

**European
Economic
Community**

Commission

**Communauté
Économique
Européenne**

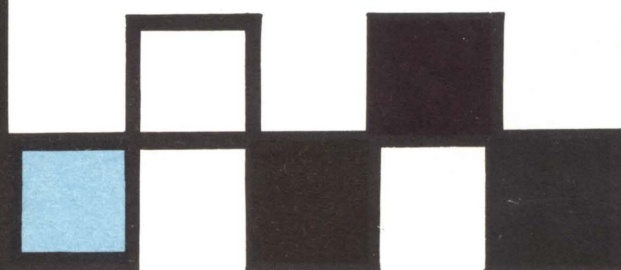
Commission

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

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

6

1967



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

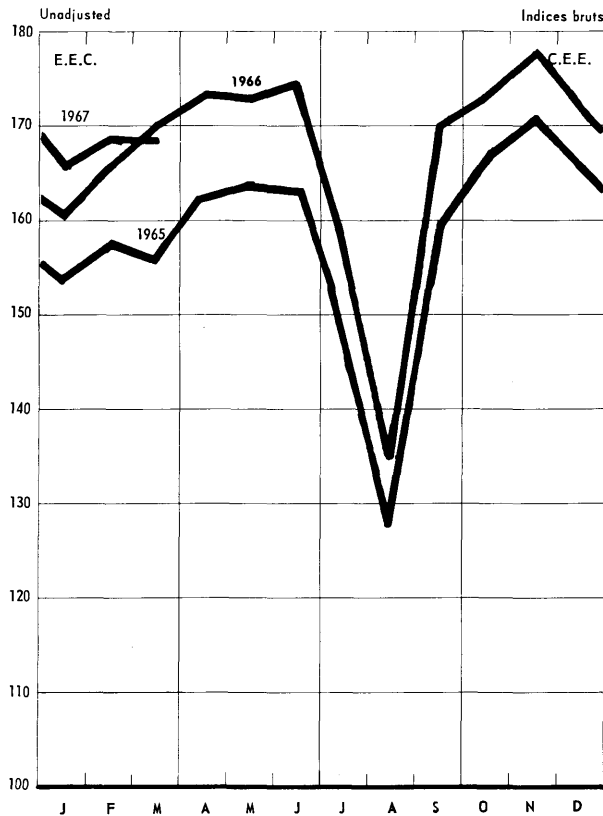
**GRAPHS AND NOTES
ON THE ECONOMIC SITUATION
IN THE COMMUNITY**

**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

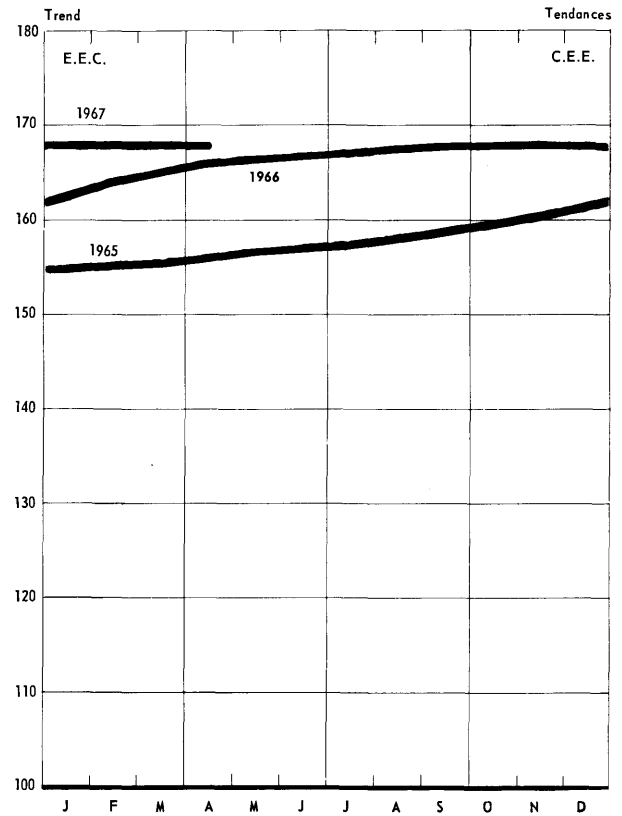
1958 = 100



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 prepared by the SOEC and adjusted for seasonal and fortuitous variations.

As far as the middle of the spring the trend of industrial production in the Community had not yet changed to any appreciable extent. The downward tendency in the Federal Republic of Germany practically came to a halt, it is true; in some industries there has already even been evidence of a slight recovery. In France, on the other hand, expansion has continued to slow down — partly as a result of the weakness of demand from abroad, but also because of restraint in stockbuilding. In the Netherlands, it appears to have at most been very small, at least in the processing industries. In Belgium, the monthly average of industrial production since the beginning of the year has hardly been any higher than a year earlier; here, industrial investment has not so far really responded to official assistance. In Luxembourg, however, the trend of steel orders, which had picked up at least until May, encouraged industrial production, and in Italy vigorous growth was maintained as a result of the buoyant trend of almost all components of overall demand.

PRODUCTION INDUSTRIELLE



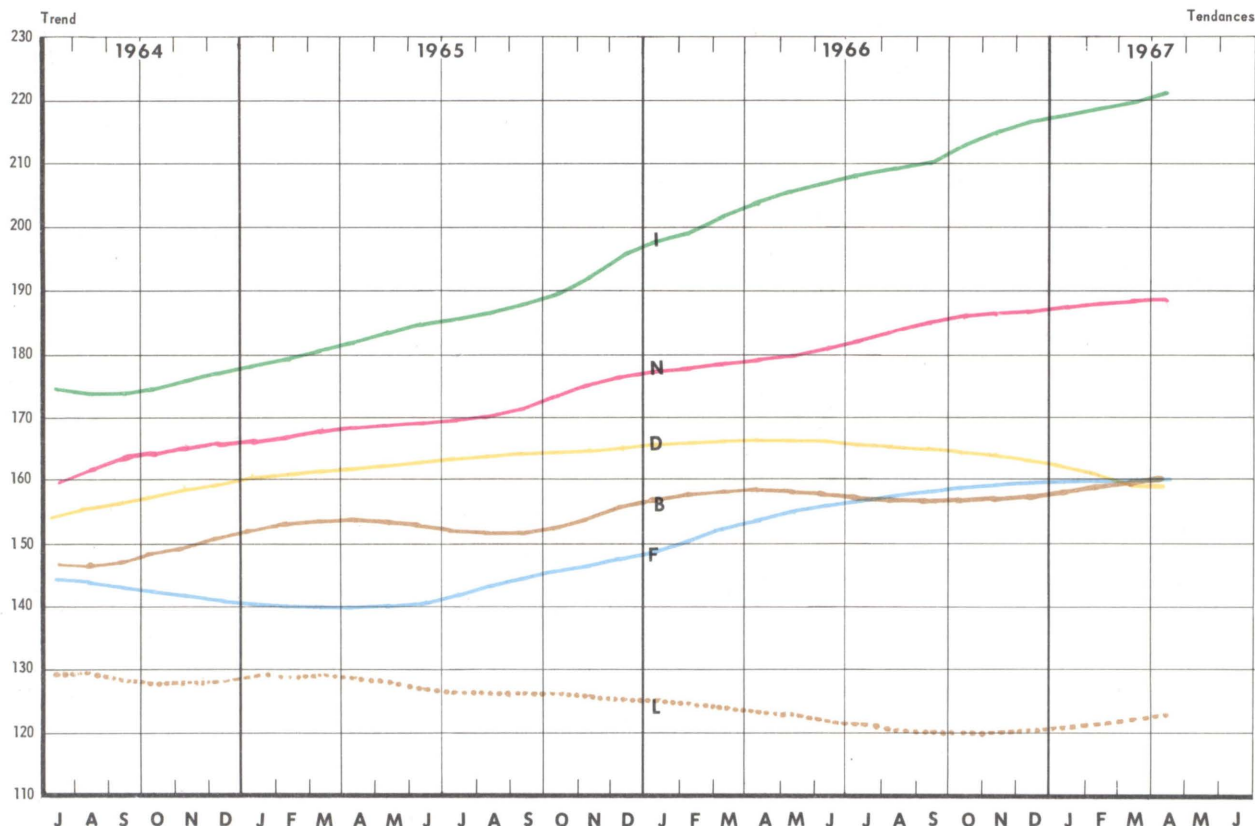
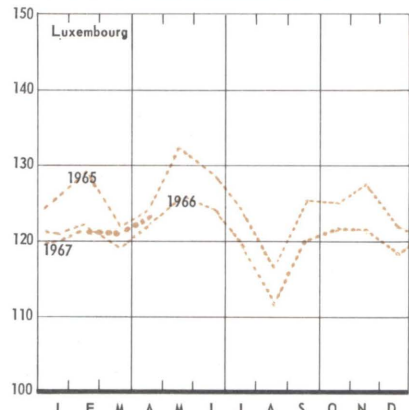
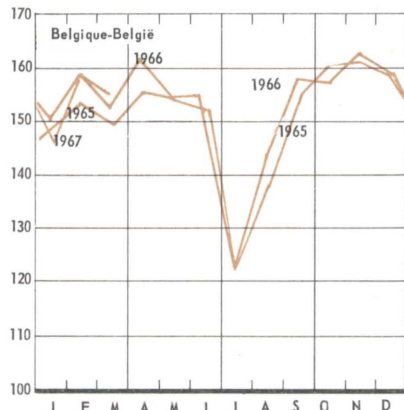
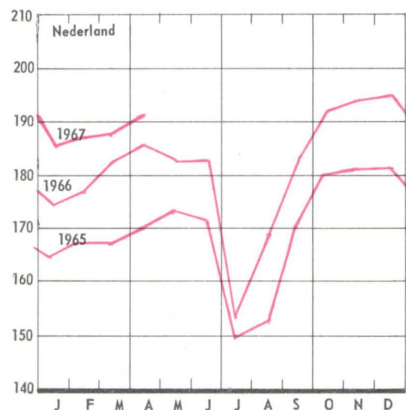
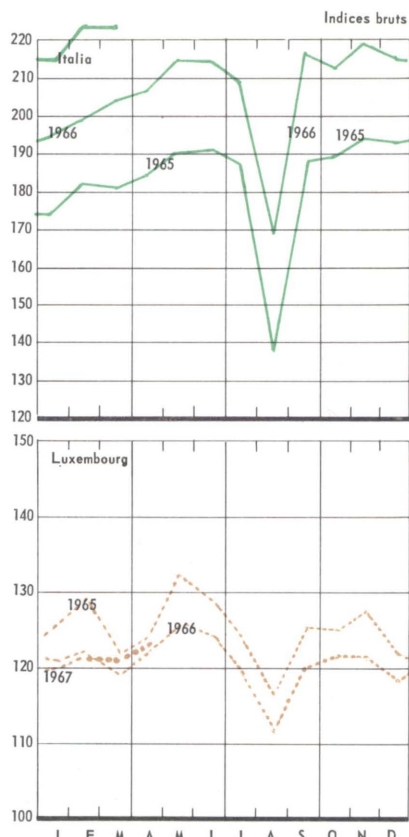
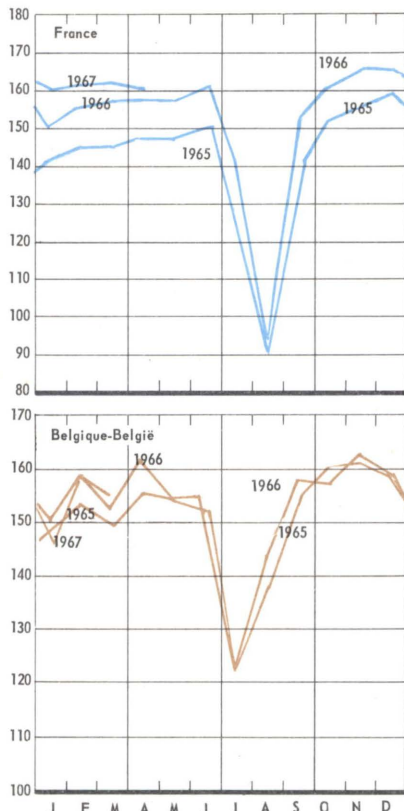
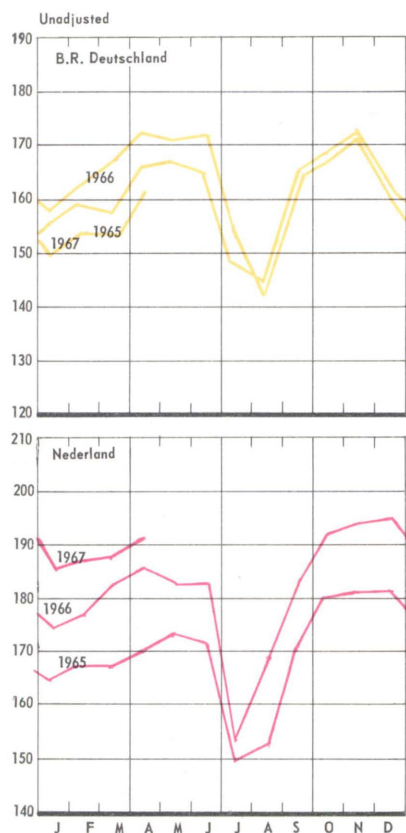
REMARQUES: Indices de l'Office statistique des Communautés européennes (non compris la construction, l'alimentation, boissons et tabacs). — Les courbes de tendance représentent des estimations qui ont été établies sur la base des indices de l'O.S.C.E., corrigés des variations saisonnières et accidentelles.

Vers le milieu du printemps, aucune modification notable de la tendance de la production industrielle n'avait encore été observée dans la Communauté. La régression conjoncturelle s'est, il est vrai, à peu près arrêtée dans la R.F. d'Allemagne, et des signes de légère reprise y sont même apparus dans quelques secteurs industriels. Mais l'expansion a continué de se ralentir en France, en partie sous l'effet de la faiblesse de la demande étrangère, et aussi du fait de l'évolution hésitante des investissements sous forme de stocks. Aux Pays-Bas, il semble qu'on n'ait enregistré tout au plus qu'une croissance très faible, du moins dans les industries de transformation. En Belgique, la moyenne mensuelle de la production industrielle, depuis le début de l'année, n'a guère été plus élevée qu'à la même époque de l'an dernier; aucune nette réaction des investissements des entreprises aux mesures d'encouragement prises par le Gouvernement n'y a encore été constatée. En revanche, au Grand-Duché de Luxembourg, l'évolution plus ferme — du moins jusqu'en mai — des commandes passées à l'industrie sidérurgique a eu un effet favorable sur l'activité industrielle, et la forte expansion de la production industrielle de l'Italie s'est poursuivie, par suite du dynamisme qui a caractérisé presque tous les éléments de la demande globale.

INDUSTRIAL PRODUCTION

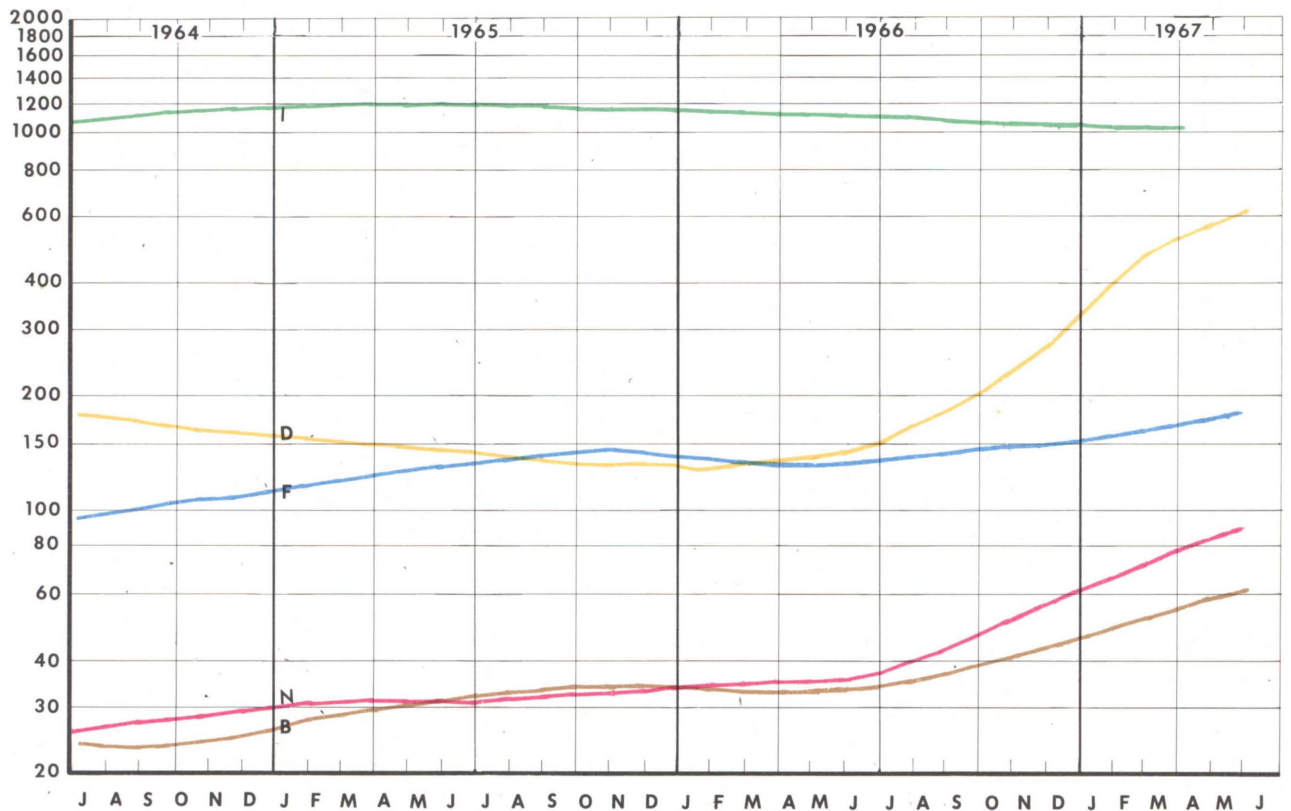
PRODUCTION INDUSTRIELLE

1958 = 100



UNEMPLOYMENT

NOMBRE DE CHÔMEURS



NOTES: End of month figures (thousands). The trends are based on series adjusted by the Statistical Office of the European Communities for seasonal and fortuitous variations. — France: number of persons seeking employment. — Italy: number registered as unemployed; (the curve representing the results of the ISTAT sample survey has been withdrawn for revision. — Luxembourg: negligible. — Belgium: provisional curve.

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: personnes inscrites aux bureaux de placement; (la courbe relative aux résultats de l'enquête ISTAT est temporairement supprimée, la méthode d'ajustement préliminaire de la série de base étant en cours de révision). — Luxembourg: donnée très faible. — Belgique: courbe provisoire.

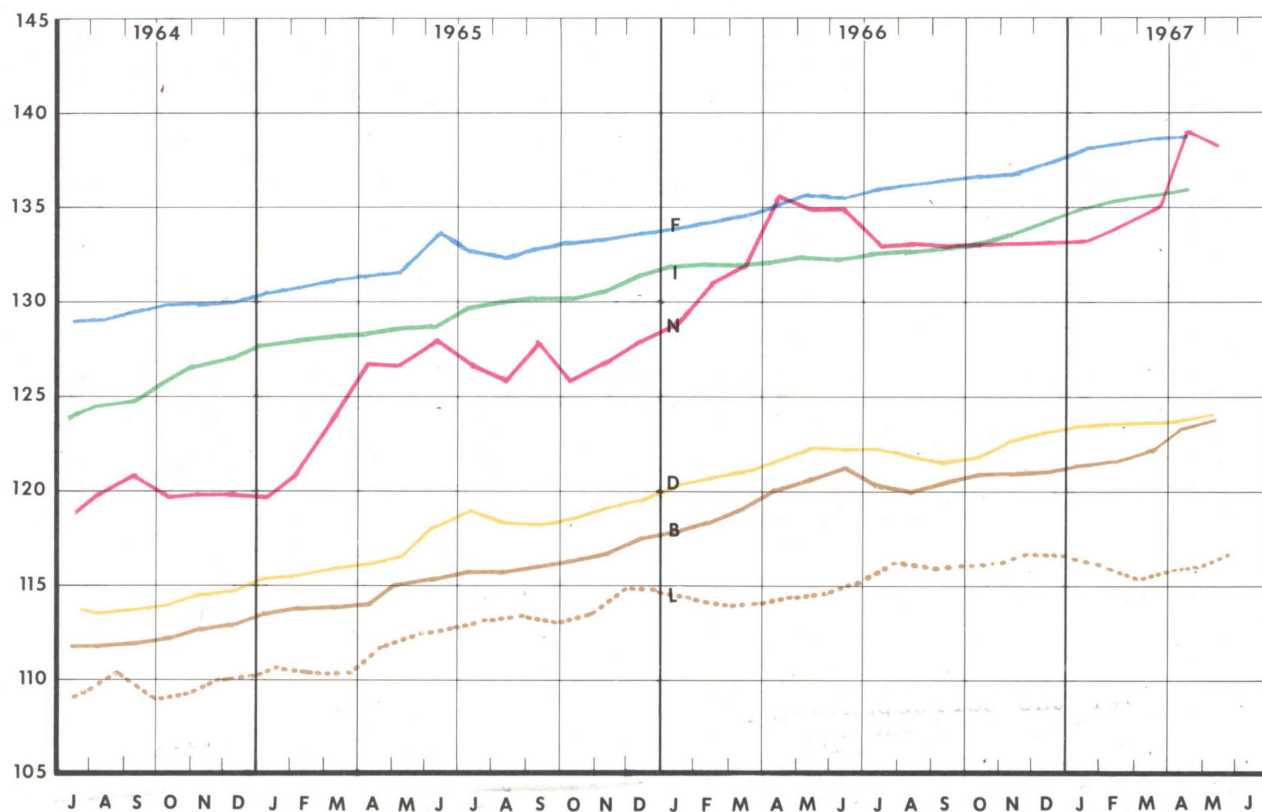
In most member countries the upward trend in the unemployment figures continued in the spring — though at differing rates according to country. It is however difficult to discern how far this situation was also due to structural difficulties — varying in scale — in the individual countries. In the Federal Republic of Germany the tendency for the rise in the seasonally adjusted curve of the number of unemployed to flatten out has been confirmed; it is also not impossible that the seasonal adjustment may now be exaggerating the normal seasonal decline. In the Netherlands, the seasonally adjusted number of persons seeking employment has also increased at a somewhat slower pace, partly because of the drive to reduce regional unemployment. In Belgium, on the other hand, the unemployment figure continued to rise gently. The same applies for France — despite a certain increase in the number of workers employed in building and construction. Only in Italy did factors in the domestic economic trend continue to discourage unemployment, although it looks as if the tendency would have been more marked were it not for the fact that Italian workers who had returned from abroad were also looking for work.

Avec une intensité variable d'un pays à l'autre, la tendance à l'augmentation du nombre de chômeurs s'est poursuivie, au printemps, dans la plupart des pays membres. Il est cependant difficile d'apprécier dans quelle mesure y ont contribué les difficultés structurelles qui, également à des degrés divers, se présentent dans plusieurs d'entre eux. En ce qui concerne la R.F. d'Allemagne, la tendance à l'inflexion de la courbe désaisonnalisée s'est confirmée; il se peut, au surplus, que la désaisonnalisation surestime à présent, pour ce pays, le recul saisonnier normal. Aux Pays-Bas aussi, l'augmentation du nombre désaisonnalisé de demandeurs d'emploi s'est quelque peu ralentie, notamment sous l'effet de l'action entreprise pour lutter contre le chômage régional. En revanche, la légère tendance à l'accroissement du nombre de chômeurs ne s'est pas modifiée en Belgique. Il en est de même en France, en dépit d'une certaine augmentation du nombre de travailleurs occupés dans la construction. L'Italie est le seul pays où les facteurs conjoncturels internes aient continué d'agir dans le sens d'une réduction du chômage; mais cette tendance a été manifestement freinée par les demandes d'emploi émanant des travailleurs italiens revenus de l'étranger.

CONSUMER PRICES

PRIX À LA CONSOMMATION

1958 = 100

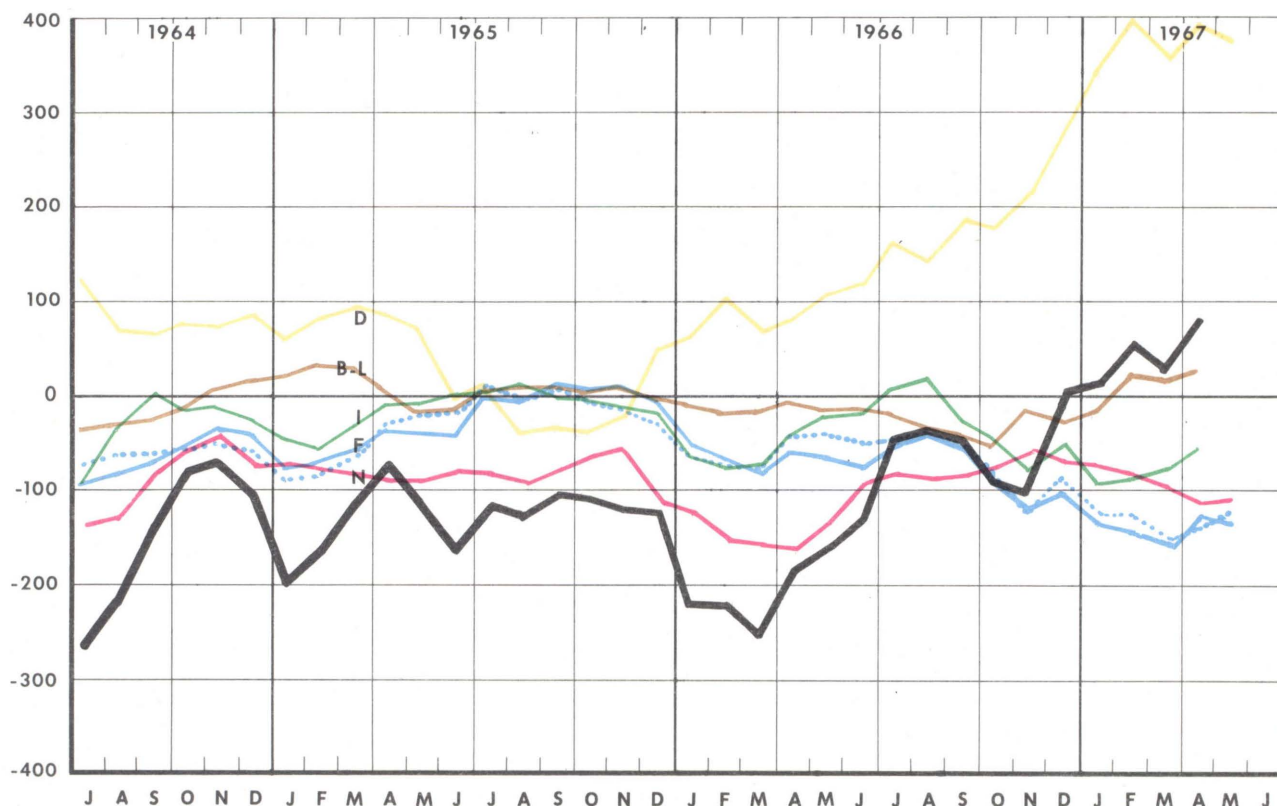


NOTES: Indices of prices in national currency. — Federal Republic of Germany: cost of living index for consumers in middle income group. — Belgium/Luxembourg: retail prices and prices of services. — Netherlands: cost of living for manual and office workers. — France: consumer price index of 259 articles. — Italy: New index as from January 1967.

REMARQUES: Indices des prix en monnaies nationales. — 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). — Italie: nouvel indice à partir de janvier 1967.

Although the rise in the level of consumer prices in the Community has lost momentum, the general trend still does not even approach near-stability. Except in the Federal Republic of Germany — where the general price level has practically stopped rising — consumer prices in April-May were still 2.4 to 3% up on the level of a year earlier, the upward trend having persisted in all other countries. This is mainly the legacy of past cost increases, now reflected in higher public utility and public transport shares, in higher rents and in heavier indirect taxes. In the Benelux countries current costs too are, on average, still rising fairly fast. In these three countries and in Italy dearer fruit and vegetables (including potatoes in Benelux) have helped to force up the price curve. Charges for services provided by the private sector have gone on rising relatively vigorously almost everywhere.

Bien que, dans la Communauté, la hausse du niveau des prix à la consommation ait perdu en intensité, il serait certainement prématuré de parler, partout, d'une quasi-stabilité des prix. Sauf dans la R.F. d'Allemagne, où la montée des prix a en grande partie pris fin, les prix à la consommation, dont la tendance ascendante a persisté, dépassaient toujours de 2,4 à 3%, en avril-mai, le niveau auquel ils se situaient un an auparavant. Parmi les principales raisons de cette évolution, il faut citer les répercussions différées d'augmentations de coûts antérieures, se traduisant surtout par des relèvements de tarifs d'entreprises publiques et de loyers, ainsi que par des majorations d'impôts indirects. Il s'y ajoute, dans les pays du Bénélux, l'importance encore appréciable de la hausse moyenne actuelle des coûts. Au surplus, dans ces derniers pays, comme d'ailleurs en Italie, l'enchérissement des fruits et légumes — et aussi des pommes de terre en ce qui concerne le Benelux — a joué un certain rôle. Enfin, l'augmentation relativement forte des prix des services privés s'est assez généralement poursuivie.

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; dotted line is for trade with countries outside the franc area. — Belgium and Luxembourg: common curve.

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

The Community's balance of visible trade with non-member countries again showed appreciable surpluses at the beginning of the second quarter of 1967. Though this was in part due to seasonal influences, it was also a reflection of underlying economic trends inside and outside the Community. For instance, the upward trend of demand in certain continental EFTA countries and the persisting wave of imports into the United Kingdom contributed to a distinct overall increase in the surplus on the Community's balance of visible trade with the industrial countries, although the slackening of demand for imports in North America led to an increase in the deficit on the trade account with the United States. At the same time the relative slackness of the raw material imports of most member countries — contrasting with continued vigorous imports of manufactures by the developing countries — meant that the debit balance on the Community's trade account with this group of countries tended to shrink. The recent widening of the quotas for trade with the Eastern bloc has so far also worked in the direction of an improvement in the Community's balance.

REMARQUES: Communauté: par rapport aux pays non membres. — Pays membres: commerce intracommunautaire inclus. — Moyenne mobile sur trois mois. — Exportation fob, importation cif; or monétaire exclu. — France: en trait continu = la balance totale; en pointillé = la balance avec l'étranger. — Belgique et Luxembourg: courbe unique.

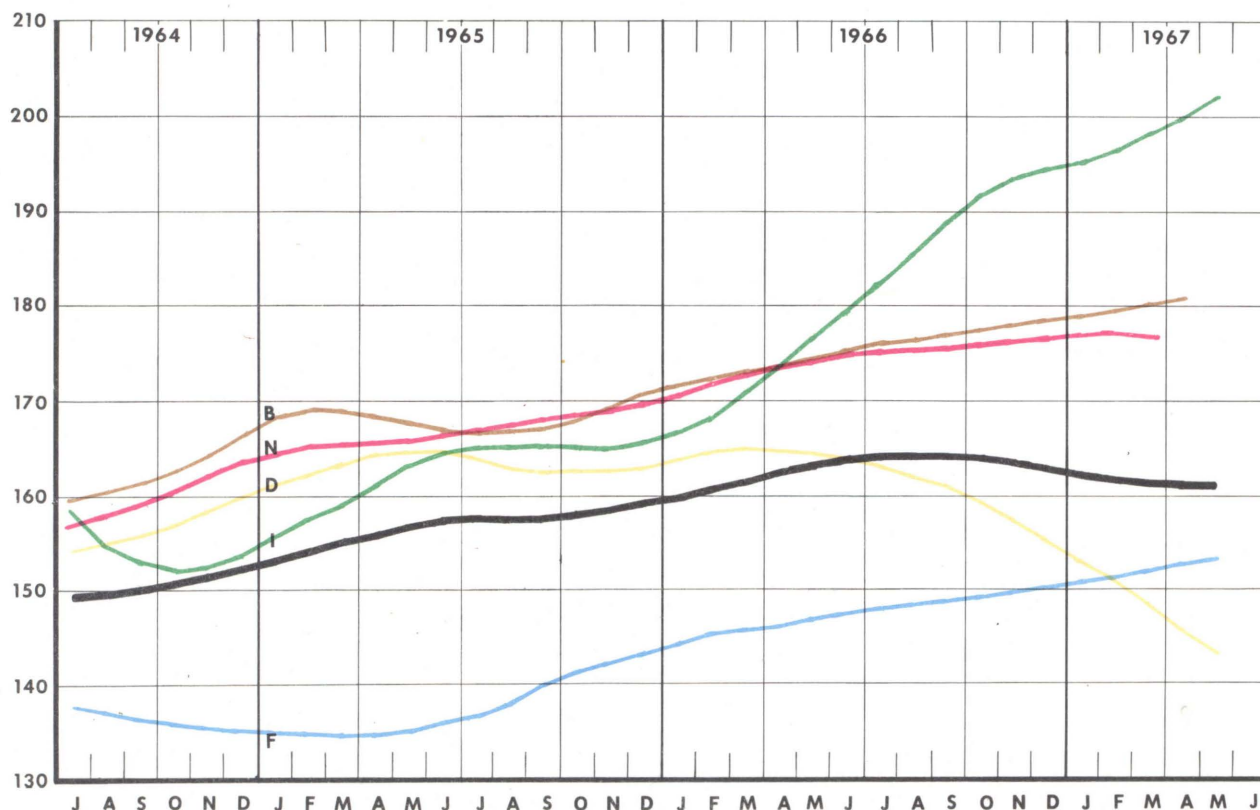
¹⁾ 1 unité de compte = 0,888671 gramme d'or fin = 1 dollar U.S. au taux de change officiel.

D'appréciables excédents ont encore caractérisé, au début du second trimestre de 1967, le commerce de la Communauté avec les pays non membres. Des facteurs saisonniers ont, pour une part, déterminé cette évolution qui, cependant, est due également à des tendances conjoncturelles à l'intérieur et en dehors de la Communauté. C'est ainsi que l'expansion de la demande dans plusieurs pays continentaux de l'A.E.L.E. et le courant persistant d'importation au Royaume-Uni ont contribué à accroître nettement, au total, l'excédent de la balance commerciale de la Communauté à l'égard des pays industriels, bien que l'affaiblissement de la demande d'importation en Amérique du Nord ait entraîné une augmentation du déficit dans le commerce avec les États-Unis. En même temps, par suite de la faiblesse relative des importations de matières premières de la plupart des pays membres — allant de pair avec des achats toujours importants de produits finis de la part des pays en voie de développement — le déficit de la Communauté à l'égard de ce groupe de pays a eu tendance à se réduire quelque peu. Il est d'ailleurs à souligner que l'augmentation des contingents observée depuis quelque temps dans le commerce avec le bloc oriental s'est également traduite, jusqu'à présent, par une tendance à l'amélioration du solde 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.

Mainly as a result of a weaker propensity to invest in some member countries, the output of the metal products industries had declined from the end of the summer of 1966 onwards, but this trend lost considerable momentum in the spring of 1967. In the Federal Republic of Germany domestic supply had been adjusting rapidly to the fall-off of new orders, but there are signs that this is no longer necessary; orders on hand may well have levelled out from March onwards. Short-time working, particularly in the motor industry, had however not yet been eliminated completely in May. In Italy, production again expanded very vigorously in the first quarter: towards the end of 1966 it had been hampered by strikes in the mechanical engineering industry. In Belgium, exports and investment engendered further — though still rather slow — expansion. Expansion was also maintained in France; but with the demand for some consumer durables faltering, the actual rate of growth is lower. In the Netherlands, on the other hand, the underlying trend of production has only very recently dipped downwards, and the decline is in fact slight.

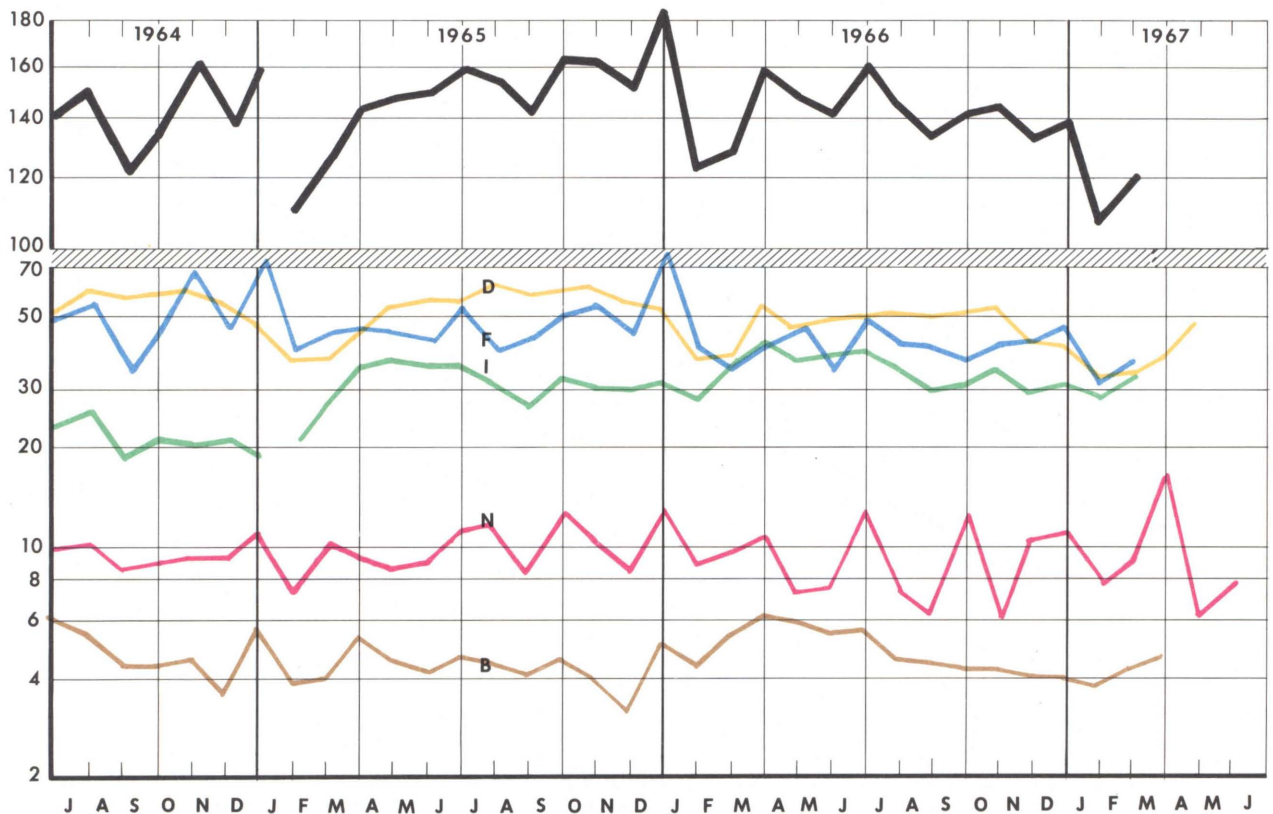
La tendance régressive qui — du fait surtout de la diminution de la propension à investir des entreprises, observée dans quelques pays membres — caractérisait depuis la fin de l'été dernier la production de l'industrie transformatrice des métaux, s'est notablement affaiblie au printemps de 1967. Dans la R.F. d'Allemagne, il semble que le processus rapide d'adaptation de l'offre intérieure à la réduction sensible des entrées de commandes ait à présent tendance à s'arrêter; les carnets de commandes pourraient s'être stabilisés depuis le mois de mars. Toutefois, le travail à temps réduit n'était pas encore complètement éliminé au mois de mai, notamment dans l'industrie automobile. En Italie, après avoir été entravée vers la fin de 1966, surtout par des grèves survenues dans le secteur des fabrications mécaniques, la production a de nouveau augmenté très fortement au premier trimestre. En Belgique, la progression — à vrai dire relativement lente — de l'activité s'est poursuivie, grâce à l'évolution des exportations et des investissements. L'expansion a persisté en France, bien que son rythme se soit légèrement ralenti du fait de l'évolution hésitante de la demande de quelques biens de consommation durables. Aux Pays-Bas, par contre, ce n'est que maintenant, semble-t-il, que la production accuse un recul conjoncturel, d'ailleurs peu important.

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: until the end of 1964 provincial capitals and towns with over 20 000 population only.

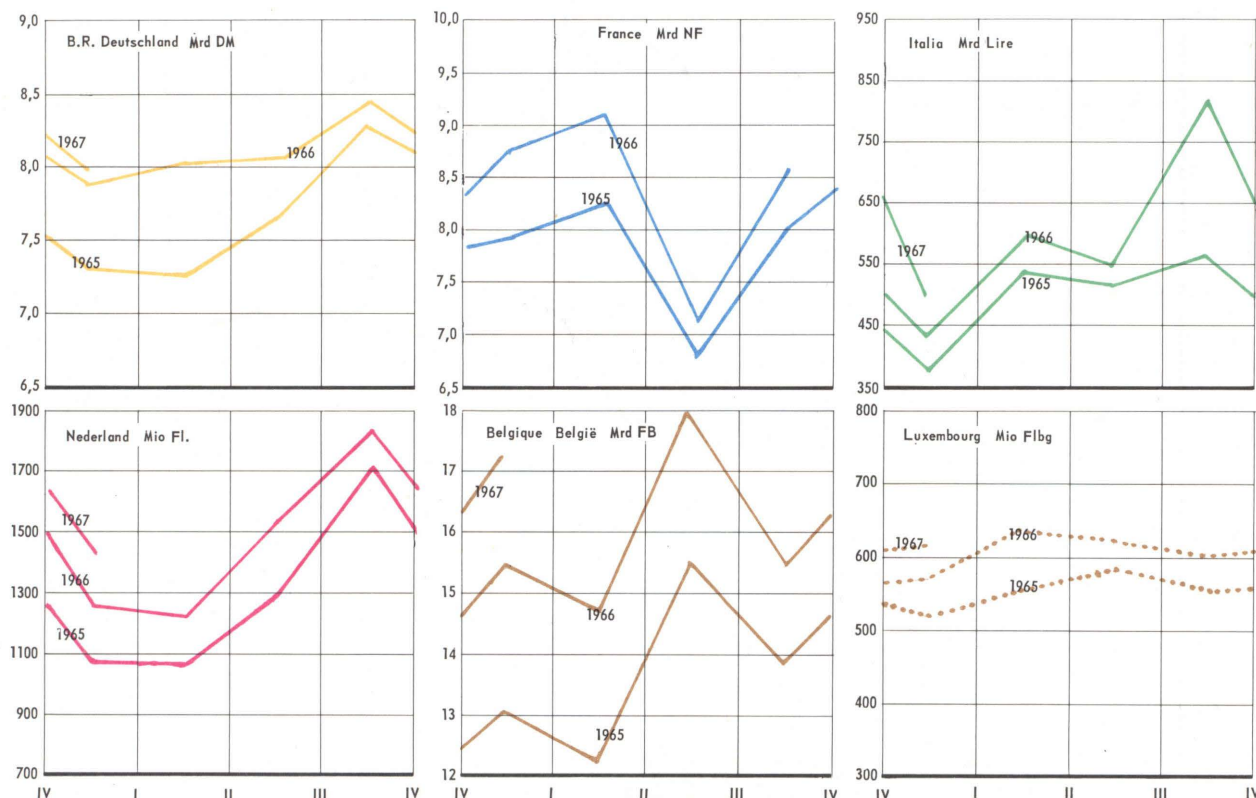
REMARQUES : Nombre de logements dont la construction a été autorisée, à l'exclusion des bâtiments industriels, commerciaux et administratifs. — Italie: jusqu'à fin 1964 seulement les chefs-lieux de province et communes de plus de 20.000 habitants.

The downward trend (seasonally adjusted) in the number of building permits issued in the Community may have come to a halt lately; it has certainly slowed down. In the first quarter of 1967 the figure was nevertheless still an estimated 7% lower than a year before — mainly as a result of a decline in the course of 1966. The recovery in Italy lacks assurance. In France too, housing remained somewhat depressed, and this led to new incentive measures at the beginning of June. The pattern is similar in Belgium, where interest rates were still high and loan funds scarce. In the Netherlands, however, there was a sharp increase in the number of building permits issued in March, probably mainly as a result of the drive to combat regional unemployment. In the Federal Republic of Germany, no change of trend has yet been observed; however, apart from seasonal variations, the downward trend of the number of building permits issued appears to have lost very considerable momentum.

La diminution conjoncturelle du nombre d'autorisations délivrées dans la Communauté pour la construction de logements pourrait avoir pris fin récemment; à tout le moins s'est-elle ralentie. Toutefois, par suite surtout de la baisse observée dans le courant de l'année 1966, ce nombre était encore, au premier trimestre de 1967, inférieur de quelque 7% à celui qui avait été enregistré un an plus tôt. En ce qui concerne les derniers développements, la reprise ne s'est poursuivie en Italie qu'à une allure hésitante. En France, la demande de construction de logements — abstraction faite des logements sociaux — est restée assez déprimée, situation qui a d'ailleurs donné lieu, au début de juin, à de nouvelles mesures d'encouragement. Une évolution analogue a été observée en Belgique, où les taux d'intérêt sont demeurés relativement élevés et les moyens de financement limités. Aux Pays-Bas, par contre, le nombre d'autorisations délivrées pour la construction d'habitations a fortement augmenté en mars, par suite notamment de la lutte entreprise contre le chômage régional. Aucun changement de tendance n'a été observé, jusqu'à présent, dans la R.F. d'Allemagne; mais il semble que la diminution conjoncturelle du nombre d'autorisations s'y soit très nettement ralentie.

TAX REVENUE

RECETTES FISCALES



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

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

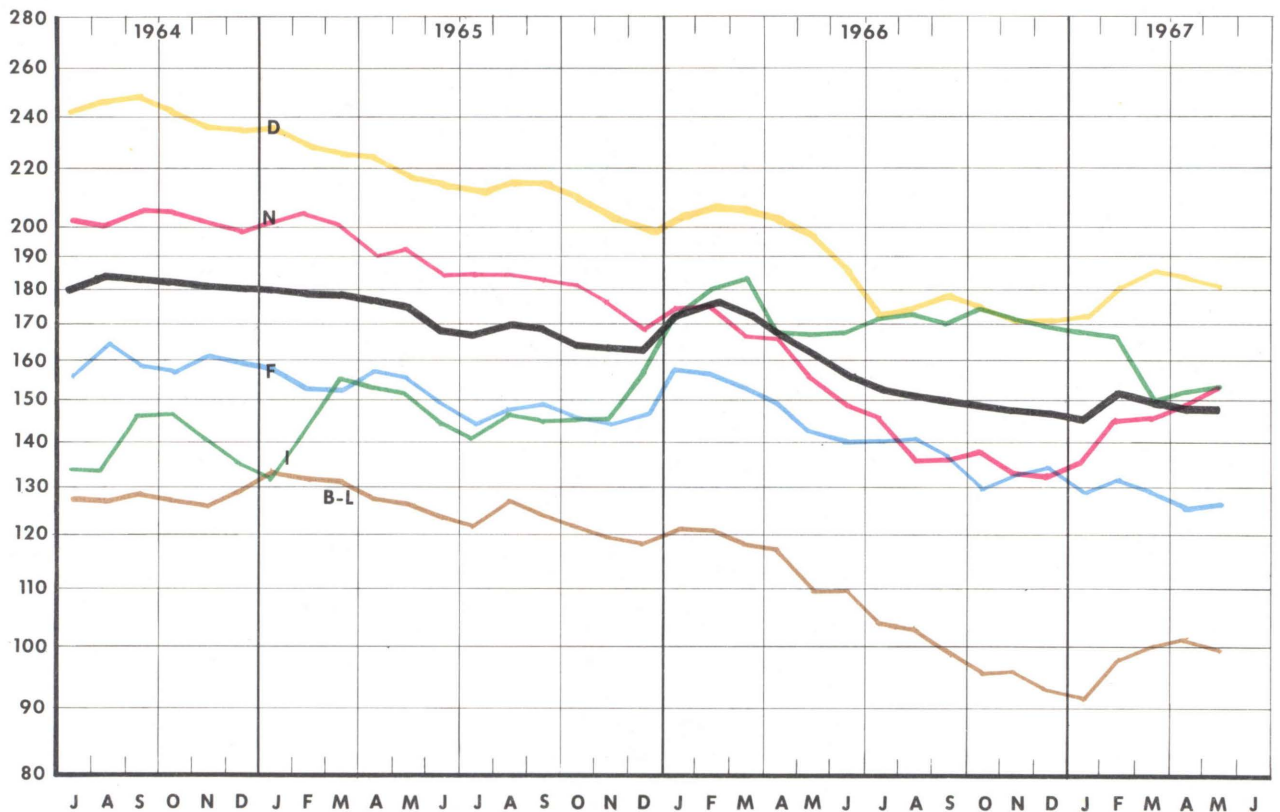
The balance of budget revenue and expenditure had a particularly marked anti-cyclical impact in the Federal Republic of Germany and in Italy, the two Community countries between which business trends diverge most widely. While in Germany the increase in tax revenue on a year earlier was down to 1% in the first quarter, expenditure rose sharply; there was a deficit on the Federal budget for the first time for years in this quarter. In Italy, on the other hand, tax receipts grew unusually vigorously in the fourth quarter of 1966 (last period for which data are available). The Treasury in May ran the first cash surplus for years — though this was partly due to factors not connected with the business trend. In Belgium, central government tax revenue rose until May roughly in line with budget estimates; here it was the very sharp increase in expenditure which engendered a fairly high deficit. In France and in the Netherlands tax revenue rose only at a slightly reduced pace, while here too the expansion of expenditure has probably accelerated appreciably; in the Netherlands, the central government financial deficit in the first quarter was as much as 100% higher than a year previously.

Un effet anticyclique particulièrement net des budgets publics a été observé dans les pays membres dont la situation conjoncturelle est la plus dissemblable, la R.F. d'Allemagne et l'Italie. Dans la R.F. d'Allemagne, l'accroissement annuel des recettes fiscales, au premier trimestre, n'a plus atteint que 1%, tandis que la progression des dépenses a été des plus vives; pour la première fois depuis longtemps à cette époque de l'année, les opérations budgétaires du Bund se sont soldées par un déficit de caisse. En Italie, par contre, les recettes fiscales ont montré au quatrième trimestre de 1966 (le dernier pour lequel on dispose de statistiques) une croissance inhabituellement rapide; au premier trimestre de 1967, pour la première fois depuis plusieurs années, un excédent, auquel des facteurs non conjoncturels ont toutefois contribué, y a été enregistré dans les opérations budgétaires. En Belgique, les recettes fiscales de l'Etat ont augmenté, jusqu'en mai, dans une mesure qui correspond à peu près aux prévisions budgétaires; dans ce pays, c'est la très forte progression des dépenses qui est à l'origine d'un déficit assez élevé. La croissance des recettes fiscales ne s'est ralentie que légèrement en France et aux Pays-Bas, tandis que celle des dépenses y a probablement marqué une notable accélération. Aux Pays-Bas, le déficit de caisse de l'Etat a même doublé, au premier trimestre, par rapport à celui qui avait été enregistré à la même époque de l'an dernier.

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 Statistique on the tenth day of every month, for Belgian shares only.

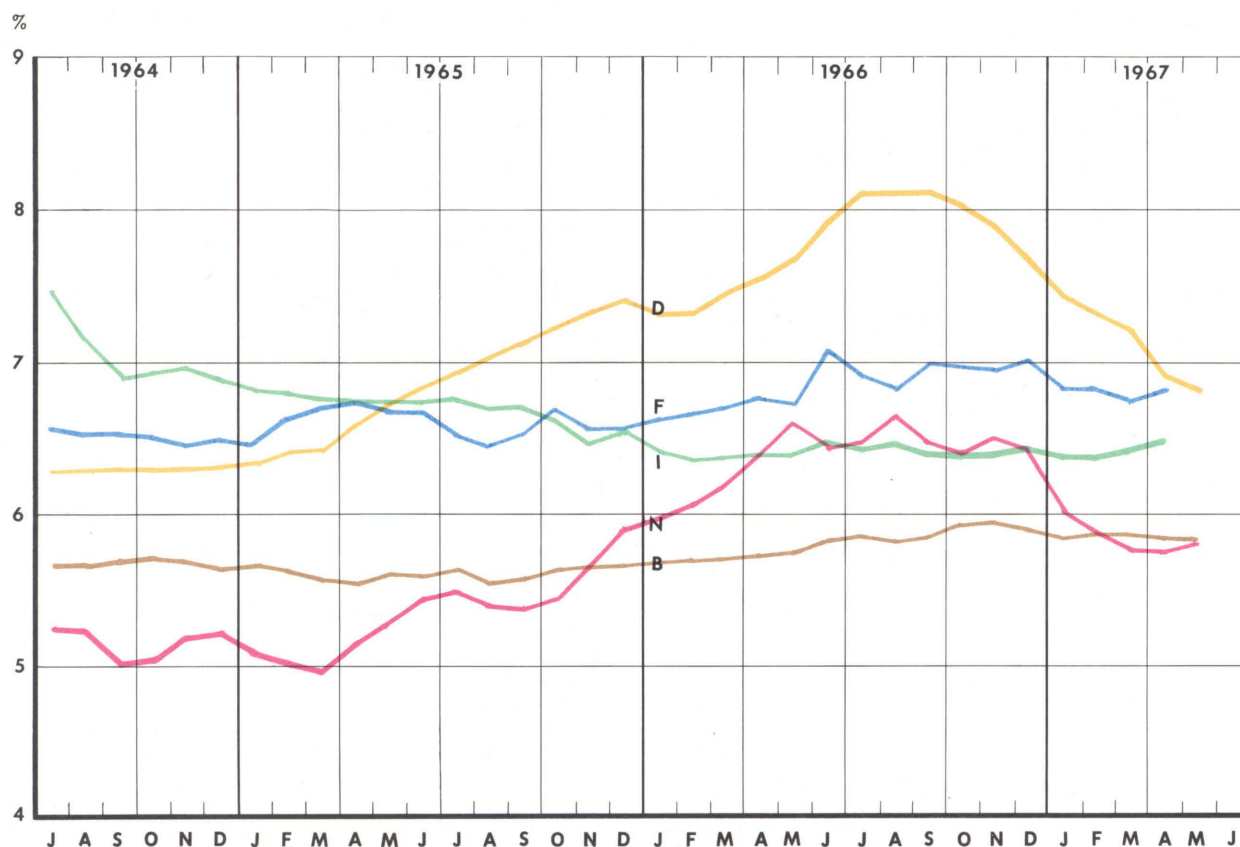
REMARQUES: L'indice des cours des actions de la Communauté calculé par l'Office statistique des Communautés européennes, correspond à la moyenne pondérée des indices nationaux d'après la formule de Laspeyres. — Belgique: Indice de l'Institut National de Statistique au 10 de chaque mois se rapportant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

Apart from a general but temporary fall as a result of the Middle East crisis, share prices in the Community have for the most part been quite stable in recent months. Only in Italy was there a major change: in March they fell steeply when the rules on the taxation of dividends were tightened up again in February; subsequently they regained some firmness, though at a lower level. In the Benelux countries and in the Federal Republic of Germany the recovery which seemed likely at the beginning of the year failed to materialize and prices tended to stagnate. Although in Belgium and the Netherlands share prices continued to rise, the actual rate of increase was lower. In the Federal Republic of Germany they have marked time at the level reached in March, which may be partly due to the fact that there is not yet enough confidence that profits in industry will pick up again. In France, where share prices had for some time been fluctuating within a limited range — with the general trend downwards — they began to move up again gently after the general elections at the end of March, or at any rate no longer fell.

Abstraction faite d'une baisse générale, mais passagère, imputable à la crise du Proche-Orient, les cours des actions, dans la plupart des pays membres, se sont montrés assez stables durant les derniers mois. Une modification importante de la tendance n'a été enregistrée qu'en Italie. Les cours y ont accusé, au mois de mars, une baisse rapide consécutive à la réintroduction, en février, d'une imposition plus sévère des dividendes; ils se sont quelque peu raffermis depuis lors, mais à un niveau assez bas. Dans les pays du Benelux et la R.F. d'Allemagne, la reprise qui s'est esquissée au début de l'année a fait place à une certaine stabilisation. Certes, la hausse des cours s'est poursuivie en Belgique et aux Pays-Bas, mais son rythme s'est ralenti. Dans la R.F. d'Allemagne, le niveau atteint au mois de mars n'a plus été dépassé depuis lors, ce qui pourrait tenir notamment au fait que l'on n'est pas encore suffisamment sûr d'une prochaine amélioration de la rentabilité des entreprises. En France où, depuis quelque temps, le niveau des cours fluctue à l'intérieur de certaines marges tout en étant fondamentalement orienté à la baisse, une stabilisation a, pour le moins, été enregistrée à la fin du mois de mars, après les élections parlementaires.

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. — Germany (FR): 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.

Long-term interest rates in the Community appear to have stabilized — at least temporarily. In Germany the liquidity of both the banking system and the economy was high, and interest rates continued to tend downwards for a time; although the demand for funds by industry and the authorities was relatively heavy. Since the end of April, however, investors in this country have resumed a "wait and see" attitude, in part perhaps because they expected increased calls on the capital market in the form of public loans. In the Netherlands the same attitude helped to bring the rise in quotations to a halt in April. In France the slight decline in yields recorded in the first quarter appears now to have stopped, with rates growing a little firmer again, notably as a result of the floating of a Government loan of FF 1250 million. In Belgium, interest rates again showed little change, largely because of heavy demands made by the Government on the capital market. In Italy fears that bond income — as well as dividend income — might be taxed more severely led to an actual increase in interest rates at the beginning of April, which, however, soon subsided again when these fears proved groundless.

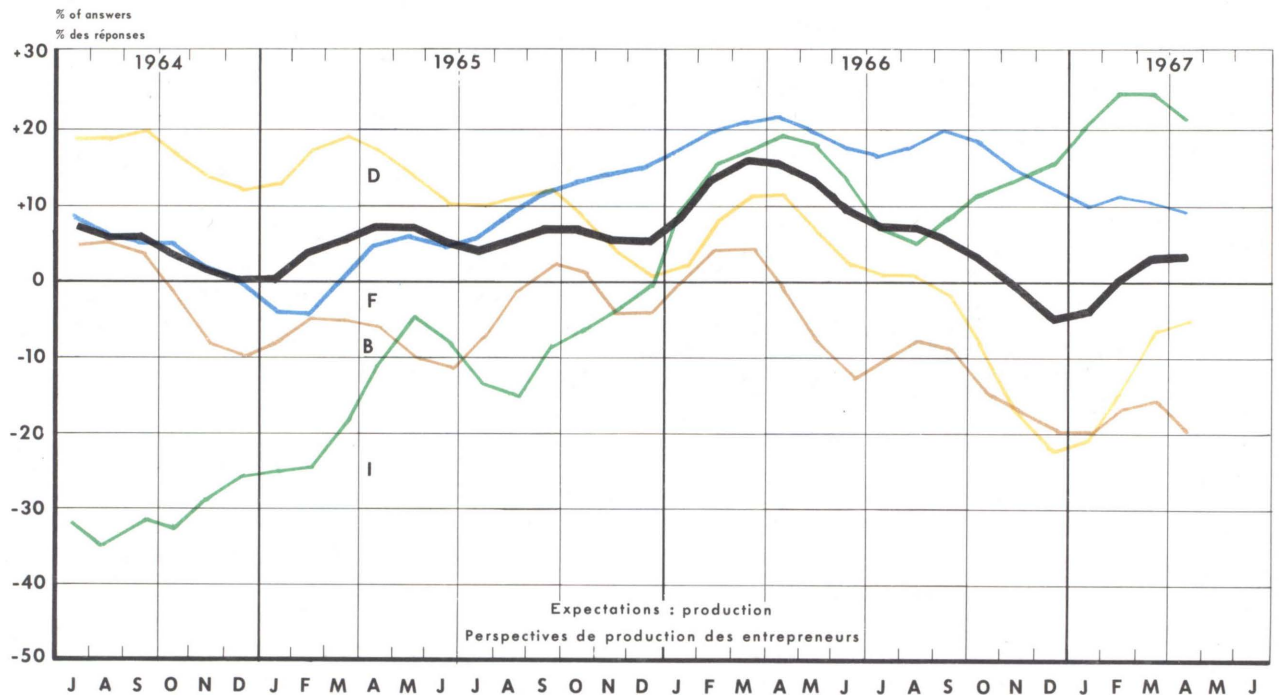
Il semble que les taux d'intérêt à long terme se soient, du moins temporairement, stabilisés dans la Communauté. Certes, dans la R.F. d'Allemagne, la tendance à la baisse des taux d'intérêt s'est tout d'abord poursuivie, du fait de la forte liquidité des banques et de l'économie et en dépit du niveau relativement élevé des émissions des entreprises et des pouvoirs publics. Depuis fin avril, toutefois, les placeurs de fonds ont de nouveau fait preuve, dans ce pays, d'une plus grande réserve, notamment dans la perspective d'un recours encore accru des pouvoirs publics au marché des capitaux, sous forme d'emprunts. Aux Pays-Bas, un attentisme semblable a contribué, déjà au mois d'avril, à l'arrêt de la hausse des cours. Il semble aussi qu'en France le léger repli des taux observé au premier trimestre ait fait place, depuis lors, à un certain raffermissement, dû notamment à l'émission d'un emprunt d'Etat d'un montant de 1,25 milliard de francs. En Belgique, les taux d'intérêt sont demeurés à peu près inchangés, par suite du large recours de l'Etat au marché des capitaux. En Italie enfin, les spéculations relatives à une aggravation de la fiscalité qui aurait également frappé les revenus d'obligations ont même provoqué, au début d'avril, une hausse des taux d'intérêt, qui toutefois s'est résorbée lorsque ces prévisions n'ont pas été confirmées.

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 ²⁾ C.E.E.		
		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	-	57	57	53	35	41	43	20	22	21	44	47	49	14	15	7	43	45	44
	=	39	41	45	55	50	47	64	62	62	49	48	47	86	84	91	49	48	49
	+	4	2	2	10	9	10	16	16	17	7	5	4	0	1	2	8	7	7
Export order-books Carnet de commandes étrangères	-	36	31	33	35	37	40	33	38	41	42	50	44	10	11	10	36	35	37
	=	48	55	52	50	49	46	54	45	42	51	47	50	90	89	90	50	52	49
	+	16	14	15	15	14	14	13	17	17	7	3	6	0	0	0	14	13	14
Stocks of finished goods Stocks de produits finis	-	2	1	3	4	3	3	8	4	4	8	11	8	0	0	0	4	3	3
	=	70	72	71	72	69	64	74	77	79	68	66	66	95	96	97	71	71	70
	+	28	27	26	24	28	33	18	19	17	24	23	26	5	4	3	25	26	27
Expectations: production Perspectives de production	-	15	15	15	11	15	18	7	7	10	31	39	35	3	3	6	14	15	16
	=	73	76	77	70	65	66	64	69	74	56	52	55	92	93	90	69	70	72
	+	12	9	8	19	20	16	29	24	16	13	9	10	5	4	4	17	15	12
Expectations: selling prices Perspectives relatives aux prix de vente	-	14	12	12	7	9	11	10	10	12	16	15	12	5	5	4	11	11	12
	=	83	85	86	82	84	77	76	78	76	70	73	78	45	94	94	81	83	81
	+	3	3	2	11	7	12	14	12	12	14	12	10	50	1	2	8	6	7

¹⁾ Excluding food, beverages and tobacco
²⁾ Excluding the Netherlands

¹⁾ Non compris industries alimentaires, boissons et tabac.
²⁾ Non compris les Pays-Bas.