

EUROPEAN
ECONOMIC
COMMUNITY

COMMISSION



COMMUNAUTE
ECONOMIQUE
EUROPEENNE

COMMISSION

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

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

9

SEPTEMBER

1965

SEPTEMBRE

GENERAL INFORMATION

REMARQUES GÉNÉRALES

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.

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

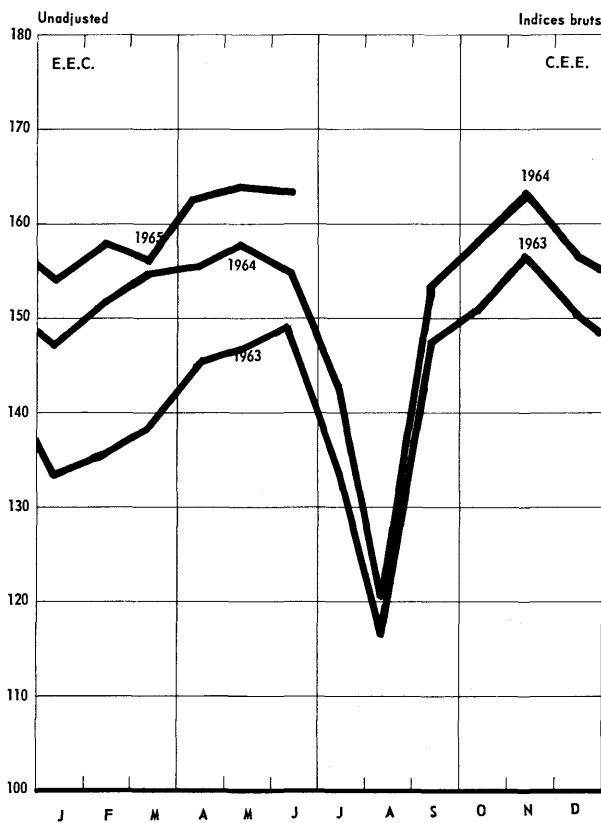
Sur la dernière page sont consignés des résultats de l'enquête mensuelle de conjoncture effectuée auprès des chefs d'entreprise de la Communauté.

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

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

INDUSTRIAL PRODUCTION

1958 = 100

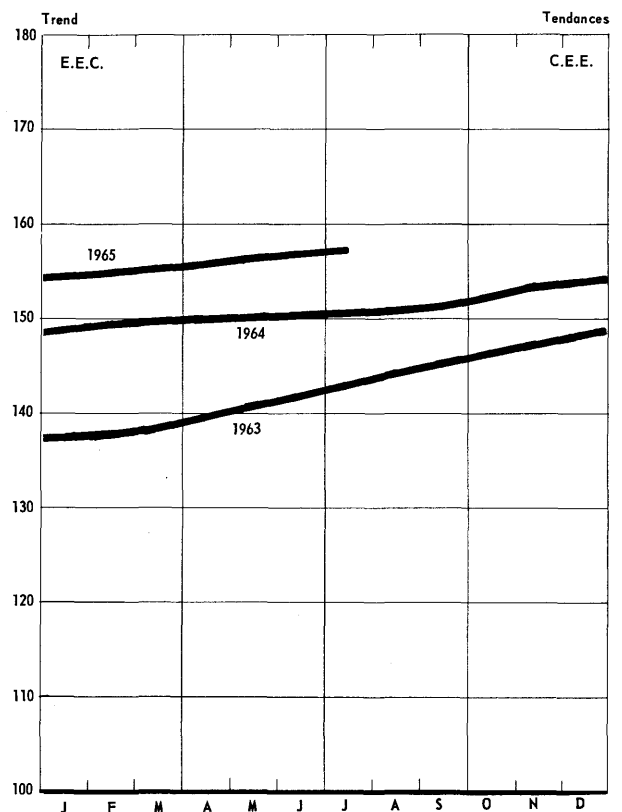


NOTES: Indices of the Statistical Office of the European Communities. — Excluding construction, food, beverages and tobacco. — The trends represent estimates which have been established — with exception of the last two months — on the basis of indices, adjusted for seasonal variations.

No clear picture of the adjusted trend for the summer months can be obtained from production statistics. The main reason for this is that the adjustment techniques used do not enable the seasonal dip in output — which has been becoming more pronounced over the last few years, though not to the same extent each year — to be eliminated completely. Nevertheless, the underlying growth of industrial production in the Community may well have continued. In the Federal Republic of Germany it has not regained lost momentum, chiefly because of reduced elasticity of production. The situation was similar, though less marked, in the Netherlands. In Italy the upward trend persisted and in France the recovery was maintained. In Italy, however, the growth rate (apart from variations) seems to have slipped back again, possibly because investment has so far failed to revive. In Belgium there is considerable uncertainty about the underlying trend because of the longer holidays in many industries. In Luxembourg production seems to have settled at approximately the level of a year ago; the new industries, however, are not yet covered by the index.

PRODUCTION INDUSTRIELLE

1958 = 100



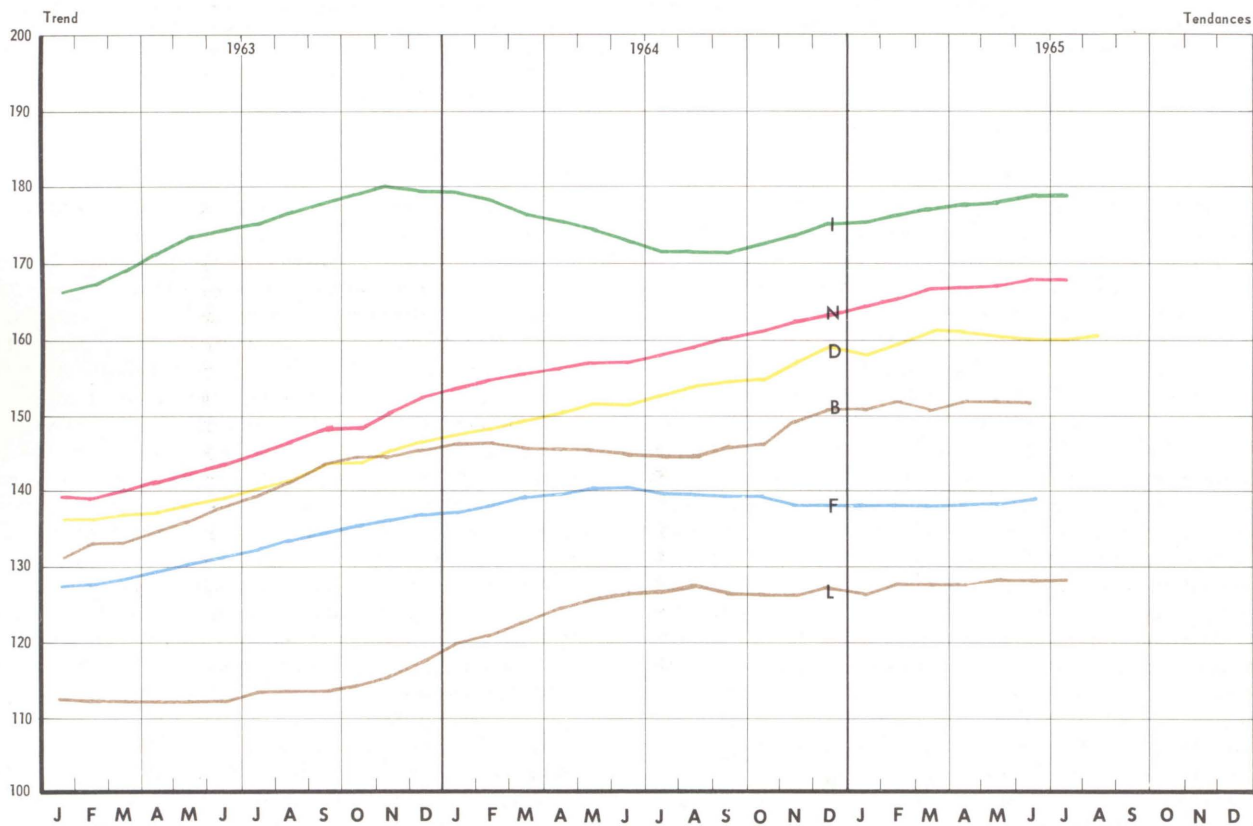
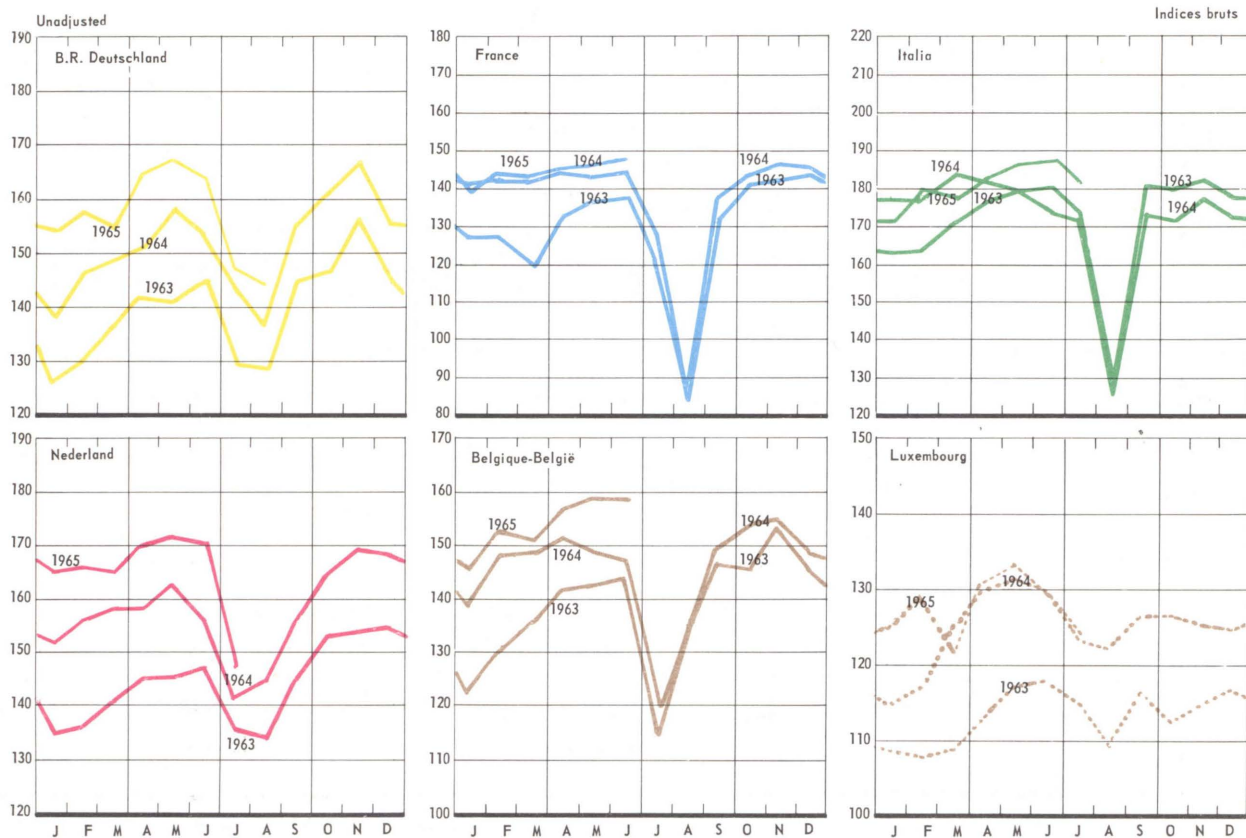
REMARQUES: Indices de l'Office statistique des Communautés européennes. — Non compris la construction, l'alimentation, les boissons et les tabacs. — Les courbes de tendance représentent des estimations qui, sauf pour les deux derniers mois, ont été établies sur la base des indices corrigés des variations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

L'évolution conjoncturelle de la production industrielle au cours des mois d'été ne peut être dégagée clairement des statistiques disponibles, étant donné que les méthodes de désaisonnalisation ne permettent pas d'éliminer tout à fait l'accentuation du recul saisonnier qui se manifeste depuis quelques années tout en ne présentant pas toujours la même ampleur. Quoiqu'il en soit, l'expansion conjoncturelle de la production industrielle de la Communauté devrait s'être poursuivie. Elle a continué à un rythme ralenti dans la République fédérale d'Allemagne en raison surtout d'une diminution de l'élasticité de la production. La même constatation peut sans doute s'appliquer aux Pays-Bas, quoique dans une mesure plus limitée. En Italie, la tendance à l'expansion a persisté et en France le mouvement de redressement s'est confirmé. En Italie toutefois, le rythme de croissance conjoncturelle paraît s'être à nouveau affaibli, peut-être parce que la reprise des investissements tarde à se produire. En Belgique l'appréciation de la tendance conjoncturelle apparaît assez difficile en raison de l'allongement des congés dans de nombreux secteurs. Au Grand Duché de Luxembourg la production semble s'être approximativement stabilisée au niveau de l'an dernier; cependant les nouvelles industries ne sont pas encore englobées dans l'indice.

INDUSTRIAL PRODUCTION

PRODUCTION INDUSTRIELLE

1958 = 100

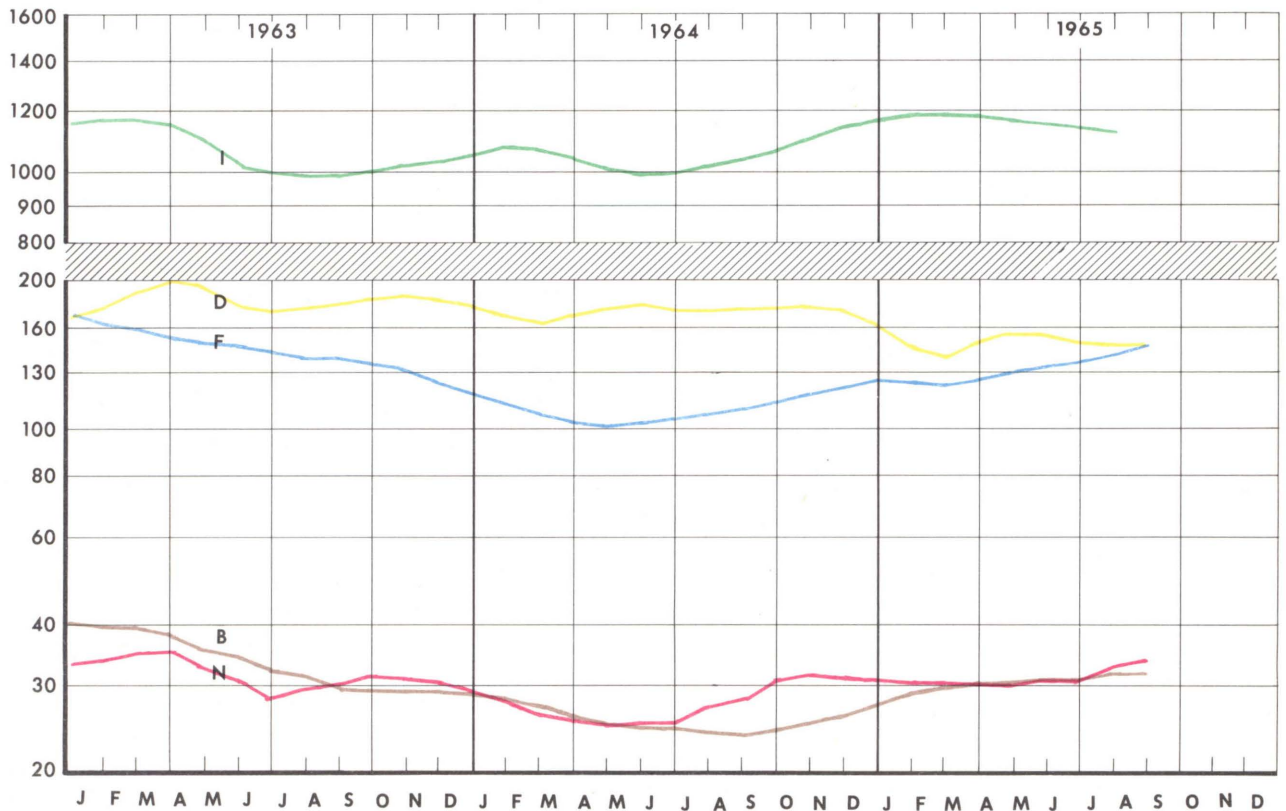


UNEMPLOYMENT

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.

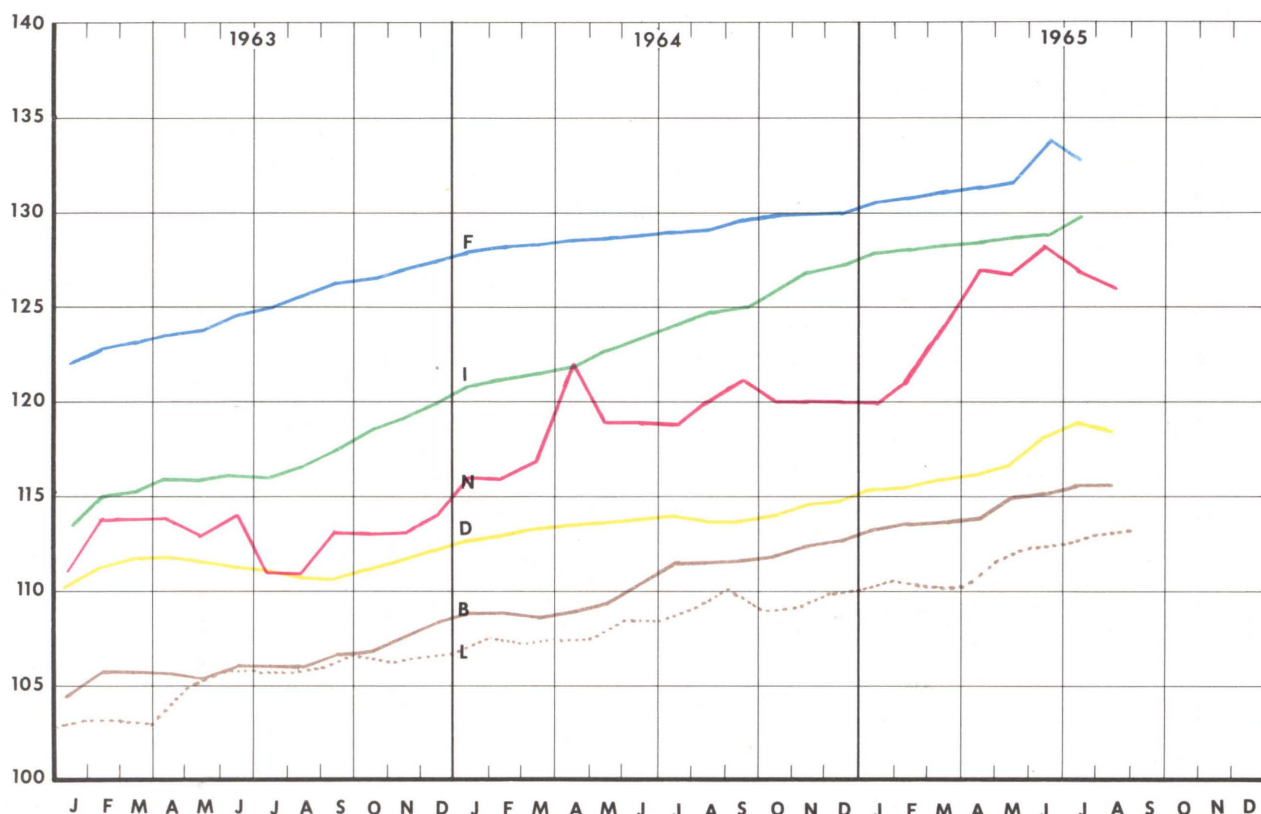
The labour markets in some member countries have still showed a slight tendency to ease. This is not so, however, in the Federal Republic of Germany, where the unemployment rate in August amounted to only 0.4% of the labour force and where there were 8.5 unfilled vacancies for each person registered as unemployed. In the Netherlands, too, the shortage of manpower has persisted, though not so markedly as in Germany; however, the wave of school-leavers seeking employment has swelled the Dutch unemployment figures a little. In Belgium, the tendency for conditions to ease, which here is mainly the result of the slower expansion of demand, seems to have continued but has already weakened again. In France, too, the number of persons seeking employment has risen further; a slight increase in the number of unfilled vacancies at 1 August and 1 September suggests, however, that the labour market is becoming more stable. In Italy, the situation is not easy to diagnose; on the one hand Labour Ministry figures reflect a tendency for the number of persons seeking employment to drop back; on the other hand, the volume of employment in building has certainly continued to decline, and in the motor industry there has been short-time working, though normal working will probably soon be resumed.

Les marchés de l'emploi ont encore été caractérisés dans certains pays membres par de légères tendances à la détente. Cette constatation ne s'applique toutefois pas à la République fédérale d'Allemagne où, en août, le taux de chômage n'a atteint que 0,4% de la population active salariée et où, pour une demande d'emploi l'on notait 8,5 offres. Aux Pays-Bas, la pénurie de main-d'œuvre a également persisté, bien que de façon moins accentuée que dans la République fédérale d'Allemagne; néanmoins, le nombre des chômeurs s'est quelque peu accru en raison de l'apparition, sur le marché du travail, d'un important effectif de jeunes gens libérés de leurs obligations scolaires. En Belgique, les tendances à la détente, qui résultent surtout d'un ralentissement de l'expansion de la demande, semblent s'être poursuivies, mais pourraient à nouveau avoir perdu de leur vigueur. En France, le nombre des demandes d'emploi a continué d'augmenter, mais une légère progression du nombre des offres d'emploi au 1er août et au 1er septembre laisse penser à une stabilisation sur le marché du travail. En Italie, la situation est assez difficile à analyser; en effet, d'un côté les chiffres publiés par le Ministère du Travail reflètent une tendance à un nouveau recul du nombre des demandeurs d'emploi; mais d'autre part, l'activité s'est sans doute encore réduite dans le secteur de la construction, et dans l'industrie automobile la durée du travail a marqué une diminution qui toutefois paraît n'avoir été que temporaire.

CONSUMER PRICES

PRIX À LA CONSOMMATION

1958 = 100



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

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

In July and August the level of consumer prices declined a little almost everywhere in the Community; fortuitous factors and seasonal movements were mainly responsible. In France, for instance, the June increase, which was largely due to difficulties concerned with the renegotiation of the arrangements between doctors and the social security institutions, was partly made good again once agreements had been reached. Again, the indexes fell in the Federal Republic of Germany and the Netherlands and settled at a stable level in Belgium as a result of a reversion to near normal of the prices of potatoes, fruit and fresh vegetables, which the bad weather had forced up sharply. In the Federal Republic of Germany and the Netherlands the prices of industrial finished goods and of services were still inching up, and in France and Belgium earlier cost increases were reflected in prices, particularly in the services sector. In Italy, on the other hand, services and manufactures remained decidedly calm; but the bad weather meant dearer food and hence a further rise in the cost of living.

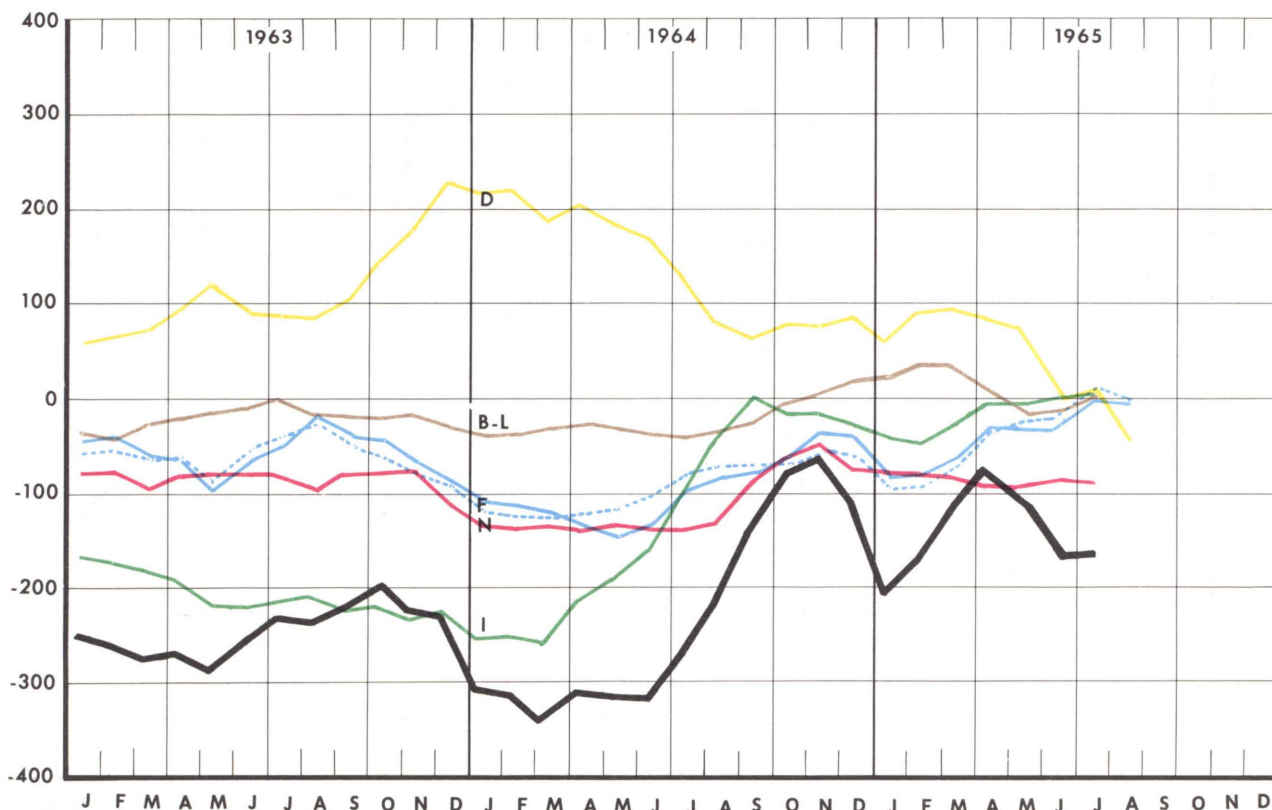
Le niveau des prix à la consommation a légèrement fléchi en juillet/août dans presque tous les pays de la Communauté, en raison surtout de facteurs accidentels et de fluctuations saisonnières. C'est ainsi qu'en France la hausse des prix à la consommation, imputable notamment aux difficultés surgies à l'occasion de la conclusion de nouvelles conventions entre la Sécurité sociale et le corps médical, a fait place à un mouvement de recul partiel après que les intéressés fussent parvenus à un accord. Par ailleurs, la baisse de l'indice dans la République fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas, et la stabilisation intervenue en Belgique est due à une certaine normalisation des prix des pommes de terre, des fruits et des légumes frais, qui avaient fortement enchéri précédemment par suite des mauvaises conditions climatiques. Dans la République fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas, des tendances conjoncturelles à la hausse ont encore été observées pour les produits industriels finis et les services, tandis qu'en France et en Belgique, dans le secteur des services l'enchérissement a surtout été déterminé par les effets retardés de la hausse des coûts. En Italie, par contre, le climat des prix est resté relativement calme dans ces domaines; en revanche, les produits alimentaires ont accusé une augmentation imputable aux conditions climatiques, de sorte que, dans ce pays, la hausse du coût de la vie s'est poursuivie.

BALANCE OF TRADE

(in million units of account¹⁾)

BALANCE COMMERCIALE

(en millions d'unité de compte¹⁾)



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.

¹⁾ 1 unit of account = 0.888671 gramme of fine gold.

¹⁾ 1 unité de compte = 0,888671 gramme d'or fin.

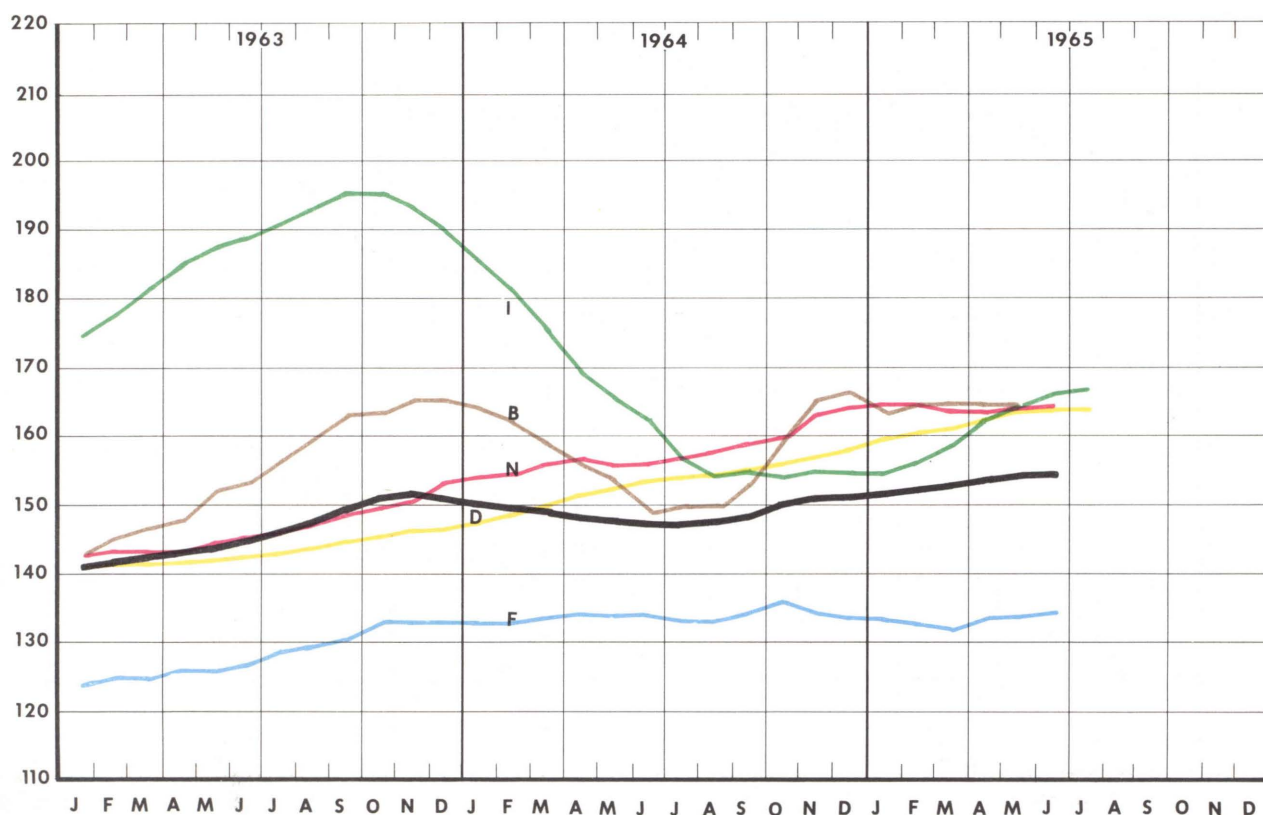
Such information as is now available confirms that the Community's trade balance ceased accumulating a surplus and began running up a deficit early in the second half of the year. The switch is probably attributable in the main to changes in the Federal Republic of Germany's foreign trade position (including trade with the other member countries), which in August showed a considerable deficit — due to the pull of excess domestic demand — for the second time in three months. In the Netherlands, as well as similar domestic influences there were also special factors working to the same effect, though here the tendency of the balance of trade to deteriorate was less marked, largely owing to the strength of demand from the Federal Republic of Germany. On the other hand, France's trade balance, in general, probably continued to improve. In Italy imports now seem to be catching up with exports so fast that the improvement in the balance of trade has slowed down or even ceased altogether. In the B.L.E.U., too, the trade account probably stabilized, but in appreciably better conditions than a year previously.

Pour autant que les statistiques déjà disponibles permettent d'en juger, il semble qu'au début du second semestre se soit confirmée la modification de tendance de la balance commerciale de la Communauté, en ce sens que l'amélioration enregistrée précédemment fait place à une détérioration. Ce changement tient sans doute, avant tout, à l'évolution de la position extérieure commerciale de la R.F. d'Allemagne, position qui, au mois d'août, pour la seconde fois en trois mois, a été caractérisée par un notable déficit — échanges intra-communautaires compris — du fait de l'excès de la demande intérieure. Aux Pays-Bas, des influences analogues émanant de la conjoncture intérieure, mais aussi certains facteurs exceptionnels, ont agi dans le même sens, bien que la détérioration de la balance commerciale de ce pays soit moins prononcée, en raison notamment de la demande émanant de la R.F. d'Allemagne. Par contre, la balance commerciale de la France devrait toujours, en tendance, avoir continué de s'améliorer. En Italie, les importations paraissent à présent avoir repris dans une telle mesure, par rapport aux exportations, qu'il en est résulté un ralentissement ou même un arrêt de l'amélioration de la balance commerciale. Dans l'U.E.B.L. également, il se pourrait que la balance commerciale ait commencé de se stabiliser, du point de vue conjoncturel, à un niveau sensiblement amélioré par rapport à l'année précédente.

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.

The growth of production in the metal products industries continued in the second quarter. It is true that the capital goods industry in Belgium and also, to a certain degree, in the Netherlands, was a little less active, and this may have had a moderating effect on the trend. In Italy, on the other hand, and — though to a lesser extent — in France, production advanced once more or advanced faster, mainly because there was a spurt in the demand for passenger and estate cars. Production gains were also considerable in the Federal Republic of Germany, where not only did the demand for capital goods remain very lively, but purchases of consumer durables also became particularly vigorous. The curbing effect, however, produced by the shortage of production factors, especially manpower, seems to be growing somewhat stronger. In the summer months the trend of production in the metal products industries slowed down a little in the Community as a whole; this was probably accounted for in part by supply factors (factories closed down for longer holiday periods than in the past) and in part by factors of demand (the U.S. demand for steel products weakened and orders for new cars dropped prior to the motor show in the Federal Republic of Germany).

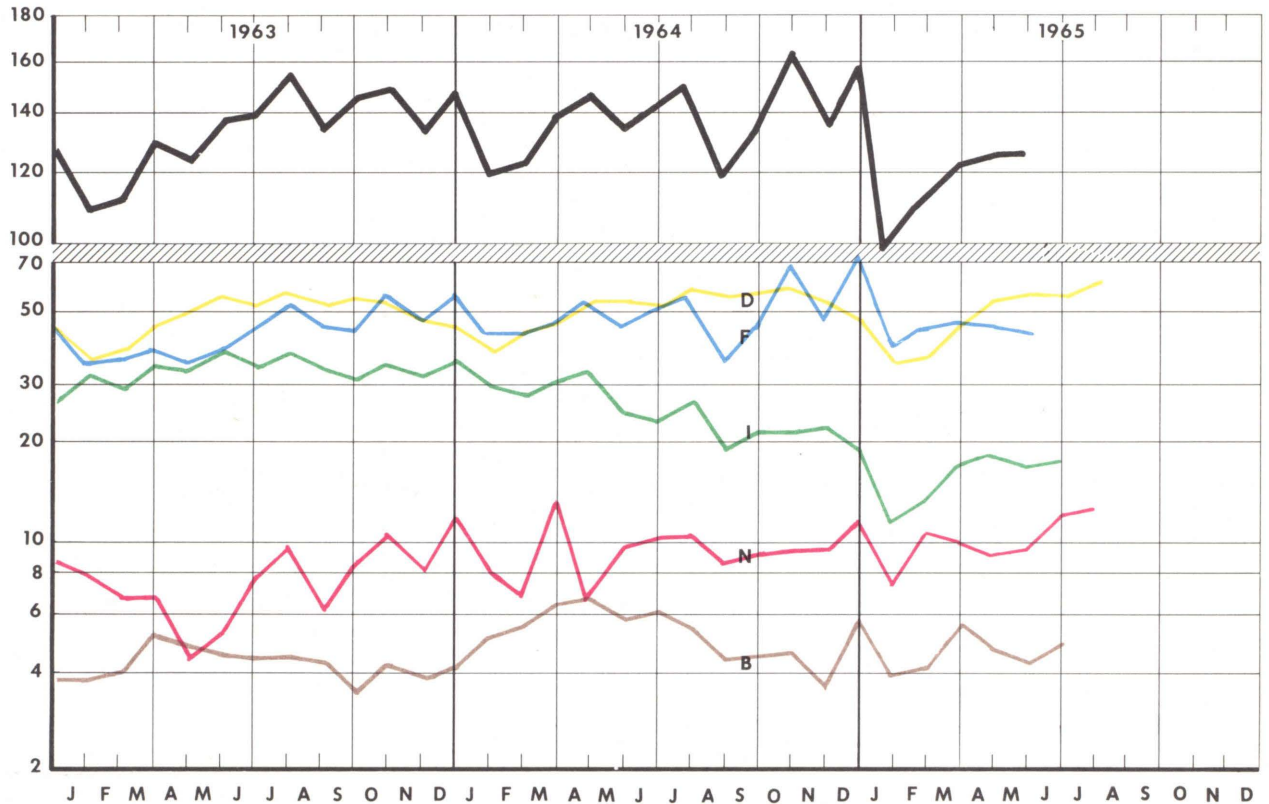
La croissance de la production de l'industrie transformatrice des métaux s'est poursuivie au deuxième trimestre dans la Communauté. Certes une légère accalmie de la conjoncture dans le secteur des biens d'investissement a exercé un effet de freinage sur l'évolution de la production en Belgique, et, jusqu'à un certain point, aux Pays-Bas. En revanche, c'est principalement la reprise de la demande de voitures particulières et commerciales en Italie et, dans une moindre mesure, en France, qui a donné lieu à de plus importants ou à de nouveaux progrès de la production. Ces derniers ont également été appréciables dans la R.F. d'Allemagne, où non seulement la demande de biens d'investissements est restée très vive, mais où les achats de biens de consommation durables également ont connu une évolution dynamique. Dans ce pays toutefois, les obstacles à de nouveaux progrès, constitués par la pénurie de facteurs de production, en particulier de main-d'œuvre, semblent s'être légèrement accentués. Un certain ralentissement de la production des industries transformatrices des métaux pourrait être apparu dans la Communauté, dans son ensemble, au cours de l'été; cette évolution est sans doute imputable à des facteurs résultant tantôt de l'offre (fermetures plus nombreuses des entreprises en raison des congés), tantôt de la demande (affaiblissement de la demande de produits sidérurgiques en provenance des Etats-Unis; attente du Salon de l'Automobile 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.

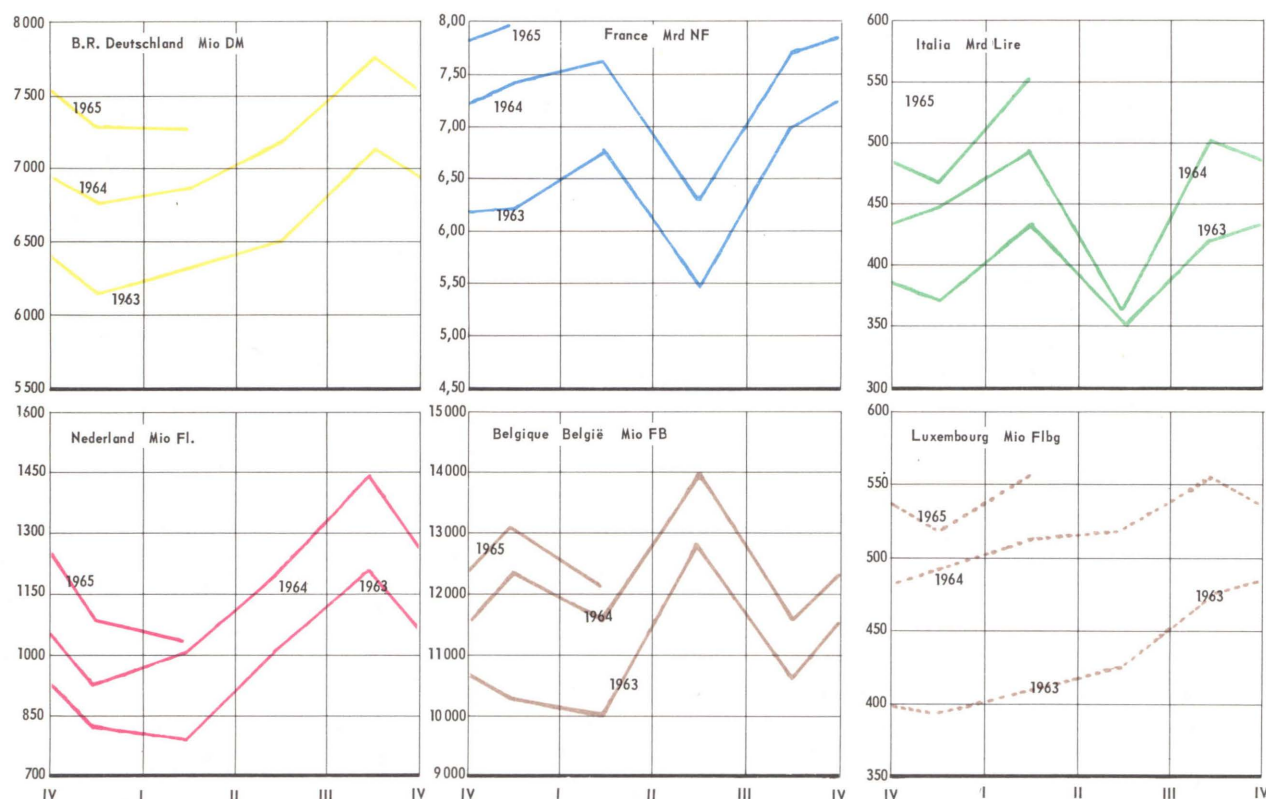
REMARQUES: Nombre de logements dont la construction a été autorisée, à l'exclusion des bâtiments industriels, commerciaux et administratifs. — Italie: chefs-lieux de province et communes de plus de 20.000 habitants.

In the second quarter the year-to-year comparison in the number of building permits issued in the Community as a whole again showed a decline, though the gap was narrower than for the preceding quarter, when special factors had slowed down activity. The key to this trend was again the considerably weakened building situation in Italy, although the downward movement now appears to have levelled out. The stabilization in France — admittedly at a fairly high level — may not last, and could well be mainly due to changes in financing arrangements. In Belgium, the future demand for flats was lower than a year before. In the Netherlands, on the other hand, the trend was still sharply upwards, especially as the construction of housing is being encouraged vigorously by the Government and greater scope for production has been created now that capacity has been expanding for some time. In the Federal Republic of Germany there was a distinct recovery in the upward trend of licences to construct housing, despite the sharp increase in interest rates, which was partly offset by higher interest subsidies.

Au deuxième trimestre encore, le nombre des autorisations accordées dans l'ensemble de la Communauté pour la construction de logements est demeuré inférieur à celui qui avait été noté à la même époque de l'année dernière; la différence a toutefois été moins accusée que pour le trimestre précédent, au cours duquel avaient joué des facteurs exceptionnels. L'élément déterminant de cette évolution a encore été la conjoncture notablement affaiblie de la construction de logements en Italie, bien qu'il semble maintenant que la tendance au recul ait pris fin. La stabilisation qui a été observée en France s'est opérée à un niveau assez élevé; elle paraît d'ailleurs avoir un caractère temporaire et être liée surtout à des modifications intervenues dans le mécanisme du financement. En Belgique, la demande potentielle a été inférieure à celle de la même période de l'année précédente, notamment en ce qui concerne les immeubles à appartements. En revanche, aux Pays-Bas, la tendance a encore été fortement orientée à la hausse, d'autant plus que dans ce pays la construction de logements est très vivement encouragée par le Gouvernement et que l'extension des capacités notée depuis quelque temps a permis un accroissement des possibilités de production. Dans la R.F. d'Allemagne, malgré la forte augmentation des taux d'intérêt — compensée toutefois, en partie, par des subventions d'intérêts accrues — l'expansion des autorisations de construire accordées pour des logements, a connu une appréciable reprise.

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».

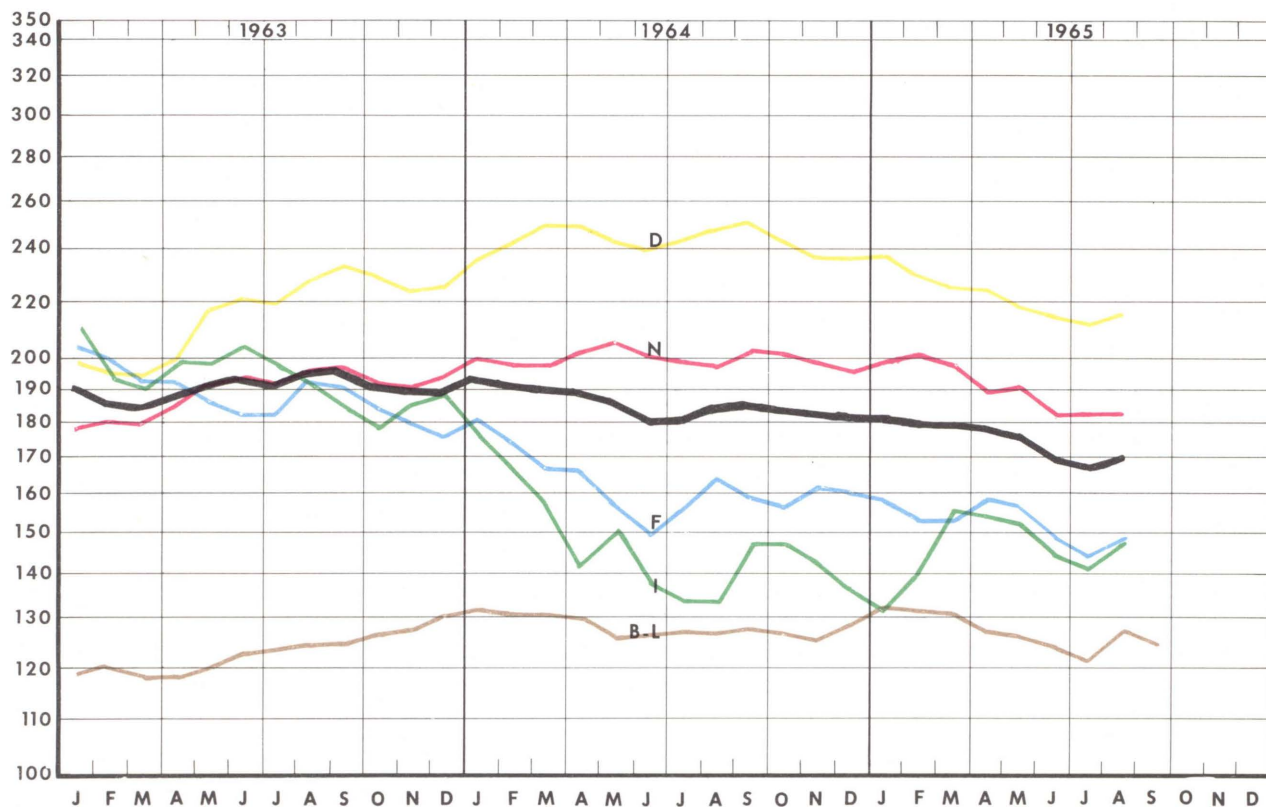
In the second quarter the growth of tax revenue in the majority of member countries was relatively weak. Since at the same time the expansion of public spending accelerated, the gap between current revenue and expenditure has widened further. The weaker growth of receipts and the speed-up of expenditure were most marked in the Federal Republic of Germany, where a tax cut at the start of the year accounted for the first of these trends. A similar pattern could well emerge in the Netherlands in the months to come, after the entry into force of the first section of the cut in direct tax rates. In Belgium the key to the distinct decline in the growth rates of tax revenue was the slowdown of economic expansion; but here, too, current expenditure rose steeply at the same time. In Italy, on the other hand, revenue increased considerably more rapidly, in part as a result of the improved economic situation; however, the trend of expenditure began to point upwards even more steeply, so that in this country, too, the cash deficit grew distinctly larger. In France the tax yield did not increase very appreciably, though this was due to the quiet business situation; but here the expansion of expenditure was also held within bounds.

Au second trimestre, la progression des recettes fiscales a été relativement faible dans la plupart des pays membres. Tandis que l'accroissement des dépenses des administrations s'est accéléré, l'écart a continué d'augmenter entre les recettes courantes et les dépenses. L'affaiblissement de l'expansion des recettes et l'accélération de l'augmentation des dépenses ont été particulièrement prononcés dans la République fédérale d'Allemagne, le premier de ces phénomènes s'expliquant par l'abaissement d'impôts intervenu au début de l'année. Une évolution analogue pourrait d'ailleurs se produire aux Pays-Bas, dans le courant des prochains mois, après que la première tranche de l'abaissement des taux d'imposition directe ait été mise en vigueur. En Belgique, c'est surtout le ralentissement de l'expansion économique qui constitue le facteur d'un net fléchissement du taux de croissance des recettes fiscales; mais, dans ce pays également, les dépenses courantes ont fortement augmenté dans le même temps. En Italie, par contre, l'expansion des recettes s'est notablement accélérée, par suite notamment de l'amélioration de la conjoncture; mais l'augmentation des dépenses a encore été plus forte, de sorte que, le déficit de trésorerie s'est, ici aussi, nettement accru. En France, par suite de l'évolution modérée de la conjoncture, les rentrées fiscales n'ont pas augmenté bien sensiblement; mais l'expansion des dépenses y a également été contenue.

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.

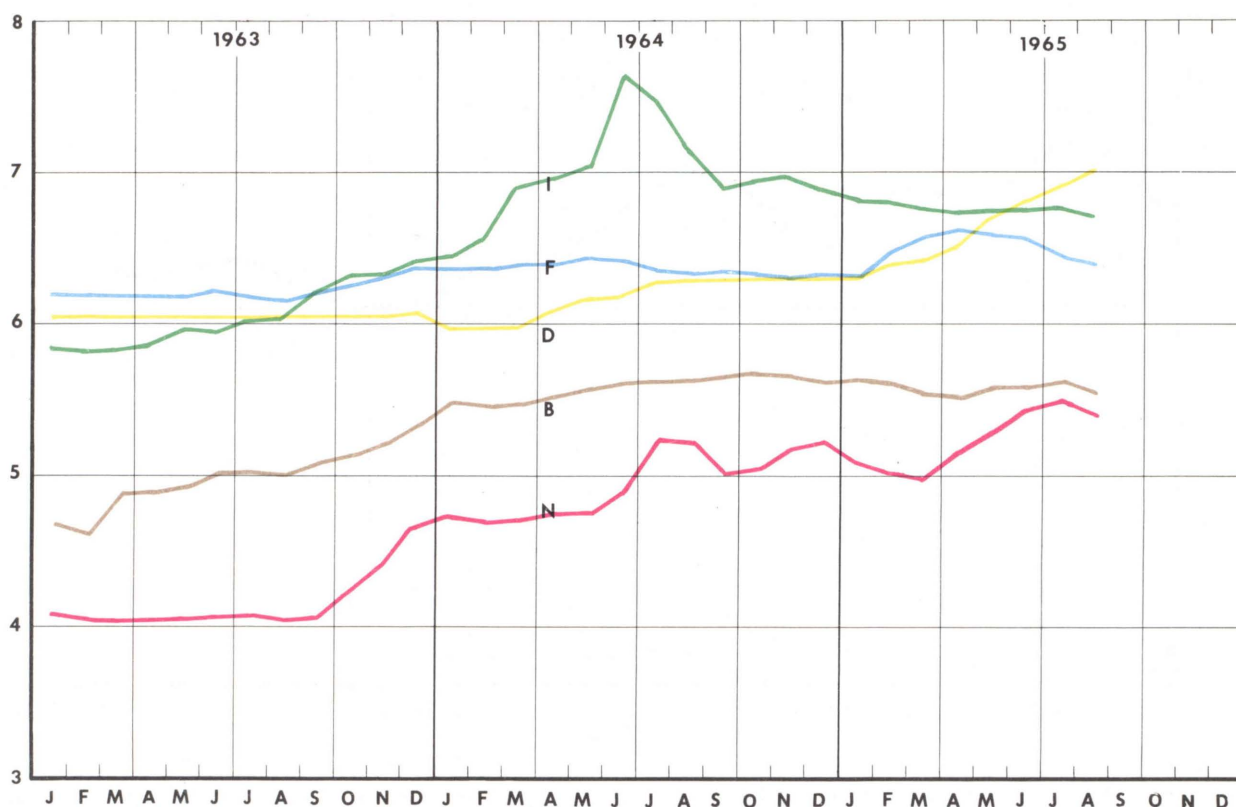
REMARQUES: L'indice des cours des actions de la Communauté calculé par l'Office statistique des Communautés européennes, correspond à la moyenne pondérée des indices nationaux d'après la formule de Laspeyres.— Belgique: Indice de l'Institut National de Statistique au 10 de chaque mois se rapportant aux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

On the whole the price trend on the Community's stock markets continued to point downwards in the spring and early summer. Various factors were responsible: continuing pressure on profit margins, only slightly improved prospects for profits, effects of American measures to reduce the outflow of capital, the fairly heavy demand for capital by industry, the reticence of investors (many of whom preferred more liquid forms of investment, or fixed-interest securities, which had been made more attractive by considerable interest increases) and psychological factors (election uncertainties, world political situation). In France, institutional investors increased their purchases of securities appreciably, but private investors continued to hold back. In the Federal Republic of Germany numerous new issues tended to overburden the stock market; nevertheless industry succeeded in obtaining by this means funds to a cash value of over DM 1000 million. In Italy share purchases by individuals continued to be weak. In August there was a slight improvement in share prices throughout the Community, but this may have been caused mainly by technical factors.

Au printemps, comme au début de l'été, la tendance des cours sur les marchés des actions de la Communauté est en général restée orientée à la baisse. Divers facteurs y ont contribué: la pression persistante qui s'exerce sur les marges bénéficiaires, les perspectives de gains qui ne se sont que faiblement améliorées, l'incidence des mesures prises aux Etats-Unis pour y réduire les sorties de capitaux, la demande assez forte de capitaux de la part de l'industrie, l'attitude prudente des investisseurs — qui ont préféré soit des placements plus liquides, soit, eu égard à une hausse importante des taux d'intérêt, les valeurs à revenu fixe, devenues plus attractives — et enfin des facteurs psychologiques, tels que l'incertitude existant avant les élections ou découlant de la situation politique internationale. C'est ainsi qu'en France, les organismes collecteurs d'épargne ont sensiblement accru leurs achats de titres, mais que les acheteurs privés ne se sont pas encore départis de leur réserve. Dans la R.F. d'Allemagne, le marché des actions a été affecté surtout par de nombreuses augmentations de capital; toutefois, celles-ci ont permis à l'industrie de se procurer des moyens financiers qui, suivant la valeur des cours, totalisent plus d'un milliard de DM. En Italie, les achats d'actions par les investisseurs privés sont restés réduits. Au mois d'août, une légère reprise des cours s'est manifestée d'une manière générale dans la Communauté, mais elle pourrait avoir eu un caractère essentiellement technique.

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 renfes d'Etat. — R. F. d'Allemagne: ensemble des valeurs cotées en Bourse. — Italie: taux de rendement des obligations.

On the bond markets of some member countries the upward movement of interest rates persisted into the summer months. In the Federal Republic of Germany, in particular, there was a sharp increase in the rates, mainly because the public authorities floated a large number of issues while investors tended to hold back. The Federal German Government therefore found itself obliged at the end of July to order that the issue of certain securities should be stopped. This arrangement was replaced in August and September by agreements to limit the public authorities' calls on the capital market. In the Netherlands the rise in interest rates also became sharper, though a 6% government loan aroused lively interest among small investors and foreign subscribers. In Belgium, on the other hand, there was only a temporary rise in interest rates; it would seem that domestic liquidity and savings activity are both running at a very high level in this country. In Italy, too, funds are apparently freely available; but here the decline in interest rates since mid-1964 has ceased in view of the heavy demand for capital by the public authorities and state-controlled companies. In France the bond market was fairly productive; private companies, in particular, were able to place considerably larger issues than during the same period of 1964.

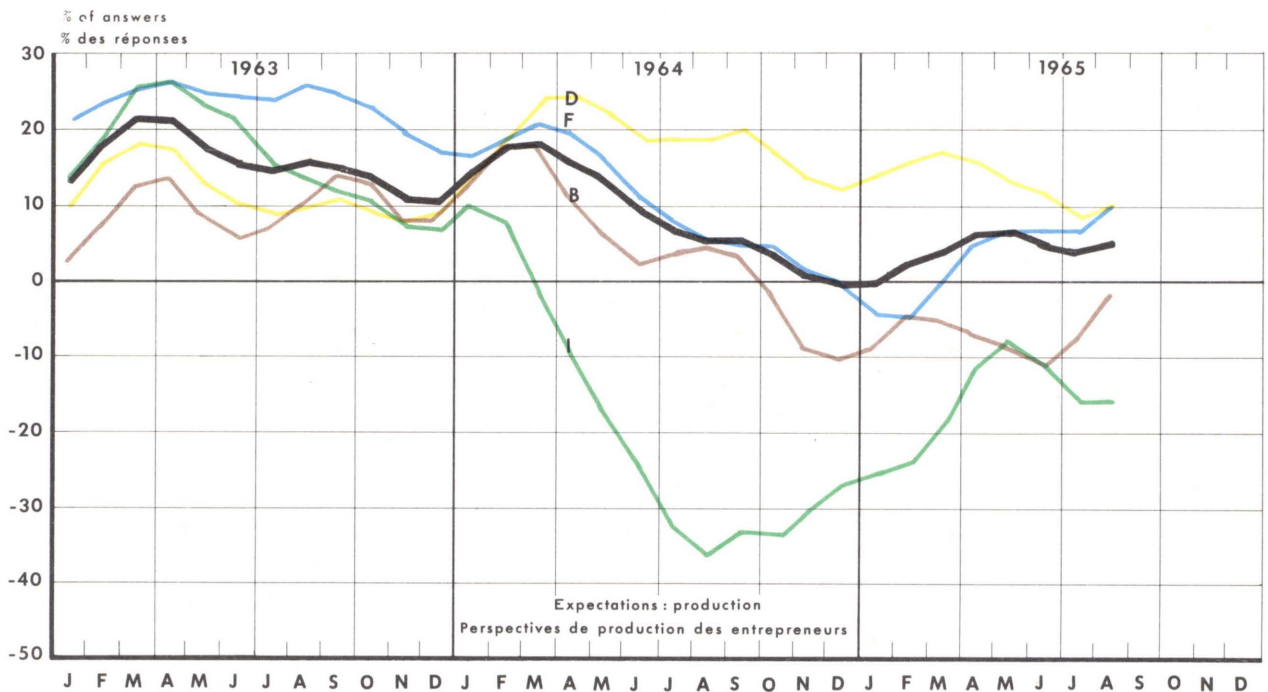
La hausse des taux d'intérêt s'est poursuivie au cours de l'été sur les marchés des obligations de certains pays membres. Dans la R.F. d'Allemagne, surtout, les taux d'intérêt ont fortement augmenté, en raison notamment d'importantes émissions opérées par le secteur public, alors que les placeurs de fonds restaient dans l'expectative. Aussi le Gouvernement fédéral a-t-il été amené, à la fin du mois de juillet, à décréter un arrêt des émissions pour certaines valeurs mobilières. Cette mesure a été remplacée en août/septembre par des accords tendant à limiter le recours des pouvoirs publics au marché des capitaux. Aux Pays-Bas également, la hausse des taux d'intérêt s'est renforcée; une émission de l'Etat, au taux de 6%, a toutefois rencontré un vif succès auprès des petits épargnants et des souscripteurs étrangers. En Belgique, par contre, les taux d'intérêt n'ont accusé qu'une progression temporaire; il semble que dans ce pays la liquidité intérieure et l'épargne soient très importantes. Le marché italien semble également être caractérisé par une abondance de liquidités; compte tenu de la forte demande de capitaux des administrations et des entreprises publiques, la baisse des taux d'intérêt, observée depuis le milieu de 1964, a cependant pris fin. En France, le marché des obligations a été assez actif; les entreprises privées, en particulier, ont pu placer des émissions notablement plus élevées qu'au cours de la période correspondante de l'année précédente.

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 ».

| Questions | Country/Pays | BR Deutschland | | | France | | | Italia | | | Belgique België | | | Luxembourg | | | EEC ²⁾ C.E.E. | | |
|---|--------------|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|--------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|---------------|-----------------------------|----------------|----------------|
| | | J | J | A | J | J | A | J | J | A | J | J | A | J | J | A | J | J | A |
| | | Total order-books Carnet de commandes total | - = + | 19 67 14 | 20 67 13 | 21 66 13 | 47 43 10 | 45 45 10 | 43 47 10 | 47 48 5 | 43 51 6 | 47 48 5 | 35 58 7 | 32 62 6 | 33 58 9 | 0 95 5 | 0 95 5 | 0 97 3 | 33 56 11 |
| Export order-books Carnet de commandes étrangères | - = + | 22 66 12 | 24 64 12 | 25 63 12 | 37 49 14 | 36 50 14 | 35 51 14 | 34 53 13 | 33 56 11 | 37 54 9 | 38 55 7 | 36 58 6 | 39 54 7 | 1 87 12 | 1 87 12 | 1 97 2 | 29 59 12 | 29 59 12 | 30 52 11 |
| Stocks of finished goods Stocks de produits finis | - = + | 12 76 12 | 10 76 14 | 10 76 14 | 6 63 31 | 6 64 30 | 6 65 29 | 4 61 35 | 7 62 31 | 11 58 31 | 8 72 20 | 8 75 17 | 11 73 16 | 1 96 3 | 26 73 1 | 0 99 1 | 9 69 22 | 8 70 22 | 9 69 22 |
| Expectations: production Perspectives de production | - = + | 6 81 13 | 6 78 16 | 5 76 19 | 13 68 19 | 13 64 23 | 14 59 27 | 27 67 6 | 27 63 10 | 23 64 13 | 22 65 13 | 18 67 15 | 16 63 21 | 0 98 2 | 25 72 3 | 0 96 4 | 12 74 14 | 13 70 17 | 11 68 21 |
| Expectations: selling prices Perspectives relatives aux prix de vente | - = + | 7 83 10 | 5 86 9 | 6 86 8 | 5 86 9 | 5 85 10 | 6 82 12 | 16 73 11 | 13 73 14 | 11 76 13 | 14 69 17 | 11 69 20 | 11 70 19 | 33 54 13 | 33 54 13 | 8 80 12 | 9 81 10 | 7 82 11 | 7 82 11 |

¹⁾ Excluding food, beverages and tobacco
²⁾ Excluding the Netherlands

¹⁾ Non compris industries alimentaires, boissons et tabac.
²⁾ Non compris les Pays-Bas.