

EUROPEAN
ECONOMIC
COMMUNITY

COMMISSION



COMMUNAUTE
ECONOMIQUE
EUROPEENNE

COMMISSION

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

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

12

DECEMBER

1965

DECEMBRE

GENERAL INFORMATION

REMARQUES GÉNÉRALES

COLOURS

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

COULEURS

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

SOURCES

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

SOURCES

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

FREQUENCY OF TABLES

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.

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

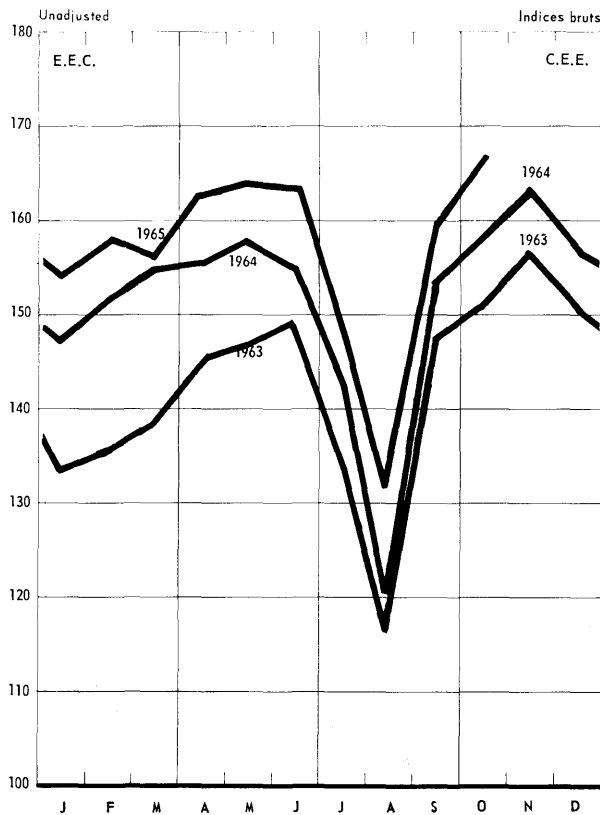
Sur la dernière page sont consignés des résultats de l'enquête mensuelle de conjoncture effectuée auprès des chefs d'entreprise de la Communauté.

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

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

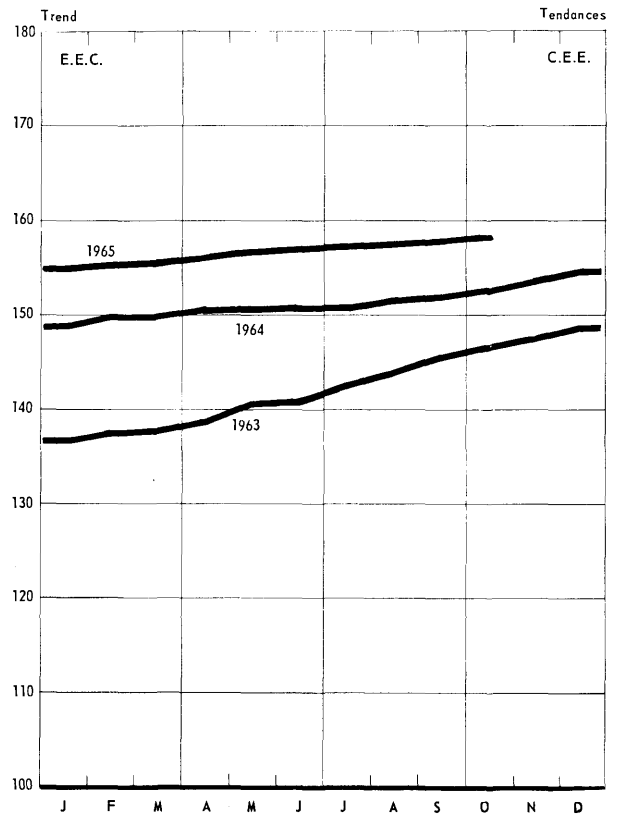
INDUSTRIAL PRODUCTION

1958 - 100



NOTES: Indices of the Statistical Office of the European Communities (excluding construction, food, beverages and tobacco). — The trend curves in the right-hand chart represent estimates which have been established on the basis of indices adjusted by the SOEC for seasonal and fortuitous variations.

PRODUCTION INDUSTRIELLE



REMARQUES: Indices de l'Office statistique des Communautés européennes (non compris la construction, l'alimentation, boissons et tabacs). — Les courbes de tendance représentent des estimations qui ont été établies sur la base des indices de l'O.S.C.E., corrigés des variations saisonnières et accidentelles.

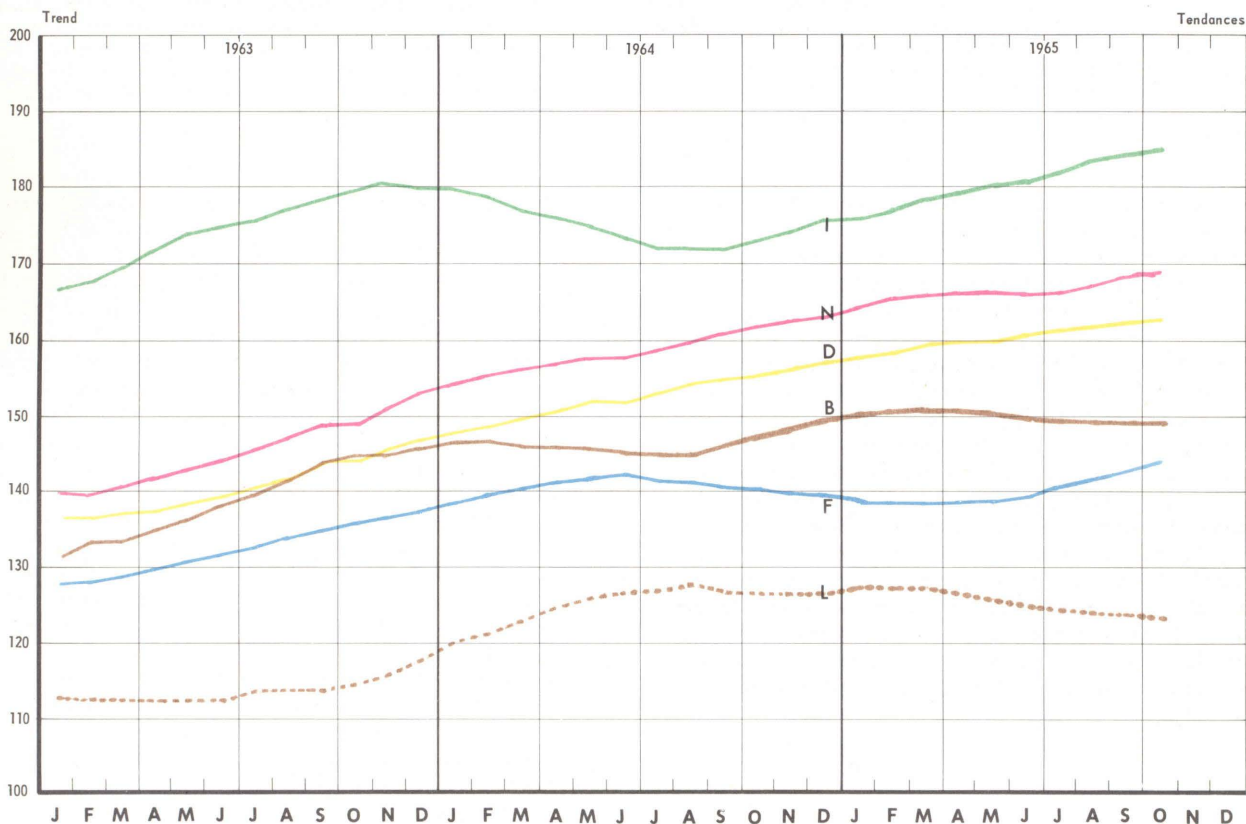
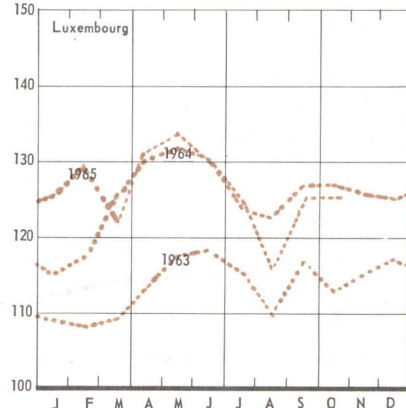
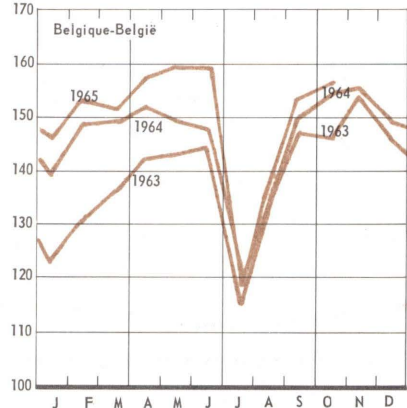
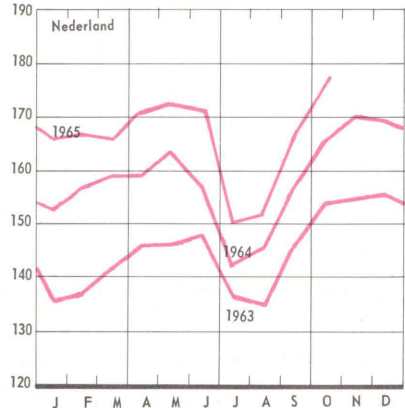
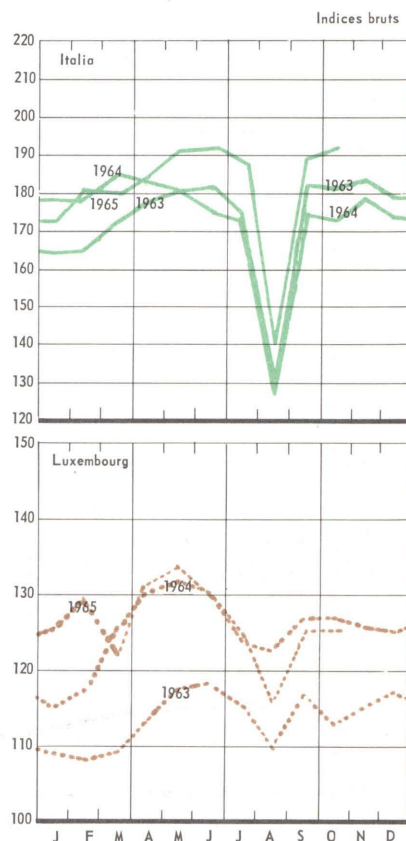
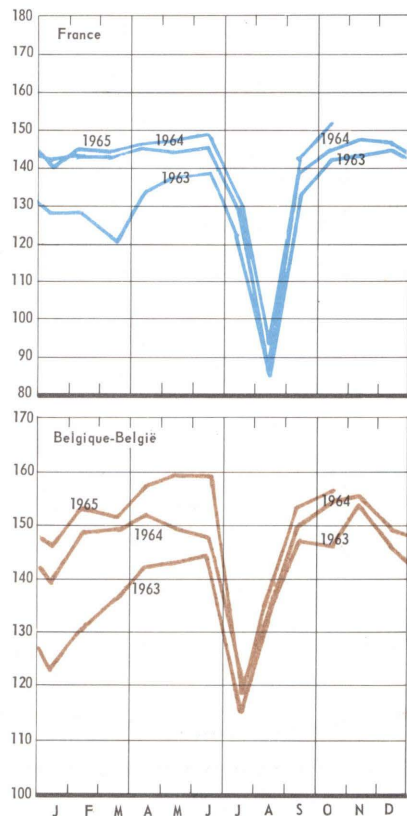
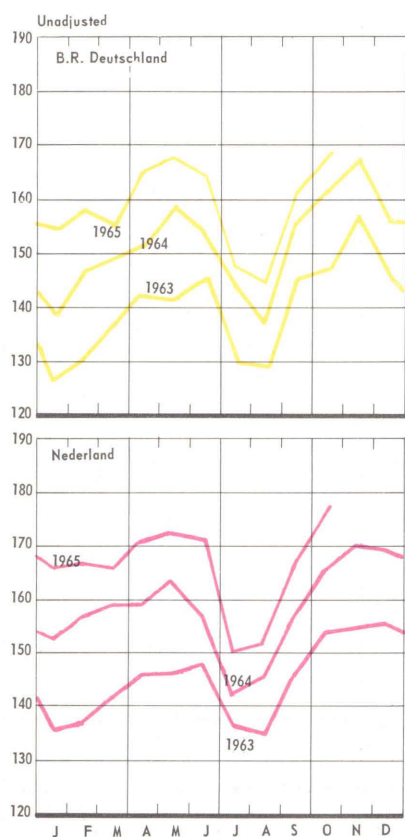
In October-November the faster pace of growth in industrial production was maintained in the Community as a whole. In France recovery continued; it was most apparent in the consumer goods industries and in certain basic industries. Production continued to rise rapidly in Italy, where the main impetus now came from domestic demand, with some recovery in investment probably playing a part of late. In the Netherlands the growth of production may have quickened temporarily in the sectors where sales went up in anticipation of the impending rise in indirect taxation. In Belgium, too, signs of slightly greater activity were apparent, especially in the textile industry. In Luxembourg, on the other hand, production continued to decline owing to the weakness of steel exports. In the Federal Republic of Germany the pace of growth in industrial production remained moderate; in coal-mining and steel, particularly, production was relatively low, for reasons connected with demand; and in many other industries the expansion of production was still hampered by the extent to which the factors of production were being used.

L'accélération qui caractérisait l'expansion de la production industrielle s'est confirmée en octobre-novembre pour la Communauté considérée dans son ensemble. En France, la reprise a persisté; elle a surtout concerné les industries productrices de biens de consommation et certaines industries de base. En Italie, la croissance de la production est demeurée vive. Elle a été stimulée surtout par la demande intérieure; dans ce contexte, une certaine reprise des investissements semble avoir joué un rôle depuis peu. Aux Pays-Bas, l'expansion de la production pourrait avoir marqué une accélération passagère dans les secteurs où l'on a enregistré des achats anticipatifs en prévision de l'augmentation imminente des impôts indirects. Une légère tendance à la reprise a également été observée en Belgique, notamment dans l'industrie textile. Par contre, la baisse de la production a persisté au Grand-Duché de Luxembourg, en raison de la faiblesse des exportations d'acier. Dans la R.F. d'Allemagne le rythme d'expansion de la production industrielle est resté modéré. C'est surtout dans l'industrie charbonnière et dans la métallurgie que l'activité a été faible, par suite de l'évolution de la demande; dans beaucoup d'autres branches, l'expansion de la production a continué d'être freinée par le haut degré d'utilisation des capacités et les pénuries de main-d'œuvre.

INDUSTRIAL PRODUCTION

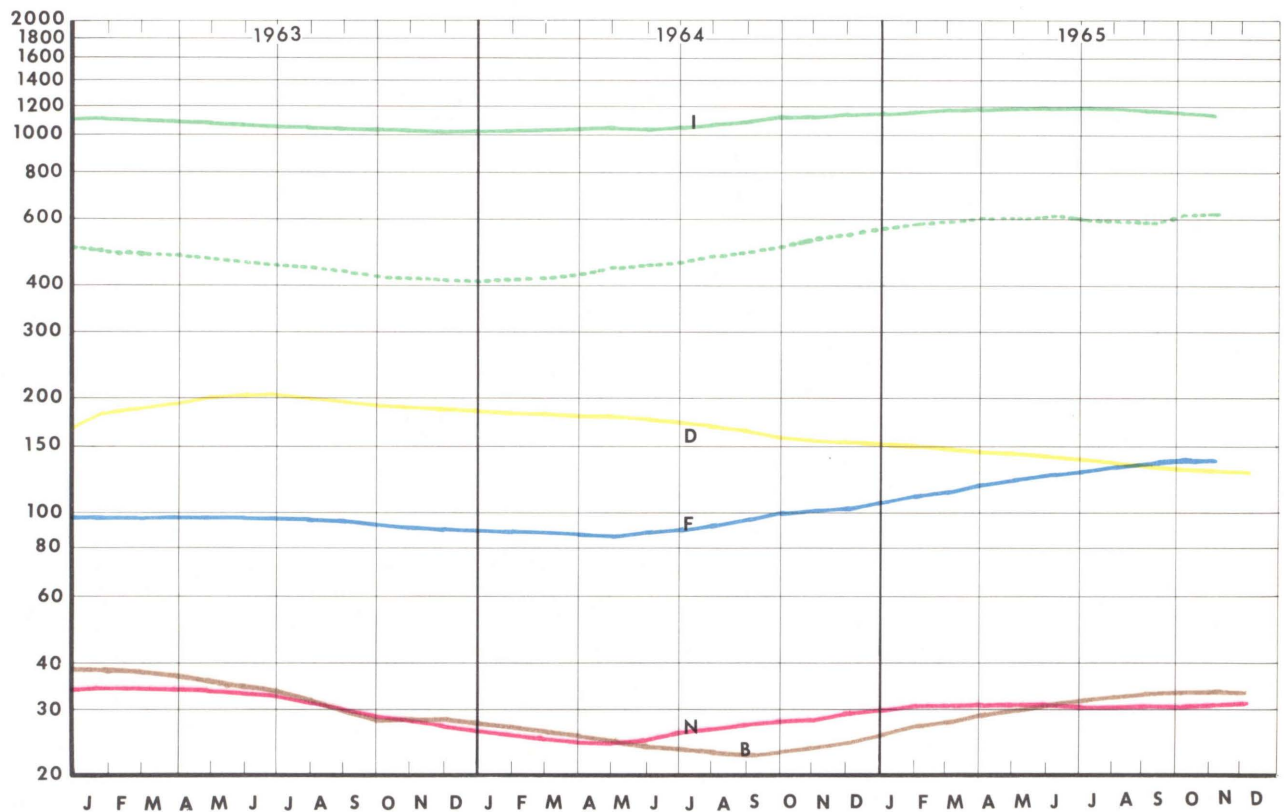
PRODUCTION INDUSTRIELLE

1958 = 100



UNEMPLOYMENT

NOMBRE DE CHÔMEURS



NOTES: End of month figures (thousands). The trends are based on indices adjusted by the Statistical Office of the European Communities for seasonal and fortuitous variations. — France: number of persons seeking employment. — Italy: unbroken line — number registered as unemployed; broken line — data supplied by the SOEC on the basis of results of ISTAT sample survey. — Luxembourg: no unemployment. — Belgium: provisional trend.

REMARQUES: Situation en fin de mois, en milliers. Les courbes ont été établies à partir des séries corrigées des variations saisonnières et accidentelles par l'Office statistique des Communautés européennes. — France: demandes d'emploi non satisfaites. — Italie: en trait continu = personnes inscrites aux bureaux de placement; en pointillé = résultats des enquêtes par sondage ISTAT, adaptés par l'Office statistique des Communautés européennes. — Luxembourg: chômage inexistant. Belgique: courbe provisoire.

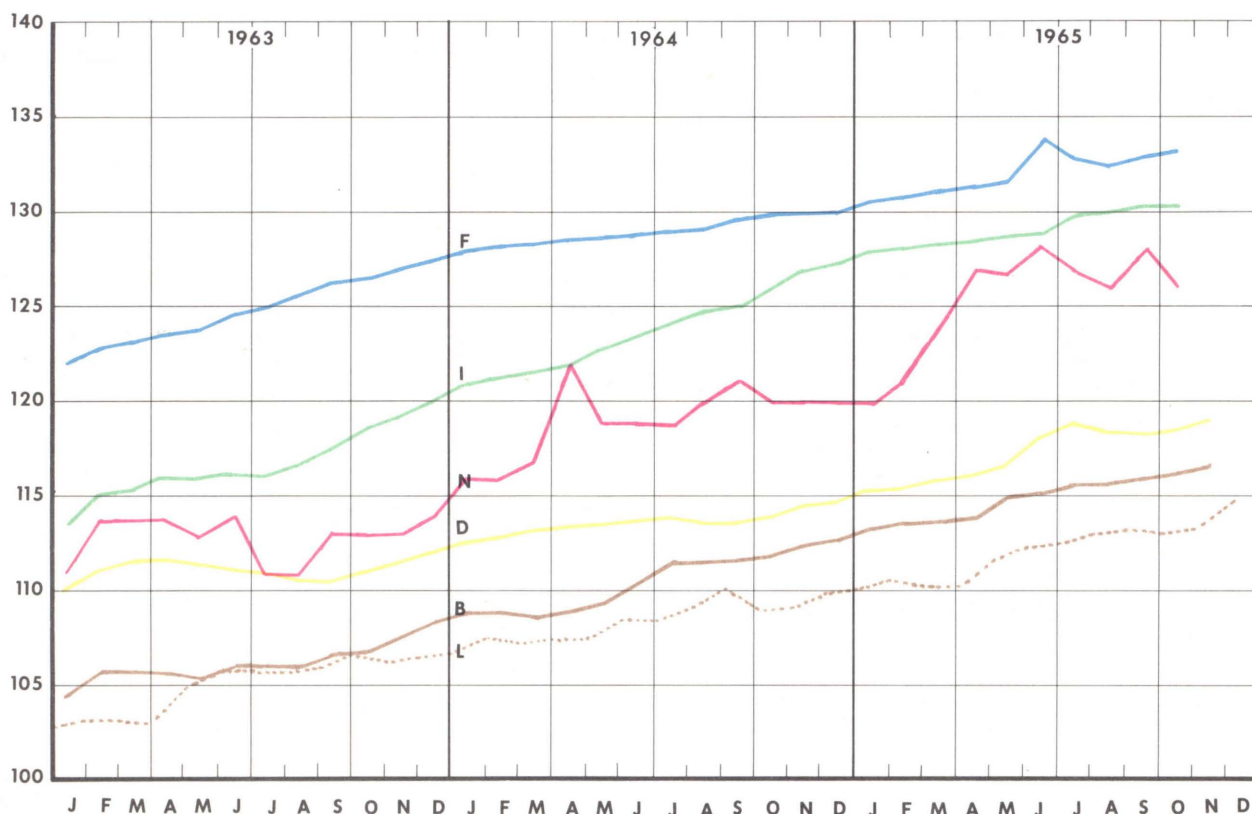
Evidence is accumulating that in France the underlying increase in unemployment has been halted, and in Italy there have even been signs that unemployment is tending to recede, however slightly. Thus in these two countries the trend in unemployment is after all responding — not without some time-lag — to the recovery in the growth of production. In Italy, moreover, short-time working has again declined quite considerably. In France a return to the normal working week occurred only in some sectors, particularly in the consumer goods industries, where the reduction had previously been most severe; recently, however, a similar tendency may also have begun to appear in some of the industries that produce capital goods. In the other member countries there has hardly been any important change in the manpower situation. The main points to notice in the developments of the last few weeks were even greater tightness of the market in Germany, a continuing shortage of manpower in the Netherlands, and a further slight easing in Belgium.

Il semble se confirmer, en France, que l'accroissement conjoncturel du nombre de chômeurs a fait place à une stabilisation, tandis qu'en Italie, à en juger d'après certains indices, le chômage accuserait même une tendance, à vrai dire légère, à la diminution. Dans ces deux pays, l'évolution du chômage réagit ainsi, bien qu'avec un certain retard, à la reprise de la production. Au surplus, le chômage partiel a continué de régresser en Italie, et ce dans une mesure appréciable. En France, on a enregistré une normalisation de la durée hebdomadaire du travail dans certains secteurs industriels, et surtout dans les industries de biens de consommation, où la réduction avait été précédemment la plus sensible. Il semble toutefois que, depuis peu, une évolution analogue se soit amorcée dans quelques industries produisant des biens d'équipement. La situation du marché de l'emploi ne s'est pas sensiblement modifiée dans les autres pays membres. Les caractéristiques les plus importantes de l'évolution au cours des dernières semaines ont été une nouvelle aggravation des tensions dans la R.F. d'Allemagne, ainsi que la persistance de la pénurie de main-d'œuvre aux Pays-Bas et d'une très légère détente en Belgique.

CONSUMER PRICES

PRIX À LA CONSOMMATION

1958 = 100

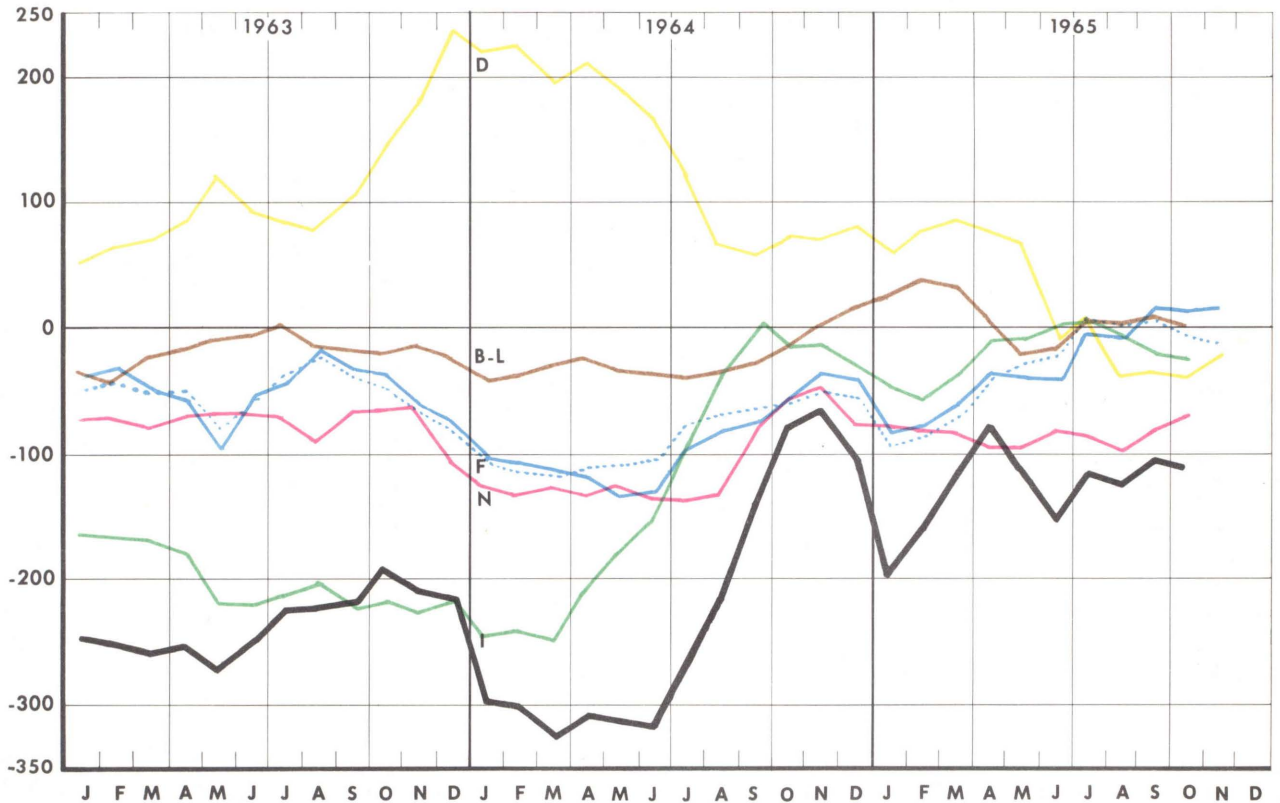


NOTES: Indices of prices in national currency. — Any comparison between the curves for the individual member countries must take into account alterations in exchange rates since the beginning of 1958. — Federal Republic of Germany: cost-of-living index for consumers in medium income group. — Belgium/Luxembourg: retail prices and prices of services. — Netherlands: cost-of-living for manual and office workers. — France: consumer price index of 259 articles.

REMARQUES: Indices des prix en monnaies nationales. — En comparant les courbes des divers pays membres, il y a lieu de tenir compte des modifications des taux de change intervenues depuis 1958. — R.F. d'Allemagne: indice du coût de la vie pour consommateurs moyens. — Belgique/Luxembourg: prix de détail et des services. — Pays-Bas: coût de la vie pour travailleurs manuels et employés. — France: indice des prix à la consommation (259 articles).

Except in France and Italy consumer prices generally began to rise sharply again in the autumn. This development was most marked in Luxembourg, where the index went up 1.4% from October to November — mainly owing to dearer food. In Belgium, too, the rise was more rapid, and this may bring the sliding wage scales into operation in important sectors. In the Federal Republic of Germany the underlying upward trend in prices came to the fore again; how strong it is can be seen from the fact that from October to November the price index, after exclusion of those products most sensitive to seasonal factors, was for the fourth successive time 0.4% up. It is not yet possible to tell how far the price level in the Netherlands was influenced by the tendency to spend more on consumption in anticipation of heavier indirect taxation. In France the slow upward movement of prices continued, industrial goods being also concerned. In Italy the increase in prices was confined to the services sector, while for finished industrial goods the consumer even paid somewhat less in October.

Sauf en France et en Italie, les prix à la consommation, d'une manière générale, ont de nouveau accusé une forte hausse en automne. C'est au Grand-Duché de Luxembourg qu'elle a été la plus considérable, l'indice y ayant augmenté de 1,4% d'octobre à novembre, par suite surtout de l'enchérissement de certaines denrées alimentaires. Une accélération a également été observée en Belgique, déclenchant dans d'importants secteurs le jeu de l'échelle mobile des salaires. De même, la tendance conjoncturelle à la hausse des prix s'est de nouveau affirmée dans la R.F. d'Allemagne; le fait que l'indice, à l'exclusion des produits soumis aux influences saisonnières, ait augmenté de 0,4% d'octobre à novembre, pour la quatrième fois consécutive, est révélateur du rythme de ce mouvement. Quant aux Pays-Bas, il est trop tôt pour apprécier l'incidence, sur le niveau des prix, des dépenses de consommation anticipées effectuées en prévision de la majoration de certains impôts indirects. En France, la lente montée des prix, y compris ceux des produits industriels, s'est poursuivie. En Italie, la hausse s'est limitée au secteur des services, tandis que les prix à la consommation des produits industriels finis ont même accusé une baisse légère en octobre.

BALANCE OF TRADE(in million units of account ¹⁾)**BALANCE COMMERCIALE**(en millions d'unités de compte ¹⁾)

NOTES: Community: with non-member countries. — Member countries: including intra-Community trade. Three-month moving averages. — Exports fob, imports cif; excluding gold for monetary purposes. — France: unbroken line is for overall trade; broken line is for trade with countries outside the franc area. — Belgium and Luxembourg: common curve.

REMARQUES: Communauté: par rapport aux pays non membres. — Pays membres: commerce intracommunautaire inclus. — Moyenne mobile sur trois mois. — Exportation fob, importation cif; 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 gm of fine gold = US \$1 at the official rate of exchange.

¹⁾ 1 unité de compte = 0,888671 gramme d'or fin = 1 dollar U.S. au taux de change officiel.

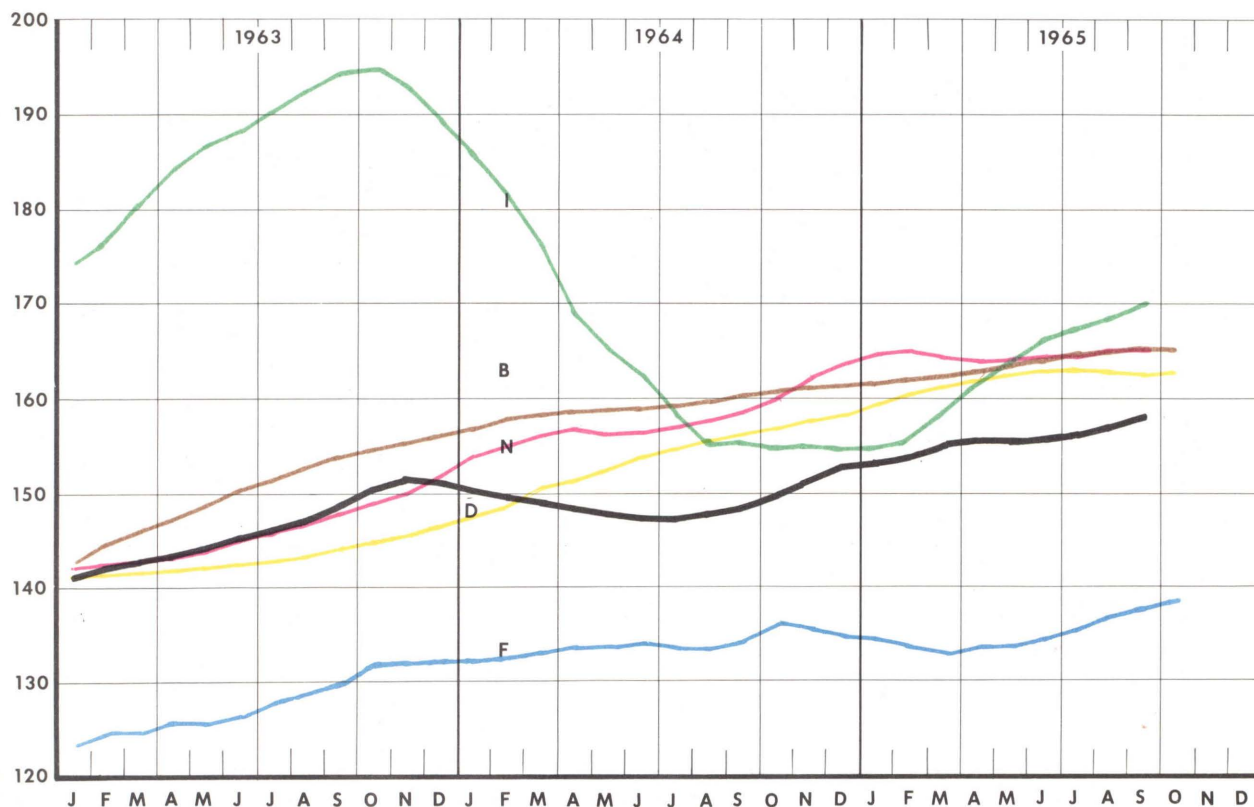
Characteristic for the Community's trade balance in September/October were once again the slight flattening of the increase in exports and the sharp rise in imports. According to the figures so far available, these two features will reappear in the November balance; if so, the improvement in the foreign trade position with non-member countries that normally occurs in the autumn will this year prove to have been extremely weak. Once again the trade balances of several individual member countries were much influenced by the development of the Community's internal trade. Especially affected was the Federal Republic of Germany; here the monthly accounts have since June, despite surpluses on trade with non-member countries, closed in almost every case with an overall deficit. Italy too was affected, but in the other direction: here the deterioration in trade with non-member countries was, till September at any rate, cushioned in no small measure by the regular surpluses earned by Italy's exports to the other countries of the Community. The trade balances of France and the Belgo-Luxembourg Economic Union also continued to benefit in large measure from a relatively high level of intra-Community trade.

En octobre/novembre, la balance commerciale de la Communauté est restée caractérisée par une légère tendance au ralentissement de l'expansion des exportations, allant de pair avec une croissance plus vive des importations. D'après les statistiques dont on dispose à présent, cette évolution pourrait s'être poursuivie en novembre, de telle sorte que l'amélioration saisonnière que le solde des échanges commerciaux avec les pays non membres accuse habituellement en automne se serait révélée, cette année, exceptionnellement faible. La balance commerciale de la plupart des pays membres considérés en particulier a de nouveau été fortement influencée par l'évolution des échanges intracommunautaires. Ceci s'applique surtout aux soldes mensuels de la R.F. d'Allemagne, qui ont été la plupart du temps déficitaires depuis le mois de juin, mais demeurent cependant positifs vis-à-vis des pays non membres. C'est également le cas, mais en sens inverse, en ce qui concerne le solde global de l'Italie, les tendances à la détérioration observées dans le commerce de ce pays avec les pays non membres ayant été compensées dans une mesure sensible, du moins jusqu'en septembre, par la persistance d'excédents d'exportation à l'égard des pays de la Communauté. La balance commerciale de la France et celle de l'U.E.B.L., elles aussi, ont encore largement reflété les résultats comparativement favorables des échanges intracommunautaires de ces pays.

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.

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.

Output in the metal products industries has again shown only a moderate increase, although in several member countries a more vigorous upward trend now appears to be established. In Italy, for instance, the recovery continued; it was now mainly based on increased production in mechanical engineering, while in October the motor industry failed to achieve the same level of output as a year before. The recovery in the growth of production which is also evident in France is still in the main a reflection of the greater demand for consumer durables; lately, however, the output of capital goods also appears to have been somewhat better than before. In the Netherlands, activity was probably given a substantial further boost by the sudden rise in demand for consumer durables, which will be subject to higher indirect taxes from 1 January 1966. In the other member countries the increase in output was less pronounced: in the Federal Republic of Germany output tended to level off because supply was not very elastic in some branches and demand more sluggish in others, and in Belgium, where industry was still reticent in its demand for capital goods, production went up relatively little.

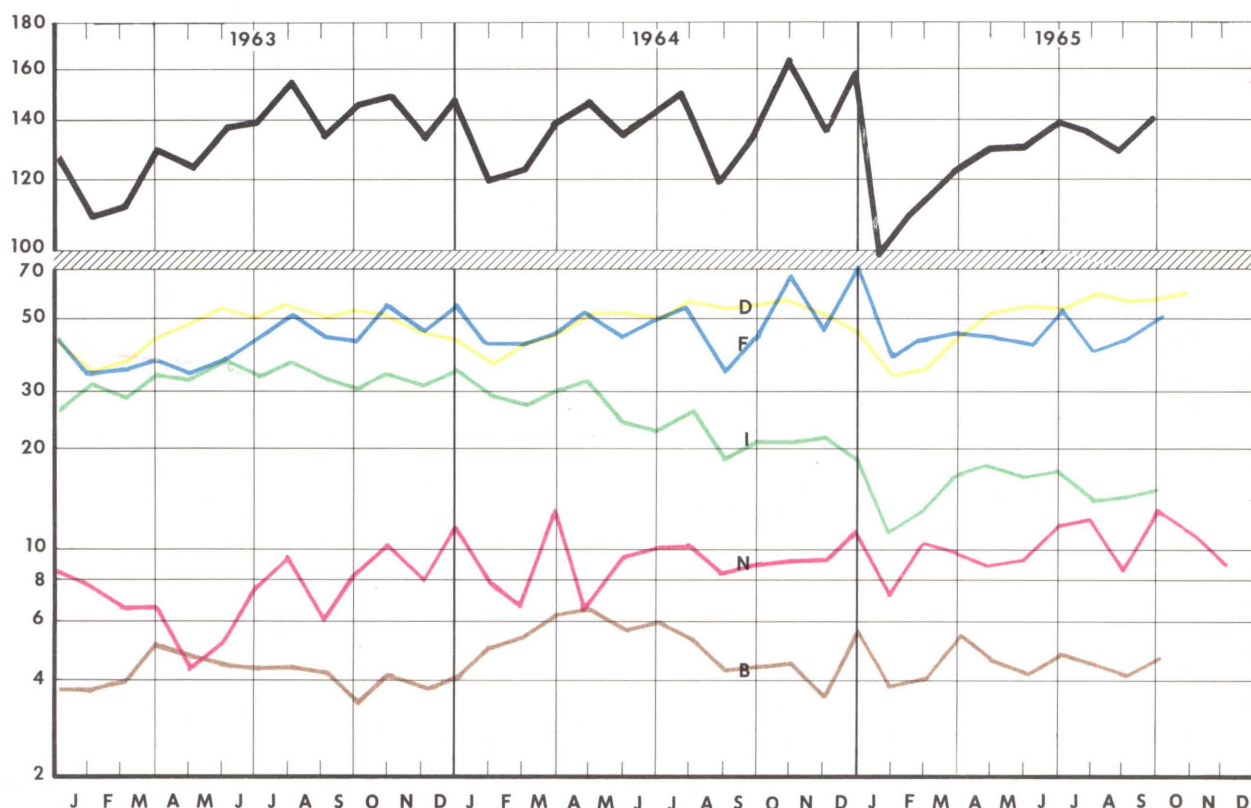
La croissance de la production de l'industrie transformatrice des métaux est dans l'ensemble restée modérée, bien qu'une tendance à une plus forte expansion paraisse s'être confirmée dans plusieurs pays membres. La reprise a persisté en Italie; elle a surtout résulté, désormais, des progrès réalisés dans la construction mécanique, tandis que la production de l'industrie automobile a été inférieure, en octobre, au niveau enregistré un an plus tôt. Le redressement que l'on constate également en France a été, comme auparavant, essentiellement lié au développement de la demande de biens de consommation durables; il semble toutefois que, depuis peu, une certaine amélioration ait également caractérisé la production de biens d'équipement. Aux Pays-Bas, l'activité paraît avoir été stimulée par une impulsion émanant de la demande de biens de consommation durables, dans la perspective de l'augmentation d'impôts indirects qui entrera en vigueur le 1er janvier 1966. Dans les autres pays membres, l'évolution a été plus hésitante. Dans la R.F. d'Allemagne, le degré limité de l'élasticité de l'offre, observé dans quelques branches, et l'absence de dynamisme dont témoigne, dans d'autres, le développement de la demande, ont suscité des tendances à la stabilisation de la production. En Belgique, l'expansion a encore montré une certaine faiblesse, qui a surtout résulté du cours hésitant de la demande d'investissement des entreprises.

DWELLINGS AUTHORIZED

(thousands)

AUTORISATIONS DE CONSTRUIRE

(en milliers)



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

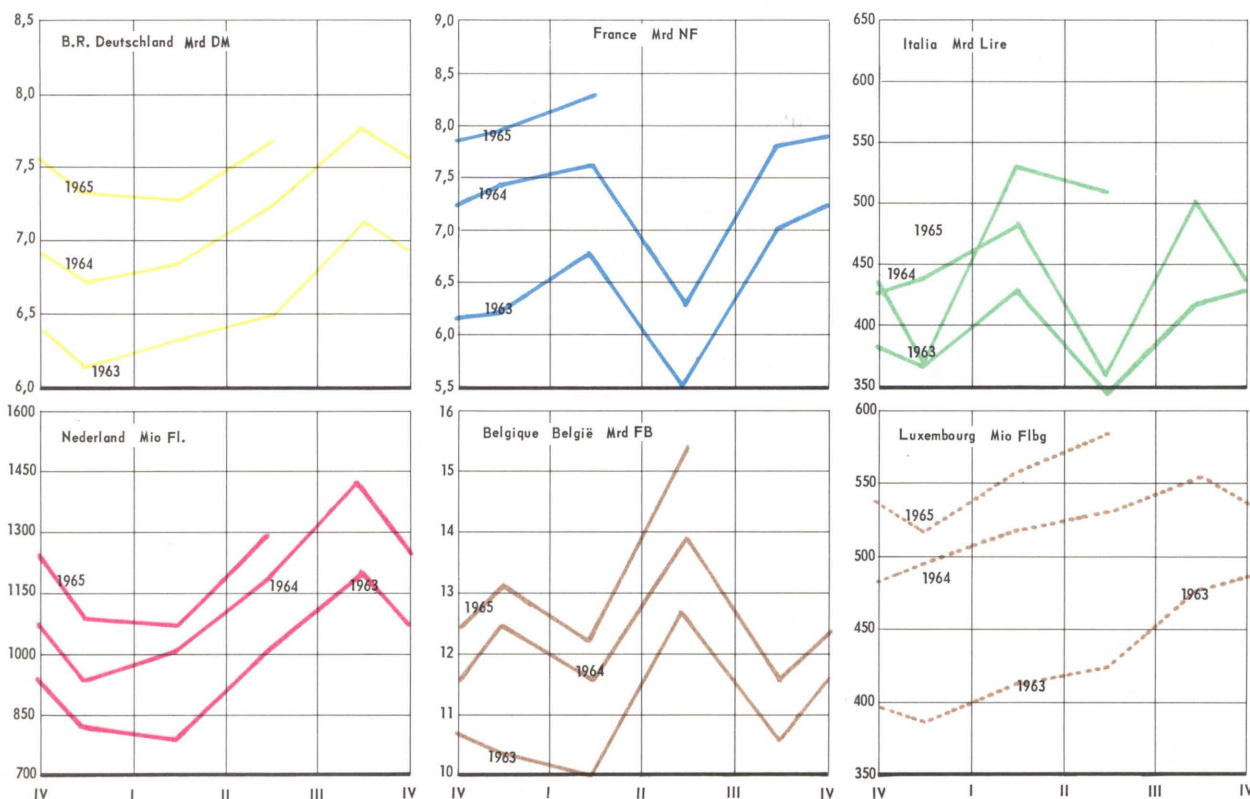
REMARQUES: Nombre de logements dont la construction a été autorisée, à l'exclusion des bâtiments industriels, commerciaux et administratifs. — Italie: chefs-lieux de province et communes de plus de 20.000 habitants.

In the third quarter the number of building permits issued for housing in the Community as a whole should prove to have been hardly smaller than in the same period last year, whereas in the second quarter it was 5% lower than a year before. The number of permits issued tended to rise in the Netherlands, where the authorities continue to give priority to housing, and in the Federal Republic of Germany there was also a brisk advance in the authorizations accorded from August onward in connection with publicly assisted housing projects. In France the number of permits issued in July-August was again up on the corresponding period of the previous year; in view of the underlying trend since the beginning of the year, however, the number of starts can be expected to rise more slowly. In Belgium the number of permits issued remained to all intents and purposes unchanged at the level at which it settled down in August 1964. The figures so far available for Italy do not yet suggest any trend towards revival, but at best the stabilization, at a relatively low level, of plans to build.

Le nombre de nouvelles autorisations accordées dans la Communauté pour la construction de logements n'a sans doute plus guère été inférieur, au troisième trimestre de 1965, au chiffre enregistré un an plus tôt, alors que l'écart était encore de 5% au second trimestre. D'une part, une tendance à l'augmentation a été observée aux Pays-Bas, où les pouvoirs publics accordent toujours une priorité à ce secteur. D'autre part, la progression est demeurée assez vive dans la République fédérale d'Allemagne, du fait notamment que, depuis le mois d'août, un plus grand nombre d'avis favorables ont été émis pour la construction subventionnée de logements sociaux. En France, le nombre de constructions de logements autorisées a encore dépassé, en juillet/août, celui qui avait été enregistré pour la même période de 1964; toutefois, la tendance conjoncturelle observée depuis le début de l'année paraît annoncer un certain ralentissement de l'expansion du nombre de mises en chantier. En Belgique, le nombre d'autorisations accordées pour la construction de logements est demeuré, du point de vue conjoncturel, à peu près inchangé depuis le mois d'août 1964. En ce qui concerne l'Italie, les données disponibles jusqu'à présent ne permettent pas encore de déceler une tendance à la reprise; tout au plus peut-on en inférer que le nombre de projets de construction s'est stabilisé à un niveau relativement bas.

TAX REVENUE

RECETTES FISCALES



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

REMARQUES: Recettes fiscales de l'Etat. — Moyennes mensuelles. — R.F. d'Allemagne: y compris les impôts des «Länder».

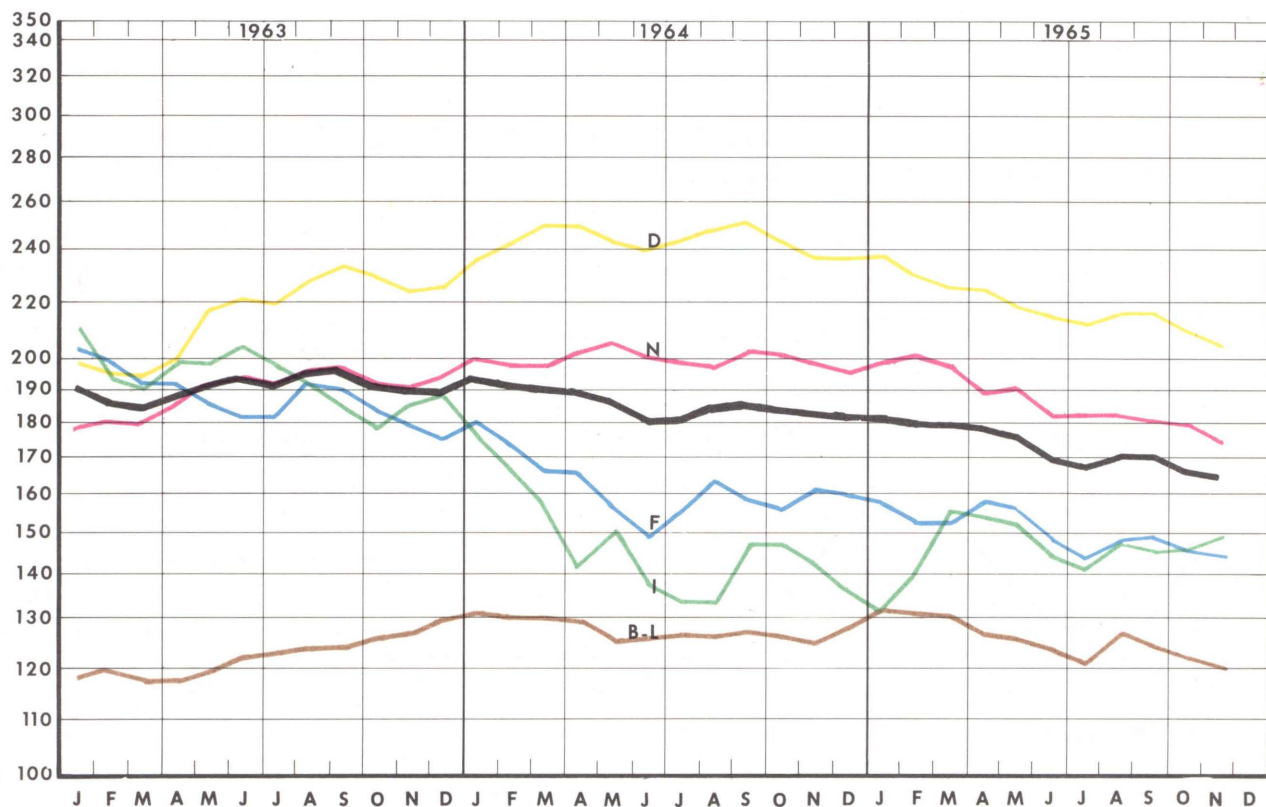
In the third quarter, the influence exerted on domestic demand by the public authorities' budgets generally was on seasonal grounds less expansionary than before. After seasonal adjustment, however, the contribution to expansion made by these budgets hardly diminished at all — and in several member countries it was certainly too strong. In the Federal Republic of Germany there was, to be sure, some increase in revenue despite the reduction in taxation, but part of this was due to higher prices and to one non-recurrent transaction (partial denationalization of an enterprise belonging to the State); the additional revenue was not sufficient to cover increased expenditure. In the Netherlands the tax reduction that came into force in the middle of the year had no noticeable effect until October, when revenue began to decline; here, too, increased expenditure resulted in a larger deficit. The same is true of Belgium, although in that country tax revenue began to rise again after having declined in the first half of the year. In Italy revenue recovered following an improvement in the business situation. Finally, in France the yield from taxation probably improved in the second half of the year, after having failed during the first six months to achieve the results forecast.

Pour des raisons de caractère saisonnier, l'influence expansive exercée sur la demande intérieure par les budgets des administrations s'est, en général, atténuée au troisième trimestre. Mais en ce qui concerne la tendance conjoncturelle, cette incidence, qui était nettement trop forte dans plusieurs pays membres, ne s'est guère réduite. Dans la R.F. d'Allemagne, il est vrai, les recettes se sont accrues, en dépit des allègements fiscaux; mais cette augmentation a résulté en partie de la hausse des prix et d'une opération particulière (dénationalisation partielle d'un holding industriel). L'accroissement des recettes n'a pu y couvrir celui des dépenses. Aux Pays-Bas, l'abaissement d'impôts appliqué au milieu de l'année ne s'est traduit qu'en octobre dans un ralentissement de l'expansion des recettes fiscales; mais dans ce pays également, l'augmentation des dépenses a entraîné une aggravation du déficit. Ceci est aussi le cas en Belgique, bien que l'évolution des rentrées fiscales s'y soit améliorée après le ralentissement observé au premier semestre. En Italie, la courbe des recettes fiscales a accusé un redressement, sous l'effet, semble-t-il, de la reprise conjoncturelle. En France enfin, une amélioration des recettes fiscales paraît s'être produite au second semestre, alors qu'au premier semestre celles-ci n'avaient pas atteint le montant prévu.

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.

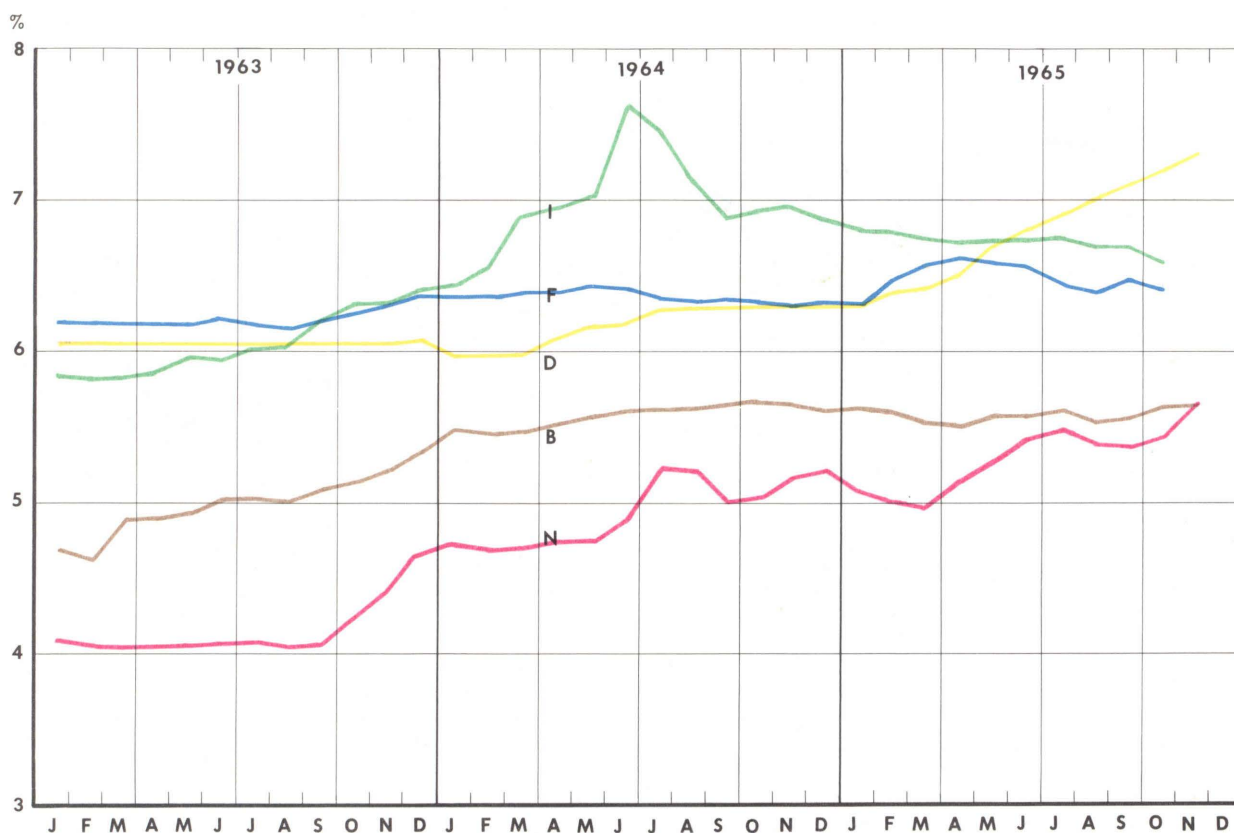
REMARQUES: L'indice des cours des actions de la Communauté calculé par l'Office statistique des Communautés européennes, correspond à la moyenne pondérée des indices nationaux d'après la formule de Laspeyres.— Belgique: Indice de l'Institut National de Statistique au 10 de chaque mois se rapportant aux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

In the last months of 1965 the downward trend in share prices continued over a broad front in most member countries. The factors tending to depress share prices, which were only temporarily masked by certain mainly technical forces working in the opposite direction, remained essentially the same as before: the reticence of investors in view of the long period of falling prices, the prospect of reduced profits, above all as a result of the increase in costs, as well as certain developments on the bond markets. In the Federal Republic of Germany the fall in the volume of securities taken up by the banks — a result of the shortage of liquidity — also played a part. In France the level of prices remained low, owing in part, perhaps, to psychological factors; the volume of new issues has, however, risen slightly. In Italy share prices were somewhat firmer; investors there would seem to have taken a more optimistic view of the economic prospects.

Dans les derniers mois de 1965, la tendance à la baisse des cours des actions s'est poursuivie d'une manière assez générale dans la plupart des pays membres. Les facteurs d'affaiblissement auxquels ne se sont substitués que passagèrement des facteurs de hausse — de nature surtout technique, au surplus — sont demeurés, dans l'ensemble, les mêmes qu'auparavant: il s'agit notamment d'une réticence accrue des placeurs de fonds, à la suite d'une baisse de longue durée, de perspectives réduites de bénéfices — en raison surtout de la hausse des coûts — ainsi que de certaines répercussions de l'évolution du marché des obligations. Dans la R.F. d'Allemagne, la diminution des achats de titres effectués par les banques, par suite de l'amenuisement des liquidités, a également joué un certain rôle. En France, les cours ont continué d'accuser une faiblesse à laquelle des facteurs d'ordre psychologique pourraient avoir contribué; les émissions d'actions ont toutefois marqué une légère reprise. En Italie, les cours ont montré un peu plus de fermeté; il semble, en effet, que l'appréciation des investisseurs au sujet des perspectives économiques y soit devenue plus optimiste.

LONG-TERM INTEREST RATES

TAUX D'INTERET A LONG TERME



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

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

Interest rates on the bond markets of the Community tended in the autumn to move upward everywhere except in Italy and France; in these two countries, however, funds were abundant because of the large surplus achieved on the balance of payments, coupled in Italy with the methods used to finance the Treasury deficit and with the expansionary credit policy being followed in that country. The pressure on rates was particularly severe in the Federal Republic of Germany where, in spite of efforts to limit issues by the public authorities, and in view of the fact that these efforts could hardly yet have any effect on actual expenditure in the 1965 budget year, a spate of new issues was announced towards the end of the year; this accentuated the upward trend with the result that certain public issues were again postponed. In the Netherlands and Belgium, too, current calls for capital by the public authorities, and the calls that they are expected to make later, helped to stiffen rates. In general, the assumption that long-term interest rates would rise was further supported by the fact that American enterprises abroad can be expected to turn increasingly to European sources of finance, following the latest measures in the United States' programme to put its balance of payments on a sounder footing.

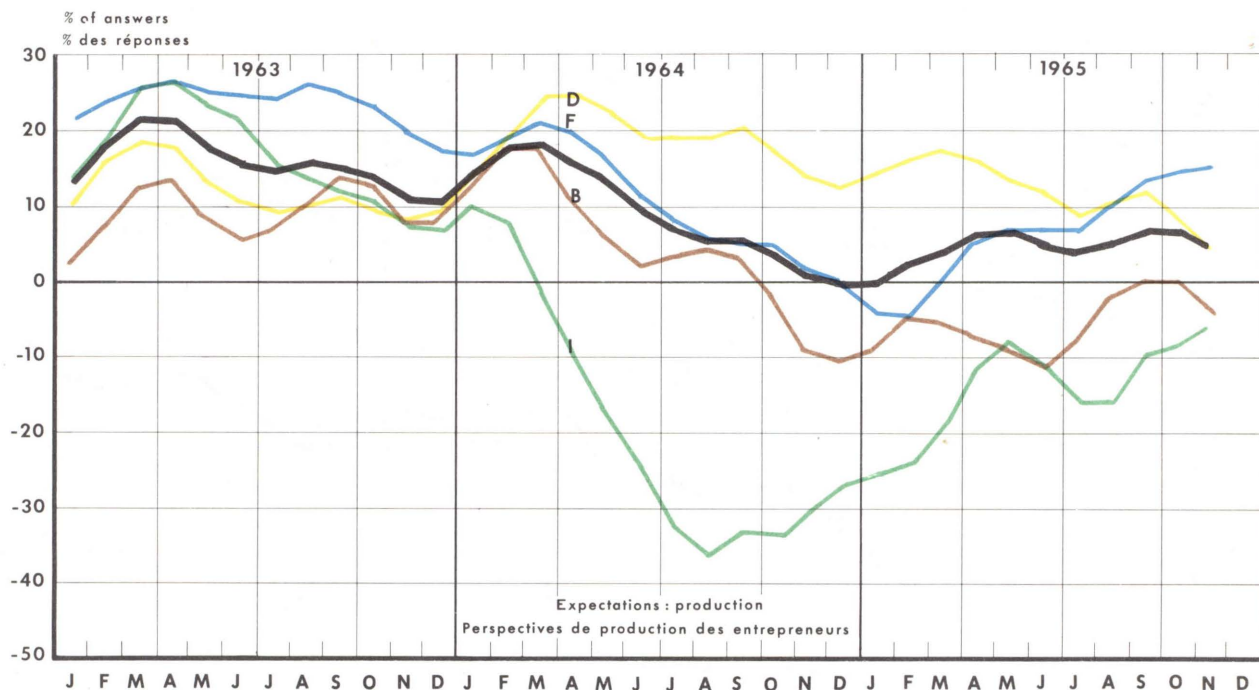
Les taux d'intérêt ont augmenté, en automne, sur le marché des obligations des pays de la Communauté, sauf en Italie et en France. Dans ces deux derniers pays, en effet, l'offre de capitaux a été abondante, sous l'influence notamment d'excédents élevés de la balance des paiements, et aussi, en Italie, par suite du mode de financement du déficit du Trésor et d'une politique de crédit expansive. La tendance à la hausse a été le plus accusée dans la R.F. d'Allemagne. En dépit des efforts visant à y réduire les émissions effectuées par les pouvoirs publics, efforts qui, d'ailleurs, ne pouvaient plus guère influencer sur les dépenses effectives au cours de l'exercice budgétaire 1965, on en est arrivé, vers la fin de l'année, à multiplier le nombre des émissions annoncées. Ceci a accentué la hausse des taux d'intérêt, à la suite de quoi l'émission de certains emprunts publics a de nouveau été différée. De même, aux Pays-Bas et en Belgique, la demande de capitaux, actuelle ou escomptée, émanant du secteur public a contribué à relever les taux d'intérêt. D'une manière générale, le fait que, depuis le plus récent renforcement du programme d'assainissement de la balance des paiements des Etats-Unis, l'on s'attend que les entreprises américaines établies en Europe recourent dans une plus large mesure aux capitaux européens, a renforcé les perspectives d'une hausse des taux d'intérêt à long terme.

RESULTS OF THE BUSINESS SURVEY IN THE COMMUNITY

Manufacturing industry ¹⁾ in the EEC ²⁾

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

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 C.E.E. ²⁾		
		S	O	N	S	O	N	S	O	N	S	O	N	S	O	N	S	O	N
Total order-books Carnet de commandes total	-	20	21	24	39	38	38	43	40	40	31	33	31	0	8	8	30	30	31
	=	66	67	65	48	46	44	49	53	53	57	53	56	98	89	87	57	57	56
	+	14	12	11	13	16	18	8	7	7	12	14	13	2	3	5	13	13	13
Export order-books Carnet de commandes étrangères	-	25	25	25	36	36	32	28	35	34	39	37	31	1	0	1	29	30	28
	=	63	64	63	48	44	48	58	53	52	52	56	62	98	98	96	58	58	59
	+	12	11	12	16	20	20	14	12	14	9	7	7	1	2	3	13	12	13
Stocks of finished goods Stocks de produits finis	-	11	12	10	9	8	7	9	9	8	14	12	14	0	0	0	10	10	9
	=	77	76	75	63	67	71	58	58	63	70	73	69	97	97	97	69	70	71
	+	12	12	15	28	25	22	33	33	29	16	15	17	3	3	3	21	20	20
Expectations : production Perspectives de production	-	7	8	12	14	13	14	20	22	17	21	19	22	0	25	26	12	13	14
	=	78	79	77	57	59	57	64	68	68	59	67	61	98	72	71	68	70	68
	+	15	13	11	29	28	29	16	10	15	20	14	17	2	3	3	20	17	18
Expectations : selling prices Perspectives relatives aux prix de vente	-	7	6	8	6	7	7	13	12	11	13	12	11	33	33	34	8	8	9
	=	84	85	79	82	82	82	74	74	76	70	70	63	7	53	6	81	81	78
	+	9	9	13	12	11	11	13	14	13	17	18	26	60	14	60	11	11	13

¹⁾ Excluding food, beverages and tobacco

²⁾ Excluding the Netherlands

¹⁾ Non compris industries alimentaires, boissons et tabac.

²⁾ Non compris les Pays-Bas.