

EUROPEAN  
ECONOMIC  
COMMUNITY  
  
COMMISSION



COMMUNAUTE  
ECONOMIQUE  
EUROPEENNE  
  
COMMISSION

**GRAPHS AND NOTES  
ON THE ECONOMIC SITUATION  
IN THE COMMUNITY**

**GRAPHIQUES ET NOTES RAPIDES  
SUR LA CONJONCTURE  
DANS LA COMMUNAUTE**

**3**

MARCH

1965

MARS

## GENERAL INFORMATION

### COLOURS

Germany (FR)	yellow
Belgium	brown
France	blue
Italy	green
Luxembourg	brown, broken line
Netherlands	red
Community	black

### SOURCES

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

### FREQUENCY OF TABLES

The Graphs and Notes of 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.

## REMARQUES GÉNÉRALES

### COULEURS

Allemagne (RF)	jaune
Belgique	brun
France	bleu
Italie	vert
Luxembourg	ligne brune discontinue
Pays-Bas	rouge
Communauté	noir

### SOURCES

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

### PERIODICITE

Les graphiques et commentaires du groupe A, à savoir

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

sont publiés mensuellement. Ceux des groupes B, C et D sont trimestriels et figurent respectivement dans les numéros suivants:

#### 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.

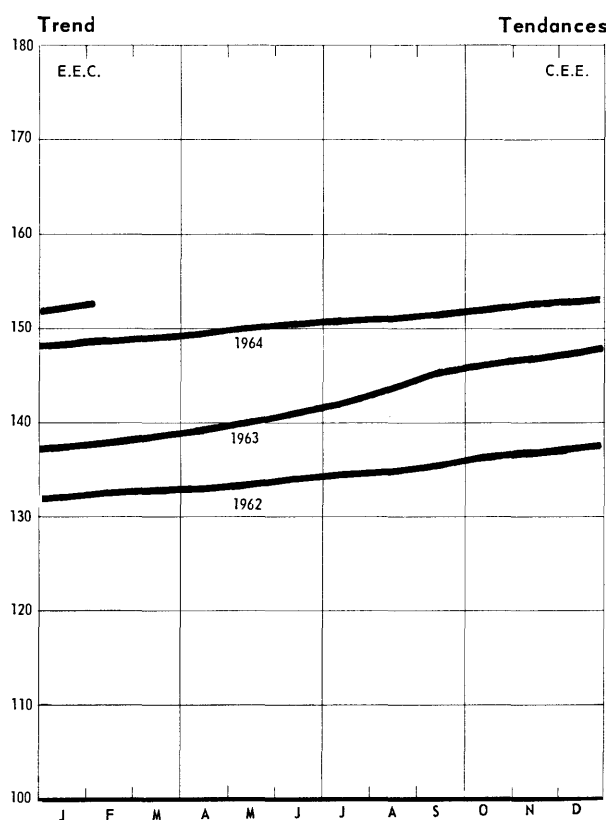
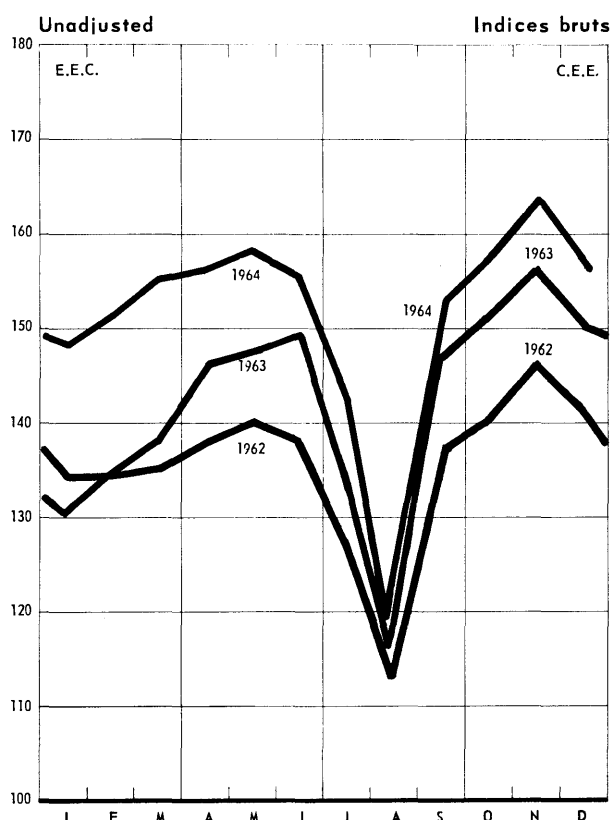
**GRAPHS AND NOTES  
ON THE ECONOMIC SITUATION  
IN THE COMMUNITY**

**GRAPHIQUES ET NOTES RAPIDES  
SUR LA CONJONCTURE  
DANS LA COMMUNAUTÉ**

## INDUSTRIAL PRODUCTION

1958 = 100

## PRODUCTION INDUSTRIELLE



NOTES: Indices of the Statistical Office of the European Communities. — Excluding construction, food, beverages and tobacco. — Netherlands: including food, beverages and tobacco. — The trends represent estimates which have been established — with exception of the last two months — on the basis of indices, adjusted for seasonal variations.

REMARQUES: Indices de 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. — Les courbes de tendance représentent des estimations qui, sauf pour les deux derniers mois, ont été établies sur la base des indices corrigés des variations saisonnières et accidentelles.

At the start of the year the growth rate of the Community's industrial production was still relatively slow; there were, however, signs of a possible improvement. In Italy the recovery of industrial production was maintained: to the steady upward trend already seen in chemicals and energy there was added a distinct recovery in some industries, in particular steel, while in others, for example textiles, the decline came to a halt. In addition, growth rates were already high in the Federal Republic of Germany and the Netherlands, where the lively investment of the previous year was having an increasingly beneficial effect on productivity. Lastly, the recession in France's industrial production seems scarcely to have continued, or only at a slower rate. But the level of industrial production in France was still low, and in Belgium the exceptionally high figures of January-February 1964 were hardly exceeded this year — but here the trend of demand and the difference in weather conditions probably played a part.

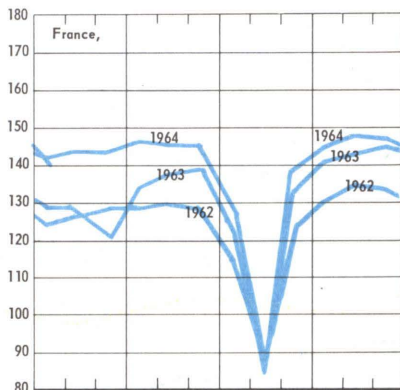
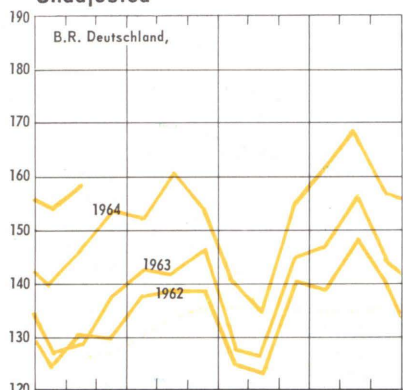
La production industrielle de la Communauté a encore montré, au début de l'année, une croissance relativement lente. Quelques indices d'une amélioration possible apparaissent cependant. Tout d'abord, la reprise de la production industrielle s'est poursuivie en Italie. Aux tendances à l'expansion qui ont persisté jusqu'à présent dans l'industrie chimique et dans l'économie énergétique, s'est ajoutée une nette reprise dans quelques secteurs, en particulier dans la sidérurgie, tandis que le fléchissement a cessé dans d'autres secteurs. En outre, des taux d'accroissement élevés ont encore été obtenus dans la R.F. d'Allemagne et aux Pays-Bas, où les importants investissements effectués l'an dernier exercent une incidence croissante sur les progrès de la productivité. Il semble enfin qu'en France la baisse de la production industrielle ne se soit guère poursuivie, ou du moins qu'elle se soit ralentie. Il faut bien constater, cependant, que la situation dans ce pays est encore caractérisée par une certaine faiblesse. De même, en Belgique, la production industrielle n'a guère dépassé, en janvier-février, le niveau — à vrai dire très élevé — auquel elle se situait un an plus tôt; toutefois, cette évolution n'est pas seulement imputable à celle de la demande, mais aussi à la différence de conditions climatiques.

# INDUSTRIAL PRODUCTION

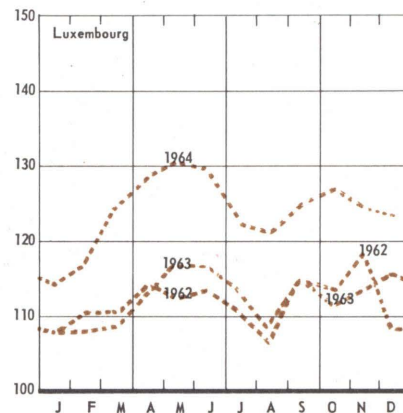
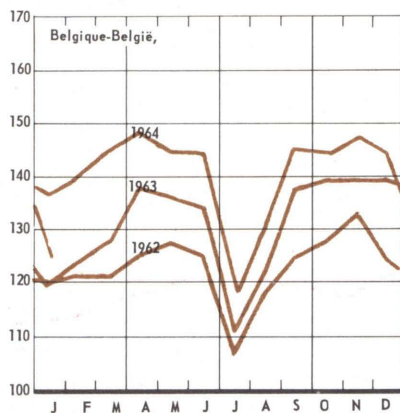
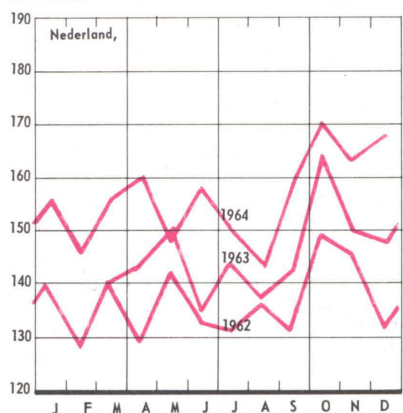
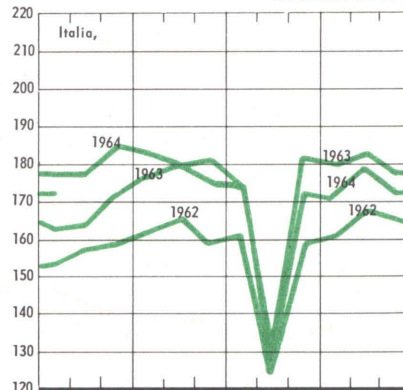
# PRODUCTION INDUSTRIELLE

1958 = 100

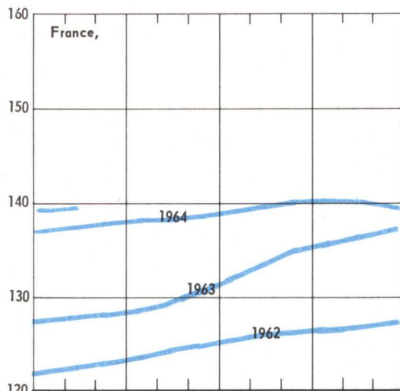
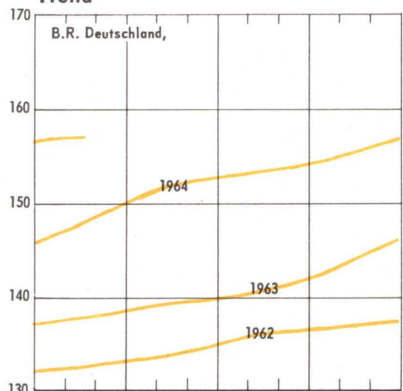
## Unadjusted



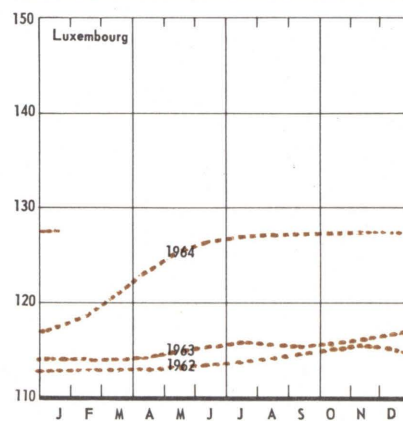
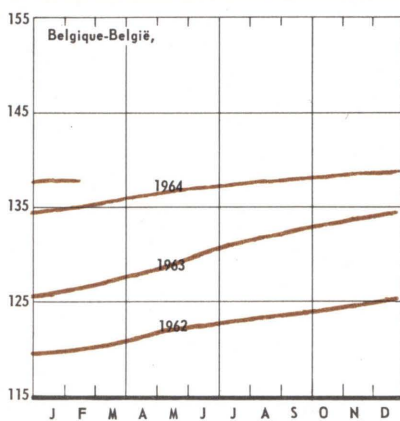
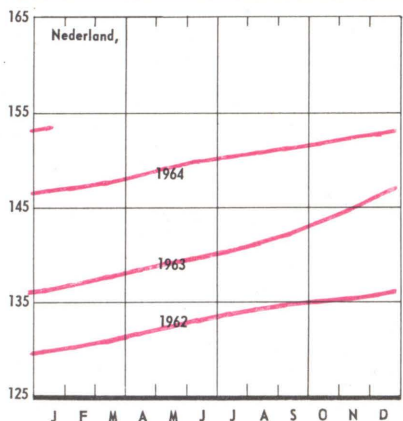
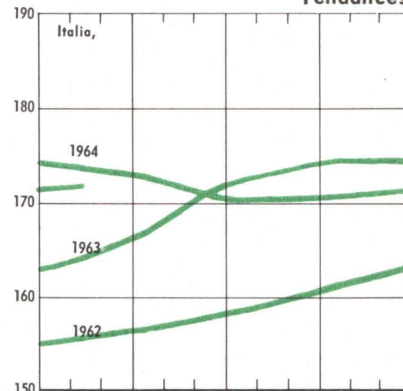
## Indices bruts



## Trend



## Tendances

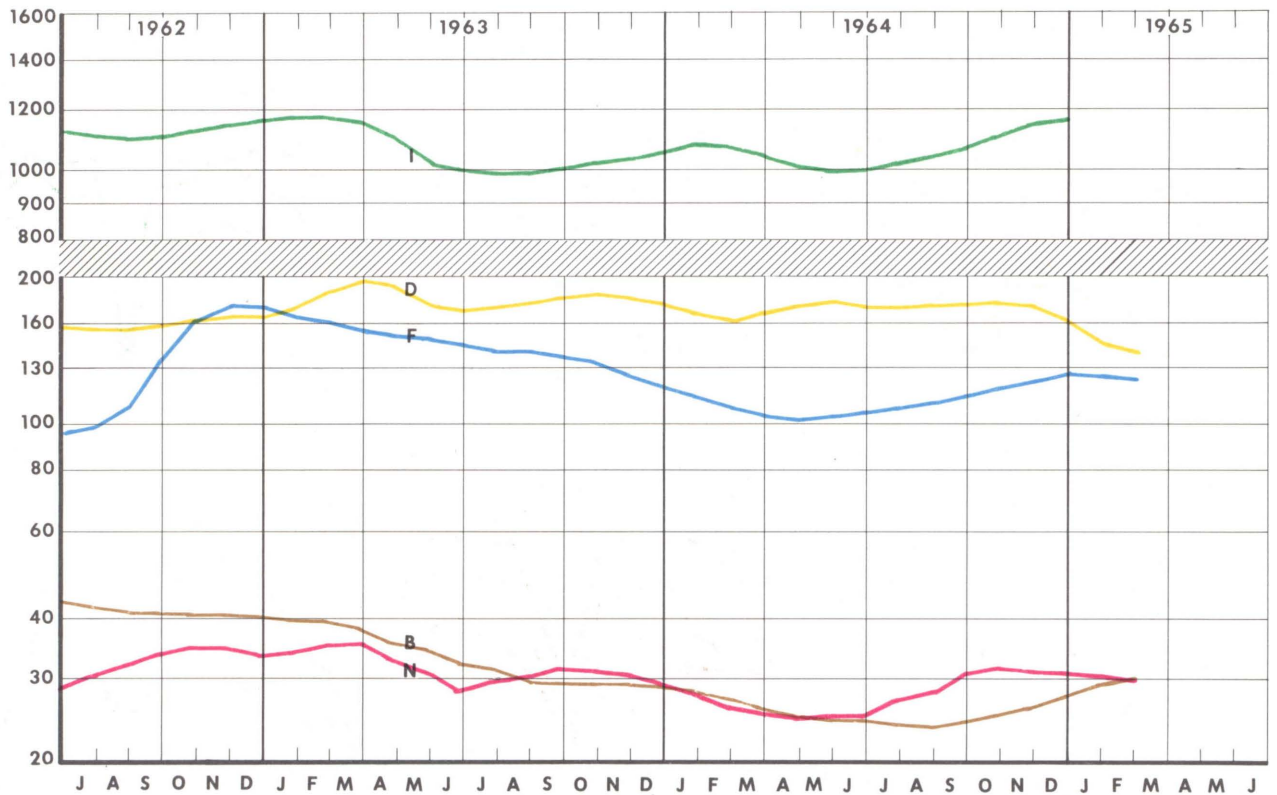


## UNEMPLOYMENT

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. — France: number of persons seeking employment; including repatriates from Algeria. — Italy: persons, registered as unemployed; real unemployment is lower. — 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. — France: demandes d'emploi non satisfaites; y compris les demandes d'emploi de rapatriés d'Algérie. — Italie: nombre des personnes inscrites comme chômeurs; cette série surévalue le niveau absolu du chômage réel.

Only in Belgium has there been in the last few weeks some further easing of the strain on the labour market, and here the improvement was due to the reduced demand for manpower in the coalmining industry. In France, on the other hand, there was a perhaps temporary break in the improvement which had been evidenced towards the end of 1964 by a slight reduction of the number of hours worked a week and of the total number employed in industry. There was no further fall in the number of unfilled vacancies, and after seasonal adjustment the number of unemployed was even slightly down. In Italy there seemed to be the first signs of a slight recovery; the hours being worked in industry (excluding construction) are no longer being shortened, and they may even be increased again; but a reduction in the number of unemployed is hardly to be expected in this country till there is a more definite recovery in building and construction. In the Netherlands the shortage of manpower continued unchanged, and in the Federal Republic of Germany it grew more severe; the difficulties in this field experienced by the Grand Duchy of Luxembourg too continued to be considerable.

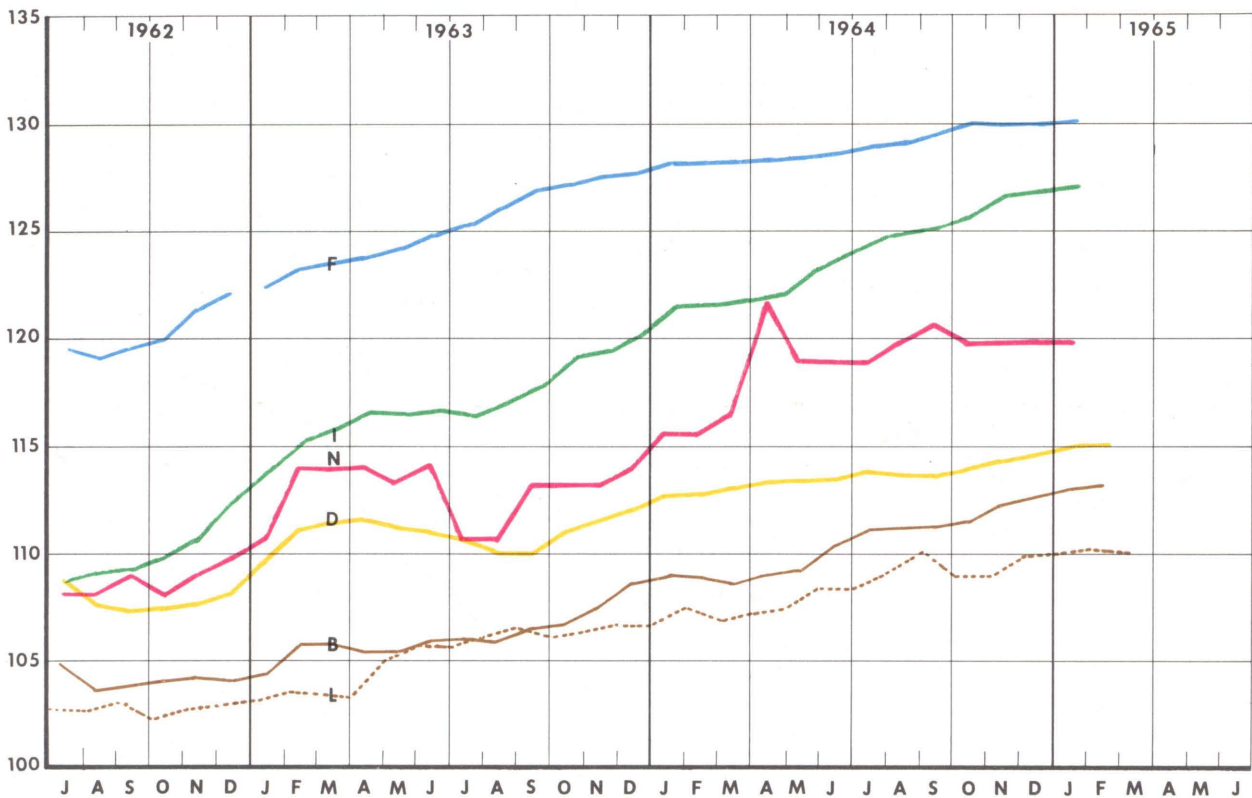
La Belgique est le seul pays où, en raison notamment d'une réduction des besoins de main-d'œuvre dans les charbonnages et dans la construction, les tendances à la détente aient persisté sur le marché de l'emploi au cours des dernières semaines. En France, par contre, la détente, qui s'était traduite vers la fin de l'année par un raccourcissement de la durée du travail ainsi que par une légère réduction des effectifs occupés dans l'industrie, a marqué un arrêt qui toutefois pourrait n'être que passager. Le nombre d'offres d'emploi n'y a plus diminué, et celui des chômeurs, abstraction faite du mouvement saisonnier, a même un peu baissé. Il semble qu'en Italie soient apparus les premiers indices d'une légère amélioration. En effet, la durée du travail dans l'industrie — la construction exceptée — ne paraît plus s'être réduite, et il n'est même pas exclu qu'elle n'augmente de nouveau dans une certaine mesure. Toutefois, une diminution du nombre de chômeurs ne doit sans doute être escomptée dans ce pays que moyennant une reprise de l'activité dans la construction. Dans la R.F. d'Allemagne, la pénurie de main-d'œuvre s'est aggravée, et elle est demeurée aiguë aux Pays-Bas. Dans le Grand-Duché de Luxembourg également, les tensions sont toujours vives.



## CONSUMER PRICES

## PRIX À LA CONSOMMATION

1958 = 100



NOTES: F.R. of Germany: cost-of-living index for consumers in medium income group.— Belgium: retail prices and prices of services.— Netherlands: cost of living for manual and office workers.— France: from January 1963 there was a new consumer price index applicable for the whole of France.— Any comparison between the curves for the various countries must take into account alterations in exchange rates since the beginning of 1958.

REMARQUES: R.F. d'Allemagne: indice du coût de la vie pour consommateurs moyens.— Belgique: prix de détail et des services.— Pays-Bas: coût de la vie pour travailleurs manuels et employés.— France: depuis le 1er janvier 1963 nouvel indice des prix de détail couvrant l'ensemble du territoire.— En comparant les courbes des divers pays membres, il y a lieu de tenir compte des modifications des taux de change intervenues depuis 1958.

The basic trends in the price situation in January and February are similar to those recorded in the preceding months. While in France the overall index was up again in January, this was due primarily to seasonal increases in foodstuffs and to adjustments in rents; the consumer price level of industrial products remained unchanged. The stability of the index in the Federal Republic of Germany in February is due to a seasonal decline in the prices for fresh foods, while the prices of finished industrial goods tended if anything to rise rather faster than before. In the Netherlands reductions in the price of food and textiles were the main reason why the index remained unchanged in January. In Italy and Belgium the prices paid by the consumer for industrial goods continued to move upward, though more slowly than before. In France incidentally an agreement was reached between the Government and the producers of electrical household appliances under which the price stop in this sector is lifted but producers agree not to increase prices more than they reduce them on others of their products. It is expected that further agreements on these lines will be made in other sectors.

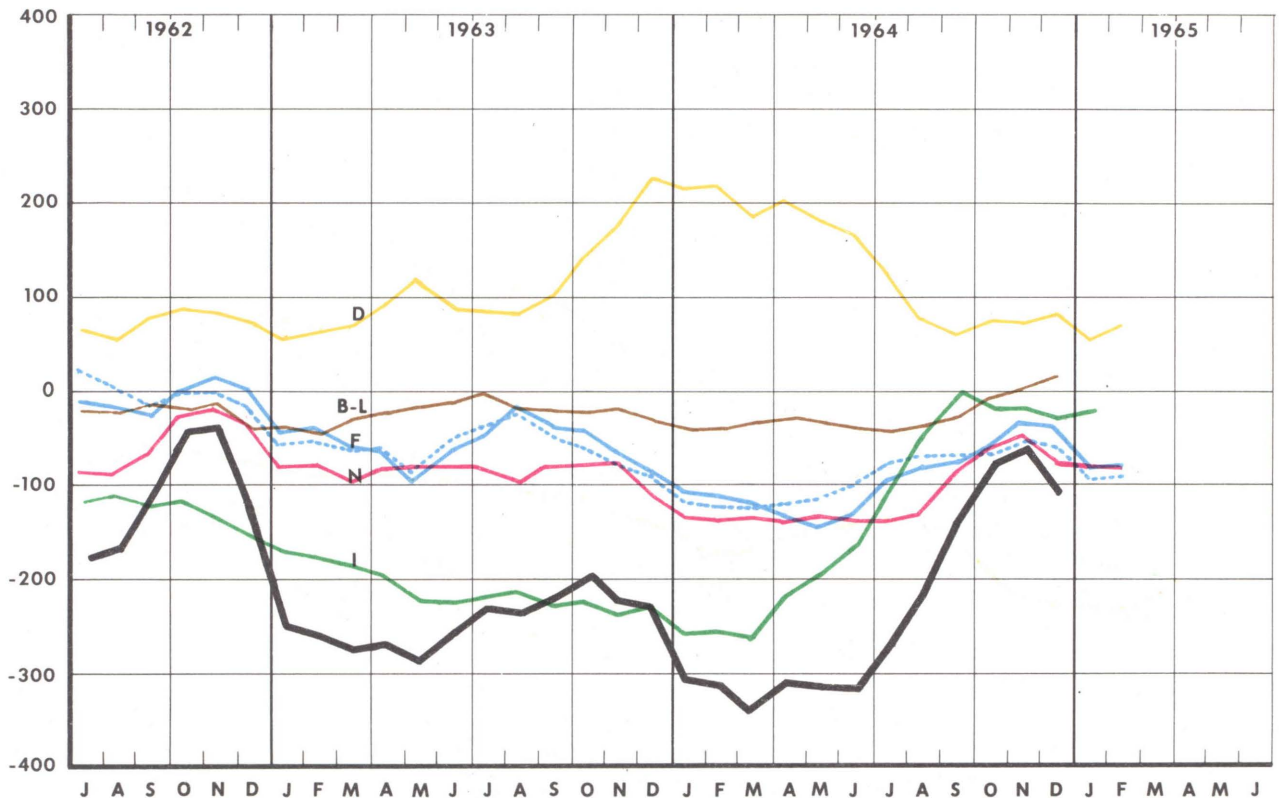
Les tendances conjoncturelles de l'évolution des prix ne se sont pas modifiées au cours des mois de janvier et février. La nouvelle hausse que l'indice général accuse en France, pour le mois de janvier, tient principalement à l'enchérissement saisonnier de denrées alimentaires et à un rajustement des loyers; le niveau des prix à la consommation n'a pas varié en ce qui concerne les produits industriels. De même, la stabilité dont l'index a témoigné dans la R.F. d'Allemagne, au mois de février, n'est imputable qu'à une baisse saisonnière des prix de produits alimentaires frais, les prix des produits industriels finis ayant plutôt augmenté à un rythme accéléré. Aux Pays-Bas également, l'indice est demeuré inchangé en janvier, par suite notamment d'une baisse des prix de denrées alimentaires et de produits textiles. En Italie et en Belgique, les prix à la consommation des produits industriels ont encore accusé une tendance à la hausse, moins prononcée toutefois que précédemment. Par ailleurs, un accord a été conclu en France, au début de mars, entre le Gouvernement et les producteurs d'appareils électro-ménagers, aux termes duquel le blocage des prix est levé dans ce secteur, les chefs d'entreprise s'engageant, de leur côté, à n'appliquer de hausse de prix que dans la mesure où ils abaissent leurs prix pour d'autres produits. Des accords similaires doivent être conclus pour d'autres secteurs.

## BALANCE OF TRADE

(in million units of account<sup>1)</sup>)

## BALANCE COMMERCIALE

(en millions d'unité de compte<sup>1)</sup>)



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.

<sup>1)</sup> 1 unit of account = 0,888671 gramme of fine gold.

<sup>1)</sup> 1 unité de compte = 0,888671 gramme d'or fin.

The first figures for the Community's external trade at the beginning of 1965 suggest that the seasonal deterioration in the balance of trade did not exceed the normal limits. In January-February the deficit will probably have been some 300 million units of account smaller than a year previously. The reduction may, however, have been partly due to the dockers strike in the USA, as the customs returns for the period under review show that this hit the Community's imports more severely than its exports. Among the individual countries, too, there was no distinct change of trend in the balance of trade (including intra-Community trade). Imports to the Federal Republic of Germany continued to increase rapidly; in January-February they were some 20% above the level of a year earlier. Italy's imports, on the other hand, were relatively low — in part owing to the customs and railway strikes — and so were those of France and the Netherlands. At the same time France's exports expanded less than in late 1964, but this was probably a passing phase. In the other member countries the growth of exports seems to have continued more or less without change; but in Italy it may have lost further momentum.

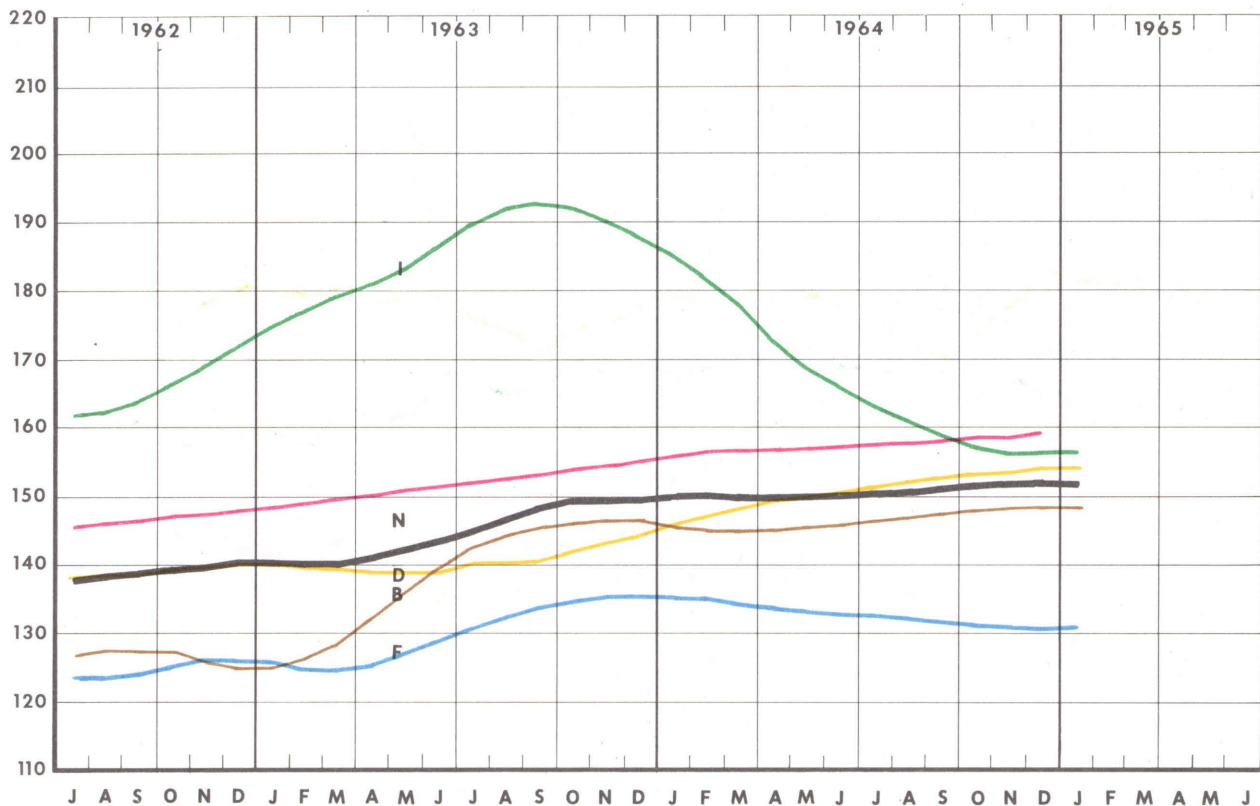
Des premières statistiques relatives au commerce extérieur de la Communauté au début de 1965, il ressort que la détérioration saisonnière de la balance commerciale n'a pas dépassé son ampleur habituelle. Pour la période janvier-février, le déficit doit avoir été inférieur de quelque 300 millions d'U.C. à celui qui avait été enregistré un an plus tôt. Toutefois, la grève des dockers aux Etats-Unis pourrait avoir contribué à cette réduction dans la mesure où, dans les statistiques douanières de la période considérée, elle a davantage affecté les importations de la Communauté que ses exportations. La balance commerciale des divers pays membres, échanges intracommunautaires compris, n'accuse pas non plus de nette modification de tendance. Dans la R.F. d'Allemagne, les importations se sont encore fortement développées; pour la période janvier-février, les résultats de 1965 ont dépassé de quelque 20% ceux de l'année précédente. En revanche, les achats de l'Italie — partiellement en raison des grèves des douaniers et des cheminots — de même que ceux de la France et des Pays-Bas, ont été relativement limités. Simultanément l'expansion des exportations françaises a marqué un fléchissement — qui ne sera probablement que passager — par rapport aux derniers mois de 1964. La croissance des exportations paraît s'être poursuivie sans changement notable dans les autres pays membres, sauf en Italie, où leur expansion pourrait s'être ralentie.



## OUTPUT IN THE METAL PRODUCTS INDUSTRIES

## PRODUCTION DE L'INDUSTRIE TRANSFORMATRICE DES METAUX

1958 = 100



NOTES: The curves represent estimated trends; they have been established by the staff of the Commission on the basis of indices after adjustment by the SOEC for seasonal and accidental variations. Calculation of the trend in the Netherlands encountered certain difficulties which it will not be possible to eliminate till the new Netherlands index is available; this amended index is expected shortly.

REMARQUES: Les courbes représentent des estimations de la tendance; elles ont été établies par les services de la Commission sur la base des indices corrigés des variations saisonnières et accidentelles par l'Office statistique des Communautés européennes. Pour les Pays-Bas, cette estimation présente certaines difficultés, qui ne pourront être surmontées qu'au moment où le nouvel indice, attendu pour un proche avenir, sera disponible.

During the opening months of 1965 production in the metal products industries in the Community as a whole showed scarcely any increase. This is partly due to a reduced rate of expansion in the Federal Republic of Germany, where some industries which are working at full capacity have been having difficulty in making much further progress and where the expansion of demand for new motor vehicles has temporarily (in January) come to a stop. In France, demand for capital goods and consumer durables, which exerts a considerable influence on the situation in the metal products industries, remained sluggish, and in Belgium the trend was hesitant. In Italy, the slight pick-up in industrial production has up to now scarcely touched the metal products industries. These tendencies are confirmed by the trend of orders placed with the iron and steel industries by users of steel, for in January and February there was in the Community as a whole a distinct decline in domestic orders received by the steel mills.

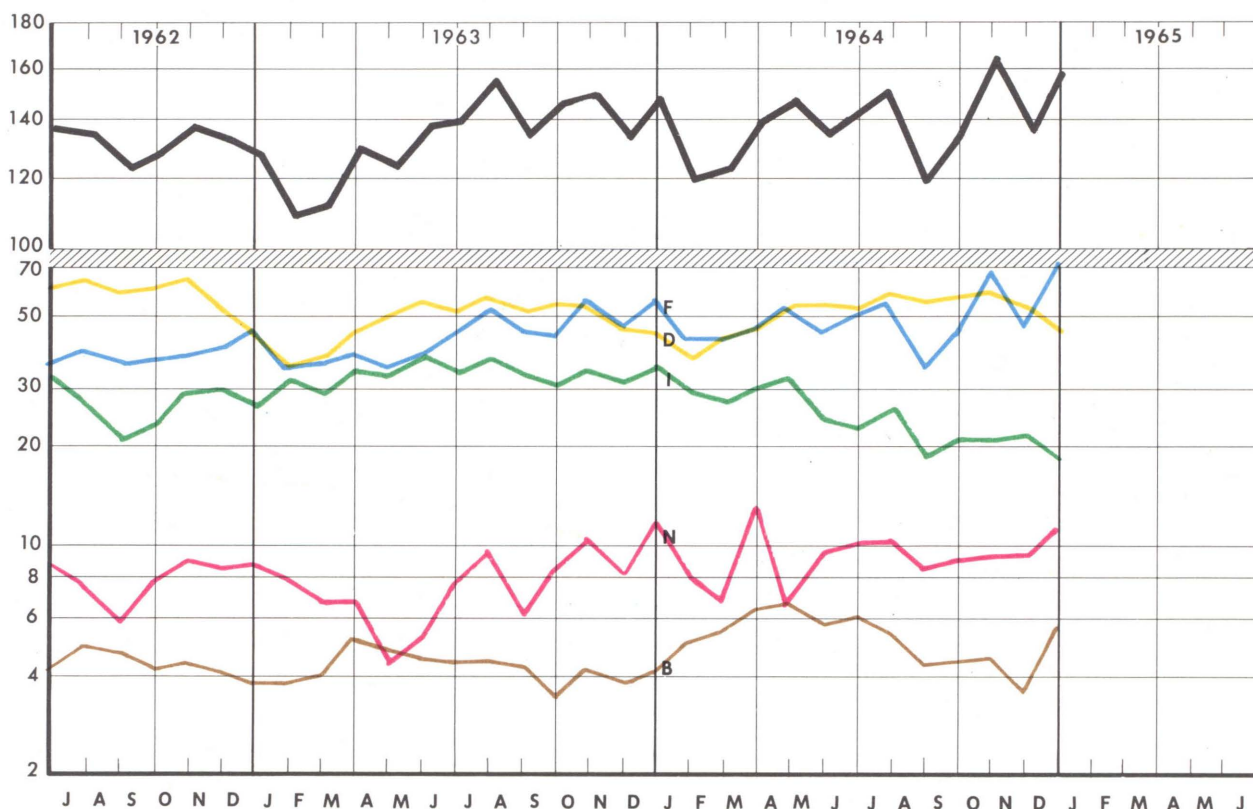
Pendant les premiers mois de l'année 1965, la production de l'industrie transformatrice des métaux n'a guère augmenté dans l'ensemble de la Communauté. Cette évolution tient en partie à un ralentissement du rythme d'expansion dans la R.F. d'Allemagne, où, dans quelques secteurs, la pleine utilisation des capacités fait obstacle à de nouveaux progrès et où la croissance conjoncturelle de la demande d'automobiles neuves s'est temporairement arrêtée au mois de janvier. De plus, la demande de biens d'investissement et de biens de consommation durables, dont l'incidence est importante sur la situation conjoncturelle de l'industrie transformatrice des métaux, est demeurée assez faible en France, tandis qu'en Belgique on n'a enregistré qu'une évolution hésitante. En Italie enfin, la légère reprise de la production industrielle ne s'est guère étendue, jusqu'à présent, à l'industrie transformatrice des métaux. Ces tendances se trouvent confirmées par l'évolution des commandes passées par les utilisateurs d'acier à l'industrie sidérurgique: en janvier et février, on a assisté, dans cette industrie, pour l'ensemble de la Communauté, à une nette diminution conjoncturelle des entrées de commandes en provenance du marché intérieur.

## DWELLINGS AUTHORIZED

(thousands)

## AUTORISATIONS DE CONSTRUIRE

(en milliers)



NOTES: Number of dwellings for which permits have been issued: excluding industrial, commercial and administrative buildings.— Italy: provincial capitals and towns with over 20 000 population.

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

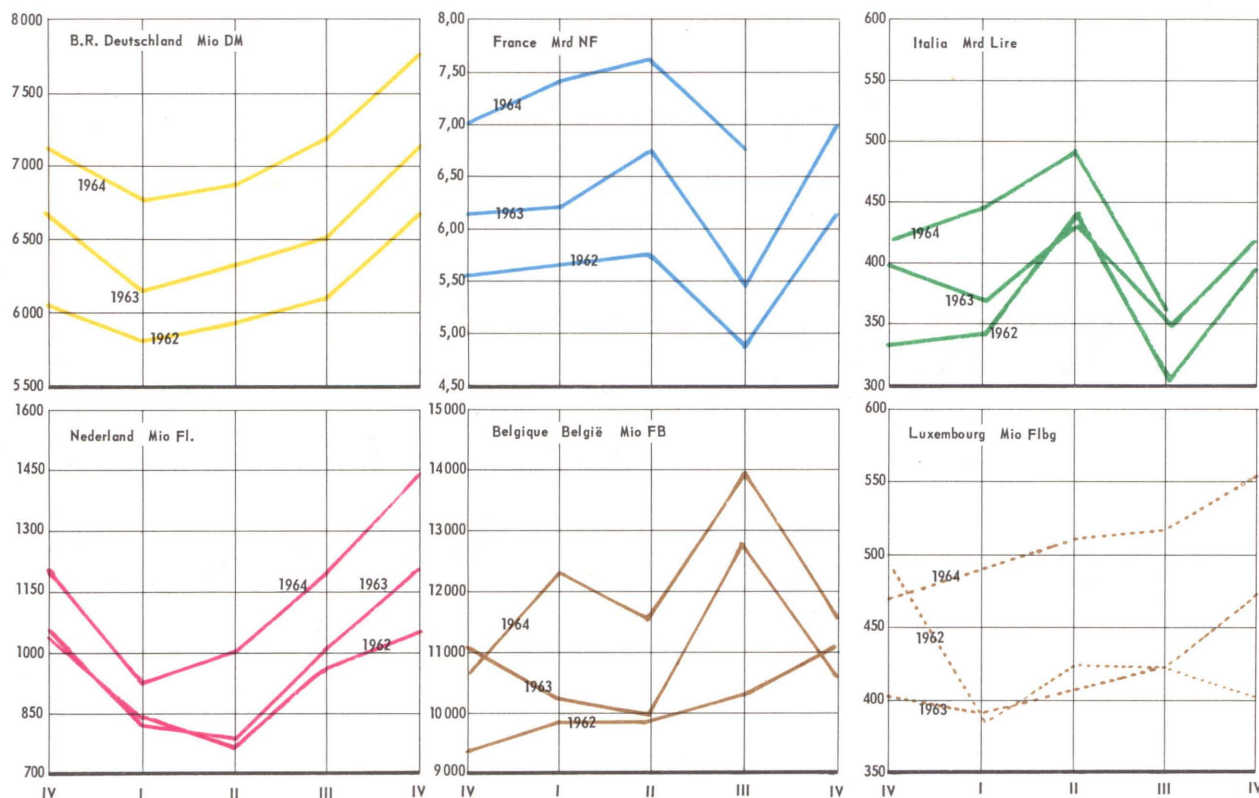
The slight weakening of demand for building in the Community in the third quarter of 1964, which was in part caused by special factors, did not persist at the turn of the year. In several member countries, in fact, there was once again a more vigorous expansion in the flow of orders. In nearly all branches of the industry the number of building permits issued in the Federal Republic of Germany increased more rapidly as the year drew towards its close. In France, and even more in the Netherlands, where the carry-over of unfinished projects is already very large, the number of starts moved distinctly upwards. It appears that, with the persistence of manpower shortages on the building markets, there is still a lack of balance in these three countries. Demand in Belgium, on the other hand, tended to become more stable, especially for some forms of housing. In Italy the decline persisted but, in view of the measures decided on, there may be some upturn in the coming months.

Le léger affaiblissement de la demande de construction qui s'était manifesté dans la Communauté au troisième trimestre de l'an dernier et qui était dû, en partie, à des facteurs exceptionnels, ne s'est pas poursuivi à la fin de l'année et au début de 1965. Dans plusieurs pays membres, l'évolution des commandes a de nouveau été plus nettement orientée à l'expansion. C'est ainsi que, dans la R.F. d'Allemagne, le nombre d'autorisations de construire a encore vivement augmenté, vers la fin de l'année, pour presque toutes les catégories de constructions. En France, mais plus encore aux Pays-Bas, où le volume des constructions autorisées et des travaux en cours est toutefois considérable, l'évolution des mises en chantier accuse une nette tendance à l'expansion. Dans les trois pays précités, il semble que, par suite de la pénurie persistante de main-d'œuvre qui affecte le marché de la construction, les déséquilibres prononcés se soient maintenus. En Belgique, par contre, la demande a eu tendance à se stabiliser, notamment pour certaines catégories de construction de logements, tandis qu'en Italie la régression conjoncturelle s'est poursuivie. Toutefois, dans ce dernier pays, une certaine reprise pourrait se dessiner au cours des prochains mois, sous l'effet des mesures de relance qui viennent d'être décidées.



## TAX REVENUE

## RECETTES FISCALES



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

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

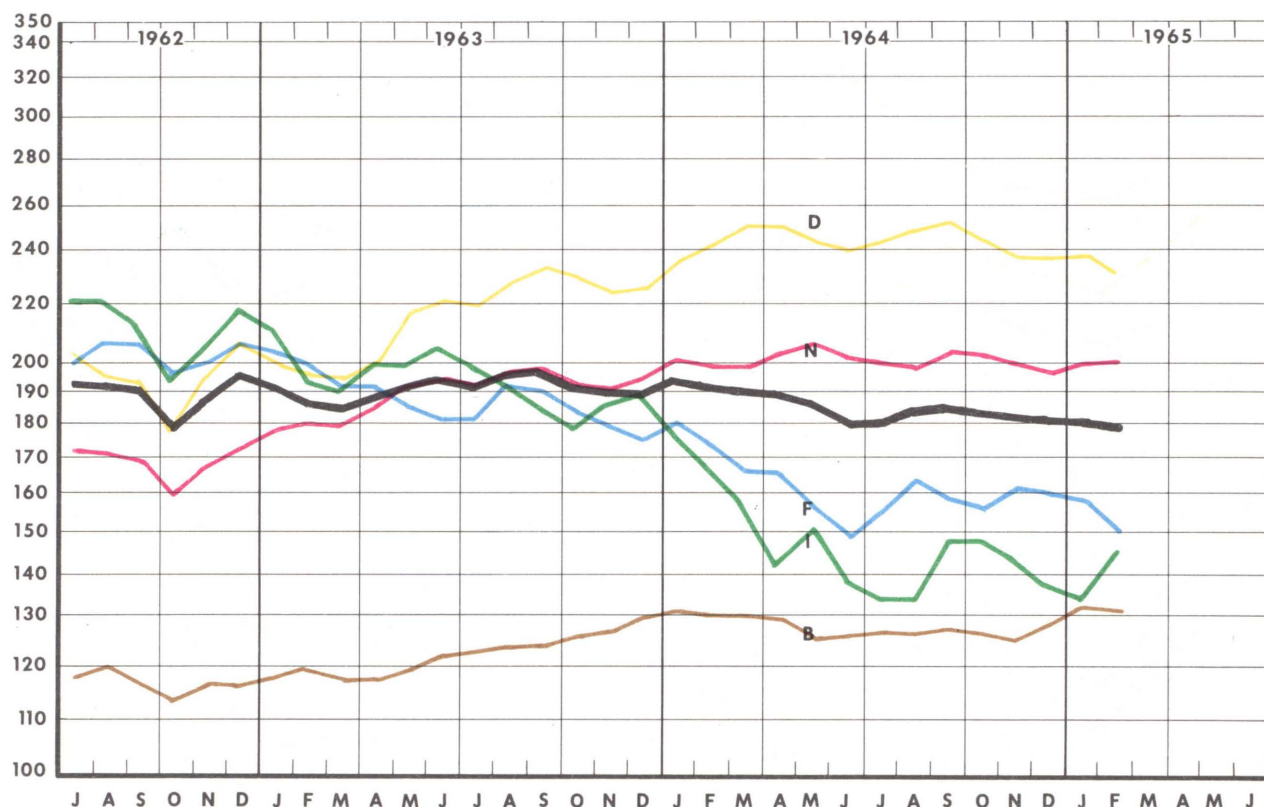
In the fourth quarter of 1964 tax revenue in most member countries made a further considerable advance. In some of them expenditure rose more slowly, and from this angle the national budgets contributed less to expansion than a year previously. One exception is Italy, where since September 1964 spending by the public authorities has been sharply increased, mainly in order to increase employment. At the same time, tax revenue in Italy has been growing more slowly owing to the economic recession, despite the stricter assessment of incomes and the raising of the tax on petrol; in the fourth quarter, however, growth may once again have been somewhat more lively, chiefly as a result of the higher turnover tax (IGE). In France, the quieter economic situation led to a slightly slower growth of the yield from income and turnover tax. In Belgium, too, a slowdown was evident, for in the first two months of 1965 tax revenue no longer exceeded the forecasts. In the Netherlands and the Federal Republic of Germany, on the other hand, the further vigorous expansion of sales provoked a large and continuing increase in tax revenue.

Dans la plupart des pays membres, les recettes fiscales se sont encore accrues notablement au quatrième trimestre de 1964. Dans quelques-uns d'entre eux, l'accroissement des dépenses s'est ralenti; le budget de l'Etat y a moins stimulé la conjoncture qu'au cours de la même période de 1963. En Italie, par contre, les dépenses ont fortement augmenté depuis septembre 1964, principalement en raison de mesures visant à soutenir l'emploi. Dans le même temps, par suite de l'affaiblissement de l'activité économique, l'expansion conjoncturelle des recettes fiscales s'est ralentie dans ce pays, en dépit du recouvrement plus strict de l'impôt sur les revenus et malgré la majoration de la taxe sur l'essence; l'accroissement pourrait toutefois avoir accusé une légère accélération au quatrième trimestre, en raison notamment du relèvement de la taxe sur le chiffre d'affaires (IGE). En France, l'accalmie conjoncturelle s'est traduite par un léger fléchissement de l'expansion des recettes résultant des impôts sur les salaires et le chiffre d'affaires. On constate également un ralentissement en Belgique; les recettes fiscales n'y ont plus dépassé, pour les deux premiers mois de l'exercice 1965, le montant prévu. En revanche, l'accroissement des recettes fiscales est demeuré important aux Pays-Bas, de même que dans la R.F. d'Allemagne, par suite de l'expansion toujours vigoureuse des chiffres d'affaires.

## 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.

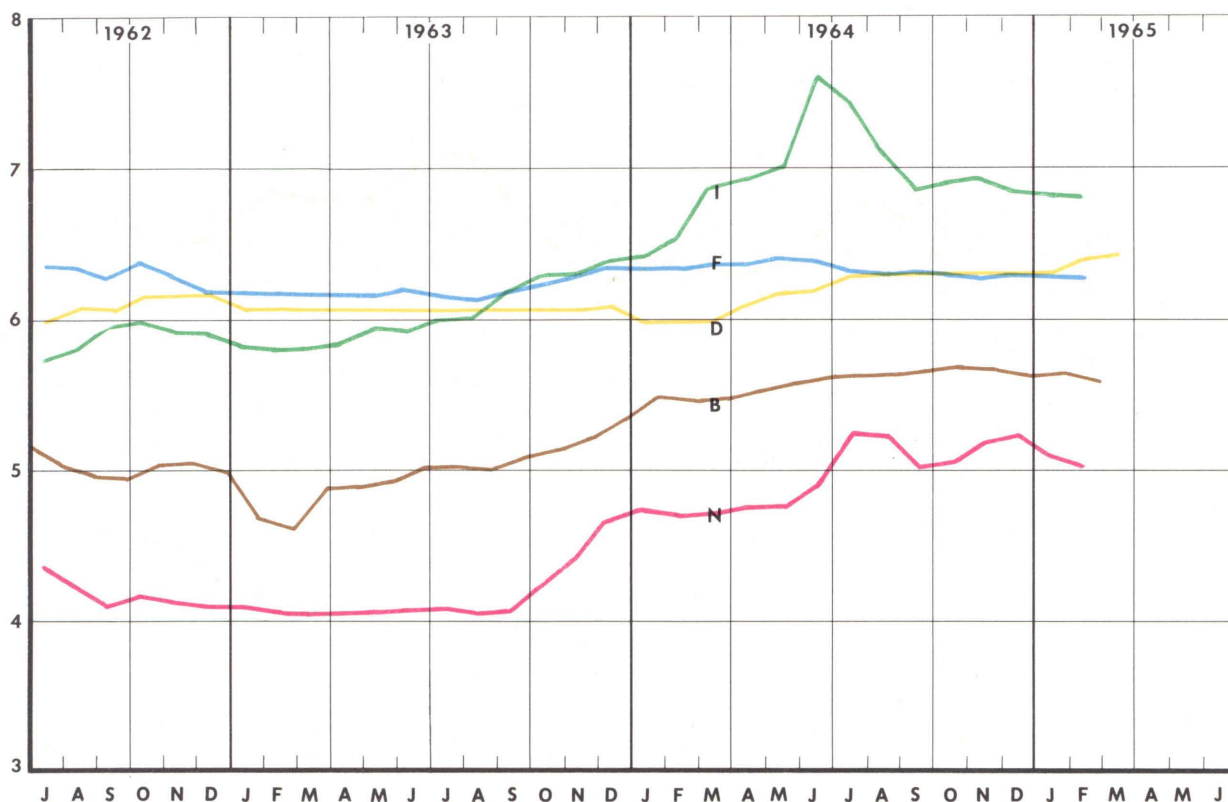
Towards the end of 1964 share prices everywhere in the Community except in Belgium were falling. They were particularly weak in the Federal Republic of Germany, and this weakness continued in the first months of 1965. The weakness that has been observed in this country for some time past is partly a result of reduced purchases by other countries, but it may also reflect rather more modest expectations in connection with growth and profits. In France share prices have been steady or have eased slightly; turnover on the markets was sluggish, and new issues were on a small scale. In February prices in Belgium came under some degree of pressure, probably owing to signs of a reduction in the pace of expansion which have been coming to the fore since the turn of the year. In the Netherlands on the other hand the market was firmer, and the numbers of issues were quickly absorbed. In Italy prices fell until January, but this was followed by a considerable recovery; the relatively high liquidity of institutional and private investors combined with some improvement in the business climate to bring about a perceptible rise in the demand for shares.

Vers la fin de 1964, les cours des actions ont diminué dans la Communauté, sauf en Belgique. Dans la R.F. d'Allemagne notamment, ils ont accusé une baisse qui a même persisté durant les premiers mois de 1965. La faiblesse des cours, qui se manifeste depuis un certain temps dans ce pays, résulte en partie d'une réduction des achats effectués par l'étranger; mais elle pourrait aussi, pour une part, refléter les prévisions un peu moins optimistes des acheteurs quant aux perspectives d'expansion et de profits. En France, les cours sont demeurés stables ou ont légèrement baissé; le chiffre d'affaires est resté stationnaire et les émissions nouvelles ont été faibles. En Belgique, les cours ont été un peu déprimés en février, notamment, semble-t-il, du fait que les indices d'un ralentissement de l'expansion économique sont devenus plus nets depuis la fin de l'année. En revanche, le marché des actions a été plus ferme aux Pays-Bas; plusieurs émissions y ont été rapidement couvertes. En Italie, où les cours ont encore baissé jusqu'en janvier, on a enregistré ensuite une notable amélioration; les acheteurs institutionnels et privés disposant de liquidités relativement importantes et le climat conjoncturel s'étant légèrement amélioré, les achats d'actions ont sensiblement augmenté.



## 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.

In the first months of the year the supply of capital on the Community's bond markets was relatively ample, except in the Federal Republic of Germany; here the rapid rise in private and public demand for capital (aided by some subsidization of interest rates for building), coupled with a decrease in the supply of foreign capital caused by the withholding tax, led to a hardening of interest rates; the expectation of even higher rates of interest made investors reticent. In Belgium the trend was in the other direction, the rate of interest on capital having apparently passed its peak; the public loan issues made at the beginning of the year were very quickly taken up. In France the large public borrowers were in the first quarter able to place substantially larger issues than a year earlier, and in Italy too some major issues were rapidly subscribed and have subsequently been dealt in at rates above the rate of issue. In the Netherlands the absence of tax on interest has led, despite relatively low yields, to considerable foreign purchases, and this may well be the main reason for a decline in interest rates.

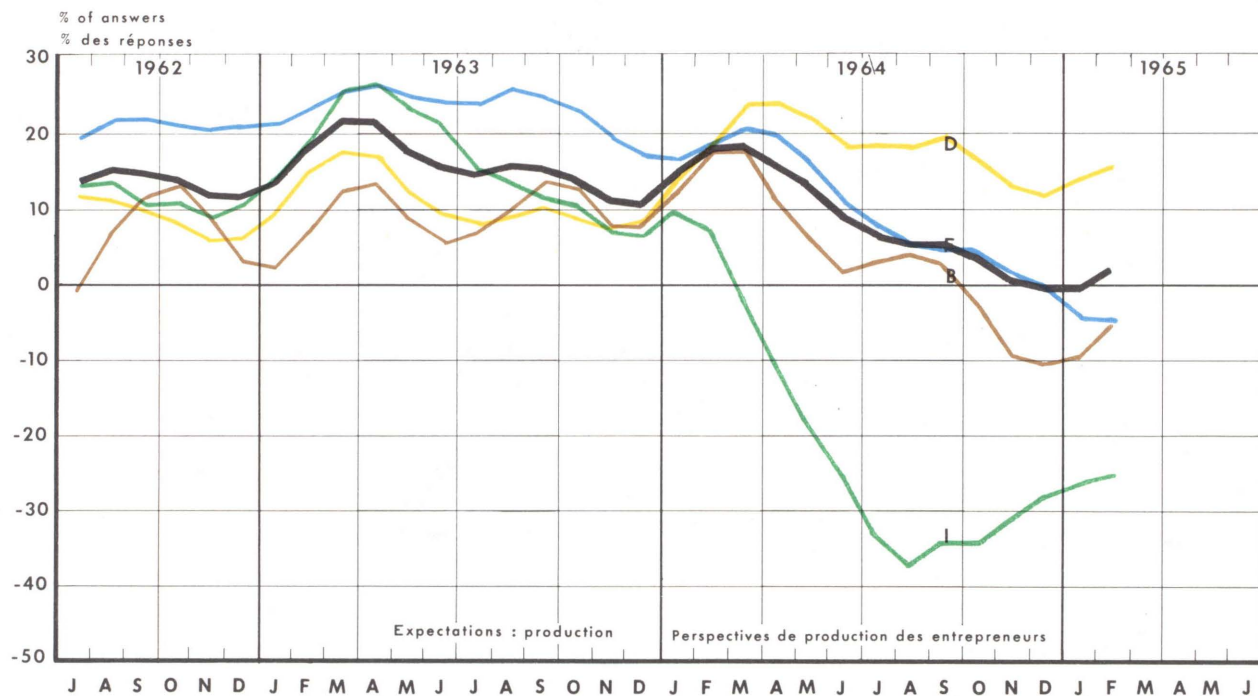
Au cours des premiers mois de l'année, les marchés des obligations ont été caractérisés, en général, par une offre de capitaux relativement importante. La R.F. d'Allemagne fait cependant exception: les taux d'intérêt y ont augmenté, par suite, d'une part, du développement rapide de la demande de capitaux émanant du secteur privé — bénéficiant, pour une part, de bonifications d'intérêts — et de celle des administrations, et, d'autre part, en raison de l'effet de limitation que l'impôt sur les revenus des obligations a exercé sur l'offre de capitaux étrangers. Par ailleurs, la perspective de nouvelles hausses des taux d'intérêt a incité les placeurs de fonds à faire preuve de réserve. En Belgique, les tendances ont été inverses. Il semble que les taux d'intérêt à long terme y aient dépassé un niveau maximum; le succès des emprunts publics émis au début de l'année a été très grand. En France également, les émissions d'emprunts du secteur public ont pu porter sur des montants notablement plus élevés qu'à la même époque de l'an dernier. De même, en Italie, quelques emprunts importants ont été promptement couverts et ont été négociés par la suite à des cours plus élevés. Aux Pays-Bas, les rendements sont comparativement moins élevés que dans les autres pays membres, mais les intérêts y sont exonérés; principalement pour cette raison, semble-t-il, les achats effectués par l'étranger y ont été importants et les taux d'intérêt ont baissé.

# 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 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» (-) à la question relative au carnet de commandes total. 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	Country/Pays	BR Deutschland			France			Italia			Belgique België			Luxembourg			EEC <sup>2)</sup> C.E.E.		
		D	J	F	D	J	F	D	J	F	D	J	F	D	J	F	D	J	F
Total order-books Carnet de commandes total	-	16	17	16	46	48	54	64	70	64	30	32	35	1	1	26	34	37	37
	=	63	64	60	41	40	37	30	27	31	62	61	55	95	94	22	51	50	48
	+	21	19	24	13	12	9	6	3	5	8	7	10	4	5	52	15	13	15
Export order-books Carnet de commandes étrangères	-	19	21	16	38	38	41	42	48	43	38	33	36	1	1	1	29	30	28
	=	59	61	61	44	48	46	46	41	49	50	61	53	95	43	46	53	55	55
	+	22	18	23	18	14	13	12	11	8	12	6	11	4	56	53	18	15	17
Stocks of finished goods Stocks de produits finis	-	18	13	15	8	7	7	3	3	5	8	9	8	0	0	0	11	9	10
	=	74	78	78	60	56	53	52	51	51	72	70	70	97	99	96	66	66	65
	+	8	9	7	32	37	40	45	46	44	20	21	22	3	1	4	23	25	25
Expectations: production Perspectives de production	-	5	4	5	23	25	21	35	36	32	19	21	22	1	2	2	16	17	15
	=	74	74	75	58	57	58	57	54	58	66	65	60	98	50	49	66	65	66
	+	21	22	20	19	18	21	8	10	10	15	14	18	1	48	49	18	18	19
Expectations: selling prices Perspectives relatives aux prix de vente	-	2	3	6	8	10	13	16	15	15	7	8	8	0	0	2	7	8	10
	=	75	81	82	80	79	78	68	66	68	69	74	75	87	41	40	75	77	78
	+	23	16	12	12	11	9	16	19	17	24	18	17	13	59	58	18	15	12

<sup>1)</sup> Excluding food, 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.