

**European
Economic
Community**

Commission

**Communauté
Économique
Européenne**

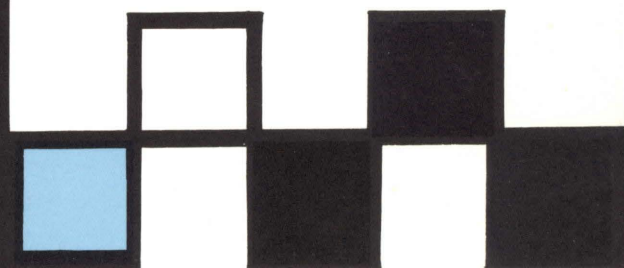
Commission

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

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

12

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**

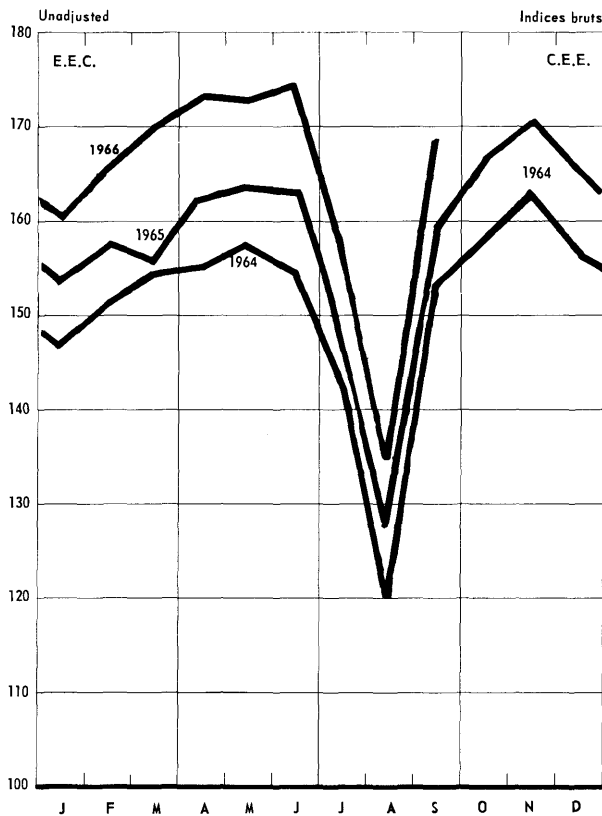
**GRAPHIQUES ET NOTES RAPIDES
SUR LA CONJONCTURE
DANS LA COMMUNAUTÉ**

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

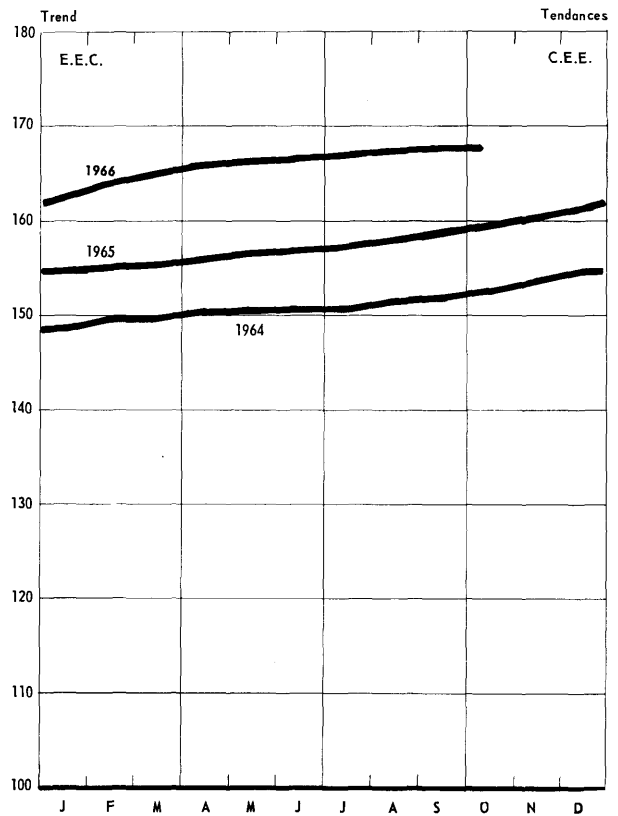
INDUSTRIAL PRODUCTION

1958 = 100

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.

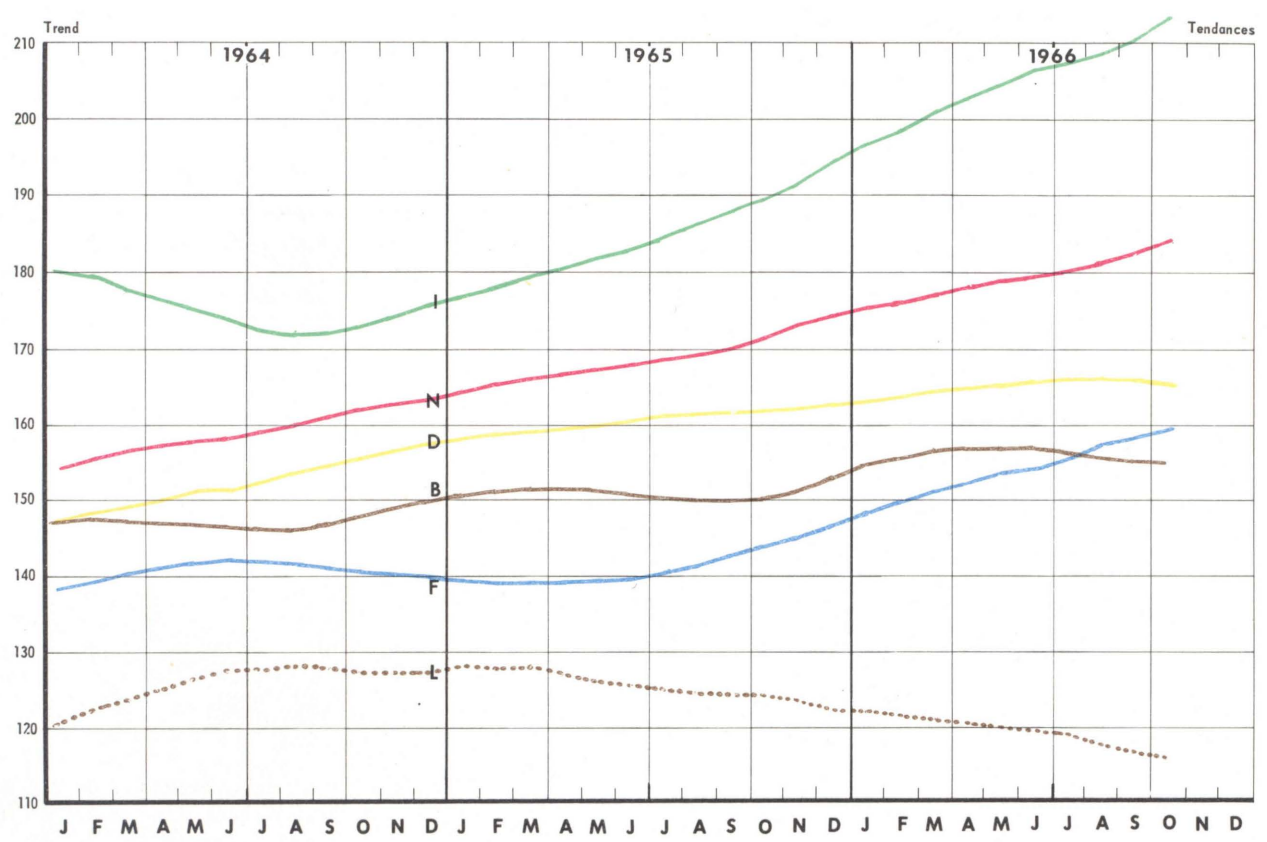
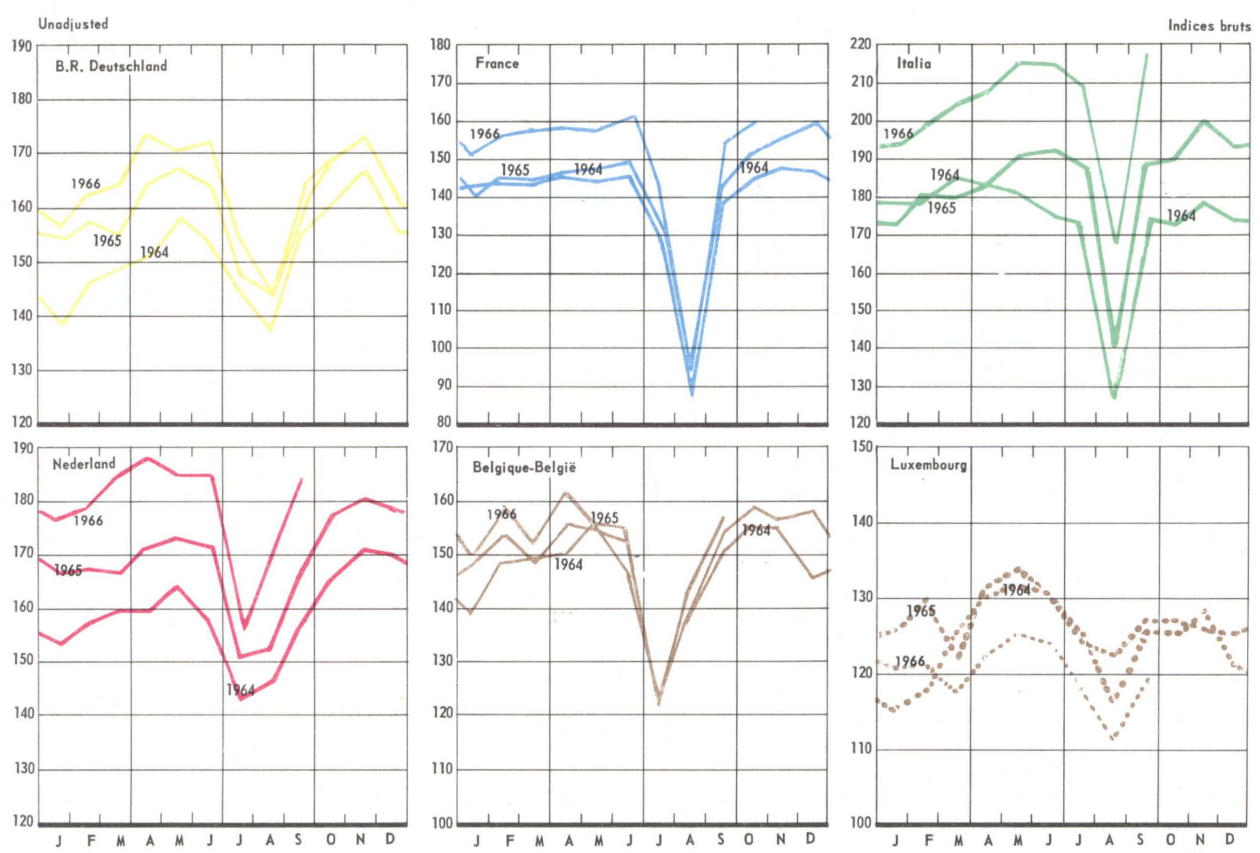
Industrial production in the Community as a whole continued to grow, albeit no more than slowly. Production in the Federal Republic of Germany tended, despite considerable increases in exports, to slacken slightly as domestic demand for manufactured products weakened; in Luxembourg, too, the downward movement persisted, for not only did the steel industry continue to be slack, but in other industries too production has ceased to expand. In Belgium, on the other hand, there appear to be no further signs of the tendency for production to decline — a change that may be due in part to the slight pick-up of investment here; and in the Netherlands no substantial slowing down of expansion is evident yet, according to the available figures at any rate, though the growth of exports has fallen off. France and Italy were once again the countries where the upsurge of industrial activity was most lively; although here, too, exports seem to have been expanding less vigorously than hitherto, domestic demand, benefiting particularly from the trend of investment, rose quite sharply.

Bien que son rythme soit resté lent, l'expansion de la production industrielle s'est poursuivie dans la Communauté considérée dans son ensemble. Sans doute, dans la R.F. d'Allemagne, la tendance est-elle demeurée légèrement régressive, du fait de l'affaiblissement de la demande intérieure de produits industriels, et en dépit d'un nouvel et appréciable accroissement des exportations. De même, la production industrielle est restée en baisse au Grand-Duché de Luxembourg, où, en sus de la faiblesse persistante dans l'industrie sidérurgique, la production d'autres secteurs industriels a cessé de progresser. En revanche, la légère tendance au fléchissement semble avoir marqué, en Belgique, un arrêt auquel pourrait avoir contribué la faible reprise des investissements. En outre, aux Pays-Bas, les statistiques actuellement disponibles ne laissent pas encore apparaître de ralentissement notable, bien que les progrès des exportations se soient atténués. Enfin, on note surtout que l'essor de l'activité industrielle est resté vif en France et en Italie. Sans doute les exportations de ces pays ont-elles également accusé un développement moins vigoureux qu'auparavant; mais l'expansion de la demande intérieure, tout particulièrement stimulée par les investissements, est demeurée appréciable.

INDUSTRIAL PRODUCTION

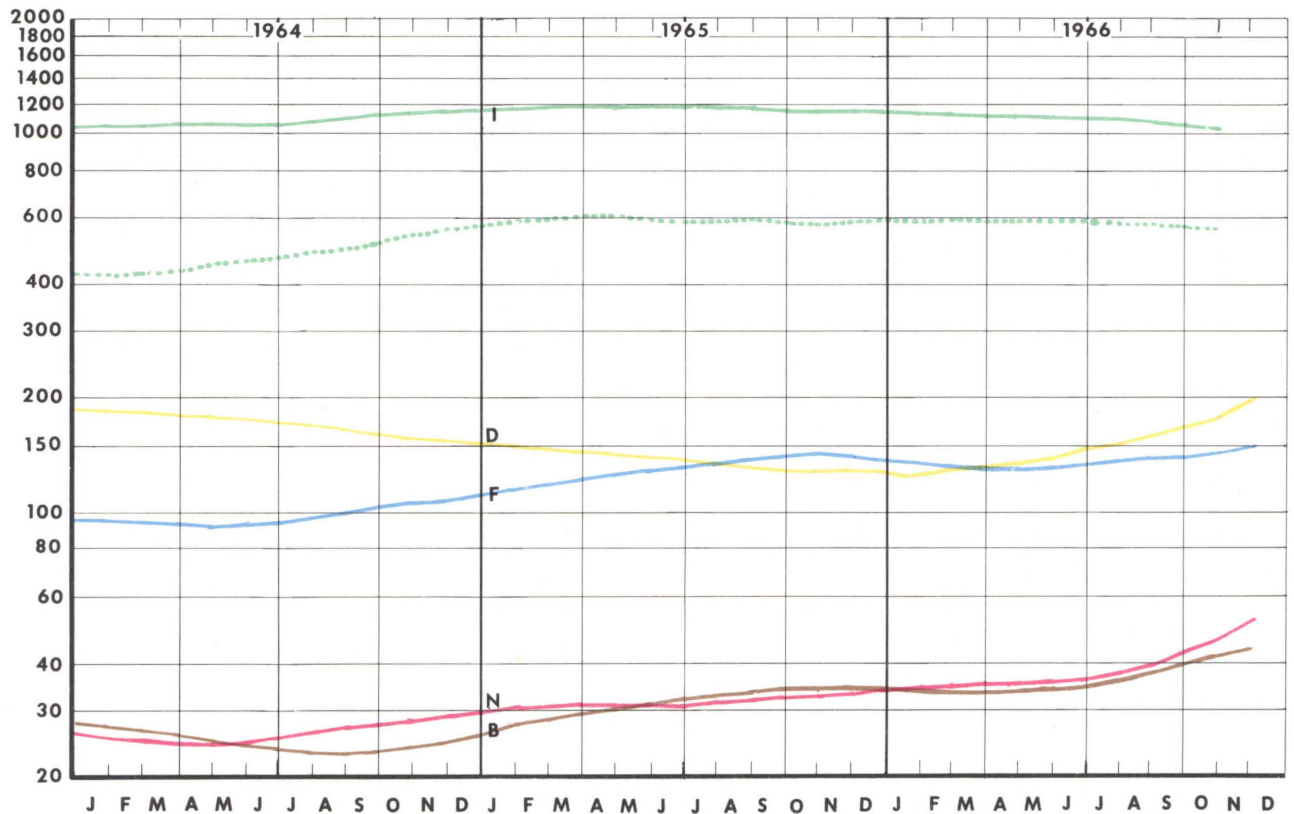
PRODUCTION INDUSTRIELLE

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.

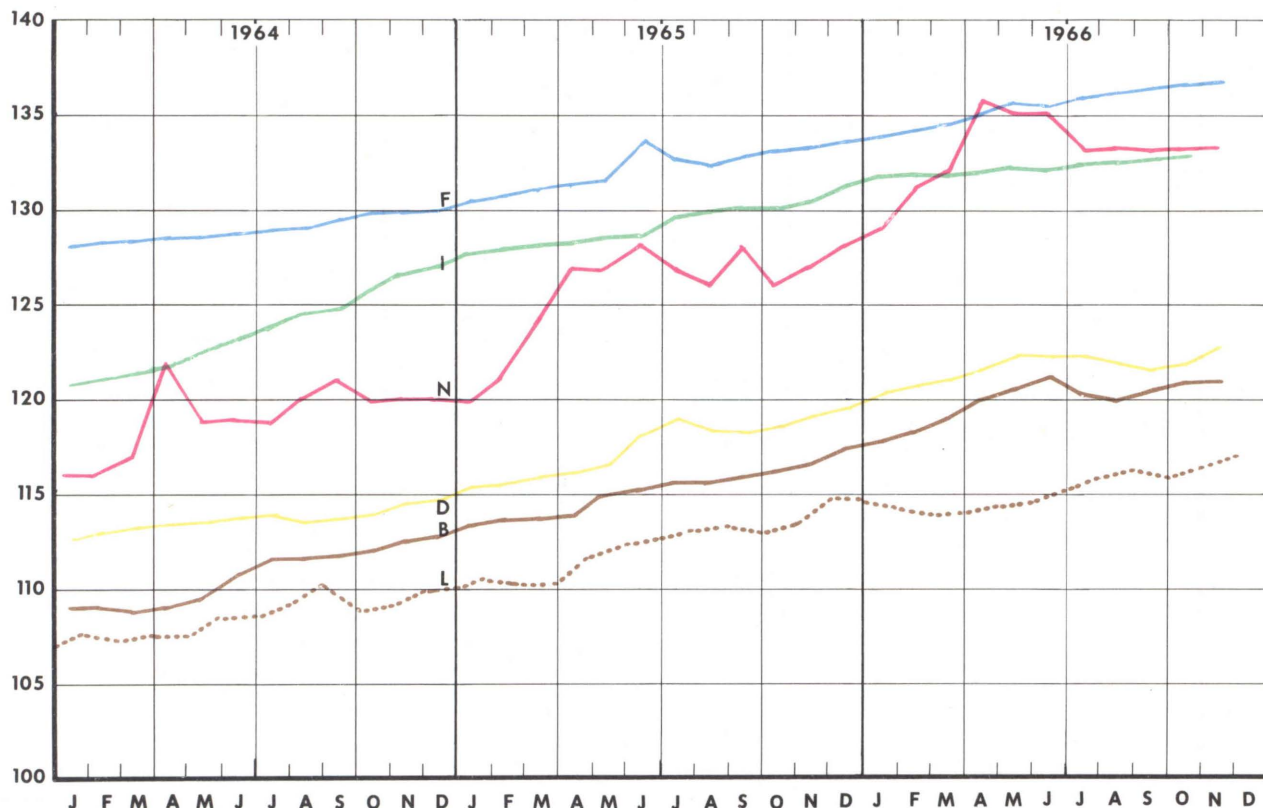
The easing observed on the labour markets became more pronounced in those countries where general over-employment has disappeared or is shrinking, especially in the Federal Republic of Germany and the Netherlands. Contributory factors have been the greater efficiency that has come with the changed climate of the labour market, the practical elimination of manpower hoarding, the clearer emergence of structural difficulties in certain industries, the slackening of building activity and, in the Netherlands, the relatively vigorous growth of the labour force. But once allowance is made for structural unemployment and for the amount of seasonal and frictional unemployment which goes with normal full employment, there was in no country a situation which could properly be described as general cyclical unemployment; indeed the labour situation continued to be tight in several sectors. In Italy the number of persons employed in industry increased and the number of unemployed again dropped slightly. In France the growth of the labour force was the main reason why the numbers seeking work were once again slightly higher than before despite the continuance of lively economic expansion.

La détente s'est accentuée sur le marché de l'emploi des pays membres où l'excédent de la demande globale a disparu ou est en voie de résorption, c'est-à-dire surtout dans la R.F. d'Allemagne et aux Pays-Bas. Divers éléments y ont contribué: la prestation par personne occupée s'est accrue sous l'effet du changement de climat sur le marché de l'emploi, la «thésaurisation» de main-d'œuvre a cessé, les difficultés structurelles de certaines industries se sont plus nettement manifestées, la conjoncture est restée faible dans le secteur de la construction, et enfin, en ce qui concerne les Pays-Bas, l'accroissement de la population active est relativement important. Dans aucun pays cependant, le nombre de chômeurs n'a atteint un niveau tel que celui-ci soit à considérer comme correspondant à un chômage conjoncturel généralisé, compte tenu du chômage structurel et du chômage frictionnel et saisonnier que comporte normalement une situation de plein emploi; des tensions ont même persisté dans nombre de secteurs particuliers du marché de l'emploi. En Italie, le nombre de salariés a augmenté dans l'industrie et le chômage a de nouveau accusé une légère régression. En France, du fait notamment de l'accroissement de la population active, le nombre de demandes d'emploi non satisfaites s'est encore accru dans une mesure très faible, malgré la persistance d'une vive expansion de l'économie.

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).

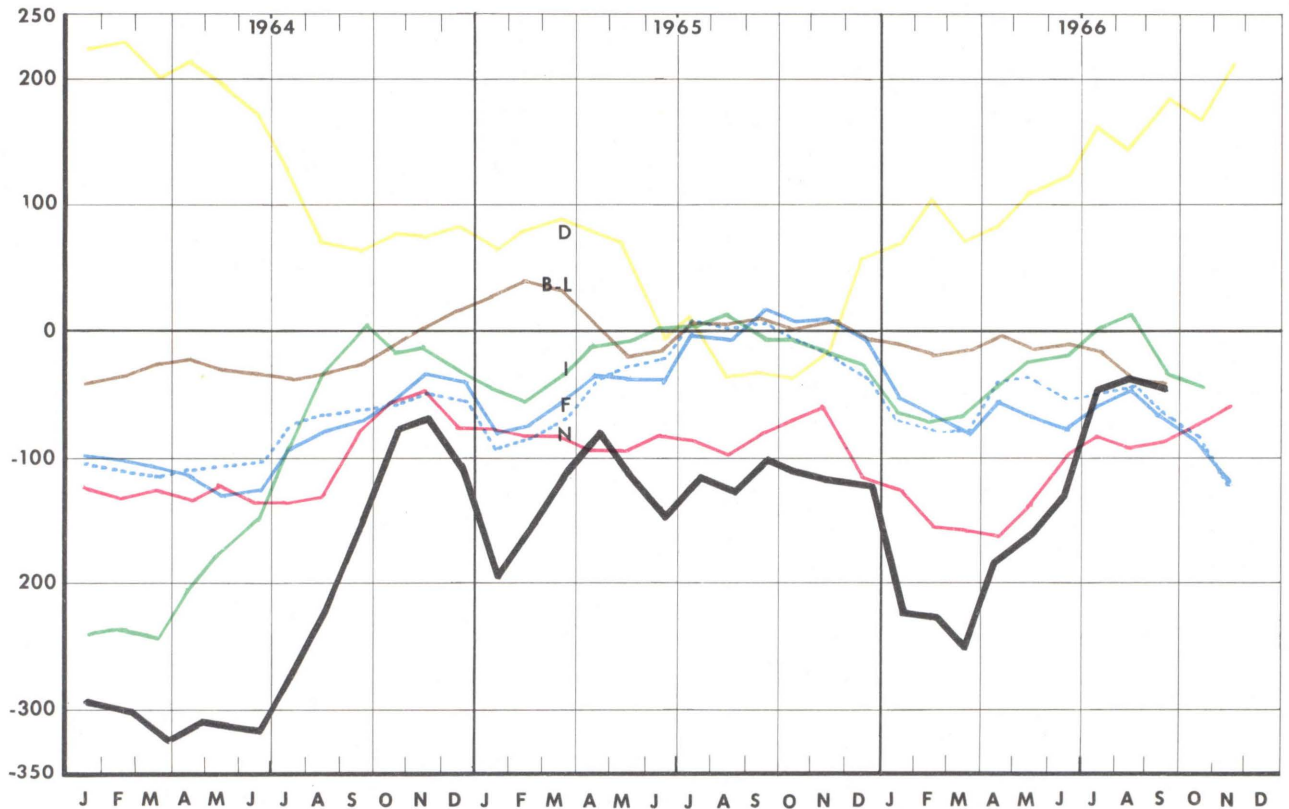
Even now that in the Federal Republic of Germany and in the Benelux countries the more or less distinct cooling of the economic climate has finally come to be reflected in a rather quieter underlying trend in consumer prices, it seems clear that stabilization has not yet been achieved. For one thing, the picture is distorted by certain food prices, which this year did not reach last year's exaggeratedly high level. Secondly, the consumer prices of manufactured goods and even more of services are on the average still rising quite sharply. In the Federal Republic of Germany, for instance, the cost-of-living index (excluding seasonal goods) rose again from October to November by 0.2%. In Belgium and the Netherlands, too, they are tending to rise further; government direct control of prices has meant that this rise was not reflected fully in the indices, but the imminent relaxing of these measures in Belgium is causing the authorities certain misgivings. In October the rise in the prices paid for services was heaviest in France, but even in Italy there was again a distinct advance; industrial finished products, too, seem to have gone up somewhat more clearly in the two countries than hitherto.

Bien que l'affaiblissement de la conjoncture qui se dessine plus ou moins nettement dans la R.F. d'Allemagne et les pays du Benelux ait fini par se traduire par une certaine accalmie des tendances conjoncturelles à la hausse des prix à la consommation, une stabilisation n'est certainement pas encore atteinte. Le fait que les prix de certaines denrées alimentaires soient demeurés, en 1966, en dessous du niveau exceptionnellement élevé auquel ils se situaient l'année précédente, donne une fausse impression de l'évolution d'ensemble. En effet, les prix à la consommation des produits industriels, et plus encore le coût des services, continuent d'accuser une hausse assez rapide. Dans la R.F. d'Allemagne, l'indice du coût de la vie, abstraction faite des produits saisonniers, a encore augmenté de 0,2% d'octobre à novembre. En Belgique et aux Pays-Bas, la tendance de ces prix est également restée orientée à la hausse. Les indices ne la traduisent cependant que de manière imparfaite, en raison du contrôle direct des prix exercé par les pouvoirs publics; mais l'assouplissement imminent de ce contrôle, en Belgique, cause certains soucis aux autorités. Même en Italie, et surtout en France, la hausse des prix des services s'est de nouveau accentuée en octobre, et il semble également que l'enchérissement des produits industriels finis apparaisse un peu plus nettement.

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.

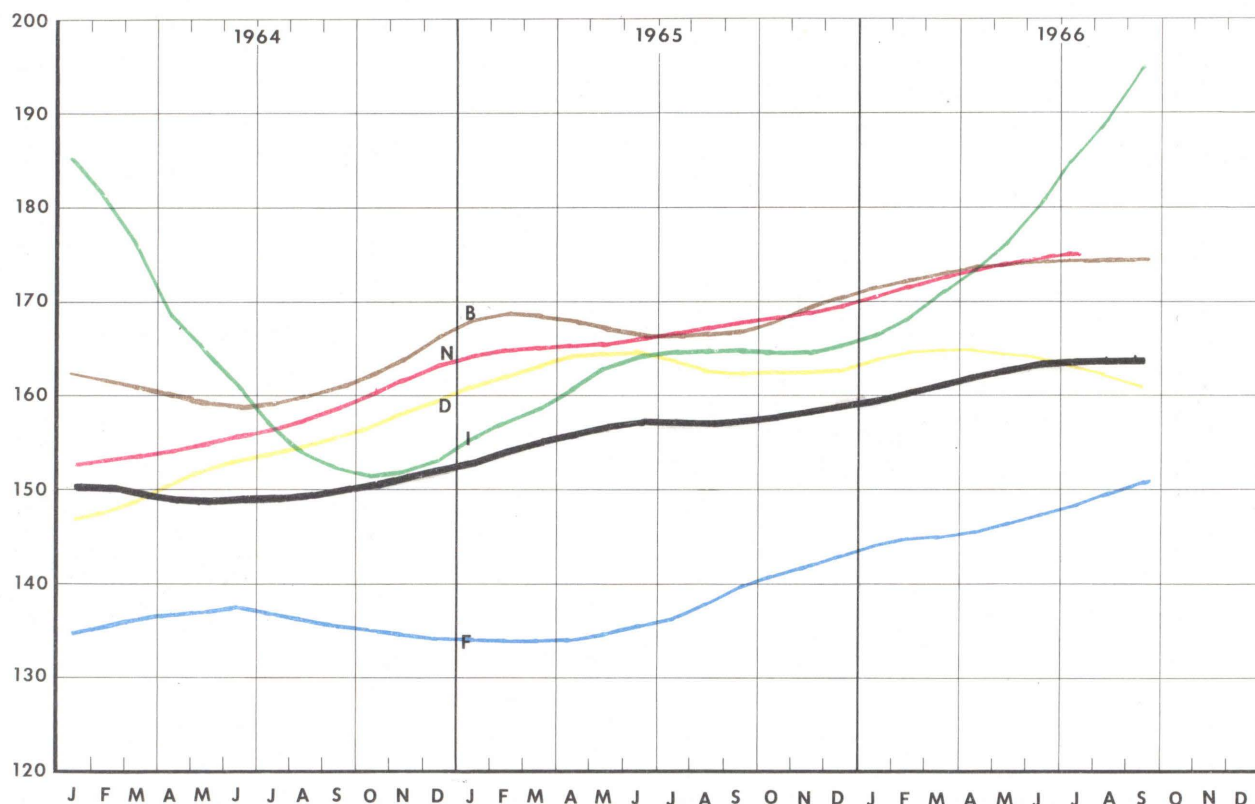
In the last issue of Graphs and Notes it was suggested that the underlying improvement in the Community's balance of visible trade with non-member countries had perhaps come to an end; this assumption has now been confirmed, and the trend may already have been reversed. The main reason is the distinct change in the foreign trade situation in France and Italy, brought about largely by the further upward movement of business activity in the two countries; imports have been rising more rapidly, while the expansion of exports has lost pace. The unfavourable influence of the Italian and French trade balances on the overall position of the Community was so strong that it was not offset by the continued rise in the Federal Republic of Germany's surpluses - which are largely due to the slackening in the domestic economic situation - or by a slight decrease in the Dutch deficit and a reduction in the tendency for Belgium's foreign trade account to deteriorate. In September-October the Community's deficit on visible trade therefore worsened considerably and the figures at present available for November point in the same direction.

Conformément à l'hypothèse émise le mois dernier, l'amélioration conjonctuelle de la balance commerciale de la Communauté à l'égard des pays non membres a effectivement cessé de se manifester, et peut-être a-t-elle déjà fait place à une nouvelle tendance à la détérioration. La cause en réside surtout dans le net changement d'orientation observé dans le commerce extérieur de la France et de l'Italie, et qui est essentiellement dû à l'essor persistant de la conjoncture intérieure dans ces deux pays; la propension à importer s'est renforcée, tandis que les exportations n'ont accusé qu'une expansion limitée. L'incidence de la détérioration des balances commerciales de l'Italie et de la France sur la balance de la Communauté a été si forte qu'elle n'a été compensée ni par l'augmentation persistante de l'excédent de la R.F. d'Allemagne - largement imputable au ralentissement de la conjoncture intérieure de ce pays - ni par une légère réduction du déficit des Pays-Bas, allant de pair avec un affaiblissement des tendances à la détérioration du commerce extérieur de la Belgique. Aussi le déficit de la Communauté s'est-il notablement accru en septembre-octobre, et les premières indications dont on dispose concernant le mois de novembre donnent à penser que cette évolution s'est poursuivie.

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.

The rate at which production is expanding in the metal products industries of the Community slackened noticeably in the late summer and autumn. In the Federal Republic of Germany, where the weakening of domestic demand for capital goods and certain consumer goods, in particular cars, was becoming increasingly evident, there was even a slight decline, despite substantially increased exports. In Belgium output continued to rise thanks to a modest expansion in domestic demand for capital goods; the curve, however, has almost levelled out, mainly owing to the effect on Belgian exports of the changed business situation in the Federal Republic of Germany. In the Netherlands, too, the growth of production may have slowed down somewhat, partly for reasons similar to those noted in Belgium, partly because the trend of domestic investment became quieter. In France and Italy, on the other hand, production continued to grow very fast, because domestic demand for consumer durables and for plant and machinery was soaring and, in Italy, because of the efforts to make good the production lost through strikes.

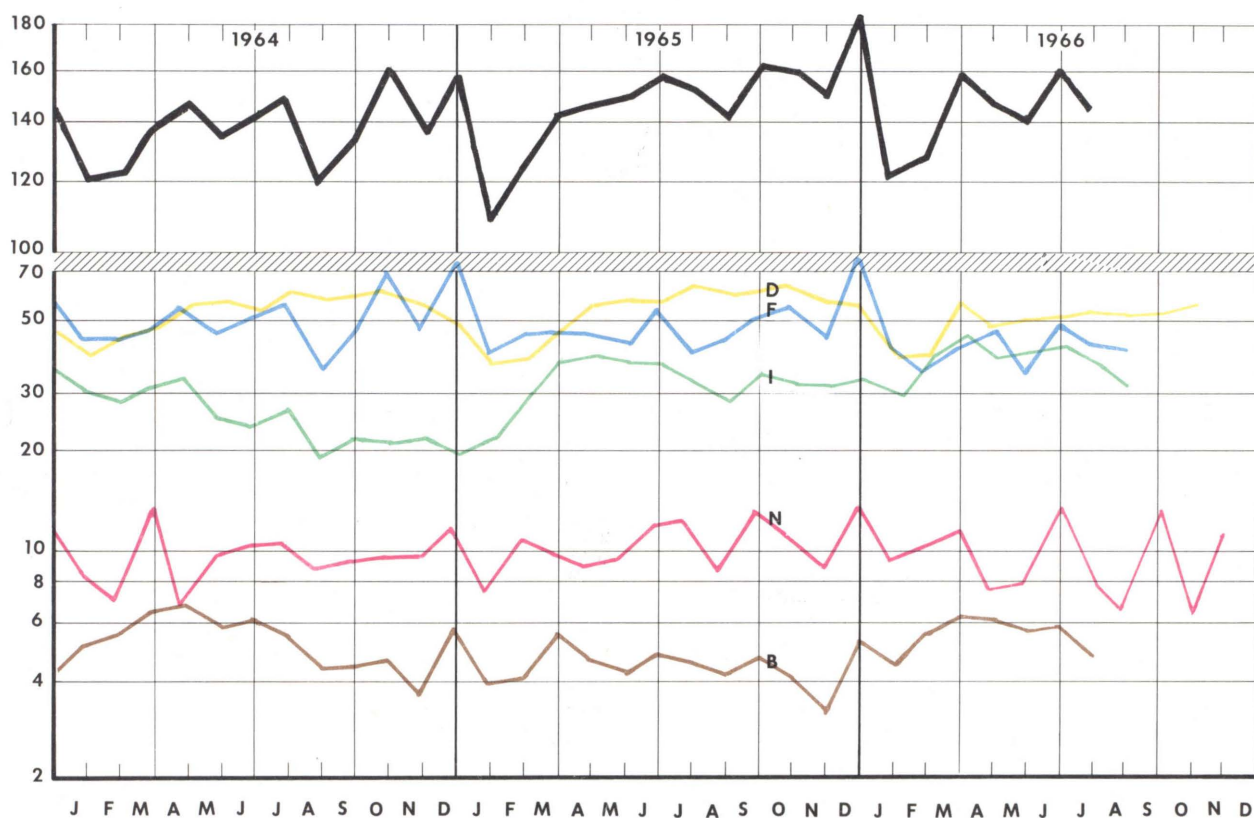
Le rythme d'expansion de la production de l'industrie transformatrice des métaux s'est nettement ralenti à la fin de l'été et durant l'automne. Dans la R.F. d'Allemagne, où l'affaiblissement de la demande intérieure des biens d'investissement et de certains biens de consommation (en particulier les voitures particulières) est devenu de plus en plus sensible, une légère tendance à la régression s'est même manifestée, en dépit d'un notable développement des exportations. En Belgique, la tendance est restée orientée à l'expansion, grâce à la croissance modérée de la demande intérieure de biens d'investissement; la progression est cependant devenue assez faible, par suite notamment des effets exercés sur les exportations belges par l'évolution conjoncturelle dans la R.F. d'Allemagne. Il semble que l'expansion se soit également ralentie aux Pays-Bas, en partie par suite de l'accalmie de la conjoncture intérieure des investissements, en partie aussi pour les mêmes raisons qu'en Belgique. En revanche, la croissance de la production est demeurée très rapide en France et en Italie, du fait d'un développement vigoureux de la demande intérieure de biens de consommation durables et de biens d'équipement, et aussi, pour ce qui est de l'Italie, du fait des efforts déployés pour compenser les pertes de production entraînées par les grèves.

DWELLINGS AUTHORIZED

(thousands)

AUTORISATIONS DE CONSTRUIRE

(en milliers)



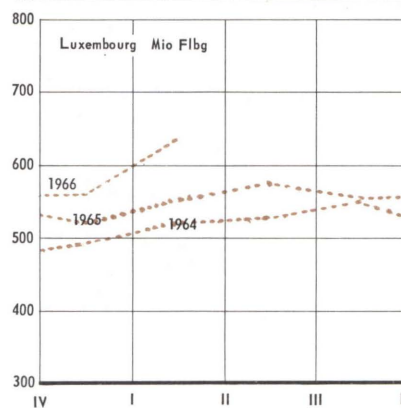
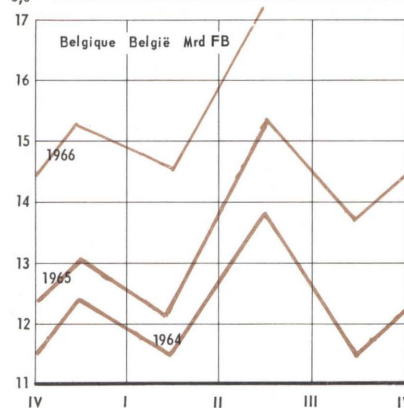
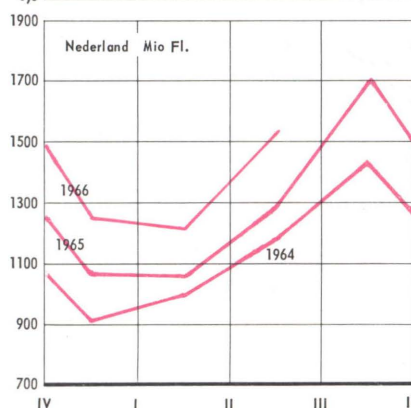
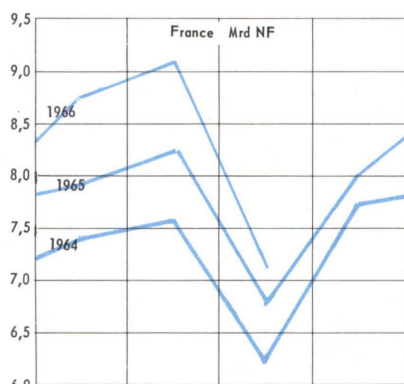
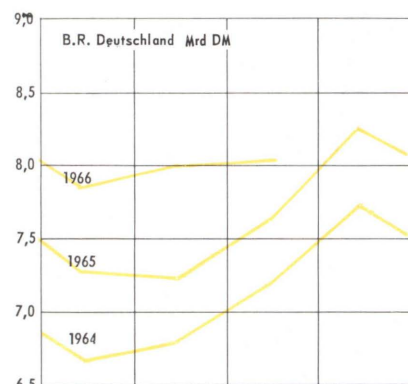
NOTES: Number of dwellings for which permits have been issued: excluding industrial, commercial and administrative buildings.— Italy: provincial capitals and towns with over 20 000 population.

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

In the third quarter the number of new dwellings authorized in the Community was about 5% lower than a year before, with the trend continuing to move downwards; there has, however, probably been a further improvement in the average size and quality of the dwellings to be built. In the Federal Republic of Germany, in particular, the tightness of the capital market and high interest rates, coupled with cuts in the public funds available for housing, caused a further drop in the number of new building projects. In the Netherlands the downward tendency became more marked, the reasons being similar. In France, on the other hand, though the overall level remained lower than a year previously, the downward movement seems to have ceased and even made way for an incipient recovery now that the effects of administrative difficulties arising from changes in financing procedures are disappearing. In Belgium, furthermore, the acceleration of demand for new dwellings has been confirmed, and in Italy too demand was rising, if only moderately; one factor here may have been a certain hesitancy on the part of potential placers of building orders, perhaps in expectation that rent control would be relaxed.

Au troisième trimestre, le nombre d'autorisations délivrées dans la Communauté pour la construction de logements a été inférieur de quelque 5% à celui qui avait été enregistré un an plus tôt, la tendance demeurant orientée à la baisse. Il semble toutefois qu'en moyenne les dimensions et la qualité des logements à construire aient continué d'augmenter. Dans la R.F. d'Allemagne, le resserrement du marché financier et le niveau élevé des taux d'intérêt, ainsi que la réduction de l'intervention des pouvoirs publics en faveur de la construction de logements, ont entraîné une nouvelle diminution du nombre de projets de constructions nouvelles. Pour des raisons analogues, la régression s'est même accentuée aux Pays-Bas. En France, par contre, bien que le niveau soit demeuré, dans l'ensemble, plus bas qu'au cours de la même période de 1965, la tendance régressive paraît avoir cessé et pourrait même avoir fait place à un début de reprise depuis que s'est atténuée l'incidence des entraves administratives et de celles qui ont résulté de la modification du système de financement. Au surplus, l'accélération de la demande de construction de logements s'est confirmée en Belgique. Une tendance à l'expansion a aussi été observée en Italie, mais elle est demeurée modérée; à cet égard, une certaine réserve de la demande potentielle de construction, dans l'attente d'une éventuelle suppression du contrôle des loyers, pourrait avoir joué un rôle.

TAX REVENUE



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».

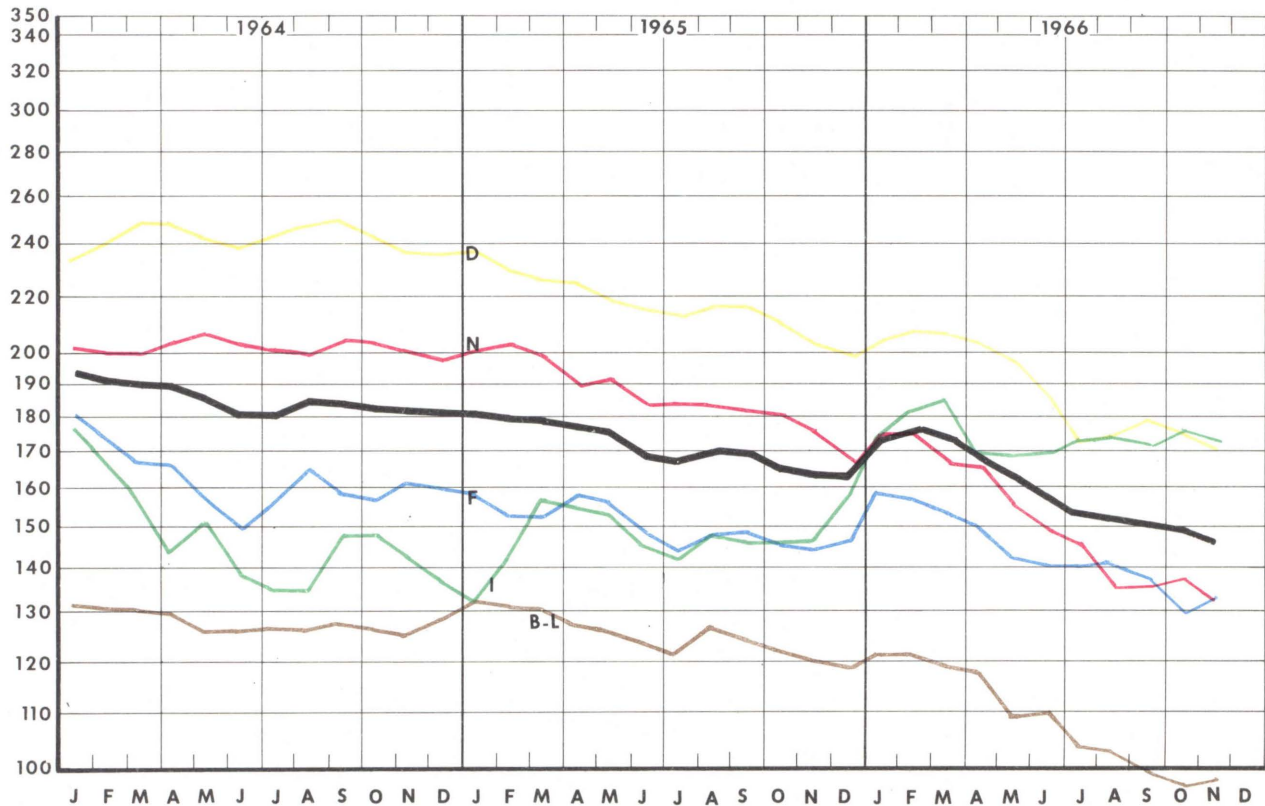
Lately the growth of tax revenue in certain member countries has been levelling off, in some of them more distinctly, in others less; the chief cause was the slackening in business activity, the main effect a fall in receipts from indirect taxation. The change has been particularly noticeable in the Federal Republic of Germany and Luxembourg; since in addition expenditure in these two countries has been rising faster than had been planned, implementation of their central budgets has led to increasingly heavy cash deficits. Similar deficits have occurred in the Belgian budget, but here they were due much more to the increase in expenditure than to the levelling-off in tax revenue, which was no more than modest; because of the increases introduced at the beginning of the year tax revenue remained appreciably higher than in the same period of 1965. In France, too, the lively growth of expenditure was the main cause of cash deficits that were distinctly heavier than a year previously; here there was at any rate no substantial slackening of tax revenue, nor in the Netherlands, where the deficit on the budget for the full year will none the less have about doubled from 1965 to 1966. In Italy the growth of tax revenue appears to have been normal, at least until November.

Par suite surtout de l'affaiblissement de la conjoncture, la progression des recettes fiscales a récemment accusé, dans quelques pays membres, un ralentissement plus ou moins net, notamment en ce qui concerne les impôts indirects. Ce mouvement a été particulièrement sensible dans la R.F. d'Allemagne et au Grand-Duché de Luxembourg. De ce fait, mais aussi en raison d'une augmentation des dépenses plus importante qu'il n'était prévu, le budget de l'Etat a accusé, dans ces deux pays, un déficit de trésorerie croissant. Il en a été de même en Belgique, avec cette différence qu'ici la cause de l'aggravation du déficit réside bien davantage dans l'augmentation des dépenses que dans le ralentissement conjoncturel — à vrai dire modéré — des recettes fiscales; celles-ci ont encore dépassé sensiblement le montant enregistré pour la même période de l'année précédente, par suite des majorations d'impôts qui ont été mises en vigueur au début de l'année. En France également, c'est surtout la vive progression des dépenses qui a déterminé une sensible augmentation, d'une année à l'autre, du déficit de trésorerie au titre des opérations budgétaires. En tout cas, aucun ralentissement notable des recettes fiscales n'a été observé dans ce pays, pas plus qu'aux Pays-Bas, où cependant le déficit budgétaire de l'Etat en 1966 doit avoir à peu près doublé par rapport à l'année précédente. En Italie, l'évolution des recettes fiscales a été apparemment normale, tout au moins jusqu'en novembre.

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.

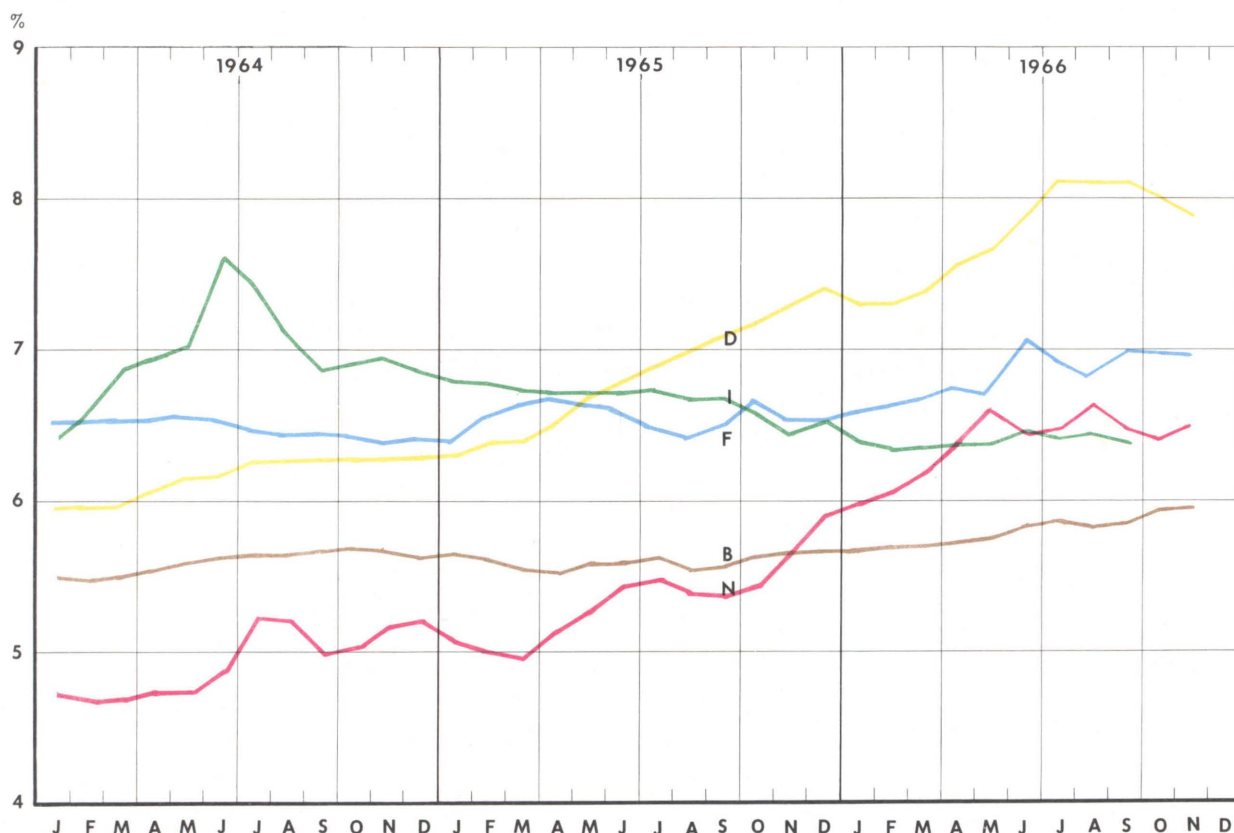
REMARQUES: L'indice des cours des actions de la Communauté calculé par l'Office statistique des Communautés européennes, correspond à la moyenne pondérée des indices nationaux d'après la formule de Laspeyres.— Belgique: Indice de l'Institut National de Statistique au 10 de chaque mois se rapportant aux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

Except in France and Belgium, share prices steadied towards the end of the summer and in October or, as in Italy, remained largely stable. In the Federal Republic of Germany, however, the price trend recently seems to have been declining again because of the duller prospects in building and other branches and on account of structural difficulties in the steel industry. The weakness in France was probably of a psychological nature, with fears over government measures regarding the distribution of profits possibly playing a part; in November there was some recovery. In Belgium, where the outlook for the business situation and for profits is not considered particularly favourable, share prices were depressed by uncertainties as to the future of important Belgian firms abroad. In the Netherlands, by way of contrast, one of the negative factors affecting prices — sales by foreign shareholders — seems to have lost in importance. In Italy the trend in the autumn was, for a time at any rate, quite favourable — probably as a result of the upswing in business activity and the better outlook for profits.

Sauf en France et en Belgique, les cours des actions se sont stabilisés vers la fin de l'été et en octobre, ou ont continué d'accuser, comme en Italie, une quasi-stabilité. Il semble toutefois que dans la R.F. d'Allemagne, sous l'influence de perspectives peu encourageantes, notamment dans le secteur de la construction, et par suite des difficultés structurelles que connaît l'industrie sidérurgique, la tendance des cours soit, depuis peu, de nouveau orientée à la baisse. Quant à la faiblesse des cours observée en France, elle est probablement d'origine psychologique, et les appréhensions suscitées par l'éventualité de mesures gouvernementales en matière de répartition des bénéfices ont peut-être joué un rôle à cet égard; en novembre, les cours se sont quelque peu raffermis. En Belgique, où les perspectives ne sont pas considérées comme particulièrement bonnes en ce qui concerne l'évolution conjoncturelle et les bénéfices, l'évolution des cours a été affectée, en outre, par l'incertitude concernant l'avenir d'importantes entreprises belges établies à l'étranger. Par contre, aux Pays-Bas, un facteur de baisse des cours, à savoir les ventes effectuées par les actionnaires étrangers, paraît avoir perdu de son importance. En Italie la tendance a été, en automne, assez bonne, du moins temporairement, sous l'effet, semble-t-il, de l'essor conjoncturel et de meilleures perspectives quant à l'évolution des bénéfices.

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 most member countries the third quarter saw the end of the rise in long-term interest rates, which had lasted for about one and a half year. Only in Belgium was there a further but modest upward movement in the fourth quarter, mainly due to adjustments towards the higher level of interest in the other Community countries and in important non-member countries. In France there were similar tendencies, but they have faded out, at least for the time being. The fact that the high interest rates on the international market had practically no effect on rates in Italy despite increased outflows of capital probably reflects not only the high degree of liquidity in the economy, largely stemming from the balance of payments, but also the line followed by the central bank. In the Federal Republic of Germany there was even some tendency for the situation to ease, owing to the impact on liquidity of the improvement in the balance of payments and to the restraint shown by the public authorities and business firms. In the Netherlands, too, interest rates tended to go down somewhat, probably for similar reasons; here private demand for capital, especially for funds to finance building projects, was distinctly quieter than hitherto.

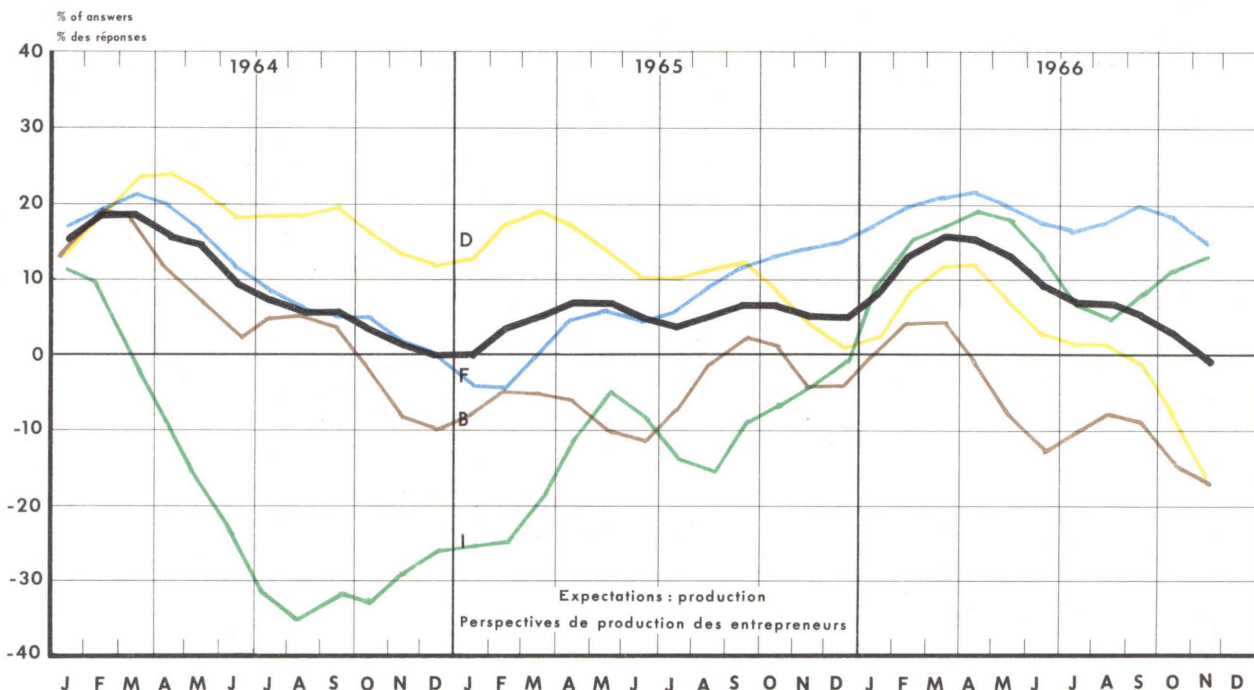
La hausse des taux d'intérêt à long terme, enregistrée depuis à peu près un an et demi dans la plupart des pays membres, a cessé au troisième trimestre. Ce n'est qu'en Belgique qu'une hausse, d'ailleurs modérée, a persisté jusque dans le courant du quatrième trimestre, du fait surtout d'une tendance à l'alignement sur les taux plus élevés pratiqués dans les autres pays de la Communauté et dans d'importants pays non membres. Une évolution analogue qui avait été observée en France ne s'est plus poursuivie, tout au moins ces derniers temps. Le fait que, en dépit de sorties accrues de capitaux, le mouvement de hausse des taux d'intérêt observé à l'échelon international n'a guère pu affecter le marché italien ne s'explique pas seulement, semble-t-il, par la forte liquidité de l'économie — largement imputable à l'évolution de la balance des paiements — mais aussi par des interventions de la banque centrale. Une tendance à la détente est même apparue dans la R.F. d'Allemagne, étant donné l'accroissement de la liquidité résultant de l'amélioration de la balance des paiements, et aussi sous l'effet de la réserve dont ont témoigné les pouvoirs publics aussi bien que les entreprises. Aux Pays-Bas également, les taux d'intérêt ont accusé, sans doute pour des raisons analogues, une légère tendance à la baisse; la demande de capitaux émanant du secteur privé s'est nettement modérée dans ce pays, surtout en ce qui concerne le financement de la construction.

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 Belgie			Luxembourg			EEC C.E.E. ²⁾		
		S	O	N	S	O	N	S	O	N	S	O	N	S	O	N	S	O	N
Total order-books Carnet de commandes total	-	37	39	47	29	31	31	17	20	19	38	39	38	13	14	37	31	33	37
	=	59	56	50	52	52	55	69	65	66	54	53	52	87	86	63	58	56	54
	+	4	5	3	19	17	14	14	15	15	8	8	10	0	0	0	11	11	9
Export order-books Carnet de commandes étrangères	-	26	33	25	32	31	30	23	27	27	41	38	36	10	11	35	28	32	28
	=	62	56	66	49	53	52	60	57	55	52	56	54	90	89	65	58	56	60
	+	12	11	9	19	16	18	17	16	18	7	6	10	0	0	0	14	12	12
Stocks of finished goods Stocks de produits finis	-	5	4	3	9	9	8	8	7	8	9	9	9	1	1	1	7	6	6
	=	75	73	72	74	73	72	75	74	72	72	73	70	95	95	95	75	74	72
	+	20	23	25	17	18	20	17	19	20	19	18	21	4	4	4	18	20	22
Expectations : production Perspectives de production	-	16	23	29	7	9	12	7	10	10	25	31	32	5	6	4	12	17	20
	=	75	72	65	66	66	67	71	71	66	62	58	56	89	92	93	71	69	66
	+	9	5	6	27	25	21	22	19	24	13	11	12	6	2	3	17	14	14
Expectations : selling prices Perspectives relatives aux prix de vente	-	9	10	13	6	9	12	6	9	7	13	20	14	2	3	3	8	10	12
	=	86	84	82	79	78	74	78	76	75	72	67	73	44	44	45	81	80	77
	+	5	6	5	15	13	14	16	15	18	15	13	13	54	53	52	11	10	11

¹⁾ Excluding food, beverages and tobacco

²⁾ Excluding the Netherlands

¹⁾ Non compris industries alimentaires, boissons et tabac.

²⁾ Non compris les Pays-Bas.