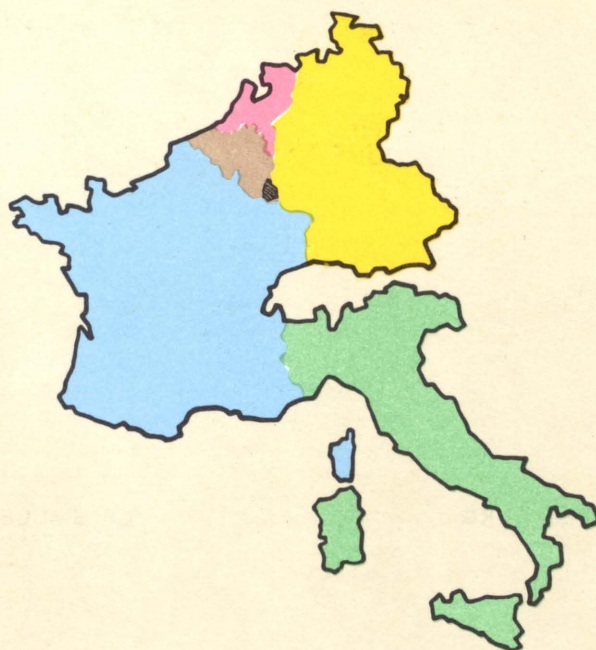


EUROPEAN  
ECONOMIC  
COMMUNITY  
  
COMMISSION



COMMUNAUTE  
ECONOMIQUE  
EUROPEENNE  
  
COMMISSION

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

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

**6**

1963

JUNE

JUIN

PUBLICATION MENSUELLE

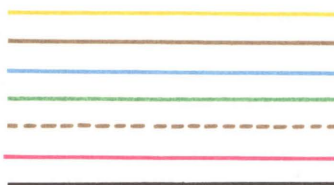
## GENERAL INFORMATION

## 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.

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

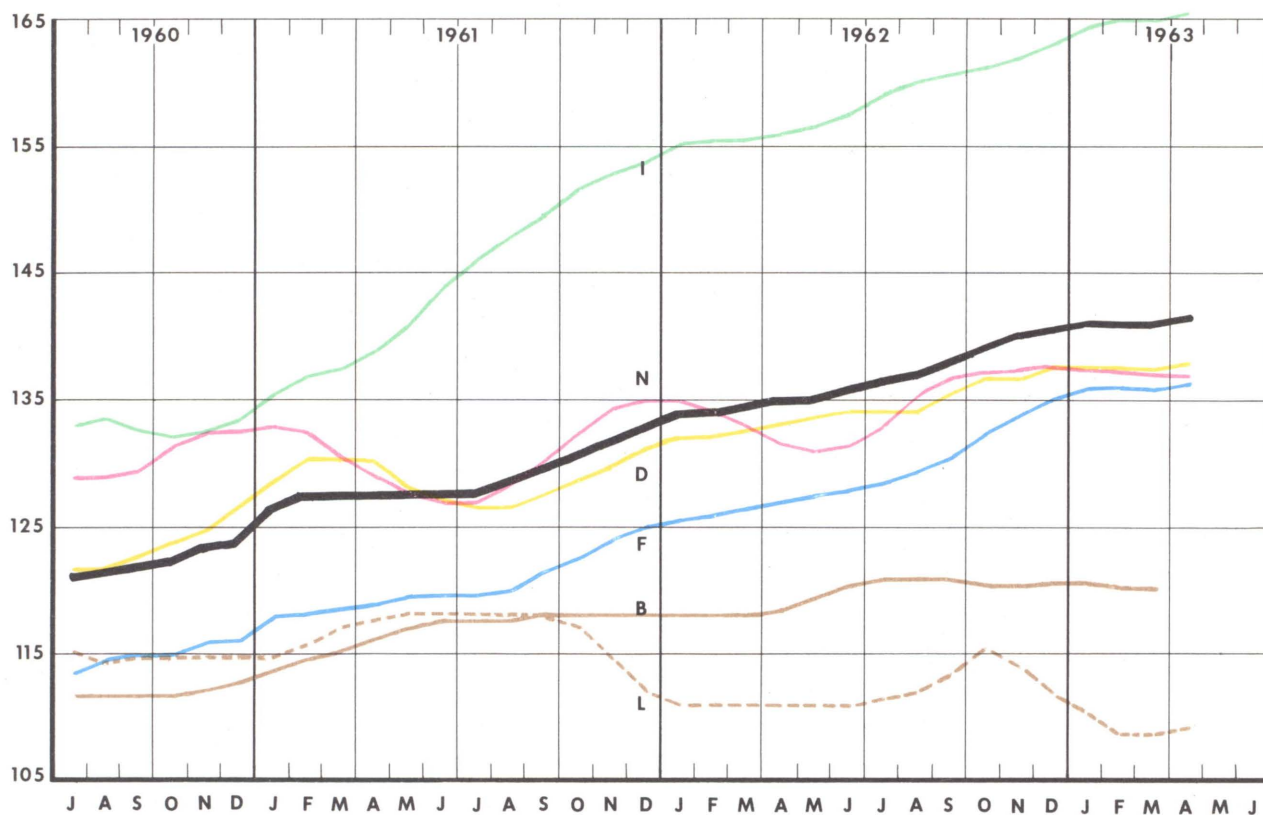
- D 1 Production de l'industrie transformatrice des métaux
- D 2 Autorisations de construire
- D 3 Recettes fiscales
- D 4 Cours des actions
- D 5 Taux d'intérêt à long terme



## INDUSTRIAL PRODUCTION

## PRODUCTION INDUSTRIELLE

1958 = 100



NOTE: The curves indicate the estimated trends; they have been established by the Commission by evaluating indices adjusted for seasonal and accidental variations by the Statistical Office of the European Communities. Excluding construction and food, beverages and tobacco industries.

REMARQUE: Les courbes ci-dessus représentent des estimations de la tendance. Elles ont été établies par les services de la Commission à l'aide d'indices corrigés des variations saisonnières et accidentelles, établis par l'Office statistique. Non compris la construction, l'alimentation, les boissons et tabacs.

April saw a continuation of the recovery in industrial production following the slowdown during the hard winter. Apart from seasonal factors and efforts to catch up on lost output, the upswing undoubtedly reflected the underlying economic trend. Naturally, the situation varied somewhat from country to country. In France output clearly picked up again after the miners went back to work, and there was a perceptible rise in Italy also. In both these countries private consumer expenditure continues its rather steep rise. In Luxembourg the slight increase in world demand for steel caused production to revive a little. In the other member countries it was evident that the expansion of consumer demand was basically tending to slacken off without there being as yet any concurrent recovery in the growth of capital expenditure. Although exports picked up, partly in reaction against the slower growth of internal demand, partly perhaps as a result of a certain improvement in world business conditions, this was not enough to ensure more than a moderate expansive trend in industrial production in these countries.

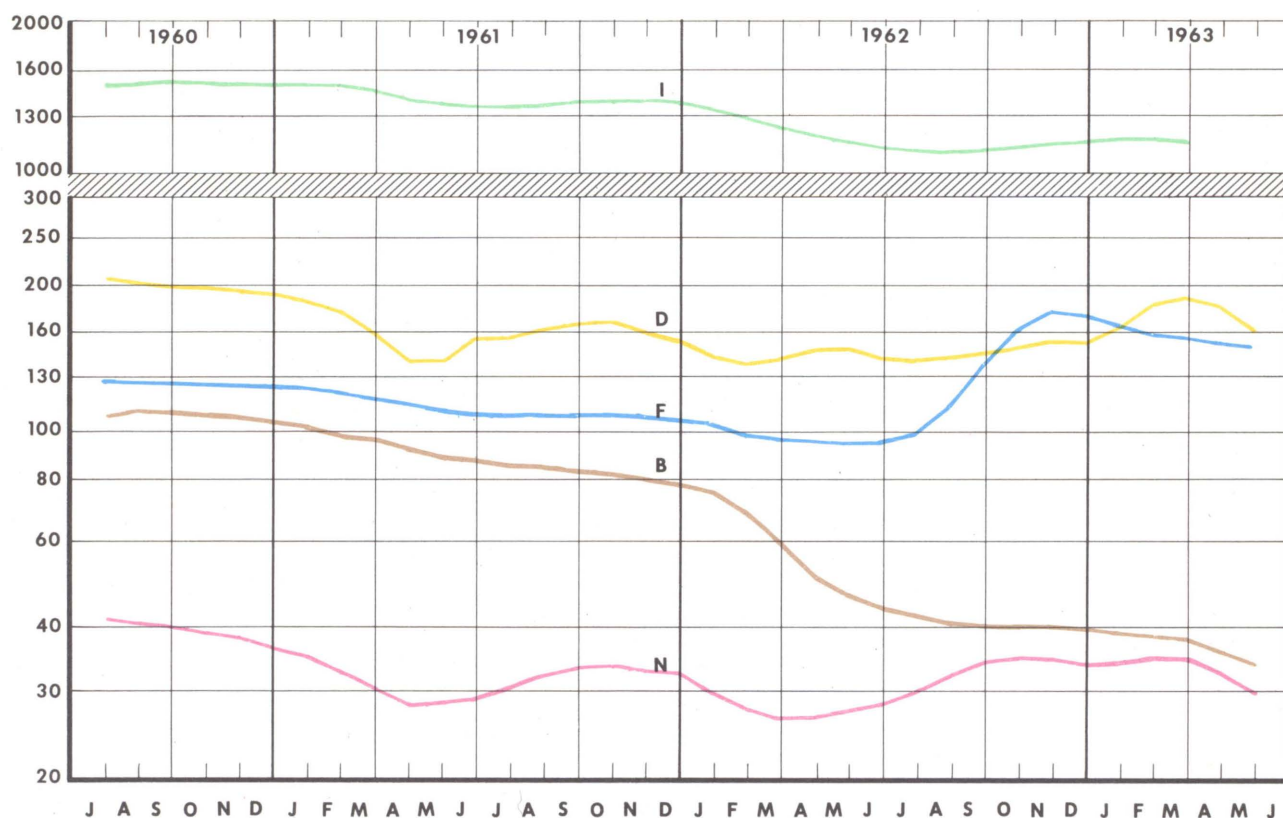
En avril, la reprise de la production industrielle de la Communauté s'est poursuivie. Faisant suite à la baisse imputable à l'hiver rigoureux, elle tient non seulement à des facteurs saisonniers et au rattrapage des pertes de production encourues, mais aussi à des facteurs conjoncturels. L'évolution a cependant été différente d'un pays à l'autre. En France, une nette accélération a été observée depuis la fin de la grève des charbonnages. En Italie également, la production a sensiblement augmenté. Dans ces deux pays, l'expansion des dépenses de consommation privée est demeurée assez forte. Au Grand-Duché de Luxembourg, une très faible reprise de la production s'est manifestée à la suite du léger raffermissement de la demande d'acier sur les marchés mondiaux. Dans les autres pays membres, il est apparu que la croissance de la demande de consommation s'est ralentie sans avoir été compensée par une reprise simultanée de la progression des dépenses d'investissement. Bien que le développement des exportations s'y soit accéléré, évolution qui, outre qu'elle répond à la croissance plus lente de la demande intérieure, pourrait aussi tenir déjà à une certaine amélioration de la conjoncture mondiale, il n'a pas suffi à porter la croissance de la production industrielle au delà d'un rythme limité.

# 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; including repatriates from Algeria. — 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; y compris les demandes d'emploi de rapatriés d'Algérie. — Italie: chômeurs enregistrés uniquement. — Luxembourg: chômage inexistant.

In all Community countries the fall in unemployment figures continued to be pronounced in May. But in France, and to a less extent in Germany, unemployment remained higher than in May 1962. However, the difference is no longer as big. In Germany and the Netherlands — countries that have long had an extremely low level of unemployment — the slight easing of the labour market apparent in recent months has ceased — at least for the time being. The number of vacancies in these two countries again rose slightly, partly perhaps as a result of efforts to compensate for loss of output during the winter. In Italy, the long-term basic trend for unemployment figures to decline reasserted itself after March. In France further progress seems to have been made in finding work for Algerian repatriates. The number of fully unemployed in Belgium dropped at an even faster rate than hitherto; this, of course, should be seen against the background of the very limited growth in Belgium's labour force compared with that of other member countries.

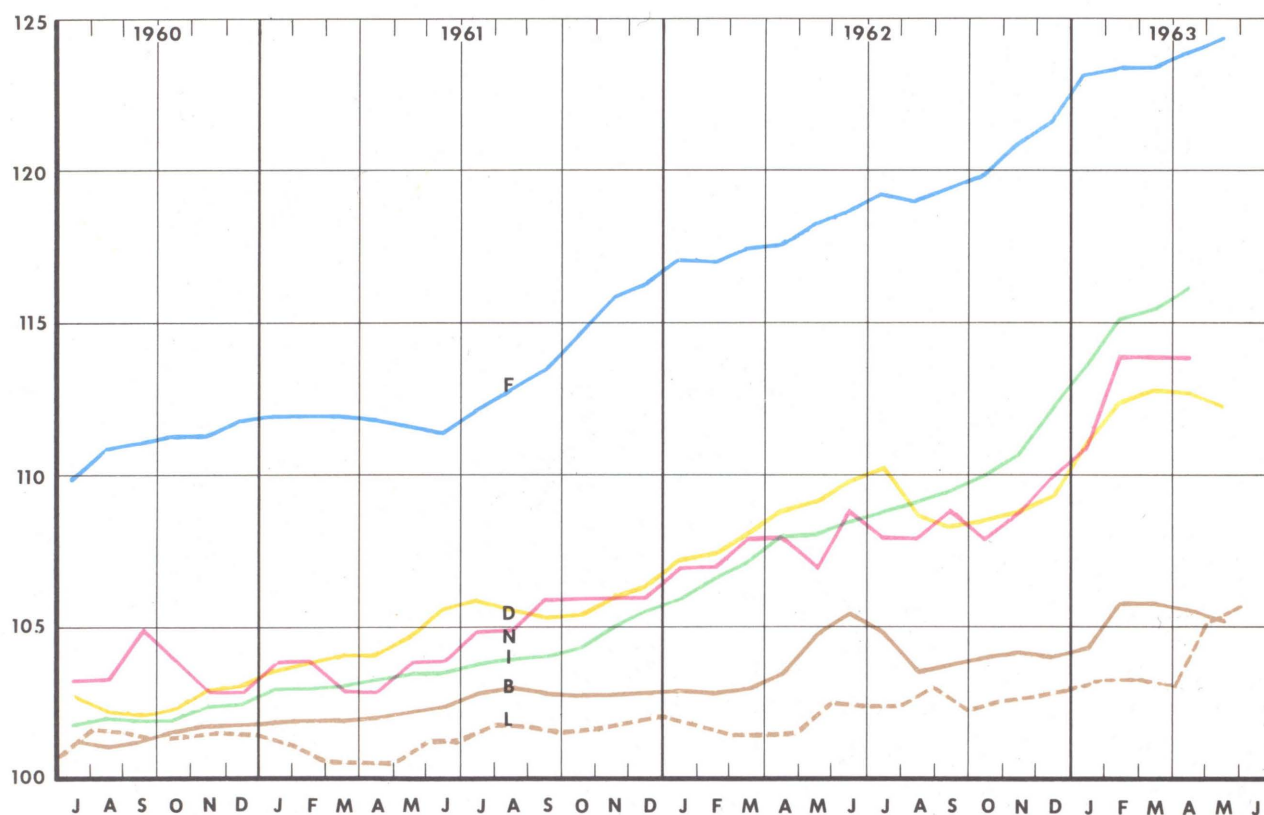
Le nombre de chômeurs a encore nettement diminué, en mai, dans tous les pays membres. En France cependant et, dans une moindre mesure, dans la R.F. d'Allemagne, il est demeuré plus élevé qu'un an plus tôt, bien que l'écart se soit réduit. Dans la R.F. d'Allemagne et aux Pays-Bas, où, depuis un certain temps déjà, le chômage a atteint un niveau extrêmement bas, la légère détente du marché de l'emploi, qui s'était dessinée au cours des derniers mois, ne s'est pas poursuivie, du moins temporairement. Le nombre des offres d'emplois non satisfaites a de nouveau légèrement augmenté dans ces deux pays, évolution qui pourrait tenir en partie aux efforts déployés pour compenser les pertes de production encourues en hiver. En Italie, la tendance à plus long terme à la réduction du nombre de chômeurs prédomine de nouveau depuis le mois de mars. En France, la mise au travail des rapatriés d'Algérie semble avoir fait de nouveaux progrès. En Belgique, la diminution du nombre des chômeurs complets s'est même accélérée, encore que cette évolution doive être appréciée en tenant compte du fait que l'accroissement de la population active est ici bien plus limité que dans les autres pays membres.



## 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.

The fall in the prices of some foodstuffs which had earlier risen sharply again led to slight absolute reductions in the overall consumer price index in Germany and Belgium. A further contributing cause — particularly in Germany — was that prices of manufactures apparently settled down very much. The downward adjustment of various food prices consequently more than offset the continuing rise in the cost of services at least for a certain time. Dearer services — sometimes in the public sector — were also a feature of the price situation in most other member countries; in particular, rail passenger fares went up about 12% in France. Here, as in Italy, the rising trend of prices for industrial goods clearly continued, and even some foodstuffs became dearer. Food prices also went up in the Netherlands and Luxembourg. In all these four countries, the overall indices again edged up.

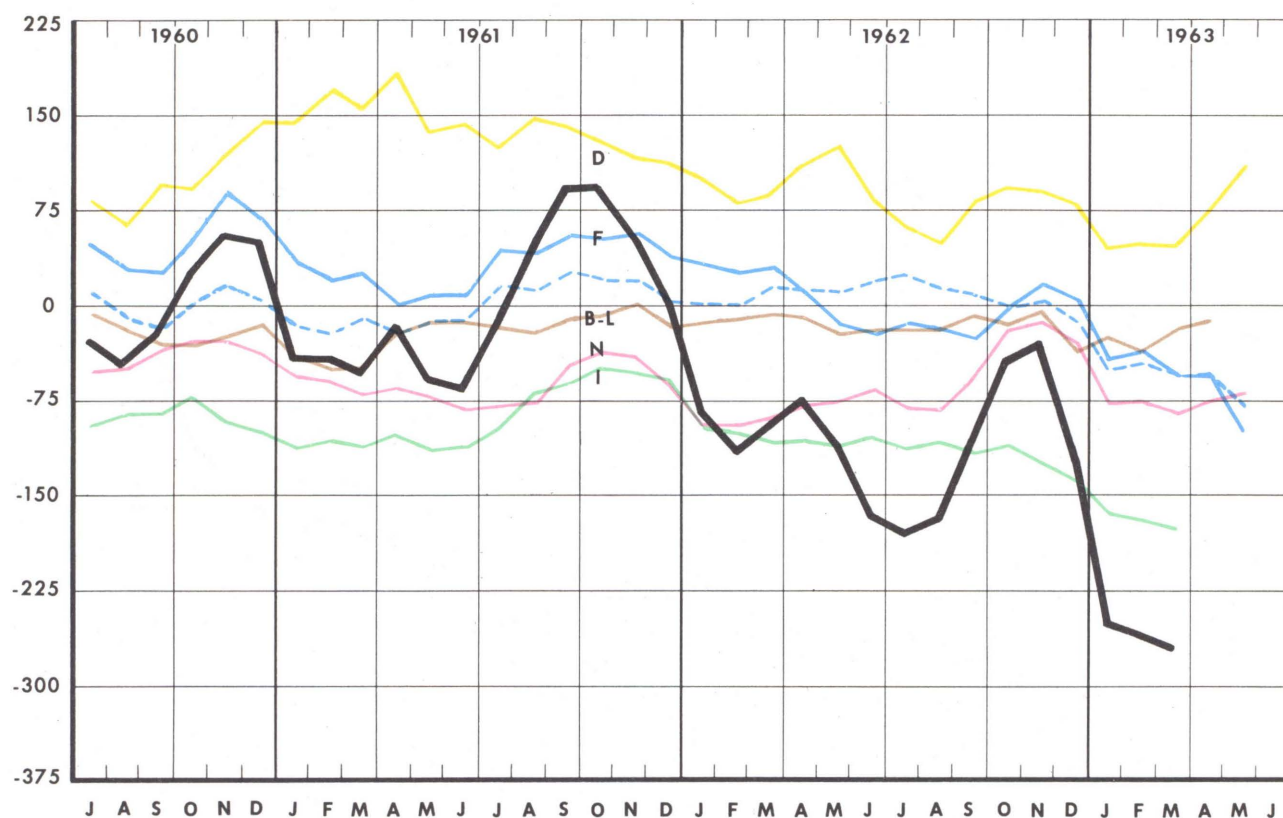
La résorption des fortes hausses de prix intervenues précédemment pour certains produits alimentaires a de nouveau entraîné, dans la R.F. d'Allemagne et en Belgique, un léger repli de l'indice général des prix à la consommation. Cette évolution a notamment été favorisée, surtout dans la R.F. d'Allemagne, par la nette tendance à la stabilisation qui, semble-t-il, a caractérisé les prix des produits industriels finis; aussi les ajustements vers le bas du prix de divers produits alimentaires ont momentanément plus que compensé l'enchérissement persistant des services. Celui-ci a également caractérisé l'évolution des prix dans les autres pays membres, notamment dans le secteur des services publics; il faut mentionner, en particulier, le relèvement de quelque 12%, en France, du prix du transport de personnes par chemin de fer. Dans ce pays, comme d'ailleurs en Italie, les hausses de prix des produits industriels ont, elles aussi, nettement persisté et même certains produits alimentaires ont encore enchéri, ce qui a également été le cas aux Pays-Bas et au Luxembourg. Dans ces quatre derniers pays, l'indice général a continué de monter légèrement.

## 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.

Seasonal variations aside, the pronounced deterioration in the Community's trade balance early in the year resulting from a hesitant trend of exports together with very high imports from non-member countries seems to have been halted in recent weeks. There was a distinct recovery in the exports of nearly all member countries. True, this was largely in intra-Community trade, but some exports outside the Community also pulled up clearly. This probably applies particularly to exports from Federal Germany, the Netherlands and Belgium, where the balance of trade (including intra-Community trade) showed a more or less definite improvement. On the other hand, the tendency of the French trade balance to deteriorate persisted, despite a sharp recovery in exports, since imports expanded more. This last remark is also true of Italy, where in addition exports seem to have lost their long-term strength and the balance of trade again tended to worsen.

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 reparté 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.

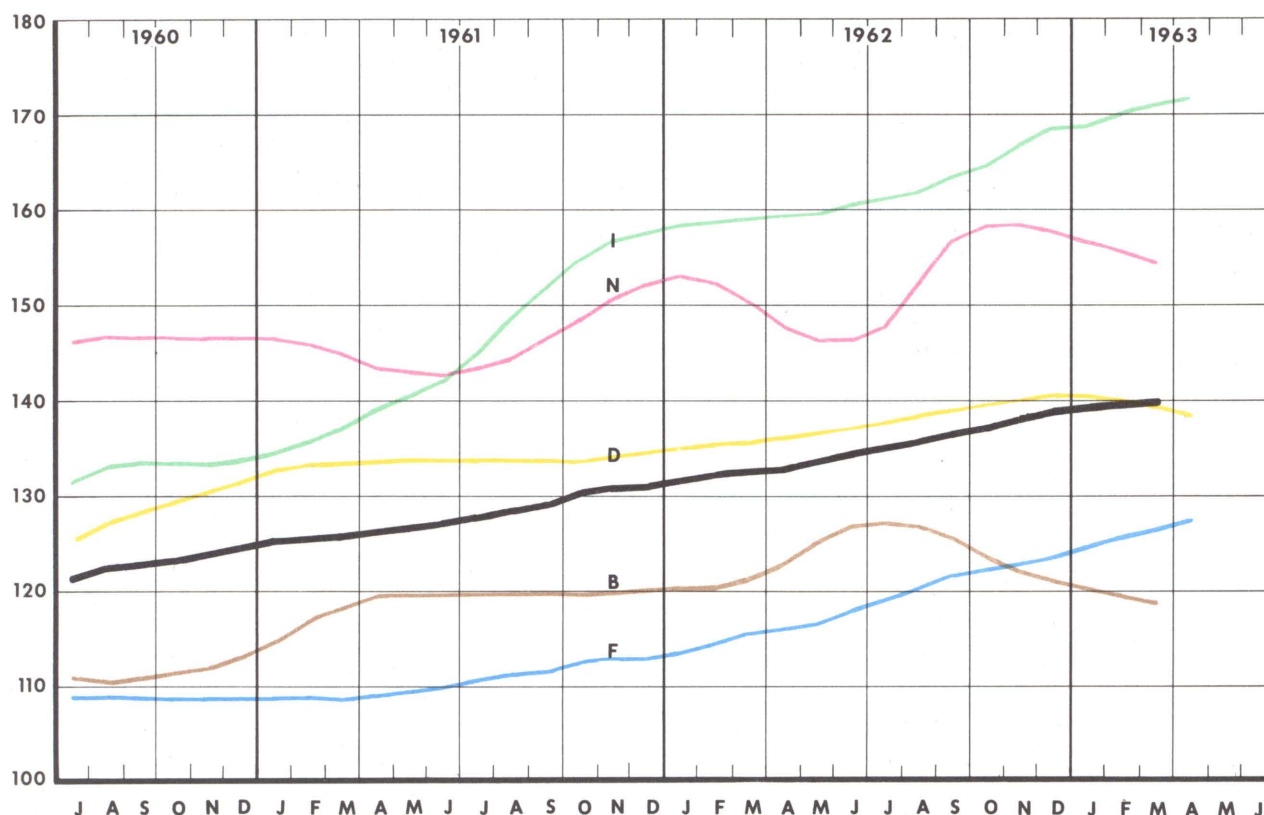
Il semble que, si l'on fait abstraction des variations saisonnières, la détérioration accentuée de la balance commerciale de la Communauté, observée au cours des premiers mois de l'année et qui tient à une évolution hésitante des exportations vers les pays tiers allant de pair avec un niveau assez élevé des importations, ne s'est pas poursuivie au cours des dernières semaines. En effet, les exportations de presque tous les pays membres ont accusé une nette reprise. Celle-ci a porté, dans une large mesure, sur les échanges intra-communautaires, mais, dans certains pays, les exportations vers les pays tiers ont, elles aussi, sensiblement augmenté. Ceci paraît valoir, en particulier, pour la R.F. d'Allemagne, les Pays-Bas et la Belgique, pays dont la balance commerciale s'est, dans une mesure variable, sensiblement améliorée. En France, par contre, en dépit de la vigoureuse reprise des exportations, la balance commerciale a continué de se détériorer, l'expansion des importations ayant été particulièrement vive. Cette dernière évolution a également été observée en Italie, où le développement des exportations, considéré à plus long terme, paraît, au surplus, avoir été moins dynamique et où la balance commerciale a eu tendance à se détériorer encore.



## 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 the Community's metal products industries suffered only a little from the unusually bad weather at the beginning of the year. In the first quarter the year-to-year growth rate was therefore higher than that of industrial production as a whole. What is more, the available figures suggest that the spring recovery in this sector was generally quite vigorous, despite the strike in Federal Germany – which was in any case of limited proportions – and the fairly weak condition of mechanical engineering and shipbuilding in most member countries. Firstly, internal demand for consumer durables clearly moved upwards again after the slow-down at the beginning of the year. Although this partly reflects efforts to make good lost production, the main cause was the continuing underlying expansion. Secondly, the trend in foreign orders for investment goods has improved somewhat in several member countries. This is likely to counteract any further weakening of output, particularly in mechanical engineering, for the time being.

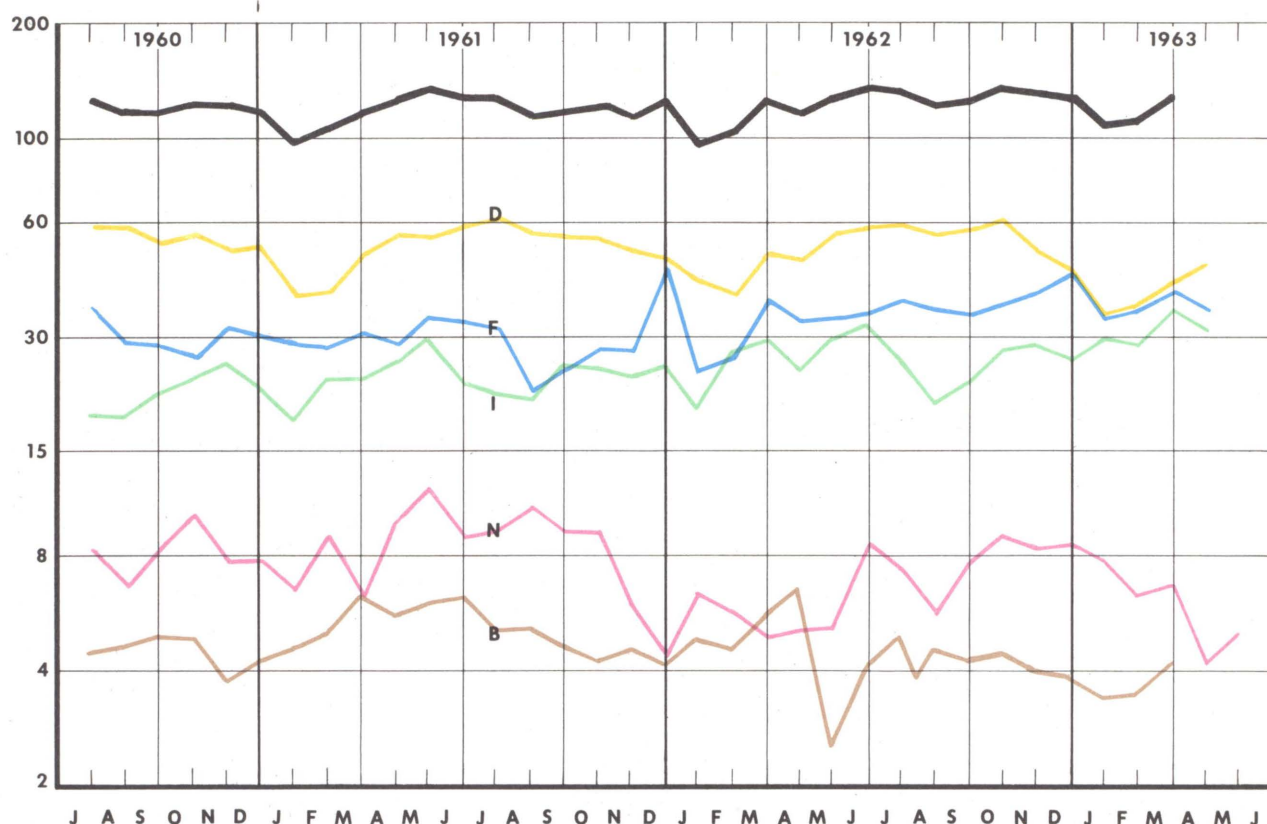
Les conditions climatiques exceptionnelles du début de l'année n'ont que légèrement affecté la production de l'industrie transformatrice des métaux. Le taux de croissance de celle-ci, pour l'ensemble de la Communauté et par rapport au niveau atteint un an plus tôt, a dépassé, au premier trimestre, celui de la production industrielle totale. Au surplus, suivant les indications disponibles, la reprise de printemps semble avoir été assez vigoureuse dans l'ensemble, en dépit de la grève – d'ailleurs limitée – qui a eu lieu dans la R.F. d'Allemagne et de la situation, assez déprimée dans la plupart des pays membres, de la construction mécanique et de la construction navale. D'une part, la demande intérieure de biens de consommation durables a marqué, après le ralentissement du début de l'année, de nouveaux et importants progrès qui reflètent en partie les efforts de rattrapage, mais aussi et surtout la poursuite de l'expansion conjoncturelle. D'autre part, les inscriptions de commandes en provenance de l'étranger et portant sur les biens d'investissement se sont quelque peu améliorées dans certains pays membres, ce qui, dans un proche avenir, pourrait contrecarrer un nouvel affaiblissement de la production, en particulier dans la construction mécanique.

## 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.

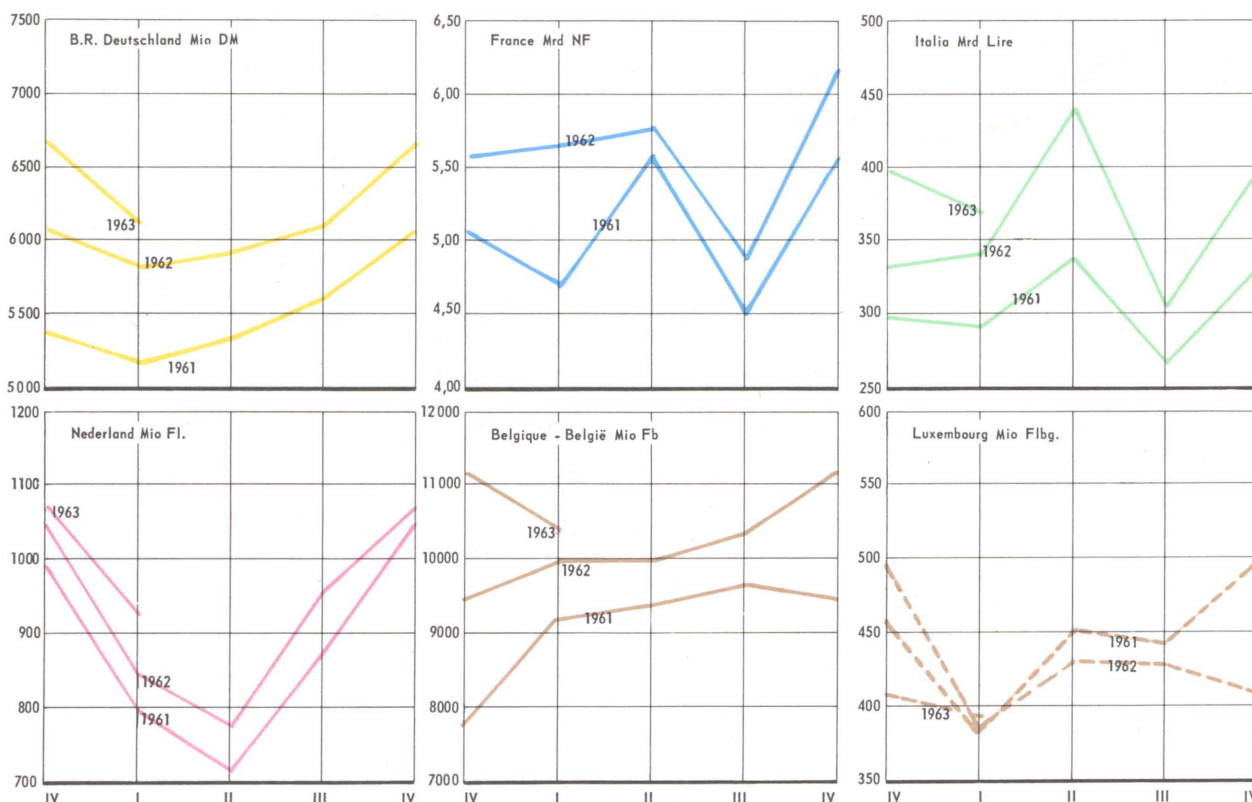
The fall in the number of building permits for dwellings which began to be apparent in some Member States about the turn of the year — and in the Netherlands persisted until spring — seems to have given way recently to some recovery. This is particularly the case in Germany and Belgium — though the level of the corresponding period of 1962 was not attained in either country — and in France, where the year-to-year growth rate remained substantial. This also applies to Italy, which has had an almost unbroken — though partly speculative — rise in numbers of dwellings authorized, since last summer. Thanks to the trend in France and Italy, total dwellings authorized in the Community in the first quarter of 1963 were 6% up on the corresponding period of 1962. However, the growth rate had been 10% in the fourth quarter of 1962. In some countries where the level remained below last year's, this was due largely to cuts in public aid to housing or even to measures to curb excess strain on the building market.

La diminution du nombre des autorisations de construire, qui était apparue dans certains pays membres à la fin de 1962 et au début de 1963, et s'était même, aux Pays-Bas, poursuivie au printemps, semble avoir fait place à une reprise, en partie de nature saisonnière. Tel est, en particulier, le cas dans la R.F. d'Allemagne et en Belgique, où le niveau de la même période de l'année précédente n'a cependant pas été atteint. Par contre, la progression d'une année à l'autre est demeurée notable en Italie, où l'on constate, depuis l'été dernier, une augmentation presque ininterrompue et, semble-t-il, de caractère en partie spéculatif, du nombre des autorisations de construire. En France également, le nombre des autorisations de construire est demeuré très élevé jusqu'à ces derniers temps, grâce surtout à la demande émanant des rapatriés d'Algérie. Du fait de l'évolution constatée en France et en Italie, le nombre des autorisations de construire délivrées dans la Communauté dépasse encore de 6%, au premier trimestre, son niveau d'un an auparavant; le taux avait toutefois été de 10% au quatrième trimestre de 1962. Dans certains pays où le niveau de l'année précédente n'a pas été atteint, cette évolution tient pour une large part à la plus grande prudence observée dans la politique d'encouragement de la construction de logements, voire aux mesures de freinage qui ont été adoptées en ce domaine en raison des tensions existant sur le marché de la construction.



## 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».

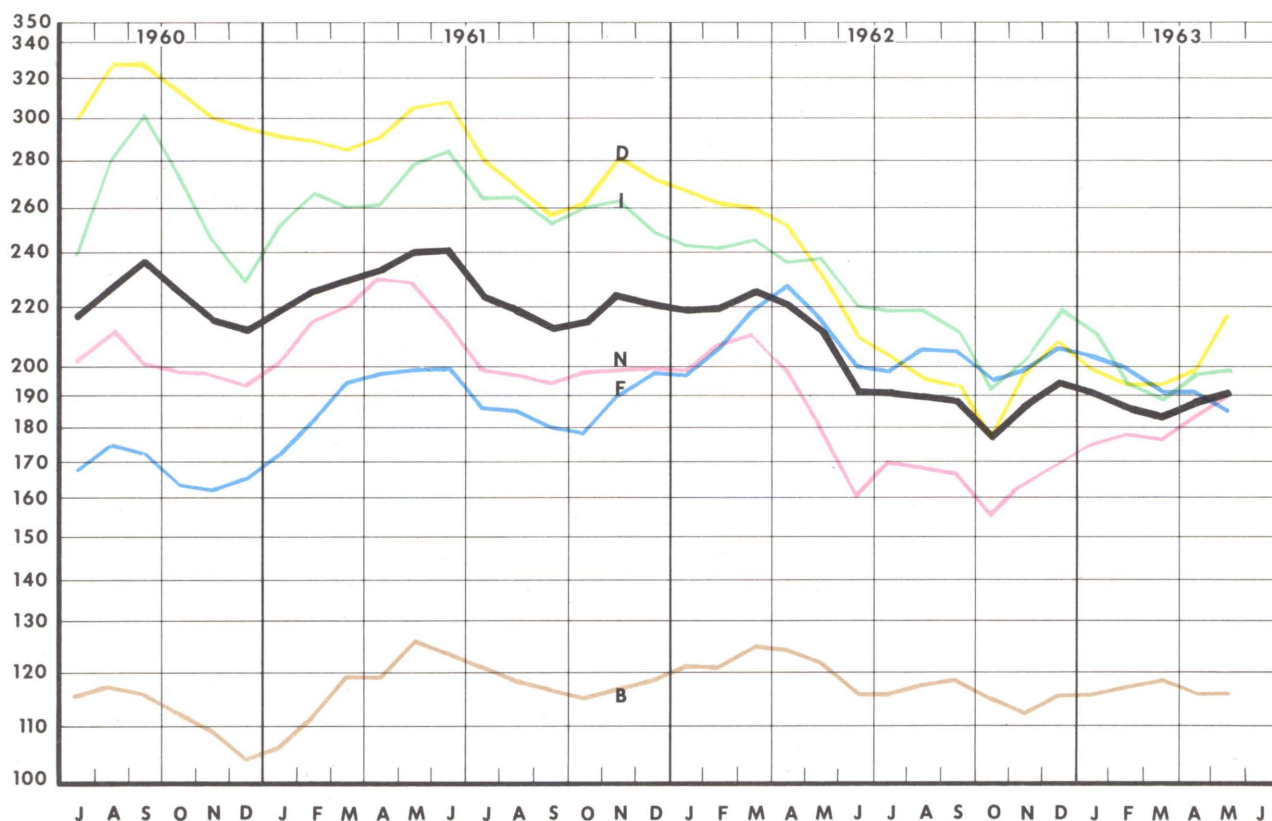
The temporary decline in turnover early in the year as a consequence of the hard winter was reflected in reduced growth of tax revenue. In some countries — the Netherlands and Belgium in particular — additional expenditure was incurred to repair frost damage. In France there were also higher subsidies to public undertakings and increased expenditure on staff; this is to be paid for, under a supplementary budget, partly out of greater excess yields than originally expected and partly out of increased taxation. In Italy especially, higher wages and salaries were partly responsible for a relatively heavy deficit, and the Treasury's holdings at the Central Bank dropped sharply. The financing requirement also rose perceptibly in Belgium and was again covered partly by borrowing abroad. Whereas in the member countries generally public cash transactions had an expansionary effect on internal liquidity, the result in Germany was tighter liquidity; as the Federal budget was not yet approved, there was a distinct reluctance to spend.

Le ralentissement temporaire du développement des ventes, imputable à la rigueur de l'hiver et qui a été observé au cours des premiers mois de l'année, se traduit par un affaiblissement de la progression des recettes fiscales. En outre, dans quelques pays membres, le froid exceptionnel a entraîné des dépenses supplémentaires, surtout aux Pays-Bas et en Belgique. En France, des dépenses plus importantes se sont, au surplus, révélées nécessaires au titre des crédits aux entreprises publiques et des traitements des agents des services publics; dans le collectif budgétaire, il est prévu qu'elles seront financées en partie grâce aux plus-values des recettes, en partie au moyen d'une augmentation d'impôts. En Italie, la majoration des salaires et traitements a notamment contribué à un déficit relativement élevé, et les avoirs du Trésor auprès de la Banque centrale ont beaucoup diminué. En Belgique également, les besoins de financement du Trésor ont sensiblement augmenté; ils ont de nouveau été partiellement couverts par un recours au crédit en devises étrangères. Alors que, dans la plupart des pays membres, les opérations de trésorerie des pouvoirs publics ont eu un effet expansif sur les liquidités intérieures de l'économie, leur incidence a été restrictive dans la R.F. d'Allemagne: le fait que le budget fédéral n'avait pas encore été adopté a entraîné une attitude très prudente en matière de dépenses.

## SHARE PRICES

## COURS DES ACTIONS

1958 = 100



NOTES: The Community's share price index is calculated by the Statistical Office of the European Communities on the basis of a weighted average of the national indices (Laspeyres formula).— Belgium: Index of the Institut National de Statistiques on the tenth day of every month for Belgian shares only.

REMARQUES: L'indice des cours des actions de la Communauté calculé par l'Office statistique des Communautés européennes, correspond à la moyenne pondérée des indices nationaux d'après la formule de Laspeyres.— Belgique: Indice de l'Institut National de Statistique au 10 de chaque mois se rapportant aux seules valeurs belges.

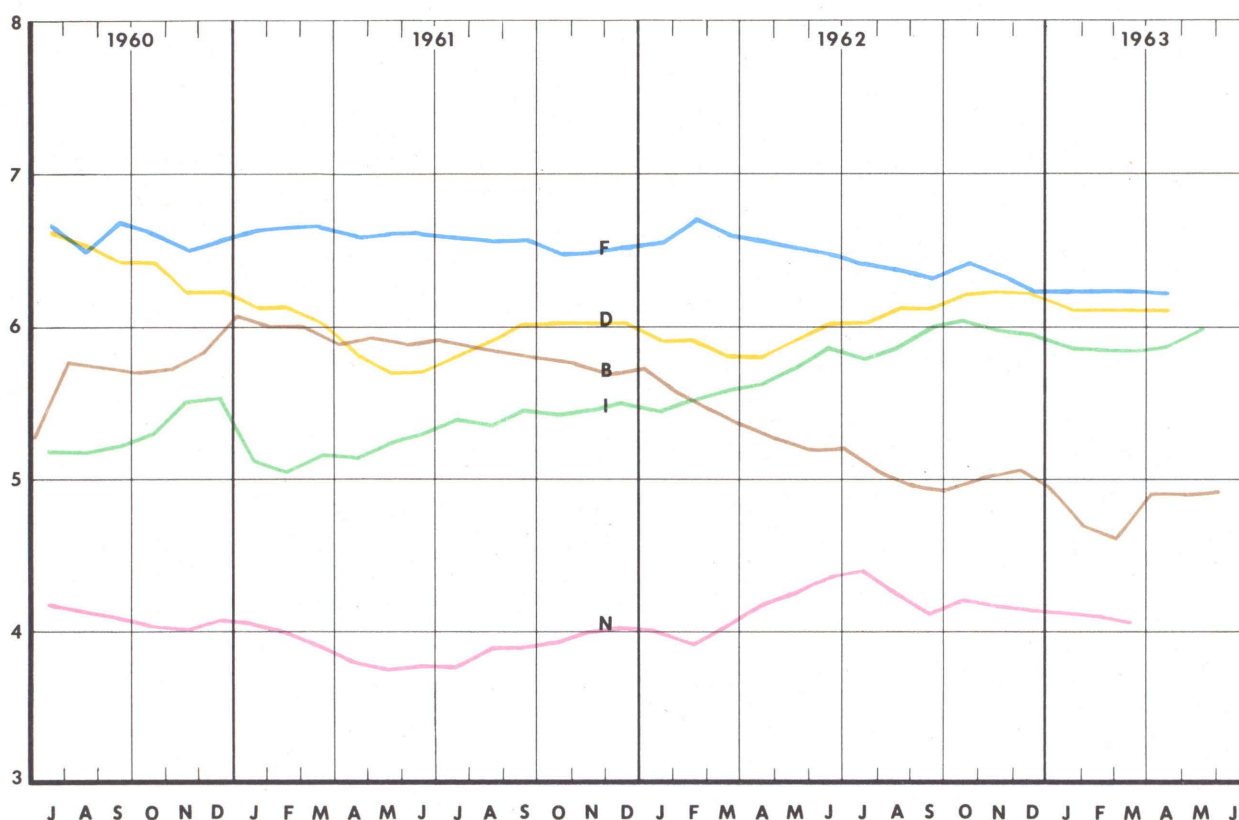
The weakness of share prices which was still evident in the early months of the year was followed in Federal Germany in April/May by a distinct recovery, while in the Netherlands the upward movement went ahead at a faster rate. The main reason was the improvement in the world business climate and, more particularly, the way the United States economy continued to advance and even gathered speed. To this must be added the strong recovery in the Community's own economy in the spring, which suggests that here, too, expansion will continue. Other contributory factors were a somewhat better outlook for profits and, finally, the greater interest displayed by outsiders in investment in the Community. In Italy the share price trend was affected by uncertainty about the new government and the direction that economic policy would take, and prices continued to sag. In Belgium the public was rather cool towards investment in Belgian shares — probably as a result of certain tax reform measures — so that prices hardly changed. In France the downward trend still continued, although here too there have recently been more signs of a recovery.

A la faiblesse qui, dans la R.F. d'Allemagne, a encore caractérisé les cours des actions dans les premiers mois de l'année, a succédé, en avril-mai, un net redressement, tandis que la hausse s'accélérait aux Pays-Bas. Cette orientation tient essentiellement à l'amélioration de la conjoncture dans le monde, et en particulier à la persistance et même l'accélération de l'expansion conjoncturelle aux Etats-Unis. Mais la vigueur de la reprise de l'activité économique qui s'est manifestée au printemps dans la Communauté elle-même — et qui indique que l'expansion s'y poursuivra également —, certaines prévisions de profits un peu meilleures, et enfin un intérêt accru de la part de l'étranger, y ont également contribué. En Italie, sous l'effet de l'incertitude concernant la formation du Gouvernement et l'orientation future de la politique économique, les cours sont demeurés déprimés. En Belgique, l'intérêt dont témoigne le public pour les placements en valeurs belges, probablement influencé par certaines dispositions de la réforme fiscale, a été assez faible et les cours ne se sont guère modifiés. En France, la tendance à la baisse s'est poursuivie, bien que les indices d'une reprise s'y soient multipliés ces derniers temps.



## 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.

Owing in no small measure to a heavier flow of capital from non-member countries, the amount of capital raised on the bond markets of several member countries showed a clear rise in recent months. Despite considerable demand, interest on capital tended rather to fall slightly in some cases. In Federal Germany the public authorities were prominent on the market which large bond issues which undoubtedly helped to attract more foreign capital, since this kind of paper is in considerable favour abroad. In France, too, the volume of issues was substantially greater than a year earlier, with the main emphasis again on loans of public and semi-public enterprises. In the Netherlands it proved necessary to float a second State loan, mainly in order to cover the higher deficit. In Belgium and Italy there was less inclination to invest in securities: in Belgium it looks as though a new equilibrium must emerge on the capital market following the fiscal reform, whereas in Italy the uncertainty about the formation of a new Government not only caused the price of fixed-interest securities to fall but also slowed down direct investment of foreign capital.

L'offre de capitaux s'est nettement accrue, ces derniers mois, sur le marché des obligations de quelques pays de la Communauté, par suite notamment de l'afflux croissant de capitaux en provenance des pays tiers. Les taux d'intérêt à long terme ont plutôt été légèrement orientés à la baisse, en dépit d'une demande parfois sensible. Dans la R.F. d'Allemagne, des emprunts importants ont été placés sur le marché, surtout par les pouvoirs publics. En raison de l'intérêt suscité à l'étranger par les titres de l'espèce, ces emprunts ont sans aucun doute contribué à l'accroissement des importations de capitaux. En France également, le volume des émissions a été sensiblement plus important qu'au cours de la même période de l'année précédente; le recours émane surtout des entreprises publiques et d'économie mixte. Aux Pays-Bas, le lancement d'un second emprunt public s'est avéré nécessaire, surtout pour couvrir le déficit accru. En Belgique et en Italie, l'attitude du public à l'égard des placements en valeurs est devenue plus réservée. En Belgique, il semble qu'après la réforme fiscale, un nouvel équilibre doive d'abord s'établir. En Italie, l'incertitude politique a non seulement entraîné un repli des cours des obligations, mais également un ralentissement des investissements directs effectués par l'étranger.