

EUROPEAN  
ECONOMIC  
COMMUNITY  
  
COMMISSION



COMMUNAUTE  
ECONOMIQUE  
EUROPEENNE  
  
COMMISSION

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

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

**6**

JUNE

1965

JUIN

## 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

---

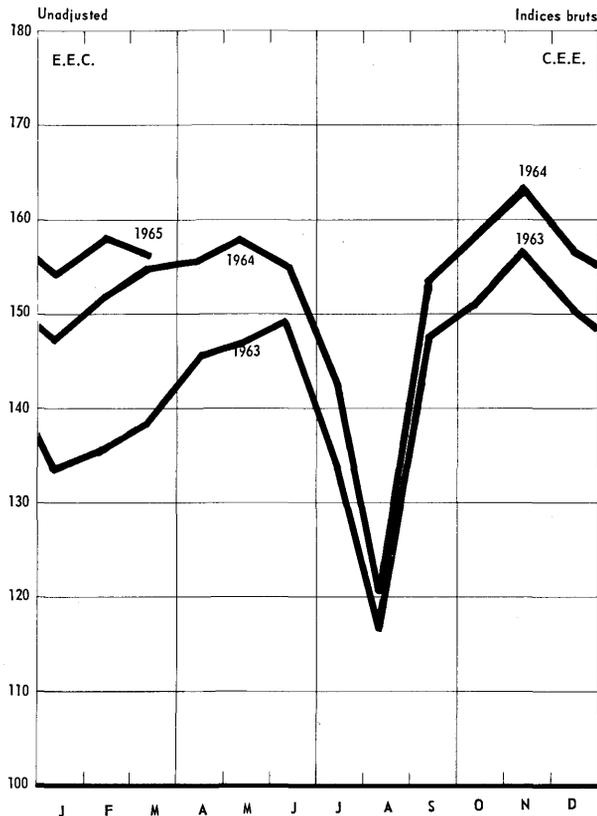
Sur la dernière page sont consignés des résultats de l'enquête mensuelle de conjoncture effectuée auprès des chefs d'entreprise de la Communauté.

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

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

## INDUSTRIAL PRODUCTION

1958 = 100

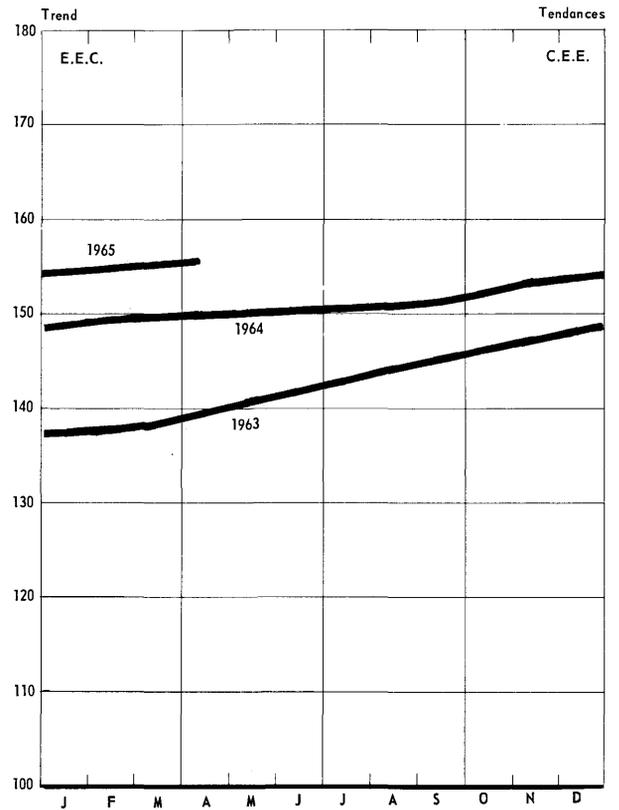


NOTES: Indices of the Statistical Office of the European Communities. — Excluding construction, food, beverages and tobacco. — The trends represent estimates which have been established — with exception of the last two months — on the basis of indices, adjusted for seasonal variations.

Industrial production in the Community continued to grow steadily in recent weeks. In the Federal Republic of Germany, with demand running at a high level, expansion was still considerable despite very full utilization of all factors of production — though perhaps it was no longer quite so rapid as in the second half of 1964. The trend of production in the Netherlands was probably similar. In Italy the slight upward tendency of industrial production observed since August and September 1964 was again confirmed; in France, too, the trend now seems to be moving up again, though still sluggishly. In both these countries there has been a spurt in private consumers' expenditure, the main indication of which in France has been a speed-up in orders placed by wholesalers. Only in B.L.E.U. did industrial production still tend to remain static at the level previously reached; one reason for this was probably the weakening of investment and another the quiet world demand for steel.

## PRODUCTION INDUSTRIELLE

1958 = 100



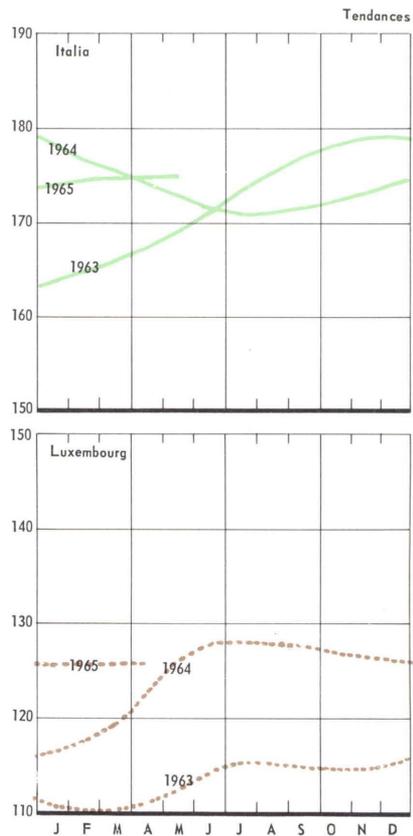
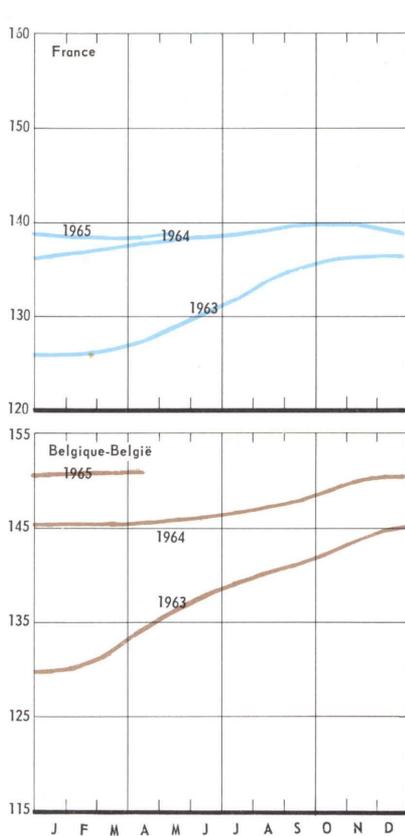
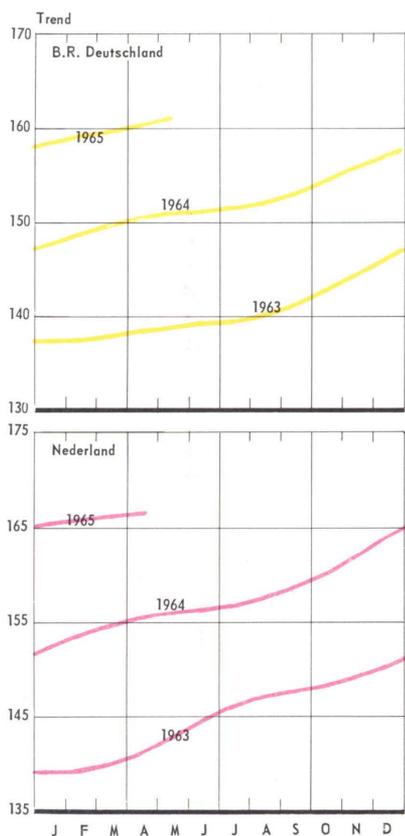
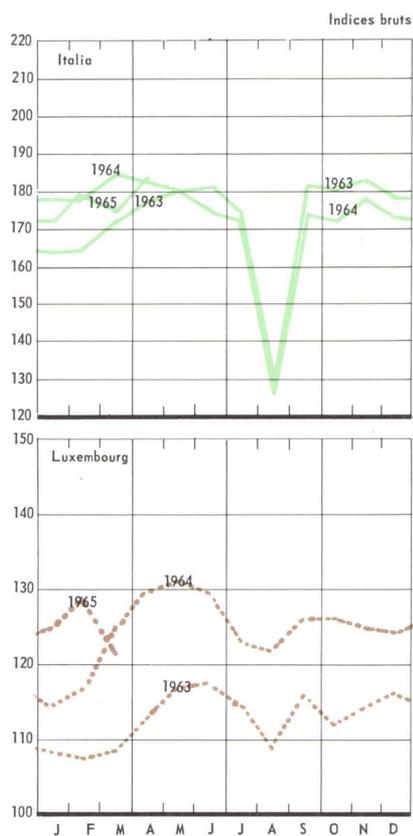
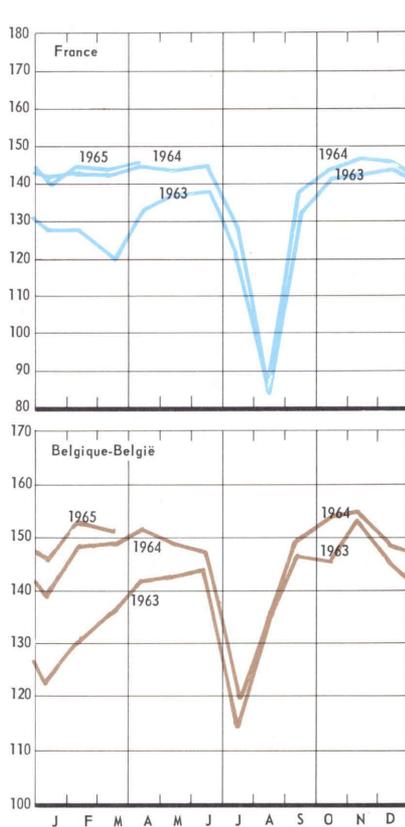
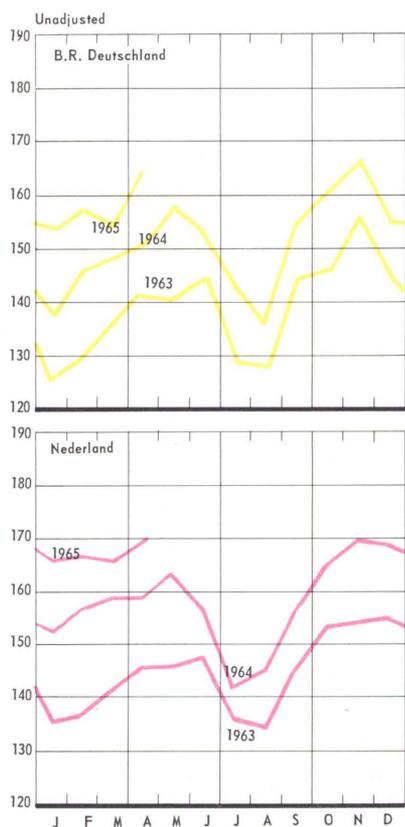
REMARQUES: Indices de l'Office statistique des Communautés européennes. — Non compris la construction, l'alimentation, les boissons et les tabacs. — Les courbes de tendance représentent des estimations qui, sauf pour les deux derniers mois, ont été établies sur la base des indices corrigés des variations saisonnières et accidentelles.

Les dernières semaines ont vu se poursuivre l'expansion continue de la production industrielle de la Communauté. Dans la R.F. d'Allemagne, sous l'influence de la vigoureuse pression de la demande et en dépit d'une utilisation très poussée de tous les facteurs de production, la croissance conjoncturelle est demeurée appréciable, bien que son rythme n'ait peut-être plus été aussi rapide qu'au cours du second semestre de 1964. Une évolution analogue semble avoir caractérisé les Pays-Bas. La légère tendance à l'expansion de la production industrielle, observée en Italie dès la période août-septembre de l'an dernier, s'est de nouveau confirmée; en France également, il semble que la progression ait à présent repris, bien qu'elle y soit encore assez lente. Dans ces deux derniers pays, l'évolution est influencée par une reprise des dépenses de consommation privée et surtout, en ce qui concerne la France, par les commandes émanant du commerce. Enfin, dans l'Union économique belgo-luxembourgeoise, la production industrielle a encore eu tendance à se stabiliser au niveau qu'elle avait atteint, principalement sous l'effet d'un affaiblissement de la conjoncture des investissements, ainsi que d'une évolution plus modérée de la demande sur le marché sidérurgique mondial.

# INDUSTRIAL PRODUCTION

# PRODUCTION INDUSTRIELLE

1958 = 100

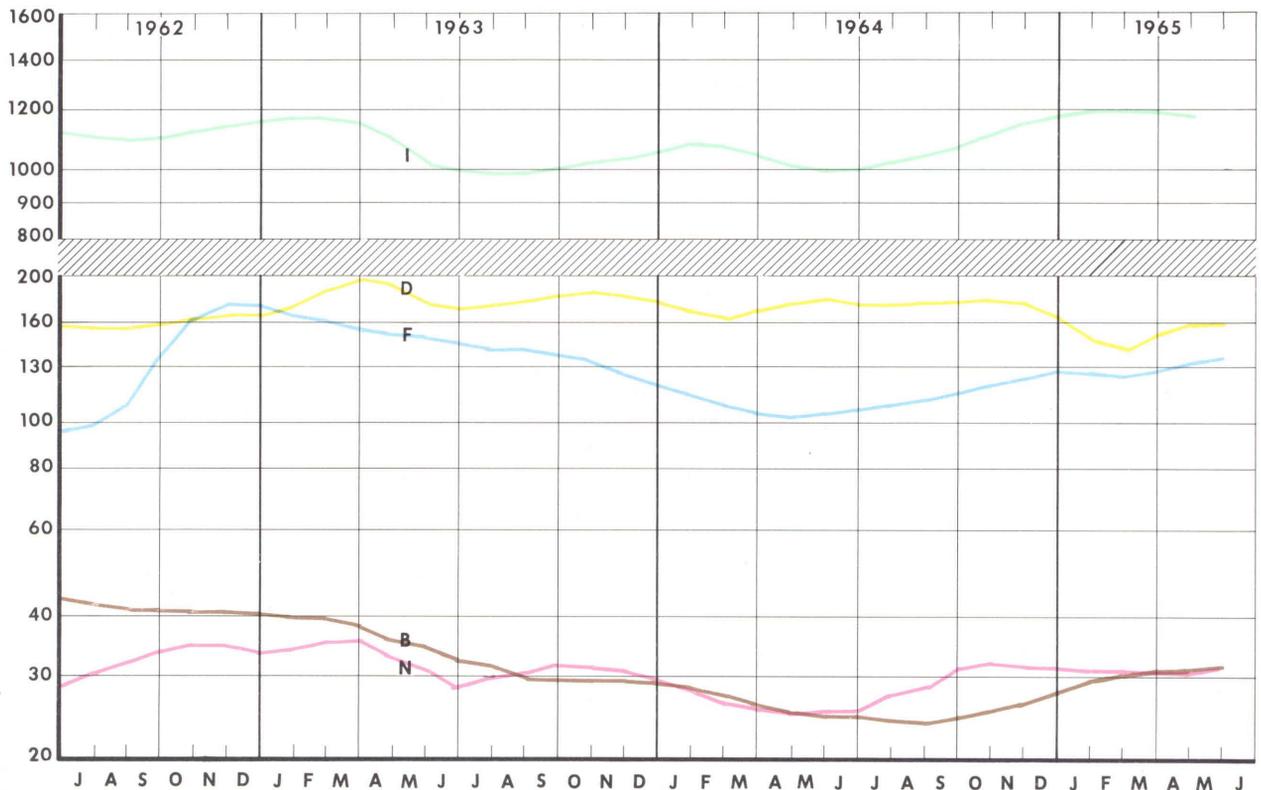


## UNEMPLOYMENT

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. — Luxembourg: chômage inexistant.

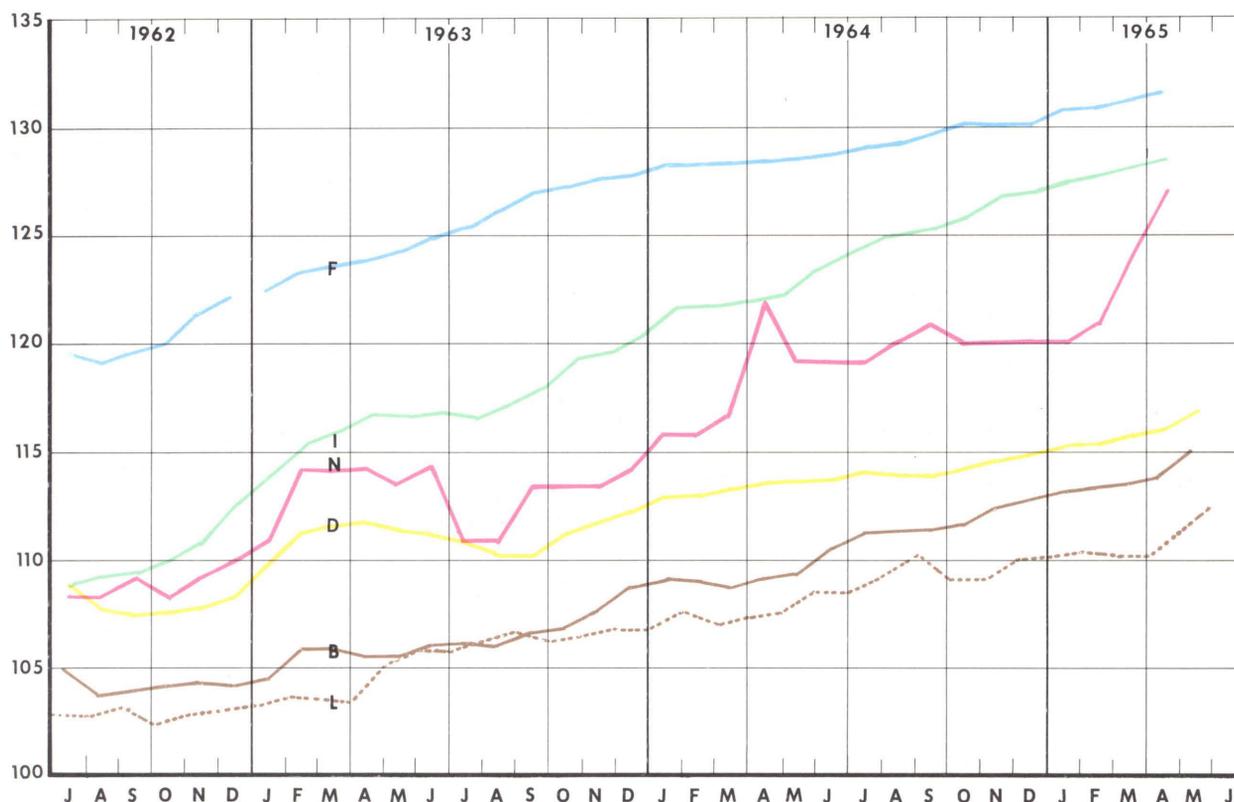
With production expanding — it is true not very rapidly, but steadily — the labour force growing rather faster and productivity still increasing, strain on the labour markets in the Community were still generally tending to ease in recent weeks. The exception was the Federal Republic of Germany, where on the contrary the shortage of manpower became even more severe. But in the Netherlands, too, the labour market as a whole remained very strained, although in some trades the manpower shortage seems to have again eased somewhat. In France, and also to a lesser extent in Belgium, there were again definite tendencies towards an easier situation. In Italy the tendency for the number of unemployed to increase seems to have persisted, probably because of weaknesses in the construction sector; but on the whole the trend of employment may if anything have once again been slightly upwards.

Etant donné, d'une part, l'expansion de la production, continue certes, mais dont le rythme n'est pas très rapide dans la plupart des pays membres, et, d'autre part, l'accroissement relativement important, dans certains cas, de la population active, ainsi que les progrès réguliers de la productivité, les tendances à la détente se sont généralement poursuivies, au cours des dernières semaines, sur le marché de l'emploi de la Communauté. Il n'en est cependant pas ainsi dans la R.F. d'Allemagne, la pénurie aiguë de main-d'œuvre qui règne dans ce pays s'étant encore aggravée. Mais, même aux Pays-Bas, où les tensions sont demeurées très vives dans l'ensemble, il semble que, dans quelques professions, la pénurie de main-d'œuvre se soit encore légèrement atténuée. En France et, dans une mesure un peu moindre, en Belgique, des tendances à la détente ont de nouveau été observées. En Italie, la tendance conjoncturelle à l'augmentation du nombre de chômeurs paraît encore avoir persisté, ce qui pourrait bien être dû, en ordre principal, à la faiblesse dont témoigne le secteur de la construction; en général cependant, il semble plutôt que l'évolution conjoncturelle de l'activité ait de nouveau été légèrement orientée à l'accroissement.

## CONSUMER PRICES

## PRIX À LA CONSOMMATION

1958 = 100



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

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

There have been no substantial changes in the consumer price trends described in the last issue. In the Benelux countries and the Federal Republic of Germany the prices of fruit and vegetables, including potatoes, remained high, mainly on account of the unfavourable weather. Italy also seems recently to have experienced a similar situation. In the Netherlands high prices for these products were for statistical reasons a particularly prominent feature of the April general index; a partial decline may therefore be noted in May. In all member countries beef continued to rise, while the falling producer prices for pigs did little to bring down the retail price of pork. Finally, in the Federal Republic of Germany and the Netherlands in particular, the cyclical forces pushing up prices were as active as ever; they were reflected in further increases in the retail price of industrial finished goods. In France and Italy on the other hand price trends as a whole were very quiet. Only in the services sector, for example in uncontrolled rents in France, was there a fairly appreciable rise.

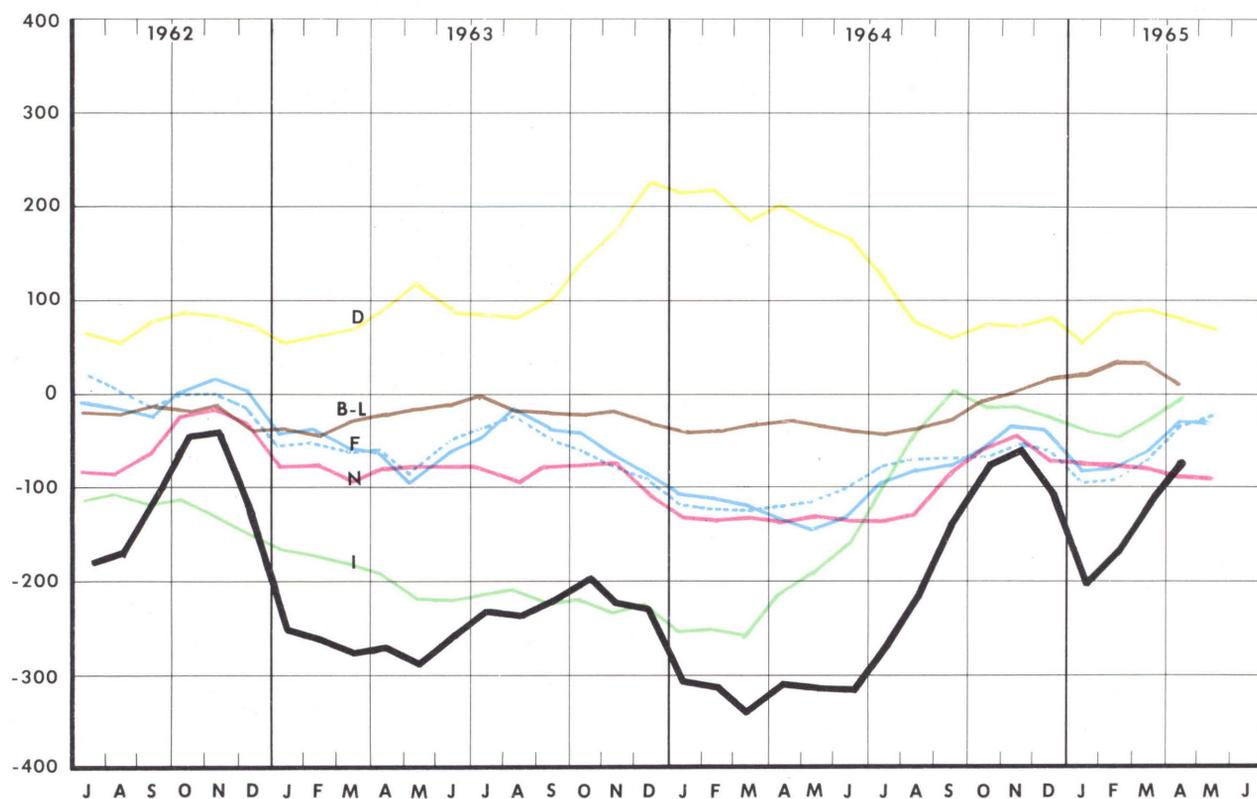
Les tendances des prix à la consommation, telles qu'elles ont été esquissées dans le précédent numéro de la présente publication, ne se sont pas notablement modifiées depuis lors. Dans les pays du Benelux et la R.F. d'Allemagne, l'enchérissement, déterminé surtout par les conditions climatiques exceptionnelles, des fruits, des légumes et des pommes de terre, s'est poursuivi. Il semble que, depuis peu, des mouvements analogues se produisent également en Italie. Aux Pays-Bas, pour des raisons d'ordre statistique, ils se sont traduits avec une particulière netteté dans l'indice général du mois d'avril; de ce fait, une baisse partielle pourrait être enregistrée en mai. En outre, la hausse du prix de la viande de bœuf s'est poursuivie dans tous les pays membres, tandis que la baisse du prix du porc à la production ne s'est répercutée que faiblement sur les prix de détail. Enfin, comme précédemment, des facteurs de hausse d'ordre conjoncturel ont joué, en particulier dans la R.F. d'Allemagne et aux Pays-Bas; ils ont entraîné de nouvelles augmentations des prix de détail de produits industriels finis. Par contre, en France et en Italie, les tendances conjoncturelles des prix ont été, dans l'ensemble, assez modérées. Les prix n'ont marqué une augmentation assez sensible que dans le secteur des services et notamment, en France, en ce qui concerne les loyers non réglementés.

## 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.

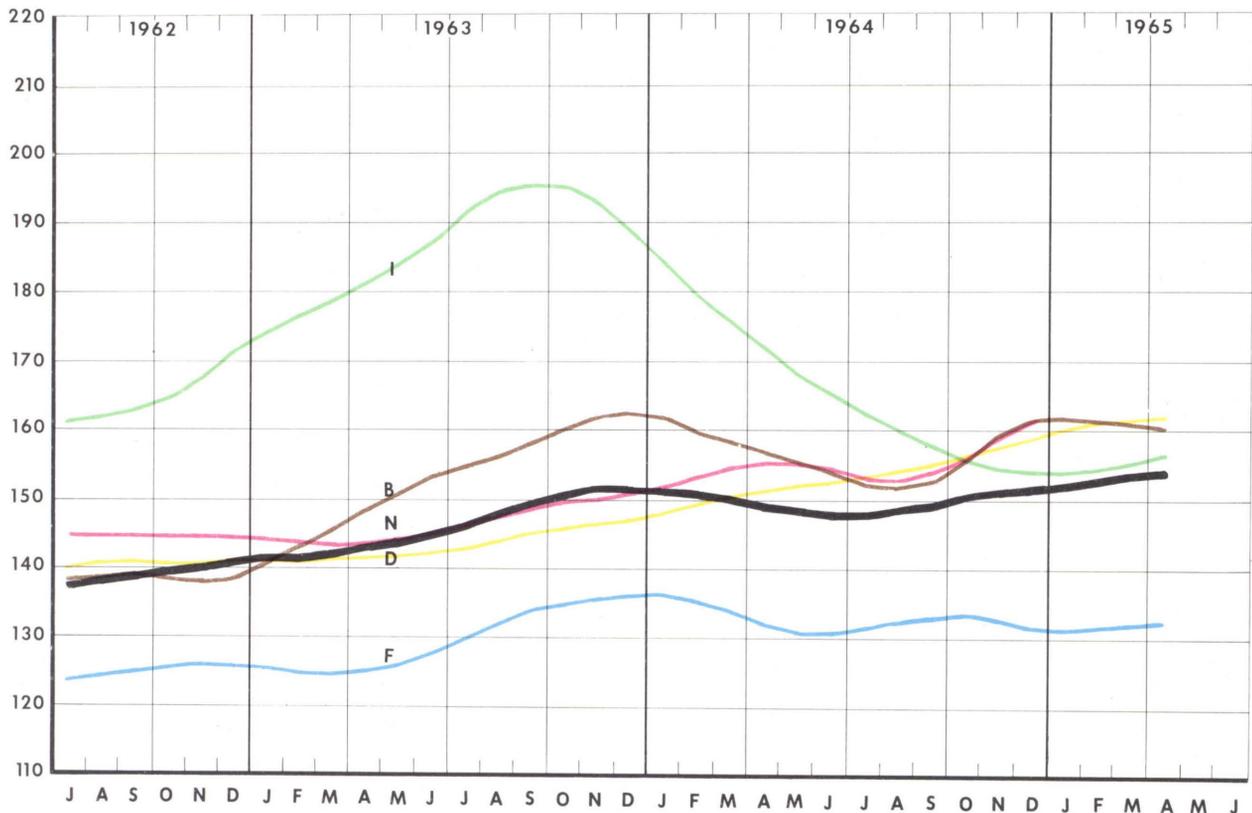
According to the still incomplete data on the latest trend of the Community's balance of trade, the adjusted deficit seems to have shrunk further, but probably no longer at the same rapid pace as it did up to March. However, exports to non-member countries, borne up by the very lively expansion of world demand, made further distinct advances, while the growth of imports remained relatively modest. To turn to individual member countries' trading accounts (including intra-Community trade), a somewhat livelier increase in exports narrowed the deficit in France. There was probably a similar development in Italy, where moreover strikes of customs officials for a time curbed imports in particular. In the Netherlands on the other hand the tendency towards a further deterioration of the trade balance continued, although imports were relatively hesitant, in the main probably because of smaller purchases of raw materials. The trend of Germany's balance of trade continued to be influenced by a very rapid expansion of imports in response to vigorous domestic demand.

D'après les données encore incomplètes concernant l'évolution la plus récente de la balance commerciale de la Communauté, le déficit semble, abstraction faite du mouvement saisonnier, avoir encore diminué. Mais le rythme de cette diminution a été un peu moins rapide que celui observé jusqu'en mars. Toutefois, les exportations vers les pays non membres ont continué de se développer assez nettement, en liaison avec l'expansion assez rapide de la demande étrangère, tandis que la croissance des importations est demeurée relativement modérée. En ce qui concerne les balances des différents pays membres (y compris les échanges intra-communautaires), l'augmentation un peu plus forte des exportations de la France s'est traduite par une diminution du déficit de ce pays. Une évolution analogue semble s'être produite en Italie, où, de plus, la grève des douaniers a surtout constitué, passagèrement, un frein pour les importations. Aux Pays-Bas, par contre, la tendance à une nouvelle détérioration de la balance commerciale s'est poursuivie, bien que l'évolution des importations ait encore été relativement modérée, en raison notamment des achats moins importants de matières premières. La tendance du solde de la balance commerciale de la R.F. d'Allemagne est restée influencée par la croissance très rapide des importations, liée au dynamisme de la demande intérieure.

## 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.

In the second quarter of 1965 the increase in the output of the metal products industry of most member countries was only very moderate. In Belgium growth of production declined appreciably, mainly on account of the weaker expansion of demand for capital goods by enterprises. In France production in this branch improved somewhat in the first quarter, but in April and May the pick-up may have again been restrained to some extent: activity in the motor industry was temporarily checked by strikes and domestic demand for capital goods expanded very little. In Italy, with private firms still showing little propensity to invest, there was still no increase in production worth speaking of in most sectors of the industry. In the Netherlands and the Federal Republic of Germany on the other hand output rose further, since in both countries demand for consumer durables, and in the Federal Republic of Germany for capital goods also, was very dynamic.

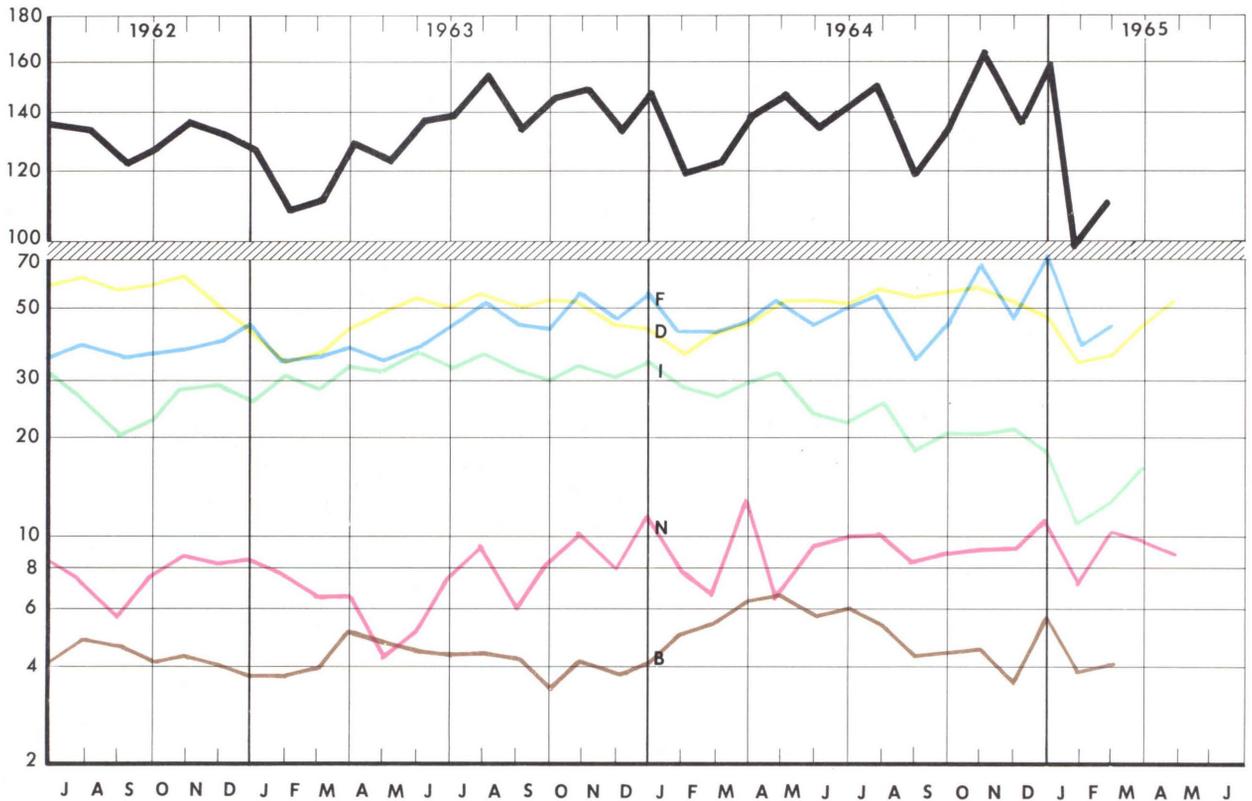
Dans la plupart des pays membres, la production de l'industrie transformatrice des métaux n'a marqué qu'une progression conjoncturelle très modérée au deuxième trimestre de 1965. En Belgique, sa croissance s'est sensiblement ralentie, du fait surtout de l'affaiblissement de l'expansion de la demande d'investissement des entreprises. En France, la production de l'industrie transformatrice des métaux a connu une certaine reprise au premier trimestre, mais celle-ci pourrait de nouveau avoir été quelque peu entravée en avril et en mai: l'activité de l'industrie automobile a été momentanément freinée par des grèves et la demande intérieure de biens d'investissement ne s'est guère développée. En Italie non plus, il n'y a encore eu aucun progrès notable de la production dans la plupart des secteurs de la transformation des métaux, la propension à investir des entreprises privées demeurant faible. Par contre, la production a continué de progresser aux Pays-Bas et dans la R.F. d'Allemagne; en effet, la demande de biens de consommation durables a été très dynamique dans ces deux pays, de même que, dans la R.F. d'Allemagne, celle de biens d'équipement.

## 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.

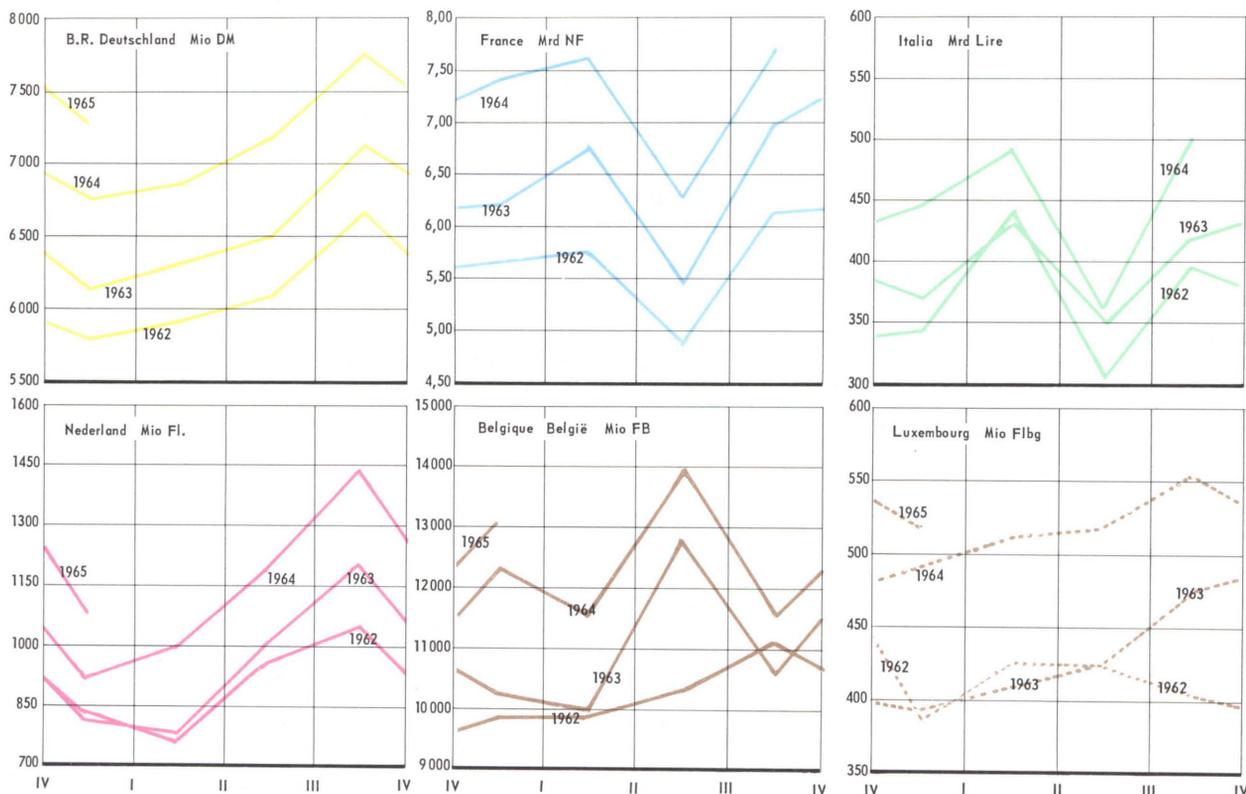
REMARQUES: Nombre de logements dont la construction a été autorisée, à l'exclusion des bâtiments industriels, commerciaux et administratifs. — Italie: chefs-lieux de province et communes de plus de 20.000 habitants.

In the Community as a whole the number of building permits issued in January and February dropped more sharply than is usual at the time of year. The fall is chiefly due to developments in Italy and France. In Italy the restrictive measures taken in spring 1964, especially those affecting credit, are still producing after-effects and, in addition, psychological factors, for instance expectation of more favourable conditions thanks to incentives provided by government measures, seem to have played a role. The drop in France may have been mainly a technical reaction to the exceptionally sharp rise in the fourth quarter of 1964; the trend, though weaker, probably still pointed upwards. In the Federal Republic of Germany the underlying trend may not have been expansionary, and in Belgium the slowdown apparent since 1964 may have continued, though the figures were still high. In both countries this may partly have been the effect of a restrictive credit policy. On the other hand in the Netherlands, where government measures to encourage building were intensified, the seasonally adjusted movement was still distinctly upwards.

Pour la Communauté prise dans son ensemble, le nombre des autorisations de construire, accordées pour des logements en janvier/février, a marqué une diminution saisonnière plus forte qu'à l'ordinaire. Ce recul est principalement imputable à l'évolution en Italie et en France. En Italie, les mesures restrictives de politique du crédit, prises au début de 1964, notamment, ont encore eu une influence; en outre, des facteurs psychologiques — par exemple l'attente de conditions plus favorables à la suite des mesures de relance préparées par le Gouvernement — paraissent avoir joué un rôle. Le recul en France pourrait être essentiellement une conséquence technique de l'augmentation exceptionnellement forte qui avait été observée au quatrième trimestre de 1964; la tendance conjoncturelle paraît être demeurée à l'expansion, bien qu'elle se soit atténuée. Dans la R.F. d'Allemagne, l'évolution conjoncturelle ne semble pas avoir été expansive, et en Belgique, où l'activité reste élevée, la tendance au ralentissement, observée depuis avril de l'année précédente, pourrait avoir persisté; dans ces deux pays, il semble qu'il s'agisse en partie des incidences de la politique restrictive du crédit. Aux Pays-Bas, par contre, où les mesures d'encouragement prises par les pouvoirs publics ont été renforcées, la progression s'est nettement poursuivie, abstraction faite des variations saisonnières.

## 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».

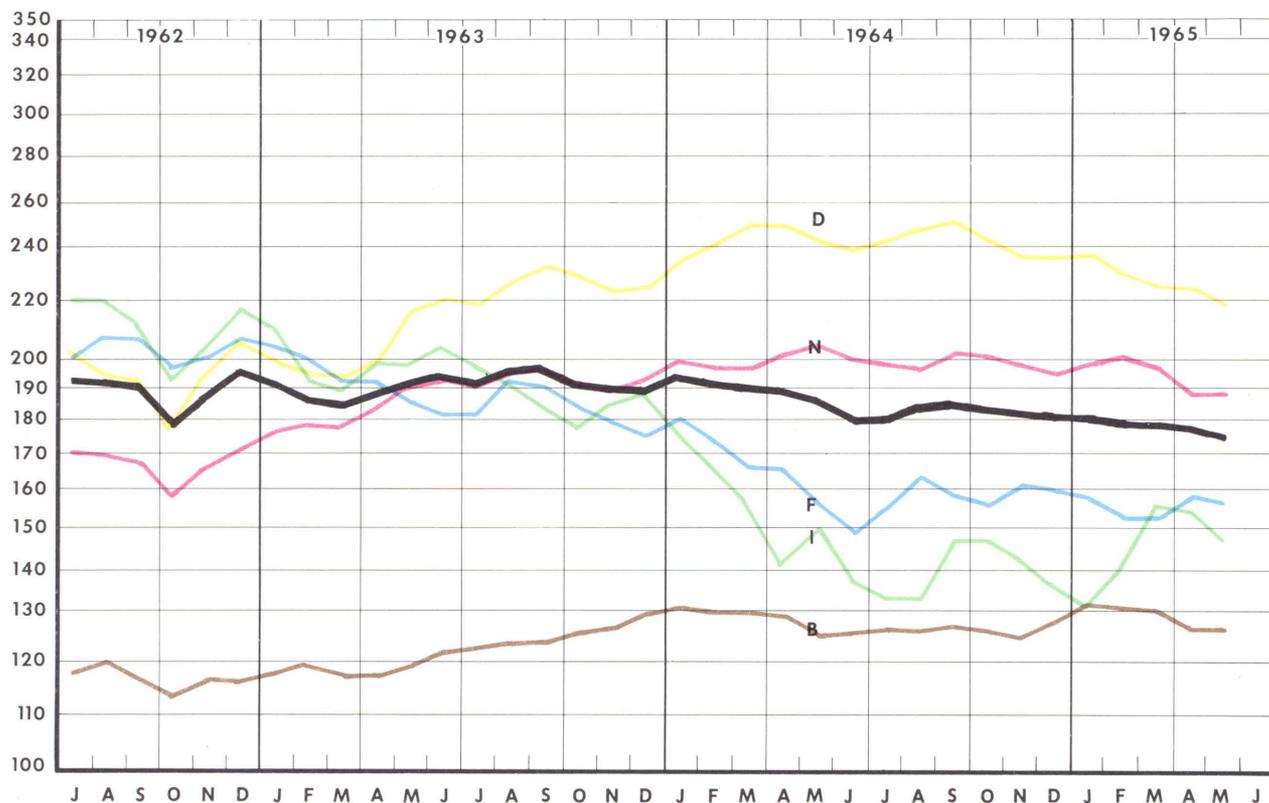
In several member countries the national budgets are being affected by a weaker growth of tax revenue, while at the same time the expansion of expenditure is very marked. In the Netherlands, in particular, there have been additional increases in expenditure, mainly on account of wage and salary rises, and in Belgium disbursements accelerated distinctly in the first quarter, that is to say in the overlapping period of the 1964 financial year. In Germany the growth of tax revenue declined sharply from February onwards because of the tax reduction which came into effect at the start of the year. However, this was not yet reflected in the figures for the quarter. In Italy, after the sharp increase in the fourth quarter of 1964, when turnover tax was raised, the expansion of receipts from taxation seems again to have slackened somewhat in the opening months of 1965; at the same time expenditure to stimulate business activity was increased rapidly. The treasury also had to draw on the Central Bank for financing purposes, whereas in previous years it had sometimes been able to reduce its indebtedness to that institution at this time of year. In France, on the other hand, the Treasury attained a surplus of revenue in the first few months of 1965 in contrast to last year.

L'évolution des budgets des administrations publiques est caractérisée, dans plusieurs pays membres, par un fléchissement des plus-values fiscales allant de pair avec une expansion très accentuée des dépenses. C'est ainsi que de nouvelles augmentations de dépenses ont été enregistrées, surtout aux Pays-Bas, du fait notamment de la majoration des traitements et des salaires; en Belgique, les paiements effectifs, qui avaient été freinés en 1964, ont été nettement accélérés au premier trimestre, c'est-à-dire pendant la période complémentaire de l'exercice 1964. Depuis février, la croissance des recettes fiscales a fortement diminué dans la R.F. d'Allemagne, en raison de la réduction d'impôts entrée en vigueur au début de l'année; ceci n'apparaît cependant pas encore dans les chiffres trimestriels. En Italie, l'expansion des recettes fiscales s'est de nouveau légèrement affaiblie pendant les premiers mois de 1965, après la forte augmentation enregistrée au quatrième trimestre de 1964, lors du relèvement de l'impôt sur les chiffres d'affaires; en revanche, dans le cadre de la politique de relance, les dépenses se sont accrues à un rythme accéléré. Le financement a été opéré, en partie, par un recours à la Banque centrale, alors que, les années précédentes, le Trésor avait toujours pu, au cours de cette période, réduire sa dette envers l'institut d'émission. En France, par contre, pour les quatre premiers mois de 1964, les opérations de trésorerie à charge du budget se sont soldées par un excédent, contrairement à ce qui s'était produit l'année précédente.

## 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.

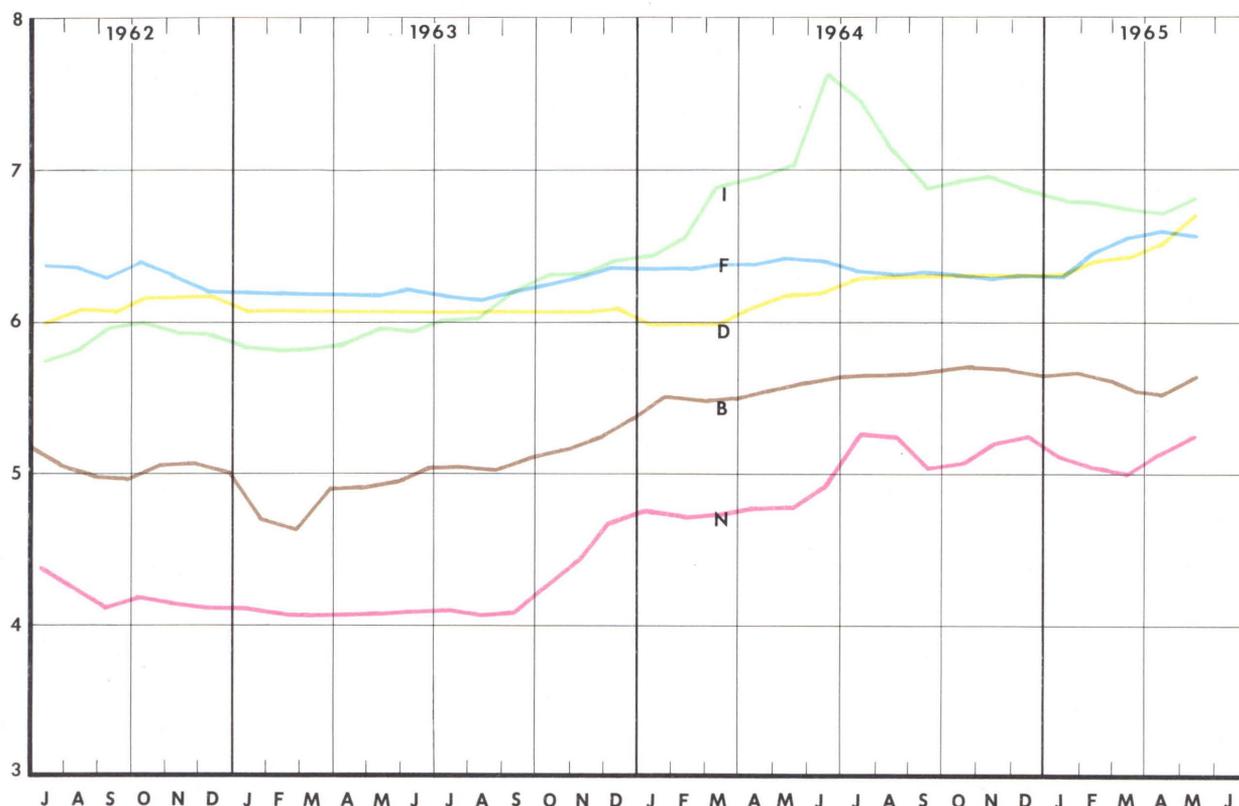
REMARQUES: L'indice des cours des actions de la Communauté calculé par l'Office statistique des Communautés européennes, correspond à la moyenne pondérée des indices nationaux d'après la formule de Laspeyres.— Belgique: Indice de l'Institut National de Statistique au 10 de chaque mois se rapportant aux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

In the first quarter and in the spring months the prevalent features on stock markets were very considerable demands from industry for capital, a cautious attitude of domestic investors and persistent selling pressure from the United States. In several member countries share prices therefore continued to fall appreciably. This was most marked in the Federal Republic of Germany, where prices were held down mainly by heavy new issues on the market but also by the curtailment of bank liquidity. Among the factors depressing prices in the Netherlands were the worldwide political tensions and the announcement of a 25% capital gains tax, and in Belgium the uncertainties of the domestic political scene. In France prices improved slightly after the Bill to reform company taxation had been tabled and when the general economic outlook was judged somewhat brighter in the spring; the stock market subsequently proved decidedly buoyant. In Italy prices recovered slightly at the beginning of the year, the principal reason probably being the announcement of measures to stimulate the economy.

Au premier trimestre et au printemps le marché des actions a connu, d'une part, une demande de capitaux émanant de l'économie, et, d'autre part, une réticence des investisseurs sur le marché intérieur ainsi qu'un mouvement continu de vente en provenance des États-Unis. Dans plusieurs pays membres, les cours des actions ont dès lors continué de baisser sensiblement. Cette évolution a été la plus marquée dans la R.F. d'Allemagne, où non seulement le net recours au marché mais encore l'amenuisement de la liquidité bancaire ont pesé sur l'évolution des cours. Aux Pays-Bas, les tensions politiques dans le monde et l'annonce d'une taxe de 25% sur la plus-value des capitaux ont joué un rôle à cet égard. En Belgique, les incertitudes de la politique intérieure ont également pesé sur les cours. En France, après le dépôt du projet de loi sur la réforme de l'impôt sur les sociétés, et en liaison avec une appréciation un peu plus favorable des perspectives économiques, les cours des actions se sont légèrement améliorés au printemps; le marché s'est montré par la suite assez résistant. En Italie, un léger redressement des cours a été observé depuis le début de l'année, qui semble résulter en premier lieu de l'annonce de mesures de relance de la conjoncture.

## 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.

With share prices relatively depressed and the interest on bonds high by comparison, demand for securities — the trend of which was in any case generally quite slack — was in most member countries directed mainly towards the bond market. In Italy, the considerable liquidity of the banks furthermore made it easier to raise funds; however, the falling trend of interest rates increasingly levelled out under the influence of extensive public issues. In France, where in the first quarter the fixed-interest securities market is largely monopolized by the public authorities, considerable funds were raised by industry in the second quarter; from February 1965 yields include the credit for capital yield tax. In Belgium the interest rate again rose somewhat as the State, whose cash deficit increased sharply in the first quarter, made increasing calls on the market. In the Netherlands one of the factors that contributed to a reversal of the trend of interest may have been the cessation of foreign purchases, which were still high in the first quarter. In the Federal Republic of Germany investors were still hesitant and, despite extensive support buying, prices continued to fall; only when interest at par reached 7% was there any movement towards a fresh balance.

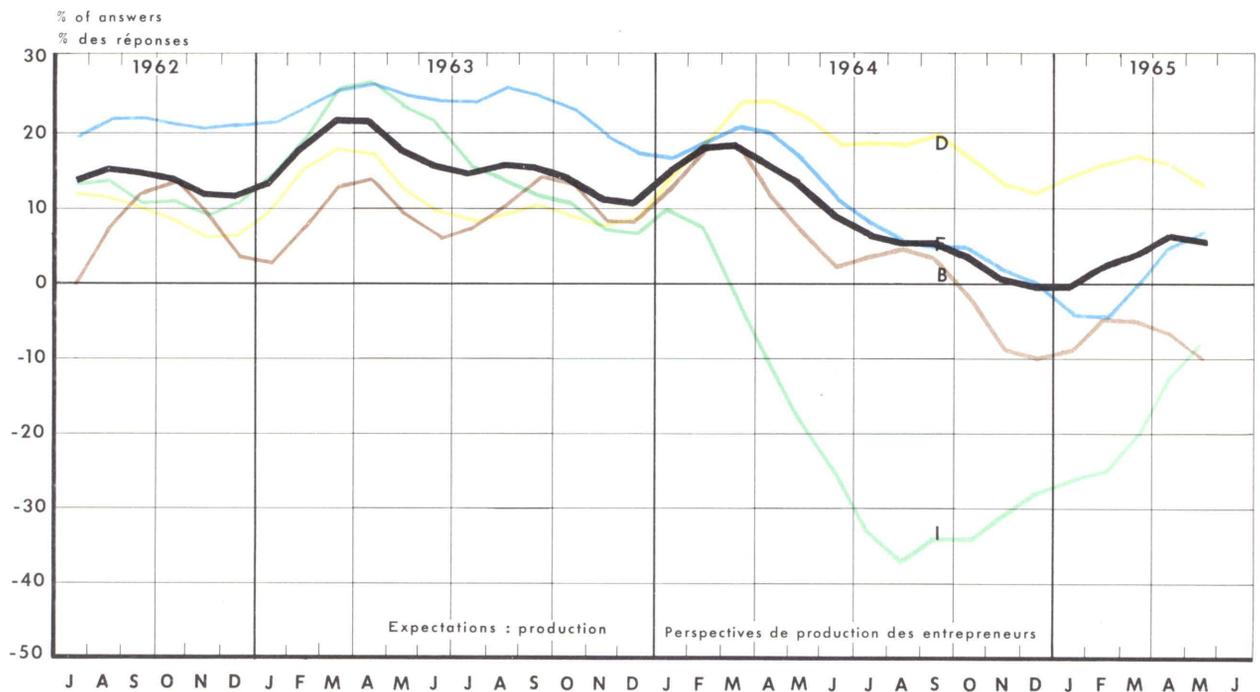
Le niveau des cours des actions ayant été déprimé, alors que les rendements des obligations étaient comparativement élevés, la demande de valeurs mobilières s'est portée principalement sur le marché des obligations, bien qu'elle ait été, en tendance, plutôt faible dans la plupart des pays membres. En outre, en Italie, la liquidité abondante des banques a augmenté le potentiel d'achat. Toutefois, dans ce pays, la baisse des taux d'intérêt s'est ralentie de plus en plus sous l'influence d'importantes émissions effectuées par les pouvoirs publics. En France, où le marché des obligations est largement réservé aux administrations publiques pendant le premier trimestre, les entreprises industrielles ont, au second trimestre, recouru dans une mesure importante au marché. En Belgique, le taux d'intérêt à long terme a de nouveau augmenté légèrement; l'Etat, dont le déficit de caisse a beaucoup augmenté au premier trimestre, a emprunté davantage au marché. Aux Pays-Bas, la cessation des achats de l'étranger, qui avaient encore été assez importants au premier trimestre, a contribué au retournement qu'accuse l'évolution du taux d'intérêt. Dans la R.F. d'Allemagne, les investisseurs ont continué de faire preuve de réserve et, malgré d'appréciables achats de soutien, les cours se sont encore effrités. Un nouvel équilibre sur le marché n'a commencé à se dessiner que lorsqu'un taux nominal de 7% à été appliqué.

# 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 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 ».

Questions	Country/Pays	BR Deutschland			France			Italia			Belgique België			Luxembourg			EEC <sup>2)</sup> C.E.E.		
		M	A	M	M	A	M	M	A	M	M	A	M	M	A	M	M	A	M
Total order-books Carnet de commandes total	-	16	15	17	51	49	49	56	50	48	35	35	34	1	1	0	35	33	34
	=	66	67	65	38	39	41	38	42	45	51	58	56	96	94	95	52	53	53
	+	18	18	18	11	12	10	6	8	7	14	7	10	3	5	5	13	14	13
Export order-books Carnet de commandes étrangères	-	20	19	22	38	36	37	40	35	36	34	36	38	1	1	1	28	27	30
	=	62	64	64	48	48	49	50	51	54	59	59	53	97	96	87	57	58	57
	+	18	17	14	14	16	14	10	14	10	7	5	9	2	3	12	15	15	13
Stocks of finished goods Stocks de produits finis	-	17	17	12	4	6	8	4	4	6	8	8	8	0	0	0	10	11	13
	=	73	73	78	59	59	58	55	60	61	72	69	71	97	99	97	66	66	64
	+	10	10	10	37	35	34	41	36	33	20	23	21	3	1	3	24	23	23
Expectations : production Perspectives de production	-	4	4	5	18	17	16	24	20	21	21	26	27	1	0	1	13	12	13
	=	74	78	79	57	57	62	64	62	68	61	62	59	99	51	97	66	68	70
	+	22	18	16	25	26	22	12	18	11	18	12	14	0	49	2	21	20	17
Expectations : selling prices Perspectives relatives aux prix de vente	-	4	4	5	12	12	9	13	12	14	14	18	19	1	1	33	9	9	9
	=	86	85	86	79	81	83	71	75	74	72	68	70	41	42	8	80	81	82
	+	10	11	9	9	7	8	16	13	12	14	14	11	58	57	59	11	10	9

<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.