

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

JUNE

1964








JUIN

GENERAL INFORMATION

REMARQUES GÉNÉRALES

COLOURS USED

COULEURS

Germany (Fed. Rep.)		Allemagne (R.F.)
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 Economic Research Institutes.

Office statistique des Communautés européennes, services nationaux de statistiques, ministères et instituts d'études économiques.

FREQUENCY OF TABLES

Each month 9 Graphs and Notes are published. The first four (Group A) appear in every issue and deal with:

- A 1 Industrial production
- A 2 Unemployment
- A 3 Consumer prices
- A 4 Balance of trade

The others (Groups B, C and D) appear quarterly 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

The last page contains results of the monthly business survey carried out among heads of enterprises in the Community.

PERIODICITE

La présente publication comporte, chaque mois, neuf graphiques et commentaires, dont les quatre premiers (groupe A), à savoir

- A 1 Production industrielle
- A 2 Nombre de chômeurs
- A 3 Prix à la consommation
- A 4 Balance commerciale

paraissent dans chaque édition, les autres (groupes B, C et D) sont trimestriels 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 Autorisation de construire
- D 3 Recettes fiscales
- D 4 Cours des actions
- D 5 Taux d'intérêt à long terme

Sur la dernière page sont consignés des résultats de l'enquête mensuelle de conjoncture effectuée auprès des chefs d'entreprise de la Communauté.

NOTE

Beginning June 1964 (issue no. 6), the last page of "Graphs and Notes on the Economic Situation in the Community" will contain "Results of the Monthly Business Survey carried out among Heads of Enterprises in the Community".

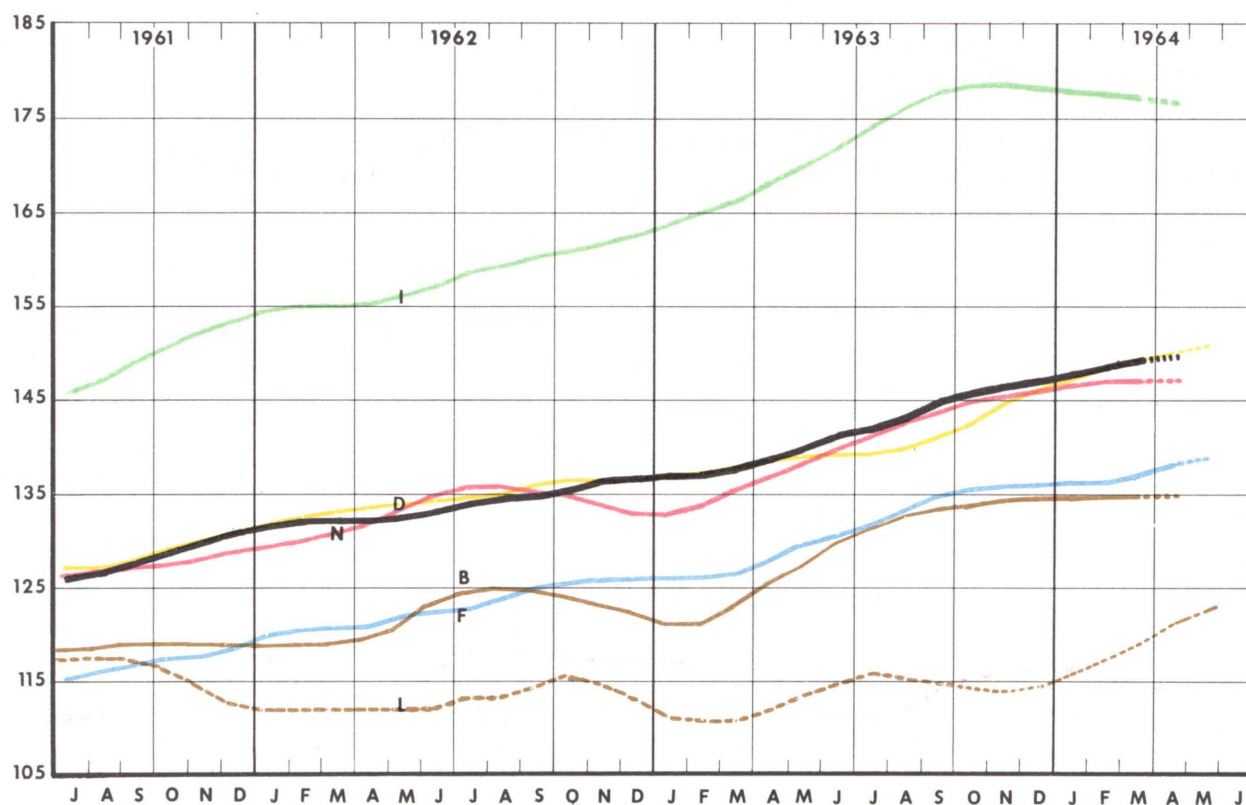
AVIS

Sur la dernière page des « Graphiques et notes rapides sur la conjoncture dans la Communauté » seront publiés, à partir du mois de juin 1964 (n° 6), des résultats de l'enquête mensuelle de conjoncture effectuée auprès des chefs d'entreprise de la Communauté.

INDUSTRIAL PRODUCTION

PRODUCTION INDUSTRIELLE

1958 = 100



NOTES: The curves represent estimated trends, which have been established — with exception of the last two months — on the basis of indices, adjusted by the SOEC for seasonal variations. — Excluding construction, food, beverages and tobacco. — Netherlands: including food, beverages and tobacco.

REMARQUES: Les courbes représentent des estimations de la tendance, qui, sauf pour les deux derniers mois, ont été établies sur la base des indices 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 growth of industrial production has probably fallen off somewhat. Production in the Federal Republic of Germany was relatively slack in April, in contrast to the very lively increase in the first quarter. It is true that the figures seem to be influenced by special factors, probably of a statistical nature, and of course it is difficult to conclude that there have been changes in the trend from the results of a single month. It is, however, not out of the question that elasticity of production is beginning to diminish, particularly on account of the labour shortage. In Italy, furthermore, the production level of the first quarter probably could not be maintained quite fully, in the main owing to the reduced demand of firms for capital goods; in any case some consumer goods industries also showed tendencies to weakness. In France the rise in production continued to make headway, the decisive factor in most sectors probably being the trend of demand. In Belgium and the Netherlands, on the other hand, demand seems to be very lively on the whole; output is continuing to rise slowly with production factors approaching saturation.

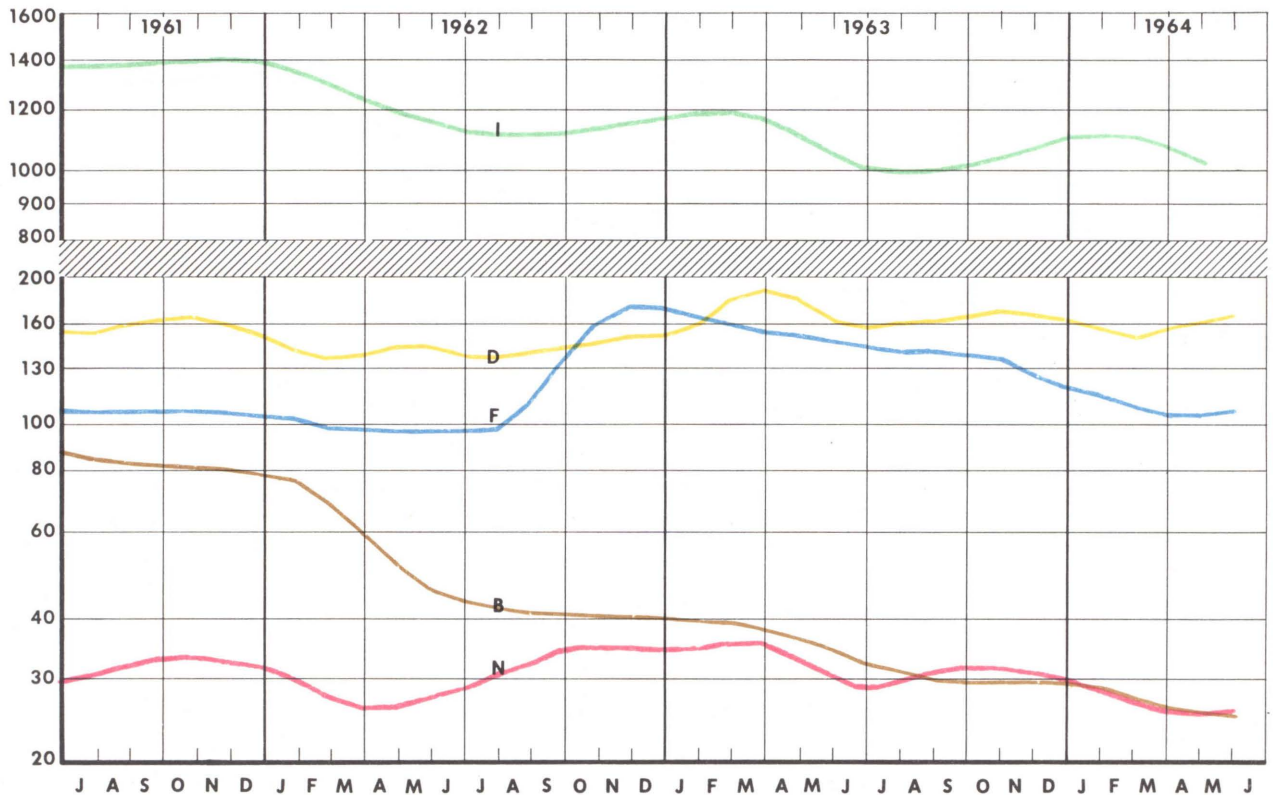
Il semble que la croissance conjoncturelle de la production industrielle ait un peu perdu de sa vigueur. D'une part, dans la R.F. d'Allemagne, la production a été relativement faible, en avril, par rapport à la très vive expansion du premier trimestre. Il est vrai que les chiffres y afférents paraissent avoir subi l'influence de facteurs exceptionnels d'ordre statistique, et qu'il est, en outre, difficile de conclure à des modifications de la tendance en se basant sur les résultats d'un seul mois; mais il n'est pas exclu que l'élasticité de la production s'affaiblisse déjà, en raison surtout de la pénurie de main-d'œuvre. D'autre part, il semble bien qu'en Italie la production n'ait pu se maintenir tout à fait à son niveau du premier trimestre, ce qui est principalement imputable à l'affaiblissement de la demande de biens d'investissement de la part des entreprises; des tendances au fléchissement sont cependant apparues également dans quelques industries productrices de biens de consommation. En France, la production a poursuivi sa progression, qui paraît bien être déterminée, dans la plupart des secteurs, par l'évolution de la demande. En Belgique et aux Pays-Bas, par contre, la demande semble témoigner d'un dynamisme assez général, et la production continue de se développer lentement, dans toute la mesure des capacités disponibles.

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.

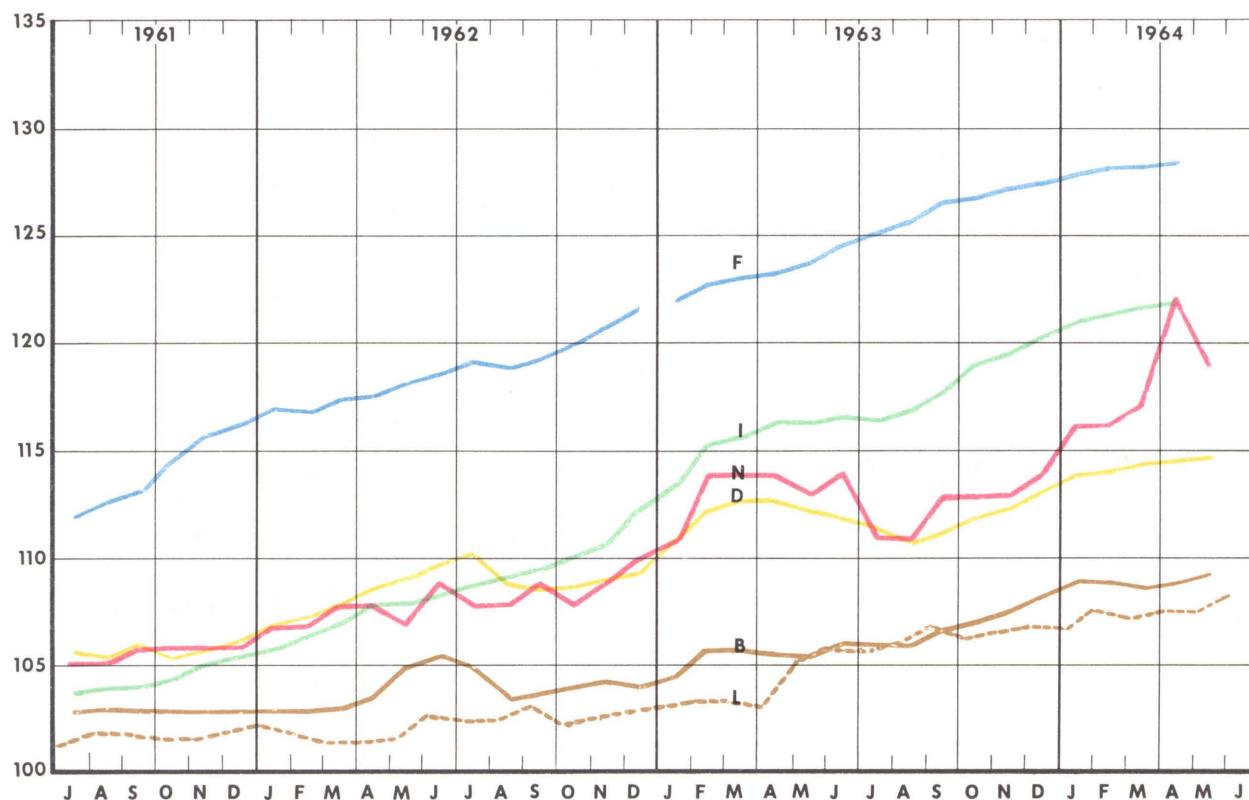
Two different tendencies have emerged on the labour markets. On the one hand, strains continued in Belgium and Luxembourg, and became even more acute in the Netherlands, where the number of unemployed — only some 19 000 — was no more than one seventh of vacancies. Manpower shortages also worsened in the Federal Republic of Germany under the influence of accelerated economic expansion: the number of vacancies reached a new record, despite an inflow of some 70 000 foreign workers in the first five months of 1964. In France, on the other hand, where the number of vacancies has recently tended to decline while the level of unemployment has remained unchanged, a slight easing of strain seems to be under way, and in Italy — according to figures provided by the National Statistical Office — total unemployed and school-leavers seeking employment in mid-April exceeded the only roughly comparable situation at mid-May 1963 by 14.5% and 12% respectively. Particularly in construction there was a slight reduction in the numbers employed by comparison with January 1964, but the overall employment situation in Italy was stagnant.

Deux tendances différentes se sont manifestées sur le marché de l'emploi de la Communauté. D'une part, les tensions ont persisté en Belgique et au Luxembourg et se sont même accrues aux Pays-Bas, où les quelque 19.000 chômeurs recensés à fin mai ne représentaient que le septième du nombre d'emplois vacants. En outre, sous l'influence d'une expansion économique accélérée, la pénurie de main-d'œuvre s'est aggravée dans la R.F. d'Allemagne; le nombre d'emplois vacants y a atteint un nouveau record, en dépit de l'afflux de quelque 70.000 travailleurs étrangers au cours des cinq premiers mois de l'année. D'autre part, une légère détente semble se faire jour en France, où le nombre d'emplois vacants tend à se réduire depuis peu, tandis que le niveau du chômage est demeuré inchangé. En Italie, d'après les résultats du recensement effectué par l'Institut central de Statistique, le nombre global des chômeurs complets et celui des jeunes ayant terminé leur scolarité et à la recherche d'un emploi dépassaient, à la mi-avril, respectivement de 14,5 et de 12% les chiffres — à vrai dire pas tout à fait comparables — enregistrés à la mi-mai de l'année dernière. Dans la construction, en particulier, les effectifs occupés se sont légèrement réduits dans ce pays, par rapport à janvier 1964, tandis qu'au total l'emploi est resté stationnaire.

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.

There has been no substantial change in price trends as pinpointed in last month's notes. Price increases in the Netherlands have been particularly sharp and quite general: the May index, although lower it is true than in April, when it was unusually high for statistical reasons, appreciably exceeded the March level. In the Federal Republic of Germany prices have tended to climb slightly faster, mainly because of a somewhat sharper rise in the prices of industrial finished goods. The prices of industrial goods also rose further in the Belgo-Luxembourg Economic Union, as did those of services. The latter, moreover, continued to move upwards relatively fast throughout the whole Community, especially as charges for a number of public facilities were raised. In Italy and France the rise in the price index continued only very slowly; this was partly due — particularly in Italy, but to a lesser extent in France, where measures to peg prices also play a part — to temporary falls in prices of agricultural products and fuels.

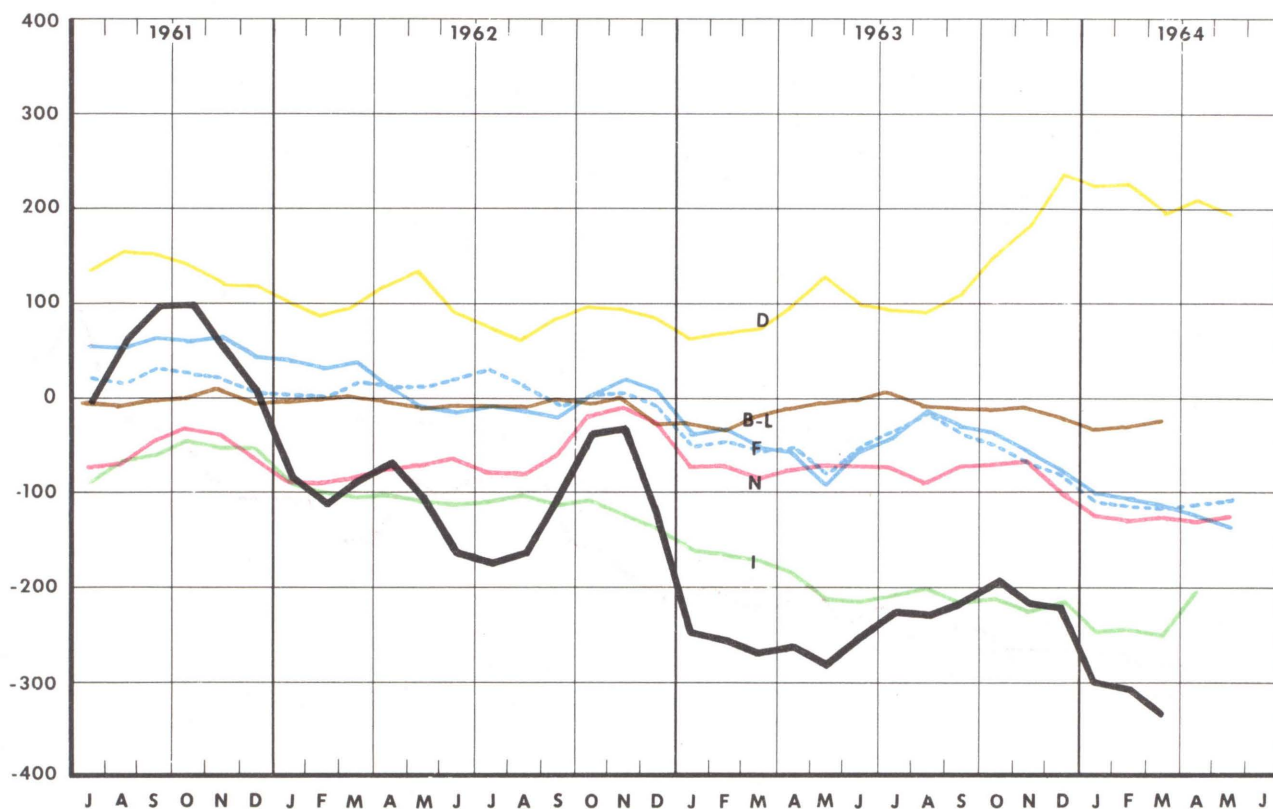
Les tendances d'évolution des prix, telles qu'elles sont décrites dans la note rapide du mois dernier, ne se sont pas notablement modifiées depuis lors. Une hausse particulièrement forte et assez générale a été observée aux Pays-Bas. Sans doute, dans ce pays, l'indice a-t-il baissé en mai, par rapport à son niveau d'avril dernier, que des facteurs d'ordre statistique avaient porté trop haut; mais il a tout de même dépassé assez sensiblement le niveau du mois de mars. La tendance à la hausse s'est légèrement accentuée dans la R.F. d'Allemagne, où l'indice n'a pas accusé son fléchissement saisonnier habituel, en raison notamment d'un enchérissement un peu plus rapide des produits industriels finis. Les prix de ces derniers ont également continué d'augmenter dans l'U.E.B.L., de même que les prix des services, dont la progression est d'ailleurs, en général, demeurée relativement rapide dans la Communauté, d'autant plus que les tarifs d'un certain nombre de services publics ont été relevés. En Italie et en France, la hausse n'a encore été que très lente. Toutefois, en Italie surtout, et dans une moindre mesure en France, où les mesures de contrôle des prix ont cependant joué un rôle, cette évolution modérée a tenu, en partie, à la baisse temporaire des prix de certains produits agricoles.

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.

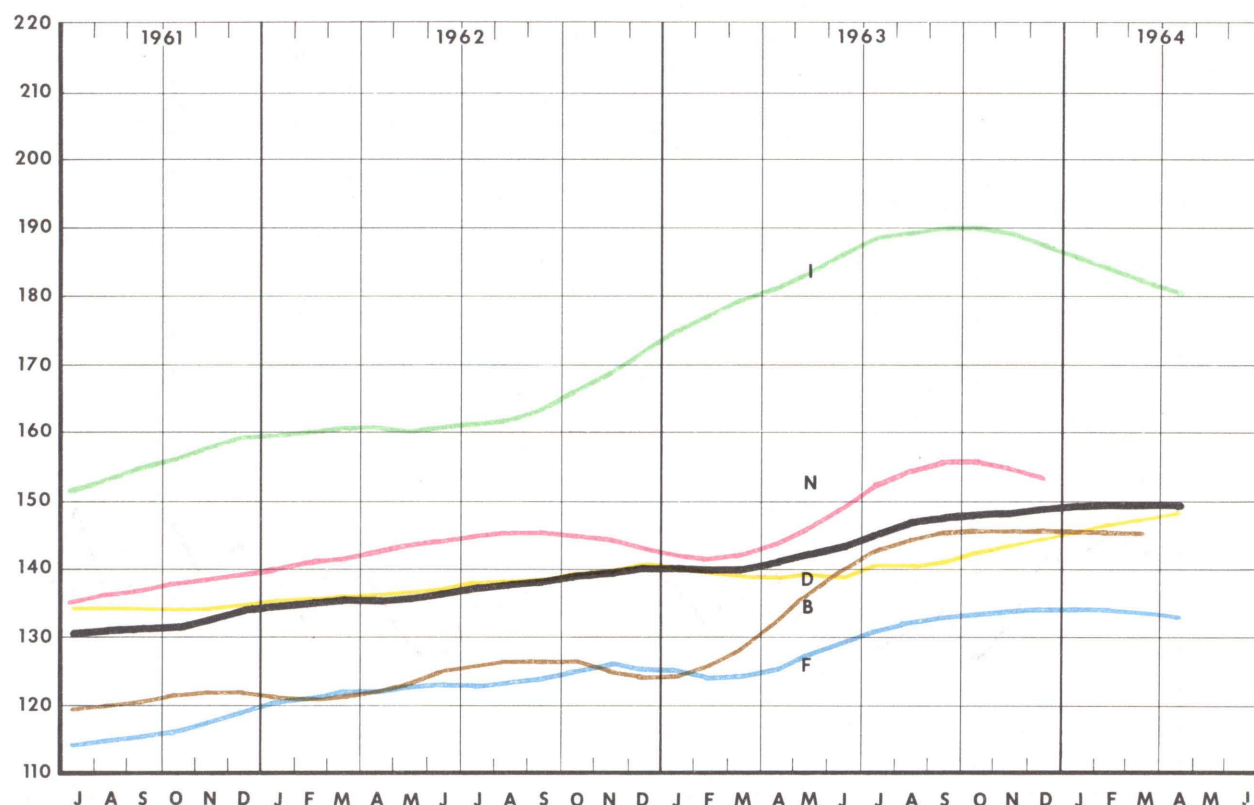
The results for April seem to confirm that the balance of Community merchandise trade with the non-member countries is not deteriorating further. The volume of external trade was again considerably higher than at the corresponding time last year. In May, by way of contrast, scarcely any further growth was to be observed because of the small number of working days. Taking the individual Member States, Italy's balance of trade (including intra-Community trade) improved quite distinctly for the first time in two years. In conjunction with the favourable results of agricultural production, the slower expansion of domestic demand and smaller orders for additions to stocks - due partly to the tightness of liquidity - led to a slowdown in imports. In the Netherlands, on the other hand, imports expanded vigorously in April and the trade deficit grew appreciably despite the persistent expansion of exports. In France, too, there was a further deterioration, now limited, however, to the franc area. It is interesting to note that Federal Germany's trade surplus, seasonally adjusted, has not grown since the beginning of the year.

Les résultats d'avril semblent confirmer que la balance commerciale de la Communauté à l'égard des pays non membres n'a plus marqué de détérioration conjoncturelle. Le volume du commerce extérieur a été notablement plus important qu'il n'était un an plus tôt. Il n'a, par contre, plus guère augmenté en mai, étant donné le nombre réduit de jours ouvrables. En ce qui concerne l'évolution par pays, échanges intracommunautaires compris, on constate que, pour la première fois depuis deux ans, la balance commerciale de l'Italie s'est assez nettement améliorée. En effet, le fléchissement de l'expansion de la demande intérieure, la réserve témoignée en matière de stockage, par suite du peu de liquidités disponibles, ainsi que les bons résultats de la production agricole, ont entraîné un ralentissement des importations. Aux Pays-Bas, par contre, les importations se sont fortement accrues en avril et le déficit de la balance commerciale s'est sensiblement aggravé, en dépit de l'expansion persistante des exportations. En France aussi, une détérioration a encore été enregistrée, qui s'est toutefois limitée à la zone franc. Il y a lieu de remarquer que l'excédent de la balance commerciale (chiffres désaisonnalisés) de la R.F. d'Allemagne n'a plus augmenté depuis le début de l'année.

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. Netherlands: because a new index has been computed, figures are available only until the end of 1963.

REMARQUES: Les courbes ont été établies sur la base des indices corrigés des variations saisonnières et accidentelles par l'Office statistique des Communautés européennes. Pays-Bas: En raison de l'établissement d'un nouvel indice, les chiffres ne sont disponibles que jusqu'à la fin de 1963.

Expansion of output in this branch of industry seems to have slackened in the Community as a whole in late 1963 and in the first quarter of 1964. In some member countries a tendency may be observed, at any rate in several sectors, for production to stagnate or even to decline. This is the case particularly in Italy, where output in mechanical engineering has fallen off and production of consumer durables, especially motor vehicles, was also marked by a decided slackening. In France production made very little progress on account of hesitant private investment in capital goods and a decline in domestic sales of private cars; in this country, however, there was recently some recovery in the machine tool industry. By way of contrast, in the Benelux countries and especially in the Federal Republic of Germany, the trend was really expansionary, as production was greatly stimulated not only by demand for capital goods both at home and abroad but also by sales of consumer durables.

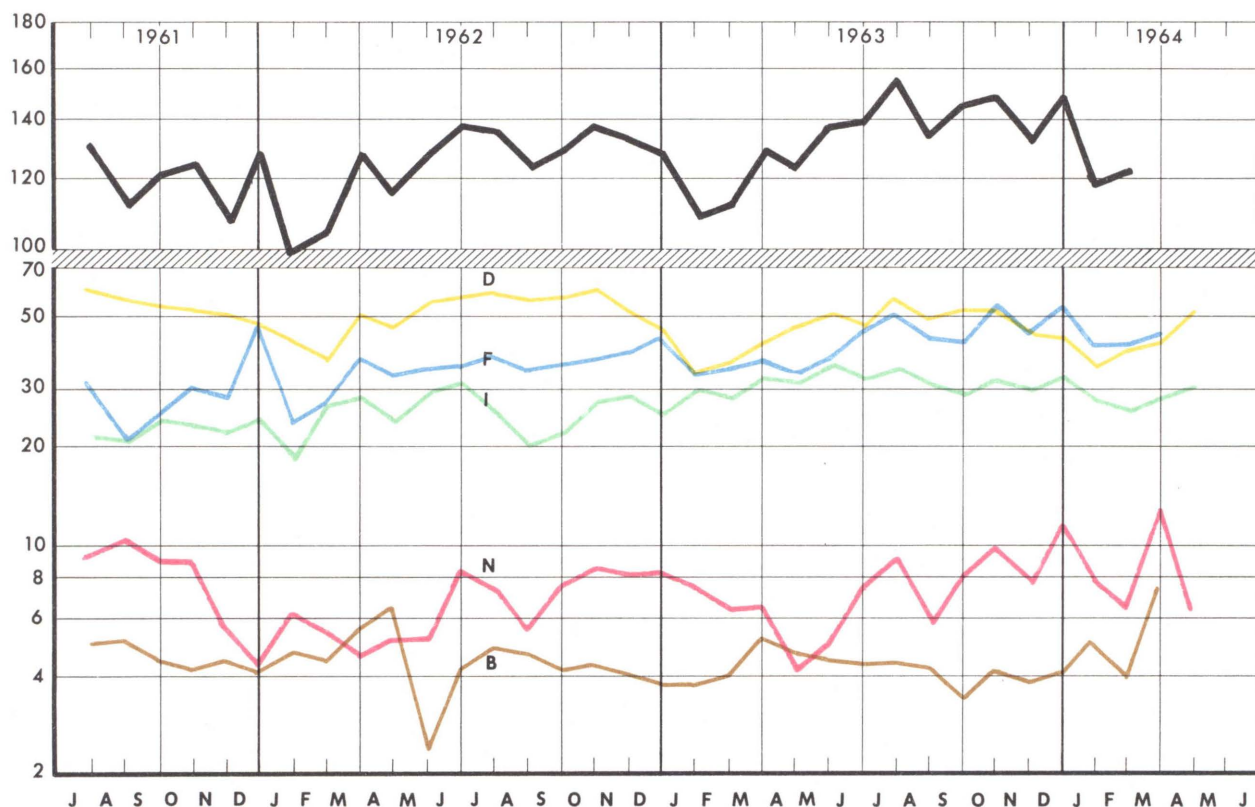
Pour la Communauté considérée dans son ensemble et si l'on fait abstraction des variations saisonnières, l'expansion de la production de cette industrie semble s'être ralentie vers la fin de 1963 et au premier trimestre de 1964. Dans certains pays membres, en tout cas, une tendance à la stagnation, voire au recul de la production, a été observée dans plusieurs secteurs. C'est notamment le cas en Italie, où la production de la construction mécanique a diminué et où la production de biens de consommation durables, surtout de véhicules automobiles, a marqué, elle aussi, un ralentissement prononcé. En France, en raison de l'évolution hésitante des investissements privés d'équipement et d'un affaiblissement des ventes intérieures de voitures particulières, la production n'a réalisé que des progrès limités; toutefois, une certaine reprise s'est récemment dessinée dans l'industrie des machines-outils. Par contre, l'évolution a été assez nettement orientée à l'expansion dans les pays du Benelux, et surtout dans la R.F. d'Allemagne, où la production a reçu de vives impulsions émanant non seulement de la demande intérieure et étrangère de biens d'investissement, mais aussi des ventes de biens de consommation durables.

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.

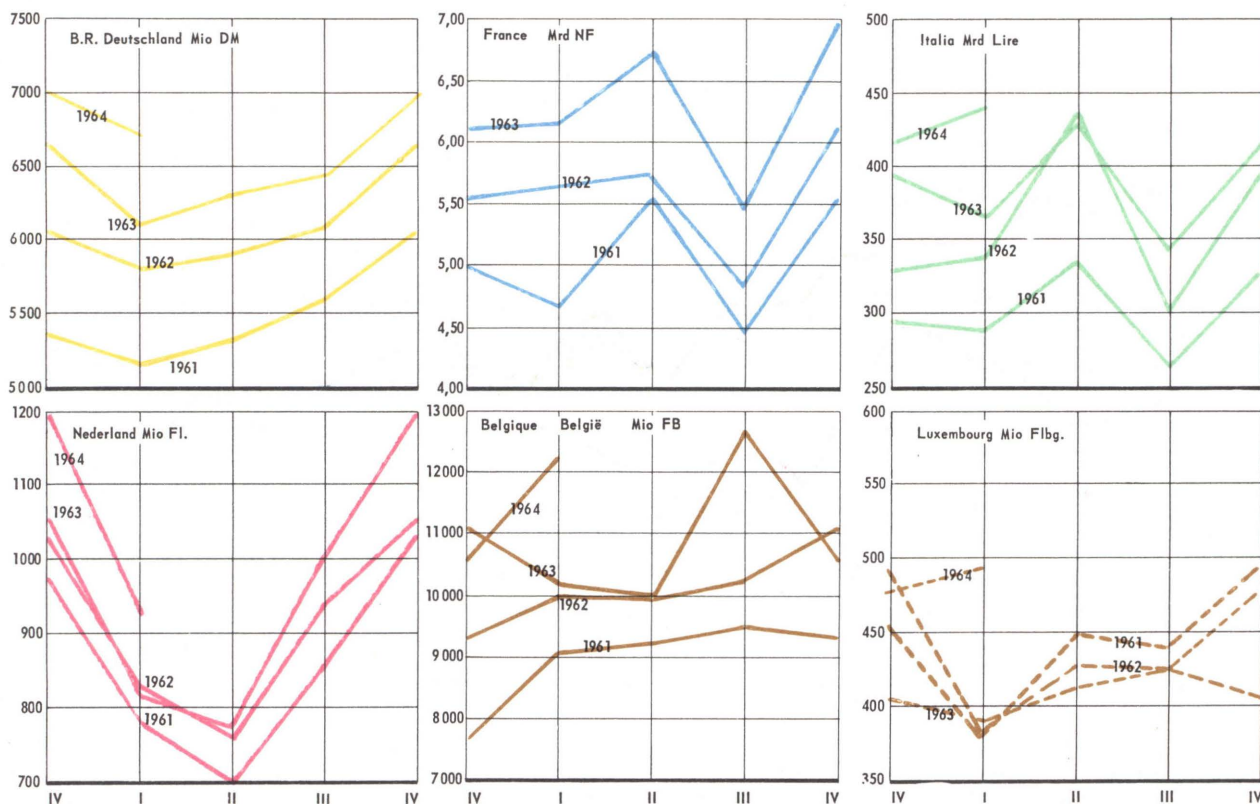
REMARQUES: Nombre de logements dont la construction a été autorisée, à l'exclusion des bâtiments industriels, commerciaux et administratifs. — Italie: chefs-lieux de province et communes de plus de 20.000 habitants.

After the stabilization of future demand on housing markets revealed by the seasonally adjusted trend of building permits in the fourth quarter of 1963, a quite vigorous recovery set in during the first quarter of 1964. Growth was particularly marked in the Netherlands, where the number of dwellings under construction also reached a new record level. In France, too, and to an even greater extent in Belgium, expansion was very considerable — partly, in Belgium at least, because of the wish to get work done before the restrictive measures taken in the first quarter became effective. True, building permits in the Federal Republic of Germany remained at the somewhat lower level of the previous year, but here, too, a certain recovery seems to be under way. Moreover, demand for public building and, recently again, demand for commercial and industrial construction are growing very considerably in this country. Only in Italy did building demand advance hesitantly because of financing difficulties and uncertainty over a new law.

Après la stabilisation de la demande virtuelle pour la construction de logements, telle qu'elle apparaissait au quatrième trimestre de 1963 dans l'évolution désaisonnalisée des autorisations délivrées, une reprise assez vigoureuse s'est manifestée au premier trimestre de 1964. La progression a été particulièrement forte aux Pays-Bas, où le nombre de logements en construction a d'ailleurs atteint un nouveau record. L'expansion a également pris une ampleur considérable en France, et plus encore en Belgique, où elle est toutefois imputable, pour une part, à une anticipation sur les mesures de freinage, qui ont effectivement été prises au premier trimestre. Dans la R.F. d'Allemagne, les autorisations délivrées pour la construction de logements se sont maintenues au niveau quelque peu réduit de l'année précédente, mais une certaine reprise paraît également s'y faire jour. En outre, dans ce pays, la demande des administrations pour la construction de bâtiments, et aussi, depuis peu, la demande de bâtiments industriels, progressent très fortement. Ce n'est qu'en Italie que la demande dans la construction a évolué de manière assez hésitante, sous l'influence de difficultés de financement et de l'incertitude qui règne concernant un projet de réglementation nouvelle.

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».

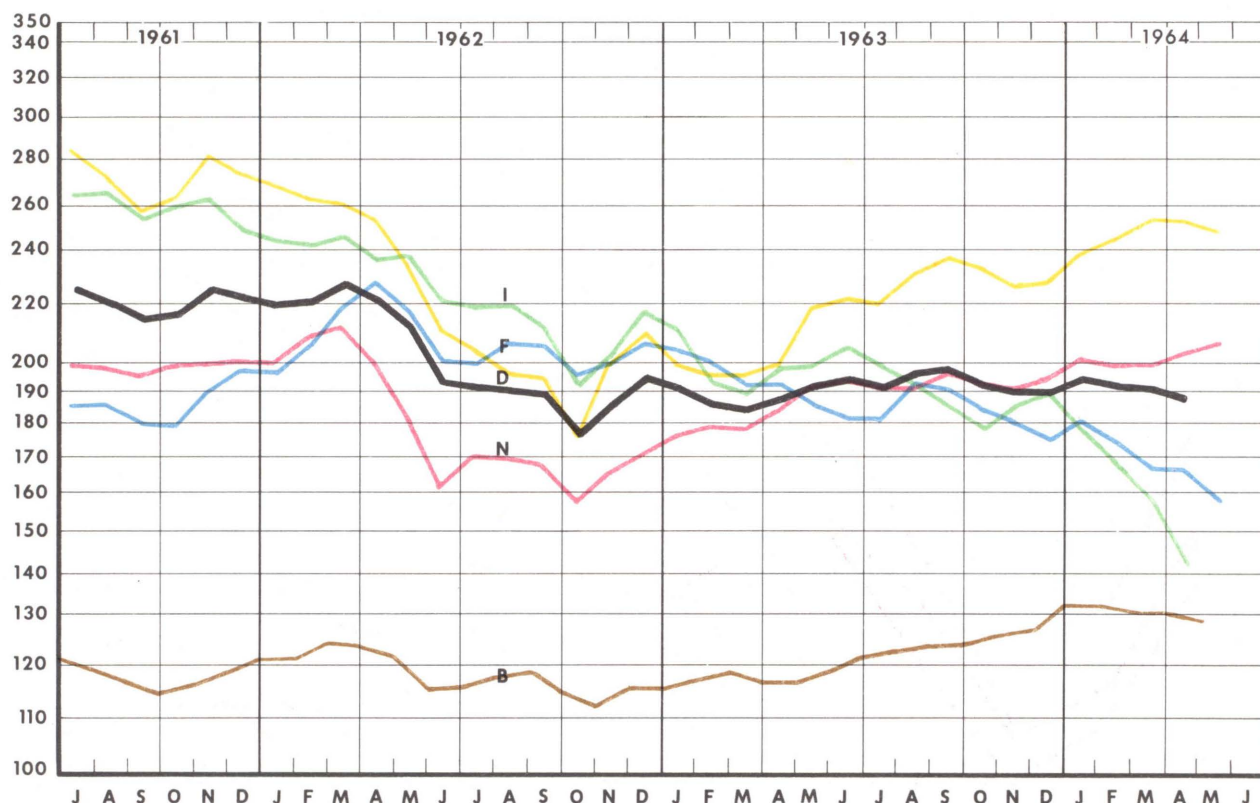
In most member countries the vigorous expansion of nominal incomes and turnover led to a rapid growth of tax revenue. The following characteristic tendencies should be mentioned in this connection: in the Federal Republic of Germany, a speedier increase in Federal revenue, due mainly to greater productiveness of indirect taxes and the larger Federal share in income tax; in the Netherlands, the effects of the "wage explosion" on revenue from the wages tax; in France, a sharp rise in the yield from turnover tax; in Belgium, certain effects of the tax reform, and in Luxembourg, the influence of increased output and exports of steel. In Italy the growth of tax revenue early in 1964 was relatively more modest than in the previous months; nevertheless it exceeded the forecasts appreciably. Several countries increased certain taxes and charges as part of stabilization policy. Examples are petrol tax, purchase tax on private cars and some telephone rates in Italy, certain postal rates in France, transport and telephone rates in Belgium, tax on petrol and cigarettes and some transport rates in the Netherlands.

Dans la plupart des pays membres, la forte augmentation des revenus nominaux et des chiffres d'affaires a entraîné une croissance rapide des recettes fiscales. Certaines tendances caractéristiques se dégagent à cet égard: dans la R.F. d'Allemagne, un accroissement plus rapide des recettes de l'Etat fédéral, en raison notamment du meilleur rendement des impôts indirects et de l'augmentation de la quote-part de l'Etat fédéral dans l'impôt sur les revenus; aux Pays-Bas, l'incidence de la vigoureuse poussée des salaires sur les recettes de l'impôt frappant ceux-ci; en France, un rendement fortement accru de l'impôt sur le chiffre d'affaires; en Belgique, certaines répercussions de la réforme fiscale et, au Luxembourg, l'incidence de la progression des exportations et de la production d'acier. En Italie, les rentrées fiscales ont accusé, dans les premiers mois, une progression conjoncturelle relativement plus limitée; elles ont toutefois dépassé sensiblement les prévisions. Dans le cadre de la politique de stabilisation, certains impôts ou tarifs ont été relevés dans plusieurs pays; notamment en Italie, les taxes sur l'essence et sur l'achat de voitures particulières et commerciales, ainsi que certains tarifs téléphoniques; en France, une partie des tarifs postaux; en Belgique, les tarifs des transports et des téléphones; aux Pays-Bas, les taxes sur l'essence et les cigarettes, ainsi que certains prix de transport.

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.

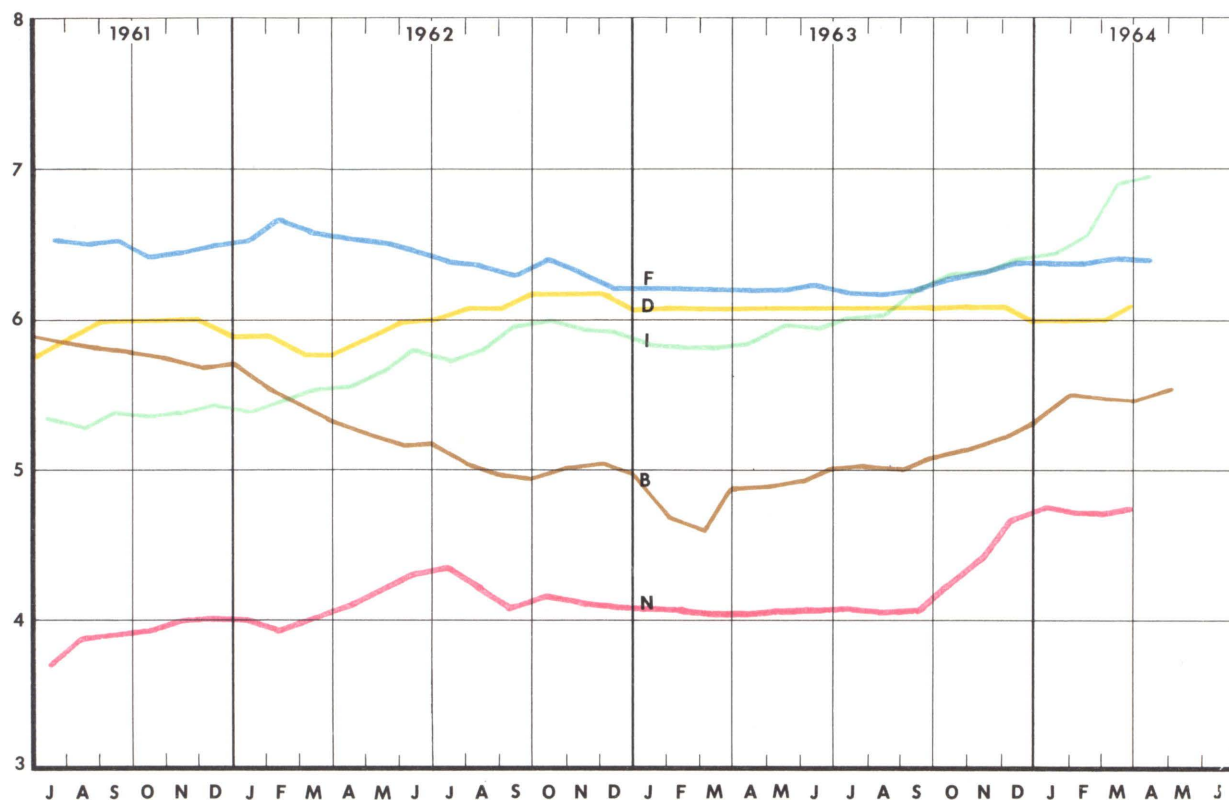
REMARQUES: L'indice des cours des actions de la Communauté calculé par l'Office statistique des Communautés européennes, correspond à la moyenne pondérée des indices nationaux d'après la formule de Laspeyres.— Belgique: Indice de l'Institut National de Statistique au 10 de chaque mois se rapportant aux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

Weakening trends predominated in the stock markets of most member countries in the last few months. In France and Italy prices declined further and by mid-year were respectively 12% and 24% lower than at the beginning of the year. In France, however, the recent expansion of orders booked in some branches of industry could lead purchasers of securities to take a somewhat more favourable view of future economic developments. In Italy share prices have become fairly stable after the decline which persisted until April. Despite the sharp drop in the past six months the average yield of shares has risen little in this country, owing to numerous cuts in dividends or non-distribution thereof as a consequence of shrinking profit margins. In the Federal Republic of Germany there was a decline in share prices, probably mainly for technical reasons, when the capital yield tax was proclaimed; in recent weeks, the price trend in this country was doubtless also influenced by a sharp increase in issues.

Des tendances prédominantes à la baisse ont caractérisé, au cours des derniers mois, le marché des actions de la plupart des pays membres. En France et en Italie, le repli des cours s'est poursuivi; au milieu de l'année, ils étaient, dans ces deux pays, respectivement inférieurs de 12 et de 24% à ceux du début de l'année. En France toutefois, la reprise des entrées de commandes, observée depuis peu dans quelques secteurs industriels, pourrait, à l'avenir, amener les acheteurs en bourse à une appréciation un peu plus favorable de l'évolution économique. En Italie, une certaine stabilisation a suivi le recul des cours, qui avait persisté jusqu'en avril. En dépit de la forte diminution enregistrée au cours des six derniers mois, le rendement moyen des actions n'y a que faiblement augmenté, en raison des nombreuses réductions ou même suppressions de dividendes qu'a entraînées la contraction des marges de profits. Dans la R.F. d'Allemagne s'est produit, après l'annonce de l'impôt sur les revenus d'obligations, un affaiblissement des cours, qui paraît dû principalement à des facteurs techniques; toutefois, au cours des dernières semaines, l'évolution des cours a également été affectée, dans ce pays, par une augmentation considérable des émissions.

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.

On most capital markets in the Community the interest level rose last autumn; in Italy and the Netherlands this was connected with the policy of restraint on money and credit and tightness arising from trends in payments balances. And in the Federal Republic of Germany, where the considerable inflows of capital in 1963 and early 1964 had caused interest rates to decline, the interest level again rose somewhat after the capital yield tax on fixed-interest-bearing securities held by non-residents was proclaimed. DM loans of foreign issuers exempt from this tax were able to maintain a lower interest rate; the deterioration of the balance of long-term capital transactions noted in April and May is also partly to be attributed to increased issues by foreigners. In France the capital market remained quite productive, though not so liquid as before; in any case several large loans were placed by the public authorities. In Belgium, too, the fixed interest securities market was very productive; for the first time since the 1962 reform of the money market, two loans in the form of convertible bonds were issued. This reflects the improvement to the machinery through which industry gains access to the capital market.

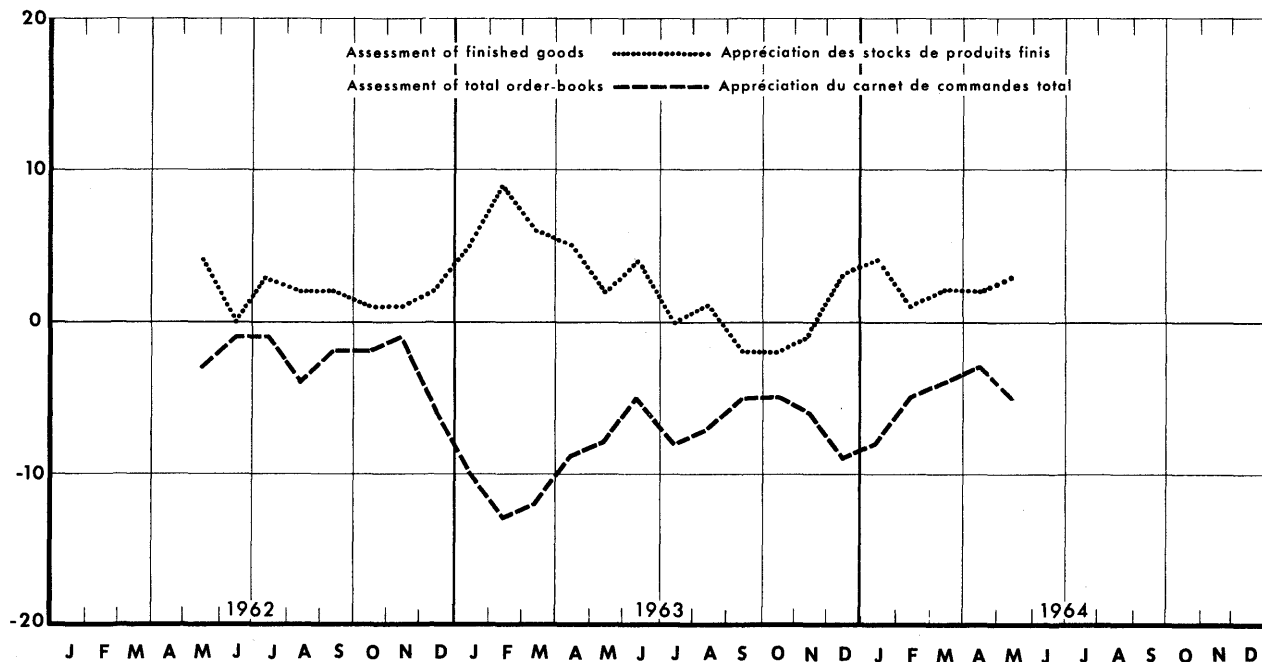
Sur la plupart des marchés financiers, les taux d'intérêt ont accusé, depuis l'automne, une hausse qui, en Italie et aux Pays-Bas, tient notamment à la politique monétaire restrictive ainsi qu'aux effets déflatatoires de l'évolution de la balance des paiements. Mais dans la R.F. d'Allemagne également, où les importants afflux de capitaux avaient entraîné une baisse des taux en 1963 et durant les premiers mois de 1964, une légère augmentation a été enregistrée après l'annonce d'un impôt sur les revenus mobiliers, frappant les obligations détenues par des non-résidents. Les émissions étrangères libellées en DM et exemptes de cet impôt ont pu maintenir un rendement plus faible. La détérioration de la balance des capitaux à long terme, en avril et en mai, est en partie imputable aux émissions accrues effectuées par des étrangers. En France, le marché des capitaux est demeuré assez aisé, bien que sa liquidité se soit réduite; toutefois, plusieurs emprunts publics importants ont pu être couverts. En Belgique également, le marché des rentes a été assez aisé; par ailleurs, pour la première fois depuis la réforme financière de 1962, deux emprunts de conversion y ont été émis, ce qui témoigne des plus grandes possibilités dont dispose l'industrie — également sur le plan institutionnel — d'accéder au marché des capitaux.

RESULTS OF THE BUSINESS SURVEY IN THE COMMUNITY

RESULTATS DE L'ENQUÊTE DE CONJONCTURE C.E.E.

Manufacturing industry ¹⁾ in the EEC ²⁾

Industries manufacturières ¹⁾ de la C.E.E. ²⁾



The *diagram* gives an overall picture of businessmen's views (as percentage of total answers) on whether order-books and stocks of finished products are too large (+) or too small (-). The *table* shows assessments of order-books, exports order-books and stocks of finished products over the past three months (expressed as percentages of total answers) as too large (+), normal (=) or too small (-). Expectations of increasing (+), steady (=) or decreasing (-) production and selling prices for the subsequent three or four months are also given. Detailed comments appear in "Results of the business survey carried out among heads of enterprises in the Community", a special publication that comes out three times a year.

Sur le *graphique* sont représentées les différences entre les pourcentages des réponses «supérieurs à la normale» (+) et «inférieurs à la normale» (-) aux questions relatives aux carnets de commandes et aux stocks de produits finis. Pour les trois derniers mois le *tableau* présente, en pourcentage du nombre total des réponses, les jugements des chefs d'entreprise relatifs aux carnets de commandes totaux, aux carnets de commandes étrangères et aux stocks de produits finis: supérieurs à la normale (+), normaux (=), inférieurs à la normale (-). En outre sont indiquées les perspectives exprimées par les chefs d'entreprise pour les trois ou quatre mois suivants en ce qui concerne la production et les prix de vente: augmentation (+), stabilité (=), diminution (-). Un commentaire complet des résultats paraît trois fois par an dans la publication «Résultats de l'enquête de conjoncture auprès des chefs d'entreprise de la Communauté».

Questions/Questions	Country/Pays	BR Deutschland			France			Italia			Belgique België			Luxembourg			EEC ²⁾ C.E.E.		
		M	A	M	M	A	M	M	A	M	M	A	M	M	A	M	M	A	M
Total order-books	-	15	14	13	23	22	25	43	43	51	21	19	17	3	2	2	23	22	21
Carnet de commandes total	=	64	64	65	54	55	51	49	51	44	63	65	64	96	96	49	58	59	57
	+	21	22	22	23	23	24	8	6	5	16	16	19	1	2	49	19	19	19
Export order-books	-	18	17	18	32	32	35	50	54	48	25	25	19	10	8	10	26	26	26
Carnet de commandes étrangères	=	55	62	67	49	48	46	44	40	46	64	64	68	89	90	40	54	57	55
	+	27	21	25	19	20	19	6	6	6	11	11	13	1	2	50	20	17	19
Stocks of finished goods	-	14	14	15	14	14	13	7	9	8	13	13	13	47	3	3	13	13	13
Stocks de produits finis	=	74	76	75	70	69	68	69	64	63	79	78	76	51	95	95	72	72	71
	+	12	10	10	16	17	19	24	27	29	8	9	11	2	2	2	15	15	16
Expectations of production	-	3	3	3	11	11	12	29	25	32	9	13	12	2	2	2	10	10	12
Perspectives de production	=	70	73	74	59	62	64	60	61	60	68	69	76	97	95	96	65	67	68
	+	27	24	23	30	27	24	11	14	8	23	18	12	1	3	2	25	23	20
Expectations of selling prices	-	5	5	6	5	5	6	9	12	10	4	4	4	3	2	3	5	6	7
Perspectives relatives aux prix de vente	=	81	83	84	76	78	79	59	63	67	69	77	82	22	20	20	75	78	79
	+	14	12	10	19	17	15	32	25	23	27	19	14	75	78	77	20	16	14

¹⁾ Excluding foods, beverages, and tobacco

²⁾ Excluding the Netherlands

¹⁾ Non compris industries alimentaires, boissons et tabac.

²⁾ Non compris les Pays-Bas.