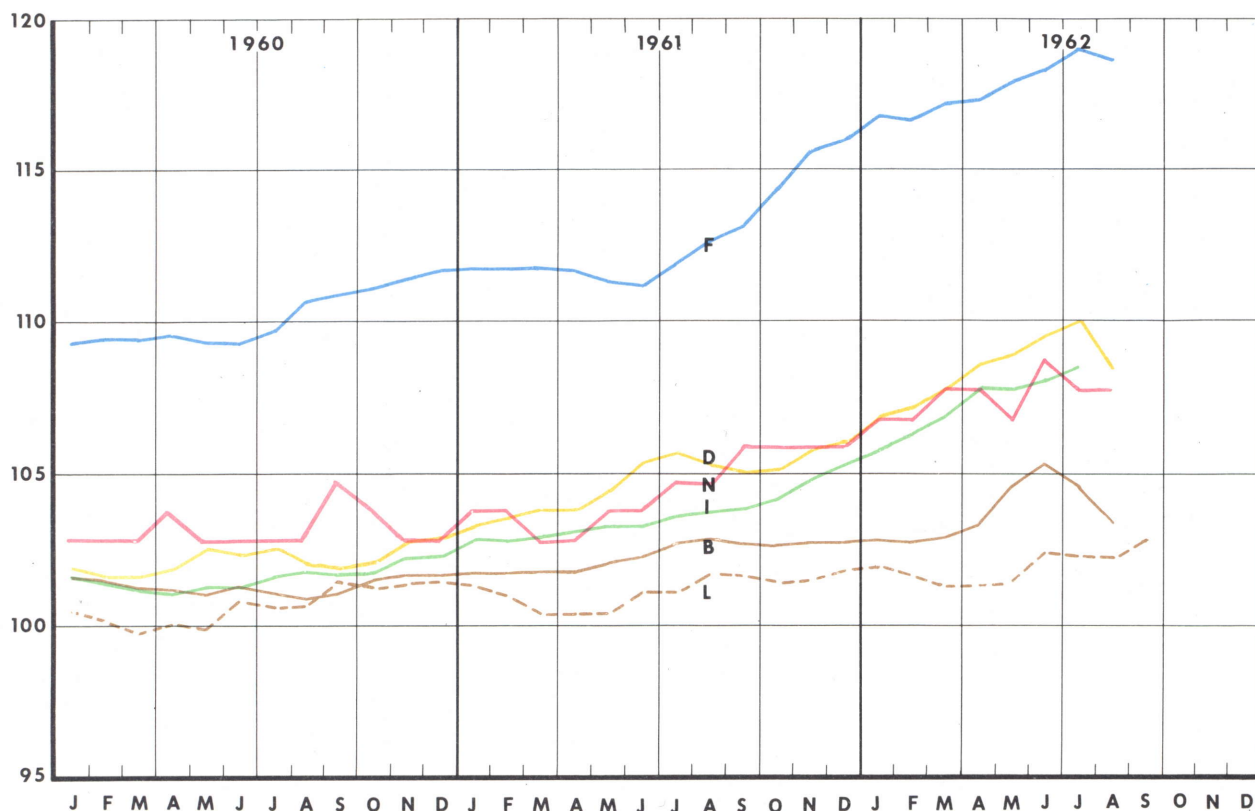
Manpower shortages did not, in general, increase any further in August. In France, there may even be the beginning of a slight détente in the manpower situation, although it is difficult to estimate exactly what effects repatriation from Algeria will have on the labour market. In most member countries the less expansive trend in the demand for labour has now made it possible to step up a little more quickly the numbers employed in the building industry — where the shortage of labour had previously been most acute. The weaker growth of investment in equipment has apparently produced some easing in the still considerable shortage of metal workers. In the non-industrial sectors, on the other hand, the shortage of manpower has on the whole increased rather than decreased. Though the greater demand for farm workers is largely due to the harvesting season and is therefore in part temporary, the heavy call on labour reserves by the services sector seems to be a repercussion of the present consumption boom and is likely to last for some time to come.

D'une manière générale, les tensions sur les marchés du travail ne se sont plus accentuées en août. Il est même possible qu'une légère détente s'amorce en France, encore qu'il soit difficile d'apprécier l'incidence exacte des rapatriements d'Algérie sur le marché de l'emploi. Dans la plupart des pays membres, les effectifs occupés par le secteur de la construction, où la pénurie de main-d'œuvre a été, jusqu'à présent, la plus grave, ont pu être augmentés un peu plus rapidement en raison du développement légèrement moins sensible des demandes de main-d'œuvre de la part des industries de transformation. C'est surtout la croissance moins vive des investissements d'équipement qui paraît avoir entraîné une certaine atténuation de la pénurie d'ouvriers métallurgistes, qui demeure cependant assez grande, dans l'ensemble. En revanche, les pénuries se sont, en général, plutôt accentuées dans les secteurs non-industriels. Sans doute, l'accroissement des demandes de travailleurs agricoles tient-il surtout à la rentrée des récoltes; aussi n'a-t-il, en partie, qu'un caractère temporaire. Mais le recours à une part importante des disponibilités de main-d'œuvre par le secteur des services semble être une conséquence de l'actuelle « conjoncture de consommation » et devrait persister dans le proche avenir.

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 curves for the various countries must take into account alterations in exchange rates since the beginning of 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. — En comparant les courbes des divers pays membres, il y a lieu de tenir compte des modifications des taux de change intervenues depuis 1958.

In August, the new harvest led to the expected drop in food prices in all Community countries with the exception of Italy, where output had suffered from a severe drought in several parts of the country. As a result, the overall indices of consumer prices declined, though to a different extent in the various countries. In Belgium and Luxembourg, where food prices fell to about the level of August 1961, the indices were only slightly above those of the previous year; in these countries — and in the Netherlands — prices for industrial goods have however remained almost unchanged in 1962. In the other member countries the upward movement of consumer prices for finished manufactured goods has recently been continuing, though even in these countries, especially in the Federal Republic of Germany, the increase in prices is clearly tailing off. Services have generally become more expensive; in the Netherlands, State-controlled rents were allowed to rise 10% to 12% on 1 September.

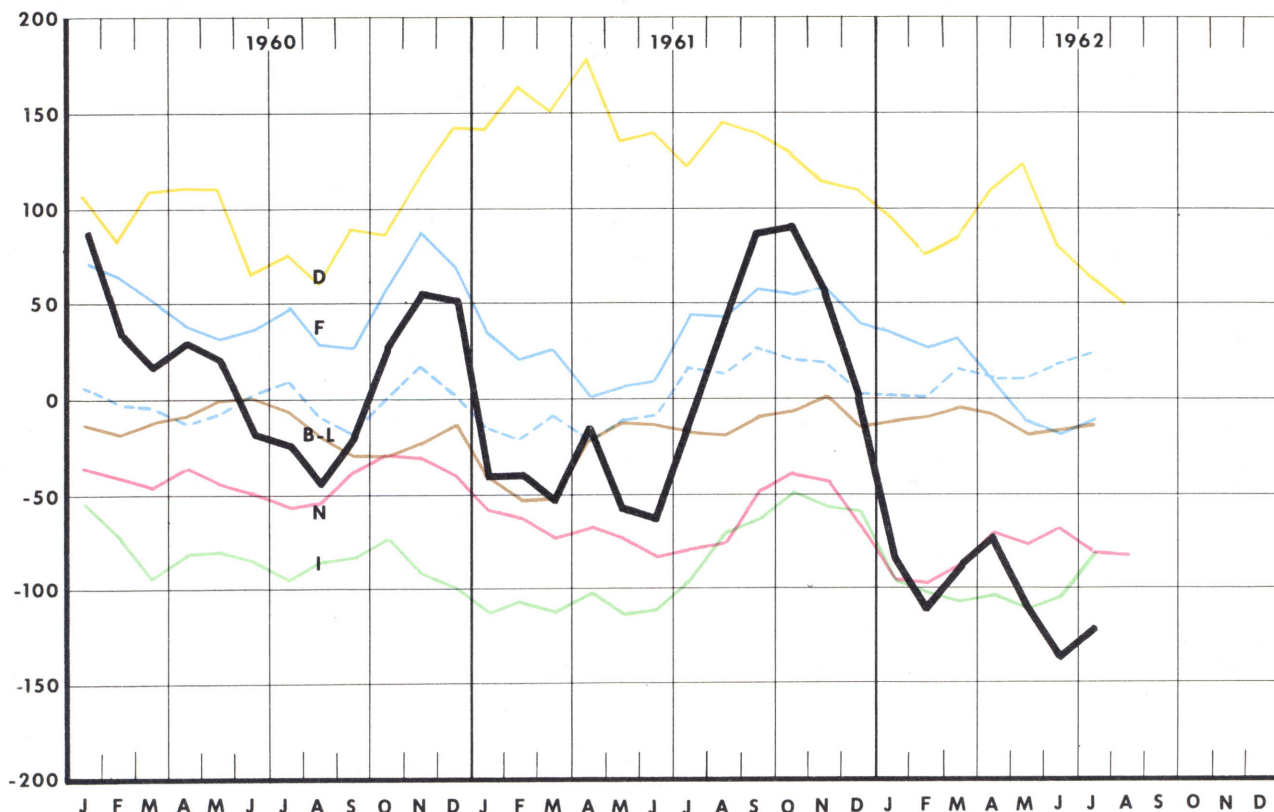
Comme on l'avait prévu, le niveau des prix des denrées alimentaires a baissé en août, sous l'influence de la normalisation de l'offre résultant de la nouvelle récolte. Tel fut le cas dans tous les pays de la Communauté, à l'exception de l'Italie, où une forte sécheresse a limité la production dans plusieurs régions. Aussi, les indices globaux des prix à la consommation ont-ils diminué, bien que dans une mesure variable d'un pays à l'autre. En Belgique et au Luxembourg, où les prix des denrées alimentaires sont à peu près revenus à leur niveau d'août 1961, ces indices ne sont plus que légèrement supérieurs à ceux d'un an plus tôt. Mais, comme aux Pays-Bas, les prix des produits industriels y sont, eux aussi, restés stables depuis le début de l'année. Dans les autres pays membres en revanche, la hausse des prix à la consommation des produits industriels finis s'est encore poursuivie au cours des derniers mois. Néanmoins, un certain fléchissement de la tendance à la hausse se dessine nettement dans ce secteur également, surtout dans la R.F. d'Allemagne. D'une manière générale, l'enchérissement des services a persisté; aux Pays-Bas, les loyers réglementés par l'Etat ont été relevés de 10 à 12% au 1er septembre.

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.

If allowance is made for seasonal fluctuations, the Community's balance of trade has recently been marked by a further deterioration. In the first seven months of 1962 the total deficit, as compared with the corresponding period of the previous year, increased by \$ 730 million to \$ 935 million. This deterioration is likely to continue in the coming months, although total imports will probably slow down a little owing to a decline in agricultural imports when the new harvest, which in the Community as a whole has been better than last year, comes on the market. On the other hand, business trends throughout the world do not hold out prospects of any great expansion of Community exports; in fact, in some member countries order books for export goods - especially investment goods - have recently shortened. Nevertheless, the current slowdown in the expansion of domestic demand, together with the growth of productive capacity and the somewhat more elastic labour supply situation may strengthen the export drive in several sectors.

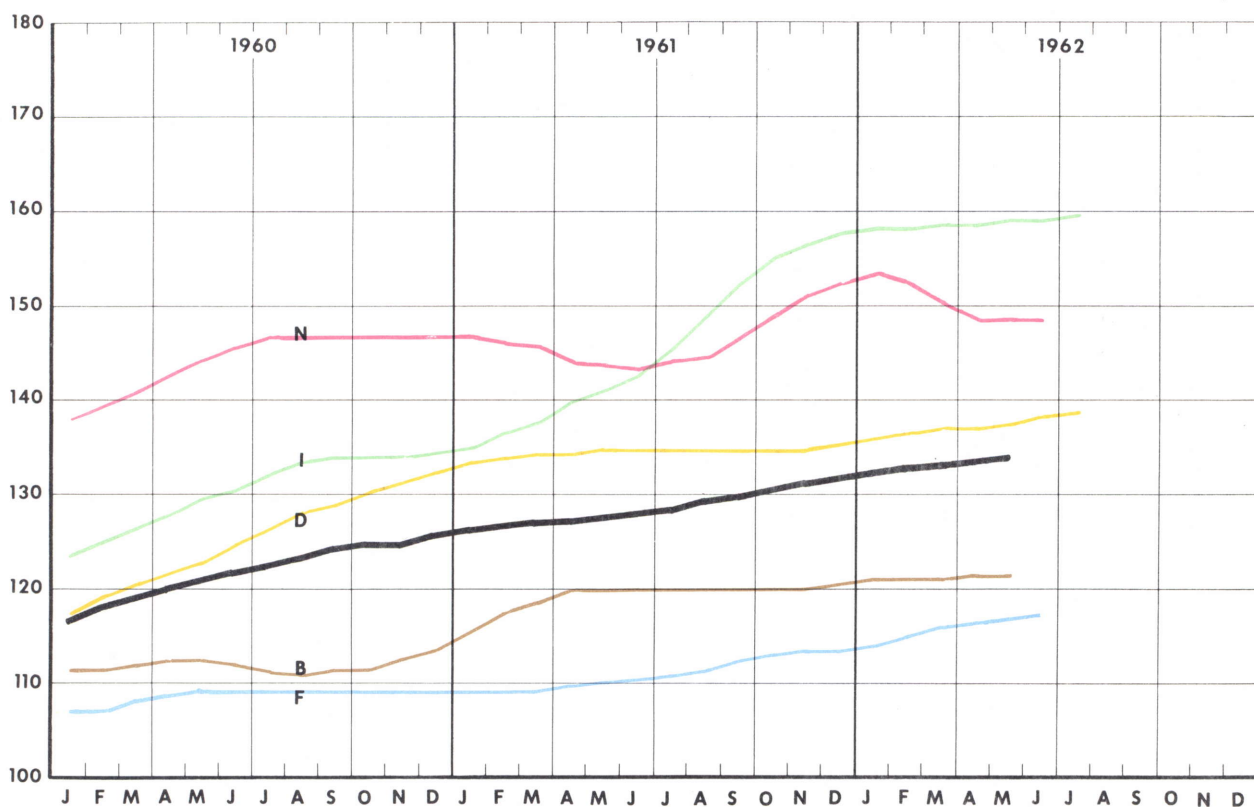
REMARQUES: Moyenne mobile sur trois mois. - Exportations f.o.b., importations c.a.f.; or monétaire exclu. - Conversion sur la base des taux de change officiels. - France: en trait continu. - La balance totale; en pointillé. - La balance avec l'étranger. - Le résidu statistique des importations françaises 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.

Au cours des récents mois, la balance commerciale de la Communauté, abstraction faite des variations saisonnières, a été caractérisée par une nouvelle détérioration. Au total, le déficit des sept premiers mois de 1962 dépasse de 730 millions de dollars celui de la même période de 1961, atteignant ainsi 935 millions de dollars. La détérioration persistera probablement durant les prochains mois. Sans doute l'expansion des importations totales se ralentira vraisemblablement en raison du recul des achats de produits agricoles, lorsque la nouvelle récolte - plus favorable que celle de l'an dernier, dans l'ensemble de la Communauté - arrivera sur le marché. Toutefois, les perspectives d'évolution de la conjoncture mondiale ne permettent pas de prévoir une progression particulièrement forte des exportations de la Communauté; en effet, les carnets de commandes en provenance de l'étranger, notamment de biens d'équipement, ont récemment diminué dans quelques pays membres. Néanmoins, le ralentissement actuel de l'expansion de la demande intérieure, l'accroissement des capacités de production et le fait que, dans quelques pays membres, le facteur main-d'œuvre limite moins étroitement le développement de l'offre, pourraient entraîner, dans quelques branches, un renforcement des efforts déployés pour augmenter les exportations.

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.

During the second quarter the increase in the output of the metal products industries was relatively slight, demand in the capital goods sector (particularly in mechanical engineering) having fallen off in most member countries. This fall was not altogether offset by the lively increase in demand for consumer durables — especially for motor cars, output of which has been rising steeply since the beginning of the year. For the first time in several years, the growth rate of output in the metal products industries was lower than that of industrial production as a whole, mainly as a result of very limited expansion in Germany and the Benelux countries. Little hope of a change in these trends can at present be foreseen; in fact, the expansion of output in the metal products industries may even slacken further in the coming months, since order books in the capital goods industry are still shortening and falling behind deliveries in some member countries, and in others new orders are rising decidedly less quickly than before.

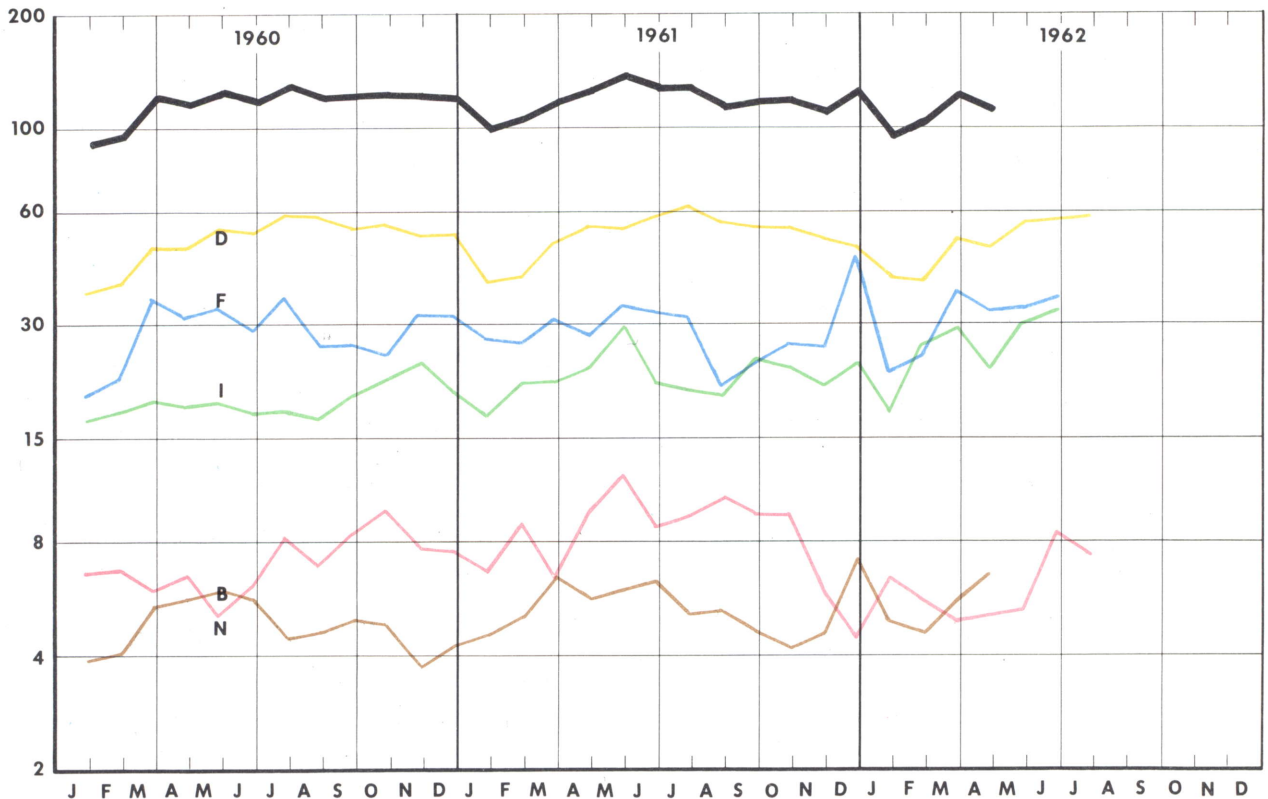
La production de l'industrie transformatrice des métaux ne s'est plus développée qu'assez faiblement au second trimestre: dans la plupart des pays membres, la croissance de la demande de biens d'équipement, surtout dans la construction mécanique, s'est ralentie sans que l'augmentation rapide de la demande de biens de consommation durables, notamment de voitures particulières, dont la production augmente fortement depuis le début de l'année, permette une complète compensation. Pour la première fois depuis plusieurs années, l'accroissement de la production de l'industrie transformatrice des métaux, au deuxième trimestre, a été, surtout en raison de la progression assez modérée observée dans la R.F. d'Allemagne et dans les pays du Benelux, inférieure à celle de la production industrielle totale. Une modification des tendances actuelles au ralentissement ne peut guère être escomptée dans un avenir proche; l'expansion de la production de cette industrie pourrait même continuer de fléchir au cours des prochains mois car, dans certains pays membres, les entrées de commandes dans les industries de biens d'équipement demeurent en légère régression et sont inférieures aux livraisons, tandis que, dans d'autres pays, elles se développent à un rythme sensiblement ralenti.

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.

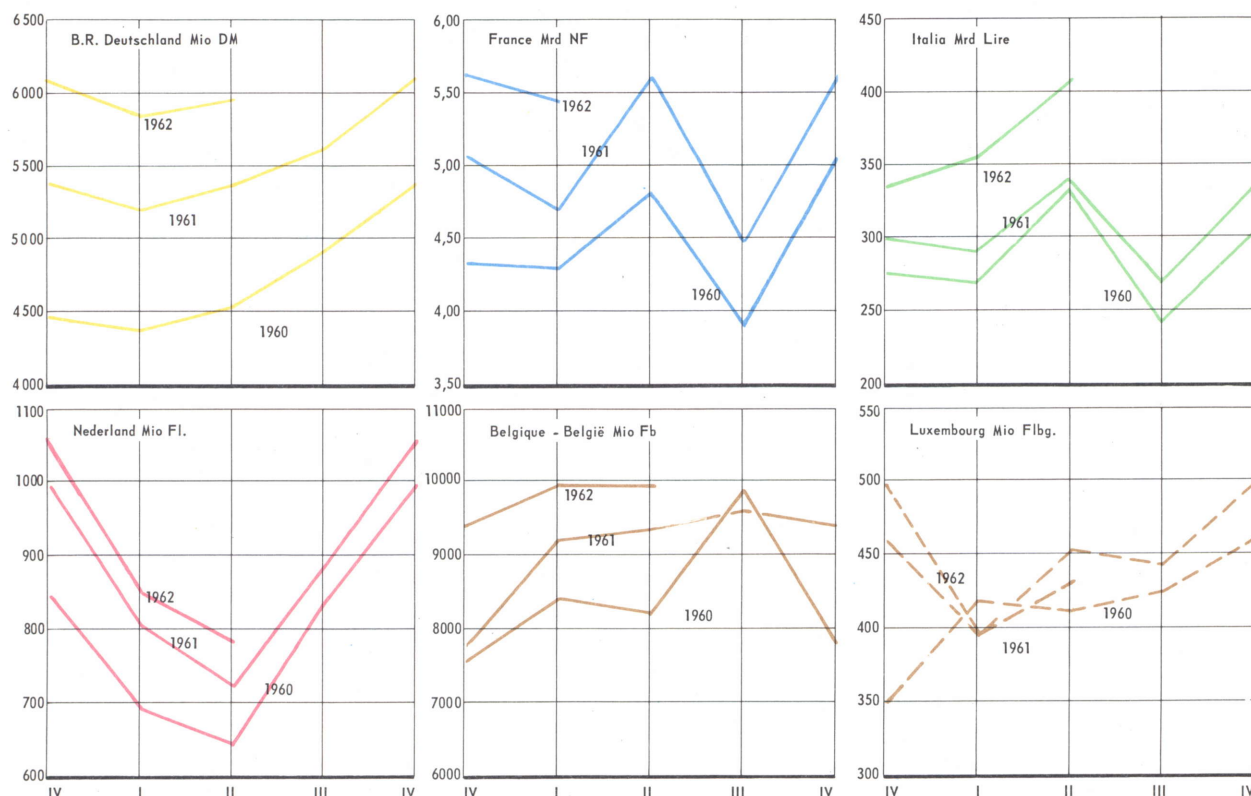
REMARQUES: Nombre de logements dont la construction a été autorisée, à l'exclusion des bâtiments industriels, commerciaux et administratifs. — Italie: chefs-lieux de province et communes de plus de 20.000 habitants.

The number of dwellings authorized, which in the first quarter was about 3% higher than a year earlier, was in the second quarter a little below the corresponding figure for the previous year. In some member countries, especially France and Italy, there was a trend towards a further increase, but in the Netherlands the restrictive measures of 1961 have been producing results, so that in the second quarter of 1962 fewer dwellings were authorized than a year before. At the same time the directives on the issue of permits for building other than housing were made more stringent. In the Community as a whole orders for industrial and commercial building have probably expanded. However, there are more and more signs that this growth is weakening in the Federal Republic of Germany and in the Netherlands, where firms are showing less propensity to invest. The volume of building in hand in the Community has been growing in the last few months, largely owing to the continued shortage of labour. For this reason if for no other it is unlikely that building activity will decline in the coming months.

Les autorisations de bâtir des logements qui, au premier trimestre, avaient été supérieures de 3% à celles d'un an plus tôt, sont demeurées, au second trimestre, légèrement en dessous de leur niveau de la même période de l'an dernier. Sans doute la tendance est-elle demeurée orientée à l'expansion dans plusieurs pays membres, notamment en France et en Italie. Aux Pays-Bas, en revanche, les autorisations délivrées au second trimestre de 1962, n'ont pas atteint leur niveau d'un an plus tôt, sous l'effet des mesures restrictives prises en 1961. Dans le même temps, les directives néerlandaises réglementant la délivrance des autorisations pour les bâtiments non destinés à l'habitation sont également devenues plus sévères. Pour l'ensemble de la Communauté, les commandes inscrites dans le secteur des constructions industrielles semblent avoir encore progressé: toutefois, dans la R.F. d'Allemagne et aux Pays-Bas, un ralentissement lié à l'affaiblissement de la propension à investir des entreprises devient de plus en plus apparent. Le volume des constructions en chantier dans la Communauté a continué d'augmenter au cours des derniers mois, principalement à cause des pénuries persistantes de main-d'œuvre; déjà pour cette raison, il n'y a pas lieu de s'attendre à un ralentissement de l'activité dans la construction au cours des mois à venir.

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».

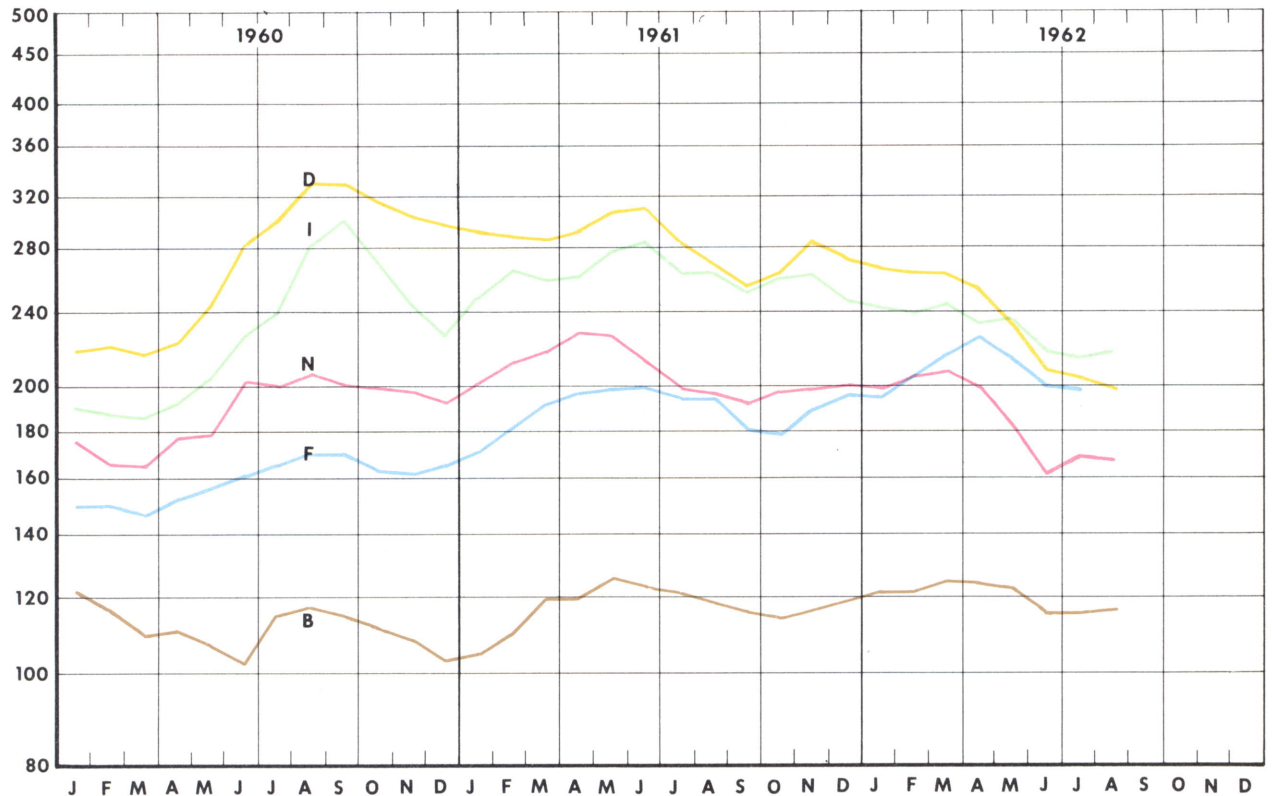
Though in the second quarter the rate at which total revenue from taxation was expanding again slackened somewhat, it was still quite high especially as the progressivity of tax rates is having a very appreciable impact even with this slacker rate of increase in turnover and incomes. As public expenditure has continued to mount fairly vigorously in most Community countries, the cash situation of the public authorities has generally been marked by heavier deficits or, as in the Federal Republic of Germany and probably in Italy too, by a reduction in aggregate surpluses. In the Federal Republic of Germany, the cash position of the Federal authorities became more difficult in the second quarter; at the beginning of July the Federal Government turned to the capital market to float its first loan (amounting to DM 400 million) for some considerable time. Some other member countries, too, arranged for financing through loans. In Belgium, for instance, the long-term public debt has risen a good deal as compared with the end of 1961, although a contributory cause of this has been a consolidation of short-term indebtedness. Nevertheless, total public indebtedness has increased less than in the corresponding period of the previous year. In France, finance requirements were from time to time met by short-term Central Bank credits.

Dans l'ensemble de la Communauté, l'expansion des recettes fiscales, abstraction faite des variations saisonnières, s'est de nouveau légèrement ralentie, au cours du second trimestre. Elle est cependant demeurée assez sensible, d'autant que la progressivité des taux d'imposition a encore eu des effets importants, même compte tenu de l'augmentation actuelle des revenus. Les dépenses publiques ayant continué de croître plus vigoureusement dans la plupart des pays membres, l'évolution de la trésorerie des administrations publiques a été caractérisée, dans l'ensemble, par une augmentation des déficits ou — dans la R.F. d'Allemagne et vraisemblablement en Italie — par une réduction du solde excédentaire. Dans la R.F. d'Allemagne, la trésorerie fédérale s'est encore resserrée au cours du second trimestre, pour la première fois depuis longtemps, l'Etat fédéral y a émis en juillet un emprunt de 400 millions de DM. Dans plusieurs autres pays membres, on a également eu recours à l'emprunt. Ainsi, en Belgique, la dette publique à long terme accuse une augmentation sensible depuis la fin de 1961, qui reflète cependant, en partie, la consolidation de dettes à court terme. Au total, la dette publique a toutefois augmenté moins que durant la même période de 1961. En France, on a fait appel, entre autres, au crédit à court terme de la Banque centrale pour couvrir les besoins de financement.

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.

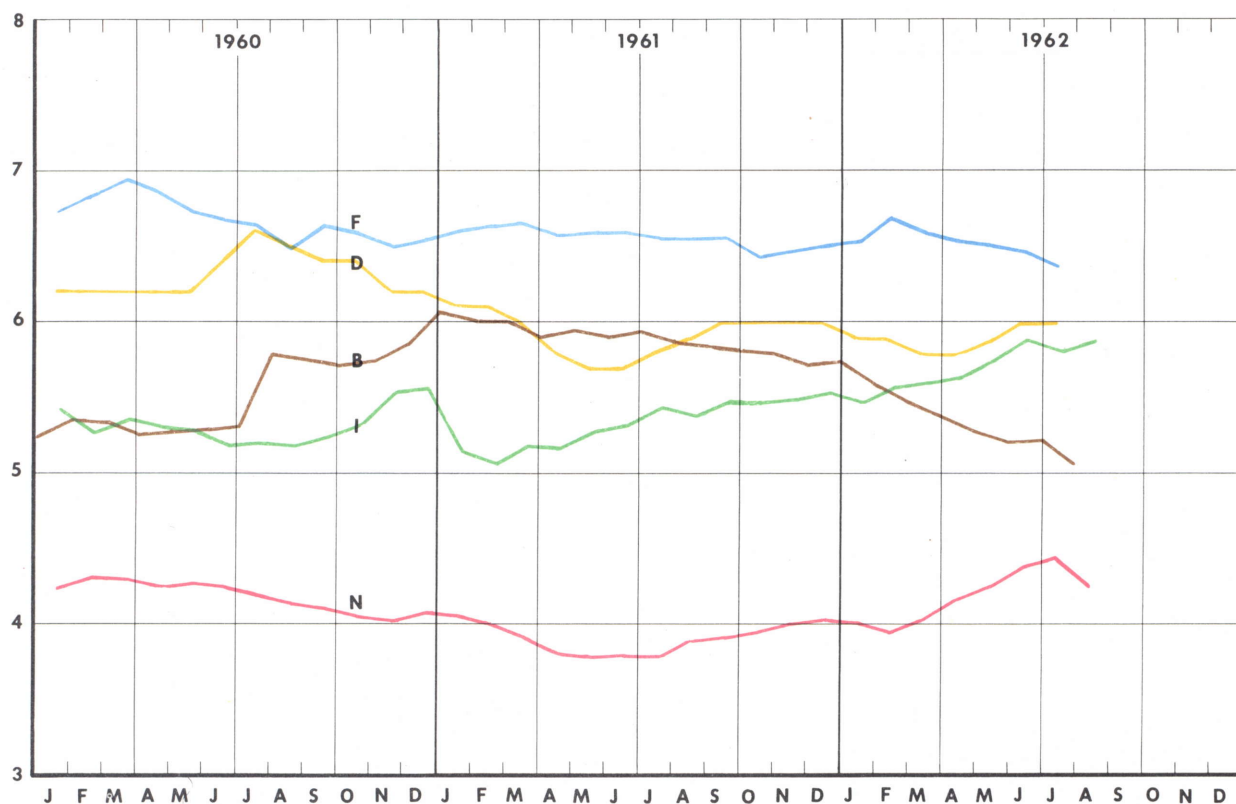
REMARQUES: Belgique: Indice de l'Institut National de Statistique au 10 de chaque mois se rapportant aux seules valeurs belges. - Pays-Bas: indice général de la bourse d'Amsterdam.

After a recovery (due mainly to technical factors on the stock exchanges) following the recession at the beginning of the summer, share prices seem to have been relatively slack recently. It is difficult to discern any clear trend because of the very slight amount of business being transacted on all exchanges in the Community, and particularly as it has proved that in relation to economic realities price fluctuations in New York and political factors produce unduly sharp reaction on these exchanges. Nevertheless, the level of share prices seems now to be more in tune with the actual trend in the economy; the over-optimistic speculation of recent years has been largely corrected. In Germany, the Netherlands and to some extent in Italy, even the pressure on profit margins so characteristic of economic developments today may in large part have been discounted in share prices. In the Community as a whole, at any rate, the relation between prices and yields has improved considerably.

La légère reprise, essentiellement technique, des cours des actions, consécutive à un recul au début de l'été, paraît de nouveau avoir fait place à un certain effritement pendant les dernières semaines. Compte tenu du volume actuellement très faible des opérations boursières dans l'ensemble de la Communauté, il est toutefois difficile de dégager une tendance nette, d'autant plus qu'il est apparu que, par rapport aux réalités économiques, les bourses de la Communauté réagissent trop fortement aux variations de la cote de New York et à des événements politiques. En principe, le niveau actuel des cours des actions paraît mieux adapté que précédemment à l'évolution effective de la conjoncture; les spéculations trop optimistes des dernières années sont très largement corrigées. Dans la R.F. d'Allemagne, aux Pays-Bas et, dans une certaine mesure, en Italie, les cours actuels semblent déjà tenir compte, en grande partie, des effets résultant de la pression sur les marges bénéficiaires des entreprises, qui caractérise l'évolution actuelle de la conjoncture. Néanmoins, le rapport entre le niveau des cours et le rendement s'est, d'une manière générale, considérablement amélioré dans la Communauté.

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.

Whereas interest rates on the French and Belgian capital markets have continued to fall in recent months, there was a clear upward trend in Germany, Italy and the Netherlands. In France and Belgium, the liquid assets of business and of the banks benefited considerably from the improvement in the balance of payments, and in France the repatriation of funds from Algeria also had some influence. There was again less borrowing on the capital market in France during the second quarter of 1962, after the increase in the number of issues in the first. On the other hand, conditions on the market have been tending to grow tighter in Germany and Italy, since developments in the balance of payments contributed little to domestic liquidity and official transactions had a restrictive effect. In Italy, demand — and even more supply — on the capital market were influenced by psychological factors arising from domestic politics. An increase in the number of industrial debentures and shares issued and the placing of foreign bonds contributed to the sometimes appreciable rise of interest rates experienced in the Netherlands.

Tandis que sur les marchés des capitaux, en France et en Belgique, les taux d'intérêt se sont encore réduits au cours des derniers mois, on a noté un net relèvement dans la R.F. d'Allemagne, en Italie et aux Pays-Bas. En effet, les entreprises et les banques ont bénéficié dans les deux premiers pays d'un important afflux de liquidités en provenance de l'extérieur, le rapatriement de fonds d'Algérie jouant également un rôle à cet égard en France. En outre, dans ce pays, le recours au marché des capitaux a de nouveau fléchi, pendant le second trimestre de 1962, après l'accroissement des émissions observé au début de l'année. En revanche, les tendances au resserrement ont prédominé dans la R.F. d'Allemagne et en Italie, car les paiements extérieurs n'ont plus guère augmenté les liquidités intérieures et les opérations des administrations publiques ont agi dans le sens d'une contraction de celles-ci. En outre, des facteurs psychologiques et politiques ont, en Italie, influencé la demande, et plus fortement encore l'offre, sur le marché des capitaux. Aux Pays-Bas, le développement des émissions d'obligations industrielles et d'actions ainsi que des souscriptions à des émissions étrangères ont contribué au relèvement des taux d'intérêt, qui a par moments été sensible.