



**European
Economic
Community**

Commission

**Communauté
Économique
Européenne**

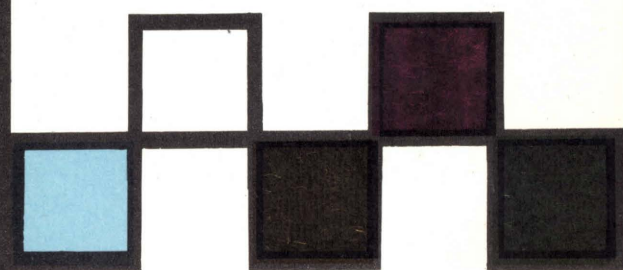
Commission

**Graphs and Notes
on the
Economic Situation
in the Community**

**Graphiques
et notes rapides
sur la conjoncture
dans la Communauté**

3

1966



Publication mensuelle

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 Échanges 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.

Commission of the European Economic Community
Directorate General for Economic and Financial Affairs
Directorate for National Economies and Economic Trends

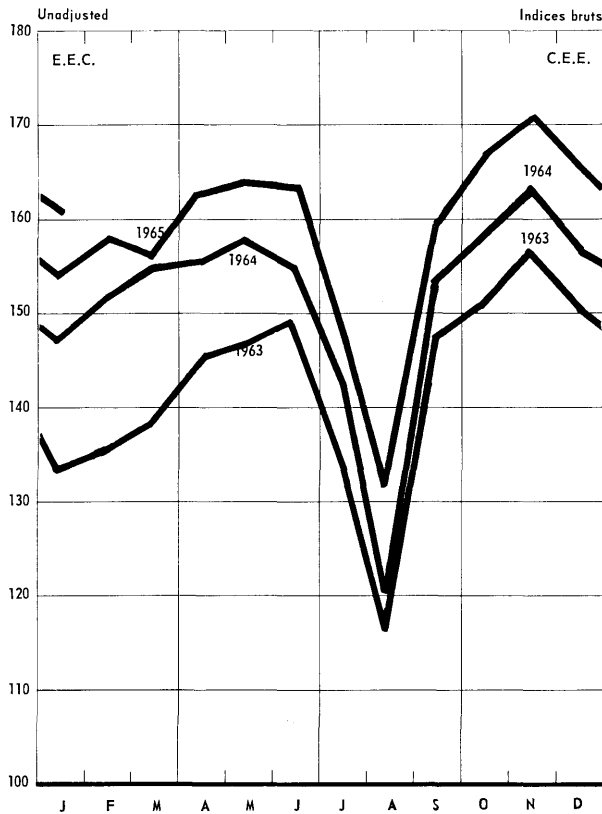
**GRAPHS AND NOTES
ON THE ECONOMIC SITUATION
IN THE COMMUNITY**

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

Commission de la Communauté économique européenne
Direction générale des affaires économiques et financières
Direction des économies nationales et de la conjoncture

INDUSTRIAL PRODUCTION

1958 = 100

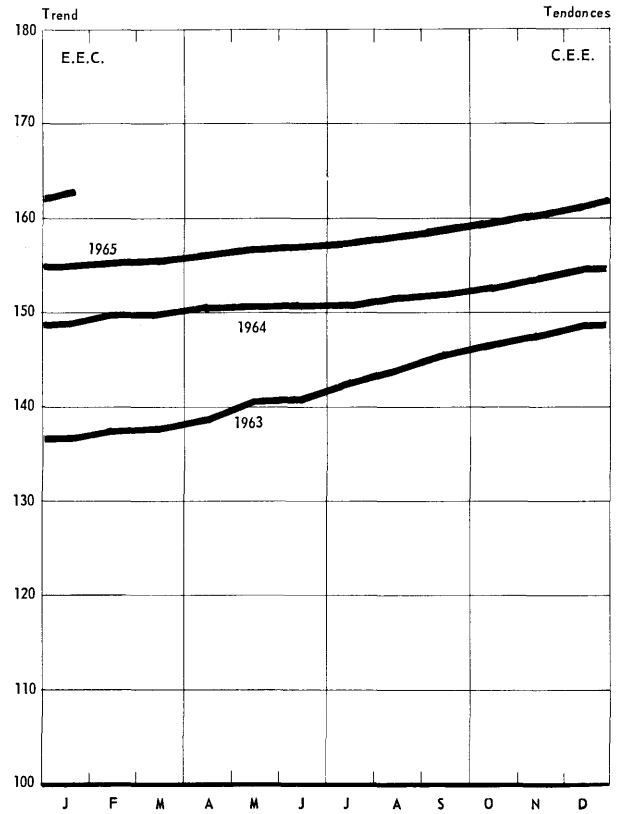


NOTES: Indices of the Statistical Office of the European Communities (excluding construction, food, beverages and tobacco). — The trend curves in the right-hand chart represent estimates which have been established on the basis of indices adjusted by the SOEC for seasonal and fortuitous variations.

Industrial production in the Community seems to have expanded again, but without further acceleration. On the one hand, exceptionally bad weather in January held up the growth of production in several member countries; on the other, the trend of industrial production in the Netherlands and Belgium was influenced by the limited demand from traders and consumers, who towards the end of 1965 had made extensive purchases in anticipation of the higher indirect taxes which took effect on 1 January 1966. In the Federal Republic of Germany, too, the trend of production continued to lose momentum, especially in intermediate goods and in plant and equipment; in February the overall output of industry was hardly any higher than in February 1965. In Luxembourg there was still no pick-up of production despite some recovery of demand for iron and steel products. In Italy, on the other hand, the growth of production was maintained at more or less the same pace as in late 1965. Growth was also lively in France, if allowance is made for fortuitous factors, which chiefly affected industries supplying the building trade.

PRODUCTION INDUSTRIELLE

1958 = 100



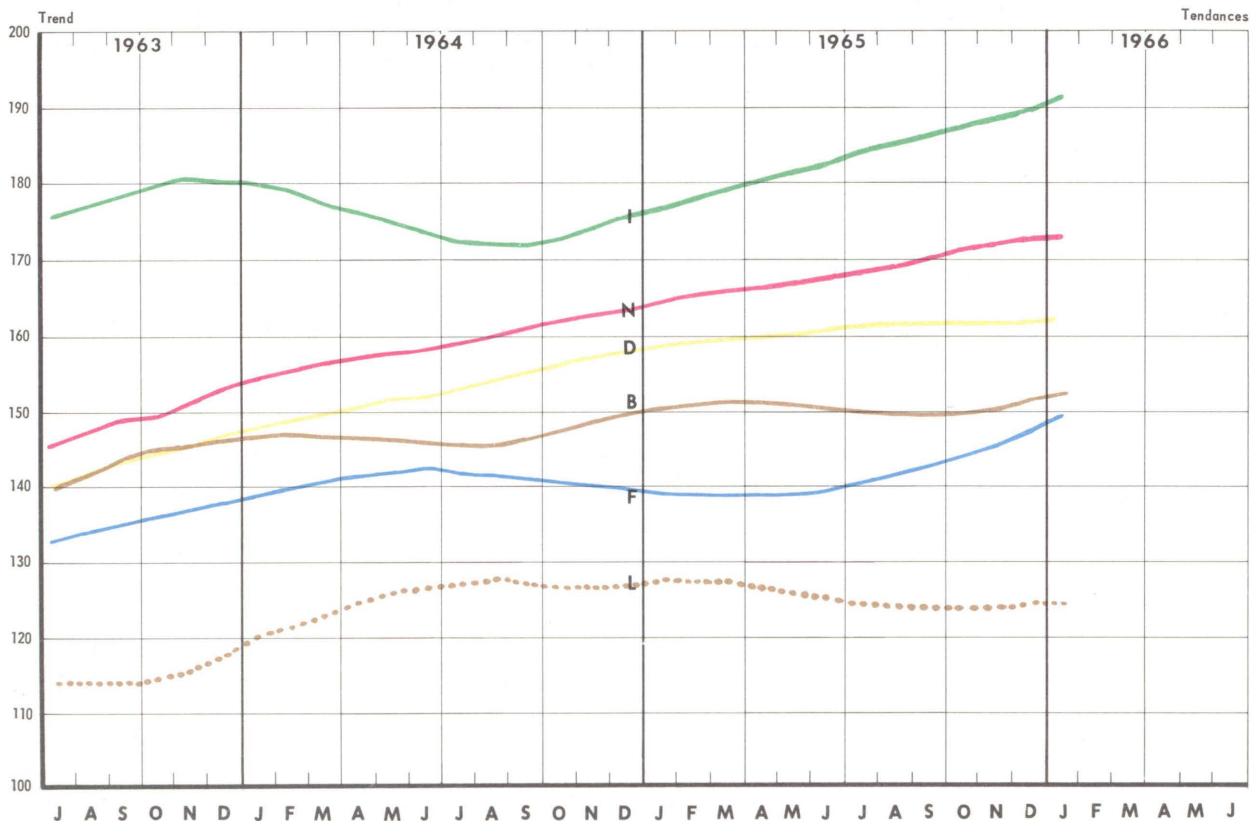
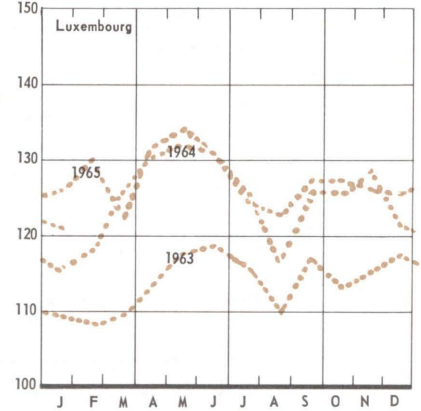
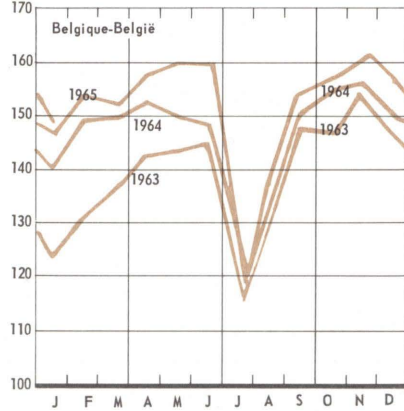
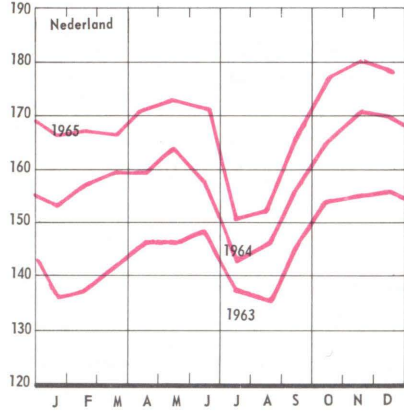
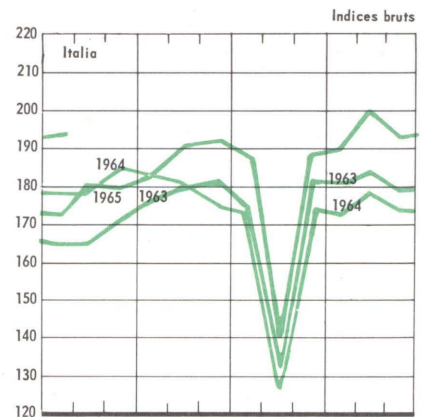
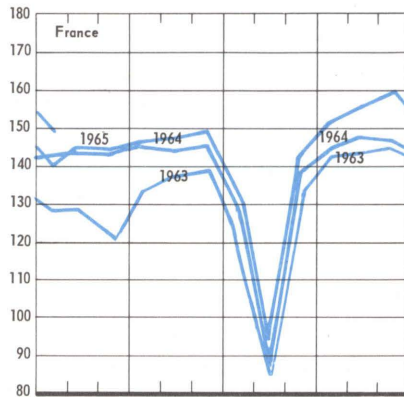
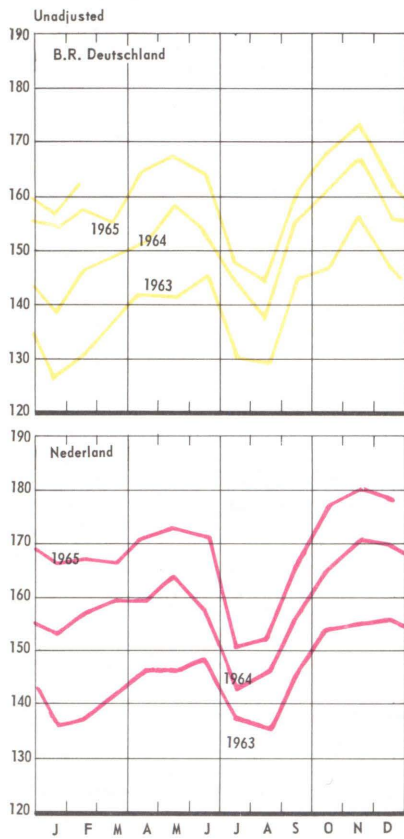
REMARQUES: Indices de l'Office statistique des Communautés européennes (non compris la construction, l'alimentation, boissons et tabacs). — Les courbes de tendance représentent des estimations qui ont été établies sur la base des indices de l'O.S.C.E., corrigés des variations saisonnières et accidentelles.

Il semble que la production industrielle de la Communauté soit demeurée en expansion; elle a toutefois cessé de s'accélérer. Dans plusieurs pays membres, elle a été entravée, au mois de janvier, par un temps exceptionnellement défavorable. Aux Pays-Bas et en Belgique, elle a été affectée par une certaine faiblesse de la demande, notamment au stade du commerce et de la consommation, après d'importants achats anticipatifs effectués, vers la fin de l'année, dans la perspective de la majoration d'impôts indirects annoncée pour le 1er janvier. Par ailleurs, le ralentissement de l'expansion conjoncturelle s'est poursuivi dans la R.F. d'Allemagne, notamment en ce qui concerne les produits intermédiaires et les biens d'équipement; dans l'ensemble, la production industrielle n'y a dépassé que faiblement, en février, le niveau auquel elle se situait un an plus tôt. Enfin, aucun redressement de la production n'a encore été observé au Grand-Duché de Luxembourg, en dépit d'une certaine reprise de la demande de produits sidérurgiques. En Italie, par contre, la progression s'est poursuivie à peu près au même rythme que vers la fin de 1965. La croissance est également demeurée vive en France, si l'on fait abstraction de facteurs particuliers qui ont surtout affecté les industries liées à la construction.

INDUSTRIAL PRODUCTION

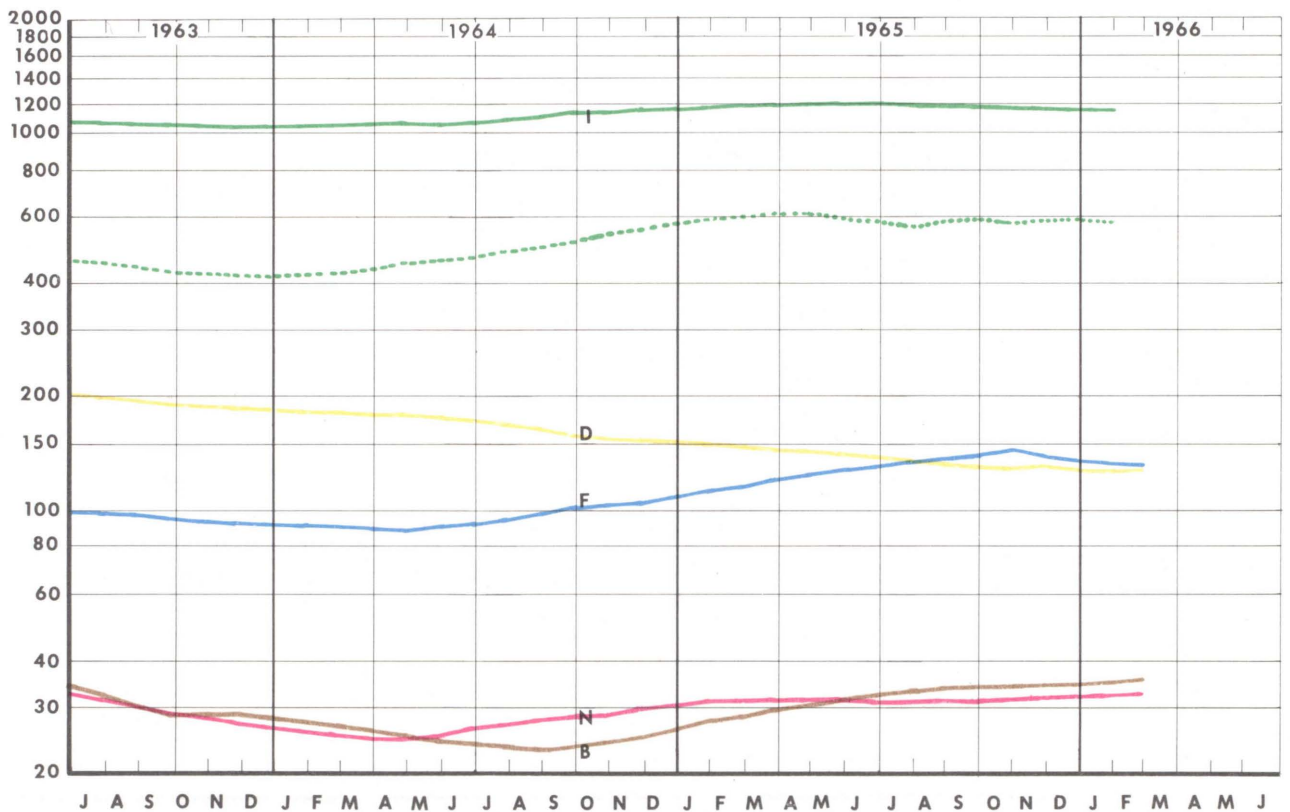
PRODUCTION INDUSTRIELLE

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.

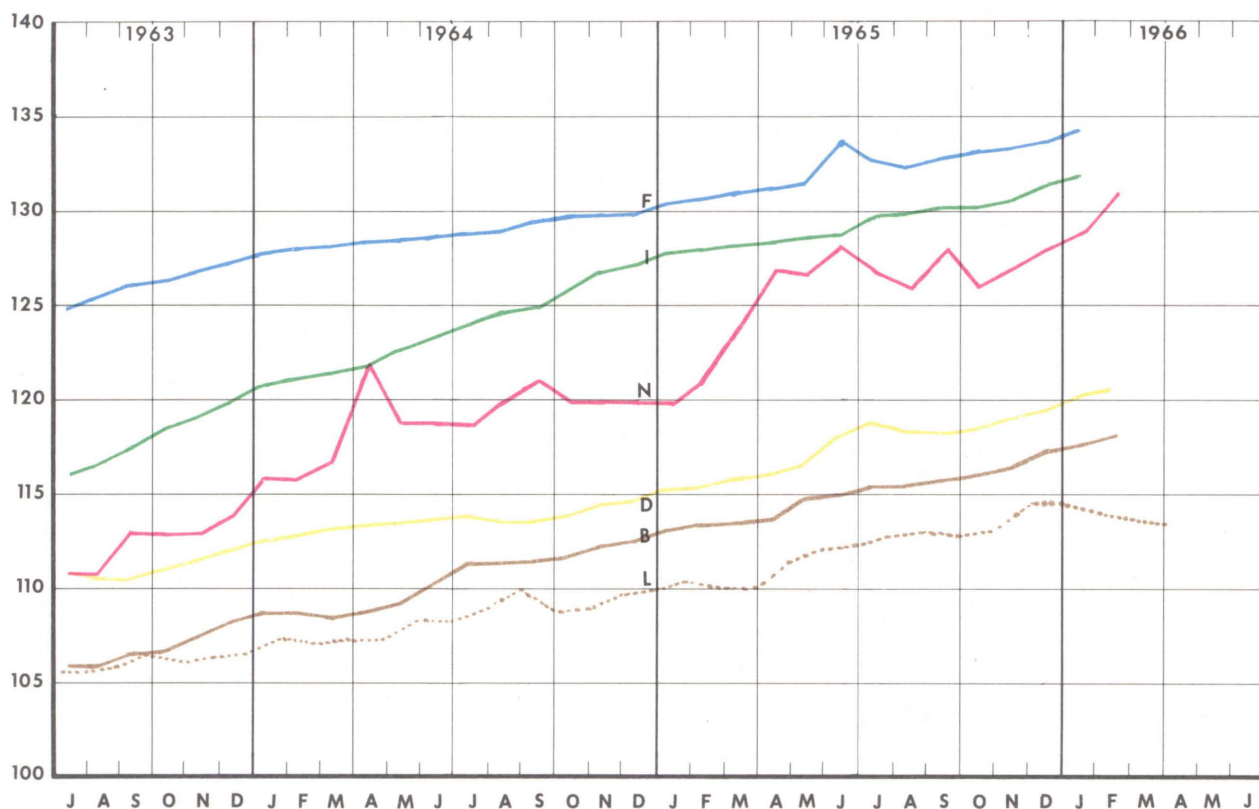
The vigorous upward trend of production in France, which continued in the early months of the year, tended to reduce further the number of persons seeking employment and to increase the number of unfilled vacancies, especially the vacancies for skilled workers. In Italy, too, the figures, after adjustment for seasonal and fortuitous variations, show a further tendency for unemployment to diminish; the tendency was, however, still very weak, partly because of the considerably increased output per head in industry and of the return to a longer working week, and partly because of the persistent stagnation in the building sector. In B.L.E.U. the labour market again eased very slightly, and even more slightly in the Netherlands, where the general shortage of manpower remained considerable. In the Federal Republic of Germany the labour market has so far been extremely little affected by the slacker trend noted in some industries, but at least the tendency for the number of unemployed persons to fall has come to a stop, while in some enterprises the business situation has led to cuts in the working week.

Sous l'effet de l'essor conjoncturel de la production française, demeuré assez vigoureux dans les premiers mois de l'année, la tendance à la diminution du nombre de demandeurs d'emploi a persisté en France, et le nombre d'offres d'emploi y a marqué une augmentation qui a même été appréciable en ce qui concerne la main-d'œuvre qualifiée. En Italie aussi, les séries statistiques corrigées des variations saisonnières et accidentelles continuent d'accuser une tendance à la réduction du chômage. Cette tendance est toutefois restée très faible. Les causes en sont tout d'abord les notables progrès de productivité par personne occupée dans l'industrie, obtenus notamment par l'allongement de la durée du travail, mais elles résident aussi dans la stagnation persistante observée dans la construction. Une très légère détente a continué de caractériser le marché de l'emploi dans l'Union économique belgo-luxembourgeoise et, dans une moindre mesure encore, aux Pays-Bas, où la pénurie de main-d'œuvre est, dans l'ensemble, demeurée notable. Dans la R.F. d'Allemagne, le marché de l'emploi n'a été que très légèrement affecté, jusqu'à présent, par le ralentissement conjoncturel enregistré dans quelques secteurs de l'industrie. La tendance à la diminution du chômage a toutefois cessé, et un certain nombre d'entreprises ont réduit la durée hebdomadaire du travail pour des raisons d'ordre conjoncturel.

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 middle 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).

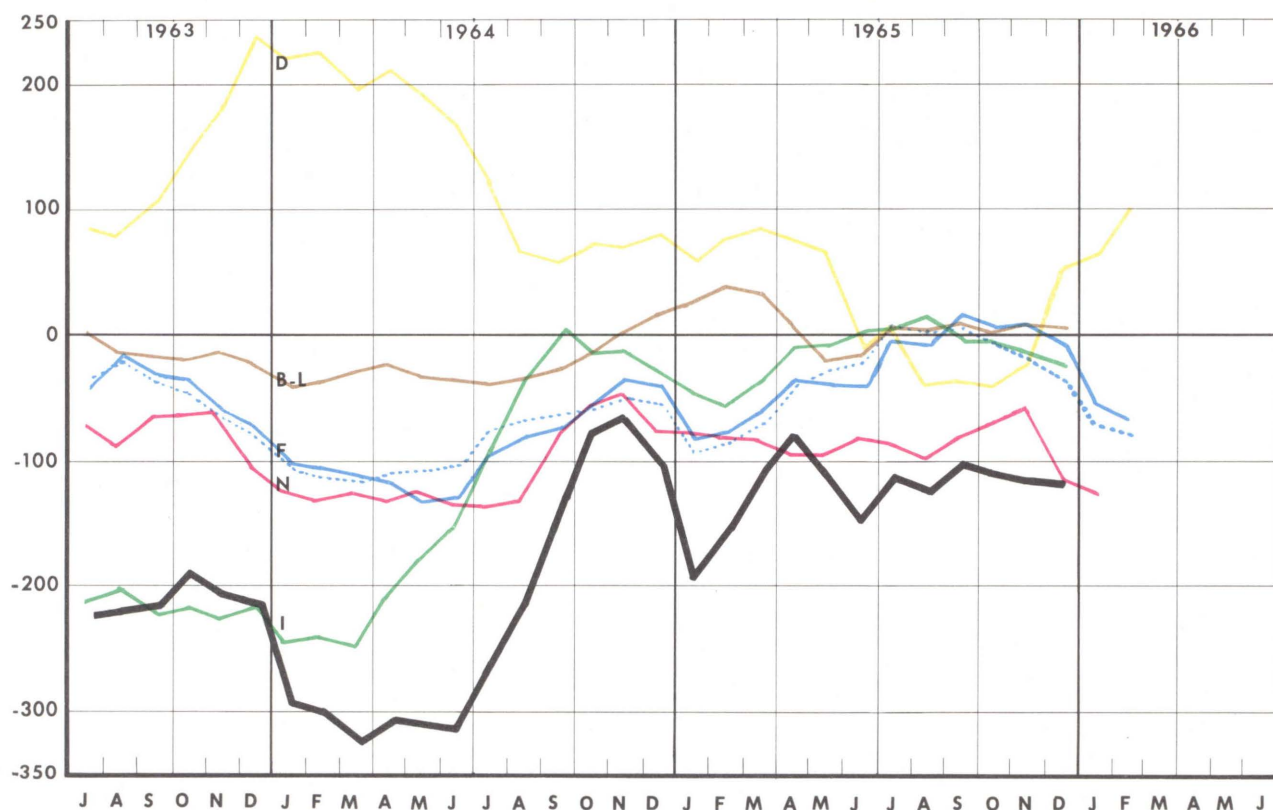
Consumer prices generally showed a further appreciable rise in January and February. In the Netherlands, where prices have been rising particularly sharply, with the cost-of-living index for February 7.7% higher than a year earlier, much of the increase was due to the increase in various taxes on consumption and in government-controlled prices at the beginning of the year. In Belgium, likewise, there were again considerable increases in the prices of food and services and also of manufactures — here too partly attributable to higher taxes. In the Federal Republic of Germany, on the other hand, apart from a vigorous increase in rents, the upward movement of consumer prices probably slackened somewhat; this may be one early result of the slight leveling-off of economic expansion. In Italy and France the upward movement of consumer prices, which particularly in France proved to be decidedly modest, was still more or less unchanged in January. The fall in the consumer price index in Luxembourg during January and February was probably not due to any underlying change but mainly to seasonal price movements.

D'une manière générale, le niveau des prix à la consommation a encore accusé une hausse sensible en janvier/ février. L'augmentation a été particulièrement forte aux Pays-Bas, à tel point que l'indice du coût de la vie y était, en février, supérieur de 7,7% au niveau enregistré un an auparavant; un rôle important a été joué, à cet égard, par l'incidence de la majoration qui a frappé, au début de l'année, divers impôts à la consommation et prix contrôlés. En Belgique également — et partiellement aussi sous l'effet d'augmentations d'impôts — la hausse des prix est demeurée appréciable, non seulement pour les denrées alimentaires et les services, mais aussi pour les produits industriels finis. En revanche, il semble que le mouvement se soit un peu ralenti dans la R.F. d'Allemagne, abstraction faite d'un relèvement assez sensible des loyers; ce ralentissement pourrait déjà refléter la légère accalmie de la conjoncture observée dans ce pays. En Italie et en France, l'augmentation des prix à la consommation — à vrai dire modérée, surtout en France — s'est poursuivie à un rythme à peu près inchangé jusqu'en janvier. La baisse de l'indice des prix à la consommation enregistrée en janvier et en février au Grand-Duché de Luxembourg n'a sans doute pas été de caractère conjoncturel; elle a plutôt tenu à d'autres facteurs, notamment à des fluctuations saisonnières.

BALANCE OF TRADE

(in million units of account ¹⁾)

BALANCE COMMERCIALE

(en millions d'unités de compte ¹⁾)

NOTES: Community: trade 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.

¹⁾ 1 unit of account = 0.888671 gm of fine gold = US \$1 at the official rate of exchange.

For technical reasons the publication of statistical data on trade with non-member countries has been delayed somewhat in some member countries. The available data nevertheless suggest that, from the rather longer-term angle, there was at the beginning of 1966 still a moderate tendency for the Community's trade balance to deteriorate. A further improvement in the Federal Republic of Germany's foreign trade situation was more than offset by the tendency for the trade account to deteriorate in France and, no doubt, also in Italy and the Netherlands. Because of developments in visible trade between member countries the changes in the overall trade situation of individual member countries were again relatively sharp. The Federal Republic of Germany continued to show considerable surpluses in January and February, with imports growing more slowly than in the preceding months and exports recovering strongly. In France, on the other hand, and probably in Italy as well, the balance of trade tended to deteriorate further, mainly because imports from abroad rose more rapidly in response to the expansion of domestic demand. In the Netherlands, too, the trade account again closed in January with a considerable deficit; despite the raising of some taxes on consumption, imports were higher than expected.

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.

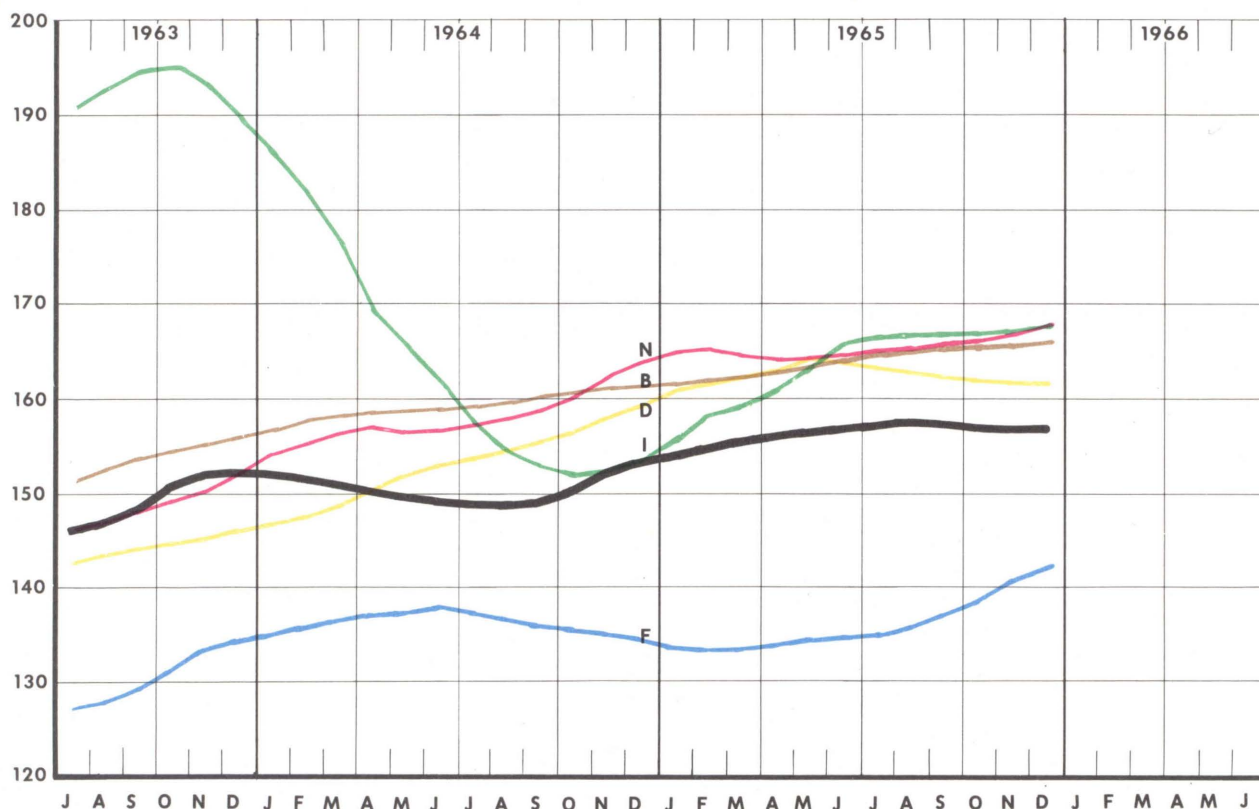
¹⁾ 1 unité de compte = 0,888671 gramme d'or fin = 1 dollar U.S. au taux de change officiel.

Dans quelques pays membres, la publication des résultats de leur commerce extracommunautaire a souffert quelque retard, pour des raisons touchant à la technique des travaux statistiques. Mais les données déjà disponibles paraissent indiquer que, dans une perspective à terme un peu plus long, la tendance modérée à la détérioration de la balance commerciale de la Communauté a persisté au début de 1966. En effet, une nouvelle amélioration du solde du commerce extérieur de la R.F. d'Allemagne a été plus que compensée par une tendance à la détérioration en France et certainement aussi en Italie et aux Pays-Bas. Par ailleurs, la balance commerciale globale de chaque pays membre a de nouveau été affectée assez fortement par les échanges intracommunautaires de marchandises. L'expansion des importations de la R.F. d'Allemagne ayant accusé un ralentissement conjoncturel et l'essor de ses exportations s'étant accentué, on y a de nouveau enregistré un notable excédent en janvier/février. En France, par contre, et probablement en Italie, la tendance à la détérioration a persisté, du fait surtout que le courant d'importation y a été renforcé par l'expansion de la demande intérieure. Aux Pays-Bas aussi, la balance s'est soldée en janvier par un déficit appréciable; en dépit de la majoration de quelques impôts à la consommation, le niveau des importations y a dépassé les prévisions.

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 product industries at the turn of the year seems to have stayed more or less at the level it reached in the third quarter of 1965. In France the vigorous expansion in the output of consumer goods continued and in the capital goods sector the pick-up became more distinct, but in most of the remaining member countries slower trends predominated. In the Benelux countries the wave of anticipatory purchasing has been replaced by something of a lull in demand since January 1, when the increases in indirect taxes that had been announced took effect. In the Federal Republic of Germany the slowdown in the expansion of investment by enterprises was reflected chiefly in a certain weakening of the production trends in mechanical engineering and commercial vehicles. In Italy the activity of the metal products industries was influenced mainly by a slackening in car production, which in its turn was related to the passing of the wave of delayed purchases and to the reticence of buyers looking forward to new models and lower prices. These obstacles to demand in the Community are such that, except in the Federal Republic of Germany, they are in general likely to be of short duration.

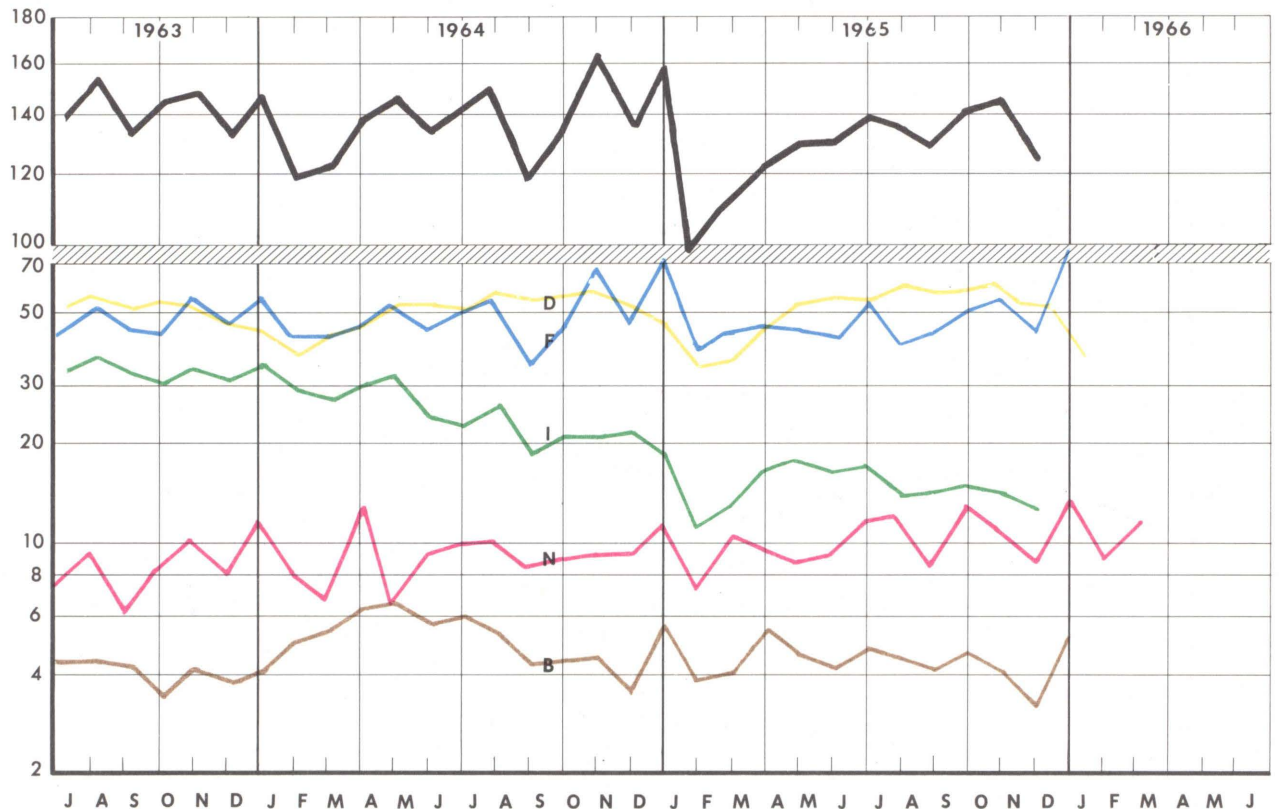
Durant la période de fin d'année et au début de 1966, la production de cette industrie paraît s'être maintenue à peu près au niveau observé depuis le troisième trimestre de 1965. En France, il est vrai, la vive expansion enregistrée en ce qui concerne les biens de consommation durables s'est poursuivie, tandis que la reprise de la production s'est précisée dans le secteur des biens d'investissement. Mais les tendances au ralentissement ont prévalu dans les autres pays membres. Ainsi, dans les pays du Benelux, la vague d'achats anticipatifs semble avoir fait place à une certaine accalmie de la demande, depuis l'entrée en vigueur, au 1er janvier 1966, des majorations annoncées d'impôts indirects. Dans la R.F. d'Allemagne, l'affaiblissement de l'expansion des investissements des entreprises s'est surtout reflété dans la construction mécanique et dans la production de véhicules utilitaires. En Italie enfin, l'activité de l'industrie transformatrice des métaux a notamment été affectée par un ralentissement de la production d'automobiles, lui-même lié à la diminution des achats de rattrapage enregistrés précédemment ainsi qu'à la réserve témoignée par les acheteurs dans l'attente de changements de modèle et de baisses de prix. Le caractère même de ces effets de freinage qui se manifestent dans la Communauté fait présumer qu'ils seront en général de courte durée, sauf 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.

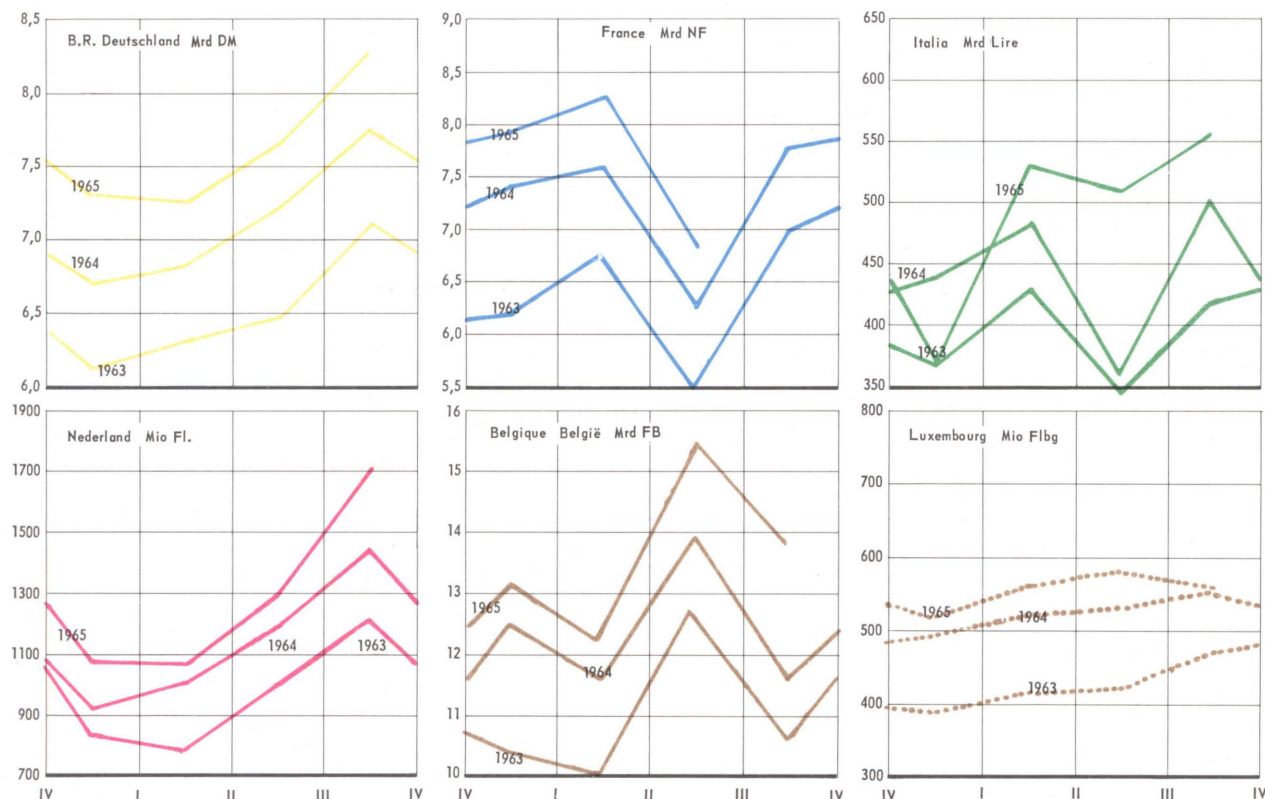
REMARQUES: Nombre de logements dont la construction a été autorisée, à l'exclusion des bâtiments industriels, commerciaux et administratifs. — Italie: chefs-lieux de province et communes de plus de 20.000 habitants.

In the fourth quarter of 1965 the number of building permits issued for housing in the Community was probably about 7% lower than in the corresponding period of 1964. This is largely due to the persistent slackness in Italy, where the signs of a recovery in demand noted in early autumn have not been confirmed. In France, where there is a considerable backlog of unsold dwellings, the number of new permits being issued seems to have levelled off; in the fourth quarter, at any rate, it was not up to the level of a year earlier — when, however, it was very high. In Belgium, too, somewhat fewer permits were issued than a year previously. In the Federal Republic of Germany, on the other hand, the slightly rising trend which had begun in the spring of 1965 still persisted at the close of the year. In the Netherlands the expansion of publicly assisted house-building continued to be considerable; consequently house-building as a whole still tended to expand, although there seems to be some reticence among those who build without assistance, due no doubt mainly to the steep rise in the cost of building and finding money.

Le nombre d'autorisations délivrées dans la Communauté, au quatrième trimestre de 1965, pour la construction de logements, doit avoir été inférieur quelque 7% à celui qui avait été atteint un an plus tôt. La cause en réside, en grande partie, dans la faiblesse persistante observée en Italie, où les symptômes d'une reprise de la demande, observés au début de l'automne, ne se sont pas confirmés. En France, où subsiste une quantité importante de logements invendus, il semble que la délivrance de nouvelles autorisations accuse à présent une tendance éteinte; en tout cas, au quatrième trimestre, le nombre d'autorisations — à vrai dire très élevé — enregistré pour la même période de 1964 n'a plus été atteint. En Belgique enfin, le nombre de nouvelles autorisations a été un peu plus bas qu'un an auparavant. En revanche, dans la R.F. d'Allemagne, la tendance conjoncturelle, de nouveau légèrement ascendante, observée depuis le printemps de 1965 doit avoir persisté vers la fin de l'année. Aux Pays-Bas, l'augmentation est demeurée appréciable pour les logements sociaux; ainsi la tendance à l'expansion s'est-elle poursuivie pour l'ensemble de la construction, en dépit d'une certaine réserve qui semble régner dans le secteur non subventionné, et qui tient sans doute, en partie, à la forte hausse du coût de la construction et de son financement.

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».

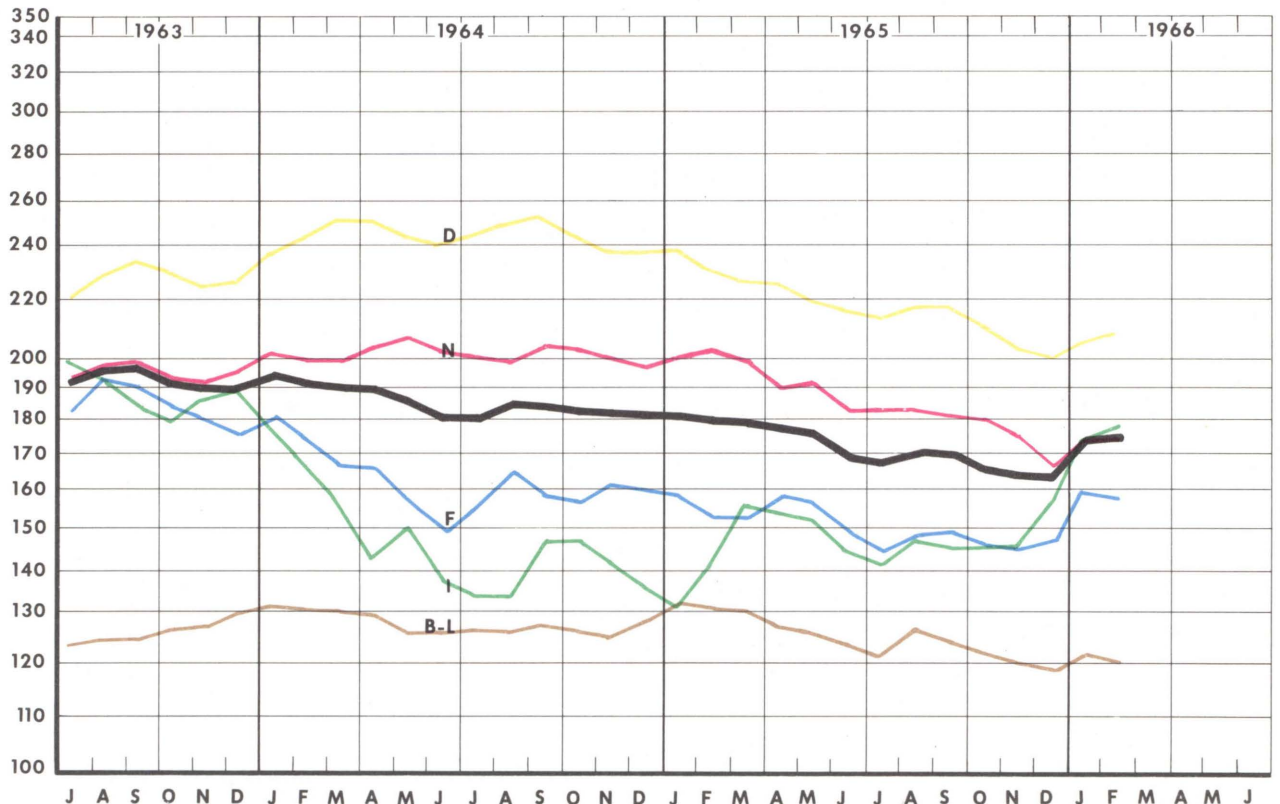
The growth of tax revenue accelerated again appreciably in most member countries during the last quarter of 1965 and also, as far as can be seen, in the first months of 1966. In some countries the reasons were to be sought chiefly in the economic situation, while in others taxation measures played a role. In Italy the faster economic expansion led to a sharp increase in tax revenue, though the Treasury's cash deficit continued to be heavy on account of greatly increased expenditure. In France, too, tax revenue was considerable in the fourth quarter; the modest rate at which expenditure was rising made it possible for the Treasury to reduce its short-term liabilities more sharply than in the same quarter of 1964. In the Federal Republic of Germany, where the increase in revenue was not particularly sharp, the influence exerted by the budgets of the public authorities was less expansionary, this was chiefly because of reduced Federal spending; in the Länder as a whole, on the other hand, the cash deficit was even heavier than before. In the Benelux countries the very rapid growth of tax revenue at the end of the year was due mainly to the effect of extensive buying by the public in anticipation of the higher indirect taxes introduced on 1 January 1966.

Dans la plupart des pays membres, l'expansion des recettes fiscales s'est nettement accélérée au dernier trimestre de 1965 et, pour autant qu'on puisse en juger, dans les premiers mois de 1966. Pour quelques pays, ce mouvement a surtout tenu à des raisons d'ordre conjoncturel; pour d'autres, des mesures fiscales y ont contribué. En Italie, l'expansion accélérée de l'économie a provoqué un fort accroissement des recettes fiscales, mais le déficit de caisse du Trésor y est demeuré élevé du fait d'une notable augmentation des dépenses. En France également, les rentrées fiscales ont été appréciables au quatrième trimestre; l'expansion des dépenses y ayant été modérée, le Trésor a pu réduire davantage ses engagements à court terme que durant la même période de 1964. De même, dans la R.F. d'Allemagne, où cependant l'augmentation des recettes n'a pas été particulièrement importante, l'effet expansif du budget s'est atténué. Toutefois, ceci a surtout tenu à la réduction des dépenses du Bund; en revanche, le déficit de trésorerie des Länder considérés dans leur ensemble s'est même accru. La très vive augmentation des recettes fiscales enregistrée vers la fin de l'année dans les pays du Benelux est principalement imputable à d'importants achats anticipatifs effectués dans la perspective de la majoration d'impôts indirects qui est entrée en vigueur le 1er janvier.

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.

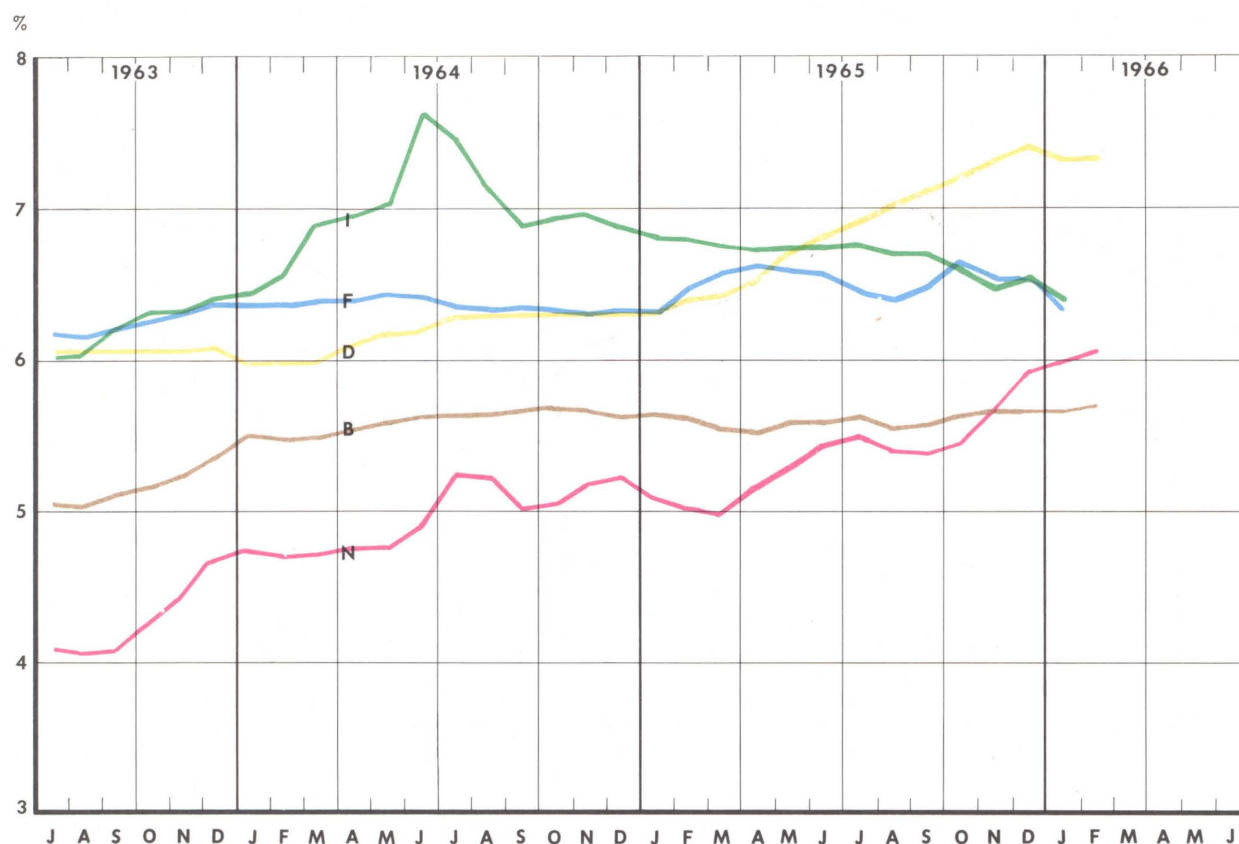
REMARQUES: L'indice des cours des actions de la Communauté calculé par l'Office statistique des Communautés européennes, correspond à la moyenne pondérée des indices nationaux d'après la formule de Laspeyres.— Belgique: Indice de l'Institut National de Statistique au 10 de chaque mois se rapportant aux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

In the weeks before and after the turn of the year share prices rose appreciably throughout the Community, particularly in France and Italy. In both these countries this may have been due mainly to the increasingly firm trend towards economic expansion, and to the improved outlook for earnings entailed by this development. In France the announcement of specific measures to encourage investment in plant and machinery also seems to have played a role. In the Netherlands a halt in the selling of shares by foreign investors probably helped prices to recover temporarily. In the Federal Republic of Germany the price trend seemed to be reasonably firm because, according to reports, most company results for 1965 will after all be decidedly favourable, and because the bond markets attracted little of the capital available for investment owing to continuing uncertainty about possible further price falls. In Belgium the slight but regular rise in share prices since the start of the year, due largely to developments on the stock markets of other countries, has as a result of the governmental crisis given way again in the last few weeks to some fluctuation.

Dans les semaines qui ont précédé et suivi la fin de l'année, les cours des actions ont, d'une manière assez générale, accusé une augmentation sensible dans la Communauté. C'est surtout le cas en France et en Italie, notamment sous l'effet d'une expansion conjoncturelle de plus en plus prononcée de l'économie, et des meilleures perspectives de bénéfiques qui en ont résulté. En ce qui concerne la France, l'annonce de mesures spécifiques d'encouragement des investissements d'équipement doit également avoir joué un certain rôle. Aux Pays-Bas, le fait que les ventes d'actions détenues par des investisseurs étrangers aient pris fin pourrait avoir contribué à une reprise temporaire de cours. Dans la R.F. d'Allemagne, les cours ont montré une certaine fermeté, vraisemblablement du fait que nombre de bilans de l'année 1965 paraissent tout de même devoir être assez favorables, et que le marché des obligations n'a drainé que relativement peu de capitaux, étant donné la crainte persistante de nouvelles baisses de cours sur ce marché. En Belgique, le léger raffermissement des cours, observé au début de l'année, et qui était surtout lié à l'évolution du marché des valeurs mobilières dans d'autres pays, a de nouveau fait place, dans le courant des dernières semaines, à certaines fluctuations probablement liées à la crise gouvernementale.

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 fixed-interest securities in the Community showed divergent trends in the early months of the year. The Italian market continued to be influenced by the banks' high level of liquidity, and it seems that here private persons were considerably more ready than before to invest their money. Interest rates therefore tended slightly downwards, as they also did in France, where several major loans were rapidly subscribed. In the Federal Republic of Germany, on the other hand, the easing noted in January was only temporary; subsequently the growing shortage of bank liquidity and a further concentration in applications by the public authorities for permission to issue bonds again caused a certain decline in prices. In the Netherlands, where enterprises make relatively heavy use of the capital market, which is also called upon to a considerable extent by the public authorities, effective interest rates rose sharply. In Belgium, on the other hand, the trend of long-term rates was a good deal quieter; a government loan issued in February was soon placed with the banks. For some time past there has been greater activity by foreign undertakings on the Luxembourg market where, doubtless in large measure for tax reasons, other European capital markets tend to meet.

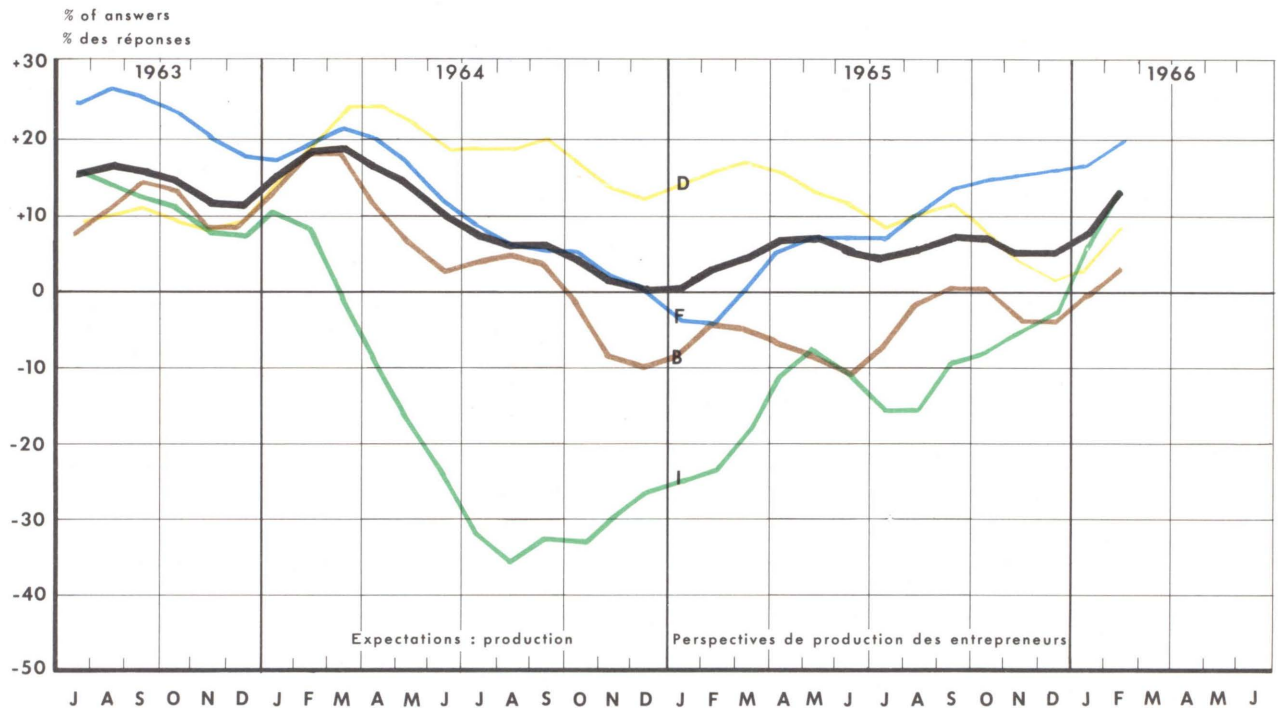
Le marché des obligations des divers pays de la Communauté a été caractérisé, dans les premiers mois de l'année, par une évolution différenciée des taux d'intérêt. En Italie, le marché est demeuré sous l'influence de la forte liquidité des banques et les achats de titres par les particuliers paraissent s'être accrûs notablement. Les taux d'intérêt y ont accusé une légère tendance à la baisse, de même qu'en France, où plusieurs emprunts importants ont été promptement couverts. En revanche, l'amélioration observée en janvier dans la R.F. d'Allemagne n'a été que passagère; le resserrement de la liquidité bancaire et l'annonce d'une série de nouvelles émissions des pouvoirs publics y ont provoqué, par la suite, un nouvel effrètement des cours. Aux Pays-Bas, où le recours au marché des capitaux est relativement important de la part des entreprises, et appréciable aussi de la part des pouvoirs publics, les taux d'intérêt effectifs ont fortement augmenté. En Belgique, par contre, l'évolution des taux d'intérêt a été sensiblement plus modérée; un emprunt d'Etat émis en février a été rapidement couvert par les banques. Le marché luxembourgeois des obligations, où s'est produit, notamment pour des raisons d'ordre fiscal, un phénomène particulier d'imbrication du marché européen des capitaux, est caractérisé, depuis quelque temps, par une augmentation des émissions d'entreprises étrangères.

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 ».

Country/Pays	Questions	BR Deutschland			France			Italia			Belgique België			Luxembourg			EEC C.E.E. ²⁾			
		D	J	F	D	J	F	D	J	F	D	J	F	D	J	F	D	J	F	
	Total order-books Carnet de commandes total	-	25	27	26	36	35	35	36	30	27	31	31	30	8	10	10	31	30	29
		=	65	65	65	49	50	48	54	63	63	55	59	61	87	90	88	57	60	59
		+	10	8	9	15	15	17	10	7	10	14	10	9	5	0	2	12	10	12
	Export order-books Carnet de commandes étrangères	-	24	26	26	33	31	34	34	34	29	30	26	33	0	2	2	28	28	29
		=	65	65	65	46	52	47	52	53	63	60	65	59	97	98	97	59	61	61
		+	11	9	9	21	17	19	14	13	8	10	9	8	3	0	1	13	11	10
	Stocks of finished goods Stocks de produits finis	-	9	6	7	9	8	7	7	6	8	10	10	9	25	1	1	9	7	7
		=	77	77	78	69	70	70	63	63	67	75	72	72	72	97	97	72	72	73
		+	14	17	15	22	22	23	30	31	25	15	18	19	3	2	2	19	21	20
	Expectations: production Perspectives de production	-	12	7	5	12	10	9	12	9	7	17	15	16	2	1	2	12	9	7
		=	75	76	74	59	60	59	67	69	68	67	65	63	95	96	96	68	69	68
		+	13	17	21	29	30	38	21	22	25	16	20	21	3	3	2	20	22	25
	Expectations: selling prices Perspectives relatives aux prix de vente	-	7	7	7	6	6	5	12	10	9	5	5	4	9	0	8	7	7	6
		=	76	77	73	82	78	79	77	77	77	57	59	62	30	16	17	77	76	75
		+	17	16	20	12	16	16	11	13	14	38	36	34	61	84	75	16	17	19

¹⁾ Excluding food, beverages and tobacco

²⁾ Excluding the Netherlands

¹⁾ Non compris industries alimentaires, boissons et tabac.

²⁾ Non compris les Pays-Bas.