

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**

SEPTEMBER

1964

SEPTEMBRE

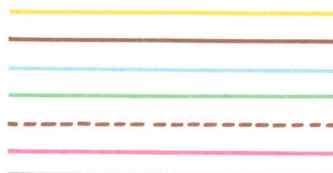
PUBLICATION MENSUELLE

# GENERAL INFORMATION

# REMARQUES GÉNÉRALES

## COLOURS USED

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



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

## COULEURS

## SOURCES

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

## SOURCES

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

## 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

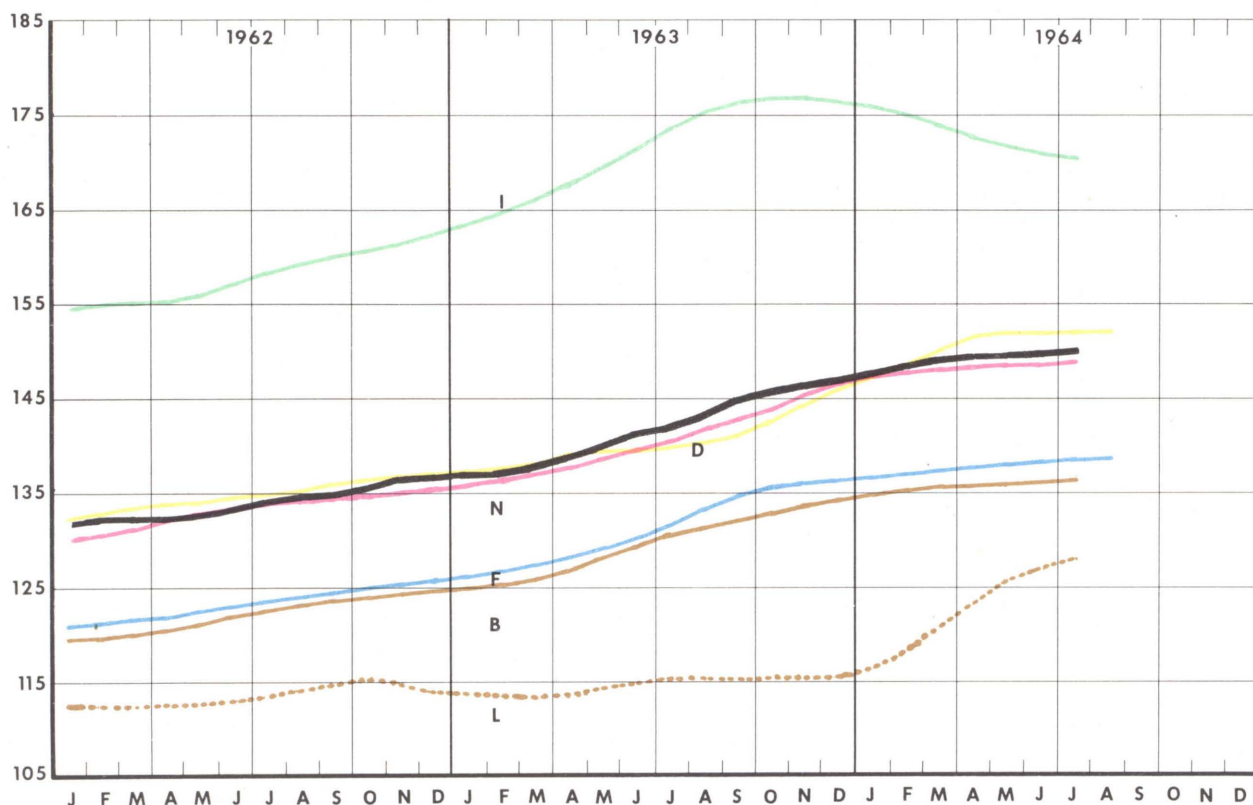
The last page contains results of the monthly business survey carried out among heads of enterprises in the Community.

Sur la dernière page sont consignés 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 in the Community seems to have slackened slightly in the summer months. In Italy the effects of reduced expenditure on investment by enterprises and of slower expansion of consumers' expenditure were not fully offset by the remarkably sharp rise in exports, so that the tendency of industrial production to decline persisted. In France, too, the no more than moderate expansion of various factors of demand was reflected in the rate of production; but in this country the slacker growth was certainly attributable in part to longer holidays in industry. In the Netherlands also the expansion of production showed signs of moderating. On the contrary, in Luxembourg production made further very rapid headway, especially in the iron and steel sector. In the Federal Republic of Germany and Belgium the growth rate of industrial output seems to be determined more by elasticity of supply than by the very lively development of demand.

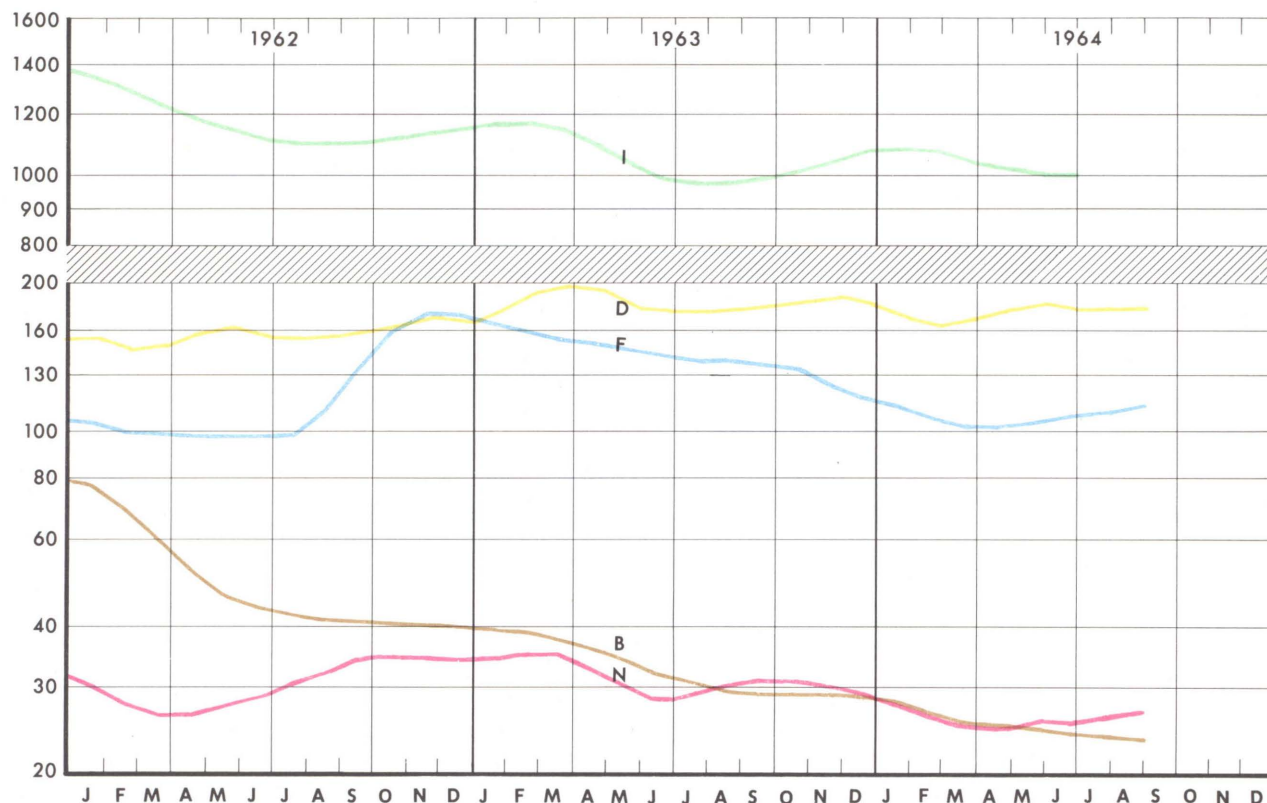
La croissance conjoncturelle de la production industrielle semble s'être légèrement ralentie au cours des mois d'été. En Italie, les répercussions de la diminution des dépenses d'investissement des entreprises, ainsi que l'affaiblissement de l'expansion des dépenses de consommation, n'ont pas été entièrement compensées par la progression remarquablement forte des exportations. Aussi, la tendance à un recul de la production industrielle s'est-elle poursuivie. De même, en France, le développement assez modéré des différents éléments de la demande s'est répercuté sur le rythme de croissance de la production. Il est certain cependant que le ralentissement de l'expansion y est également imputable à l'allongement des congés dans l'industrie. Enfin, un certain affaiblissement de la croissance de la production a été observé aux Pays-Bas. Par contre, au Grand-duché de Luxembourg, la production, en particulier dans le secteur sidérurgique, a augmenté très rapidement. Dans la République fédérale d'Allemagne et en Belgique, le rythme d'accroissement conjoncturel de la production industrielle semble avoir été plus fortement déterminé par l'élasticité de l'offre que par la progression, encore très vive, de la demande.

## 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.

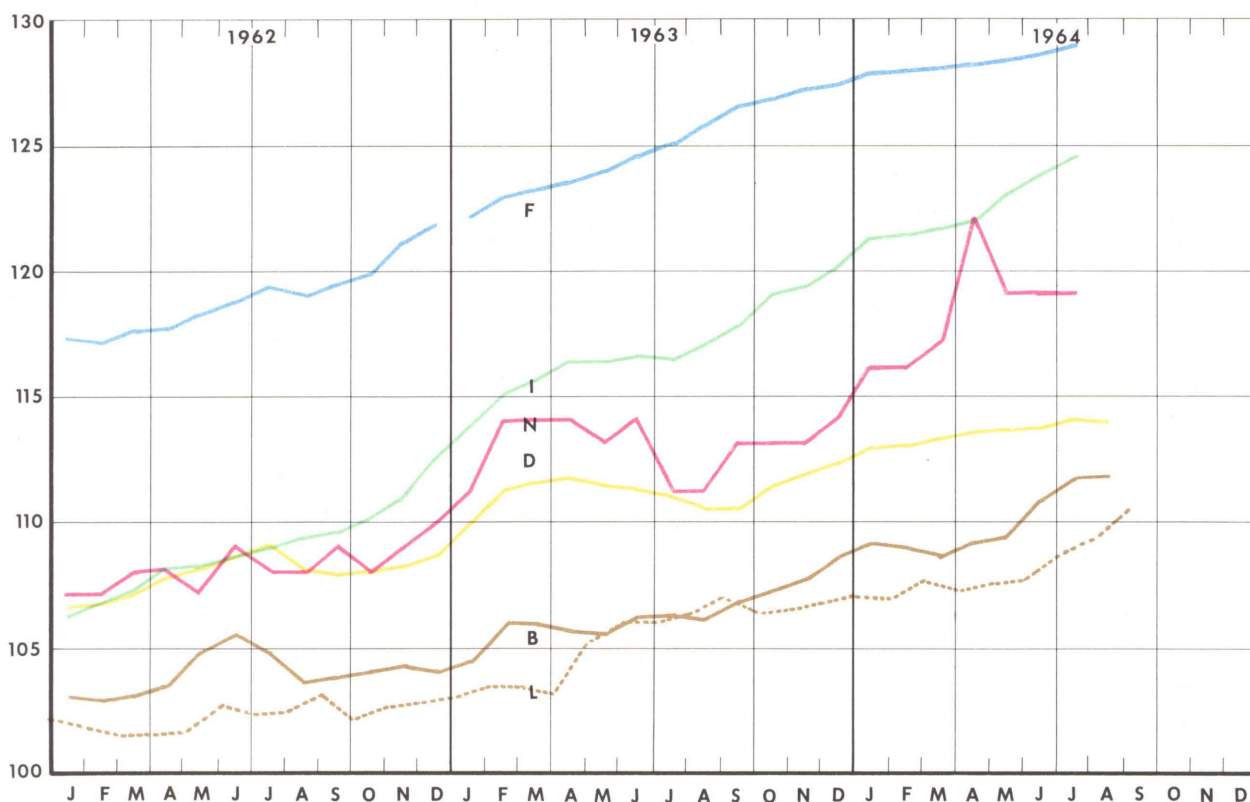
Trends on the labour markets remained unchanged during the seasonal upturn of economic activity, though they became more marked. The situation became more strained in the Netherlands and also in the Federal Republic of Germany, despite the continued, though clearly temporary, easing in the shortage of building workers. In Luxembourg, too, the labour market was still tight. In Belgium the tendency for unemployment to diminish continued, though there were signs of an easing, as yet slight, of strain from the angle of offers of employment. In France, partly as a result of industry's more moderate demands for manpower, the general shortage of labour showed further signs of diminishing. In particular, nearly all the car manufacturers have once again cut down working hours quite considerably. In Italy the general reduction in domestic demand has led to shorter working hours in the motor industry and some other branches, while in building there was even quite a distinct fall-off in employment.

Les tendances conjoncturelles sur les marchés de l'emploi sont demeurées inchangées pendant la période de reprise saisonnière de l'activité économique, mais elles sont devenues plus apparentes. Une nouvelle aggravation des tensions s'est produite aux Pays-Bas et aussi dans la R.F. d'Allemagne, quoique dans ce dernier pays une atténuation de la pénurie de main-d'œuvre ait encore été observée dans le secteur de la construction. Celle-ci ne devrait cependant pas durer. De même, au Grand-duché de Luxembourg, le marché du travail est demeuré tendu. En Belgique, la tendance à une diminution du nombre de chômeurs s'est poursuivie, bien qu'une certaine détente, jusqu'à présent encore très peu sensible, se soit dessinée en ce qui concerne les offres d'emploi. En France, les signes d'une atténuation de la pénurie générale de main-d'œuvre sont devenus plus nombreux, notamment sous forme d'une certaine modération de la demande de travailleurs dans l'industrie. En particulier les constructeurs d'automobiles ont presque tous encore réduit assez fortement le nombre d'heures de travail. En Italie, le recul général de la demande intérieure a entraîné, non seulement dans le secteur de l'industrie automobile, mais aussi dans quelques autres branches, une diminution de la durée du travail; dans le secteur de la construction, un fléchissement assez sensible de l'emploi a même été observé.

## 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.

In July/August movements of consumer prices in the Community again showed a marked differentiation. In Italy, above all, the consumer price level once more rose fairly steeply despite a distinct improvement in the supply and demand situation. In this country, however, besides random factors, which mainly affected food prices, the pressure of costs was probably still making itself felt. In Luxembourg also prices in general rose appreciably. In Belgium, though the retail price index did not rise further, this was mainly due to a seasonal decline in some food prices, while in the industrial and services sectors the upward price thrust clearly continued. In the Federal Republic of Germany the upward movement, moderate until now, of prices for industrial finished goods seems to have accelerated somewhat despite the stability of unit costs. In France, on the other hand, prices remained fairly stable. In the Netherlands also the more moderate trends of the last few months continued, though the general level was considerably higher than a year before.

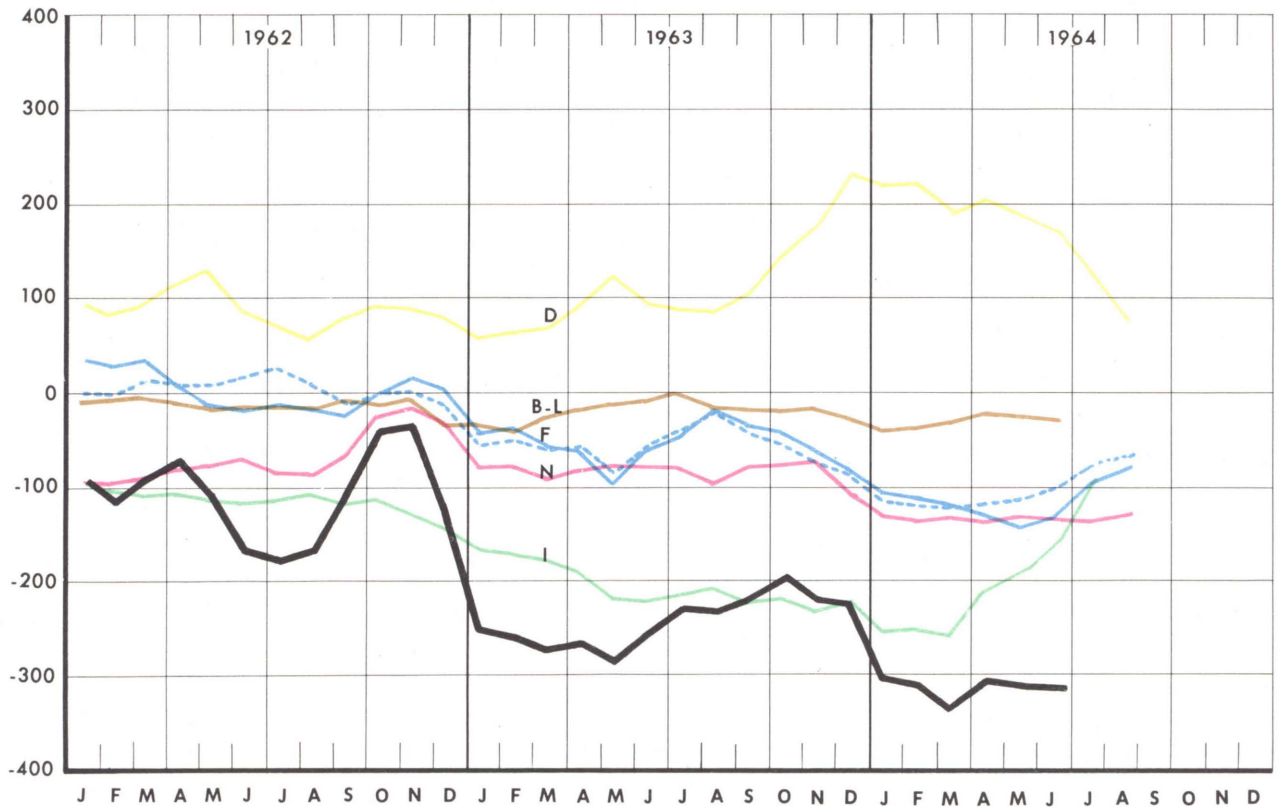
En juillet-août, les prix à la consommation ont de nouveau accusé une évolution assez différenciée dans la Communauté. Leur niveau s'est encore élevé assez fortement en Italie, en dépit d'une nette amélioration du rapport entre la demande et l'offre; abstraction faite des facteurs accidentels qui ont surtout influencé les prix de l'alimentation, l'incidence de la hausse des coûts s'y fait encore sentir. Au Grand-duché de Luxembourg également, la hausse des prix a été, d'une manière générale, sensible. Sans doute l'indice global des prix de détail en Belgique n'a-t-il pas continué d'augmenter en août, mais ce fait est imputable essentiellement au recul saisonnier des prix de certains produits alimentaires; en revanche, les facteurs de hausse sont demeurés très marqués en ce qui concerne les produits industriels et les services. En dépit de la stabilité des coûts unitaires, la tendance à la hausse des prix des produits industriels finis, jusqu'à présent limitée, semble déjà s'être quelque peu accentuée dans la R.F. d'Allemagne. En France, par contre, la hausse des prix a encore été assez faible. Aux Pays-Bas, l'évolution plus modérée des prix observée depuis quelques mois s'est poursuivie, bien que le niveau atteint désormais soit beaucoup plus élevé qu'il y a un an.

## 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. - France: broken line is for trade with countries outside the franc area only; unbroken line is for overall trade. - Belgium and Luxembourg: common curve.

REMARQUES : Moyenne mobile sur trois mois. - Exportations f.o.b., importations c.a.f.; or monétaire exclu. - France: en trait continu: la balance totale; en pointillé: la balance avec l'étranger. - Belgique et Luxembourg: courbe unique.

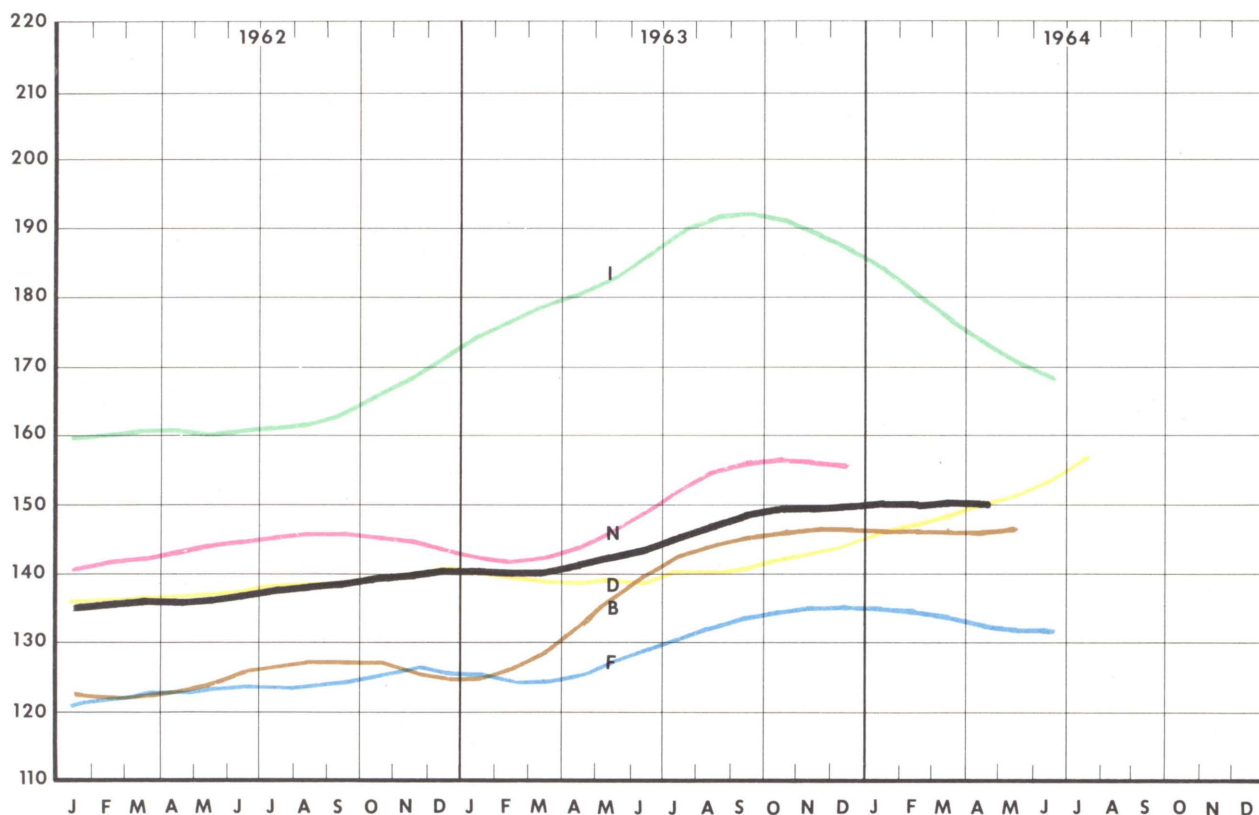
After the stabilization of the Community's balance-of-trade position in the second quarter, the figures for the summer months point even to a slight improvement. While it is true that imports in July, as in the second quarter, stood about 9% higher than a year previously, the year-to-year growth rate of exports went up from about 10% to about 11%. It would, however, be premature to draw conclusions regarding further developments because the external trade figures were affected by the summer holidays more than in former years and perhaps in varying degrees, and because development is subject to different business trends in the individual member countries. This is particularly true of Italy and the Federal Republic of Germany. In Italy a slackening in the expansion of domestic demand led to further improvement in the balance of trade; in July a surplus was achieved for the first time for several years. In the Federal Republic of Germany, on the other hand, a vigorous expansion of domestic demand helped to reduce still further the surplus on trade.

Après la stabilisation de la balance commerciale de la Communauté observée au second trimestre, les données pour les mois d'été font apparaître une légère amélioration de celle-ci. Sans doute, les importations ont-elles, en juillet comme au deuxième trimestre, augmenté de 9% par rapport à la même période de l'année précédente, mais le taux de croissance annuel des exportations est passé de 10 à 11%. Toutefois, il est difficile d'établir, à partir de ces chiffres, des conclusions en ce qui concerne l'évolution future. En effet, les résultats du commerce extérieur des mois d'été ont été plus fortement influencés que l'année précédente - peut-être de manière différente - par les congés. De plus, l'évolution dans quelques pays membres est soumise à des tendances conjoncturelles divergentes. Ceci vaut en particulier pour l'Italie, d'une part, et la R.F. d'Allemagne, d'autre part. En Italie, l'affaiblissement de l'expansion de la demande intérieure a entraîné une nette amélioration de la balance commerciale. En juillet, pour la première fois depuis des années, un excédent a même pu être enregistré. Dans la R.F. d'Allemagne, par contre, la forte croissance de la demande intérieure a contribué à une nouvelle réduction de l'excédent de 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. 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.

In the second quarter of 1964 expansion of output in this branch of industry in the Community again slowed down slightly. On account of the decline in investment expenditure by enterprises and the rather slack demand for certain consumer goods, especially cars, output in Italy failed to reach the level of the comparable period a year before. In France the general trend of activity in the industry remained virtually unchanged. On the one hand there was a recessive tendency in the motor industry, whose exports had recently been only moderate but, on the other, there were signs of recovery in capital goods. In the Federal Republic of Germany, on the contrary, the expansion of production accelerated further, chiefly under the influence of a distinct increase in the propensity to invest. In the Benelux countries the growth of production remained considerable; this reflects both the persistent upward movement of investment expenditure by enterprises and the favourable trend of exports of capital goods and consumer durables.

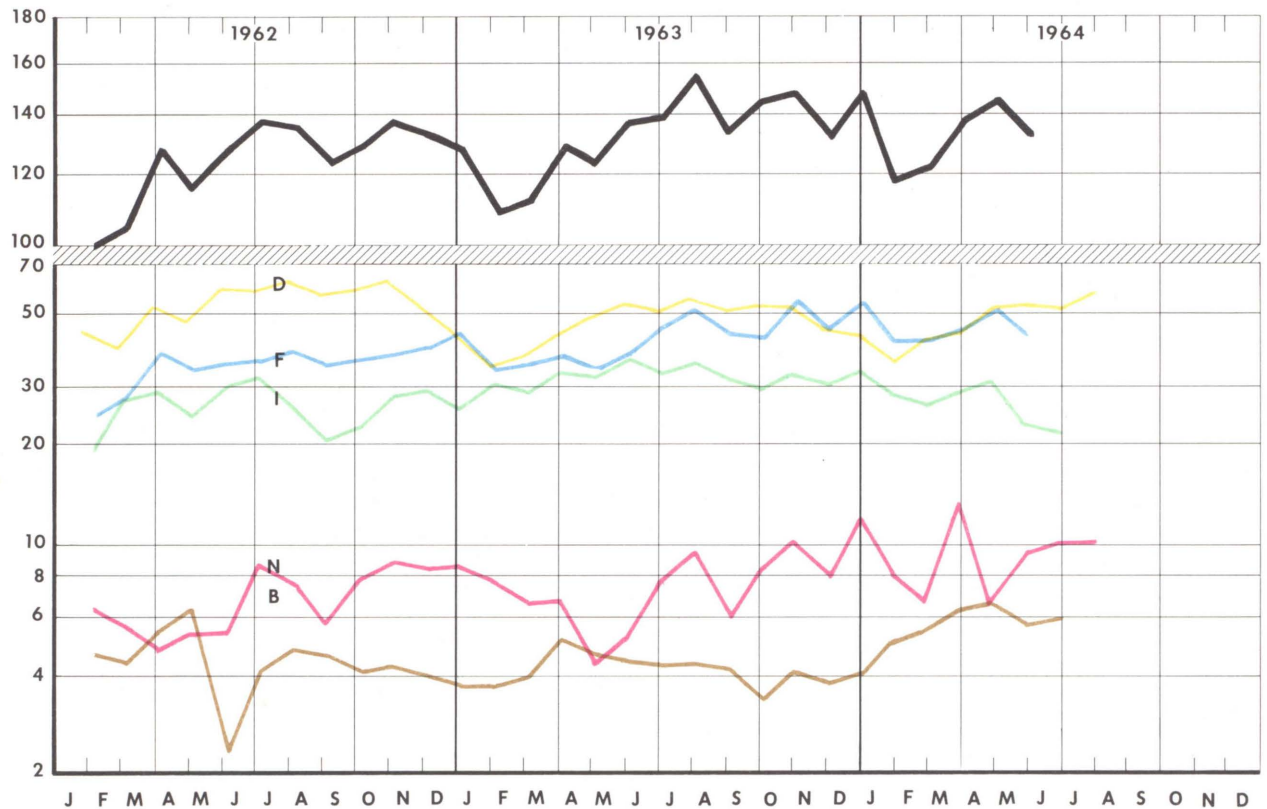
Au second trimestre de 1964, la croissance de la production s'est encore quelque peu ralentie dans l'industrie transformatrice des métaux de la Communauté. En raison de la diminution des dépenses d'investissement des entreprises et de la faiblesse relative de la demande de certains biens de consommation, en particulier d'automobiles, la production de cette branche d'industrie n'a même plus atteint le niveau de la période correspondante de l'année précédente en Italie. En France, l'activité de l'industrie transformatrice des métaux est, du point de vue conjoncturel, demeurée presque inchangée au deuxième trimestre. D'une part, des tendances à la baisse sont apparues dans l'industrie automobile, dont les ventes à l'étranger n'ont été que médiocres au cours des derniers mois. D'autre part, des signes d'une reprise de la production de biens d'investissement ont été observés. Par contre, la croissance de la production a continué de s'accélérer dans la R.F. d'Allemagne, en raison notamment de l'augmentation sensible de la propension à investir. Dans les pays du Benelux, le développement de la production a encore été notable, ce qui reflète non seulement l'augmentation continue des dépenses d'investissement des entreprises, mais aussi l'évolution favorable des exportations de biens d'investissement et 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.

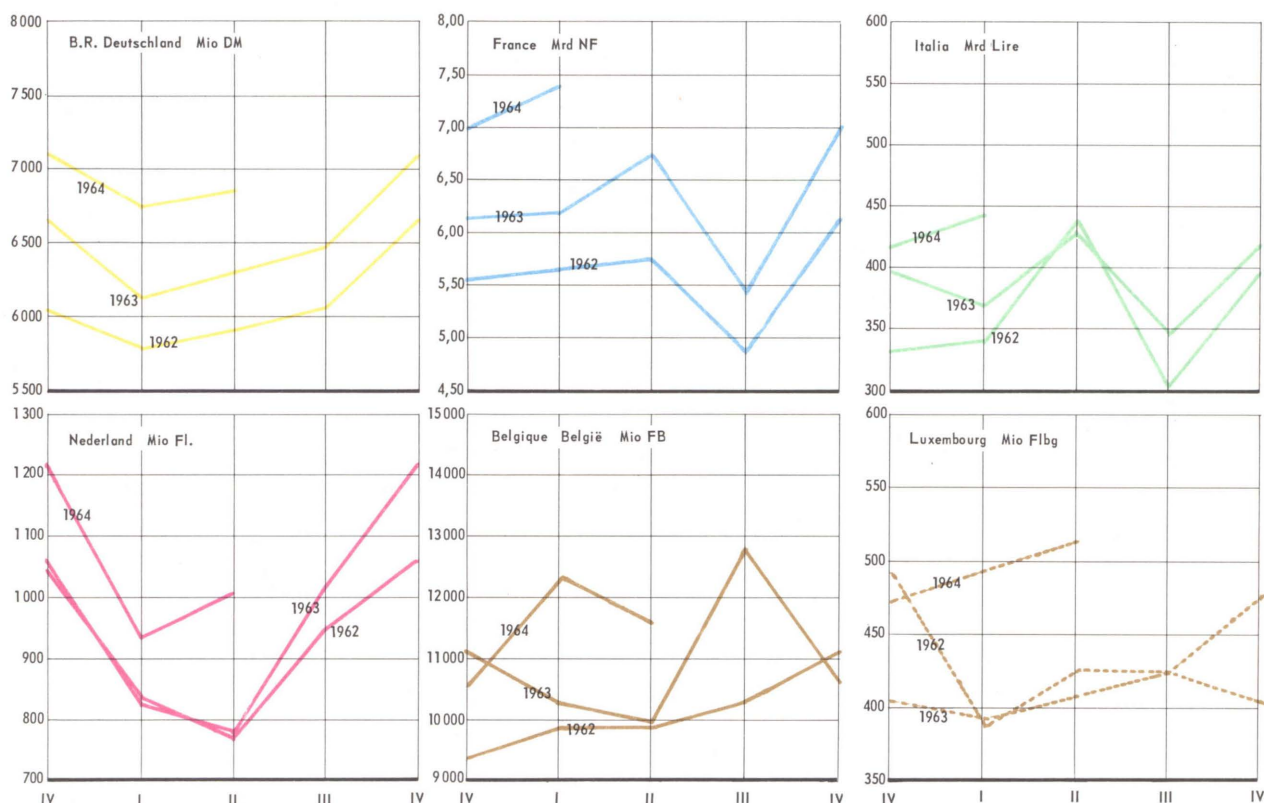
In the second quarter of 1964 the demand for housing and other building grew further in almost all member countries and in some showed even a quite vigorous expansion. Only in Italy was there a further appreciable decrease in the number of building permits issued for all types of building; this was mainly the result of financing difficulties and of a recent fall-off in the propensity to invest. In the Netherlands, on the other hand, where State promotion of housing is on a fairly large scale, the number of building permits for dwellings rose sharply again in the summer months, although the labour market in the building trades continues to be tight despite the appreciably higher number of those employed. In France, too, and to a lesser extent in Belgium, the trend still appears to be distinctly upward. In the Federal Republic of Germany the recovery in the flow of orders for dwellings which had appeared in the first quarter was maintained in the second. Furthermore, the demand for public building and also for commercial and industrial building, owing to the marked propensity of firms to invest, continued to be very expansive.

Au second trimestre de 1964, la demande de construction, aussi bien dans le secteur du logement que dans les autres branches de cette industrie, a encore augmenté dans presque tous les pays membres; dans quelques uns d'entre eux, elle a même accusé une assez vive expansion. Ce n'est qu'en Italie que, notamment à la suite des difficultés de financement et de l'affaiblissement, observé jusqu'à présent, de la propension à investir, une nouvelle et sensible diminution du nombre des autorisations de construire a été enregistrée dans les différents secteurs de la construction. Par contre, aux Pays-Bas, où le soutien de l'Etat à la construction de logements est assez important, bien que les tensions sur le marché de la construction restent notables, malgré l'accroissement sensible du nombre de travailleurs employés dans cette industrie, le nombre des autorisations de construire a de nouveau augmenté fortement au cours des mois d'été. De même, en France, et, dans une moindre mesure, en Belgique, la tendance paraît être demeurée nettement orientée à l'expansion. Dans la R.F. d'Allemagne, la reprise observée au premier trimestre, en ce qui concerne les entrées de commandes dans la construction de logements, s'est poursuivie au second trimestre. En outre, la demande a encore progressé très vivement dans le secteur des bâtiments publics et, en raison de la forte propension à investir des entreprises, dans celui des bâtiments industriels et commerciaux.



## 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».

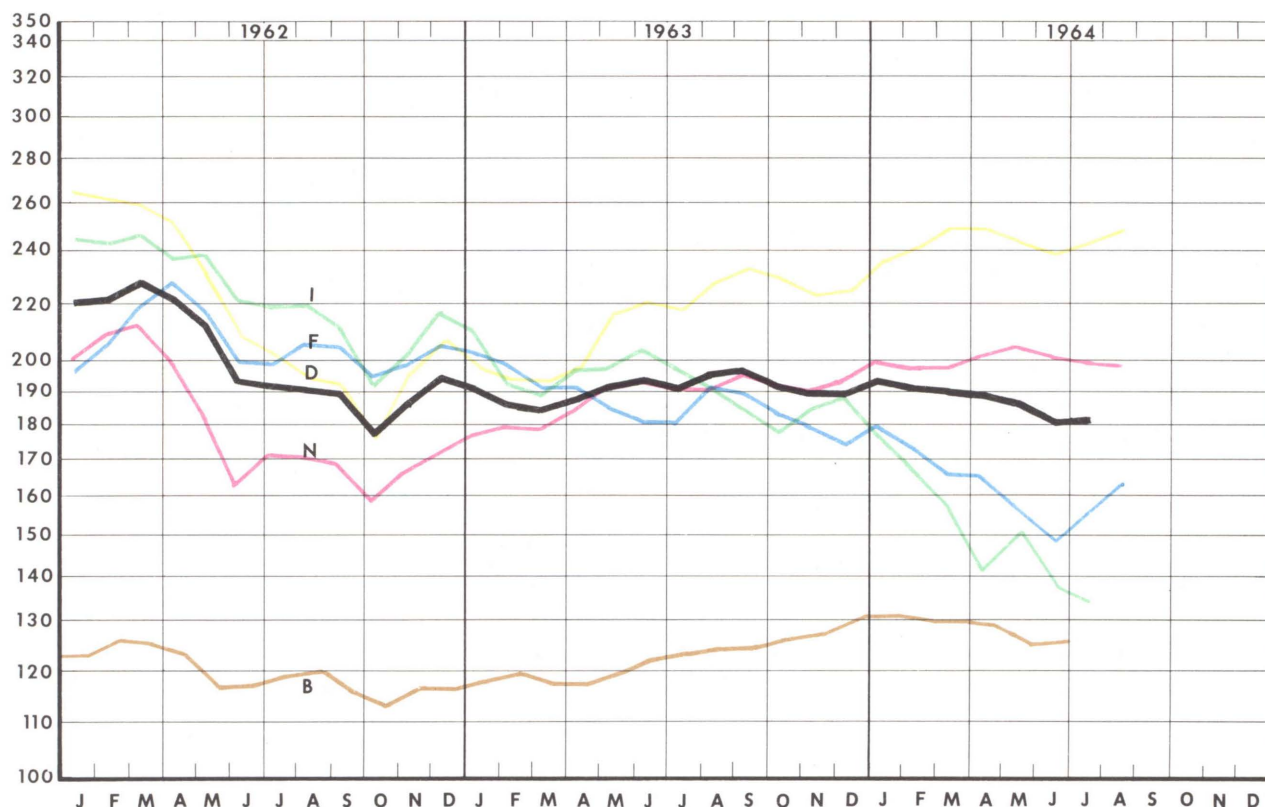
Tax revenue in the Community as a whole continued to grow vigorously in the second quarter of 1964 as a result of the expansion of turnover and incomes. But in most member countries there has as yet been no very marked slowdown in the rise of public expenditure. In practice it has generally proved too difficult — very often on account of statutory commitments — to give full effect forthwith in the current year to the recommendation made by the Council of Ministers on 14 April 1964 to limit the rise in internally effective cash disbursements by public authorities to 5%. Most member countries, however, intend to adhere to this recommendation much more strictly in the coming financial year. But at the same time tax reductions of varying amounts are planned in some countries. Their effects would have to be largely offset by corresponding measures on the expenditure side where these have not yet been contemplated. The recent increase of taxation in Italy, especially of indirect taxation (I.G.E.), has been counterbalanced by the State's assumption of social burdens to approximately the same annual amount. In this country, the propensity to invest now needs to be encouraged by increased profitability and easing of liquidity.

En raison de l'accroissement des chiffres d'affaires et des revenus, les recettes fiscales ont, dans l'ensemble, continué de progresser vivement dans la Communauté, au second trimestre de 1964. Mais l'augmentation des dépenses ne s'est pas encore ralentie de manière très sensible dans la plupart des pays membres. En effet, souvent par suite de dispositions légales, il s'est généralement avéré trop difficile de se tenir entièrement à la recommandation du Conseil des Ministres du 14 avril 1964 et de façon à ce que le résultat de 1964 soit conforme à celle-ci, recommandation tendant à limiter à 5% l'accroissement des dépenses effectives des administrations publiques sur le marché intérieur. La plupart des pays membres veulent toutefois respecter bien plus strictement cette recommandation pour le prochain exercice budgétaire. En même temps, des allègements fiscaux plus ou moins importants sont toutefois prévus dans certains pays. Il serait nécessaire de compenser largement leur répercussions par des dispositions correspondantes en matière de dépenses, dans la mesure où cela n'a pas déjà été prévu. En Italie, la majoration récente de certains impôts indirects en particulier (I.G.E.), a eu pour contrepartie la prise en charge par l'Etat de contributions à la sécurité sociale d'un montant sensiblement équivalent, sur base annuelle. Il apparaît, en effet, opportun de donner en Italie, à la propension à investir un certain soutien en matière de rentabilité et de liquidité.

## 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.

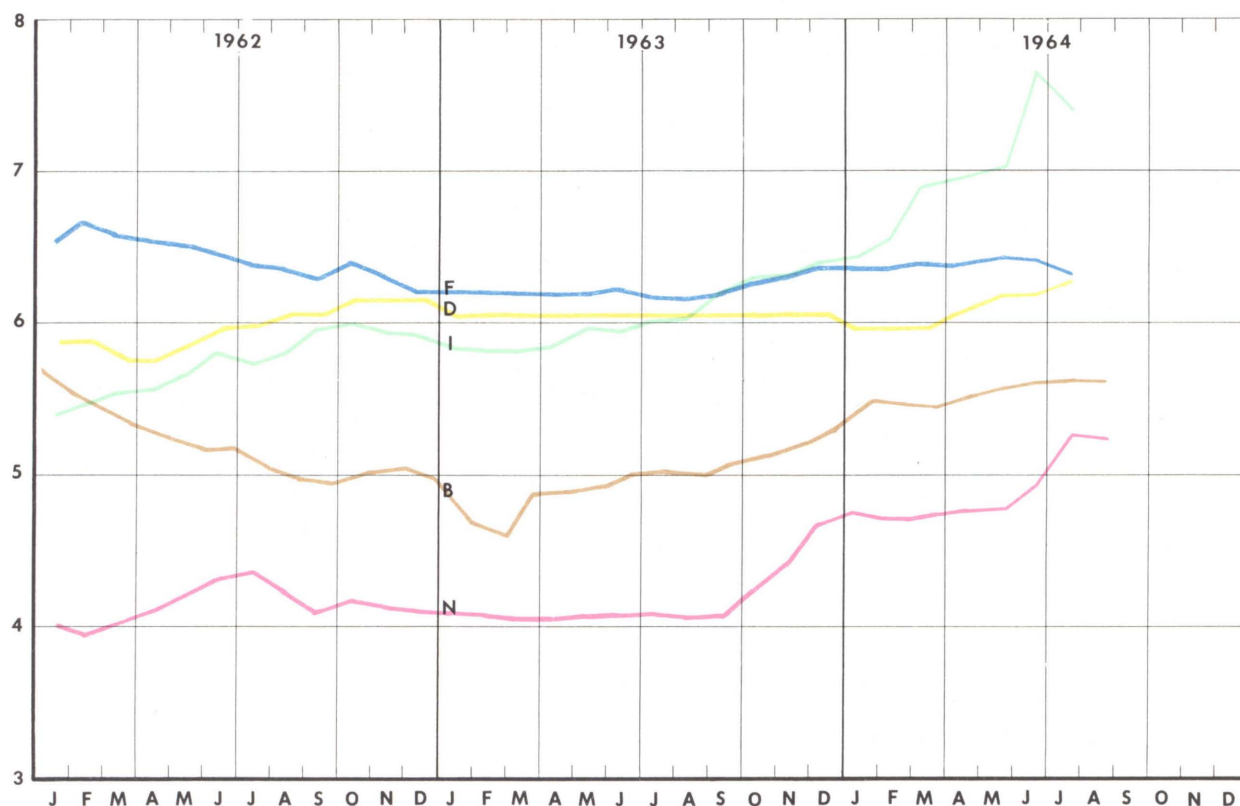
REMARQUES: L'indice des cours des actions de la Communauté calculé par l'Office statistique des Communautés européennes, correspond à la moyenne pondérée des indices nationaux d'après la formule de Laspeyres.— Belgique: Indice de l'Institut National de Statistique au 10 de chaque mois se rapportant aux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

After the predominantly weaker trends in the second quarter, stock exchanges in the Community showed signs of some recovery in the third quarter. This is doubtless to be considered only in part as a swing of the market; especially in France and Italy it probably also reflects growing confidence in a smoother development of business with, once more, better prospects for exports and for the capital goods industries. In Italy, too, the considerable improvement in the balance of payments and the resultant stimulus to liquidity may have been directly instrumental in supporting share prices. Furthermore, it has been announced in Italy that the formation of unit trusts will be made easier and that the rules governing the placing of insurance companies' idle balances are to be relaxed; this is having a favourable effect on the market. In the Federal Republic of Germany the share price level showed a small rise after doubts were removed as to the possibility of measures to discourage export surpluses. Favourable half-yearly reports on the business situation also sent prices up in the Netherlands. Only in Belgium was there hardly any change in the share price index, despite the continuing vigorous economic expansion.

La faiblesse des cours qui avait été observée dans la Communauté au second trimestre a été suivie d'une certaine reprise au troisième. Cette évolution ne doit sans doute être considérée qu'en partie comme une simple réaction technique de la bourse; elle devrait aussi refléter — en particulier en France et en Italie — une confiance accrue du public en une évolution économique plus équilibrée impliquant des possibilités de nouveau plus grandes d'un développement des exportations et des investissements. En Italie, l'amélioration sensible de la balance des paiements et le renforcement des liquidités qui en est résulté pourraient également avoir contribué au soutien immédiat des cours. Par ailleurs, dans ce pays, ont été annoncées certaines mesures tendant à faciliter la création de fonds de placement ainsi que l'application de dispositions plus libérales en ce qui concerne le placement des fonds disponibles des sociétés d'assurances, ce qui a aussi exercé une influence favorable sur les cours. Dans la R.F. d'Allemagne, le niveau des cours s'est à nouveau amélioré quelque peu, après qu'ait disparu l'incertitude touchant d'éventuelles mesures destinées à atténuer l'excédent de la balance commerciale. Aux Pays-Bas, des rapports semestriels favorables émanant des entreprises ont également soutenu les cours. Il n'y a qu'en Belgique que l'indice des cours des actions ne s'est guère modifié, malgré la persistance d'une vive expansion économique.

## LONG-TERM INTEREST RATES

## TAUX D'INTERET A LONG TERME



NOTES: Yield on fixed-interest-bearing securities.— Belgium: government securities maturing in 5 to 20 years (4.5%); beginning of month.— France: interest rates on fixed-interest-bearing securities in the private sector.— Netherlands: average yield on nine government stocks.— West Germany: all stock exchange securities quoted.— Italy: yield on bonds.

REMARQUES: Rendement des valeurs à revenu fixe.— Belgique: titres de l'Etat de 5 à 20 ans (4.5%); début de mois.— France: taux d'intérêt des valeurs à revenu fixe du secteur privé.— Pays-Bas: moyenne de 9 rentes d'Etat.— R. F. d'Allemagne: ensemble des valeurs cotées en Bourse.— Italie: taux de rendement des obligations.

Whereas in the second quarter interest rates on the capital markets of the Community were still fairly generally rising, in the summer divergent tendencies began to appear. In Italy interest rates fell slightly for the first time since the first quarter of 1963 — a development which is doubtless connected with improved bank liquidity resulting from the new trend in the balance of payments and is also perhaps an early consequence of an easier credit policy. In France, too, there was a slight fall, reflecting a somewhat slacker demand for long-term capital and a rapid growth of the savings available. In Belgium, on the other hand, where measures to curb the expansion of credit were stepped up in July in view of increasingly evident economic strains, long-term interest rates nevertheless did not materially change; admittedly, the Government made no call on the capital market in the summer months. In the Netherlands and the Federal Republic of Germany long-term interest rates maintained a distinct upward trend.

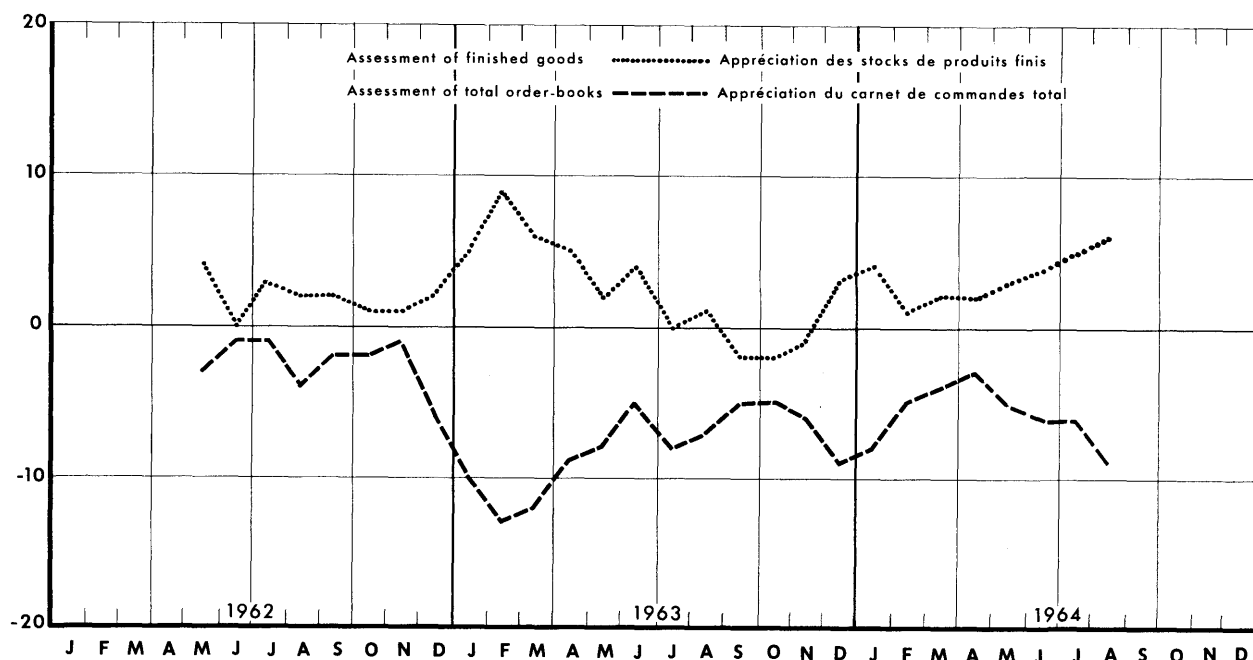
Tandis que, d'une manière assez générale, les taux d'intérêt sur les marchés des capitaux de la Communauté étaient encore, au deuxième trimestre, orientés à la hausse, les tendances se sont différenciées au cours de l'été. Ainsi, en Italie ils ont légèrement diminué, pour la première fois depuis le premier trimestre de 1963; cette évolution tient certainement à l'amélioration récente de la liquidité des banques, qui a fait suite au redressement de la balance des paiements, et peut-être déjà aussi à un assouplissement de la politique du crédit. De même, en France un léger recul s'est amorcé, qui traduit tant une certaine modération de la demande de capitaux à long terme qu'une forte augmentation de l'offre d'épargne. En Belgique où, au contraire, les mesures de freinage de l'expansion du crédit ont été renforcées en juillet en raison de l'accentuation des tensions conjoncturelles, les taux d'intérêt pour les capitaux à long terme ne se sont guère modifiés, mais l'Etat n'a pas eu recours au marché des capitaux au cours des mois d'été. Aux Pays-Bas et dans la R.F. d'Allemagne, les taux à long terme sont demeurés nettement orientés à la hausse.

# RESULTS OF THE BUSINESS SURVEY IN THE COMMUNITY

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

Manufacturing industry <sup>1)</sup> in the EEC <sup>2)</sup>

Industries manufacturières <sup>1)</sup> de la C.E.E. <sup>2)</sup>



The graph above shows businessmen's views of their total order books and their stocks of finished products, represented as the difference between the percentage of those who find them "above normal" (+) and the percentage of those who find them "below normal" (-). The table below shows businessmen's assessments of their total order books, foreign order books and stocks of finished products during the last three months (+) being above normal, (=) being normal, (-) being below normal. It also shows whether they expect the following three or four months to bring an increase (+), no change (=) or decrease (-) in their production and in their selling prices. Detailed comments are given in "Results of the business survey carried out among heads of enterprises in the Community", published 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».

Country/Pays Questions/Questions	BR Deutschland			France			Italia			Belgique België			Luxembourg			EEC <sup>2)</sup> C.E.E.			
	J	J	A	J	J	A	J	J	A	J	J	A	J	J	A	J	J	A	
Total order-books Carnet de commandes total	-	12	11	13	27	27	28	56	52	64	16	20	20	2	1	1	25	24	27
	=	63	64	63	54	55	55	41	44	33	65	64	65	19	22	48	56	58	55
	+	25	25	24	19	18	17	3	4	3	19	16	15	79	77	51	19	18	18
Export order-books Carnet de commandes étrangères	-	18	19	20	34	33	33	45	51	46	20	23	25	9	10	2	25	27	27
	=	58	58	57	47	48	49	48	40	48	67	69	64	12	12	47	56	55	55
	+	24	23	23	19	19	18	7	9	6	13	8	11	79	78	51	19	18	18
Stocks of finished goods Stocks de produits finis	-	17	17	17	12	10	9	3	5	5	12	12	11	48	2	0	13	12	12
	=	73	74	73	68	70	71	64	63	60	74	79	76	52	98	97	70	71	70
	+	10	9	10	20	20	20	33	32	35	14	9	13	0	0	3	17	17	18
Expectations of production Perspectives de production	-	3	3	3	15	15	16	46	41	43	13	10	14	2	1	1	15	14	15
	=	77	75	72	64	63	62	50	52	49	72	73	67	98	99	99	68	67	64
	+	20	22	25	21	22	22	4	7	8	15	16	19	0	0	0	17	19	21
Expectations of selling prices Perspectives relatives aux prix de vente	-	4	1	2	4	4	5	14	16	16	4	4	4	1	1	1	6	5	6
	=	85	80	78	82	82	81	63	62	63	78	75	73	46	97	96	80	77	76
	+	11	19	20	14	14	14	23	22	21	18	21	23	53	2	3	14	18	18

<sup>1)</sup> Excluding foods, beverages, and tobacco

<sup>2)</sup> Excluding the Netherlands

<sup>1)</sup> Non compris industries alimentaires, boissons et tabac.

<sup>2)</sup> Non compris les Pays-Bas.