



**European
Economic
Community**

Commission

**Communauté
Économique
Européenne**

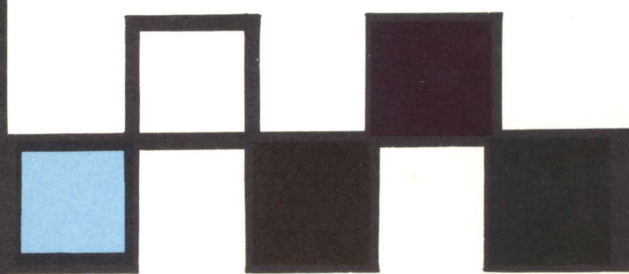
Commission

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

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

9

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 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**

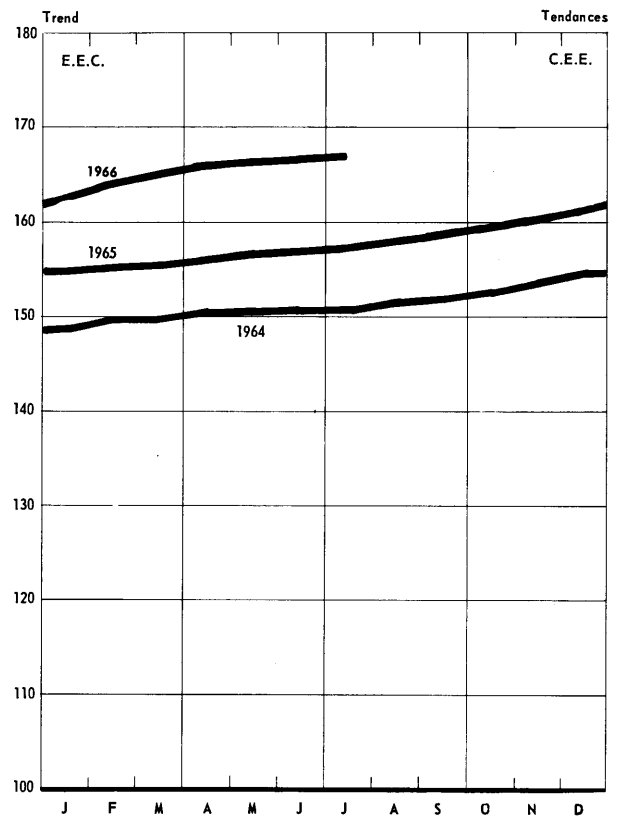
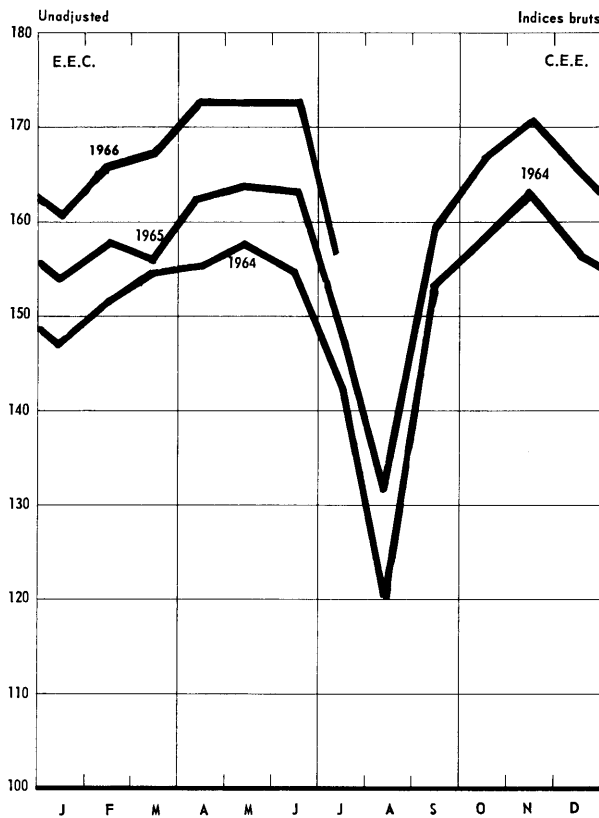
**GRAPHIQUES ET NOTES RAPIDES
SUR LA CONJONCTURE
DANS LA COMMUNAUTÉ**

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

PRODUCTION INDUSTRIELLE



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.

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.

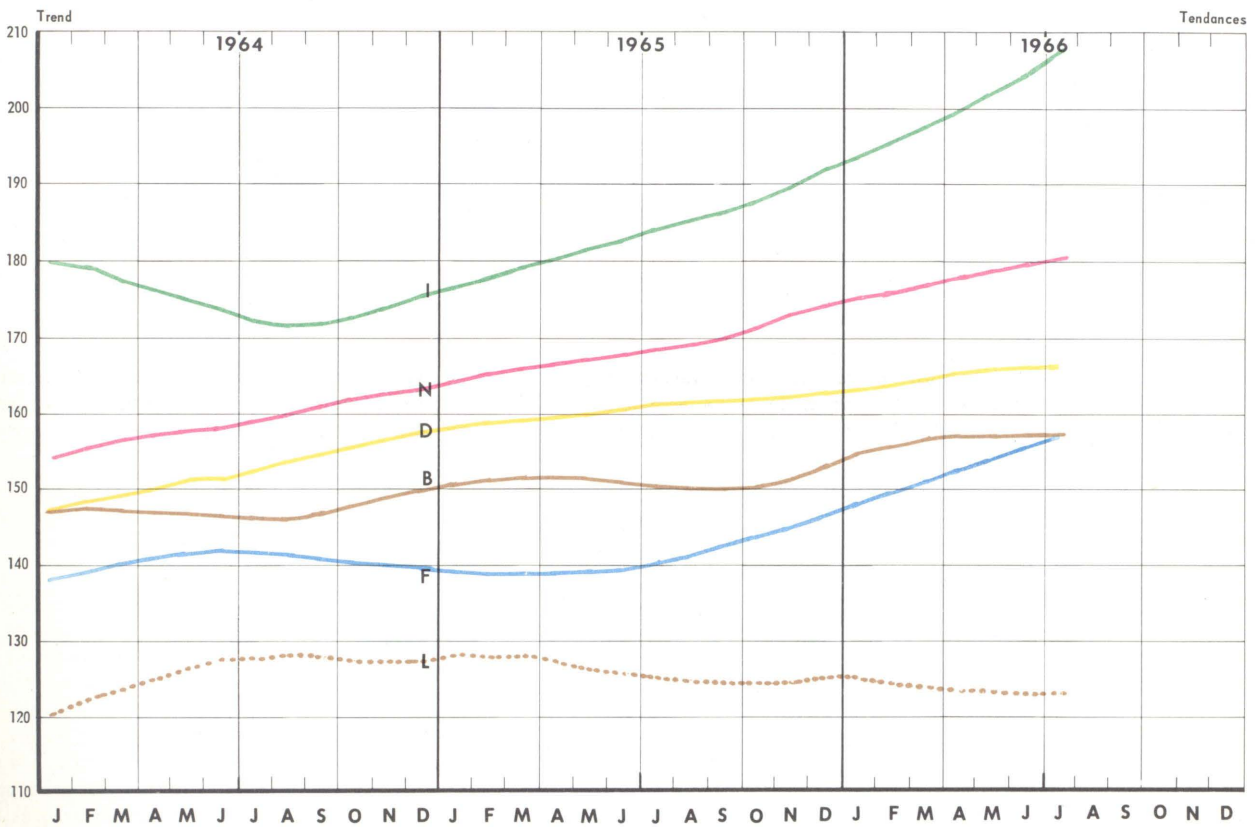
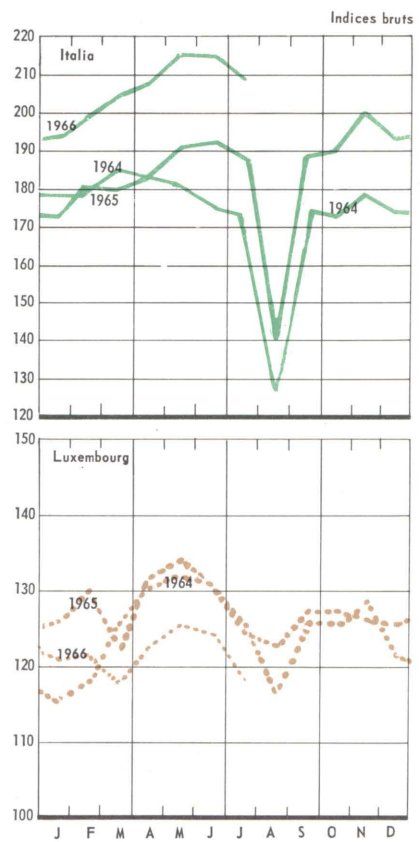
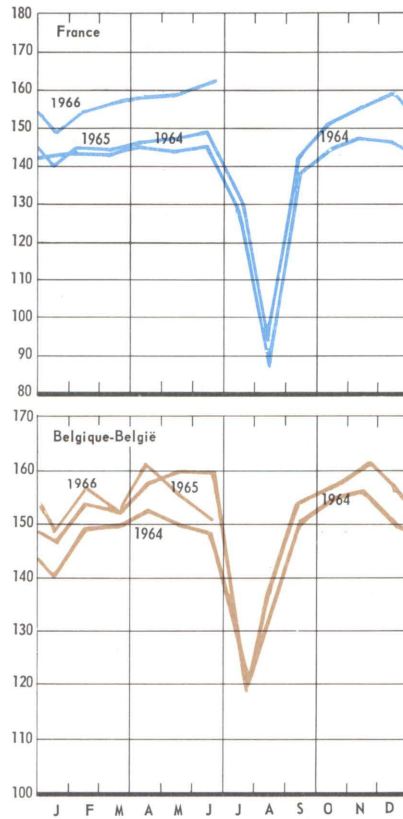
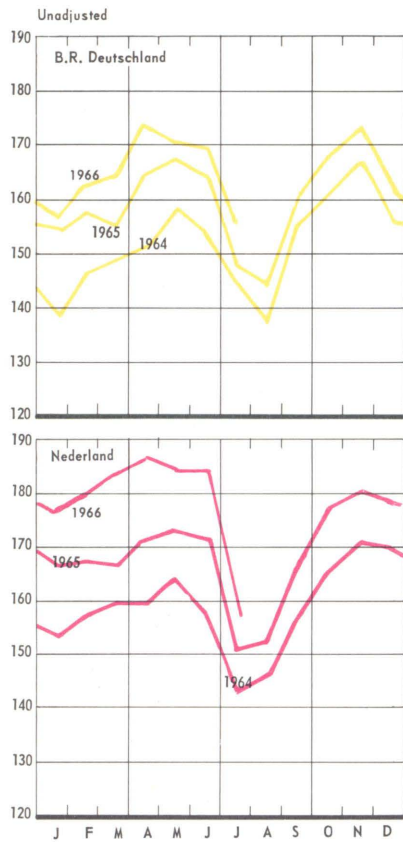
Industrial production in the Community continued to expand in the summer at a relatively quiet pace. In Germany, in particular, the trend was still fairly weak, notably in some basic materials industries and in the capital goods industries, despite a further sharp increase in demand from abroad. But in Belgium, too, growth seems to have slowed, at least for a time, probably in the main because of slacker demand from abroad, and in Luxembourg the production of industries included in the index (i. e. exclusive of new companies) actually declined a little once again. In France, on the other hand, industrial production continued to forge ahead: slightly slower growth in some consumer goods industries was very nearly completely offset by faster expansion of capital goods output. The sharpest increase in production was again in Italy, where foreign demand expanded more rapidly than hitherto and the expansion of home demand remained lively. In the Netherlands, industrial production showed further considerable growth, especially as there too demand from abroad picked up again.

L'expansion conjoncturelle de la production industrielle de la Communauté s'est poursuivie durant l'été à un rythme relativement modéré. Dans la R.F. d'Allemagne, en particulier, malgré la persistance d'un vigoureux développement de la demande extérieure, elle a témoigné d'une certaine faiblesse, notamment en ce qui concerne quelques produits de base et les biens d'investissement. Mais il semble qu'elle se soit aussi ralentie en Belgique, tout au moins temporairement, surtout à la suite d'une accalmie de la demande d'exportation. Au Grand-Duché de Luxembourg, on a même enregistré de nouveau une légère baisse de production dans les industries qui entrent en compte pour le calcul de l'indice (et ne comprennent donc pas les entreprises nouvelles). En revanche, la production industrielle s'est encore fortement développée en France; un léger ralentissement de l'expansion dans quelques industries productrices de biens de consommation y a été à peu près compensé par une accélération dans le secteur des biens d'investissement. Mais c'est encore en Italie que la progression a été la plus vive, la croissance de la demande extérieure étant devenue plus rapide tandis que persistait le dynamisme de la demande intérieure. Enfin, la production industrielle a encore réalisé d'appréciables progrès aux Pays-Bas, d'autant plus que la demande extérieure y a également accusé une reprise.

INDUSTRIAL PRODUCTION

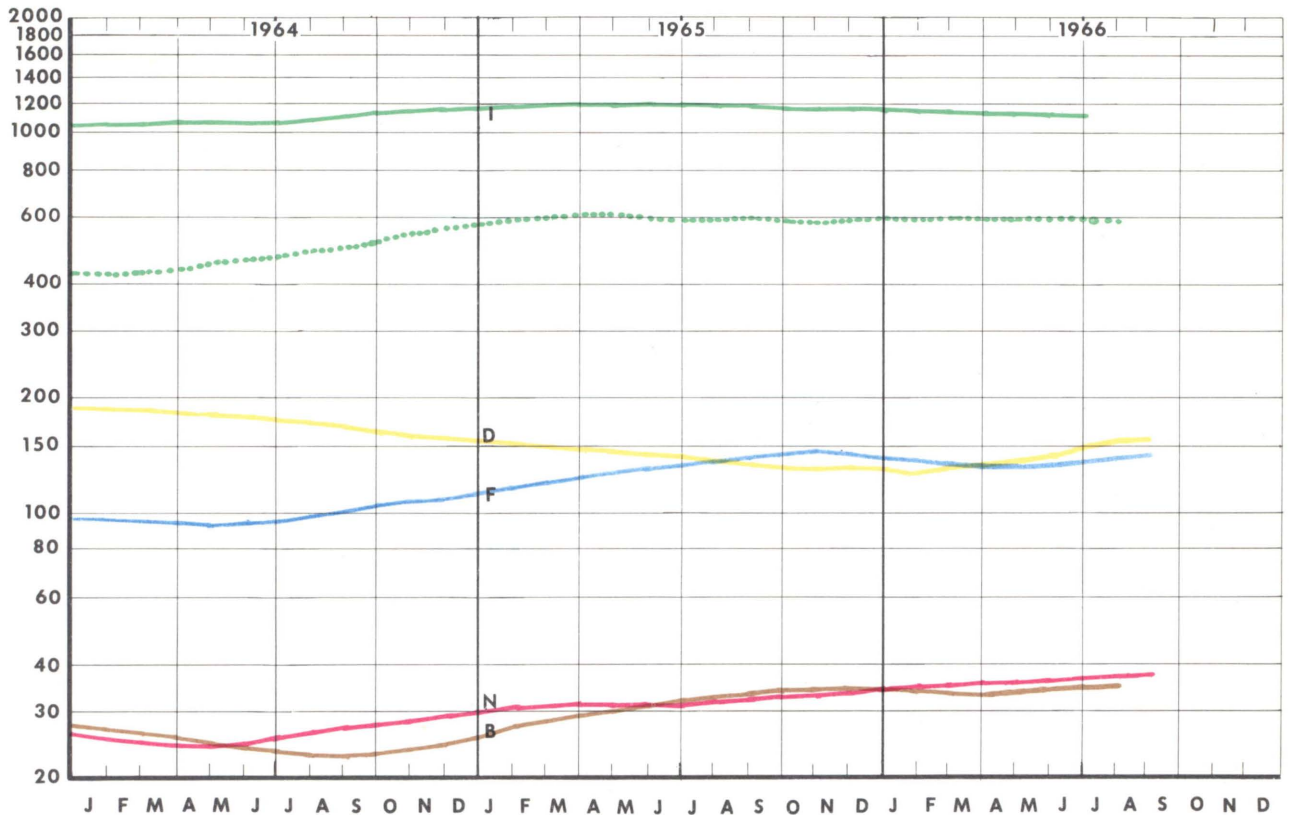
PRODUCTION INDUSTRIELLE

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.

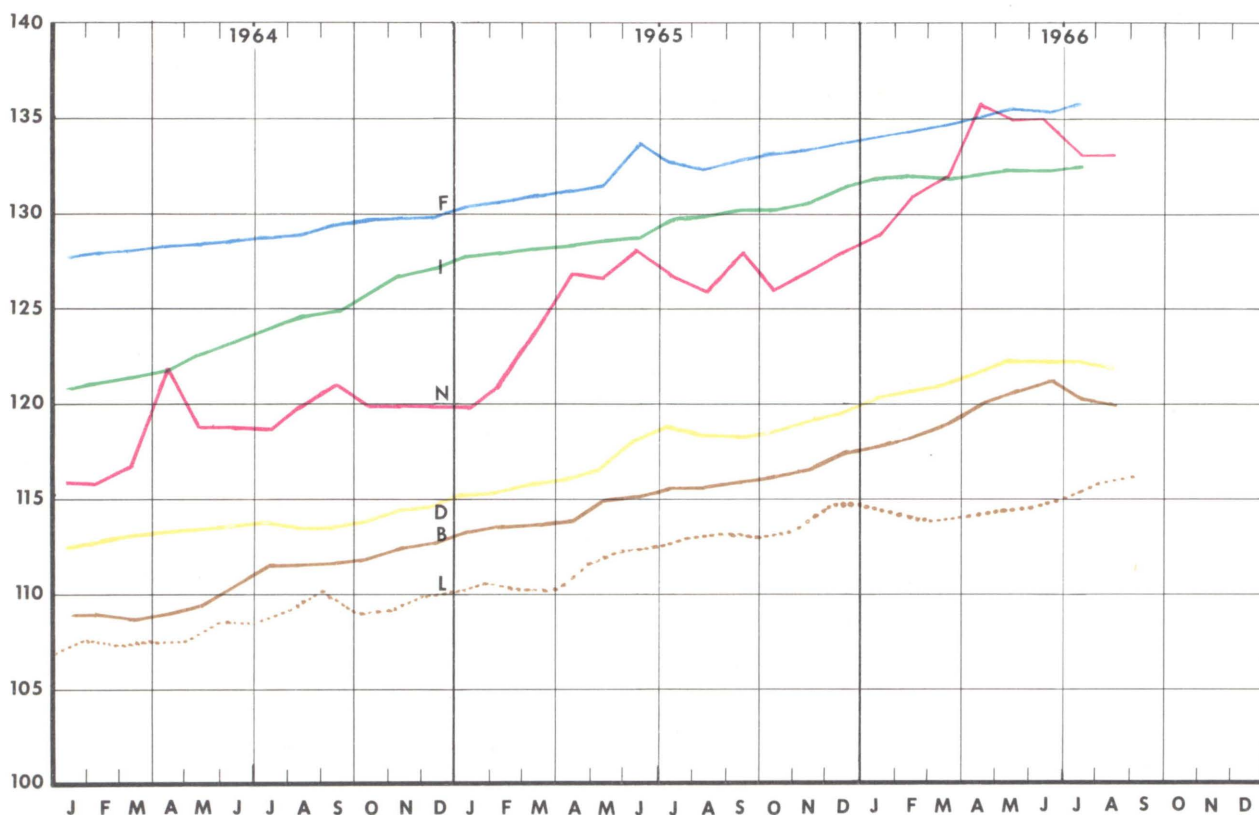
Trends on the labour markets have not changed since the middle of the year. The building situation has had a conspicuous influence on the labour market situation. For example, the very slight upward trend of the number of "persons seeking employment" and "unemployed" in France and the Netherlands respectively has been due partly to structural factors such as the vigorous expansion of the working population, but in all likelihood mainly to the fact that — to varying extents — demand has lost buoyancy in important branches of the building trade. In Italy, the beginnings of a recovery in building almost certainly account for a much sharper decline in short-time working. In the Federal Republic of Germany, however, the tendency for the severe labour shortage to ease has probably been connected less with the slacker building activity — which appears mainly to affect the employment of foreign seasonal workers — than with the general sluggishness of the domestic business situation and with structural difficulties in specific industries. The same factors have had a decisive effect in Belgium on the still growing number of unemployed; here the influence of structural factors has been considerable.

Les tendances du marché de l'emploi ne se sont pas modifiées par rapport à celles que l'on avait observées vers le milieu de l'année. L'influence exercée dans ce domaine par la conjoncture dans la construction est à souligner. C'est ainsi que la très légère tendance à l'augmentation du nombre de personnes en quête d'emploi, en France, et du nombre de chômeurs, aux Pays-Bas, paraît surtout tenir, abstraction faite de facteurs structurels tels que l'important accroissement de la population active, à l'accalmie plus ou moins prononcée qui caractérise la demande dans les principales branches de la construction. Par ailleurs, la reprise conjoncturelle amorcée en Italie dans ce secteur a certainement eu pour effet d'accroître nettement, au total, le recul du chômage partiel. Par contre, la tendance au relâchement des fortes tensions qui caractérisaient le marché de l'emploi dans la R.F. d'Allemagne est sans doute moins imputable au ralentissement de l'activité dans la construction — lequel affecte surtout, semble-t-il, la main-d'œuvre saisonnière étrangère — qu'à l'accalmie de la conjoncture intérieure générale et aux difficultés structurelles que connaissent certains secteurs de la production. En Belgique, la persistance d'un léger accroissement du nombre de chômeurs a été déterminée par les mêmes facteurs, parmi lesquels les facteurs structurels ont eu ici une importance relativement grande.

CONSUMER PRICES

PRIX À LA CONSOMMATION

1958 = 100

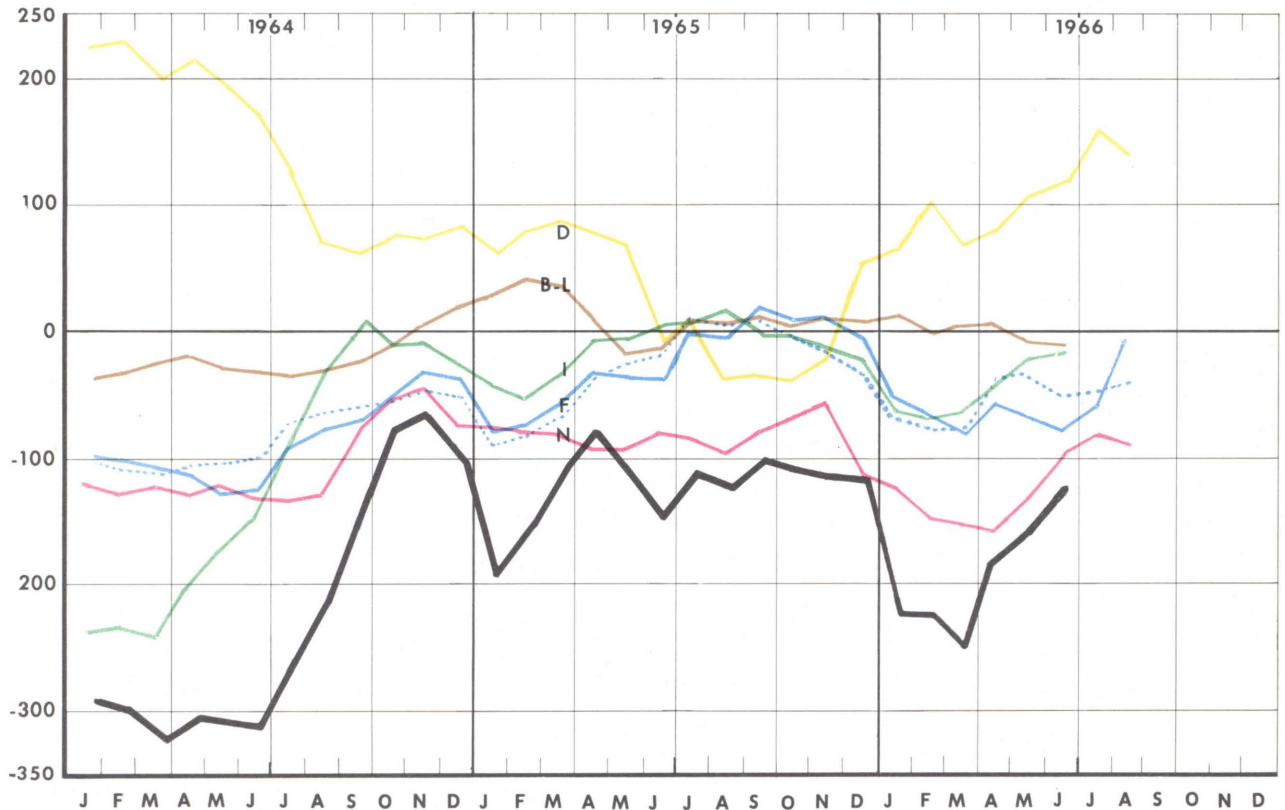


NOTES: Indices of prices in national currency. — Any comparison between the curves for the individual member countries must take into account alterations in exchange rates since the beginning of 1958. — Federal Republic of Germany: cost of living index for consumers in middle income group. — Belgium/Luxembourg: 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).

The restraining influence, partly seasonal and partly fortuitous, of the prices of those fruit and vegetables particularly sensitive to weather conditions continued in July and August, especially in the Federal Republic of Germany and the Benelux countries, where the prices of such products had previously risen most. The upward price trend in these countries, on the other hand, levelled off only a little despite a tendency in some of them, more or less marked according to country, for demand to slacken. In the Netherlands the upsurge is actually still fairly vigorous. It was not reflected again in the index only because of the particularly sharp rises in the first months of the year; nevertheless the index in August was no less than 5.8% higher than a year previously. In the other member countries (with the exception of Belgium) the year-to-year growth rates remained in July and August under 3%. Although in France, despite stable food prices the overall index rose rather sharply in July, this was due for the most part to temporary factors. It is interesting to note that in Italy, where the present cost trend can hardly have forced prices up again already, the prices of manufactures have none the less tended to rise again very slightly.

L'influence modératrice, de caractère saisonnier et accidentel, exercée sur les indices des prix à la consommation par les prix de denrées alimentaires d'origine végétale particulièrement tributaires des conditions climatiques, a persisté en juillet/août, surtout dans la R.F. d'Allemagne et le Benelux, où l'enchérissement de ces produits avait été auparavant le plus prononcé. En revanche, la hausse conjoncturelle des prix ne s'est que légèrement ralentie dans ces mêmes pays, en dépit de tendances plus ou moins nettes à une accalmie de la demande dans certains d'entre eux. Aux Pays-Bas, cette hausse est même demeurée assez vive. Si elle ne réapparaît pas encore dans l'indice, la cause en réside exclusivement dans la poussée particulièrement vive des prix observée au début de l'année; l'indice n'a toutefois pas dépassé de moins de 5,8%, en août, le niveau enregistré un an plus tôt. Dans les autres pays membres, la Belgique exceptée, il semble que ce taux ait été, en juillet-août, inférieur à 3%. Si, en France, l'indice général des prix a augmenté assez fortement en juillet, bien que les prix des denrées alimentaires soient restés stables, cela tient en grande partie à des facteurs passagers. En Italie, où il ne semble guère que l'évolution actuelle des coûts exerce déjà une nouvelle incidence défavorable sur le niveau des prix, certains produits industriels accusent tout de même une tendance à un léger enchérissement.

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 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.

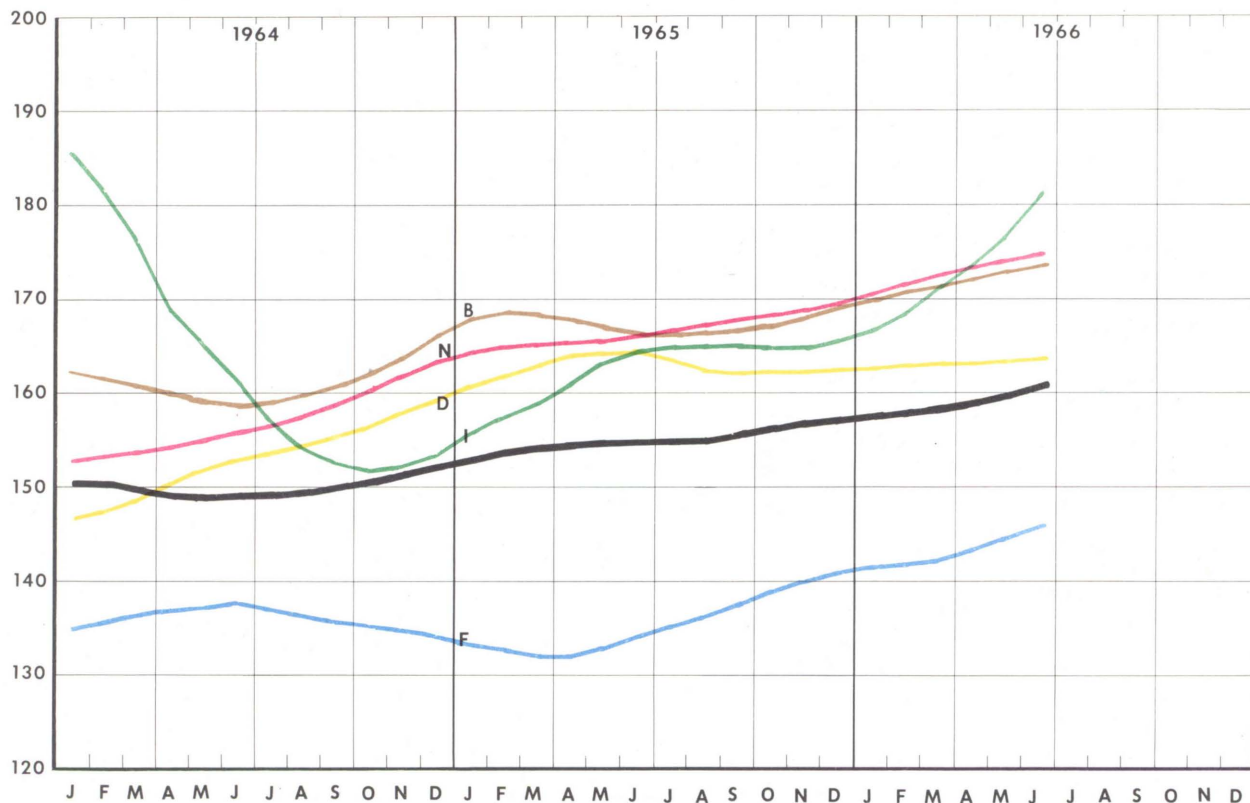
The recovery, dating from the spring, in the Community's balance of visible trade continued in July and perhaps into August too. The trend is due rather to faster expansion of the Community's exports than to slower growth of its imports. The Community's trade deficit vis-a-vis the United States, for instance, decreased on account of the upsurge of exports from the member countries to the U.S., where excess demand is steadily building up; another factor reducing this deficit was the slackening of imports into some member countries of raw materials and also of defence equipment. Even more obviously, the decrease in the Community's trade deficit with the developing countries is due to an acceleration of exports to those countries. The trade surplus vis-a-vis the EFTA countries, however, increased slightly, chiefly because the Community's imports from EFTA have risen more hesitantly than its exports to that areas.

L'amélioration de la balance commerciale de la Communauté, observée depuis le printemps, a également caractérisé le mois de juillet et vraisemblablement le mois d'août. Elle a davantage résulté de l'expansion accélérée des exportations que du ralentissement de la croissance des importations. C'est ainsi que la réduction du déficit de la balance commerciale de la Communauté à l'égard des Etats-Unis est principalement imputable à la vive progression des ventes des pays membres à ce pays, où la demande exerce une pression de plus en plus forte, et elle n'a tenu que dans une moindre mesure à un ralentissement des importations de matières premières dans quelques pays membres et des achats de matériel militaire. Quant à la diminution du solde passif de la Communauté envers les pays en voie de développement, elle est due de manière plus évidente encore à une accélération des exportations à destination de ces pays. Cependant, l'excédent de la Communauté vis-à-vis des pays de l'A.E.L.E. a légèrement augmenté, du fait que le développement des importations de la Communauté a été, dans ce cas particulier, un peu plus hésitant encore que celui de ses exportations.

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 Community as a whole output in the metal products industries rose again in the second quarter and probably during the rest of the summer, too. In the Federal Republic of Germany, it is true, various individual industries, in particular mechanical engineering, reduced output further in view of the slackening of investment at home and despite sharply rising exports. In Italy, however, output of capital and consumer goods again tended to expand very appreciably, although production figures in the metal products industries as a whole were influenced by strikes. In France, too, output in these industries continued to rise; here the recovery of demand for capital goods was now reflected even more strongly in the production figures of those industries whose production cycles are relatively long. In the Netherlands output expanded somewhat less rapidly, especially as sales of consumer durables, in particular radio and television sets, were rather hesitant. In Belgium the trend of output, exclusive of the initial manufacturing stage, continued to move upwards fairly sharply.

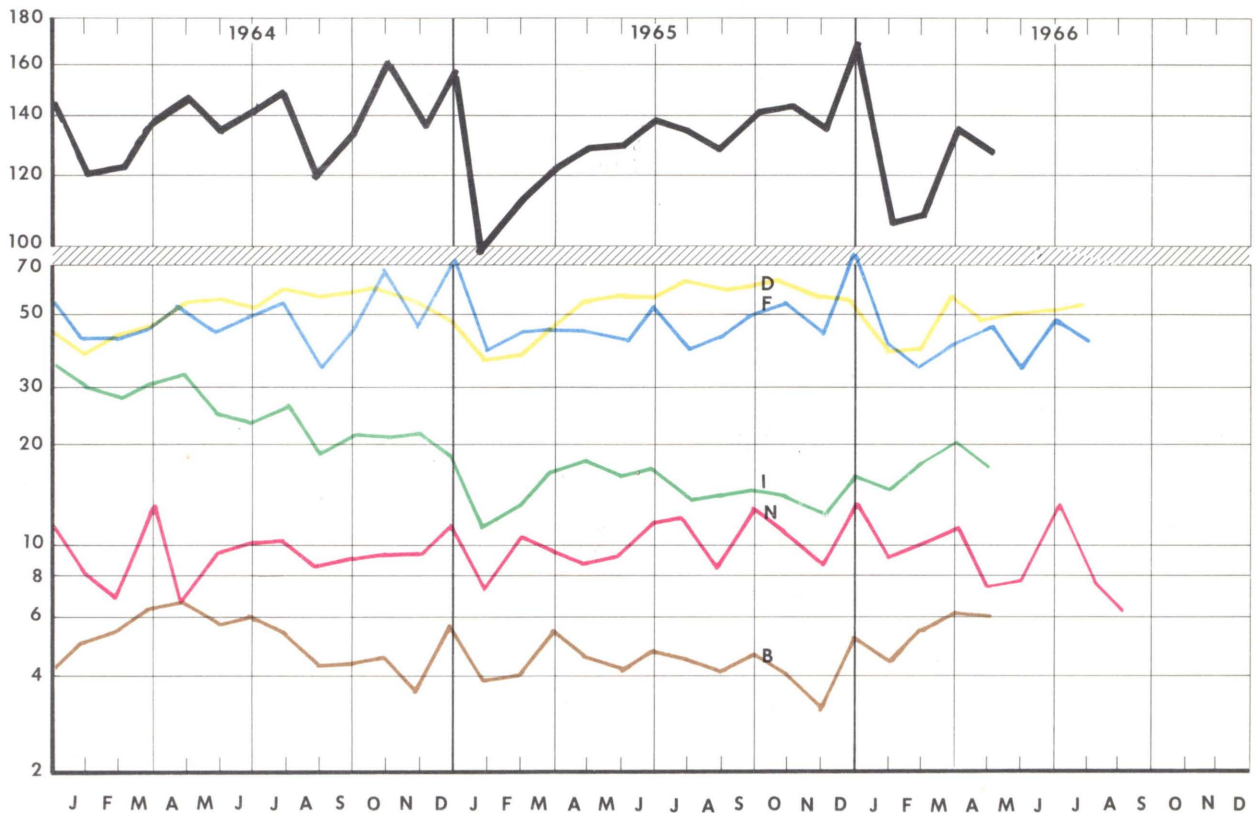
Au cours du second trimestre, et probablement aussi durant les mois d'été, la production de l'industrie transformatrice des métaux a marqué de nouveaux progrès dans la Communauté considérée dans son ensemble. Certes, dans la R.F. d'Allemagne, par suite de l'accalmie de la conjoncture intérieure des investissements, divers secteurs de cette industrie, et notamment la construction mécanique, ont continué de restreindre leur production, en dépit d'un vigoureux développement des exportations. Mais en Italie, bien que les résultats globaux aient été affectés par des grèves, la tendance conjoncturelle est restée nettement orientée à l'expansion, tant pour les biens d'équipement qu'en ce qui concerne les biens de consommation. La progression s'est également poursuivie en France, où les chiffres de production des secteurs industriels dont les délais de fabrication sont relativement longs traduisent désormais, eux aussi, dans une plus large mesure, la reprise de la demande de biens d'équipement. Aux Pays-Bas, les progrès de la production se sont quelque peu ralentis, d'autant plus que la vente de biens de consommation durables, et en particulier de récepteurs de radio et de télévision, y a montré une évolution relativement hésitante. En Belgique, la tendance de la production est assez nettement orientée à l'expansion, pour autant que l'on fasse abstraction du premier stade de transformation.

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.

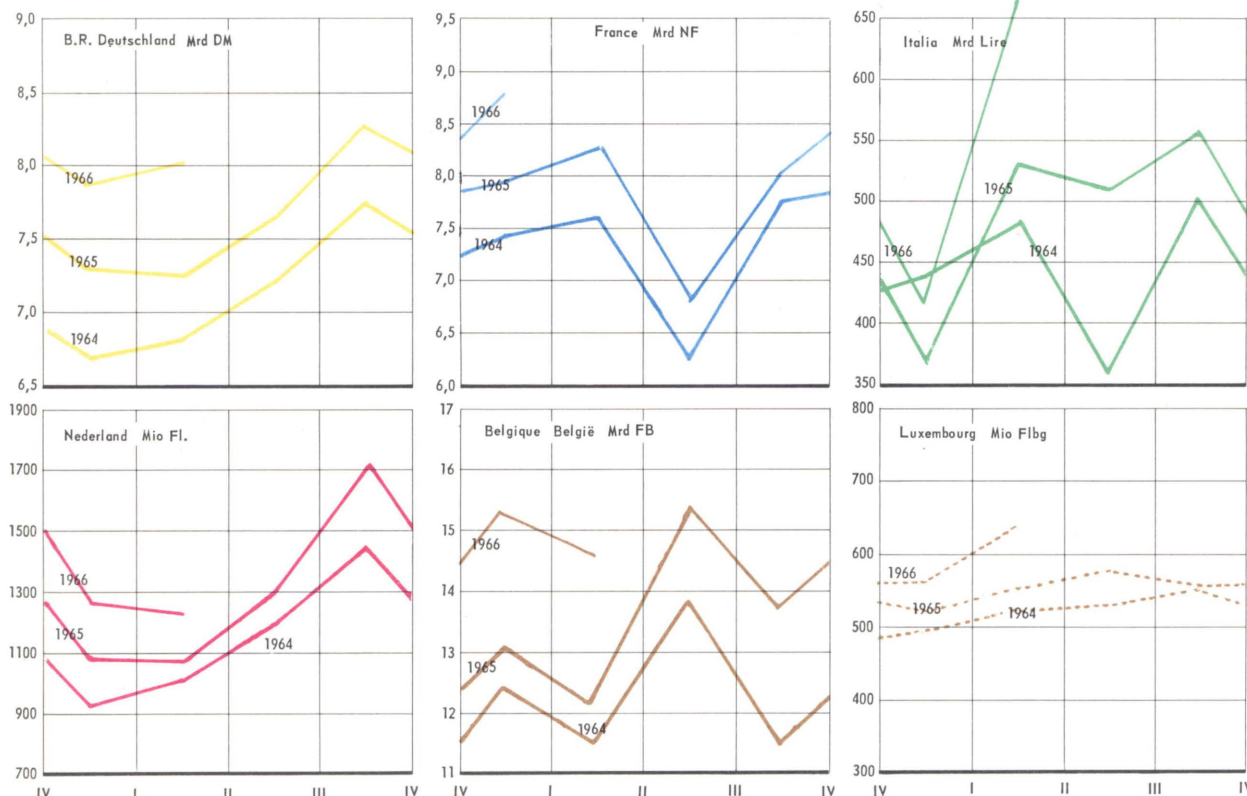
REMARQUES: Nombre de logements dont la construction a été autorisée, à l'exclusion des bâtiments industriels, commerciaux et administratifs. — Italie: chefs-lieux de province et communes de plus de 20.000 habitants.

The number of new dwellings authorized in the Community was probably some 2% lower in the second quarter than a year previously, although the year-to-year growth rate recorded in the first quarter had been a good 6%. There was a decline in the Federal Republic of Germany, probably the effect chiefly of the scarcity and the high cost of long-term credit and some cuts in public expenditure on housing. In the Netherlands, too, such factors seem to be acting more and more as a brake on the expansion of residential construction. In France the weakness of effective demand for new dwellings persisted. This may well have been mainly a transitional phenomenon after the introduction of the new savings system; another factor, however, was probably the large number of dwellings of the more expensive type still unsold. In Italy, on the other hand, a recovery in residential construction is probably now under way, even though the expiry of the period for submitting housing plans to be promoted by the State under the support programme of autumn 1965 accentuated the upward movement of the number of permits before this deadline. In Belgium, too, the expansion of demand for new dwellings seems to have picked up recently.

Après avoir accusé, au premier trimestre, un taux de croissance annuelle de plus de 6%, le nombre d'autorisations délivrées dans la Communauté pour la construction de logements doit avoir été, au deuxième trimestre, inférieur de 2% environ au total enregistré un an auparavant. Une diminution a tout d'abord été observée dans la R.F. d'Allemagne; il semble qu'elle soit principalement imputable à la raréfaction et à l'enchérissement des moyens de financement à long terme, ainsi qu'à une certaine réduction des fonds consacrés par les pouvoirs publics à la construction de logements. Aux Pays-Bas, des facteurs analogues paraissent entraver de plus en plus l'expansion de ce secteur. En France, la faiblesse de la demande effective dans la construction de logements a persisté. Elle constitue sans doute, dans une large mesure, un phénomène transitoire consécutif à l'instauration du système d'épargne-logement; mais le nombre élevé de logements invendus des catégories supérieures y a vraisemblablement contribué. En revanche, il semble bien que la reprise soit à présent amorcée en Italie; il faut cependant remarquer que l'approche de la date limite fixée pour la déclaration des projets de construction pouvant bénéficier de l'aide de l'Etat, dans le cadre du programme d'aide de l'automne 1965, a exagéré jusqu'alors l'augmentation du nombre d'autorisations délivrées. En Belgique aussi, la demande de construction de logements a montré, depuis peu, plus de dynamisme.

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».

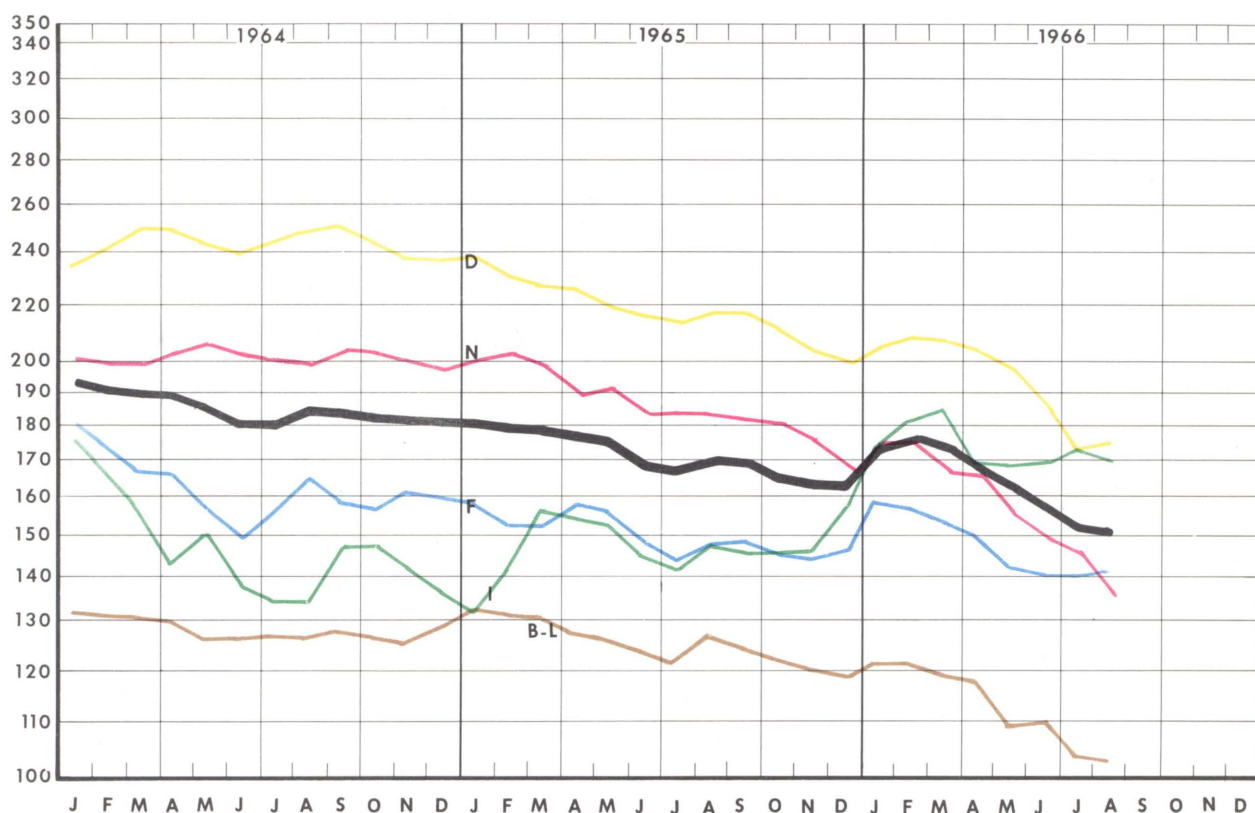
In the second quarter tax revenue in all member countries rose very sharply, in some cases even faster than in the preceding months. In certain countries — Germany, the Netherlands and Belgium — this was the persisting reflection of the trend of income and turnover, which was inflationary into the spring. In the Federal Republic of Germany, for example, the revenue of the Federal Government and of the Länder was still tending to gather momentum. As the trend of expenditure turned out to be somewhat less buoyant, the cash out-turn of the Federal Government and the Länder budgets together was better than in the second quarter of 1965. In Belgium and the Netherlands the growth of tax revenue was exceptionally large, in part because of the raising of indirect taxes at the beginning of 1966, but here the public authorities' expenditure increased at an only slightly reduced pace. In Italy and France the main pointer to an acceleration of economic expansion was a higher yield from turnover tax. In both countries cash expenditure rose more sharply, so that there was a fairly heavy deficit again in Italy, and in France, where the authorities had originally budgeted for balanced revenue and expenditure, a financing deficit none the less emerged during the year.

Une expansion très vive, parfois même accélérée, des recettes fiscales s'est manifestée au second trimestre dans tous les pays membres. Dans quelques-uns d'entre eux — la R.F. d'Allemagne, les Pays-Bas et la Belgique — elle reflète encore l'évolution nettement inflationniste des revenus et du chiffre d'affaires qui a persisté jusqu'au cours du printemps. Ainsi, dans la R.F. d'Allemagne, l'augmentation des recettes a de nouveau accusé, pour le Bund comme pour les Länder, une accélération conjoncturelle. L'évolution des dépenses ayant été un peu plus modérée, le solde des opérations de caisse du Bund et des Länder s'est révélé: au total, plus favorable qu'il n'avait été au second trimestre de 1965. En Belgique et aux Pays-Bas, l'expansion des recettes fiscales a été exceptionnellement vive, également par suite des majorations d'impôts indirects appliquées au début de l'année; mais l'accroissement des dépenses des administrations publiques ne s'est ralenti que légèrement dans ces pays. En Italie et en France, l'accélération de l'expansion économique a continué, jusqu'à présent, de se traduire surtout par un rendement plus élevé de l'impôt sur le chiffre d'affaires. Les dépenses de trésorerie y ont augmenté à un rythme plus rapide, provoquant de nouveau un déficit assez important en Italie et suscitant en France, où le budget prévoyait cependant une situation d'équilibre, un besoin de financement au titre de l'exécution du budget.

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.

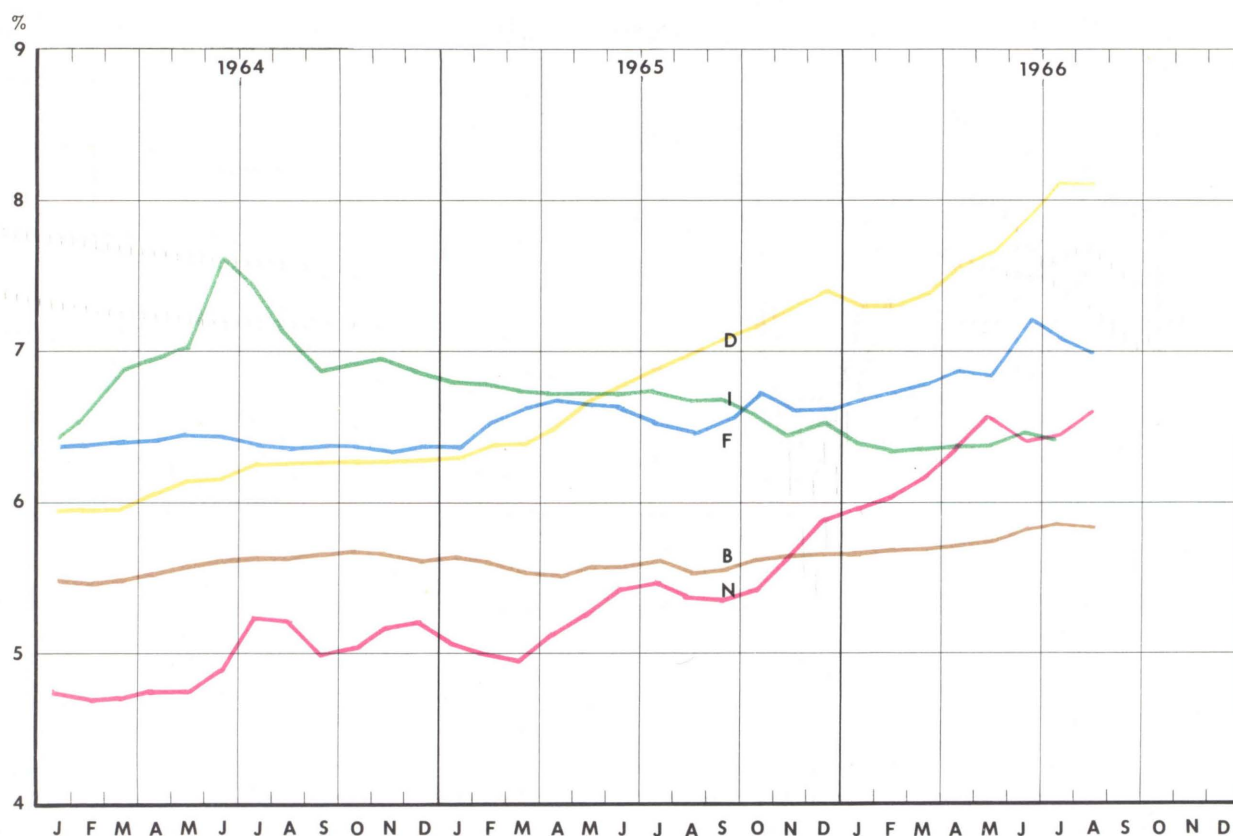
REMARQUES: L'indice des cours des actions de la Communauté calculé par l'Office statistique des Communautés européennes, correspond à la moyenne pondérée des indices nationaux d'après la formule de Laspeyres.— Belgique: Indice de l'Institut National de Statistique au 10 de chaque mois se rapportant aux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

From May to July prices fell on the stock markets in most member countries; since then, however, the markets seem to have become considerably more resilient. The drop in prices in the second quarter was partly due to the persistent slackness of the New York and London markets, but internal factors may well also have played a role. In the Netherlands, Belgium and the Federal Republic of Germany, the prospects for profits seem to have been judged poor: costs have continued to rise and it is increasingly difficult for manufacturers to pass cost increases on in the shape of higher prices. In Italy widespread and prolonged strikes led temporarily to a more pessimistic assessment of the business situation. The markets have rallied of late and this may be due in part to the fact that selling of American securities has slackened off in view of falling prices in the U.S. stock markets and that European institutional investors have apparently stepped up their purchases. But in some countries the improvement in the balance of payments seems to have played a part by improving the liquidity situation, at least in relative terms.

Après avoir été, de mai à juin, caractérisé par des mouvements de baisse dans la plupart des pays membres, les marchés des actions paraissent s'être notablement raffermiss. Le fléchissement des cours observé au second trimestre était en partie imputable à la faiblesse persistante des bourses de New-York et de Londres, mais des facteurs internes y ont vraisemblablement contribué. Il semble, en effet, que dans la R.F. d'Allemagne, aux Pays-Bas et en Belgique les perspectives de profits aient été considérées comme peu favorables, du fait de la hausse persistante des coûts et de la difficulté croissante de répercuter celle-ci sur les prix, tandis qu'en Italie des grèves étendues et de longue durée sont à l'origine d'une appréciation temporairement plus pessimiste de la situation économique. Si, depuis peu, les facteurs d'amélioration paraissent de nouveau prédominer, il faut peut-être en chercher la cause dans une diminution des ventes de valeurs mobilières par des américains — à la suite de la baisse enregistrée sur le marché des actions des Etats-Unis — et aussi dans le fait qu'en Europe des acheteurs institutionnels ont apparemment accru leurs achats. Dans certains pays, l'évolution plus favorable de la balance des paiements paraît aussi avoir joué un certain rôle en provoquant une amélioration tout au moins relative de la situation des liquidités.

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.

The period of sharply rising long-term interest rates in the Community appears to be nearing its end. In the Federal Republic of Germany prices of industrial debentures and government stock actually improved in July and August; this was probably mainly due to the increased liquidity generated by the balance of payments, a decline in the propensity to invest of companies, and greater restraint on the part of the public authorities. In Belgium, too, the recent improvement in the balance of payments, among other things, seems to have eased strain on the capital market. There is a similar situation in the Netherlands, but here the upward trend has probably not ceased yet, given the heavy demand for capital, above all by the public authorities. In Italy, too, interest rates are no longer rising, but here the upward movement had been very slight; the situation is still rather fluid, however, as it is expected that very extensive loans will again be floated in the autumn by the public authorities and public undertakings, and as the need for capital among companies in the private sector for their growing investments is increasing sharply. Only in France has the climbing trend of long-term interest rates persisted: one aspect of this was the raising of the rate of "Crédit national" loans from 6.75% to 7.25% at the beginning of September.

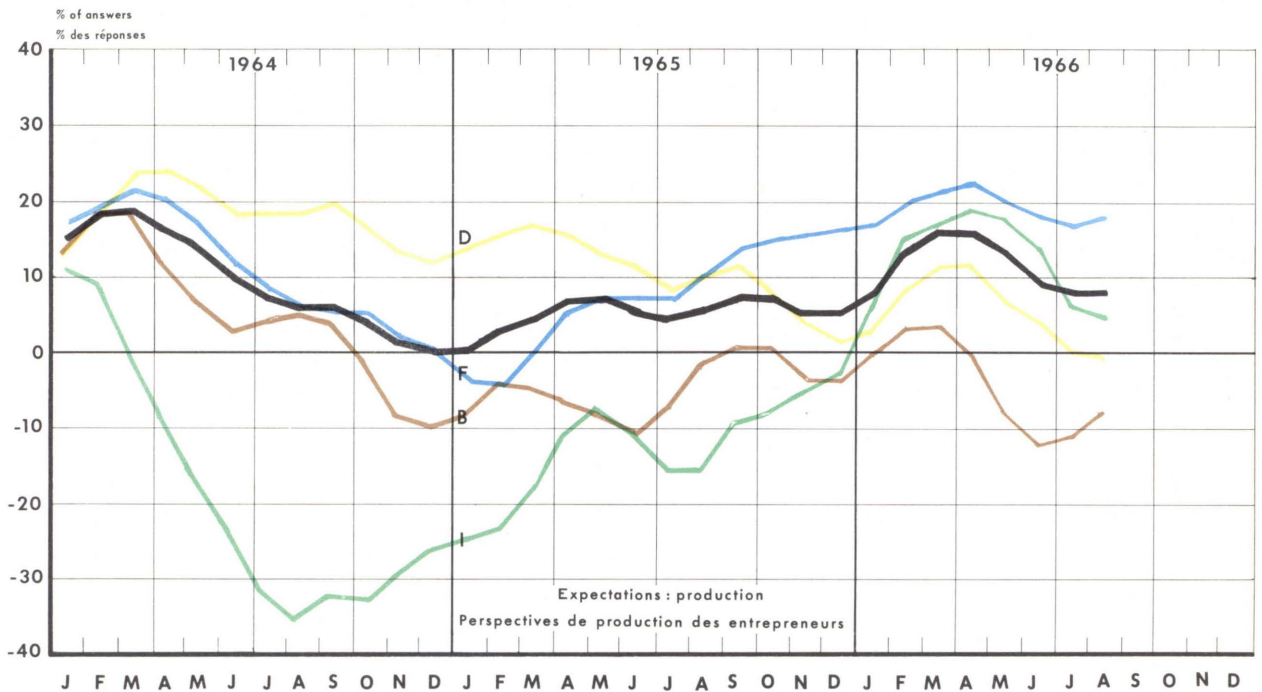
La forte hausse de ces taux touche à sa fin dans la Communauté. En juillet/août, on a même enregistré dans la R.F. d'Allemagne, pour des obligations industrielles et des emprunts publics, certaines améliorations de cours, qui semblent principalement imputables à l'influence qu'exerce la balance des paiements dans le sens d'un accroissement des liquidités, à l'affaiblissement de la propension à investir des entreprises et à une plus grande réserve de la part des pouvoirs publics dans leur recours au marché des capitaux. De même, en Belgique, la tension paraît s'être légèrement atténuée sur le marché financier, par suite surtout de la récente amélioration de la balance des paiements. C'est aussi le cas des Pays-Bas, où toutefois la tendance à l'augmentation des taux ne semble pas encore avoir cessé, étant donné l'importance des besoins de capitaux, surtout de la part des administrations publiques. En Italie, la hausse des taux — très légère dans ce pays — a pris fin; mais la situation y est encore assez instable, du fait qu'il faut de nouveau s'attendre, pour l'automne, à des emprunts très importants des pouvoirs publics et des entreprises publiques, tandis que les besoins en capitaux des entreprises privées, pour le financement de leurs investissements en expansion, s'accroissent fortement. La tendance à l'augmentation des taux d'intérêt sur le marché financier n'a persisté qu'en France; elle s'est notamment traduite dans le fait que le taux des prêts du Crédit national a été porté de 6,75 à 7,25% au début de septembre.

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 ²⁾ C.E.E.		
		J	J	A	J	J	A	J	J	A	J	J	A	J	J	A	J	J	A
Total order-books Carnet de commandes total	-	29	32	35	24	26	28	22	21	22	32	31	35	10	12	11	26	28	30
	=	65	62	60	58	56	55	61	58	69	62	59	56	89	88	89	62	60	60
	+	6	6	5	18	18	17	17	21	9	6	10	9	1	0	0	12	12	10
Export order-books Carnet de commandes étrangères	-	24	25	27	29	27	26	25	27	25	35	30	32	9	10	10	27	26	27
	=	64	63	59	52	53	53	53	48	61	59	59	61	91	90	90	59	58	59
	+	12	12	14	19	20	21	22	25	14	6	11	7	0	0	0	14	16	14
Stocks of finished goods Stocks de produits finis	-	5	5	4	9	8	7	11	9	6	8	10	7	10	1	1	7	7	5
	=	76	75	76	74	75	77	70	72	75	74	73	76	87	97	97	75	74	77
	+	19	20	20	17	17	16	19	19	19	18	17	17	3	2	2	18	19	18
Expectations : production Perspectives de production	-	8	9	11	7	6	6	12	14	10	21	20	24	2	2	2	9	10	10
	=	84	81	76	70	69	68	72	70	70	66	65	62	96	98	98	76	74	72
	+	8	10	13	23	25	26	16	16	20	13	15	14	2	0	0	15	16	18
Expectations : selling prices Perspectives relatives aux prix de vente	-	8	7	8	6	6	6	8	10	7	7	8	10	0	2	0	7	7	7
	=	84	84	86	77	77	77	78	77	81	76	75	70	48	47	49	80	80	81
	+	8	9	6	17	17	17	14	13	12	17	17	20	52	51	51	13	13	12

¹⁾ Excluding food, beverages and tobacco

²⁾ Excluding the Netherlands

¹⁾ Non compris industries alimentaires, boissons et tabac.

²⁾ Non compris les Pays-Bas.