



**European
Economic
Community**
Commission

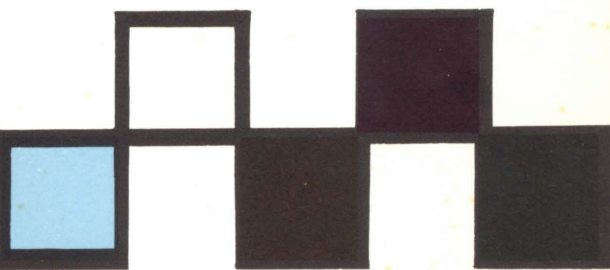
**Communauté
Économique
Européenne**
Commission

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

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

6

1966



Publication mensuelle

GENERAL INFORMATION

COLOURS

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

SOURCES

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

FREQUENCY OF TABLES

The Graphs and Notes of Group A appear in every issue and deal with:

- A 1 Industrial production
- A 2 Unemployment
- A 3 Consumer prices
- A 4 Balance of trade

The others (Groups B, C and D) appear quarterly as follows:

January, April, July, October

- B 1 Exports
- B 2 Trade between member countries
- B 3 Bank rate and call money rates
- B 4 Short-term lending to business and private customers
- B 5 Gold and foreign exchange reserves

February, May, August, November

- C 1 Imports
- C 2 Terms of trade
- C 3 Wholesale prices
- C 4 Retail sales
- C 5 Wages

March, June, September, December

- D 1 Output in the metal products industries
- D 2 Dwellings authorized
- D 3 Tax revenue
- D 4 Share prices
- D 5 Long-term interest rates

The last page contains results of the monthly business survey carried out among heads of enterprises in the Community.

REMARQUES GÉNÉRALES

COULEURS

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

SOURCES

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

PERIODICITE

Les graphiques et commentaires du groupe A, à savoir

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

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

Janvier, Avril, Juillet, Octobre

- B 1 Exportations
- B 2 Echanges intracommunautaires
- B 3 Taux d'escompte et de l'argent au jour le jour
- B 4 Crédits à court terme aux entreprises et aux particuliers
- B 5 Réserves d'or et de devises

Février, Mai, Août, Novembre

- C 1 Importations
- C 2 Termes de l'échange
- C 3 Prix de gros
- C 4 Ventes au détail
- C 5 Salaires

Mars, Juin, Septembre, Décembre

- D 1 Production de l'industrie transformatrice des métaux
- D 2 Autorisation de construire
- D 3 Recettes fiscales
- D 4 Cours des actions
- D 5 Taux d'intérêt à long terme

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

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

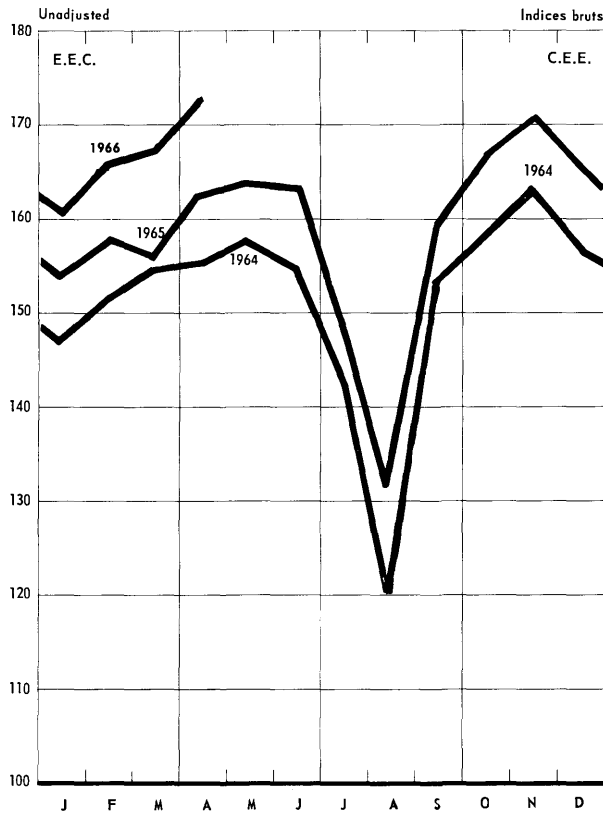
**GRAPHS AND NOTES
ON THE ECONOMIC SITUATION
IN THE COMMUNITY**

**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

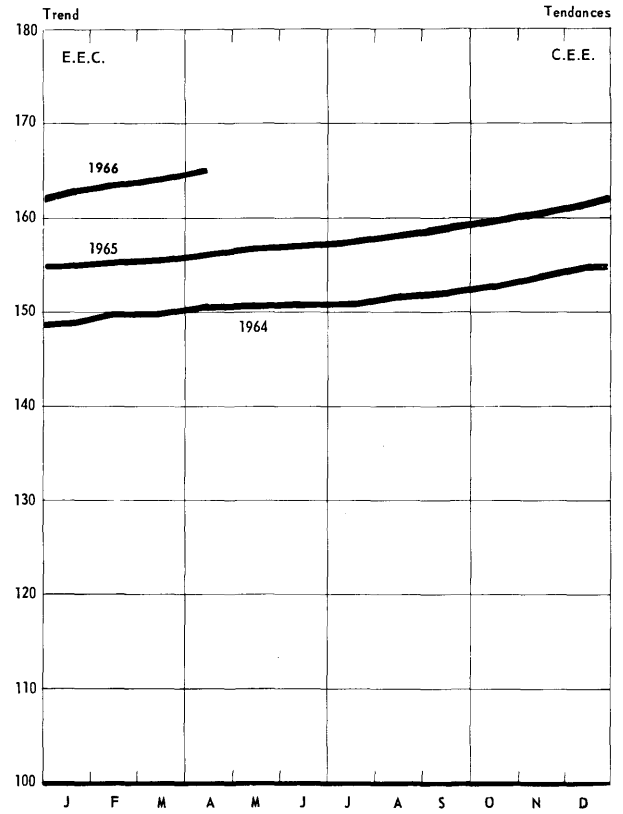


NOTES: Indices of the Statistical Office of the European Communities (excluding construction, food, beverages and tobacco). – The trend curves in the right-hand chart represent estimates which have been established on the basis of indices adjusted by the SOEC for seasonal and fortuitous variations.

In March and April the trend of industrial production in the Community continued to rise (apart from seasonal variations) at least as fast as it had done since it had accelerated in mid-1965. The expansion was most marked in France, where demand, including now also private industrial investment, was vigorous, and where the elasticity of production remained high. In Italy, too, production expanded appreciably thanks to continuing improvement in overall domestic demand and despite protracted strikes. In the Benelux countries demand seems to have picked up again after a lull; in the Netherlands, at any rate, production increased in most industries, while in Belgium there was again a slight rise, chiefly in the output of consumer non-durables and capital goods. Even in the Federal Republic of Germany the signs of growth losing momentum had disappeared and the rate of expansion may well have risen once again – an indication, perhaps, that the expansion of demand is already ceasing to level off; admittedly the trend continued to vary considerably from one industry to another.

PRODUCTION INDUSTRIELLE

1958 = 100



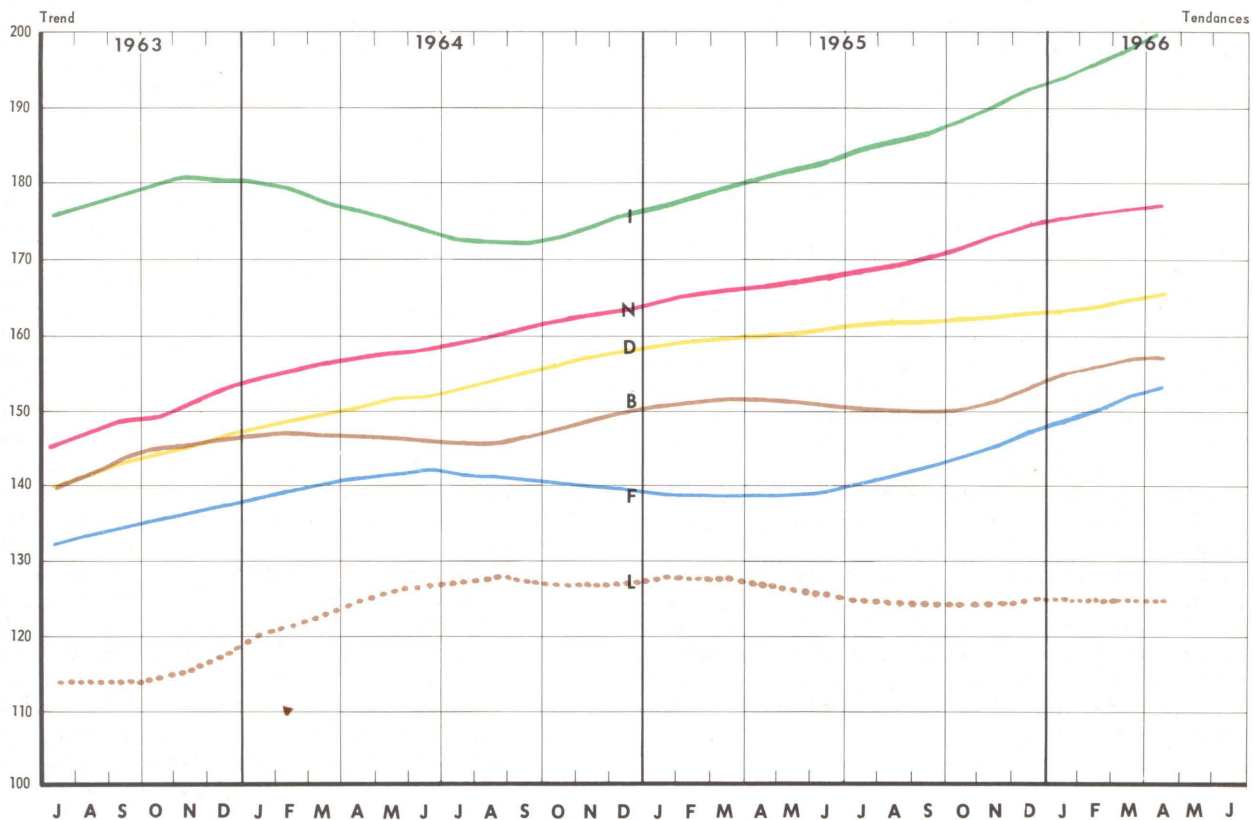
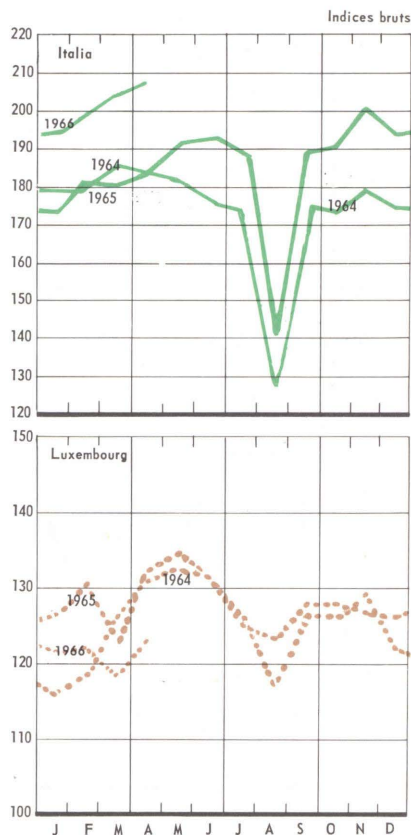
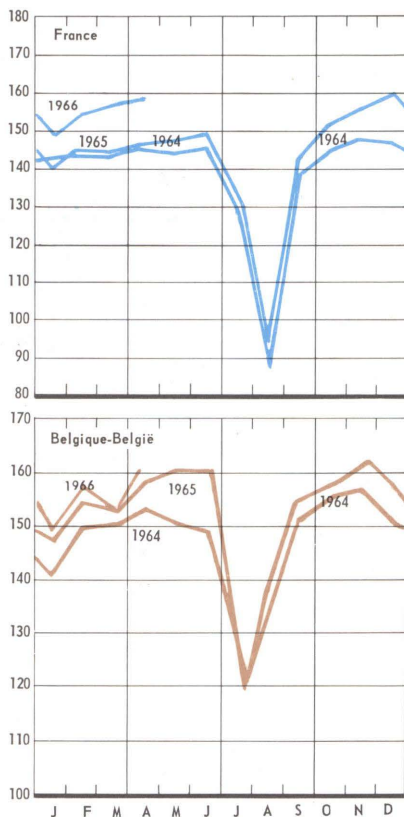
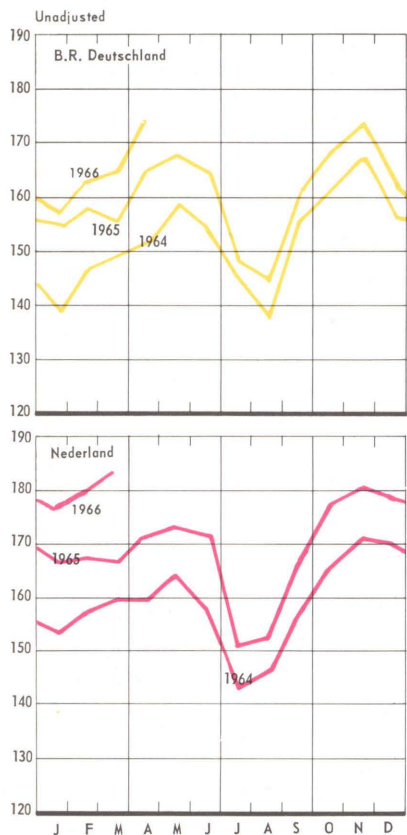
REMARQUES: Indices de l'Office statistique des Communautés européennes (non compris la construction, l'alimentation, boissons et tabacs). – Les courbes de tendance représentent des estimations qui ont été établies sur la base des indices de l'O.S.C.E., corrigés des variations saisonnières et accidentelles.

Le rythme d'expansion accéléré qui, dès le milieu de l'année dernière, a caractérisé la production industrielle de la Communauté, s'est à tout le moins maintenu au cours de la période mars/avril. Il s'est révélé particulièrement rapide en France, sous l'effet d'une forte impulsion émanant de la demande – plus spécialement, à présent, de la demande d'investissement des entreprises privées – et grâce à une élasticité toujours appréciable de la production. Sous l'effet de l'essor continu de la demande intérieure globale, de nets progrès de production ont également été obtenus en Italie, en dépit de grèves importantes. Dans les pays du Benelux, la faiblesse dont la demande a temporairement témoigné semble maintenant avoir fait place à une reprise; aux Pays-Bas, en tout cas, la production a nettement augmenté dans la plupart des secteurs; en Belgique, c'est surtout la production de biens de consommation non durables et de biens d'investissement qui est de nouveau légèrement orientée à l'expansion. Même dans la R.F. d'Allemagne, le ralentissement n'a pas persisté; une tendance ascendante un peu plus nette, qui pourrait annoncer la fin de l'accalmie de la demande, y est même réapparue; l'évolution est toutefois restée très différenciée suivant les secteurs.

INDUSTRIAL PRODUCTION

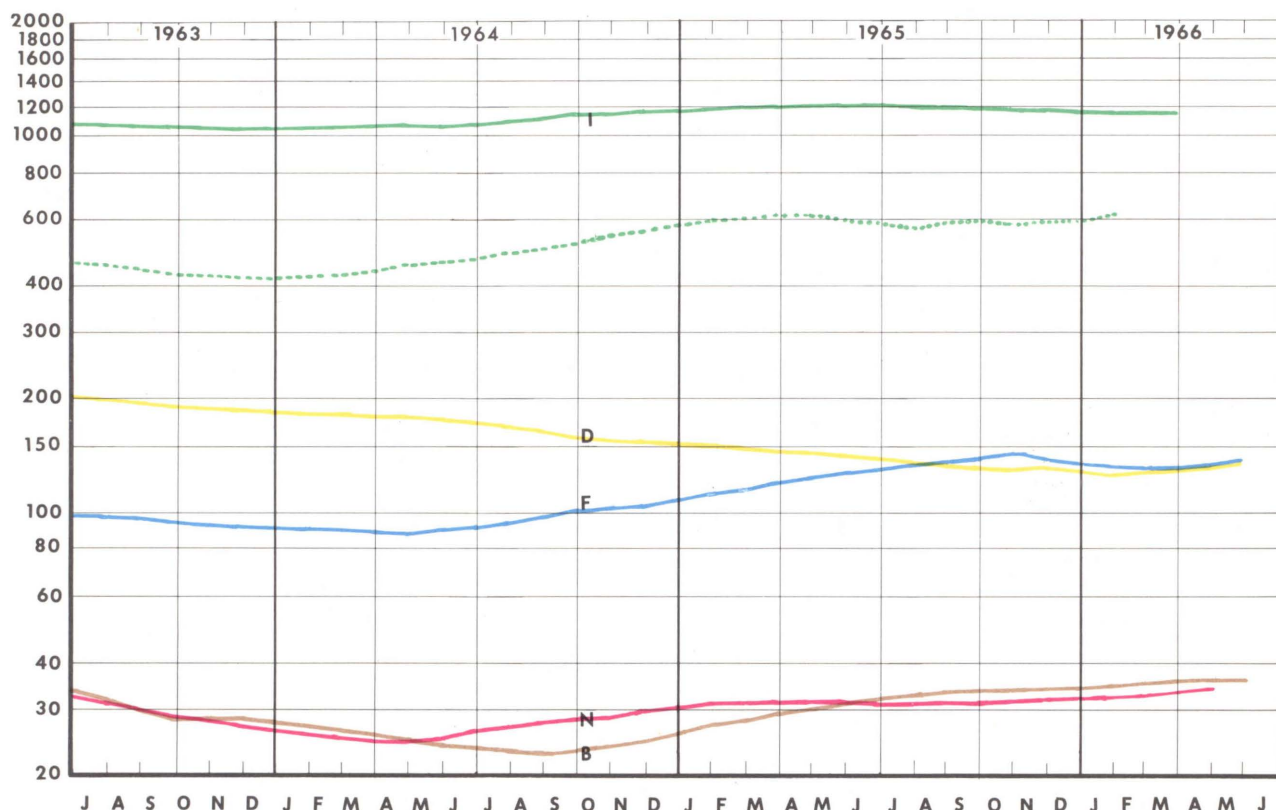
PRODUCTION INDUSTRIELLE

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.

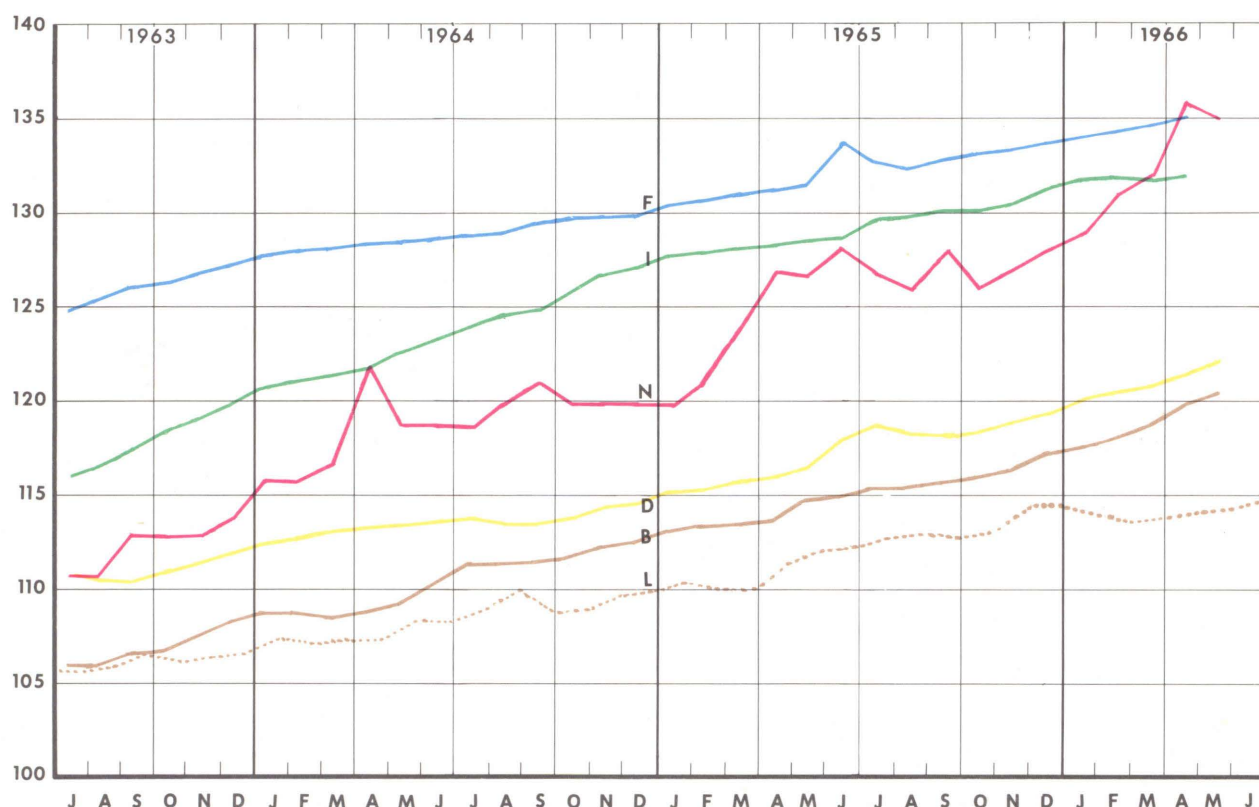
In the Federal Republic of Germany the tendency for the number of unfilled vacancies to contract a little was confirmed, though there were still several vacancies per person unemployed. Unemployment itself also continued to increase because of a recent lull in business activity and structural adjustments in the iron and steel industry and in mining; but in most industries and trades the manpower shortage continued to be very marked. In Belgium, too, the slight tendency for conditions to ease persisted in some industries, while others, which were in a more active phase, still experienced some difficulty in recruiting labour. In France the number of persons seeking employment still tended to increase a little, probably owing mainly to the slacker expansion of residential construction; at the same time the shortage of skilled workers increased if anything. In Italy, on the other hand, the number of unemployed may have continued to diminish, though slowly because of the persistent slackness in building and construction. The labour shortage in the Netherlands and Luxembourg persisted virtually without change.

Dans la R.F. d'Allemagne, la tendance à l'augmentation du chômage et à une certaine réduction du nombre d'offres d'emploi — lequel cependant dépasse toujours de beaucoup le nombre de chômeurs — s'est confirmée, sous l'influence de la légère accalmie conjoncturelle observée jusqu'à présent et de certains processus d'adaptation de caractère structurel dans l'industrie minière et la sidérurgie; la pénurie de main-d'œuvre y est demeurée aiguë dans la plupart des secteurs et professions. En Belgique également, la légère détente a persisté dans quelques secteurs; dans d'autres cependant, caractérisés par une conjoncture plus dynamique, le recrutement de main-d'œuvre a de nouveau présenté certaines difficultés. En France enfin, la faible tendance à l'accroissement du nombre de personnes en quête d'emploi s'est maintenue, surtout, semble-t-il, sous l'effet du ralentissement de l'expansion dans la construction de logements. Par contre, la régression du chômage doit s'être poursuivie en Italie, mais à un rythme modéré, étant donné la faiblesse persistante de l'activité dans la construction. Quant aux tensions qui caractérisent le marché de l'emploi aux Pays-Bas et au Grand-Duché de Luxembourg, elles ne se sont guère relâchées.

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).

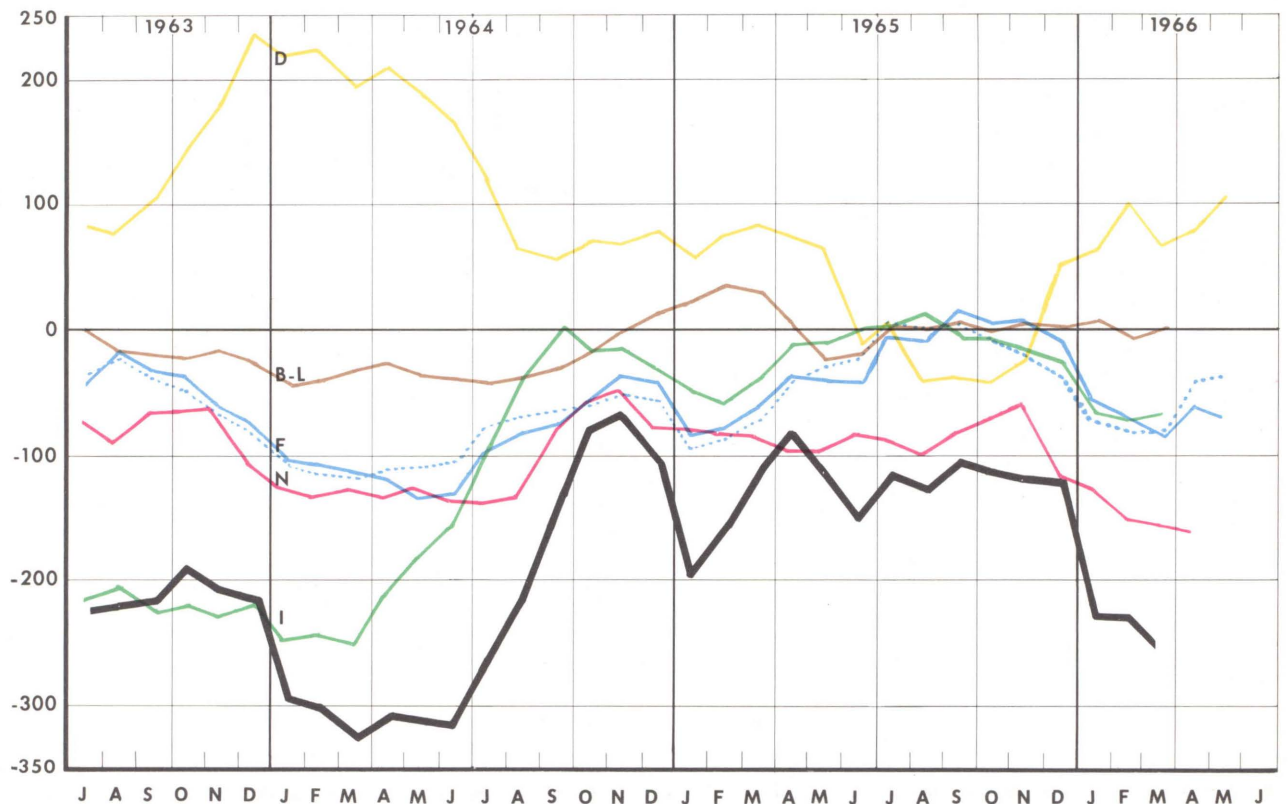
In May food prices again showed sharp fluctuations in the Benelux countries and in the Federal Republic of Germany, though the variations tended more or less to cancel each other out. Potatoes, for example, went up again, while a wider range of fresh vegetables came on to the market so that the prices of these fell sharply. Meat prices remained stable or even went down, as in Belgium, where it is true certain direct measures to freeze prices may have had something to do with this. Apart from these — partly seasonal — developments, however, the trend of consumer prices in the Netherlands and Belgium seems to be rising a little less rapidly. In the Federal Republic of Germany, the cost-of-living index, excluding seasonal goods, rose in May more slowly than before. In France, on the other hand, something of an acceleration in the prices of manufactured consumer goods seems to be following the business upswing, and the trend of service costs is rising as rapidly as before. Italy was the only country in which consumer prices once again remained practically stable.

Dans les pays du Benelux et la R.F. d'Allemagne, les prix de certaines denrées alimentaires ont encore accusé, en mai, de notables fluctuations, qui toutefois se sont plus ou moins compensées. Les pommes de terre, notamment, ont continué d'enchérir, tandis qu'une offre plus abondante a provoqué une baisse sensible du prix des légumes verts. Le prix de la viande n'a pas varié ou a même diminué légèrement, comme en Belgique, où toutefois certaines interventions directes en matière de politique des prix pourraient y avoir contribué. Abstraction faite de ces mouvements en partie saisonniers, il semble pourtant que la hausse conjoncturelle rapide du niveau des prix à la consommation se soit un peu ralentie aux Pays-Bas et en Belgique. Dans la R.F. d'Allemagne, également, l'indice du coût de la vie — calculé en excluant les produits saisonniers — a montré en mai une progression un peu moins vive. En France, par contre, il semble que, dans le cadre de l'essor économique, la hausse des prix des produits de consommation industriels ait amorcé une certaine accélération, tandis que l'important enchérissement conjoncturel des services ne s'est pas ralenti. L'Italie est le seul pays où le niveau des prix à la consommation, abstraction faite des variations saisonnières, soit demeuré à peu près stationnaire en avril.

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.

REMARQUES: Communauté: par rapport aux pays non membres. – Pays membres: commerce intracommunautaire inclus. – Moyenne mobile sur trois mois. – Exportation fob, importation caf; 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.

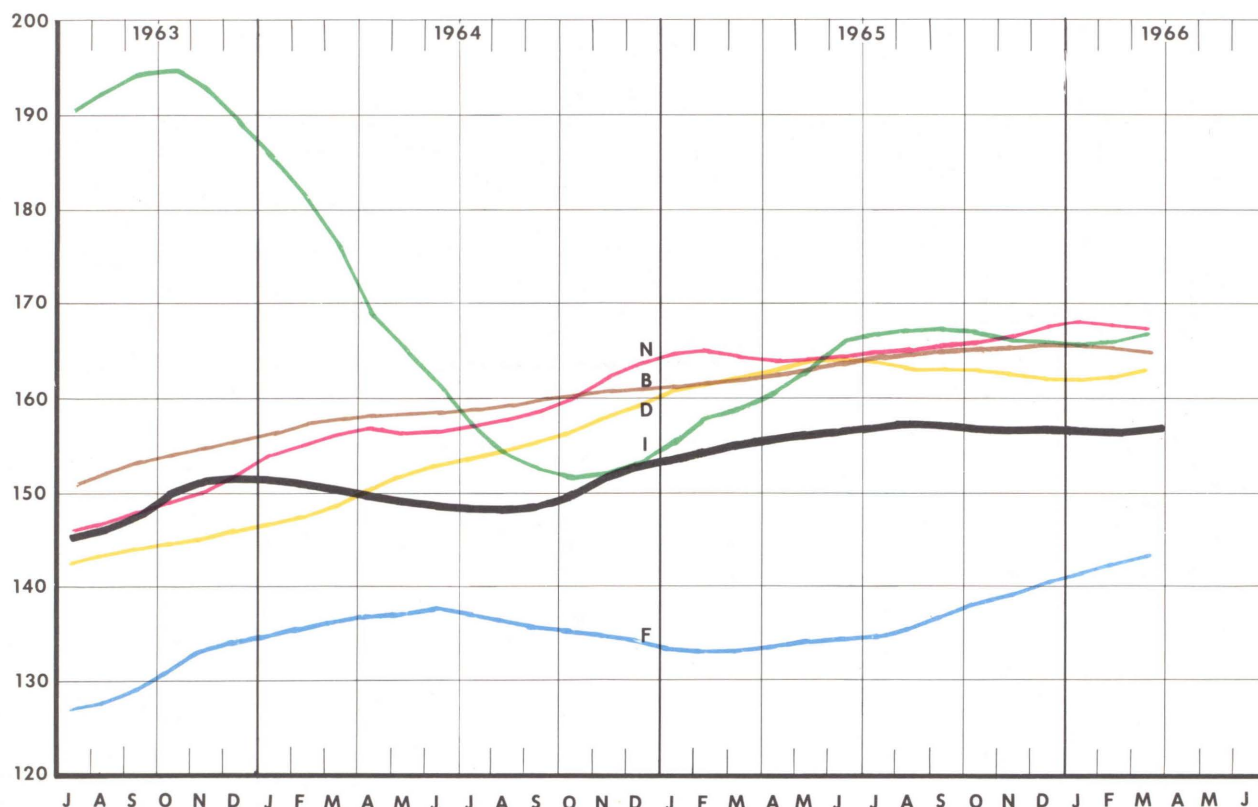
The Community's balance of visible trade with non-member countries was considerably more unfavourable in March and April than in the same months of 1965. On the export side expansion was limited mainly by the persistent weakness of demand from the developing countries, which affected France in particular, while imports from non-member countries, especially from Asian countries, continued to forge ahead, with above-average growth rates in the Netherlands. The trade balances of the individual member countries again reflected very sharply the trend of internal trade in the Community. For example, the contraction of the Netherlands deficit in April was due almost exclusively to an improvement in that country's visible trade account with the other member countries. The same is true of the improvement in Italy's balance of trade in March. In the Federal Republic of Germany, too, the surpluses achieved for some months past, apart from an only slightly slower growth of total imports, resulted largely from the building up of a surplus on intra-Community trade. The widening of France's deficit was aggravated by a decline in its export surplus vis-à-vis the member countries.

En mars/avril, la balance commerciale de la Communauté à l'égard des pays non membres s'est encore révélée nettement plus défavorable que pour la période correspondante de l'an dernier. L'expansion des exportations a surtout été limitée par la faiblesse dont témoigne toujours, tout particulièrement en France, la demande émanant des pays en voie de développement. En revanche, les importations en provenance des pays non membres, notamment des pays asiatiques, ont continué de se développer, en accusant aux Pays-Bas des taux de croissance supérieurs à la moyenne. Quant à la balance commerciale des divers membres en particulier, elle reflète de nouveau très nettement l'évolution des échanges intracommunautaires. Ainsi, aux Pays-Bas, la réduction du déficit observée en avril est presque exclusivement imputable à l'amélioration du solde des échanges de ce pays avec les autres pays membres. Il en est de même en ce qui concerne l'évolution de la balance italienne au mois de mars. Les excédents obtenus depuis quelques mois par la R.F. d'Allemagne, où l'expansion conjoncturelle des importations globales n'a marqué qu'un léger ralentissement, ont résulté dans une large mesure de l'amélioration du solde des échanges intracommunautaires. Enfin, l'accroissement du déficit de la France a été accentué par la diminution de ses excédents à l'égard des autres pays de la Communauté.

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.

In the first months of the year output in the metal products industries expanded modestly in the Community as a whole, though the trends varied from country to country. In France the fairly vigorous expansion continued, mainly on account of greater demand for capital goods, although — with domestic demand for new vehicles more settled — the expansion of motor vehicle production lost a little momentum. In Italy the metal products industries benefited substantially from the expansion of demand for capital and consumer goods but suffered from strikes, notably in several branches of mechanical engineering. In the Federal Republic of Germany demand from abroad remained dynamic, but domestic orders, of capital goods in particular, have been rather slack of late, at least by comparison with the very high level of the previous year. In Belgium and the Netherlands the demand for consumer durables eased for a time and this slowed down production in the metal products industries; in the two countries the trend probably already began to move upwards again in the spring.

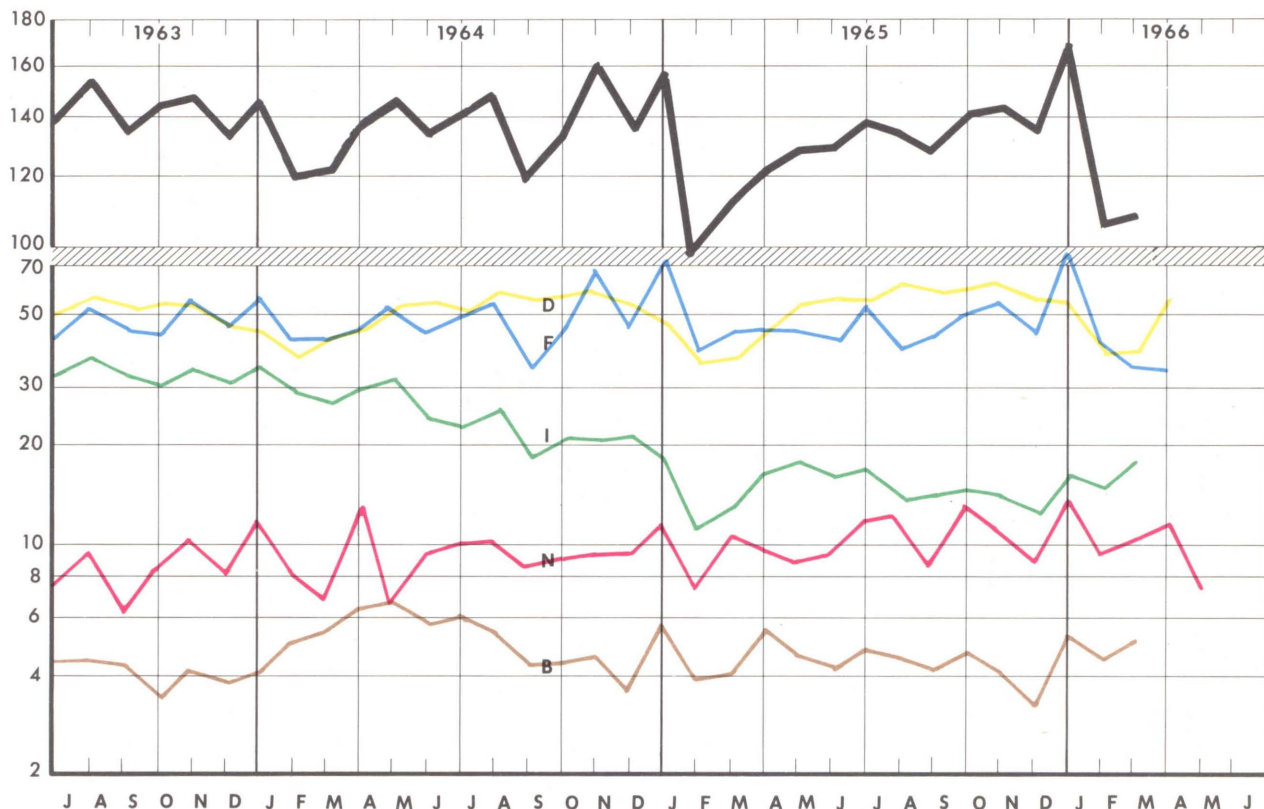
Durant les premiers mois de l'année, la production de ce secteur a montré, pour l'ensemble de la Communauté, une croissance modérée. Les tendances ont cependant été différenciées selon les pays membres. La progression assez vive observée en France a persisté, principalement en raison d'un renforcement de la demande de biens d'équipement, et en dépit d'un léger ralentissement de l'expansion dans la production automobile, résultant d'une accalmie sur le marché intérieur. En Italie, l'activité du secteur de la transformation des métaux a été nettement stimulée par le développement de la demande d'investissement et de consommation; mais elle a été entravée, en revanche, par des grèves qui ont surtout affecté plusieurs branches de la construction mécanique. Dans la R.F. d'Allemagne, la demande étrangère est restée dynamique, tandis que les commandes intérieures, notamment de biens d'équipement, ont témoigné, ces derniers temps, d'une assez grande faiblesse, du moins par rapport au montant très élevé enregistré un an plus tôt. Enfin, l'accalmie temporaire de la demande de biens de consommation durables, observée en Belgique et aux Pays-Bas, y a exercé un effet de freinage sur la production de l'industrie transformatrice des métaux; mais la tendance s'est vraisemblablement redressée dès le printemps.

DWELLINGS AUTHORIZED

(thousands)

AUTORISATIONS DE CONSTRUIRE

(en milliers)



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

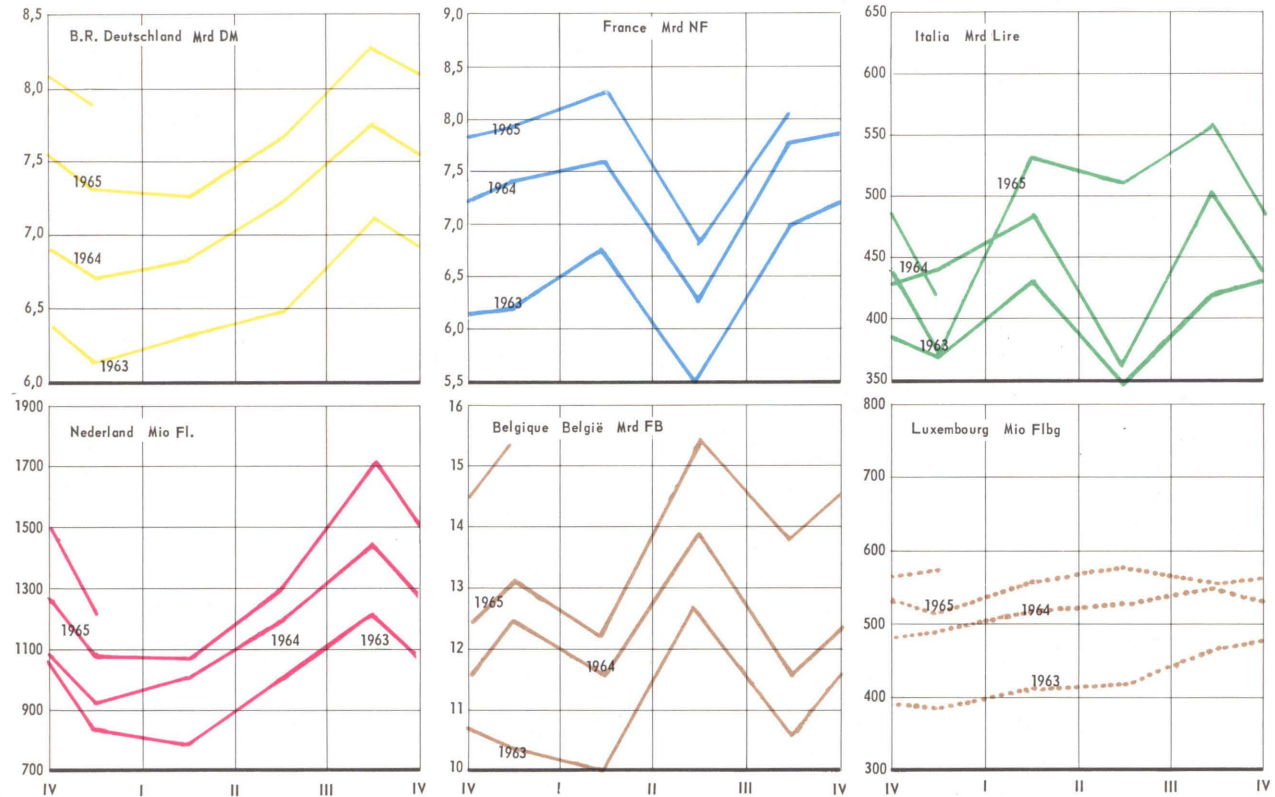
REMARQUES: Nombre de logements dont la construction a été autorisée, à l'exclusion des bâtiments industriels, commerciaux et administratifs. — Italie: chefs-lieux de province et communes de plus de 20.000 habitants.

The trend of new dwellings authorized in the Community seems to have picked up somewhat in the opening months of the year: in the first quarter the number of building permits issued for housing was probably a good 3% higher than a year before, whereas in the last quarter of 1965 it had been 7% down on the same period of 1964. The sharpest increase was in Italy, where housing demand has now apparently begun to react to the measures taken earlier to improve the situation. In the Federal Republic of Germany the rising trend actually gathered a little pace despite the tightness of the capital market, a decline in grants of loans, and high interest rates. In Belgium, too, the trend began to rise again, though slowly. In the Netherlands, on the other hand, the figures — especially those concerning unsubsidized housing — dropped a little in April. Only in France did the number of new permits issued fall below the corresponding figure for 1965; one of the causes was probably the introduction of a system of saving for building purposes, as a result of which a percentage of applications for permits may have been postponed for a considerable time.

Durant les premiers mois de l'année, une tendance à une certaine reprise semble avoir caractérisé, dans la Communauté, l'évolution des autorisations délivrées pour la construction de logements. Pour le premier trimestre, le nombre des autorisations a dépassé de plus de 3% le chiffre enregistré un an plus tôt, alors que pour le trimestre précédent il avait encore été inférieur de 7% à ce chiffre. L'accroissement le plus important a été observé en Italie, où il semble que la demande de construction de logements ait commencé d'accuser l'incidence des mesures d'encouragement prises jusqu'à présent. Une légère accélération s'est même manifestée dans la R.F. d'Allemagne, en dépit de la tension qui règne sur le marché des capitaux, d'une réduction des prêts consentis et du niveau élevé des taux d'intérêt. L'expansion a également repris en Belgique, tout en restant modérée. Aux Pays-Bas, par contre, une certaine baisse a été constatée en avril, surtout pour ce qui concerne le secteur non subventionné. Ce n'est qu'en France que le nombre des autorisations délivrées pour la construction de logements a été inférieur au chiffre enregistré pour la même période de 1965; cette évolution pourrait bien être due, entre autres, à l'instauration d'un système d'épargne-logement, qui a sans doute retardé notablement une partie des projets de construction.

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».

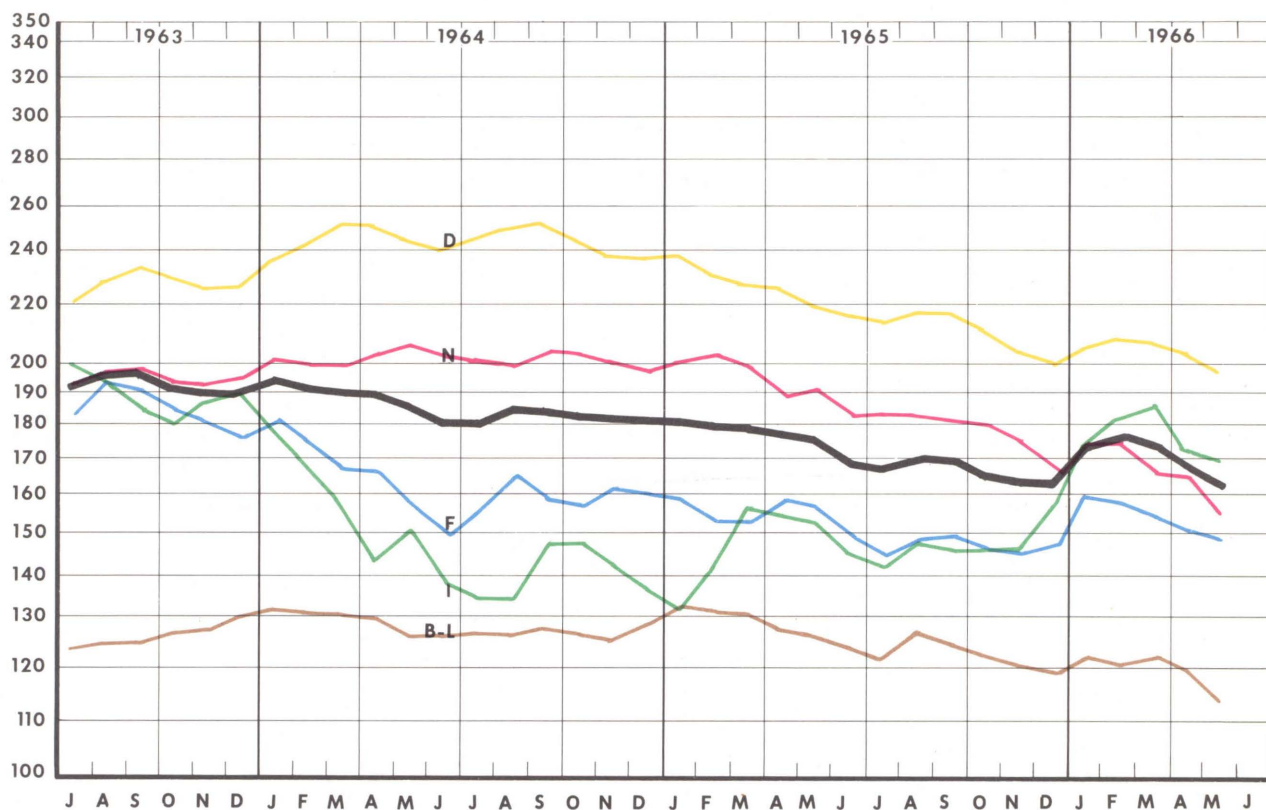
Tax revenue increased considerably in most member countries in the first quarter. In Belgium and the Netherlands one reason for this was that the authorities had raised indirect taxes; in both countries, however, the expansion of expenditure was still so rapid that the increase in tax revenue failed to offset effectively the expansionary influence on domestic demand of expenditure by the public authorities. In the Federal Republic of Germany, too, the growth of tax revenue was distinctly faster; for one thing, the impact on revenue of last year's cut in the wages tax had almost worked itself out; secondly, income tax was swollen by final payments for 1964, when profits were high. In Italy, where business turnover gathered momentum, the faster growth of tax receipts was chiefly due to the increasing yield from indirect taxes; in France, however, the increase in total tax revenue slackened, probably owing chiefly to the delayed effect on receipts from direct taxes of the business lull from mid-1964 to spring 1965.

Un accroissement appréciable a caractérisé, au premier trimestre, les recettes fiscales de la plupart des pays membres. En Belgique et aux Pays-Bas, où il a tenu, entre autres, au relèvement de certains impôts indirects, il n'a pu réduire notablement l'incidence expansive du budget sur la demande intérieure, émanant de l'augmentation des dépenses qui, elle aussi, est demeurée très forte dans ces deux pays. La progression des rentrées fiscales s'est, de même, nettement accélérée dans la R.F. d'Allemagne; le rapport de l'impôt salarial n'y a plus guère été affecté par les dégrèvements de l'année précédente, tandis que le produit de l'impôt sur le revenu s'est fortement accru, du fait de rappels afférents à 1964, année de bénéfices élevés. En Italie, l'augmentation plus rapide des recettes fiscales est surtout imputable au meilleur rendement des impôts indirects, par suite de l'expansion conjoncturelle des ventes. En France, au contraire, la progression des recettes fiscales a marqué, au total, un ralentissement; celui-ci paraît dû, en ordre principal, aux répercussions, sur la rentrée des impôts directs, de l'affaiblissement de la conjoncture observé entre le milieu de 1964 et le printemps 1965.

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.

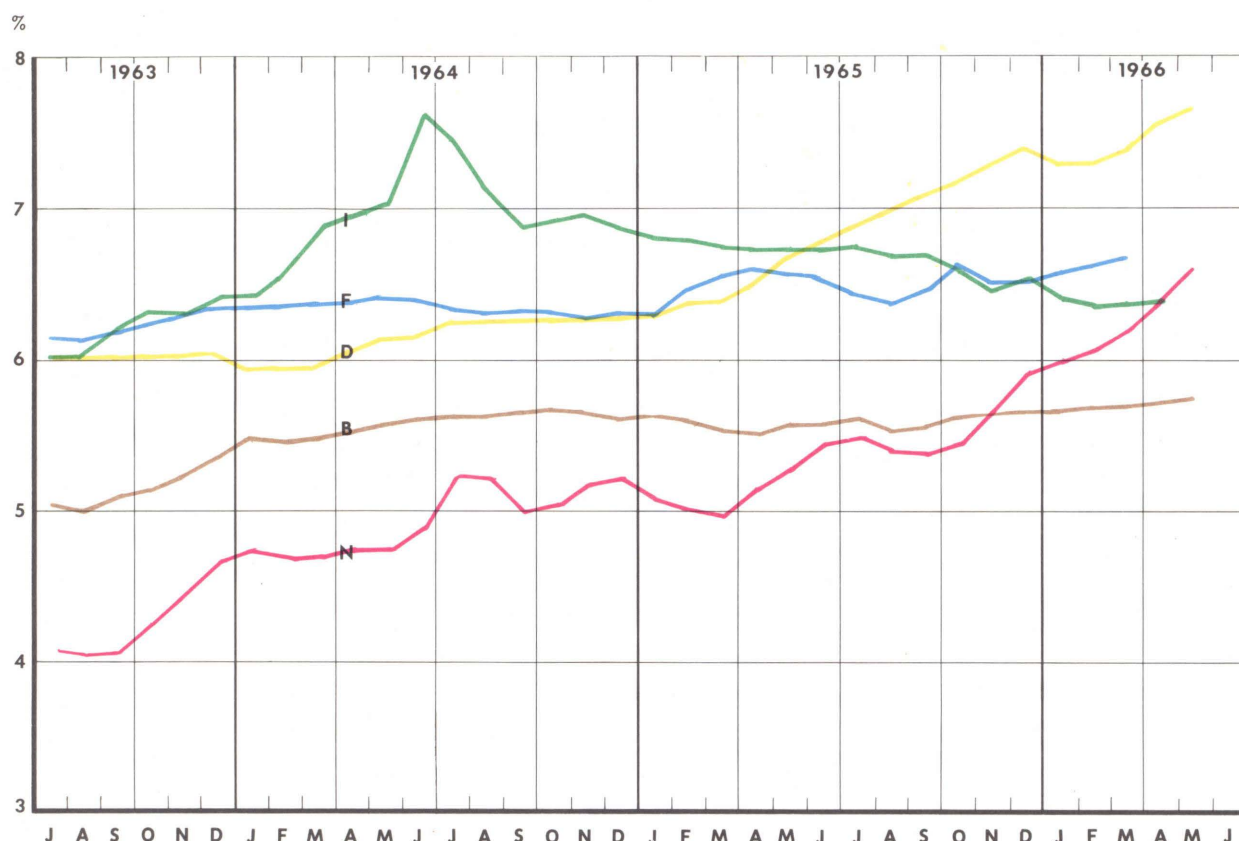
REMARQUES: L'indice des cours des actions de la Communauté calculé par l'Office statistique des Communautés européennes, correspond à la moyenne pondérée des indices nationaux d'après la formule de Laspeyres.— Belgique: Indice de l'Institut National de Statistique au 10 de chaque mois se rapportant aux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

In the spring the downward trend of share prices was resumed throughout the Community. In some cases there was quite a distinct downturn. This was also the case in Italy and France, where otherwise the upswing of business is at present more vigorous than anywhere else, for as far as the future business trend is concerned the movement of share prices has become a very unreliable indicator. Short-term and longer-term economic growth prospects have played a smaller role here than factors such as the very high yields on the bond markets, the hesitant advance made by American purchases, and even sales, of shares, despondency after the setback on the American stock markets following the previous boom, structural difficulties affecting the collieries and steelworks and influencing share prices, protracted strikes, particularly in Italy, the after-effects of narrower profit margins in many industries due to higher wage costs, a relative decline in private saving and a preference in placing savings for more liquid resources or for residential construction.

Au printemps, les cours des actions ont, en général recommencé de fléchir sur les marchés de la Communauté; un repli assez sensible a même été enregistré dans certains pays. La baisse a également été observée en Italie et en France, qui sont pourtant, pour le moment, les pays membres où l'essor conjoncturel est le plus vigoureux. En fait, le mouvement des cours ne constitue plus guère un indice de l'évolution future de la conjoncture dans la Communauté. Bien plus que par les perspectives d'évolution conjoncturelle ou à plus long terme, il a été influencé par d'autres facteurs. On peut citer, à cet égard: les rendements très élevés observés sur le marché des obligations; l'évolution hésitante des achats, voire les ventes d'actions, de la part des résidents américains; les répercussions psychologiques de la baisse qui a suivi, aux bourses américaines, la hausse excessive enregistrée antérieurement; les difficultés structurelles que connaissent certaines sociétés du secteur des charbonnages et de la sidérurgie, et qui affectent les cours des actions; des grèves prolongées, surtout en Italie; les répercussions de l'amenuisement des marges bénéficiaires dans de nombreuses branches, sous l'effet des hausses de salaires; enfin, une réduction du taux d'épargne des ménages et certaines modifications intervenues dans les modes de placement de l'épargne, au bénéfice de l'épargne liquide ou de la construction de logements.

LONG-TERM INTEREST RATES

TAUX D'INTERET A LONG TERME



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

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

In the last few months the trend of yields on fixed-interest securities was marked by an increased tightness in the supply of capital, a development not confined to the Community. In the Netherlands the market was overstrained mainly because of heavy demand from the local authorities; however, interest rates showed some signs of consolidating, from May onwards, at a much higher level — a parallel trend to that in the Federal Republic of Germany. In this country the decline in rates continued for a time, partly because of increased sales of securities by the banks; in May rates became a little more stable, but it is not yet possible to say for how long as the latest increase in bank rate may affect them. In Belgium the market tightened, partly as a result of the temporary balance-of-payments deficit; the placing of the latest Government loan went rather sluggishly. In France the reluctance of private individuals to invest seems to have grown; the conditions for placing public loans were improved appreciably, partly because interest rates in many other countries had risen. Even in Italy long-term interest rates rose slightly for similar reasons; furthermore the purchase of bonds has evidently become less attractive for the banks since the demand for loans gathered momentum.

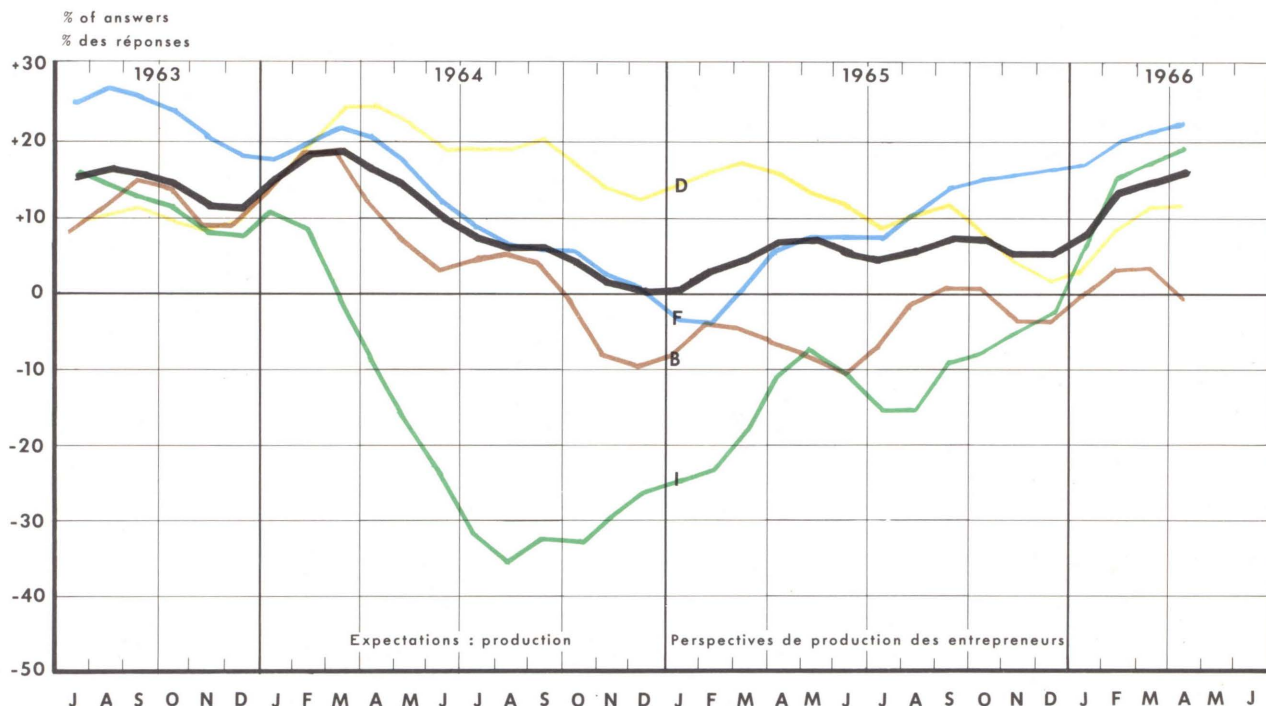
Ces derniers mois, l'évolution du rendement des obligations a été marquée, comme d'ailleurs à l'extérieur de la Communauté, par une pénurie accrue d'offres de capitaux. Aux Pays-Bas, le marché a été trop sollicité, notamment par la forte demande des communes: toutefois — évolution assez parallèle à celle des taux d'intérêt en Allemagne — certains indices de consolidation, à un niveau fortement relevé des taux d'intérêt, sont apparus en mai. Dans la R.F. d'Allemagne, le repli des cours s'est tout d'abord poursuivi, par suite notamment d'un accroissement des ventes de valeurs mobilières effectuées par les banques; il a fait place, en mai, à une certaine stabilisation dont on ne peut encore prévoir la durée, la dernière majoration du taux d'escompte pouvant avoir certaines répercussions. Une tension s'est manifestée en Belgique, en corrélation avec la position temporairement déficitaire de la balance des paiements; le dernier emprunt d'Etat n'a été couvert qu'après un délai assez long. En France, il semble que les investisseurs privés aient fait preuve d'une réserve accrue; les conditions de souscription aux emprunts publics y ont été sensiblement améliorées, sous l'effet également de la hausse internationale des taux d'intérêt. Même en Italie, les taux d'intérêt à long terme ont augmenté légèrement, pour des raisons analogues; au surplus, l'achat d'obligations y présente manifestement moins d'attrait pour les banques depuis la reprise de la demande de crédit.

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⁾		
		M	A	M	M	A	M	M	A	M	M	A	M	M	A	M	M	A	M
Total order-books Carnet de commandes total	-	25	26	27	30	29	28	22	22	21	28	29	32	9	8	8	26	26	27
	=	66	66	65	52	51	53	63	60	60	62	61	61	91	92	92	61	60	60
	+	9	8	8	18	20	19	15	18	19	10	10	7	0	0	0	13	14	13
Export order-books Carnet de commandes étrangères	-	26	27	25	28	27	31	24	25	25	36	30	36	9	9	9	27	27	28
	=	63	62	64	53	53	50	64	52	57	56	61	60	91	91	91	61	59	59
	+	11	11	11	19	20	19	12	23	18	8	9	4	0	0	0	12	14	13
Stocks of finished goods Stocks de produits finis	-	6	7	6	6	7	7	5	10	6	11	11	10	5	2	3	6	8	6
	=	80	77	77	76	75	74	71	70	76	70	69	72	93	95	94	77	75	76
	+	14	16	17	18	18	19	24	20	18	19	20	18	2	3	3	17	17	18
Expectations: production Perspectives de production	-	6	6	8	8	6	9	6	7	8	18	22	26	1	2	1	7	7	9
	=	76	79	83	62	67	65	70	67	68	62	65	66	98	96	98	70	72	74
	+	18	15	9	30	27	26	24	26	24	20	13	8	1	2	1	23	21	17
Expectations: selling prices Perspectives relatives aux prix de vente	-	5	5	7	6	6	5	7	7	9	8	6	11	0	0	0	6	6	7
	=	74	80	82	76	77	81	81	78	78	70	68	70	26	48	50	75	78	80
	+	21	15	11	18	17	14	12	15	13	22	26	19	74	52	50	19	16	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.