

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**

3

MARCH

1964

MARS

PUBLICATION MENSUELLE

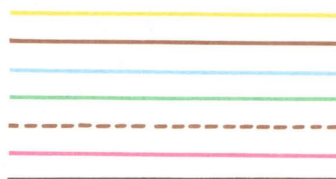
GENERAL INFORMATION

REMARQUES GÉNÉRALES

COLOURS USED

COULEURS

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



Allemagne (R.F.)
Belgique
France
Italie
Luxembourg
Pays-Bas
Communauté

SOURCES

SOURCES

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

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

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

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

FREQUENCY OF TABLES

PÉRIODICITÉ

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

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

January, April, July, October

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

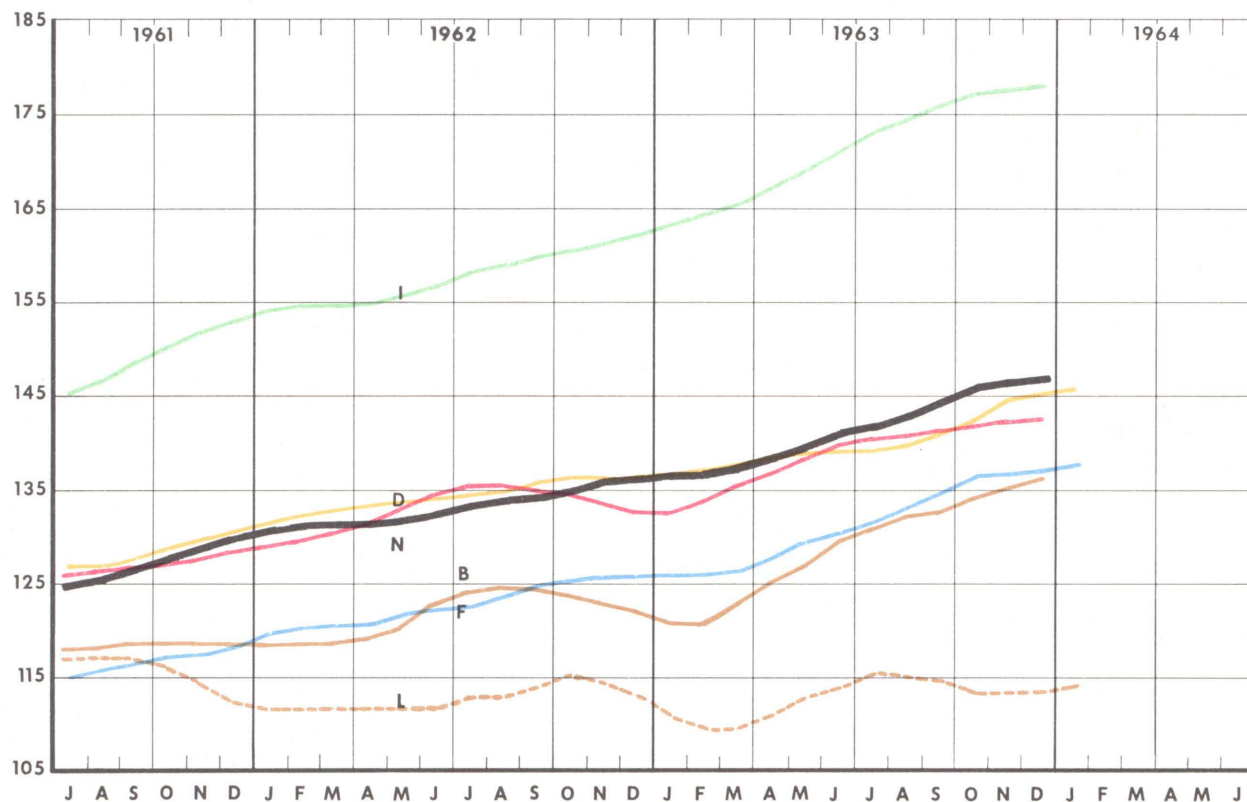
- D 1 Output in the metal products industries
- D 2 Dwellings authorized
- D 3 Tax revenue
- D 4 Share prices
- D 5 Long-term interest rates

- 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. Excluding construction, food, beverages and tobacco.— Netherlands: including food, beverages and tobacco.

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. Non compris la construction, l'alimentation, les boissons et les tabacs.— Pays-Bas: y compris l'alimentation, les boissons et les tabacs.

The expansion of industrial production in the Community again speeded up a little in the first quarter of 1964. As a result of good weather, building activity reached a very high level for the time of year, and consequently production in the allied industries was very lively. In many other branches which are also directly or indirectly affected by weather, considerable growth rates were registered. Since there was also an underlying tendency for economic growth to accelerate, the Community's index of industrial production (exclusive of building and food, beverages and tobacco) was probably about 10% higher than in the corresponding period of the previous year. Special mention should be made of the upward trend in iron and steel, which reflects a wave of restocking in the metal processing industries. In January-February 1964 iron and steel production was 13% above the level of the corresponding period for 1963. In France and Italy the trend of production in the investment goods industries continued to be hesitant; growth slowed down a little in the consumer goods industries, probably in part as a result of the stabilization measures.

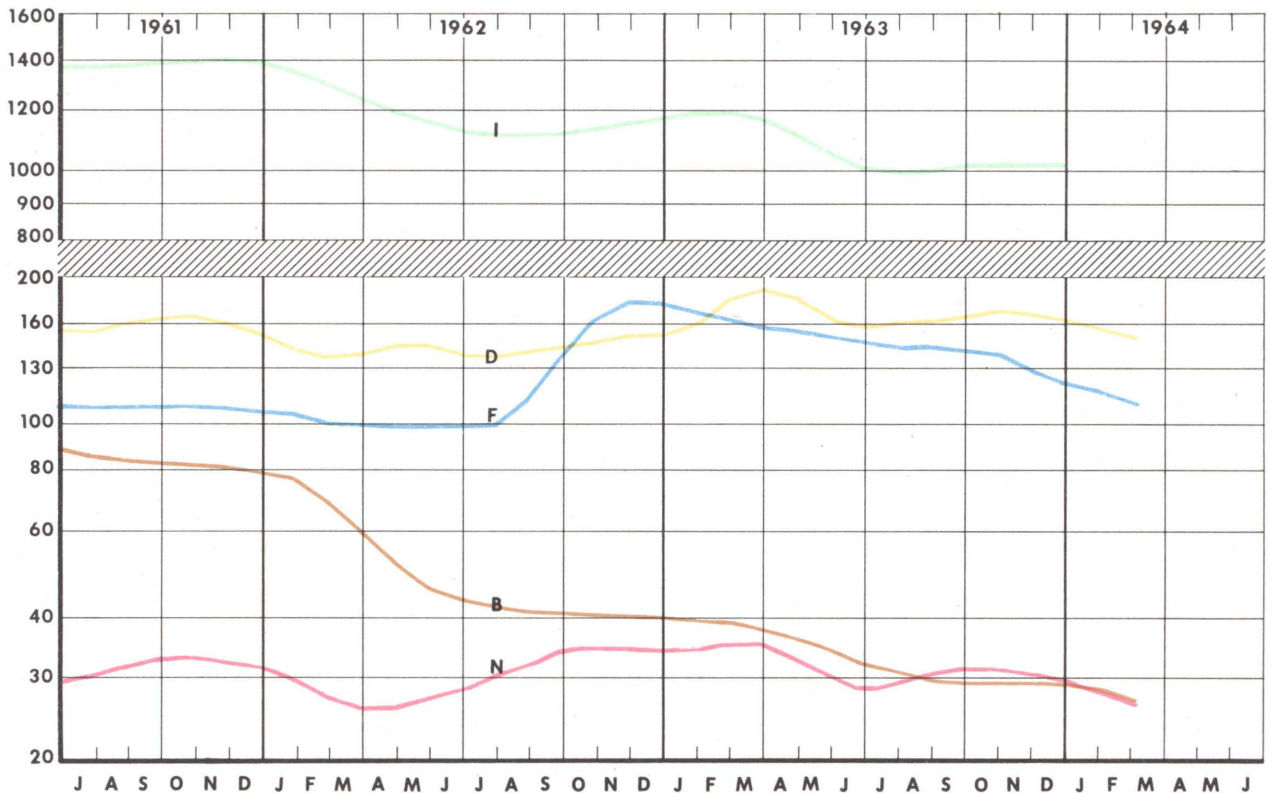
L'expansion de la production industrielle dans la Communauté s'est encore légèrement accélérée au premier trimestre de 1964. Par suite de conditions climatiques favorables, l'activité dans la construction a atteint un niveau relativement très élevé pour cette période de l'année; la production des industries connexes a également été très forte. Des taux de croissance importants ont été enregistrés dans maints autres secteurs industriels qui sont aussi tributaires, de manière directe ou indirecte, des conditions climatiques. Comme, au surplus, une tendance conjoncturelle à l'accélération s'est manifestée, l'indice de la production industrielle de la Communauté (non compris la construction, les produits alimentaires, les boissons et le tabac) pourrait, pour le premier trimestre, se situer à quelque 10% au-dessus du niveau qu'il avait atteint un an plus tôt. Il y a lieu de mentionner, en particulier, la progression conjoncturelle qui s'est manifestée dans l'industrie sidérurgique, en corrélation avec un mouvement de restockage dans l'industrie transformatrice des métaux. En janvier/février 1964, la production sidérurgique a dépassé de 13% son niveau de la même période de 1963. En France et en Italie, la production de biens d'investissement a encore montré une évolution hésitante, tandis que, dans les industries de biens de consommation, un certain ralentissement de l'expansion a été constaté, qui paraît déjà résulter, pour une part, des mesures de stabilisation.

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.

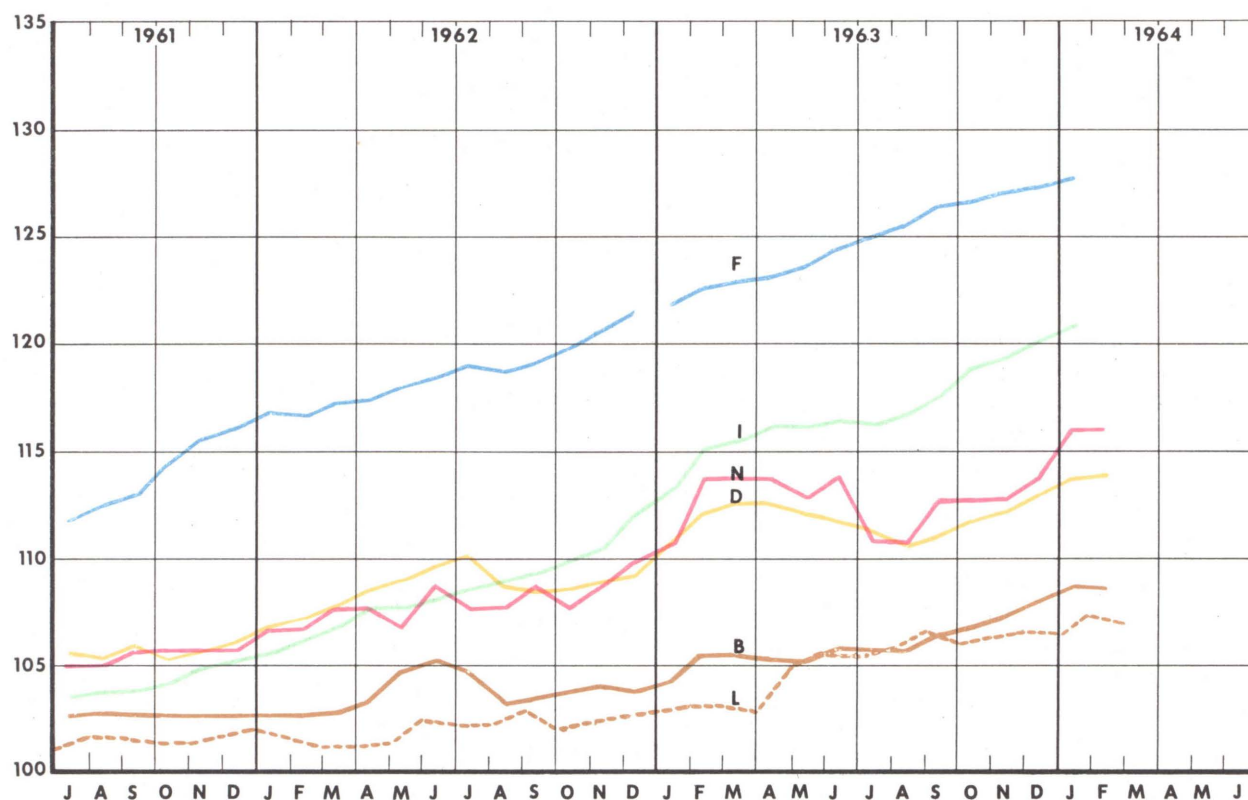
The situation on the labour markets remains substantially unchanged. There were persistent difficulties – due in greater or lesser degree to overemployment – in France, the Netherlands, Belgium and Luxembourg. Labour shortages again became more severe in the Federal Republic of Germany, and in Italy too there were quite appreciable difficulties in certain areas. In most member countries there is little chance of any further decline in the seasonally adjusted figures. In fact, frictional unemployment has been reduced to a minimum and there remains only a hard core of practically unemployable persons. If the number of unemployed was nevertheless appreciably lower in the early months of 1964 than in the corresponding period of the previous year, this is explained by differences in weather: last year an extremely cold winter hampered work in all outside trades and in the allied branches of industry; this year the weather was relatively mild and assisted outside work. In Italy the situation was also characterized by a real decline in unemployment.

D'une manière générale, la situation conjoncturelle du marché de l'emploi ne s'est pas modifiée: les tensions ont persisté, plus ou moins dans le sens d'un suremploi, en France, aux Pays-Bas, en Belgique et au Grand-Duché de Luxembourg; la pénurie de main-d'œuvre s'est de nouveau accentuée dans la R.F. d'Allemagne; en Italie aussi les tensions ont été assez vives dans certaines régions. Dans la plupart des pays membres, le nombre de chômeurs ne peut plus guère marquer de diminution conjoncturelle: en effet, le minimum du chômage frictionnel a été atteint et le taux de chômage n'est plus guère réductible. Le fait que, pour les premiers mois de 1964, ce nombre se situe sensiblement au-dessous des chiffres enregistrés un an plus tôt, s'explique par la différence de conditions climatiques: l'hiver extrêmement froid de l'année précédente avait affecté l'emploi pour toutes les professions impliquant des travaux à l'extérieur et dans les secteurs d'activité connexes; cette année, le temps relativement doux a eu un effet inverse. En Italie, on a constaté, en outre, une diminution conjoncturelle du chômage.

CONSUMER PRICES

PRIX À LA CONSOMMATION

1958 = 100



NOTES: F.R. of Germany: 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.— France: from January 1963 there was a new consumer price index applicable for the whole of France.— 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: 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.— France: depuis le 1er janvier 1963 nouvel indice des prix de détail couvrant l'ensemble du territoire.— 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 trend in prices still does not seem to have changed appreciably. It should be noted, however, that in the first two months of the year the real trend was concealed by seasonal movements in various food prices — compared with the exceptional developments caused by the weather at the same period last year, these present quite a favourable picture — by the direct intervention of various Governments in connection with prices, by changes in the pace at which rents have been adjusted, and by other special factors. Nevertheless, the impression remains that the underlying tendency for prices to rise in France and Italy has eased a little, once allowance is made for the appreciable increase in the price of certain goods in Italy, which have been pushed up appreciably by the selective fiscal measures intended to slow down consumption (cars, petrol, luxury goods). In Belgium on the other hand it would seem, as shown by the relatively rapid rise in the prices of services in particular, that no slowdown of the upward thrust of prices has yet begun. In the Federal Republic the tendency for prices to rise is still slight, but, to judge from business surveys, the price climate has probably already deteriorated a little.

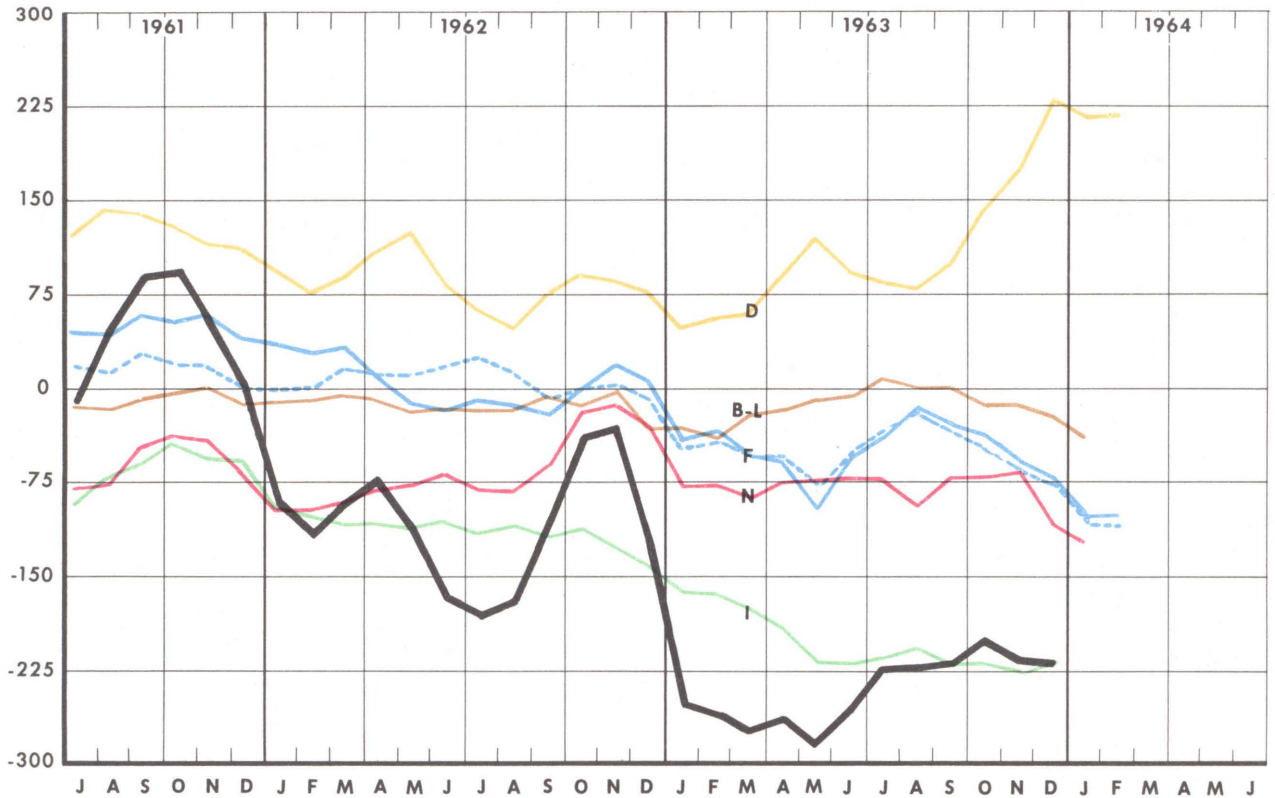
Il ne semble pas que les tendances conjoncturelles des prix se soient déjà sensiblement modifiées. Elles furent toutefois masquées, au cours des deux premiers mois de l'année, par des mouvements saisonniers des prix de divers produits alimentaires — dont l'évolution a été assez favorable cet hiver, contrairement à la hausse d'une ampleur inhabituelle que les conditions climatiques avaient suscitée un an plus tôt — par des interventions directes de certains gouvernements en matière de prix, par des modifications du rythme de l'adaptation des loyers et par d'autres facteurs exceptionnels. L'impression demeure cependant que les tendances conjoncturelles à l'enchérissement se sont quelque peu atténuées en France et en Italie, si l'on fait abstraction, pour ce qui concerne ce dernier pays, de la majoration sensible de certains prix, imputable à la politique fiscale sélective visant à freiner la consommation (voitures particulières, essence, produits de luxe). En Belgique, par contre, il ne semble pas, à en juger d'après l'enchérissement relativement rapide des services, qu'un ralentissement de la hausse conjoncturelle des prix soit déjà en cours. Dans la R.F. d'Allemagne, les tendances à l'augmentation des prix sont encore faibles, mais les résultats des enquêtes de conjoncture donnent à penser que le climat des prix s'est déjà détérioré quelque peu.

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.

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 réparti 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.

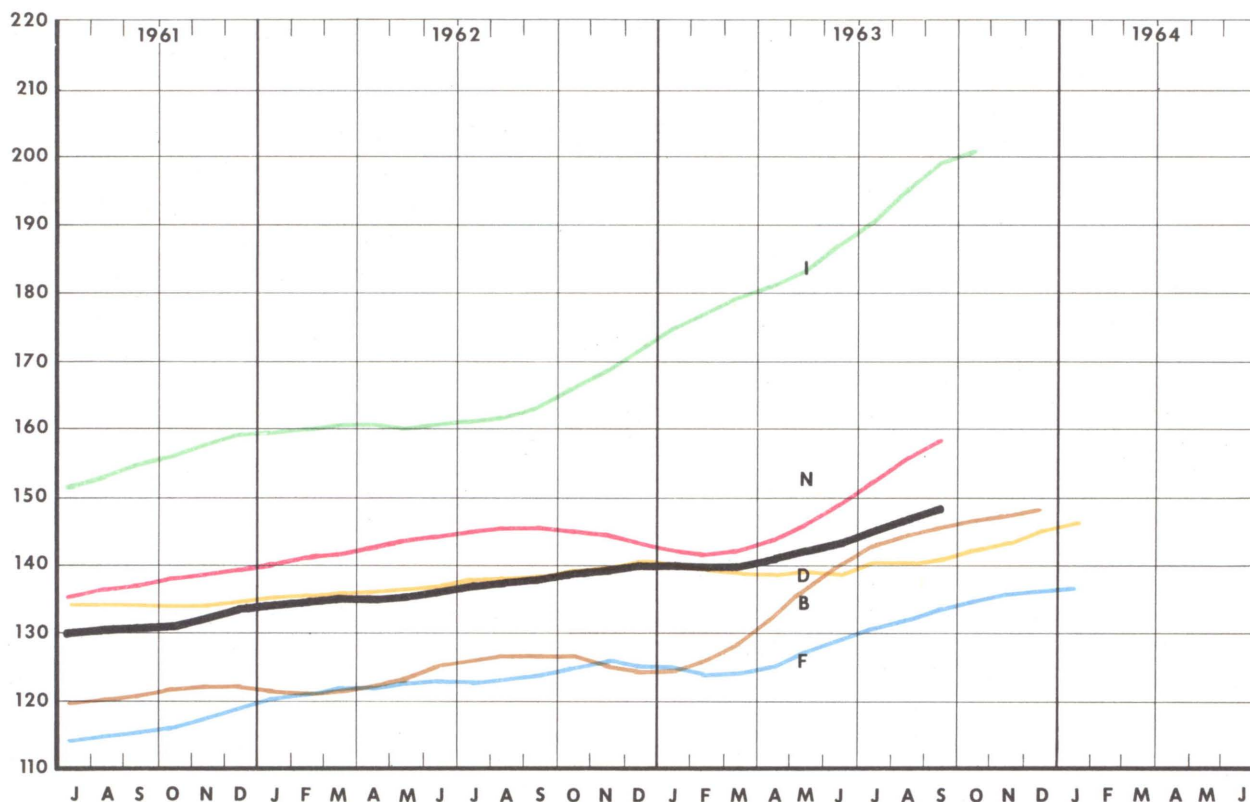
The foreign trade of almost all the member countries of the Community (including intra-Community trade) showed exceptionally high growth rates at the beginning of 1964. These are, however, mainly to be explained by the exceptional factors (cold weather, strikes) which depressed the level in the early months of 1963. For the Community as a whole the January figures cannot yet be calculated, since data for Italy are not available. The trend of the various trade balances does not indicate any change. The Federal Republic's surplus continued to be very high, owing not only to the growth of exports but also to the fact that the adjusted figure for the expansion of imports was only moderate. In France, the Netherlands and also in B.L.E.U. the tendency for the balance to deteriorate continued. In France, however, not only imports but also exports grew more rapidly. In the Netherlands, where a considerable setback to the trade balance for 1964 is expected to result from the sharp rise in wages, the figures so far available, particularly for exports, give a still relatively favourable picture. The improved world situation for steel may have a favourable influence on exports from B.L.E.U. in the early months of this year, and thus on the way its trade balance develops.

Les taux d'accroissement du commerce extérieur de presque tous les pays membres, échanges intracommunautaires compris, ont été, au début de 1964, extrêmement élevés, en raison surtout des facteurs exceptionnels - froid et grèves - qui avaient affecté les premiers mois de 1963. On ne peut encore calculer les résultats de janvier pour l'ensemble de la Communauté, les données n'étant pas disponibles pour l'Italie. La balance commerciale des divers pays n'accuse aucune modification en tendance. L'excédent de la R.F. d'Allemagne est resté très important, non seulement par suite de l'expansion des exportations, mais du fait aussi que la croissance conjoncturelle des importations n'a été que modérée. En France, aux Pays-Bas et dans l'U.E.B.L., la tendance à la détérioration a persisté. En France, ce ne sont pas seulement les importations, mais aussi les exportations dont l'expansion s'est accélérée. Aux Pays-Bas où, par suite de la forte hausse des salaires, une nette détérioration est prévue pour 1964, la situation, d'après les statistiques disponibles - surtout d'importations - est encore assez bonne. Dans l'U.E.B.L. la conjoncture mondiale de la sidérurgie pourrait, dans les premiers mois de l'année, influencer favorablement les exportations et, de ce fait, la balance commerciale.

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 the metal products industries of the Community the generally stronger demand from branches using steel has had a favourable influence on production in the first stage of metal processing. Apart from this, however, the trend of production varied greatly from country to country and branch to branch, despite the general background of continuing expansion. There was a clear speed-up in the Federal Republic of Germany, probably due in the main to the rise in new orders for the investment goods industries. In the Netherlands and Belgium the trend continued to be quite vigorously upwards: demand for capital goods was again lively, and increased expenditure by consumers has again been making a vigorous contribution to expansion in these countries. In France the rate of growth was quite considerable, despite the weakness of new orders for capital goods: only in the production of motor-cars was a slowdown noticeable. In Italy the year-to-year growth rates of production declined, especially in mechanical engineering and consumer durables. Lack of ready money among enterprises and some of the Government's stabilization measures are probably among the causes of the decline.

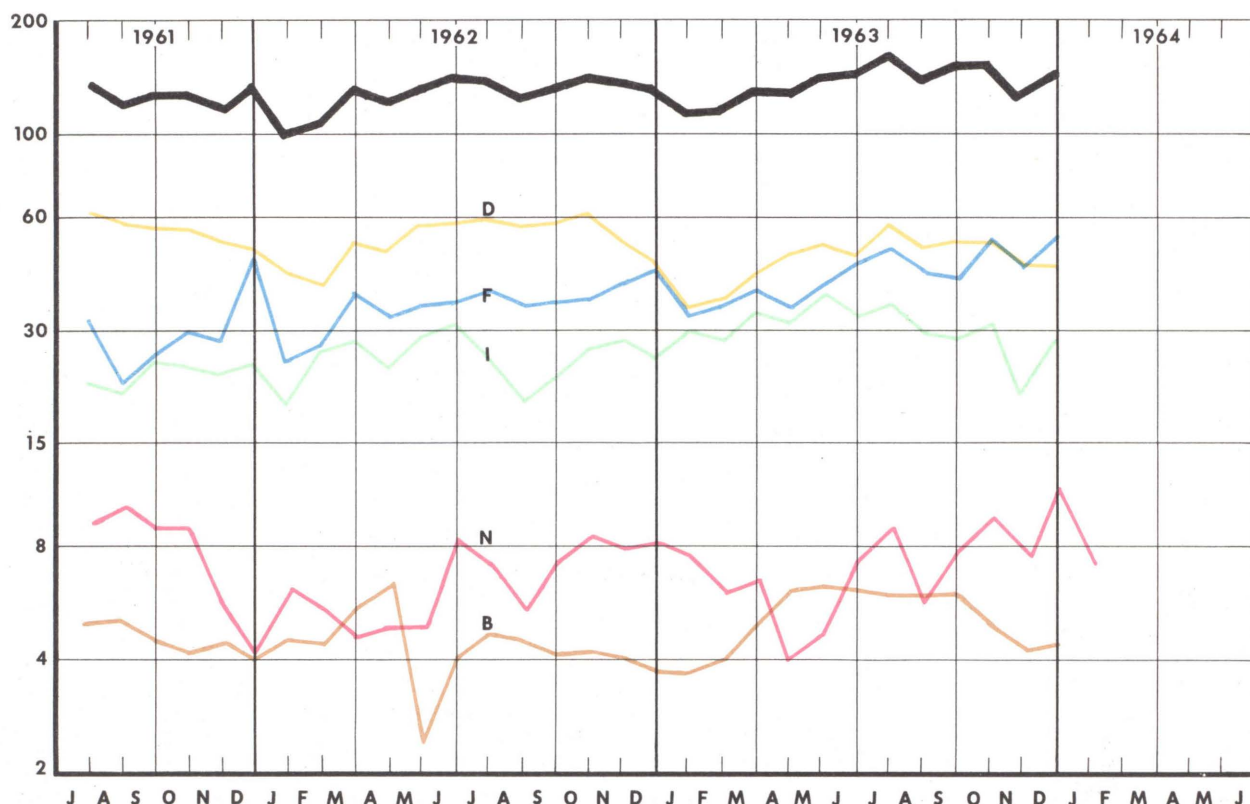
En général, la demande accrue émanant des industries utilisatrices d'acier a favorablement influencé la production au premier stade de la transformation des métaux. Si, dans l'ensemble, l'expansion de la production a persisté dans les autres branches, les tendances sont cependant assez différenciées selon les pays et d'une branche à l'autre. Dans la R.F. d'Allemagne s'est manifestée une nette accélération, qui paraît surtout liée à l'accroissement des entrées de commandes dans les industries de biens d'investissement. Aux Pays-Bas et en Belgique, la tendance est restée assez fortement ascendante: d'une part, la demande de biens d'équipement est demeurée vive, d'autre part de vigoureuses impulsions émanent de nouveau, dans ces pays, de l'évolution des dépenses de consommation. En France, en dépit de la faiblesse des commandes de biens d'équipement, le rythme de l'expansion a été assez notable; un ralentissement n'a pu être observé qu'en ce qui concerne la production de voitures particulières. En Italie, les taux de croissance de la production, d'une année à l'autre, ont marqué un fléchissement, surtout pour la construction de machines et les biens de consommation durables. Le resserrement des liquidités des entreprises, ainsi que quelques-unes des mesures de stabilisation prises par le Gouvernement, pourraient y avoir contribué.

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.

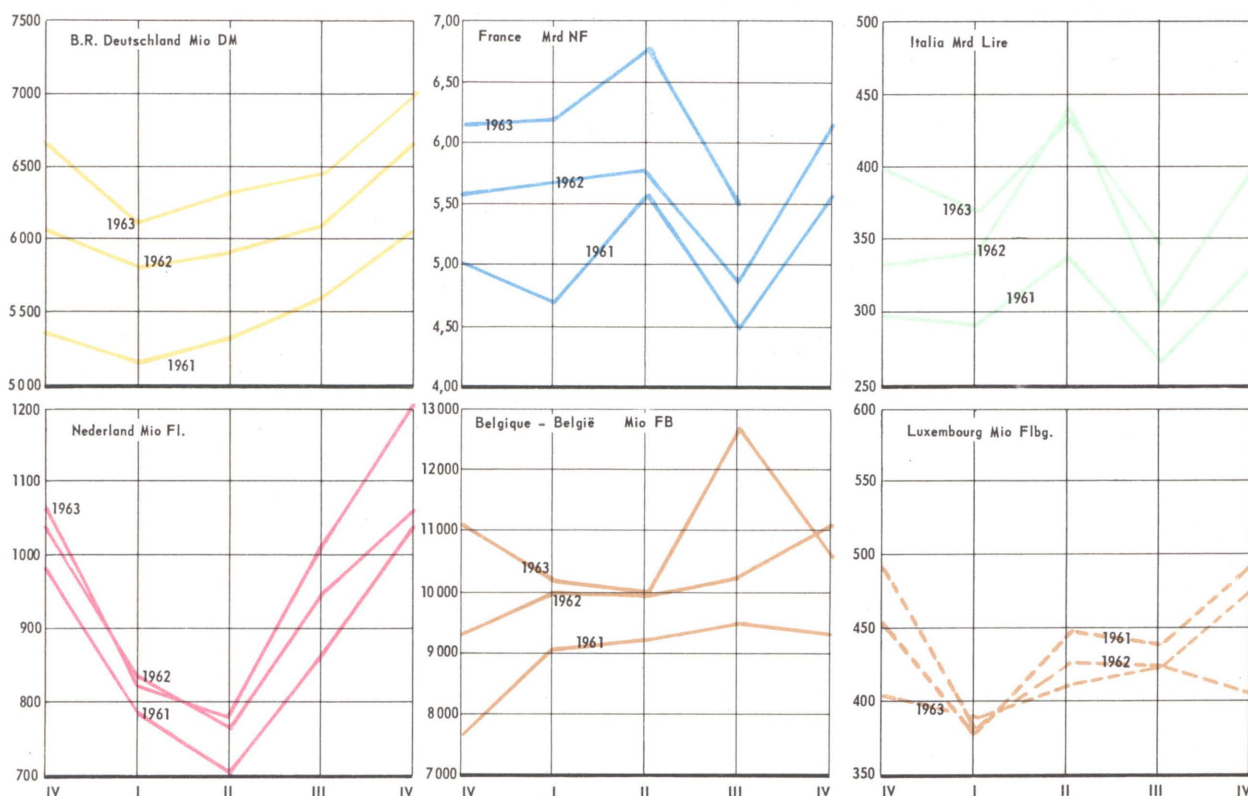
REMARQUES: Nombre de logements dont la construction a été autorisée, à l'exclusion des bâtiments industriels, commerciaux et administratifs. — Italie: chefs-lieux de province et communes de plus de 20.000 habitants.

The seasonally adjusted figure for the number of dwelling authorizations issued in the Community hardly seems to have risen in the fourth quarter of 1963. Not only was the figure again below the level of the previous year in the Federal Republic of Germany — as a result of the curbs applied some time ago, which led to some easing of pressure on the building markets — but in Italy also the very sharp rise noted in the third quarter has given way to a slight decline. In Belgium, too, the trend in the fourth quarter was less lively, while in the Netherlands the clear rise which began in the early spring of 1963 continued. Expansion was maintained in France as well, but at a slower rate. In the early months of 1964 far more was built than in the same period of 1963, when the weather had been far less favourable, and so the building backlog in most member countries was probably reduced, though it remained higher than a year earlier. In view of the new orders coming in, the construction industry in general will probably be stretched to capacity in the coming months, and may even suffer from strain over long periods.

Il semble que le nombre des autorisations accordées dans la Communauté pour la construction de logements n'ait guère accusé de progression conjoncturelle au quatrième trimestre de 1963. Non seulement ce nombre est-il demeuré, dans la R.F. d'Allemagne, inférieur au chiffre enregistré un an plus tôt, par suite des mesures de freinage prises depuis quelque temps déjà et qui ont effectivement provoqué une certaine détente sur le marché de la construction; mais, en Italie aussi, un léger recul a été récemment constaté, après une très forte augmentation au troisième trimestre. De même, en Belgique, l'évolution a été moins vive au quatrième trimestre, tandis qu'aux Pays-Bas s'est poursuivi le net accroissement qui est en cours depuis le début du printemps de 1963. En France, l'expansion a persisté, bien que son rythme se soit ralenti. Etant donné que, dans les premiers mois de 1964, par suite de conditions climatiques assez favorables par rapport à celles de l'an dernier, on a pu construire beaucoup plus, le volume des commandes et des travaux en cours doit avoir diminué dans la plupart des pays membres, tout en demeurant plus important qu'un an plus tôt. Si l'on tient également compte des commandes nouvelles, ceci laisse présager, pour les prochains mois, l'utilisation complète des capacités de production dans la construction, voire la persistance de tensions.

TAX REVENUE

RECETTES FISCALES



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

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

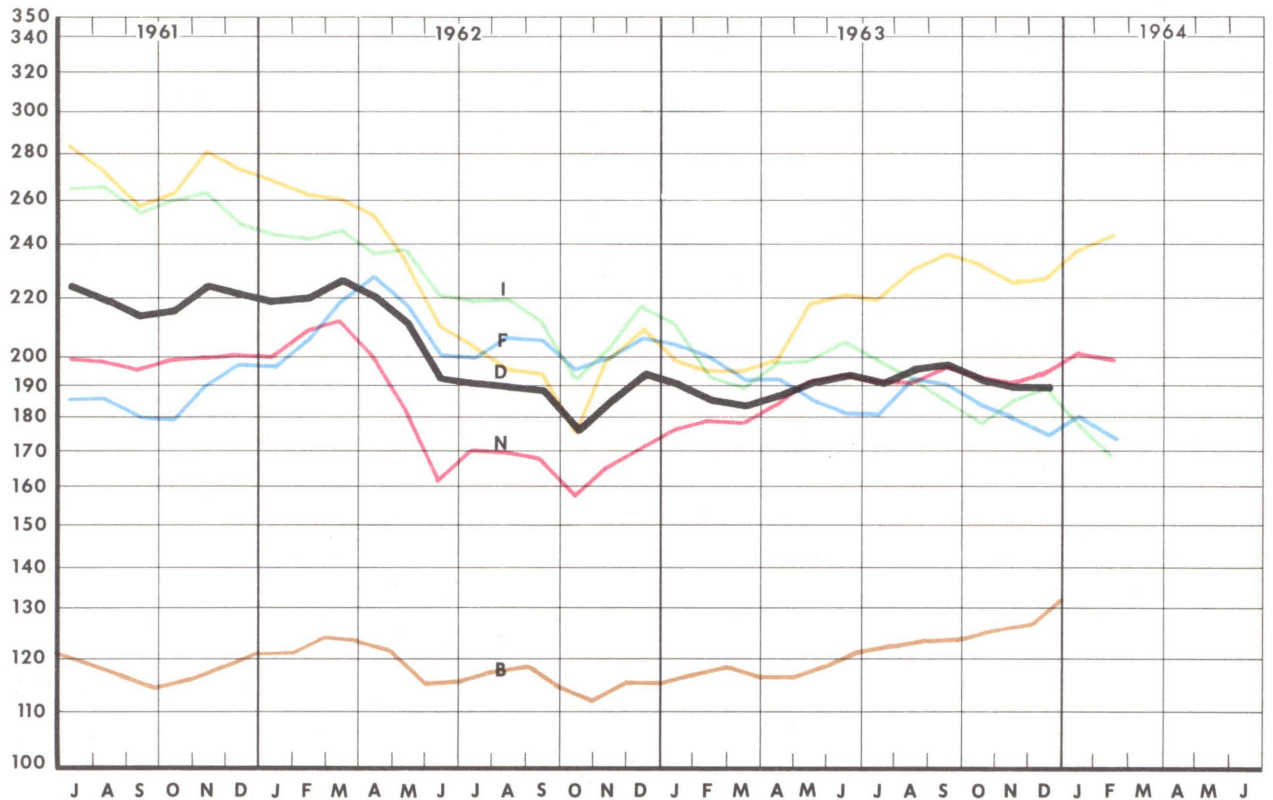
In the last months of 1963 public expenditure continued to have a stimulating effect on internal demand, although in France probably a somewhat smaller one than hitherto. As a result of stricter budget policy in that country the actual *impasse*, which until September had appreciably exceeded the amount estimated, tended to narrow. In view of existing or threatening imbalances in their economies, other member countries have also adjusted their budget policy to limit the growth of expenditure or keep it within certain bounds. The measures taken in the Netherlands include the postponement of 5% of public investment projects, and in Belgium a similar limitation of the growth of public investment spending has been decided on. Several budget measures should be mentioned in Italy also: the surplus receipts from certain taxes were used to reduce the 1963/64 deficit; certain taxes on consumption were increased; the administration of public investment was made more cautious; and for 1964/65 a moderate reduction in the still very high deficit is scheduled. In the Federal Republic of Germany the percentage increase of Federal expenditure in 1964 is not to exceed the growth of the gross national product at current prices (6%).

Les budgets des administrations ont encore stimulé l'expansion de la demande intérieure au cours des derniers mois de 1963. En France, leur incidence pourrait cependant s'être légèrement atténuée. En effet, la politique budgétaire ayant été rendue plus sévère, il s'est manifesté une certaine tendance à la réduction de l'*impasse* effective, qui jusqu'en septembre avait sensiblement dépassé le montant prévu. Compte tenu des déséquilibres conjoncturels existants ou qui se dessinent, d'autres pays membres également ont veillé à réduire ou à contenir l'augmentation des dépenses. Aux Pays-Bas, on s'est notamment résolu à ajourner l'exécution de 5% des investissements publics projetés. En Belgique, une limitation analogue de l'augmentation des dépenses d'investissements publics a été décidée. En Italie aussi, quelques mesures de politique budgétaire sont à signaler, telles que l'affectation de certaines recettes fiscales à la réduction du déficit de l'exercice 1963/1964, une majoration de certains impôts de consommation, une régulation administrative plus prudente des investissements publics, le projet d'une certaine réduction du déficit — encore très élevé — pour l'exercice 1964-1965. Dans la République fédérale d'Allemagne, le taux d'augmentation des dépenses fédérales ne devrait pas dépasser, en 1964, celui du produit national brut à prix constants, estimé à 6%.

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.

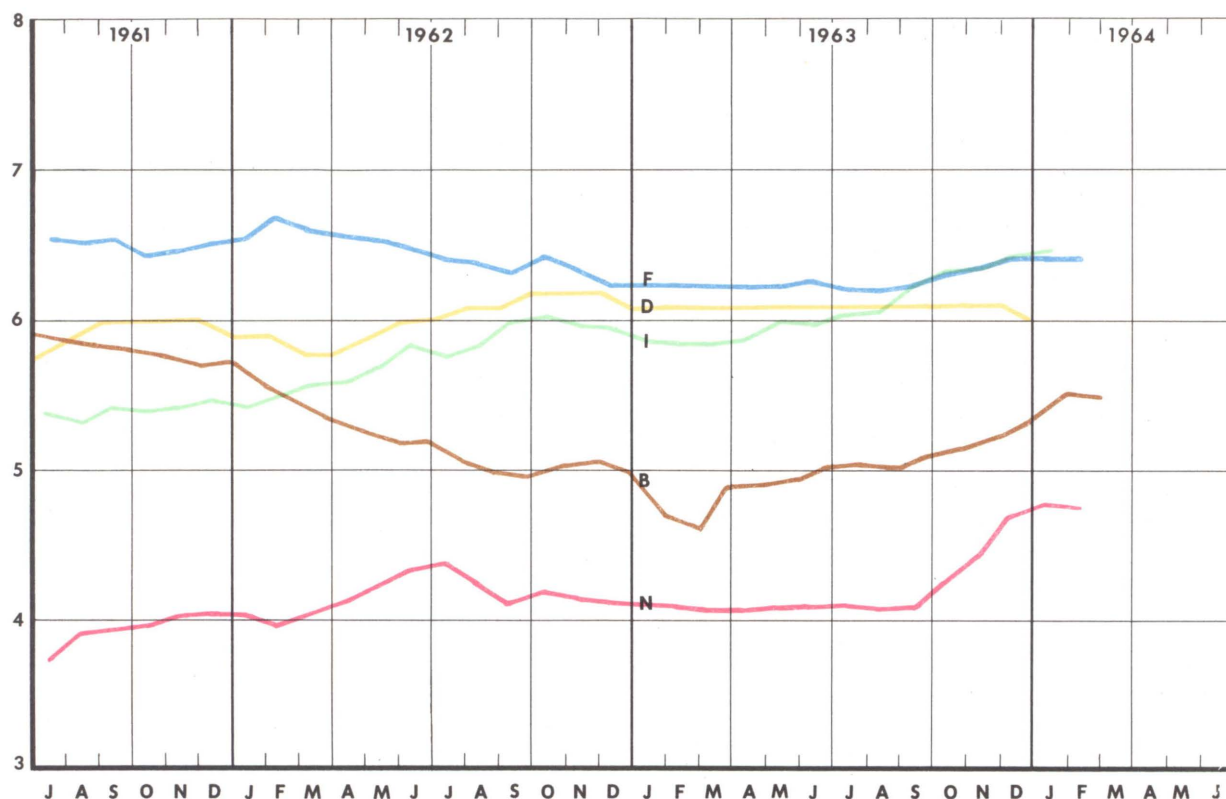
REMARQUES: L'indice des cours des actions de la Communauté calculé par l'Office statistique des Communautés européennes, correspond à la moyenne pondérée des indices nationaux d'après la formule de Laspeyres.— Belgique: Indice de l'Institut National de Statistique au 10 de chaque mois se rapportant aux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

Share prices in the Community lost ground in the early months of 1964. Only in the Federal Republic of Germany did they develop vigorously upwards owing to the more rapid advance of business and the expectation of improved profits. In the other member countries many investors seem to fear that inflationary pressures, rising wages and sharper external competition may lead to a deterioration in the profits position. In the Netherlands, for instance, especially shares in industries with relatively high wage ratios and large export quotas were on offer. In Italy, too, where one aim of the Government was to revive the capital markets, the new measures taken failed to halt the falling trend which for almost two years has been a feature of these markets. The Paris exchange also continued weak, even though company reports were by no means discouraging. In Belgium the upswing of the economy was reflected in a steady advance in share prices until January, but after this investors, influenced by the pressure of costs and the first measures of a disinflationary policy, began to be more reticent.

Les cours des actions ont fléchi dans la Communauté durant les premiers mois de 1964. Ce n'est que dans la R.F. d'Allemagne qu'ils ont marqué une forte hausse, déterminée sans doute par l'accélération conjoncturelle en cours et l'amélioration des perspectives de profit. Dans les autres pays membres, par contre, de nombreux acheteurs semblent craindre une détérioration des bénéfices des entreprises, étant donné les tensions inflationnistes, l'augmentation des coûts salariaux et l'intensification de la concurrence étrangère. Ainsi, aux Pays-Bas, on a pu observer une tendance à vendre surtout les actions des industries dans lesquelles l'importance relative des salaires et des exportations est plus grande. En Italie, les récentes mesures gouvernementales visant notamment à susciter une reprise sur le marché des capitaux ne sont pas parvenues à enrayer la baisse qui dure depuis près de deux ans. La Bourse de Paris est également demeurée caractérisée par une faiblesse des cours, bien que les rapports des entreprises n'aient nullement été défavorables. En Belgique, l'expansion économique ne s'est reflétée que jusqu'en janvier dans une hausse régulière du niveau des cours, qui a ensuite fait place, ici aussi, à une certaine réserve des acheteurs, sous l'influence de la pression de l'augmentation des coûts et des premières mesures de politique antiinflationniste.

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.

Issues on the bond markets in the fourth quarter of 1963 were very lively, and in most countries interest rates showed a distinct tendency to edge upward. The slight fall in rates noted at times in the Federal Republic of Germany was largely attributable to the influence of foreign purchases of securities, and it was not maintained; recently the rates have again tended to rise, one factor being the strength of the demand for capital from the public authorities. In France long-term rates rose a little, in part no doubt as a result of the stabilization measures. Nevertheless, the State loan floated in March was quickly taken up. The same was the case with the Belgian State loan issued in February, which was offered at an increased net rate of interest. In the Netherlands, where the investment activity of enterprises was rising, interest rates registered a particularly appreciable increase; here too the rise was probably in part due to the stabilization measures taken, while recent developments in the balance of payments have been providing an additional curb on liquidity. In Italy the rise in rates continued, and in order to avoid a slump in prices the governing bodies of the stock exchanges even decided not to quote final rates for bonds when the fluctuations exceeded 5%.

Au quatrième trimestre de 1963, les émissions ont été assez nombreuses sur le marché des rentes, et les taux d'intérêt, dans la plupart des pays membres, ont eu nettement tendance à augmenter. Dans la R.F. d'Allemagne, la légère diminution des taux d'intérêt qui avait été observée et tenait notamment à des achats effectués par des étrangers, n'a pu se poursuivre; un certain redressement s'est récemment manifesté, auquel a contribué la très forte demande de capitaux émanant des administrations publiques. En France, les taux à long terme ont légèrement augmenté, ce qui s'explique sans doute, en partie, par l'incidence de la politique de stabilisation; l'emprunt public émis en mars a toutefois été promptement couvert. Il en a été de même, en Belgique, pour l'emprunt public émis en février à un rendement net plus élevé. Aux Pays-Bas, les investissements des entreprises s'étant développés, un relèvement particulièrement sensible des taux est apparu, qui semble cependant lié, pour une part, aux mesures de stabilisation; en outre, l'évolution de la balance des paiements exerce depuis peu, dans ce pays, un effet restrictif sur les liquidités. En Italie, la hausse des taux d'intérêt s'est poursuivie; les commissions des bourses ont même décidé, pour éviter une chute des cours, de suspendre la cotation des cours de clôture des obligations lorsque les fluctuations dépassent 5%.