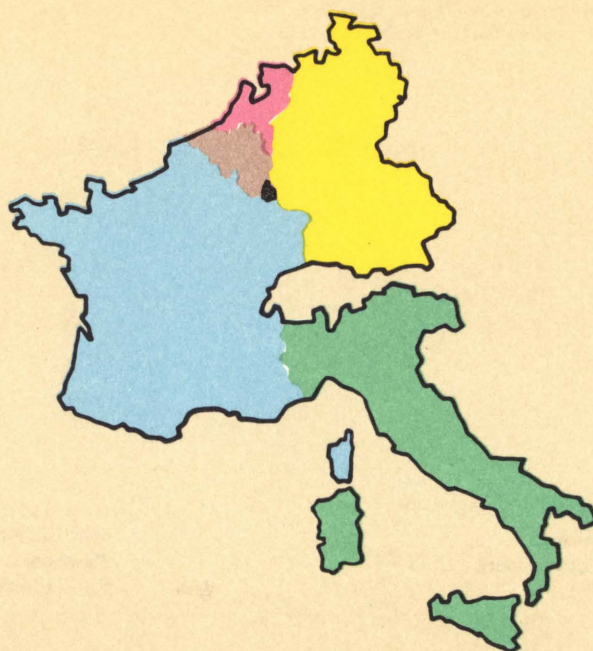


EUROPEAN
ECONOMIC
COMMUNITY

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**

9

1963

SEPTEMBER

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.

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

Janvier, Avril, Juillet, Octobre

- 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

- 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

Février, Mai, Août, Novembre

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

- 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

Mars, Juin, Septembre, Décembre

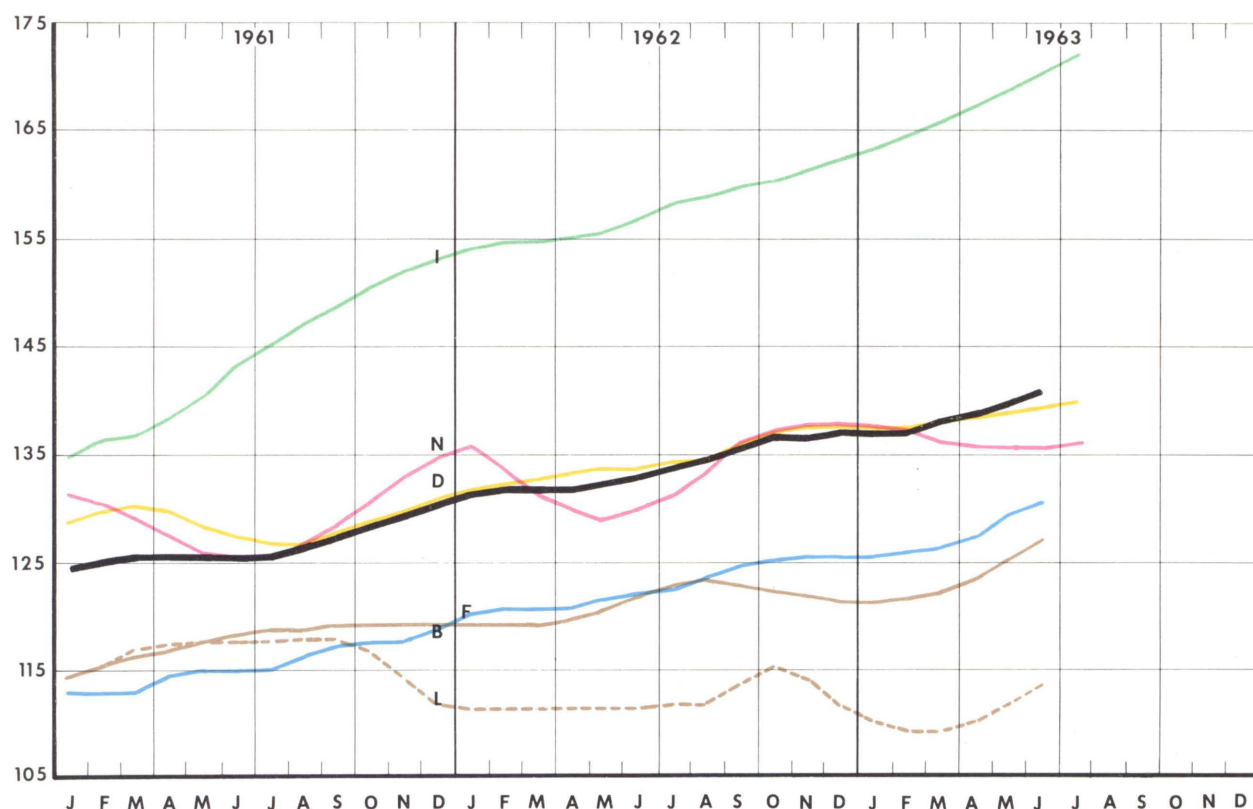
- D 1 Output in the metal products industries
- D 2 Dwellings authorized
- D 3 Tax revenue
- D 4 Share prices
- D 5 Long-term interest rates

- 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 represent estimated trends; they have been established by the staff of the Commission on the basis of new indices (these appeared for the first time in General Statistical Bulletin No. 7/8, 1963) after adjustment by the SOEC for seasonal and accidental variations. Calculation of the trend in the Netherlands encountered certain difficulties which it will not be possible to eliminate till the new Netherlands index is available; this amended index is expected shortly - Excluding construction, food, beverages and tobacco

The basic upward trend of industrial production in the Community has continued. The most dynamic advances again occurred in Italy and France, the member countries at present still marked by certain inflationary tendencies due to the trend of demand; the rapid real growth being experienced by these countries is accompanied by an appreciable rise in prices. In Belgium production is growing at a definitely faster rate, and so far dangers similar to those facing Italy and France have not made themselves felt. In the Netherlands also production now seems to be increasing rather faster; growth here is concentrated particularly strongly in construction and services, sectors which are not covered by the index. The situation is similar in certain other member countries, particularly the Federal Republic of Germany. In Luxembourg the tendency for production to recover has been confirmed, the decisive factor being the strengthening of world steel markets. In general, member countries expect expansion to continue. The seasonal dip during the holiday months, which becomes deeper every year, is likely to be offset by a correspondingly steeper upswing in the autumn.

REMARQUES: Les courbes représentent des estimations de la tendance; elles ont été établies par les services de la Commission sur la base des nouveaux indices publiés pour la première fois dans le «Bulletin général de Statistiques, Nos 7/8 de 1963, et qui ont été corrigés des variations saisonnières et accidentelles par l'Office statistique des Communautés européennes. Pour les Pays-Bas, cette estimation présente certaines difficultés, qui ne pourront être surmontées qu'au moment où le nouvel indice national, attendu pour un proche avenir, sera disponible. - Non compris la construction, l'alimentation, les boissons et les tabacs.

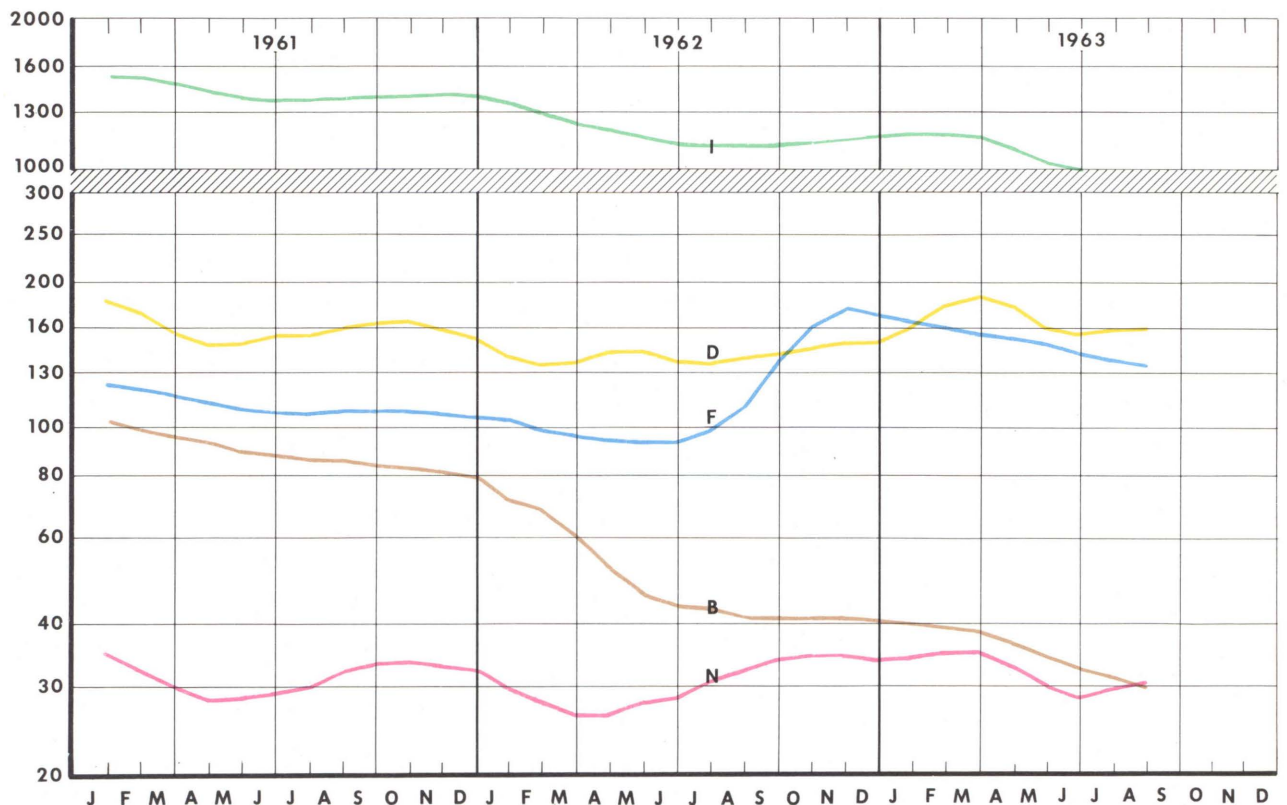
La production industrielle de la Communauté a poursuivi son expansion conjoncturelle. Comme auparavant, la progression a été la plus vive en Italie et en France, c'est-à-dire dans les pays membres qui sont encore caractérisés actuellement par certaines tendances inflationnistes de la demande et où la croissance rapide en volume s'est accompagnée d'une hausse sensible des prix. En Belgique, l'expansion de la production marque une nette accélération sans que, jusqu'à présent, les mêmes dangers ne soient devenus actuels. Aux Pays-Bas également, la production paraît désormais progresser un peu plus vite que précédemment; la croissance est ici particulièrement forte dans la construction et dans les services, secteurs qui ne sont pas compris dans l'indice. Ceci est d'ailleurs également le cas dans quelques autres pays membres, en particulier la R.F. d'Allemagne. Dans le Grand-duché de Luxembourg enfin s'est confirmée la tendance à la reprise de la production, dont le raffermissement du marché mondial de l'acier a constitué un facteur déterminant. En général, on escompte, dans les pays membres, une poursuite de l'expansion; le fléchissement saisonnier des mois de vacances, d'année en année plus prononcé, semble bien devoir être compensé par une reprise d'automne d'autant plus vive.

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.

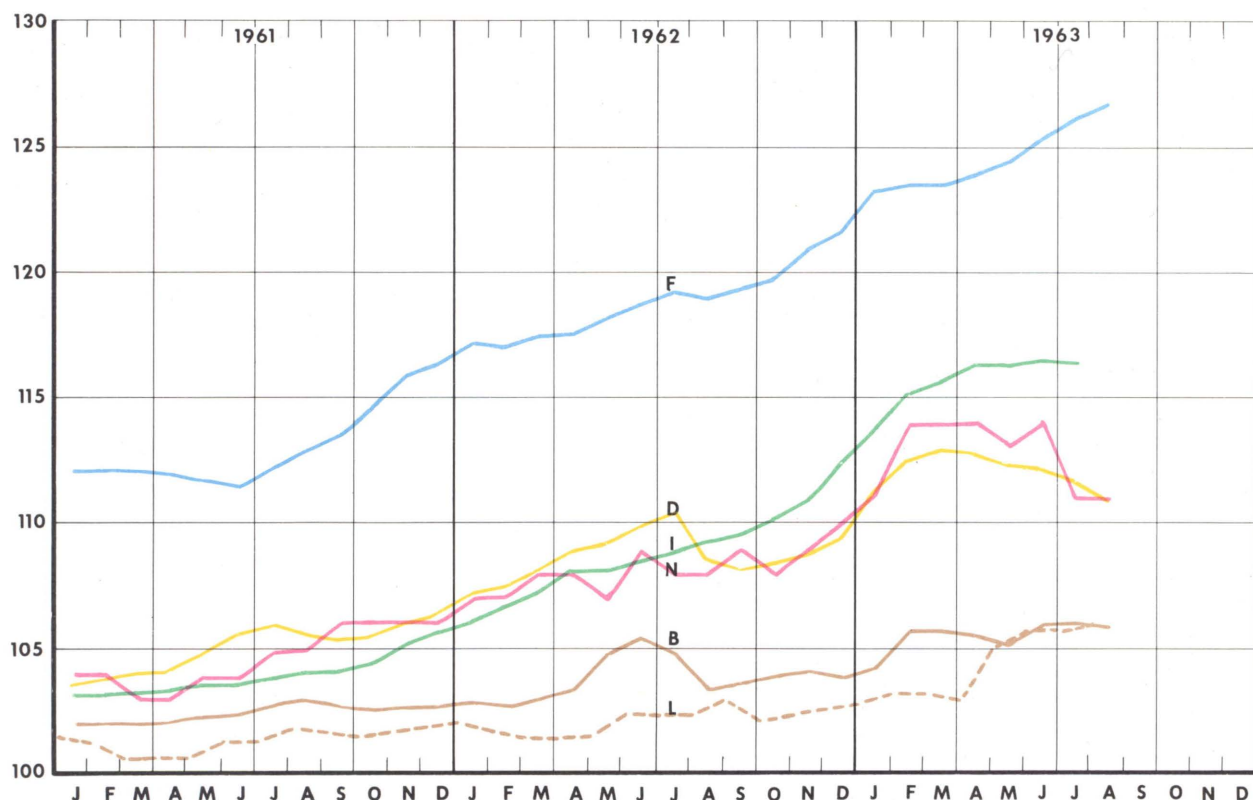
In recent months — particularly in August — labour markets in the Community countries again showed signs of strain; these were most marked in the Netherlands and France, even though the numbers in employment rose considerably in both countries. In France the renewed strain was one reason why the Government decided on a special stabilization programme and included in it a further reduction in the period of military service. The trend of the labour market in the Netherlands has made more difficult the policy of wage restraint. Belgium too is experiencing continuous, albeit less severe, labour shortages, as in the Federal Republic of Germany, where developments that tended to make the labour market easier have practically ceased. Italy's shortage of skilled workers has become even more acute. In some member countries, however, the situation may ease again a little in the autumn, when the school-leavers enter the labour market.

Ces derniers temps, en particulier au mois d'août, des tendances au resserrement ont de nouveau caractérisé les marchés du travail des pays de la Communauté. C'est surtout le cas aux Pays-Bas et en France, en dépit du très sensible accroissement de l'emploi qui s'est produit dans ces deux pays. En France, cette nouvelle tension a été l'une des raisons pour lesquelles le Gouvernement a élaboré un programme spécial de stabilisation, dans le cadre duquel un raccourcissement supplémentaire de la durée du service militaire sera réalisé. Aux Pays-Bas, l'évolution du marché de l'emploi a pour conséquence de rendre plus difficile la poursuite de la politique salariale modérée appliquée dans ce pays. La Belgique également, bien que dans une moindre mesure, est caractérisée par une pénurie persistante de main-d'œuvre, de même que la R.F. d'Allemagne, où les tendances à la détente ne se sont guère maintenues. En Italie, le manque de main-d'œuvre qualifiée s'est encore accentué. En automne toutefois, lors de l'arrivée, sur le marché du travail, des jeunes ayant terminé leur scolarité, la situation pourrait légèrement s'améliorer dans quelques 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.

Consumer price trends remained divergent. The upward movement in Italy lost momentum, but this was partly owing to the seasonal fall in certain food prices, which this year included an element of adjustment after earlier rises caused by exceptional weather conditions. Although the rise in the prices of manufactures has also slowed down, the basic trend of consumer prices still seems to be upwards. This upward trend applies also in France, but here there has been no suggestion of any slowing down. Since this situation seemed likely to continue, the Government decided on a programme of stabilization measures covering finance, credit, imports and the labour market, and also, for the time being, direct control of prices and of trading margins. In Luxembourg the price index has also hardened in recent months, largely as a result of increases in certain officially controlled prices; however, it seems this time to give a rather exaggerated picture of the rise in the consumer price level. In the other member countries no essential changes were observed in price trends which on the whole tended to be more stable.

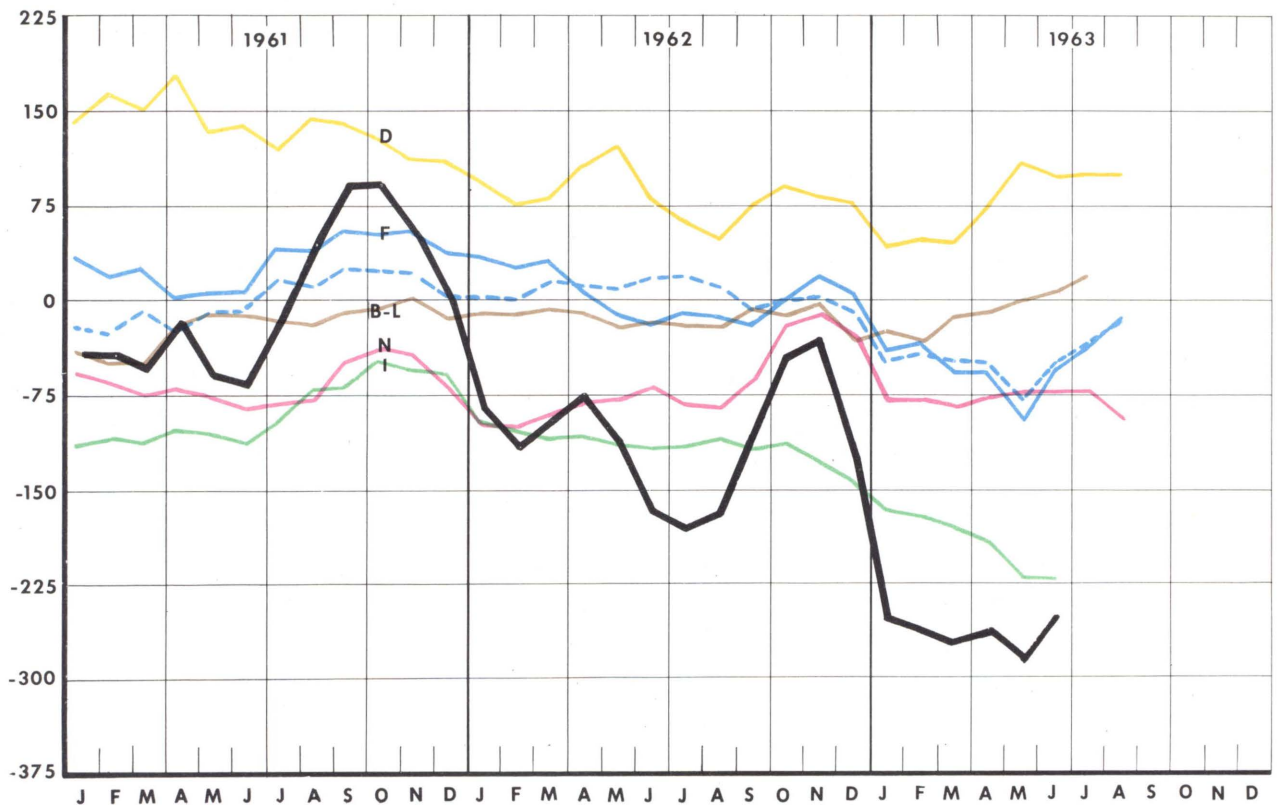
Les tendances des prix à la consommation sont restées différenciées. Sans doute, en Italie, la hausse s'est-elle ralentie; mais ceci tient en partie au fléchissement saisonnier des prix de quelques produits alimentaires, qui, en outre, ont fait l'objet de certaines corrections en baisse par rapport à l'encherissement antérieur provoqué par des conditions climatiques exceptionnelles. La hausse s'est pourtant atténuée également pour des produits industriels. En tous cas, la tendance fondamentale des prix à la consommation paraît toujours ascendante. Il en est de même en France, où un ralentissement de la hausse est toujours exclu. Aussi le gouvernement français a-t-il établi un programme de stabilisation comportant des mesures en matière de finances, de crédit, d'importations et d'emploi, mais aussi, temporairement, un contrôle direct de certains prix et marges bénéficiaires. Au Luxembourg, l'indice a également commencé de monter ces derniers mois, par suite notamment du relèvement de certains prix contrôlés, mais il paraît cette fois exagérer quelque peu la hausse réelle. Ailleurs la tendance des prix — dans l'ensemble plus stables — n'a pas varié notablement.

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 available figures on the Community's trade balance show that in the summer months the deficit shrank considerably, not only seasonally but also in basic trend. In the June/August period the deficit may even have been hardly any heavier than a year earlier. It is evident that, with the more expansive trend of business in the world and increased orders coming in from abroad in the second quarter, the rising trend of exports will have been maintained. The growth of imports, on the other hand, slowed down somewhat after the pronounced rise caused in the preceding months by restocking of certain foodstuffs, raw materials and fuels. As regards the balance of trade of individual member countries (including intra-Community trade), the Federal Republic of Germany again registered considerably larger surpluses than in the summer of 1962. In France and the Netherlands the deficit was scarcely heavier than in the corresponding period of the previous year, but France's balance of trade with countries outside the franc area continues to deteriorate appreciably.

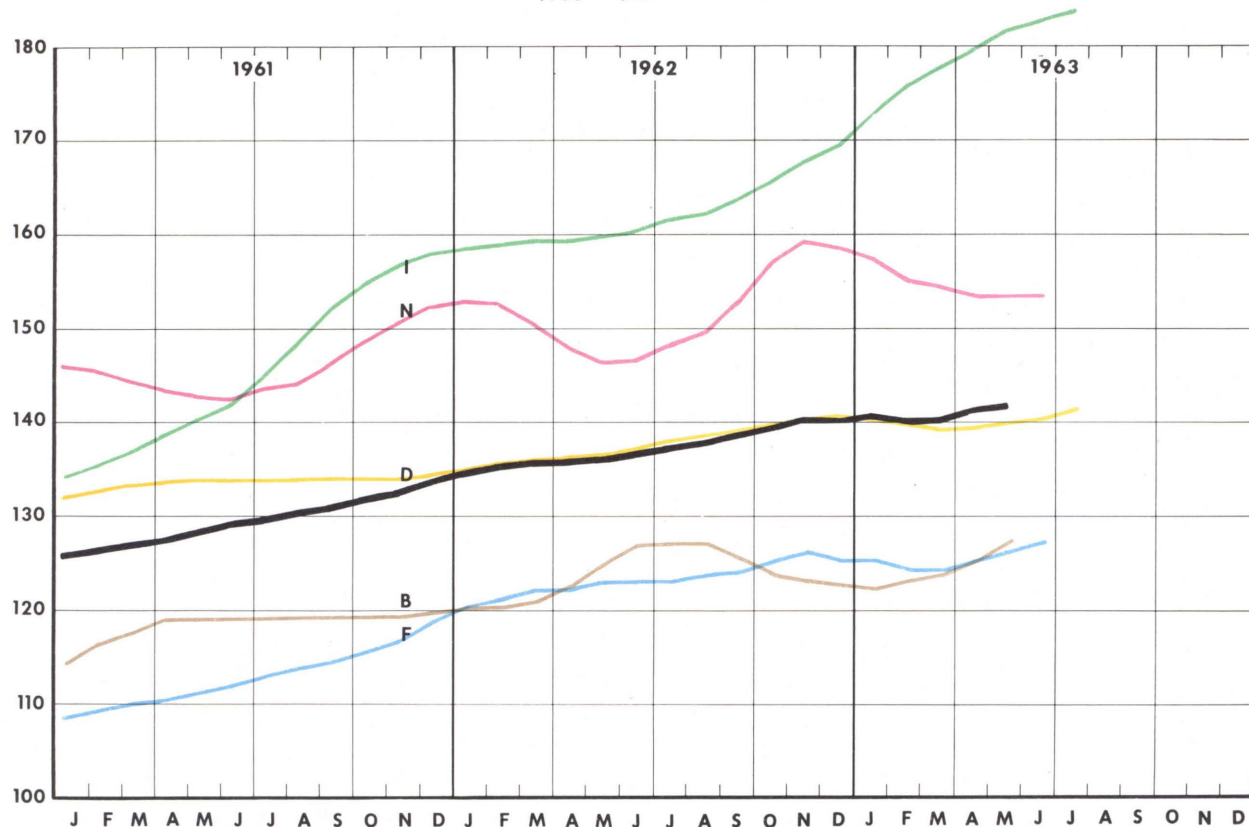
REMARQUES: Moyenne mobile sur trois mois. — Exportations f.o.b., importations c.a.f.; or monétaire exclu. — Conversion sur la base des taux de change officiels. — France: en trait continu. — La balance totale; en pointillé. — La balance avec l'étranger. — Le résidu statistique des importations françaises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

D'après les données disponibles, le déficit de la balance commerciale de la Communauté a accusé, durant les mois d'été, une notable réduction, non seulement saisonnière, mais certainement aussi conjoncturelle. Pour juin-août, il ne devrait même guère avoir dépassé le montant qu'il atteignait un an plus tôt. L'expansion des exportations s'est apparemment poursuivie, en liaison avec une conjoncture mondiale plus ascendante et avec un accroissement des inscriptions de commandes en provenance des pays tiers, au cours du second trimestre. Par contre, un léger ralentissement de la progression des importations a suivi la croissance assez vive que la reconstitution des stocks de certains produits alimentaires, matières premières et produits énergétiques avait provoquée les mois précédents. Quant à la balance commerciale des pays membres, échanges intracommunautaires compris, la R.F. d'Allemagne a encore pu enregistrer des excédents notablement plus élevés qu'au cours de l'été 1962. En France et aux Pays-Bas, le déficit n'a guère été supérieur à son niveau de la même période de 1962. Le commerce de la France avec l'étranger continue cependant d'accuser un déficit sensible. Ce n'est qu'en Italie que les données provisoires pour le mois de juillet n'indiquent pas encore de modification notable de la tendance à la détérioration.

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.

In recent months the main stimulus to output in the metal products industries has come from the continuing vigorous expansion of domestic demand for consumer durables. This applies in particular to production of private cars and estate cars, as can be seen from the number of new cars licenced; in the Community as a whole this was during the first half-year about 20% up on the figure for the corresponding period of 1962. But demand from non-member countries for consumer durables and capital goods, particularly in the Federal Republic of Germany, was also probably somewhat brisker. Meanwhile the expansion of output in the metal products industries as a whole continued to be hampered by the depression in shipbuilding and the relatively low backlog of orders in electrical and mechanical engineering. However, the decline in activity in mechanical engineering, which was particularly evident in the Federal Republic and France, has ceased, while in the other member countries there were even slight increases. In fact the inflow of orders, especially to the Federal Republic and Belgium, has for some time past been rather more lively.

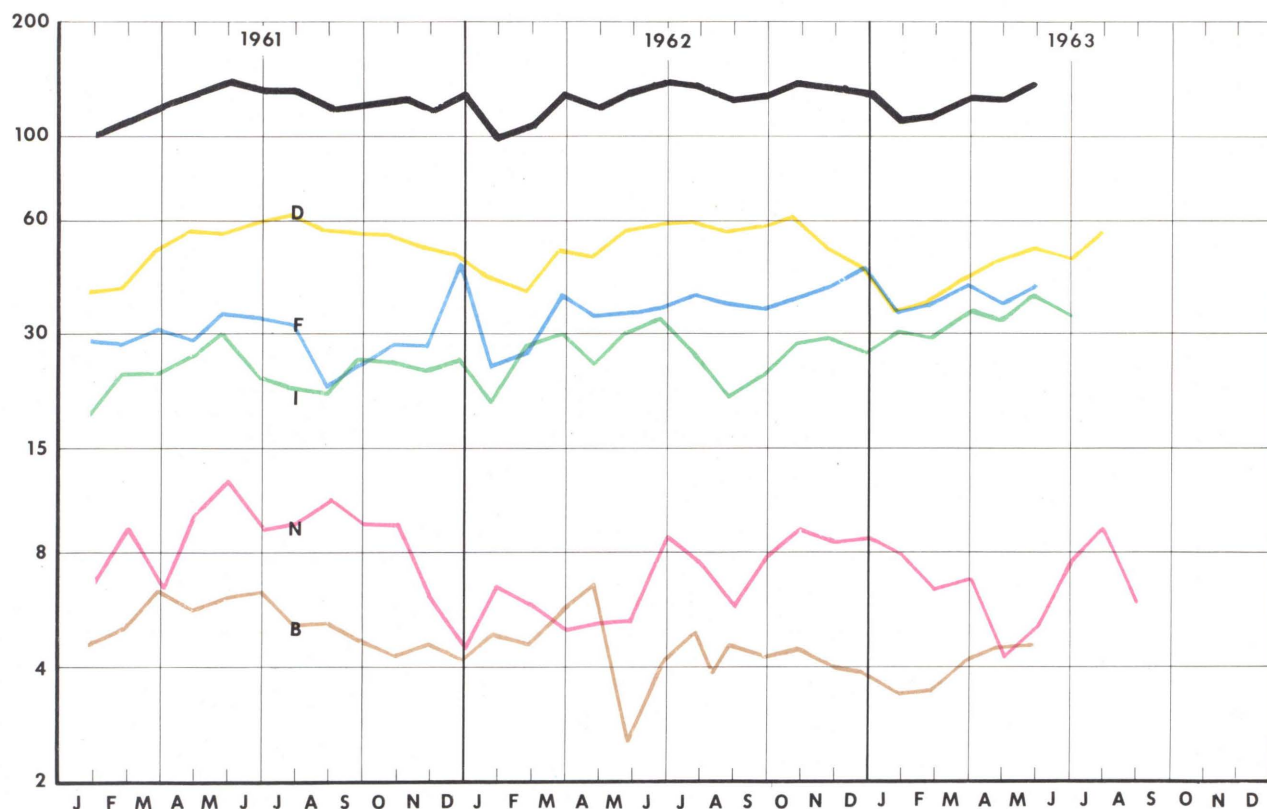
Au cours des derniers mois, la production de l'industrie transformatrice des métaux de la Communauté a surtout été stimulée par l'expansion toujours vigoureuse de la demande intérieure de biens de consommation durables. C'est spécialement le cas pour la production de voitures particulières, ainsi qu'en témoignent les immatriculations de véhicules neufs, qui ont dépassé de 20%, au premier semestre, le nombre enregistré un an plus tôt pour l'ensemble de la Communauté. Mais il semble aussi que la demande de biens de consommation durables et de biens d'équipement en provenance des pays tiers ait accusé une certaine reprise, principalement dans la R.F. d'Allemagne. La progression de la production reste cependant entravée, dans l'ensemble, par la dépression de la construction navale et par la faiblesse relative des commandes en carnet dans l'industrie électrotechnique et dans la construction mécanique. Dans ce dernier secteur, toutefois, la baisse de l'activité qui s'était manifestée dans la R.F. d'Allemagne et en France ne s'est pas poursuivie; dans les autres pays membres, de légers progrès ont même été observés. Depuis quelque temps, en effet, une certaine reprise des inscriptions de commandes a été constatée, surtout dans la R.F. d'Allemagne et en Belgique.

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.

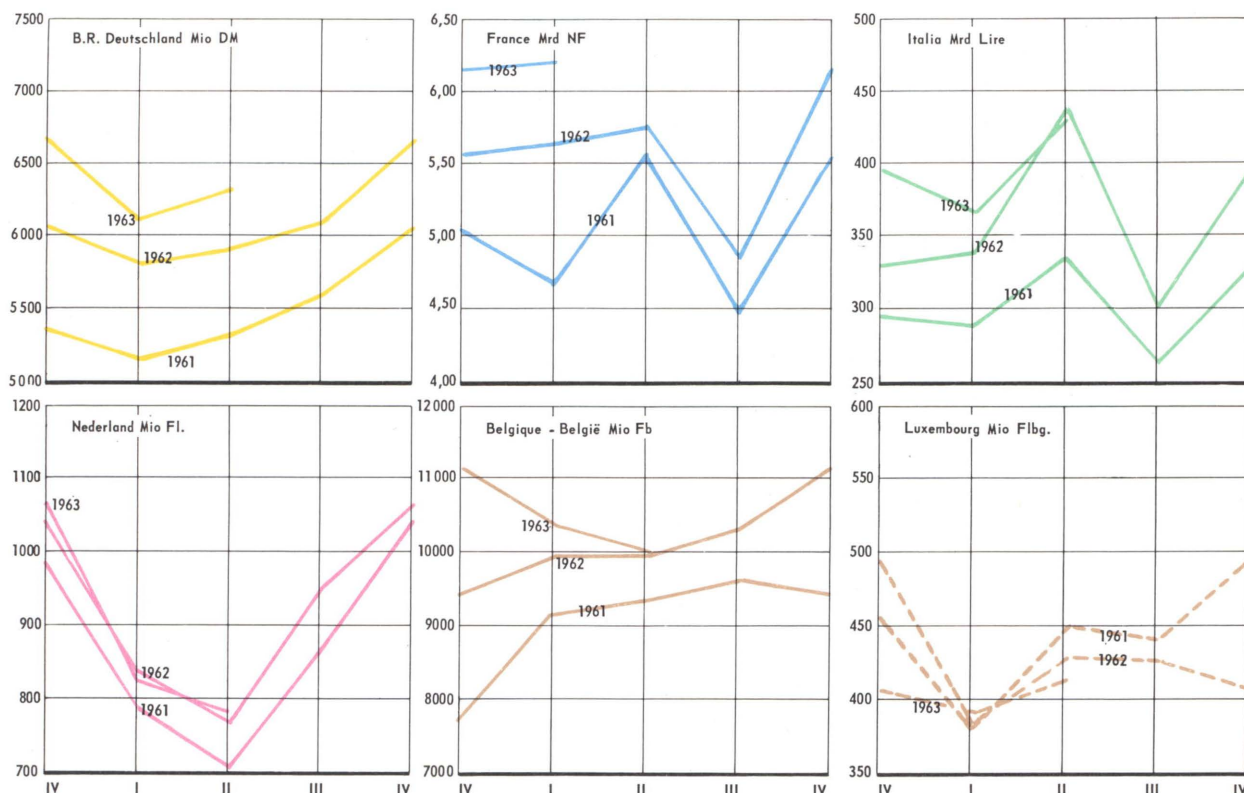
REMARQUES: Nombre de logements dont la construction a été autorisée, à l'exclusion des bâtiments industriels, commerciaux et administratifs. — Italie: chefs-lieux de province et communes de plus de 20.000 habitants.

In most member countries the issue of building permits for dwellings advanced quite vigorously. For the Community as a whole in the second quarter of 1963 it was probably again slightly above the level of the corresponding period of the previous year. The year-to-year growth rate in France and Italy was very high, while the number of permits in the Federal Republic of Germany once more failed to reach the corresponding level of the previous year. This also applies to the Netherlands in the second quarter, although since then there has again been some upward movement. Except in the Federal Republic, where the decline continued, the demand for industrial building of all kinds also expanded briskly. Because of the effect of last winter in preventing the completion of dwellings, the volume of building in progress in the Community seems to have risen considerably. This alone, plus the fact that the backlog of orders is very high, suggests that output will further expand in the coming months, especially as in several member countries the increased numbers at work will increase the flexibility of supply.

Dans la plupart des pays membres, le nombre des autorisations délivrées pour la construction de logements a augmenté assez sensiblement. Pour l'ensemble de la Communauté, il paraît encore une fois avoir dépassé légèrement, au deuxième trimestre, le niveau atteint un an plus tôt. Cette progression d'une année à l'autre a été très forte en France et en Italie, tandis que, dans la R.F. d'Allemagne, le résultat a de nouveau été inférieur à celui de la même période de 1962. C'est aussi le cas aux Pays-Bas, du moins au deuxième trimestre, une certaine reprise s'étant manifestée depuis lors. La demande de construction de bâtiments à usage industriel et commercial a continué de marquer une vive expansion, sauf dans la R.F. d'Allemagne, où le recul a persisté. En raison de l'effet de freinage de l'hiver dernier sur les achèvements, il semble que le volume des travaux en cours dans la Communauté se soit notablement accru. Cet élément, et aussi l'importance considérable des projets de construction, font escompter que l'expansion de la production se poursuivra au cours des prochains mois, abstraction faite des variations saisonnières, d'autant que, dans plusieurs pays membres, l'augmentation de l'emploi a élargi les possibilités de l'offre.

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».

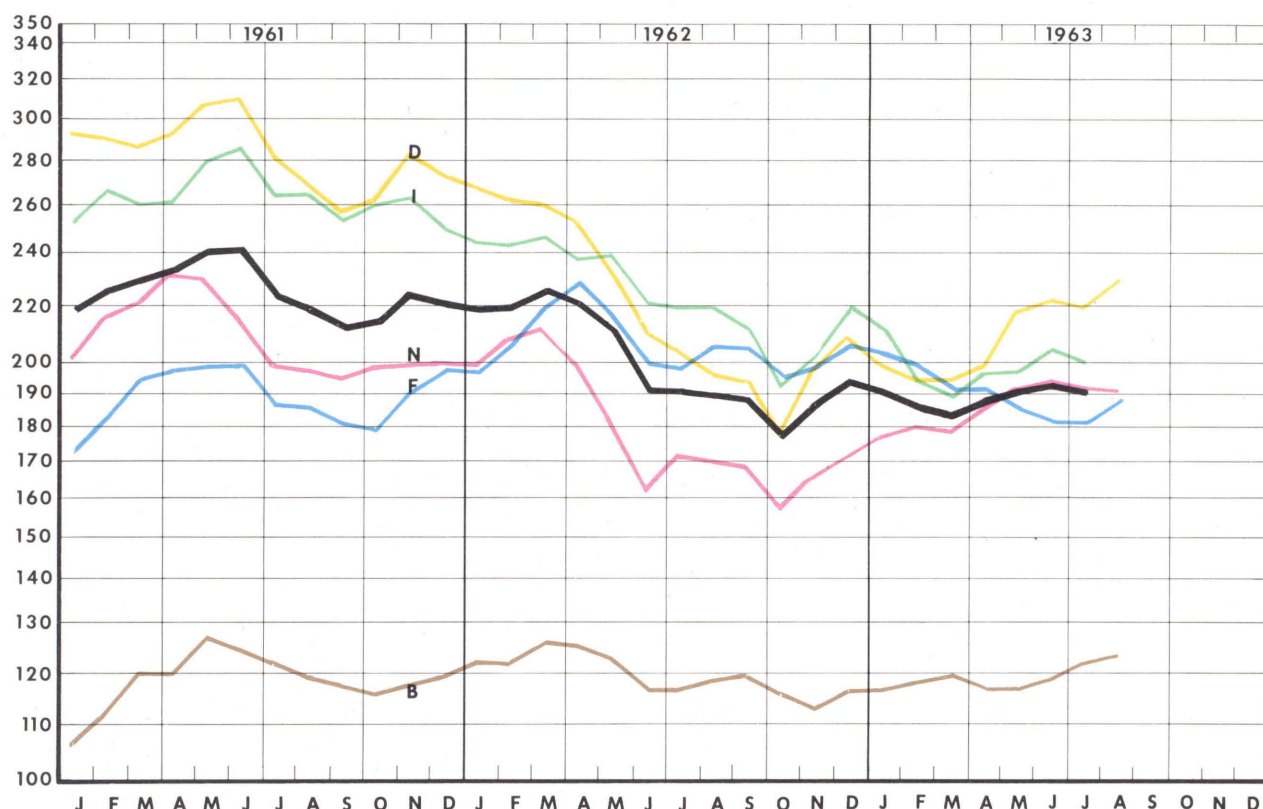
The cash situation of the public authorities in recent months was marked by an appreciable weakening of the growth of tax revenue in several countries coupled with a considerable rise in expenditure. In France, however, and probably also in Italy, revenue continued to grow vigorously, largely under the influence of the price rises and the rapid expansion of nominal incomes in these countries. In the Netherlands the relatively low level of tax revenue resulted inter alia from tax refunds and the reduction in the payroll tax decided on in the previous year. In Belgium, tax yields were again so high in the summer months, after relatively low returns — particularly from direct taxes — in the second quarter, that tax revenue for the full year 1963 could well be somewhat in excess of the initial estimates. In the Federal Republic of Germany the cash transactions of the federal authorities closed with a deficit in the second quarter, but they nevertheless continued to exercise very perceptible pressure on bank liquidity, since expenditure included considerable payments to abroad.

Au cours des derniers mois, l'évolution des trésoreries publiques a été caractérisée, d'une part, dans plusieurs pays, par un fléchissement sensible de la progression des recettes fiscales et, d'autre part, par un accroissement considérable des dépenses. Cependant, les recettes se sont encore fortement accrues en France, et aussi en Italie, notamment sous l'influence des hausses de prix et de l'augmentation rapide du revenu nominal, observées dans ces pays. Aux Pays-Bas, la faiblesse relative de leur niveau a été déterminée, entre autres, par le versement de ristournes fiscales et la réduction de l'impôt sur les salaires, décidée l'année dernière. En Belgique, après une progression relativement faible au cours du second trimestre, en particulier en ce qui concerne les impôts directs, les rentrées ont été à nouveau si élevées dans les mois d'été, que, pour l'ensemble de l'année 1963, les recettes fiscales pourraient légèrement dépasser le niveau des prévisions initiales. Dans la R.F. d'Allemagne, les opérations de trésorerie des administrations centrales se sont soldées, au second trimestre, par un déficit, mais ont continué d'exercer une pression très sensible sur la liquidité bancaire, les dépenses ayant comporté d'importants versements à l'étranger.

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.

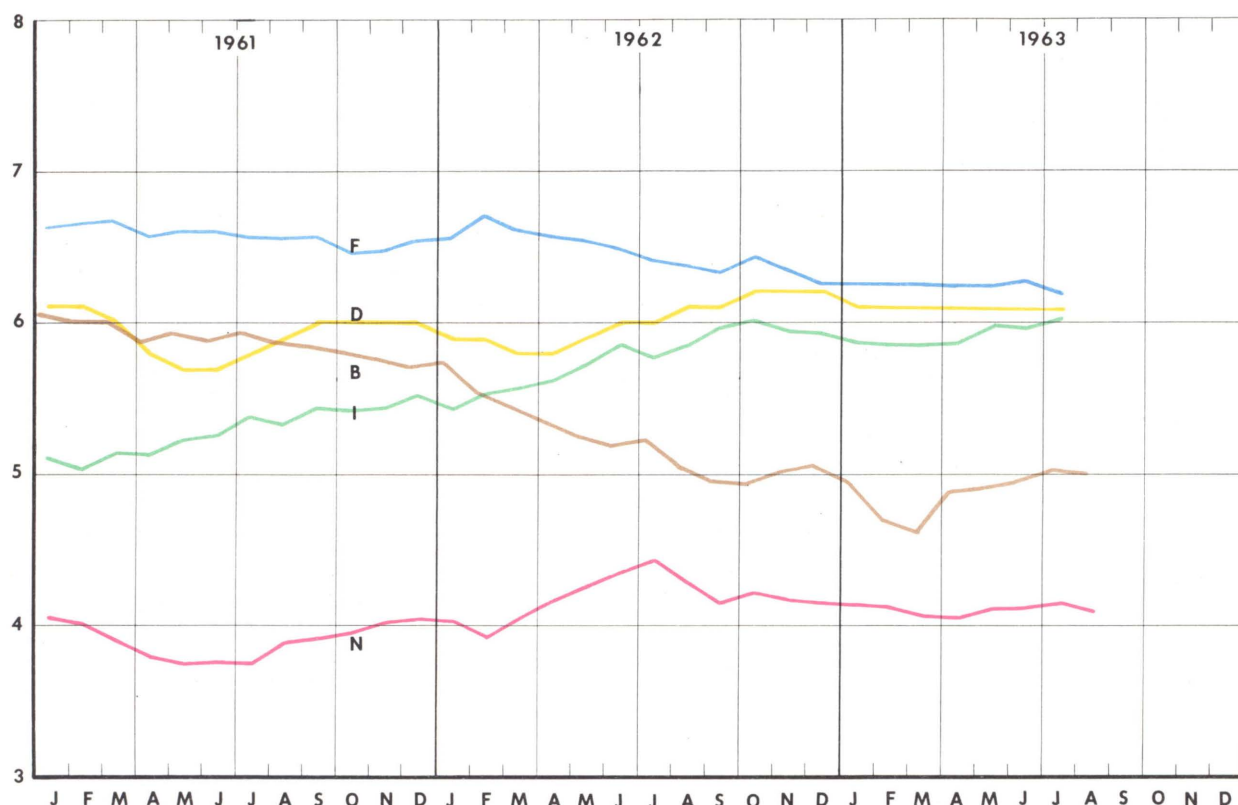
REMARQUES: L'indice des cours des actions de la Communauté calculé par l'Office statistique des Communautés européennes, correspond à la moyenne pondérée des indices nationaux d'après la formule de Laspeyres.— Belgique: Indice de l'Institut National de Statistique au 10 de chaque mois se rapportant aux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

Except for a short-term reaction due to technical reasons, the announcement that the United States Administration intended to introduce an "interest equalization tax" has hardly influenced stock exchange prices in the member countries. In the Federal Republic of Germany, in Belgium and in the Netherlands, where American dealings on the exchanges are relatively extensive, the trend was even rather firm. In the main this probably reflected the somewhat more rapid expansion in Community countries during the second quarter. In France, too, equities picked up for the first time since June, although after the announcement of the Government's measures to stabilize prices the stock exchange again tended to adopt a wait-and-see attitude. In Italy share prices declined further, and the climate of the markets in that country is in fact marked by uncertainties concerning future economic policy and the effects of rising wages on profit margins. Furthermore, advances by Italian banks for the financing of stock market transactions declined.

La publication du projet du Gouvernement des Etats-Unis d'appliquer une taxe compensatoire des taux d'intérêt n'a guère eu d'incidence, jusqu'à présent, sur l'évolution des cours de bourse dans les pays membres, si l'on excepte une brève réaction de caractère technique. Dans la R.F. d'Allemagne, en Belgique et aux Pays-Bas, où les intérêts américains en bourse sont relativement importants, on a même observé une tendance assez ferme. Cette évolution devrait principalement refléter l'expansion conjoncturelle légèrement accélérée qui s'est manifestée au deuxième trimestre dans les pays de la Communauté. Même en France, un redressement est apparu, pour la première fois depuis juin; toutefois, après l'annonce des mesures gouvernementales de stabilisation du niveau des prix, la bourse a plutôt fait montre d'une attitude réticente. En Italie, les cours des actions ont encore baissé. Le climat boursier y est, en effet, caractérisé par des incertitudes touchant la politique économique future et par l'incidence de l'augmentation des coûts salariaux sur les bénéfices des entreprises. En outre, l'octroi de crédit pour le financement d'opérations boursières a été rendu plus sévère dans ce pays.

LONG-TERM INTEREST RATES

TAUX D'INTERET A LONG TERME



NOTES: Yield on fixed-interest-bearing securities.— Belgium: government securities maturing in 5 to 20 years (4.5%); 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.

The markets in fixed-interest securities have in recent months been active yet easy, except in Italy and Belgium, one reason being the continuing flow of capital from non-member countries. Because of the deterioration of their cash position, public authorities in the Federal Republic of Germany increased their calls on the capital market. In France the first State loan since 1958 was floated in June; this was followed at the end of September by a second, the main purpose of which was to ensure that the financing of capital expenditure should be better adapted to the economic situation. In the Netherlands the State loan issued in June was oversubscribed several times. In Italy on the other hand investors were very hesitant in view of the uncertain political situation in that country. In Belgium, where certain effects of the fiscal reform have reduced to relatively feeble proportions the capacity of the capital market to absorb new issues, it is intended to offer better conditions for the State loans which it is proposed to issue in October. The introduction of the interest equalization tax proposed by the United States Administration would probably hardly influence European markets in fixed-interest securities, where American purchases of European bonds play only an insignificant role.

Sauf en Italie et en Belgique, les marchés des capitaux ont été très aisés au cours des derniers mois, notamment du fait de l'afflux persistant de capitaux en provenance des pays tiers. Dans la R.F. d'Allemagne, les administrations publiques ont davantage eu recours au marché des capitaux, en raison de la détérioration du solde de leurs opérations de caisse. En France, un emprunt d'Etat, le premier depuis 1958, a été lancé en juin; il a été suivi d'un autre en septembre, destiné surtout à assurer un financement des dépenses extraordinaires, qui soit plus compatible avec les impératifs de la politique conjoncturelle. Aux Pays-Bas, les souscriptions à l'emprunt d'Etat émis en juin en ont couvert plusieurs fois le montant. En Italie, par contre, le public est très réservé, en raison des incertitudes de la politique intérieure. En Belgique, où les possibilités d'émission n'étaient qu'assez limitées en raison de certaines incidences de la réforme fiscale, une amélioration des conditions est envisagée pour les emprunts publics à émettre en octobre. L'application de la taxe compensatoire des taux d'intérêt, proposée par l'administration américaine, n'influencera pas sensiblement les marchés européens, étant donné que les achats américains de rentes, contrairement à ce qui se passe pour les actions, ne jouent qu'un rôle négligeable.