

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**

12

DECEMBER

1964

DECEMBRE

PUBLICATION MENSUELLE

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

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

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

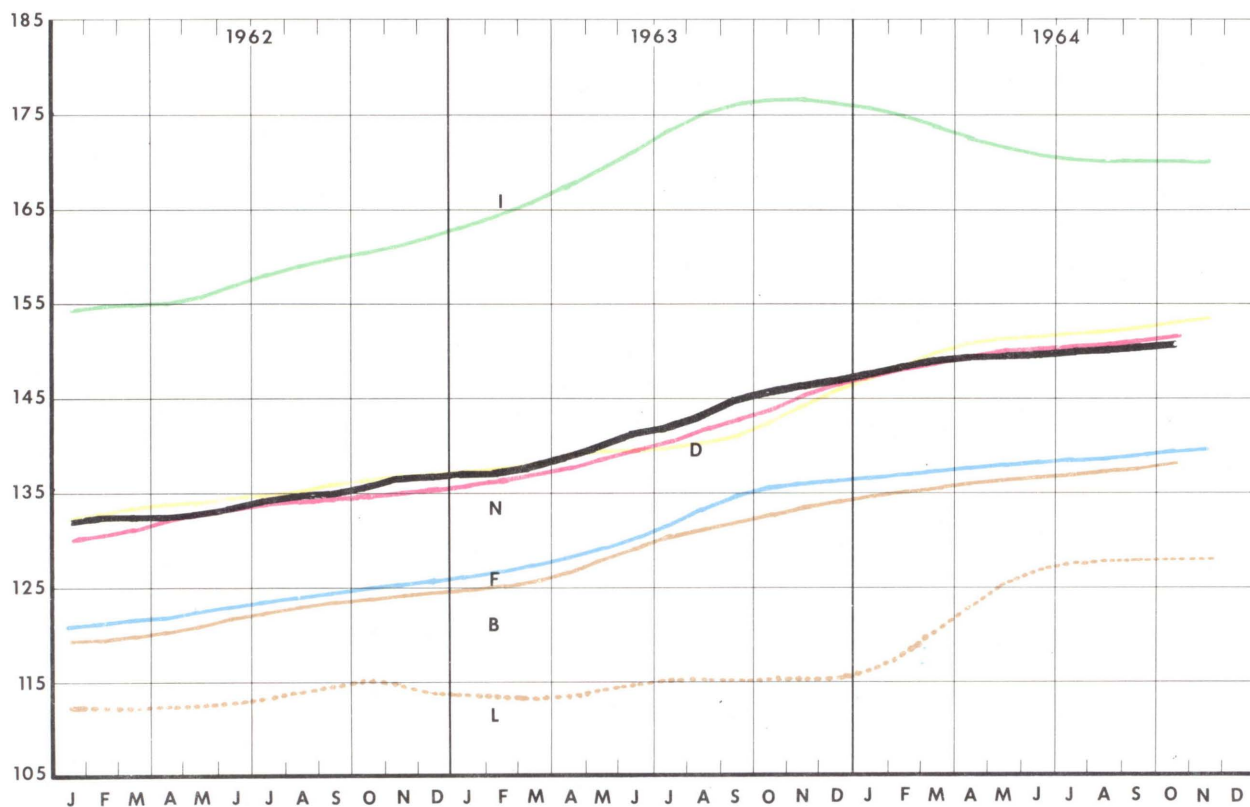
- D 1 Production de l'industrie transformatrice des métaux
- D 2 Autorisation de construire
- D 3 Recettes fiscales
- D 4 Cours des actions
- D 5 Taux d'intérêt à long terme

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

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 development of industrial production in the Community has again been very slow in the last few weeks, growth being largely dependent on the continued upward trend in the Federal Republic of Germany and the Netherlands, where it was by and large the availability of the factors of production, and not demand, that determined the rate of expansion. The stabilization of Italy's industrial production, which had been declining, is now confirmed, and this too has helped to maintain overall growth in the Community. In France, on the other hand, the tendency for the expansion of output to slow down persisted, especially as consumer demand now also became distinctly slacker, mainly on account of the more moderate rise in wages, which affected consumer durables and textiles in particular; the decline in demand for textiles was most marked in Belgium. In Luxembourg steel production, and consequently overall industrial output, remained at a very high level; but here, as in most of the other member countries, some slackening in steel production is expected, Italy being the only country where there are signs of some improvement.

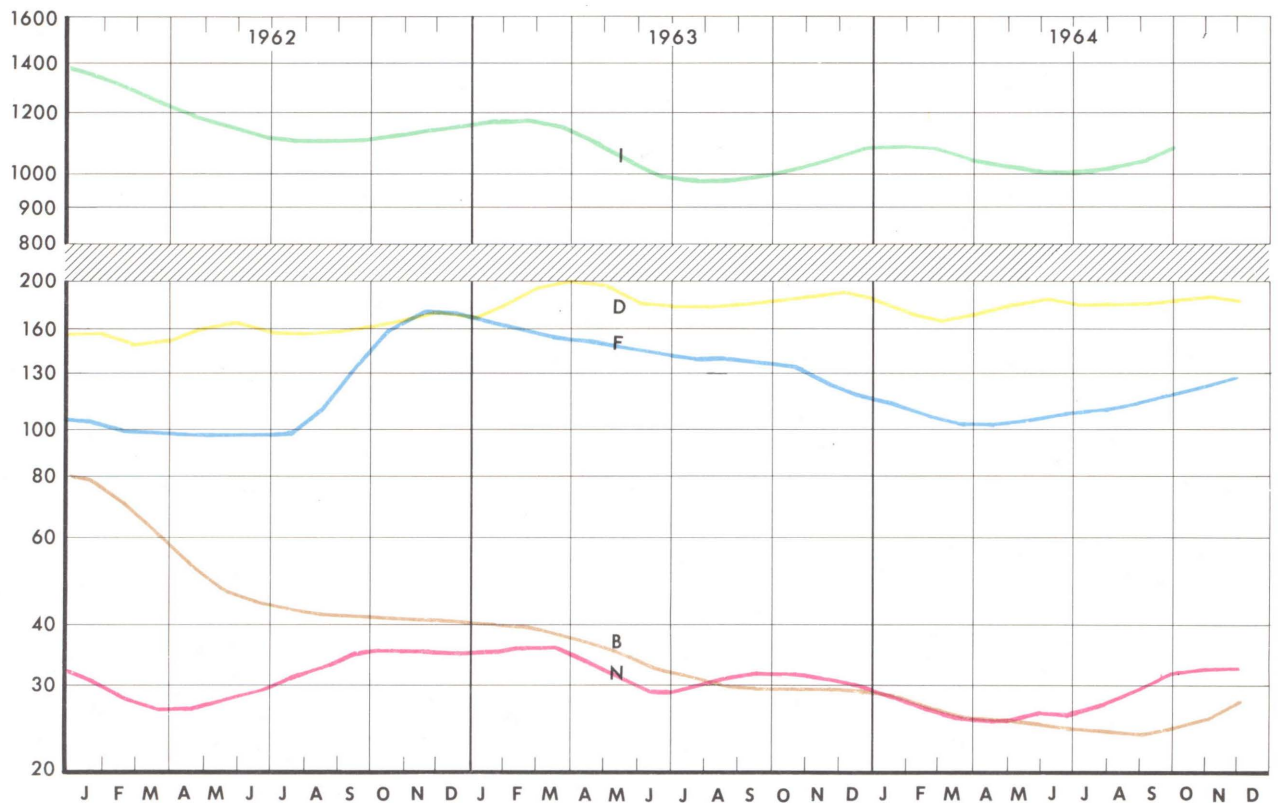
L'expansion conjoncturelle de la production industrielle de la Communauté est demeurée très lente ces derniers temps. Elle a notamment tenu à la croissance persistante constatée dans la R.F. d'Allemagne et aux Pays-Bas, les deux pays membres où, dans une certaine mesure, ce n'est pas la demande, mais les disponibilités en facteurs de production qui déterminent le rythme de l'expansion. La stabilisation, à présent confirmée, de la production industrielle de l'Italie, succédant à une période de régression, a également contribué à la progression de la production industrielle de l'ensemble de la Communauté. En revanche, des tendances au ralentissement ont persisté en France, d'autant plus que, par suite notamment d'un affaiblissement de la hausse des salaires, la demande de consommation, elle aussi, s'est à présent plus nettement modérée. Ceci est, en particulier, le cas pour la demande de biens de consommation durables et de produits de l'industrie textile, laquelle est caractérisée, surtout en Belgique, par une faiblesse de la demande. Au Grand-Duché de Luxembourg, la production d'acier – et aussi l'ensemble de la production industrielle – s'est maintenue à un niveau très élevé. On s'attend cependant dans ce pays, comme d'ailleurs dans la plupart des pays membres, à un certain affaiblissement de la production sidérurgique; ce n'est qu'en Italie que celle-ci paraît à présent accuser de nouveau une tendance un peu plus favorable.

UNEMPLOYMENT

End of month figures (thousands)

NOMBRE DE CHÔMEURS

à fin de mois (en milliers)



NOTES: Fully unemployed, excluding short-time working. — Seasonally adjusted figures; three-month moving average. — Belgium: monthly average of day-to-day figures. As from February 1962 certain groups of only partially employable workers have been excluded. France: number of persons seeking employment; including repatriates from Algeria. — Italy: registered unemployed only. — Luxembourg: no unemployment.

REMARQUES: Chômeurs complets, à l'exclusion du chômage partiel. — Chiffres corrigés des variations saisonnières; moyenne mobile sur trois mois. — Belgique: moyenne journalière au cours du mois; à partir de février 1962, certaines catégories de chômeurs partiellement inaptes sont exclus de la statistique. — France: demandes d'emploi non satisfaites; y compris les demandes d'emploi de rapatriés d'Algérie. — Italie: chômeurs enregistrés uniquement. — Luxembourg: chômage inexistant.

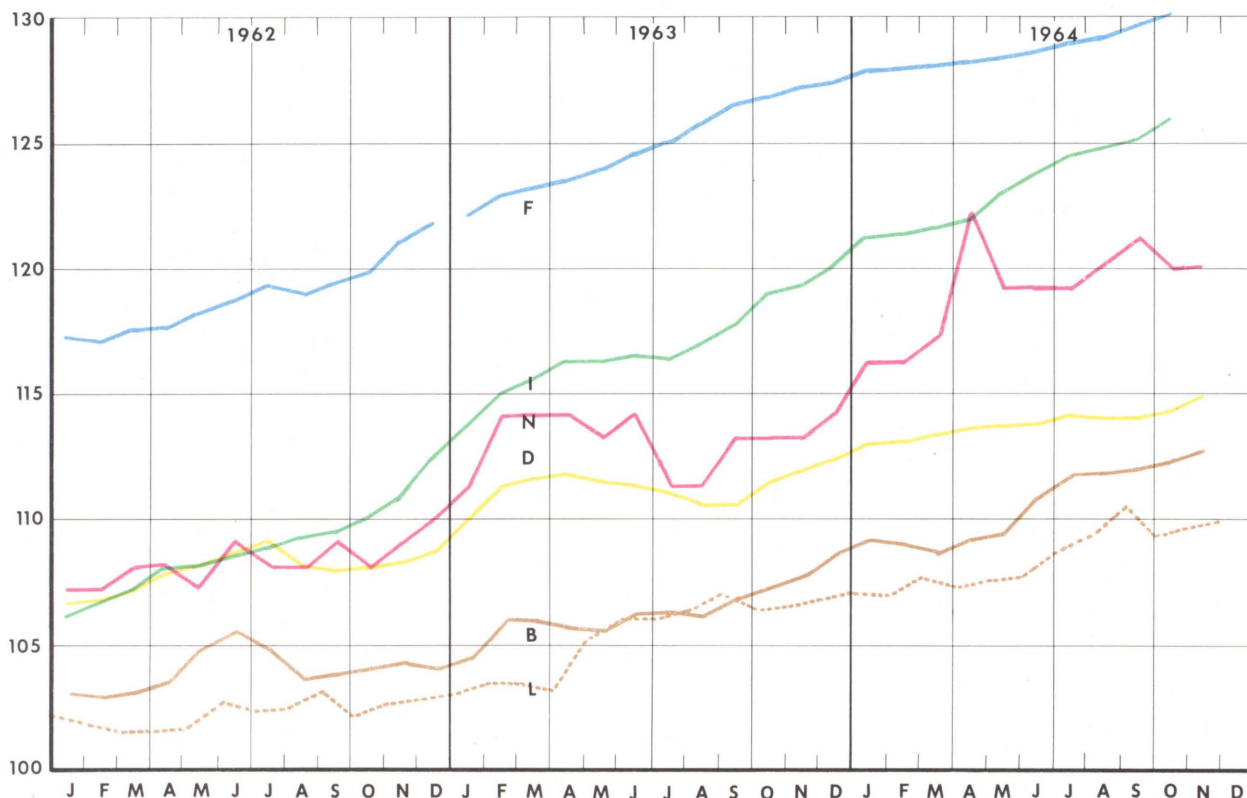
In Italy the number of unemployed went up further in the autumn. This was in part due to seasonal factors, but was mainly the result of developments that affected the level of business activity, in particular the low level of investment in plant and equipment by enterprises and the slack state of the building sector. Although the number of unemployed was higher than a year previously, it was still considerably lower than years before, not to speak of earlier years. In France there was a distinct tendency for the situation on the labour market to ease further as a result of the slower expansion of activity. In Belgium and the Netherlands the signs of an easing in the situation increased or were confirmed, but here too the improvement was at best slight and rather localized, and undoubtedly still well below the requirements of stabilization policy. In the Federal Republic of Germany, on the other hand, there was no substantial change; with business activity expanding far more rapidly than in most of the other countries, the shortage of manpower persisted.

Durant l'automne, le nombre de chômeurs a encore augmenté en Italie. Sans doute certains facteurs saisonniers ont-ils contribué à cet accroissement, mais celui-ci a surtout des causes conjoncturelles, notamment la faiblesse des investissements d'équipement des entreprises et de l'activité dans la construction. Bien que le nombre de chômeurs ait dépassé le chiffre enregistré un an plus tôt, il est néanmoins demeuré nettement inférieur au niveau qu'il avait atteint à la même époque de 1962 et surtout des années antérieures. En France, la tendance à la détente s'est nettement poursuivie sur le marché de l'emploi, en corrélation avec le ralentissement de l'expansion de l'activité économique. En Belgique également, de même qu'aux Pays-Bas, se sont multipliés ou confirmés les indices d'une détente, qui, au regard des impératifs de la politique de stabilisation, est encore assez limitée, et qui, pour ce qui concerne les Pays-Bas, n'est que très légère et plus localisée. Dans la R.F. d'Allemagne, par contre, aucun changement appréciable n'est intervenu; la pénurie de main-d'œuvre s'y est plutôt aggravée encore, la conjoncture demeurant fortement orientée à l'expansion, à la différence de ce que l'on constate dans la plupart des autres pays membres.

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.

After a spell of more or less distinct slackening in the rise of consumer prices, there was, in October-November, a more rapid upward movement in all member countries except the Netherlands. This was partly due to seasonal influences, especially in the case of certain foodstuffs and fuel, and to special factors such as the milk strike in France; but in some member countries the longer-term rise in the prices of some livestock products has continued — especially in the price of beef, where at times supply and demand are still imperfectly balanced. While such imbalances between supply and demand are of less and less importance in the movement of prices for industrial products, which as before are creeping upward in all Community countries except the Federal Republic of Germany, the persistent pressure of costs is becoming more important; not only are unit wage costs rising still further, partly as a consequence of the inflationary pressure which was exerted earlier in the year by demand, but the higher prices paid for the imported raw materials used in manufacturing are also a reason for putting up prices.

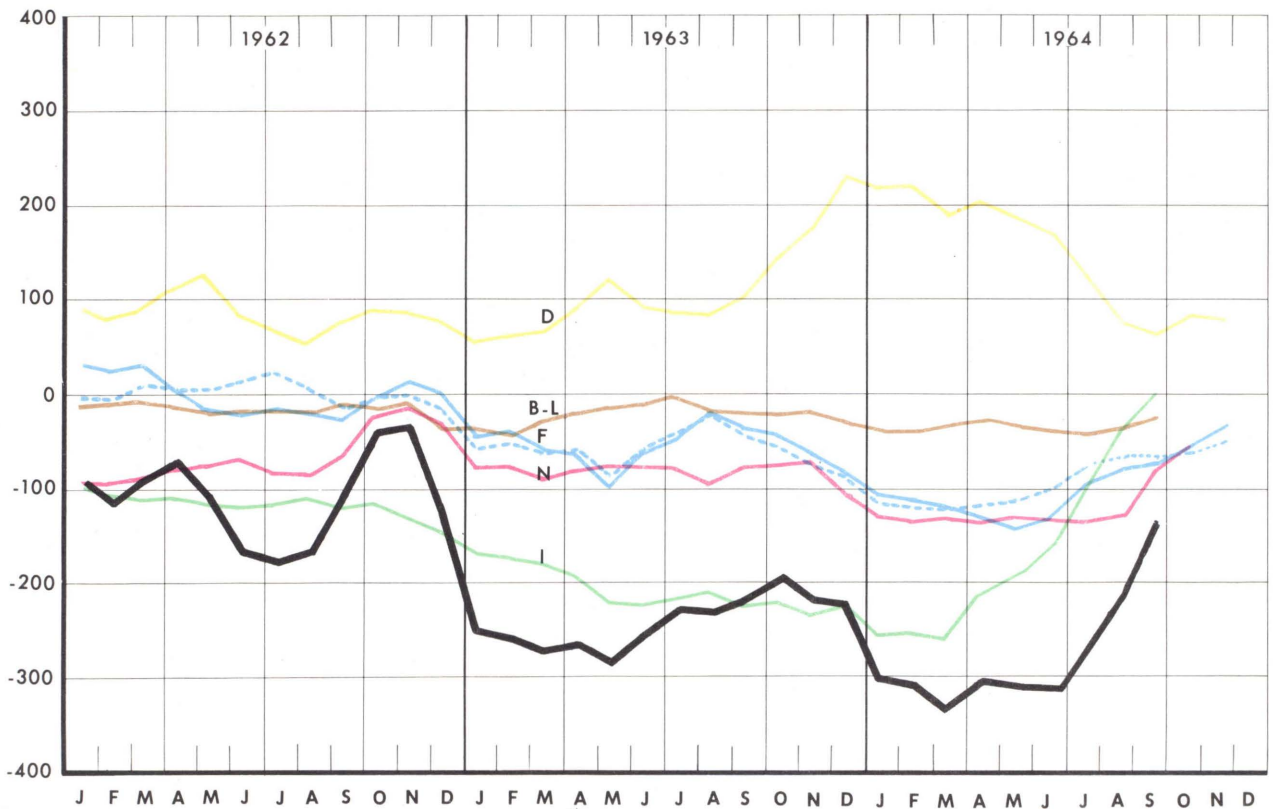
Après une phase de ralentissement plus ou moins prononcée dans le relèvement du niveau général des prix à la consommation, celui-ci a de nouveau montré, en octobre-novembre, une augmentation accélérée dans tous les pays membres, à l'exception des Pays-Bas. Sans doute cette évolution est-elle partiellement imputable à l'incidence de facteurs saisonniers, notamment en ce qui concerne les prix de certains produits alimentaires et des combustibles, ainsi qu'à des influences exceptionnelles, telles que la grève des livraisons de lait en France. Dans plusieurs pays membres, cependant, persiste également une tendance à la hausse des prix de certains produits d'origine animale, en particulier de la viande bovine, dont l'offre ne suit pas entièrement l'évolution de la demande. Quant aux prix des produits industriels, qui demeurent légèrement orientés à la hausse, ils accusent de moins en moins l'incidence d'un déséquilibre entre la demande et l'offre, sauf dans la R.F. d'Allemagne. Toutefois, la poussée persistante des coûts se fait maintenant de plus en plus sentir; non seulement les coûts salariaux par unité produite, notamment, continuent-ils d'augmenter, en particulier sous l'effet de la pression inflationniste de la demande observée jusqu'à présent, mais l'enchérissement des matières premières importées donne également lieu à des hausses de prix.

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.

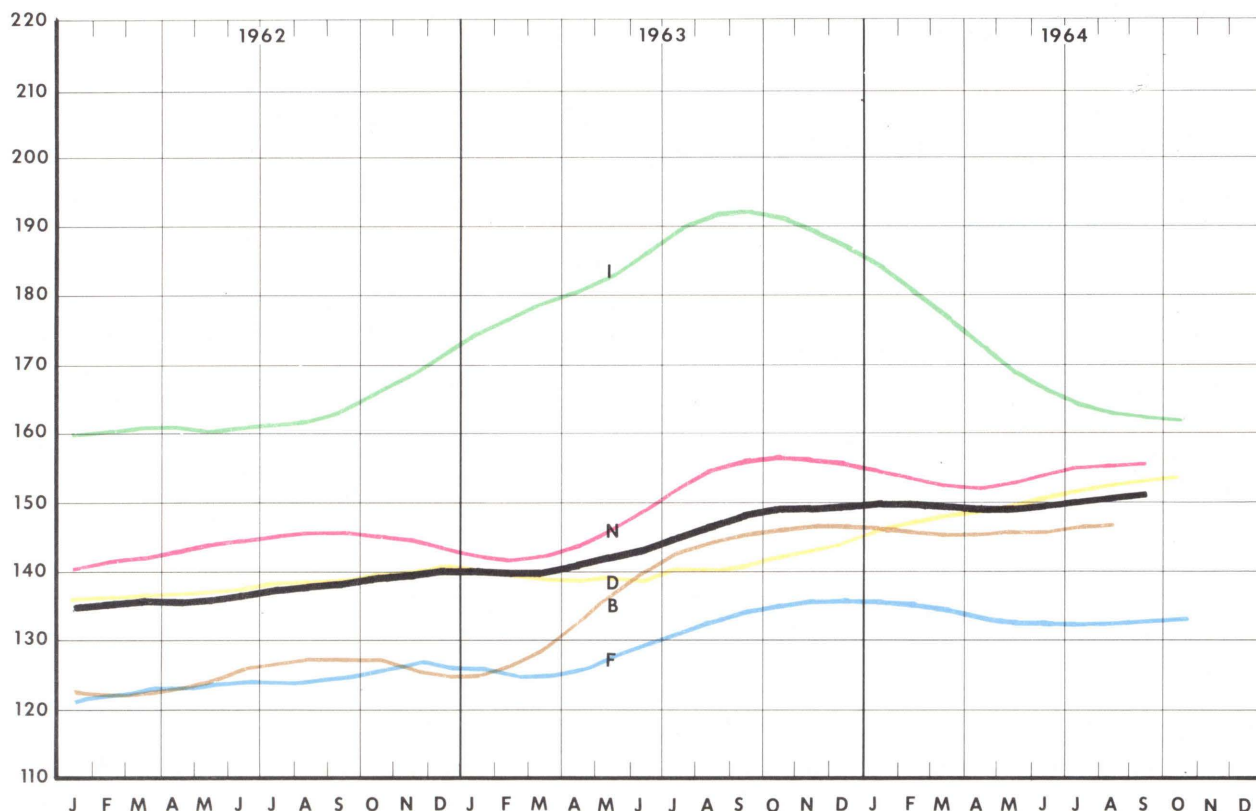
The Community's deficit on trade decreased further in October. While the improvement in Italy's trade balance seems to have come to a halt, the deficits in France and the Netherlands grew distinctly smaller. This improvement in the Community's trade balance is primarily a process of adjustment after the heavy deficit of 1963 and early 1964, due mainly to inflationary strains. The import elasticity of the gross Community product (in terms of volume) in 1963 was 2.6, compared with an average of 1.8 over the last ten years. With the reduced pressure of inflation a reversal of trend was therefore to be expected; indeed the 10% growth of imports (volume) in 1963 fell to 6.5% in 1964. But the Community's exports were also affected by the inflationary strains and it may be partly owing to this that the share of the Community's exports in world trade in industrial products fell from 36% in 1961 to 34% in 1963. In 1964, at any rate in the first half of the year, this percentage again diminished slightly.

Le déficit de la balance commerciale de la Communauté a encore diminué en octobre. Sans doute le processus d'amélioration de la balance commerciale de l'Italie semble-t-il avoir pris fin, mais le déficit de la France et des Pays-Bas a eu tendance à se réduire nettement. L'amélioration de la balance commerciale de la Communauté constitue essentiellement un mouvement de correction, après la forte détérioration qui s'était manifestée en 1963 et au début de 1964, par suite notamment des tensions inflationnistes. C'est ainsi que l'élasticité du volume des importations par rapport à celui du produit brut de la Communauté a été de 2,6 en 1963, contre 1,8 en moyenne pour les dix dernières années. Aussi, étant donné l'atténuation de la pression inflationniste, y avait-il lieu d'escompter un retournement de tendance - qui apparaît notamment dans le fait que la croissance du volume des importations, d'une année à l'autre, est tombée de 10% en 1963, à 6,5% en 1964. Toutefois, les exportations de la Communauté ont également été affectées par les tensions inflationnistes, ce qui peut avoir contribué au fait que la part des ventes de la Communauté dans le commerce mondial de produits industriels est tombée de 36% en 1961 à 34% en 1963. En 1964 également, du moins au cours du premier semestre, une légère diminution de cette part relative a encore été observée.

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.

For some months production in the metal products industries has been slowing down somewhat, mainly owing to the considerable fall in output in Italy. The production of machinery in that country, for example, has declined further, despite a certain growth in demand from publicly-owned enterprises; the weak propensity to invest of the private sector is partly responsible for this. The Italian output of cars was also decidedly low, and leading companies in this branch consider a lengthy break in production necessary at the end of 1964. In France production continued to stabilize the expansion of demand for capital goods has made scarcely any recovery, and car production was affected by a fall in the number of new cars licensed and of passenger cars exported. In the other member countries, especially the Federal Republic of Germany, production continued to expand, but here, too, there were signs of the pace easing either on account of reduced demand, as in Belgium, or, as in Germany, because of a reduction in the physical possibilities for stepping up production.

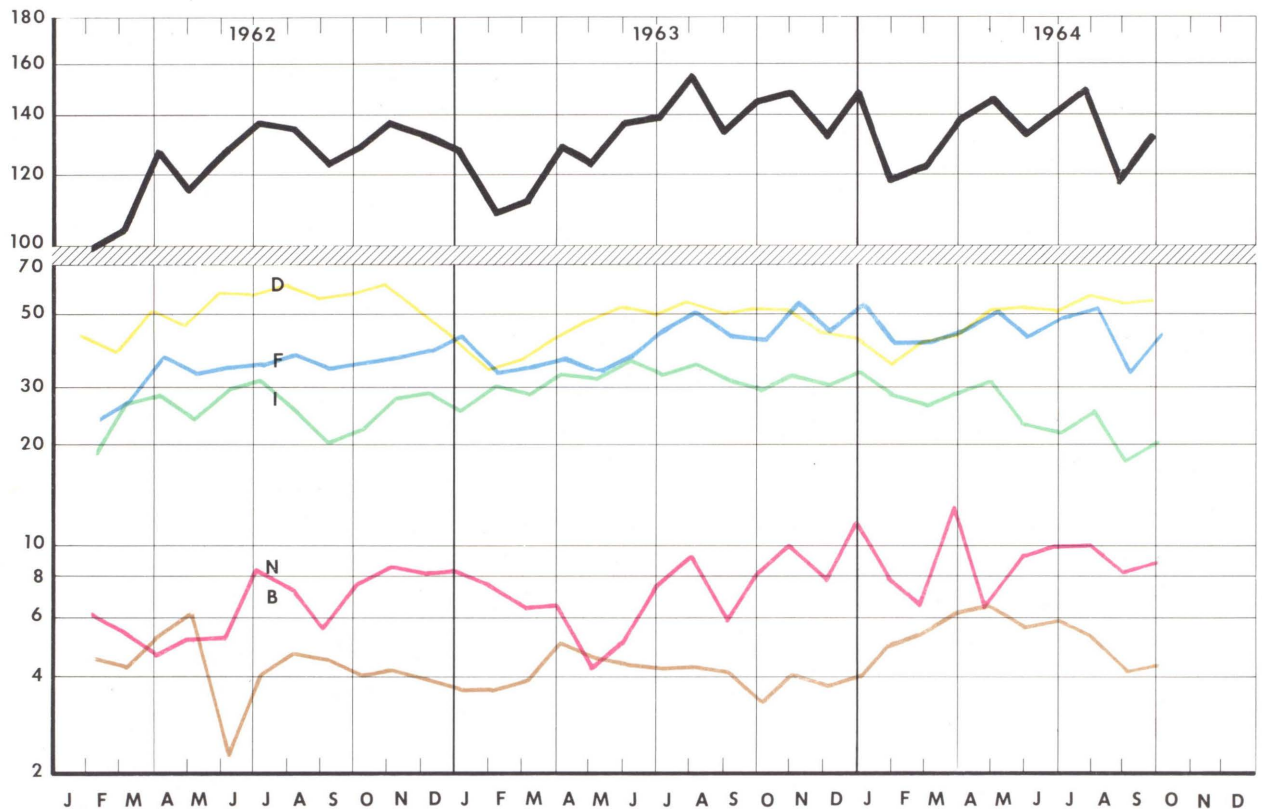
La production de l'industrie transformatrice des métaux s'est quelque peu ralentie depuis quelques mois. Cette évolution tient surtout au considérable recul de la production en Italie. La production de la construction mécanique notamment, en dépit d'un certain accroissement de la demande émanant des entreprises contrôlées par les pouvoirs publics, a encore baissé dans ce pays, témoignant ainsi de la faiblesse de la propension à investir de l'économie privée. La production automobile a également été assez limitée, et d'importantes entreprises de ce secteur considèrent qu'une longue interruption de la production est nécessaire à la fin de 1964. En France, la stabilité de la production a persisté; l'expansion de la demande de biens d'investissement n'a guère repris, et la production de véhicules automobiles a été affectée par une régression des immatriculations de nouvelles voitures, ainsi que des exportations de voitures particulières. Dans les autres pays membres, en particulier dans la R.F. d'Allemagne, la croissance de la production s'est poursuivie, bien qu'elle y ait également montré une tendance au ralentissement, déterminée soit par un affaiblissement de la demande, comme en Belgique, soit par une diminution des possibilités physiques d'accroissement de la production, comme c'est notamment le cas dans la R.F. d'Allemagne.

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.

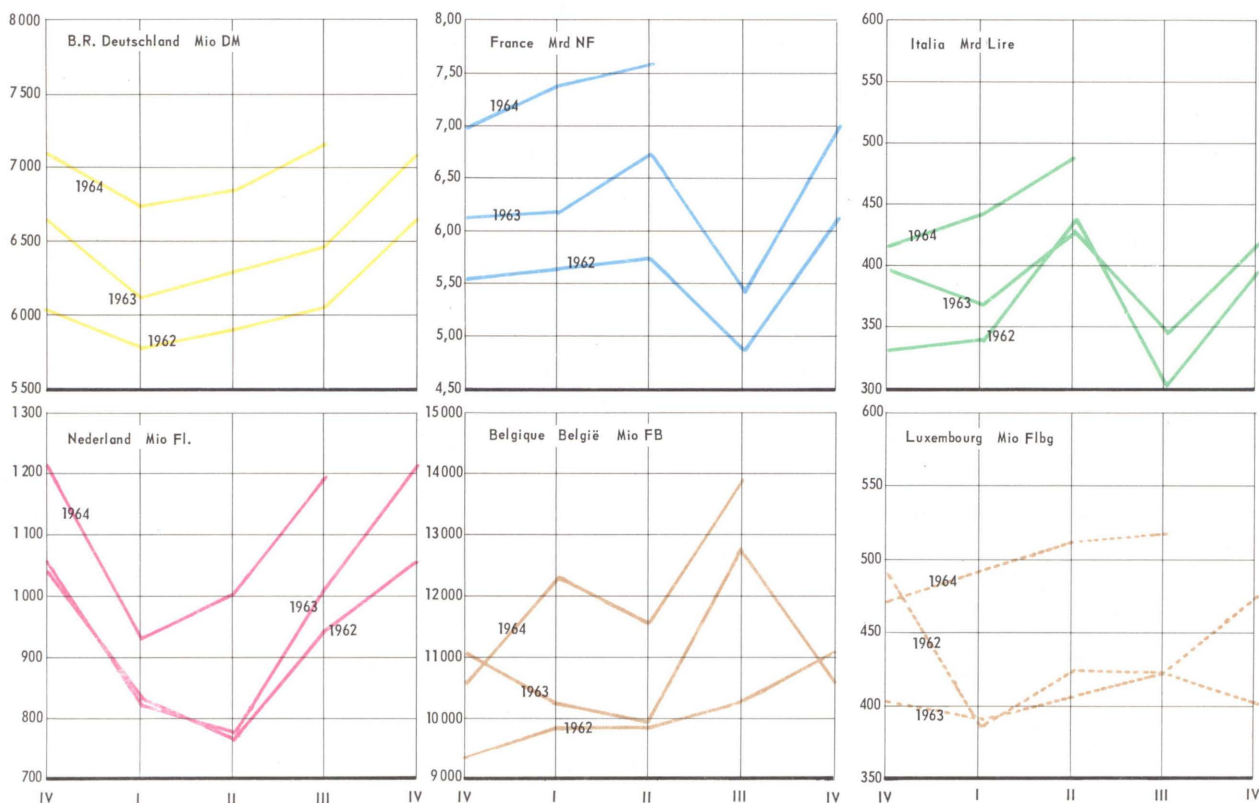
REMARQUES: Nombre de logements dont la construction a été autorisée, à l'exclusion des bâtiments industriels, commerciaux et administratifs. — Italie: chefs-lieux de province et communes de plus de 20.000 habitants.

In the third quarter of 1964 there were growing signs of an approaching slowdown in the expansion of demand for building in the Community. The number of dwellings authorized was at any rate 8% below the previous year's level, though this was certainly attributable in part to exceptional factors such as the stronger seasonal swings in some member countries. In Italy, however, a sharp decline in business activity played a leading role; there was also a comparable drop in permits issued for commercial and industrial building. While in the Netherlands demand remained high, the number of dwellings authorized may have been influenced by the recently adopted policy of limiting the excessive volume of building work in progress. In Belgium the issue of building permits for dwellings declined, mainly because of stabilization measures taken as part of credit policy, but the level was still higher than a year ago. In the Federal Republic of Germany, by way of contrast, the expansion in the numbers of dwellings authorized seems if anything to have been rising more rapidly once again. Building activity in the public sector, however, and in commerce and industry, continued to be very brisk; only in civil engineering did the situation continue to ease.

Au troisième trimestre de 1964, les signes avant-coureurs d'un ralentissement de l'expansion de la demande dans la construction se sont renforcés dans la Communauté. En tout cas, les autorisations de construire des logements ont diminué de 8% par rapport au chiffre enregistré un an plus tôt, partiellement sous l'effet de facteurs exceptionnels, tels qu'une accentuation tendancielle des influences saisonnières dans certains pays membres, mais surtout en raison d'un fort recul conjoncturel enregistré en Italie. En outre, dans ce dernier pays, une diminution du même ordre a été observée pour la construction de bâtiments à usage industriel ou commercial. Aux Pays-Bas, la demande est restée vigoureuse, mais le nombre des permis délivrés pour la construction de logements pourrait avoir été influencé déjà par la récente politique tendant à réduire le volume excessif des travaux en cours. En Belgique, par suite notamment de mesures de stabilisation touchant le crédit, le nombre d'autorisations délivrées pour la construction de logements a baissé, tout en demeurant plus élevé qu'il n'était un an plus tôt. Dans la R.F. d'Allemagne, par contre, l'accroissement des autorisations de construire des logements s'est plutôt accéléré. Au surplus, l'expansion est demeurée très vive en ce qui concerne les bâtiments publics ainsi que les bâtiments à usage industriel ou commercial. Seul le secteur du génie civil est resté caractérisé par une détente.

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».

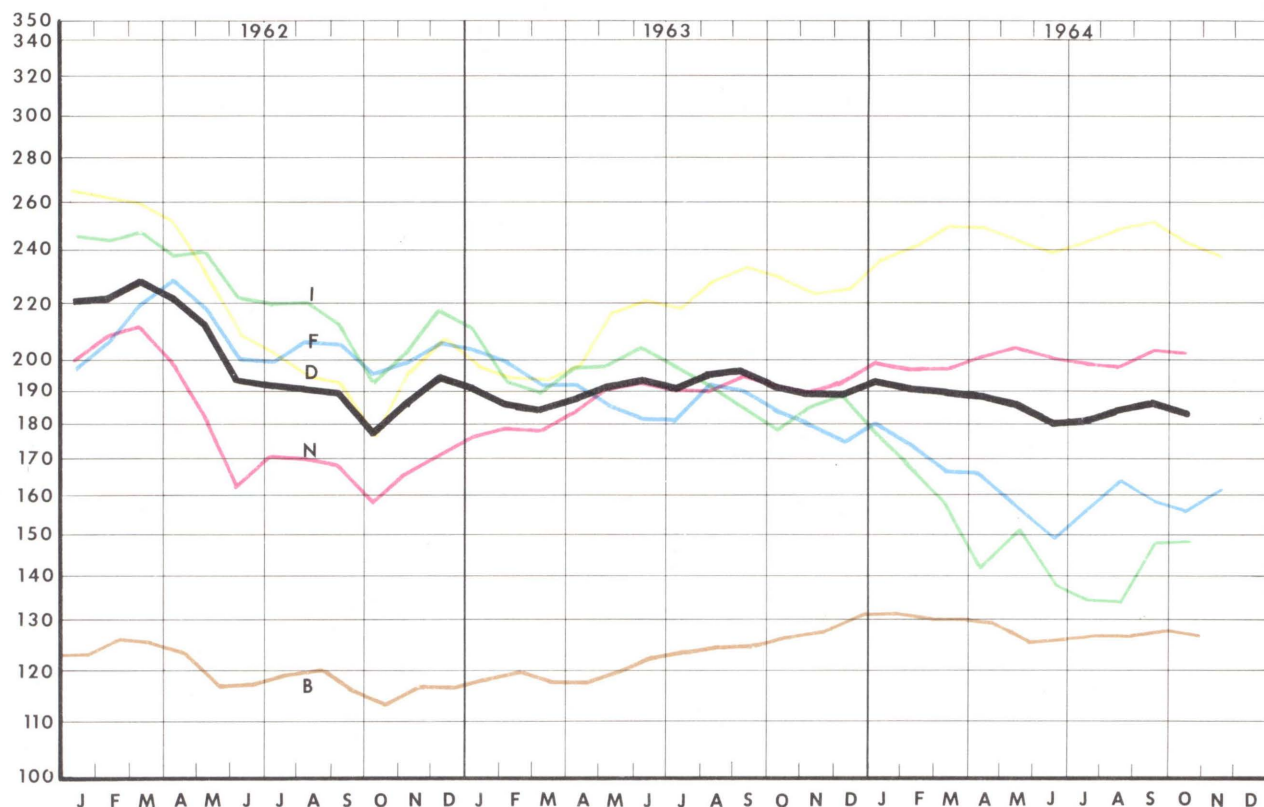
Tax revenue in the Community as a whole made rapid further advances in the third quarter and, as far as can be judged at this point, also in the closing months of the year. One decisive factor was the persistence of a very considerable expansion of wages and of turnover in terms of value; another is that revenue from income tax and even more from corporation tax is still under the influence of the very fast and partly inflationary upward trend of business activity in 1963, which lasted until spring 1964. Evidently, however, the increase in cash expenditure has distinctly slackened since mid-1964. As a result of this divergence, the cash transactions of the national budgets, at any rate, have had a less expansionary effect on the economic situation, and in the Federal Republic of Germany they may even for a while have exerted a restrictive effect. Some reduction in the growth rate of tax revenue is to be expected as a result of the slowdown that occurred during the year in the expansion of nominal demand and of incomes in some member countries, and in Italy as the result of a temporary but absolute reduction in these two elements.

Dans l'ensemble de la Communauté, l'accroissement rapide des recettes fiscales a persisté au troisième trimestre et, pour autant qu'on puisse en juger dès à présent, au cours des derniers mois de l'année. Les facteurs déterminants en ont été, d'une part, le développement, toujours considérable dans la plupart des pays membres, des revenus salariaux et des chiffres d'affaires, et, d'autre part, le fait que les recettes résultant de l'impôt sur les revenus et en particulier de l'impôt sur les sociétés sont encore influencées par l'expansion très vive, en partie de caractère inflationniste, qui a caractérisé la conjoncture en 1963 et jusqu'au printemps de 1964. A l'inverse de cette évolution des recettes fiscales, l'accroissement des dépenses de trésorerie paraît s'être nettement ralenti depuis le milieu de 1964. L'évolution de la situation de trésorerie au titre des budgets des administrations centrales a ainsi exercé une moindre influence dans le sens de l'expansion conjoncturelle; elle a même eu une incidence négative dans la R.F. d'Allemagne. Pour l'année 1965, il semble qu'il faille s'attendre à une certaine baisse des taux de croissance des recettes fiscales, par suite du ralentissement qui, dans le courant de l'année 1964, a affecté l'expansion de la demande nominale et des revenus dans quelques pays membres, atteignant même temporairement, en Italie, à un recul absolu.

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.

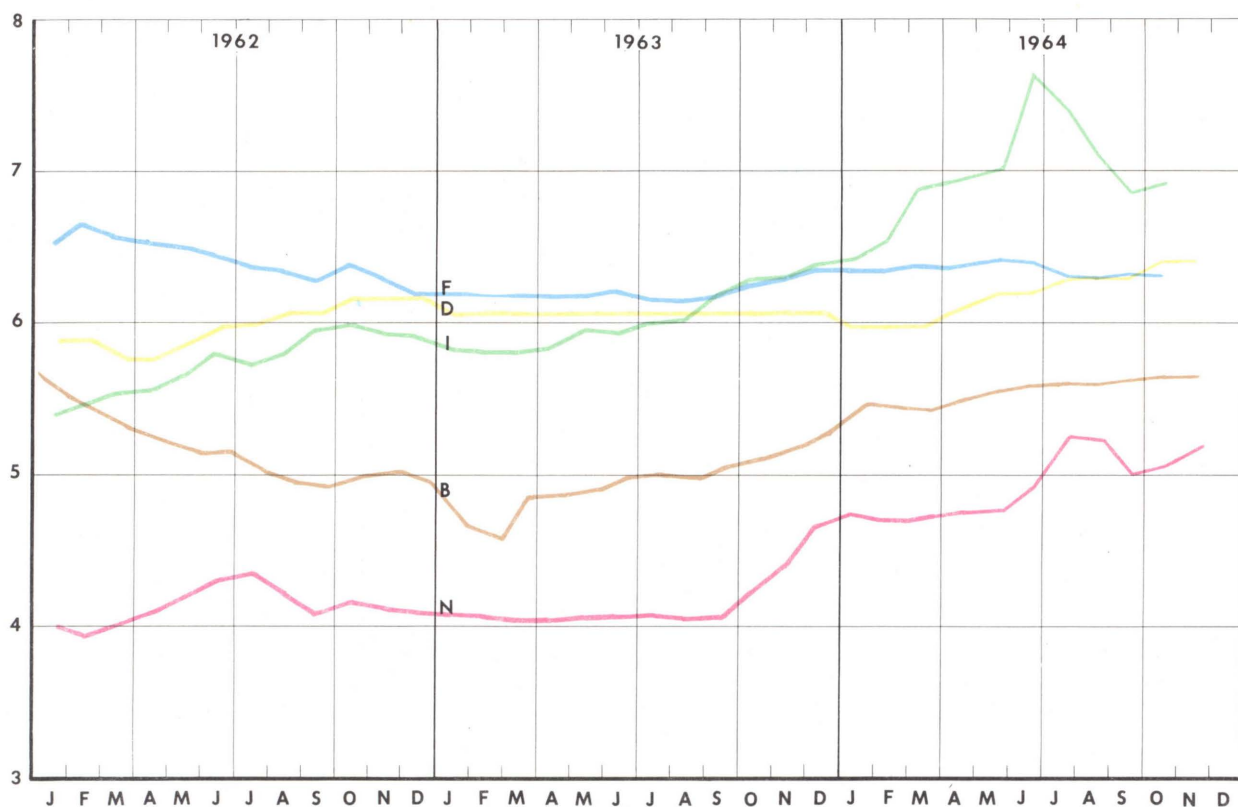
REMARQUES: L'indice des cours des actions de la Communauté calculé par l'Office statistique des Communautés européennes, correspond à la moyenne pondérée des indices nationaux d'après la formule de Laspeyres.— Belgique: Indice de l'Institut National de Statistique au 10 de chaque mois se rapportant aux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

Share prices as a whole have become somewhat firmer, particularly in Italy. In this country, where the yield from securities is comparatively high, the transition to a policy of support for demand and of measures to encourage the capital market led to a slight recovery of the stock market. In France the high level of saving by households now seems to be bringing somewhat more money to the stock market, especially as certain measures have also been taken to improve the efficiency of the capital market. In the Netherlands, where the steep rises in wages had somewhat depressed share prices, the dynamic trend of exports and production from mid-year on has caused share prices to harden more and more. In the Federal Republic of Germany, on the other hand, prices have fallen again, despite the expansion in business activity. One explanation is probably the tightness of liquidity which began to be apparent in the second half of the year. Even though on the whole the movement of share prices in 1964 continued to be sluggish, the totals of loans floated in Community countries during the first ten months of the year were in some cases considerably higher than in the same months of 1963.

Les cours des actions se sont, en général, encore un peu affermis. C'est surtout le cas en Italie, où, eu égard au rendement comparativement élevé des actions, le passage à une politique de soutien de la demande et les mesures prises pour stimuler le marché des capitaux ont provoqué une reprise — à vrai dire légère — sur le marché des actions. En France, il semble que la vive propension à l'épargne des ménages se soit à présent portée un peu plus sur le marché des actions, d'autant plus que, dans ce pays également, certaines mesures ont été prises pour améliorer le fonctionnement du marché des capitaux. Aux Pays-Bas, où, jusqu'à présent, la forte augmentation des coûts salariaux avait légèrement affecté les cours, le marché s'est montré de plus en plus résistant depuis le milieu de l'année, grâce à l'évolution dynamique des exportations et de la production. Dans la R.F. d'Allemagne, en revanche, les cours ont de nouveau baissé, en dépit de l'essor conjoncturel; ce mouvement doit tenir, entre autres, à une certaine pénurie de liquidités, devenue perceptible au second semestre. Bien qu'en général les cours des actions soient restés déprimés en 1964, le montant des émissions dans les pays de la Communauté a pu dépasser considérablement, en certains cas, au cours des dix premiers mois de 1964, celui de la même période de l'année précédente.

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.

Interest rates on the markets in fixed-interest securities are now higher than a year ago, but no clear trend is apparent. This is despite the distinct upward movement which occurred as recently as in the third quarter, especially in the Federal Republic of Germany, mainly on account of the deterioration in the capital account, and in Belgium, probably in connection with the restrictive money and credit policy. In France, where the Government made scarcely any call on the market, expenditure on housing, in particular, was financed on the fixed-security market to a considerably larger extent than a year ago. In the Federal Republic of Germany, too, the proportion of available capital that went to finance building was again particularly high; the market for the bonds of public authorities, on the other hand, was still probably somewhat affected by the announcement of a "coupon tax". In the Netherlands the rates of interest on capital rose once more late in the year after easing slightly in the summer; but a large loan was rapidly subscribed to finance the exploitation of natural gas. In Italy the climate of the market improved somewhat; after a long interval new issues made a marked recovery in part thanks to the action taken by the monetary authorities to promote liquidity.

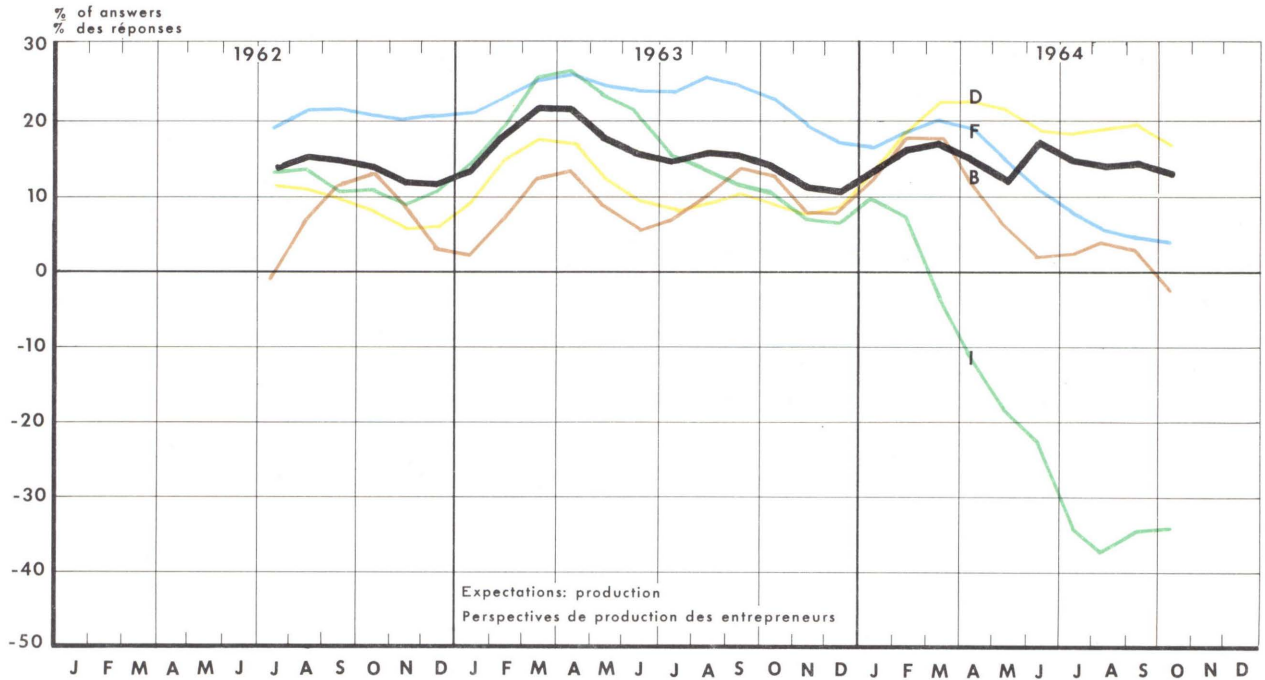
Les taux d'intérêt sur le marché des rentes paraissent à présent évoluer, sans accuser de tendance précise, à un niveau plus élevé que l'année précédente, alors qu'au troisième trimestre ils étaient encore nettement orientés à la hausse, principalement dans la R.F. d'Allemagne, — par suite de la détérioration de la balance des capitaux — ainsi qu'en Belgique, où cette tendance était en corrélation avec la politique de freinage suivie en matière monétaire et de crédit. En France, où l'Etat n'a guère eu recours au marché, le marché des obligations a pu, en particulier, financer une part notablement plus large qu'en 1963 des dépenses relatives à la construction de logements. Dans la R.F. d'Allemagne également, les capitaux affectés au financement de constructions ont de nouveau atteint un montant très élevé; par contre, le marché des emprunts publics a encore été influencé dans une certaine mesure par l'annonce d'un impôt sur le revenu des obligations. Aux Pays-Bas, les taux d'intérêt à long terme, après un léger fléchissement en été, ont de nouveau augmenté vers la fin de l'année; mais un emprunt important, dont le produit doit contribuer au financement de l'exploitation du gaz naturel, a été rapidement couvert. En Italie, le climat du marché des rentes s'est un peu amélioré, et, pour la première fois depuis longtemps, les émissions ont accusé une nette reprise, grâce aussi à l'apport de liquidités des autorités monétaires.

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 graph shows the difference (as percentage of replies) between the number of businessmen who expected production to be up (+) and those who expected it to be down (-). 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 « augmentation » (+) et « diminution » (-) à la question relative aux perspectives de la production. 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	BR Deutschland			France			Italia			Belgique België			Luxembourg			EEC ²⁾ C.E.E.			
	S	O	N	S	O	N	S	O	N	S	O	N	S	O	N	S	O	N	
Total order-books Carnet de commandes total	-	12	12	14	33	39	42	63	63	62	22	27	30	1	2	2	28	31	32
	=	64	65	64	53	46	43	33	32	33	64	60	60	95	95	95	55	53	52
	+	24	23	22	14	15	15	4	5	5	14	13	10	4	3	3	17	16	16
Export order-books Carnet de commandes étrangères	-	19	20	20	31	36	37	46	44	42	24	30	33	2	2	2	26	28	29
	=	57	58	58	52	45	44	46	45	45	62	60	57	94	95	95	55	54	53
	+	24	22	22	17	19	19	8	11	13	14	10	10	4	3	3	19	18	18
Stocks of finished goods Stocks de produits finis	-	18	23	19	8	7	9	5	6	6	11	10	12	0	0	10	12	14	13
	=	74	71	74	69	65	62	56	55	50	76	77	70	98	98	88	69	67	66
	+	8	6	7	23	28	29	39	39	44	13	13	18	2	2	2	19	19	21
Expectations: production Perspectives de production	-	3	5	7	20	18	23	40	40	32	16	22	25	1	1	1	16	16	18
	=	75	79	78	58	58	56	54	53	61	69	66	65	99	97	99	65	67	67
	+	22	16	15	22	24	21	6	7	7	15	12	10	0	2	0	19	17	15
Expectations: selling prices Perspectives relatives aux prix de vente	-	2	1	2	6	8	7	14	18	17	6	7	9	0	0	0	6	6	7
	=	77	79	75	83	82	81	66	62	61	73	73	70	94	94	86	77	77	74
	+	21	20	23	11	10	12	20	20	22	21	20	21	6	6	14	17	17	19

¹⁾ Excluding food, beverages and tobacco

²⁾ Excluding the Netherlands

¹⁾ Non compris industries alimentaires, boissons et tabac.

²⁾ Non compris les Pays-Bas.