

**European
Communities**

Commission

**Communautés
Européennes**

Commission

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

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

6

1971

Publication mensuelle

This publication appears monthly (except August and September, combined in a double number).

La présente publication est mensuelle; la période août-septembre fait toutefois l'objet d'un numéro unique.

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:

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 présentés dans chaque numéro. Ceux des groupes B, C et D figurent respectivement dans les numéros suivants :

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

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

February, May, August/September, November

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

Février, mai, août-septembre, novembre

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

March, June, August/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

Mars, juin, août-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

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

Sur les dernières pages sont consignés des résultats sur l'enquête mensuelle de conjoncture effectuée auprès des chefs d'entreprise de la Communauté.

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

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

Commission of the European Communities
Directorate-General for Economic and Financial Affairs
Directorate for National Economies and Economic Trends
200, rue de la Loi, 1040 Brussels

GRAPHS AND NOTES
ON THE ECONOMIC SITUATION
IN THE COMMUNITY

GRAPHIQUES ET NOTES RAPIDES
SUR LA CONJONCTURE
DANS LA COMMUNAUTÉ

Commission des Communautés européennes
Direction générale des Affaires économiques et financières
Direction des Économies nationales et de la Conjoncture
200, rue de la Loi, 1040 Bruxelles

FURTHER RISE OF INVESTMENT EXPENDITURE IN THE COMMUNITY

The results of the EEC's spring survey of investment by industry suggest that in the coming months industrial investment in the Community will continue to rise. Despite the greater pressure of wage costs and the restrictive line of monetary and credit policy, managements have in the last few months made few noteworthy changes in their investment plans except in Luxembourg, where they now expect an increase in their investment expenditure of up to 47 % in 1971, against the 17 % they foresaw at the end of 1970. In France, too, the rate of growth now expected — 17 % — is somewhat higher than foreseen at the end of 1970. Expectations in Italy (36 %) and Germany (4 %) are practically unchanged. In Belgium investment expenditure for the year may well grow by 7 %. The propensity to invest is particularly high in the basic products and metal industries and also in mechanical engineering, electrical engineering and — except in Germany — in vehicle construction. Throughout the rest of manufacturing industry, however, investment expenditure in 1971 will probably be lower than in 1970 in all countries except France.

Brussels, 30 June 1971.

AUGMENTATION CONTINUE DES DÉPENSES D'INVESTISSEMENT DANS LA COMMUNAUTÉ

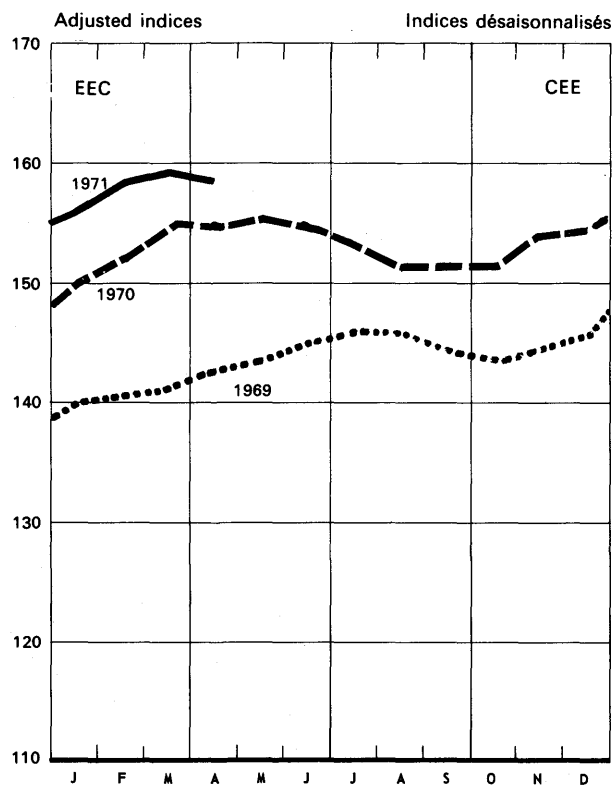
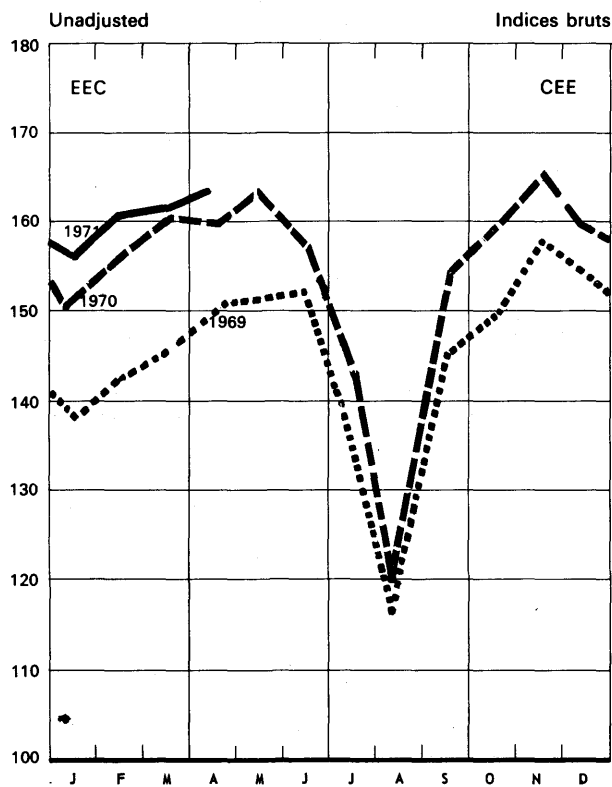
Les résultats de l'enquête C.E.E. sur les investissements dans l'industrie, effectuée au printemps dernier, donnent à penser que les dépenses d'investissement des entreprises de la Communauté continueront d'augmenter durant les prochains mois. En dépit de la pression plus vive des coûts salariaux et de la politique monétaire restrictive, les entreprises industrielles — à l'exception des entreprises luxembourgeoises — n'ont guère modifié leurs projets d'investissement au cours des derniers mois. Au Luxembourg, elles prévoient même, à présent, un accroissement de quelque 47 % de leurs dépenses d'investissement en 1971, contre une prévision de 17 % à fin 1970. En France, la prévision actuelle de 17 % dépasse légèrement celle de la fin de l'année dernière. Par contre, les taux de croissance de 36 % et de 4 %, prévus respectivement pour l'Italie et l'Allemagne, n'ont pratiquement pas changé. En Belgique, les dépenses d'investissement augmenteraient de 7 % en 1971. D'une manière générale, la propension à investir est particulièrement vive dans les industries des matières premières, la métallurgie, ainsi que, sauf en Allemagne, le secteur de la construction mécanique, électro-technique et automobile. Par contre, si l'on excepte la France, les autres industries transformatrices connaîtront sans doute une contraction des dépenses d'investissement par rapport à l'année 1970.

Bruxelles, le 30 juin 1971.

INDUSTRIAL PRODUCTION

PRODUCTION INDUSTRIELLE

1963 = 100



NOTES: Indices of the Statistical Office of the European Communities (excluding construction, food, beverages and tobacco). — Seasonally adjusted indices: three-month moving average.

REMARQUES: Indices de l'Office statistique des Communautés européennes (non compris la construction ni l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs). — Pour les indices corrigés des variations saisonnières: moyenne mobile sur trois mois.

Industrial activity expanded further in most member countries in the spring although some fortuitous factors which had proved helpful early in the year, for example the excellent weather in the first quarter, ceased to influence the trend of production. In most Community industries capacity continued to be very severely stretched. In those sectors where the balance between the growth of demand and the availability of supplies improved — in particular for capital goods — this was reflected mainly in a further return to normal of order books and shorter delivery dates. In the basic products industries there was no longer a tendency for production to fall off; indeed the steel industry has since the beginning of the year been experiencing brisk demand from non-member countries. An exception to these general trends is Italy, where industrial activity continues to be very sluggish and output in the first four months was over 2% lower than a year earlier.

Dans la plupart des pays de la Communauté, l'activité industrielle a continué de s'accroître au printemps, bien que certains facteurs accidentels qui avaient joué un rôle au début de l'année, et notamment les conditions climatiques très favorables du premier trimestre, aient cessé d'influencer la production. Le degré d'utilisation des capacités est, en général, demeuré très élevé dans l'industrie. Dans les secteurs où l'expansion de la demande correspond mieux aux possibilités de l'offre — il s'agit, en particulier, des industries productrices de biens d'équipement —, cette évolution s'est surtout traduite par la normalisation des carnets de commandes et par un raccourcissement des délais de livraison. Dans les industries de base, la tendance à un ralentissement de la production ne s'est plus poursuivie. Ceci est principalement le cas de la sidérurgie, qui a profité depuis le début de l'année d'une demande assez vive émanant des pays non membres de la Communauté. L'Italie fait exception à ces tendances générales. L'activité y est demeurée très faible dans l'industrie, dont la production, pour les quatre premiers mois de l'année, se situait à plus de 2% au-dessous du niveau enregistré pour la période correspondante de 1970.

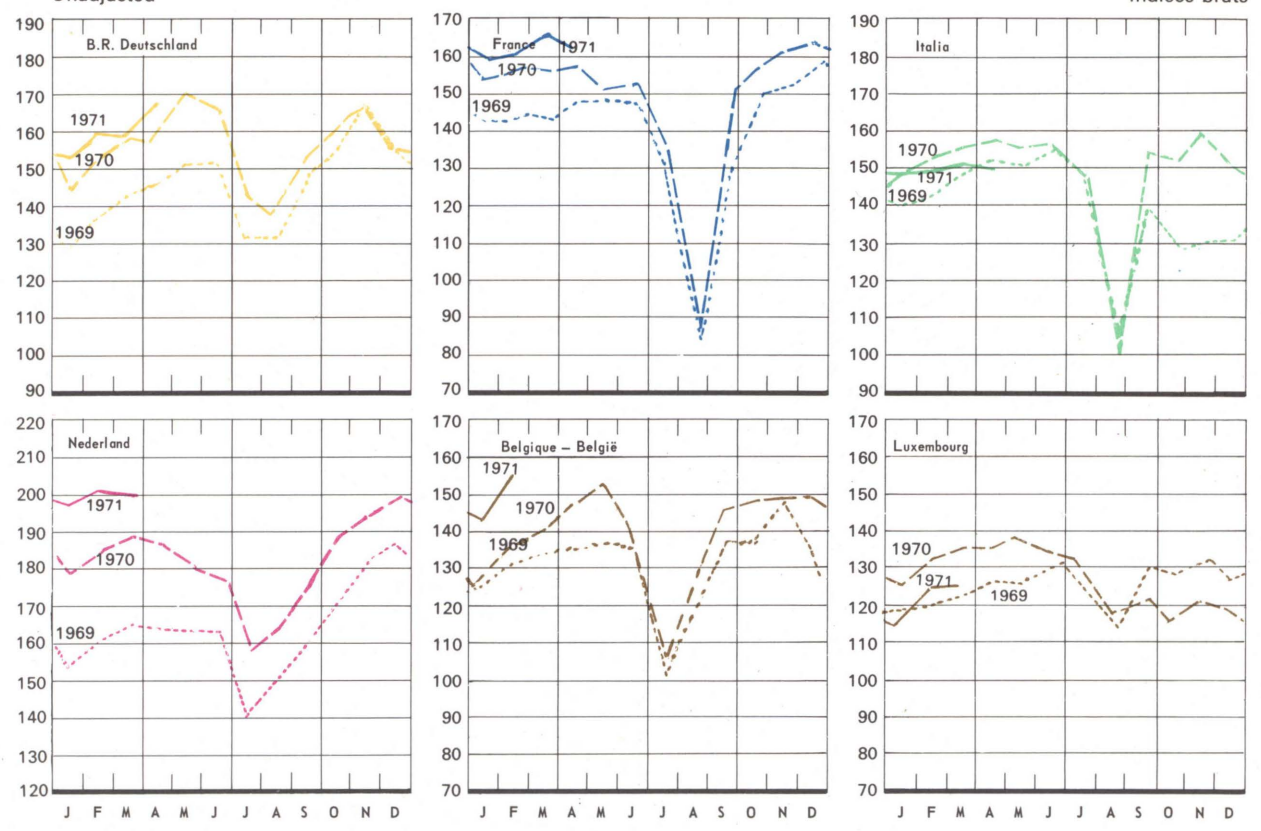
INDUSTRIAL PRODUCTION

PRODUCTION INDUSTRIELLE

1963 = 100

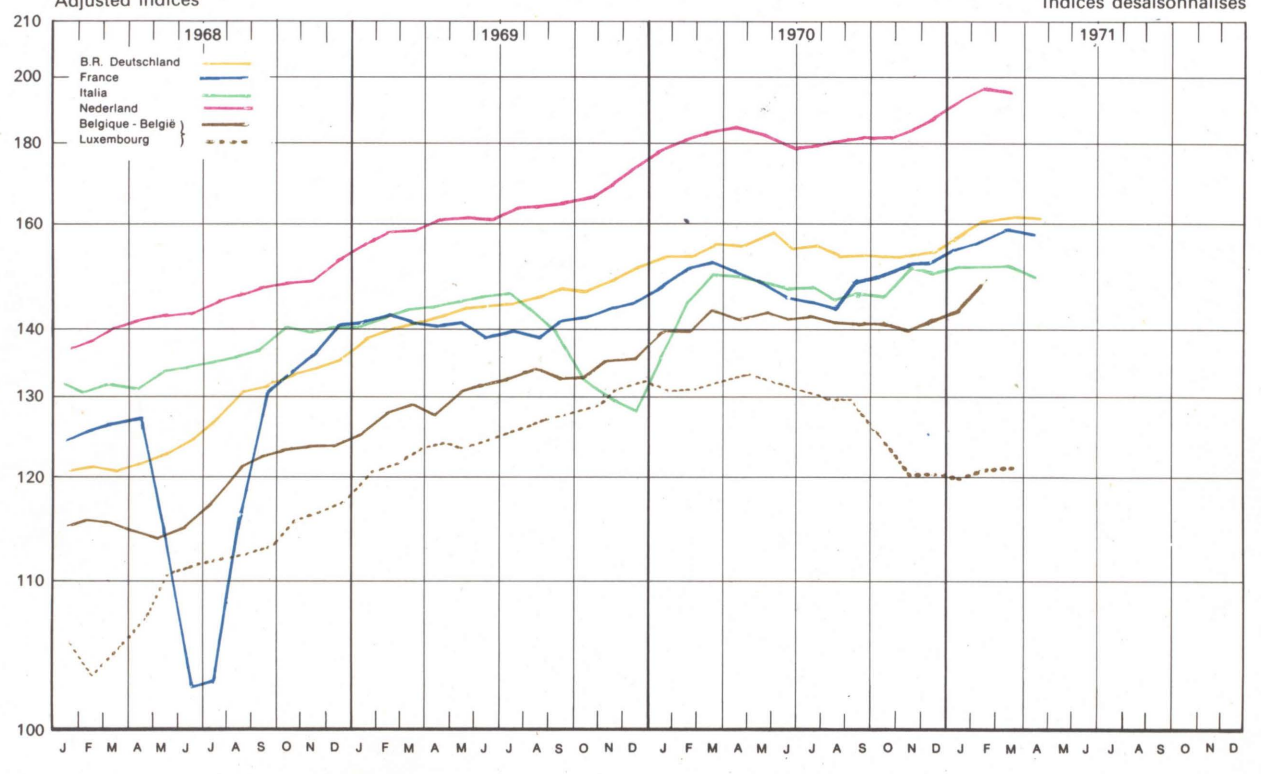
Unadjusted

Indices bruts



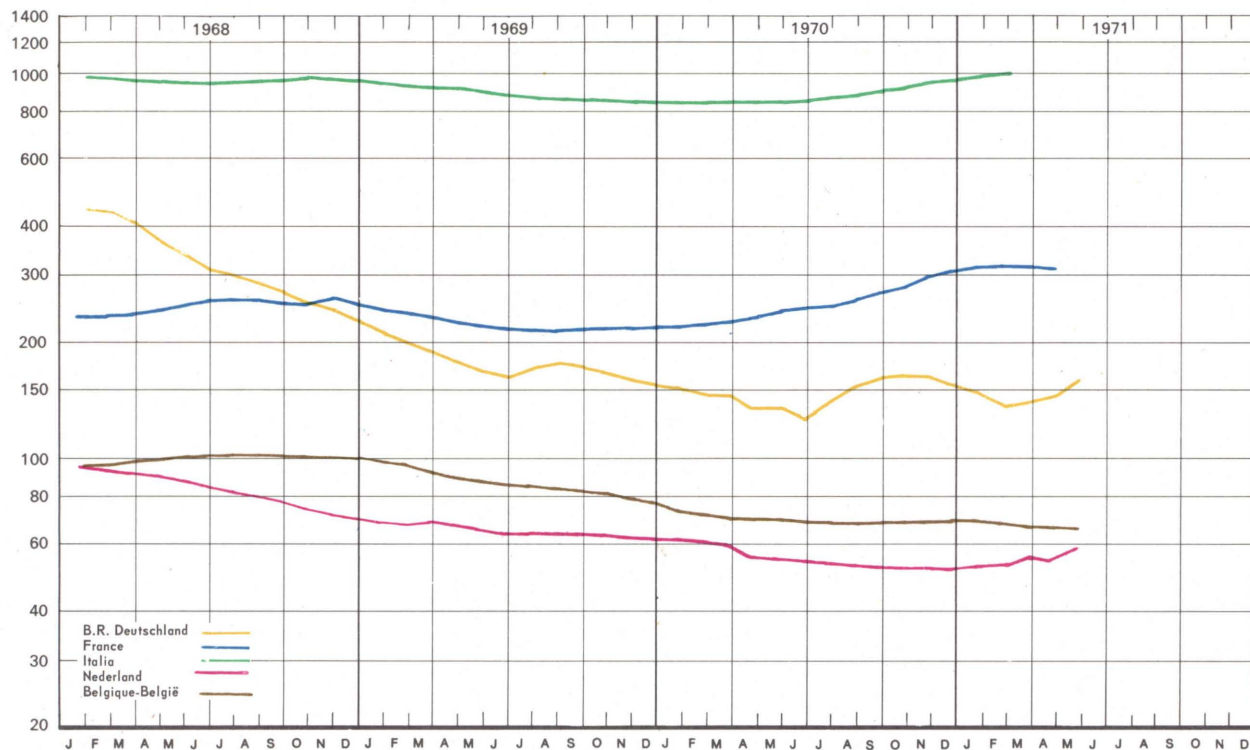
Adjusted indices

Indices désaisonnalisés



UNEMPLOYMENT

NOMBRE DE CHÔMEURS



NOTES: End of month figures (thousands). Three-month moving averages of the indices adjusted for seasonal variations by the Statistical Office of the European Communities. — France: number of persons seeking employment. — Italy: The curve represents the number of persons seeking employment registered at labour exchanges; this does not correspond to the number of unemployed. A second curve — giving the results of the ISTAT sample survey — is in preparation. — Luxembourg: negligible. — Belgium: completely unemployed persons receiving unemployment benefit.

REMARQUES: Situation en fin de mois, en milliers. Moyenne mobile, sur trois mois, des indices désaisonnalisés par l'Office statistique des Communautés européennes. — France: demandes d'emploi non satisfaites. — Italie: la courbe ne reproduit pas le nombre de chômeurs, mais celui des personnes inscrites aux bureaux de placement; une seconde courbe sera prochainement publiée sur la base des résultats de l'enquête par sondages de l'ISTAT. — Luxembourg: chiffre négligeable. — Belgique: chômeurs complets indemnisés.

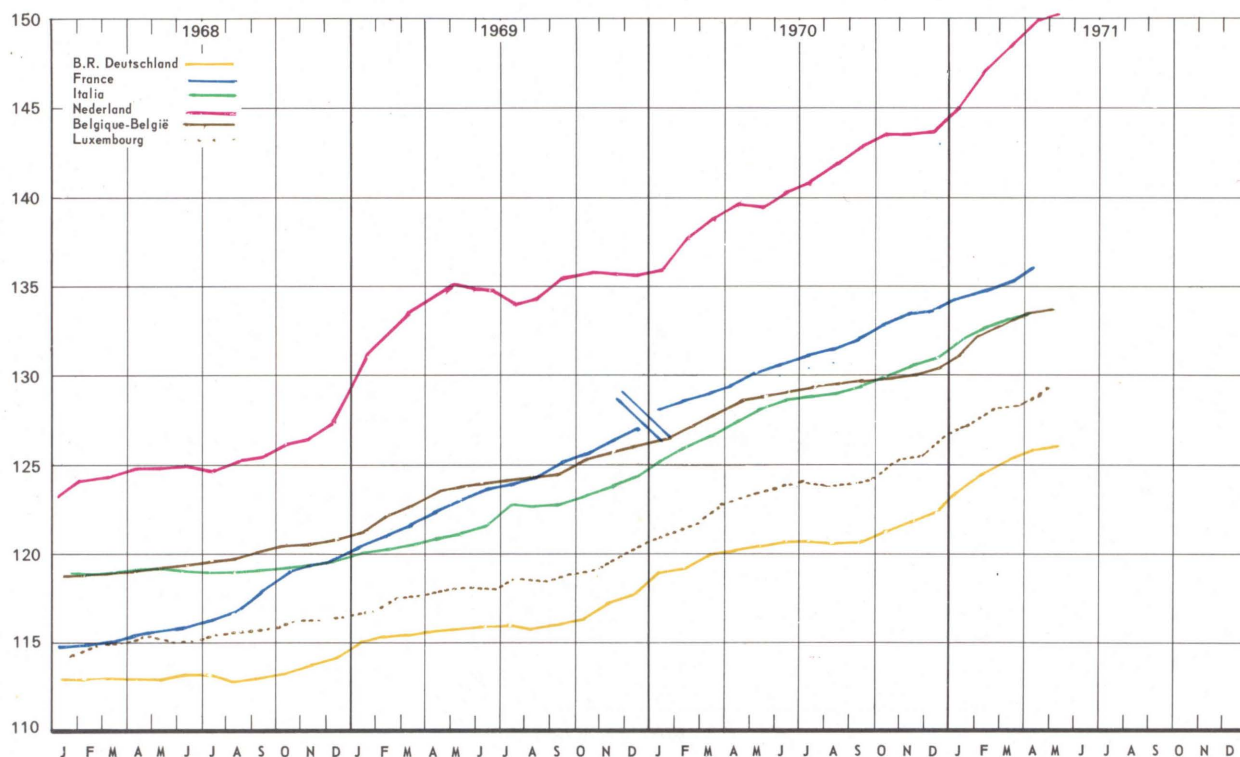
With the growth of total employment tending to slow down, the slight easing noted on the Community's labour markets during the early months of the year persisted during May in most member countries; this tendency was particularly noticeable in Italy, where unemployment and, even more, short-time working were still inclined to rise because of the sluggish growth of the economy, although the situation varied quite considerably from area to area and from one industry to another. In Germany and the Netherlands the number of unfilled vacancies, adjusted for seasonal variations, declined further, while in both countries the number of unemployed persons went up somewhat. In Germany, however, the number of workers on short time decreased further from mid-April to mid-May. In France the continuing expansion in industry led to another rise in unfilled vacancies and further reductions both in the number of persons seeking employment and in the number of partly unemployed.

Le développement de l'emploi ayant eu, dans l'ensemble, tendance à se ralentir, la légère détente qui s'était manifestée durant les premiers mois de l'année sur les marchés du travail de la Communauté a persisté, au mois de mai, dans la plupart des pays membres. Ceci est surtout le cas de l'Italie, où, sous l'effet de l'affaiblissement de l'activité économique, la tendance à l'accroissement du chômage et, en particulier, du chômage partiel, s'est poursuivie, avec cependant des différences assez sensibles suivant les régions et les secteurs. En Allemagne et aux Pays-Bas, le nombre désaisonnalisé des offres d'emploi non satisfaites a encore diminué, tandis que le chômage augmentait légèrement; il y a toutefois lieu d'observer qu'en Allemagne le chômage partiel a régressé entre la mi-avril et la mi-mai. En France, l'expansion industrielle continue a provoqué une nouvelle augmentation du nombre d'emplois vacants, ainsi qu'une nouvelle réduction du nombre de demandeurs d'emploi et de chômeurs partiels.

CONSUMER PRICES

PRIX À LA CONSOMMATION

1963 = 100



NOTES: Indices of prices in national currency; Source: Statistical Office of the European Communities. — Italy: revised index as from 1971. — France: new index as from 1971.

REMARQUES: Indices des prix à la consommation en monnaies nationales; source: Office statistique des Communautés européennes. — Italie: à partir de 1971, indice révisé. — France: à partir de mars 1971, nouvel indice.

Throughout the Community, consumer prices continued to rise vigorously in the early spring. In France and Luxembourg their upward movement even accelerated, while in the other member countries the pace of rise seems to have abated somewhat. This situation may reflect in part the rise in world prices of industrial raw materials, which since the end of 1970 have again hardened distinctly; an even more decisive factor was the rapid growth of costs at home, particularly wage costs, which has been very marked in all the Community countries. A further point is that food prices too in a number of member countries, particularly Germany and Luxembourg, are again climbing more steeply. In Belgium there has in the last few months been, among other developments, a distinct rise in the cost of services as a result of the introduction of value added tax. On account of the sharp increase in producers' prices, which according to the results of the EEC Business Survey may well persist in the coming months, there is still no sign of consumer prices tending to stabilize in the near future.

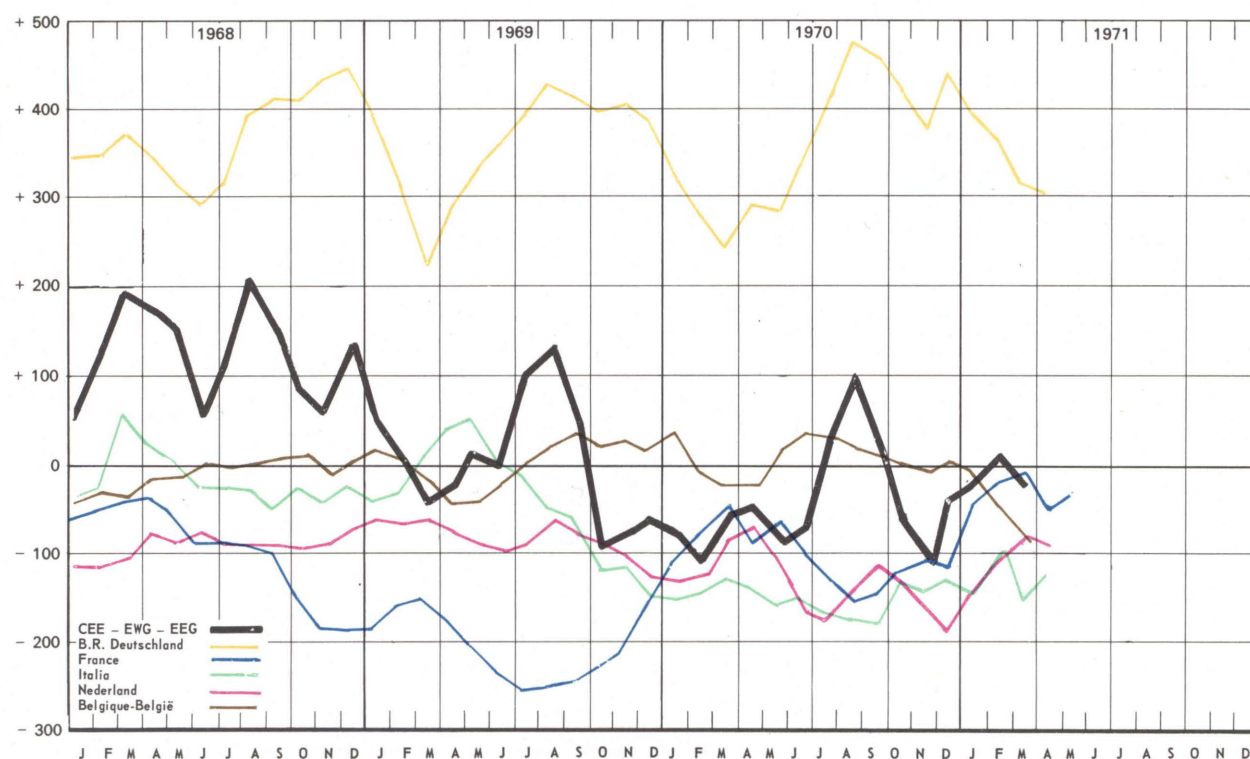
Au début du printemps, la hausse des prix est demeurée vive dans la Communauté considérée dans son ensemble; elle s'est même accélérée en France et au Luxembourg, mais a plutôt marqué un léger ralentissement dans les autres pays membres. Cet enchérissement reflète, en partie, celui des cours mondiaux des matières premières industrielles, qui, depuis la fin de l'année dernière, sont de nouveau en nette augmentation. Mais il traduit surtout l'accroissement rapide des coûts sur le marché intérieur, et en particulier la hausse des coûts salariaux, très sensible dans tous les pays de la Communauté. Au surplus, l'enchérissement des denrées alimentaires s'est accentué dans plusieurs pays membres, notamment en Allemagne et au Luxembourg. La Belgique a surtout connu, au cours des derniers mois, une hausse sensible du coût des services, liée à l'introduction de la taxe sur la valeur ajoutée. Étant donné la forte augmentation des prix à la production, qui, suivant les résultats des enquêtes de conjoncture C.E.E., se poursuivra vraisemblablement durant les mois à venir, il n'est pas encore permis d'escompter l'apparition prochaine d'une tendance à la stabilisation des prix à la consommation.

BALANCE OF TRADE

(in million units of account ¹⁾)

BALANCE COMMERCIALE

(en millions d'unités de compte¹⁾)



NOTES: Community: trade with non-member countries. — Member countries: including intra-Community trade. Calculated on the basis of the import and export figures adjusted for seasonal variations by the Statistical Office of the European Communities; Three-month moving averages. Exports fob, imports cif; excluding monetary gold. Curves for recent months may be partly based on estimates. 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 tendency for the Community's balance of trade, with non-member countries to deteriorate has probably persisted in the last few months. While exports continued to grow slowly, imports from non-member countries maintained their rapid pace of expansion. In Germany the still considerable strains on domestic markets led to a big increase in imports, especially of capital and consumer goods, so that despite an appreciable growth of exports the trade balance probably deteriorated further. In France the trade balance again moved nearer equilibrium, with imports declining in April and May and exports stabilizing at the level reached. In Italy the trade deficit has diminished somewhat, imports having tended to slacken because of the disturbed state of the economy at home. In the Netherlands the improvement that occurred in the trade balance at the start of the year was not maintained, as the growth of exports slowed down while that of imports continued to be vigorous. In the Belgo-Luxembourg Economic Union the trade balance showed a further deterioration due to the continuing weakness of exports.

REMARQUES: Communauté: par rapport aux pays non membres. — Pays membres: commerce intracommunautaire inclus. — Moyenne mobile sur trois mois du solde résultant des données désaisonnalisées d'importation et d'exportation de l'Office statistique des Communautés européennes. — Exportation f.o.b., importation c.i.f.; or monétaire exclu. — Belgique et Luxembourg: courbe commune. — Les données relatives aux derniers mois peuvent être basées sur des estimations.

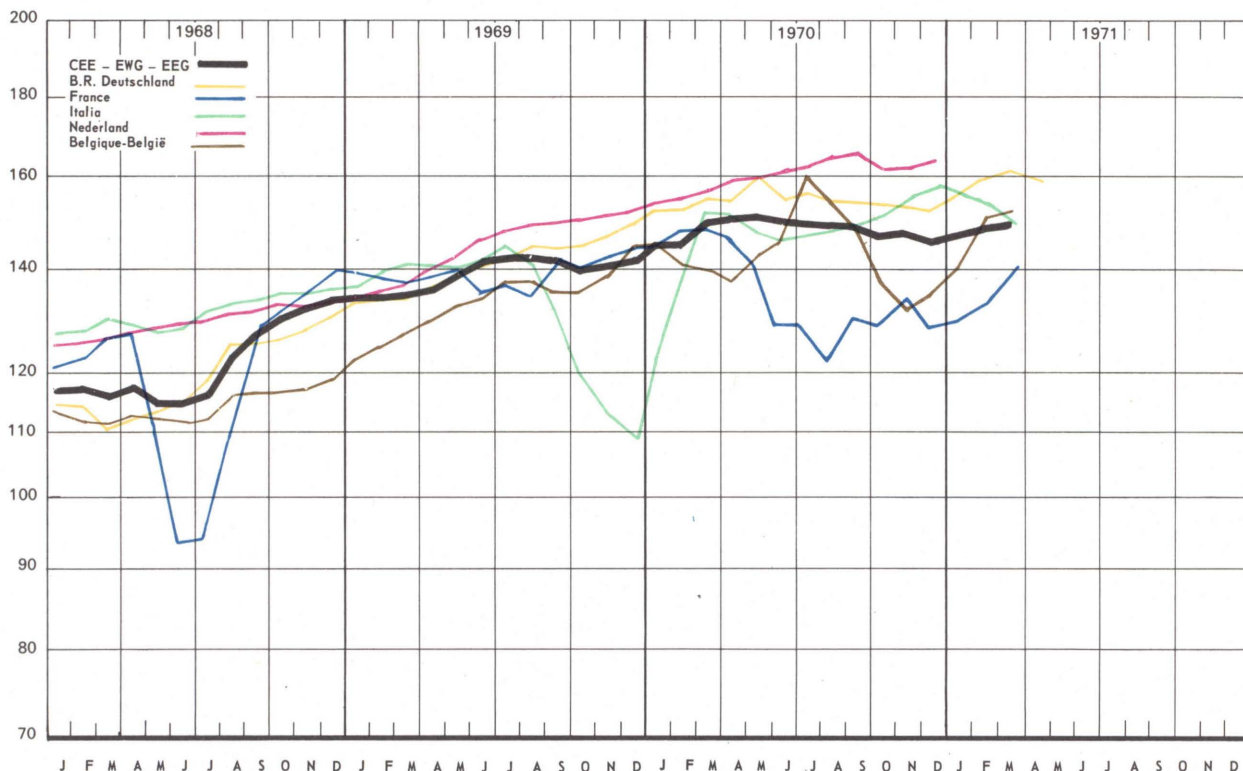
¹⁾ 1 unité de compte = 0,888671 gramme d'or fin = 1 dollar U.S. au taux de change officiel.

La tendance à la détérioration de la balance commerciale de la Communauté à l'égard des pays non membres a dû persister durant les derniers mois. Tandis que l'expansion des exportations ne se poursuivait que lentement, celle des achats aux pays non membres demeurait rapide. En Allemagne, les tensions toujours vives sur le marché intérieur ont entraîné un accroissement considérable des importations, notamment de biens d'équipement et de consommation; aussi le solde extérieur doit-il avoir continué de se réduire, en dépit d'une augmentation sensible des exportations. La balance française est restée proche de l'équilibre, les importations ayant diminué en avril et en mai, tandis que les exportations se stabilisaient. En Italie, le déficit du commerce extérieur s'est quelque peu amenuisé, du fait que les importations, par suite des perturbations qui entravent l'activité économique à l'intérieur, ont eu tendance à régresser. Aux Pays-Bas, l'amélioration constatée au début de l'année ne s'est pas poursuivie; en effet, l'expansion des exportations néerlandaises s'est ralentie, alors que la propension à importer restait vive. Enfin, la balance commerciale de l'Union économique belgo-luxembourgeoise a continué de se détériorer, sous l'effet de la faiblesse persistante des exportations.

OUTPUT IN THE METAL PRODUCTS INDUSTRIES

PRODUCTION DE L'INDUSTRIE TRANSFORMATRICE DES MÉTAUX

1963 = 100



NOTES: Seasonal adjusted indices of the statistical Office of the European Communities; Three month moving averages. — France: As for the fourth quarter of 1970 only an overall result was available, the monthly figures are estimates.

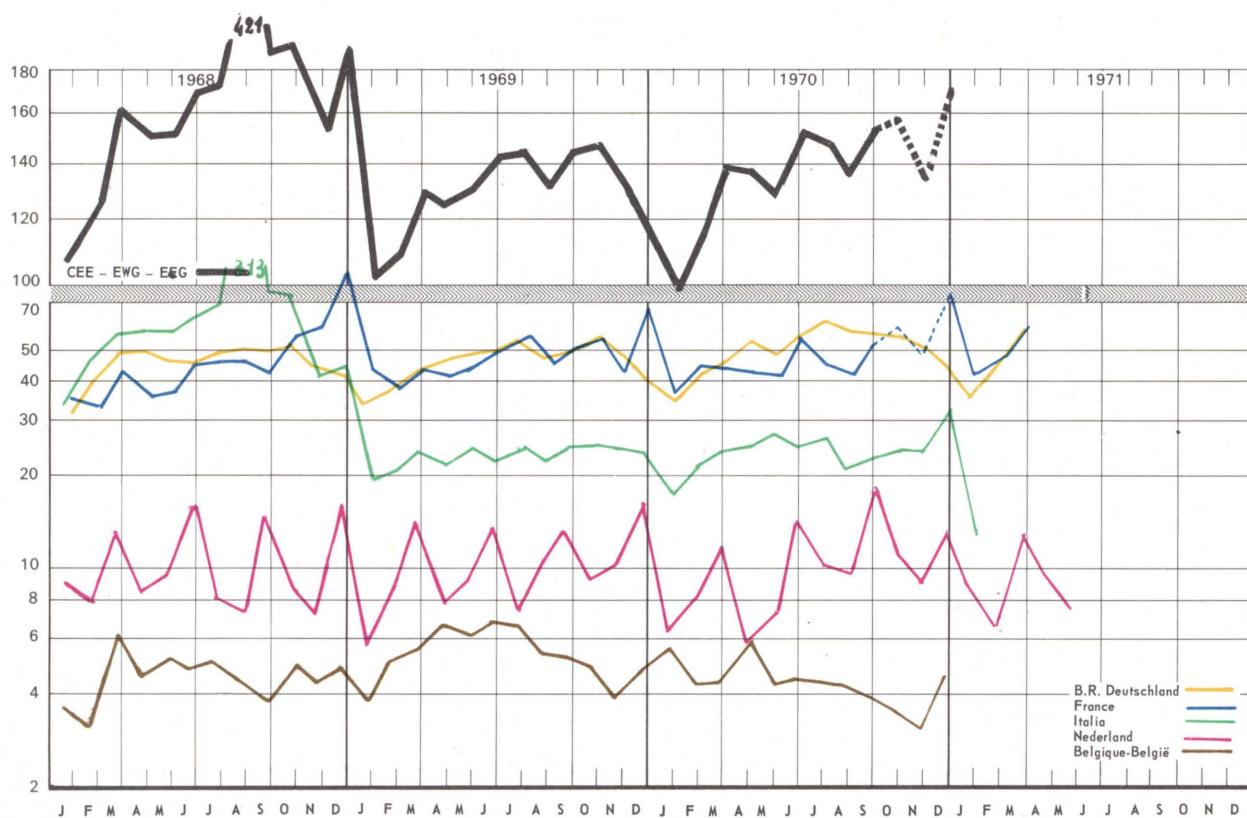
REMARQUES: Indices désaisonnalisés de l'Office statistique des Communautés européennes; moyenne mobile sur trois mois. — France: comme on ne disposait que d'un résultat global pour le quatrième trimestre, les chiffres mensuels ont été estimés.

For some months the trend in the group of metal products industries has differed sharply according to the individual industry. Throughout the group, however, with the exception of certain industries at the first processing stage, capacity is still very severely stretched. In shipbuilding, not only did production expand very vigorously in most member countries, but order books continued to lengthen rapidly, and present orders should keep the yards busy for over two years. As a result of the considerable increase in household incomes and the resulting improved demand for new cars, production of motor vehicles in France and Germany continued to expand vigorously: in the first five months of the year the output of passenger and estate cars outstripped production in the corresponding period of 1970 by 6.7% and 8.1% respectively; in Italy, on the other hand, activity in the motor industry was very sluggish at the beginning of the year. The expansion of output in mechanical engineering lost something of its momentum, particularly in machine tools and building machinery, and growth in electrical engineering was relatively modest, mainly because of the slackness of domestic demand for radio and television sets.

La conjoncture de l'industrie transformatrice des métaux accuse, depuis quelques mois, de fortes divergences d'évolution suivant les branches. Mais le taux d'utilisation des capacités est, en général, très élevé, sauf dans certaines industries de première transformation. Dans la construction navale de la plupart des pays membres, non seulement la production est en vive expansion, mais les commandes en carnet ont encore fortement augmenté, assurant l'activité pour plus de deux ans. Grâce à l'accroissement considérable des revenus des ménages, qui stimule la motorisation et le renouvellement du parc automobile, le développement de la production automobile est demeuré rapide en France et en Allemagne. Pour les cinq premiers mois de l'année, la production de voitures particulières et commerciales y a dépassé respectivement de 6,7 et de 8,1 % les résultats enregistrés un an auparavant. En Italie, par contre, l'activité dans l'industrie automobile a été assez faible au début de 1971. Les progrès de la production se sont ralentis dans la construction mécanique. C'est notamment le cas de la production de machines-outils et de matériel pour entrepreneurs en construction. L'industrie électrotechnique n'a montré qu'une expansion relativement modérée, du fait notamment de la faiblesse de la demande intérieure dans le secteur de la radio et de la télévision.

DWELLINGS AUTHORIZED

AUTORISATIONS DE CONSTRUIRE



NOTES: Number of dwellings for which permits have been issued.
— Germany: from 1968 West Berlin excluded.

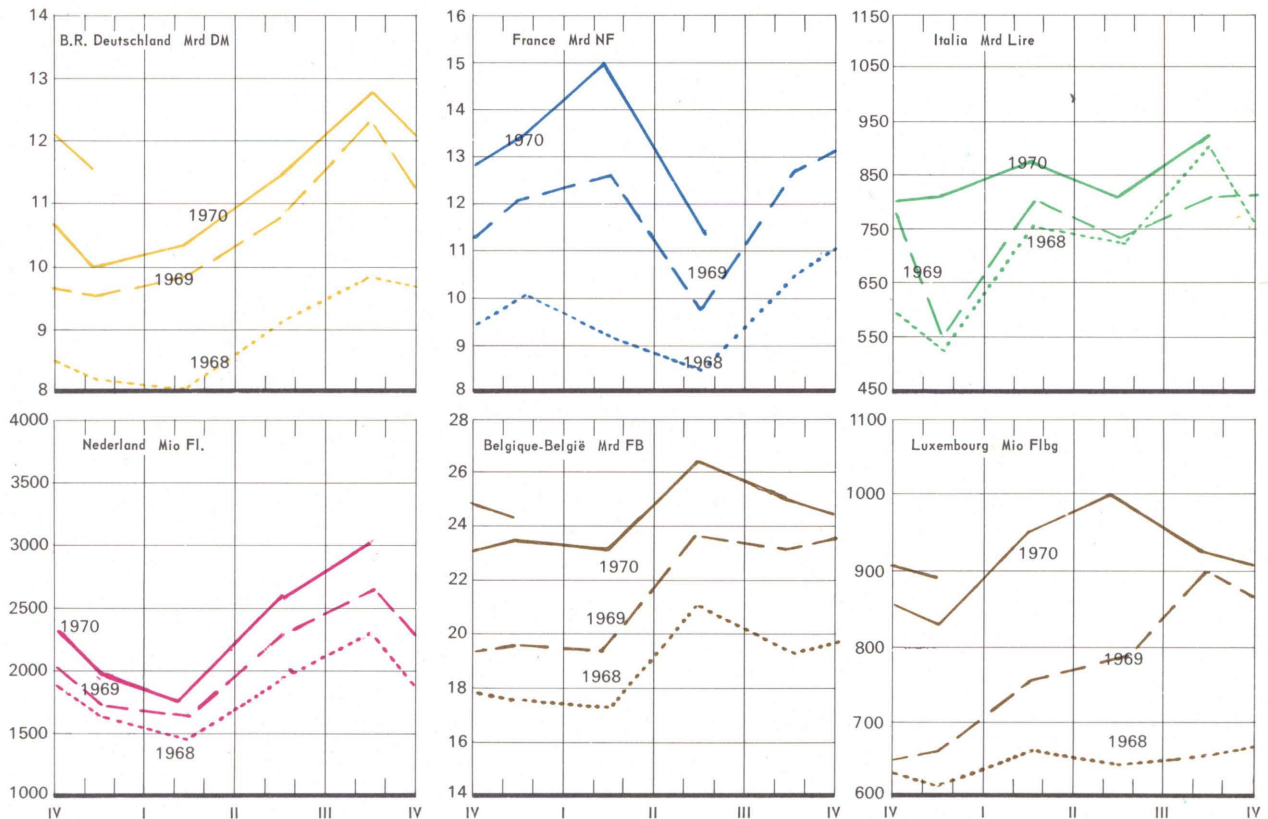
REMARQUES: Nombre de logements dont la construction a été autorisée. — Allemagne: y compris Berlin-Ouest jusqu'à fin 1967.

In recent months the situation in the Community's building sector has varied quite considerably from one country to another. Although in general the weather at the beginning of the year was favourable to outdoor work, building activity was curbed by loan costs, which continued to be high, and by financing difficulties in most member countries. In Italy, building activity as a whole, and residential construction in particular, remained slack. Residential construction continued to mark time in Belgium and Luxembourg too, but in both countries activity in other branches of building and construction increased distinctly. In the Netherlands, by way of contrast, building activity has been expanding quite vigorously this year because of the heavy demand for residential building. In France, building was given a boost by the removal of quantitative credit restrictions and the release of budget funds. In Germany, where in the early months of the year building activity and orders for building plans increased distinctly in all sectors, the Government in May made a considerable cut in spending on new public building projects.

Au cours des derniers mois, la situation du secteur de la construction, dans la Communauté, a été assez différenciée d'un pays à l'autre. Si, d'une manière générale, les conditions climatiques du début de l'année ont favorisé les activités extérieures, le coût toujours élevé du crédit, ainsi que les difficultés de trésorerie des entreprises, ont entravé l'activité de la construction dans la plupart des pays membres. En Italie, l'ensemble du secteur est resté faible, et il en est surtout ainsi pour la construction résidentielle. En Belgique et au Luxembourg, l'activité est également demeurée hésitante en ce qui concerne la construction de logements, mais elle s'est nettement développée dans les autres domaines de la construction. Par contre, aux Pays-Bas, le secteur de la construction est en expansion soutenue depuis le début de l'année, sous l'effet d'une demande accrue de logements. En France, la suppression de l'encadrement du crédit et le déblocage de crédits budgétaires ont exercé un effet stimulant sur la construction. En Allemagne enfin, où l'activité et les commandes, dans tous les domaines de la construction, avaient nettement augmenté durant les premiers mois de l'année, le Gouvernement a réduit notablement, au mois de mai, les crédits prévus pour de nouveaux projets de travaux publics.

TAX REVENUE

RECETTES FISCALES



NOTES: Government tax revenue. — Monthly averages.
Germany: Federal and Länder taxes.

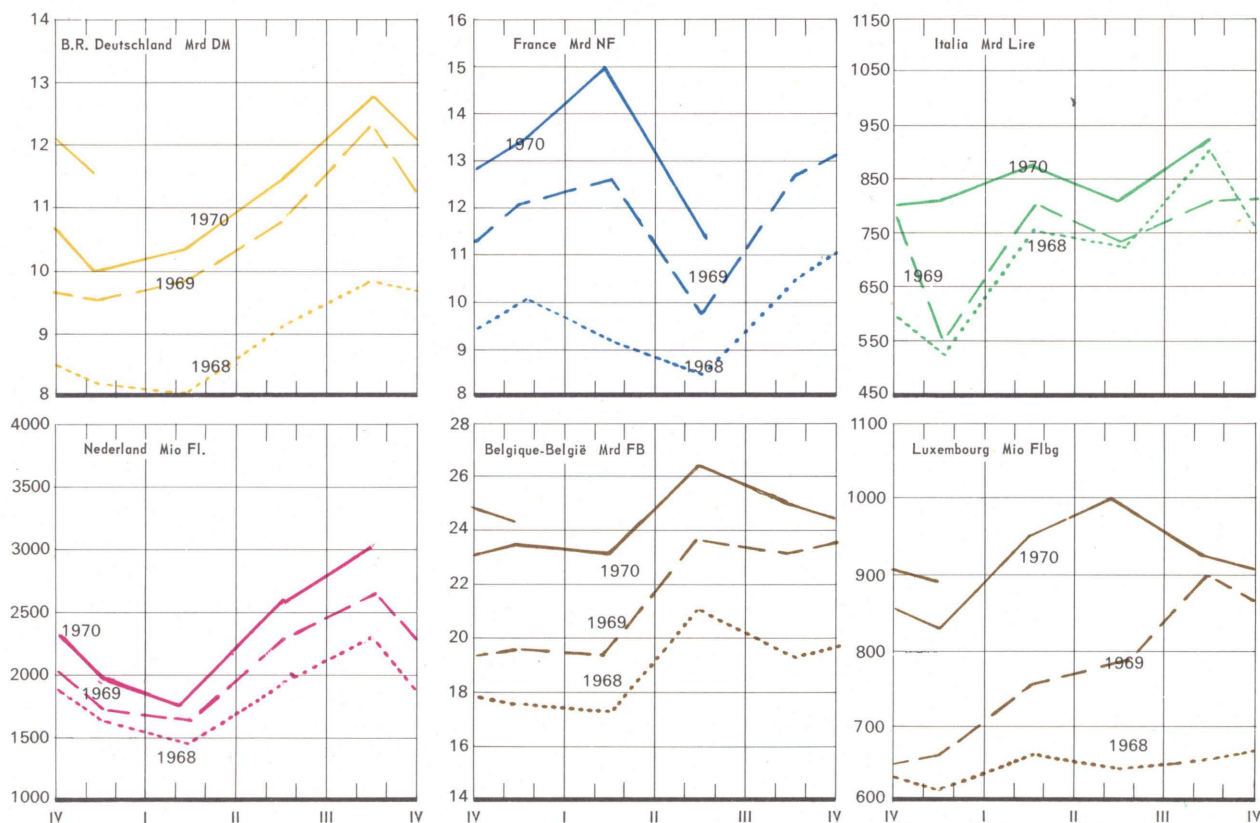
REMARQUES: Recettes fiscales de l'État. — Moyennes mensuelles. — Allemagne: y compris les impôts des «Länder».

For the first quarter of 1971 the effect of the central government budgets on domestic liquidity in a number of member countries was less expansionary than a year earlier or was even restrictive, although in some cases the budgets closed with heavier cash deficits than in the first quarter of 1970. As in the first quarter of 1970, the German Federal Government's cash surplus was very considerable, despite the exceptionally vigorous growth of expenditure. In contrast to this, the Belgian budget showed a heavier deficit than a year earlier; the deficit was financed by borrowing on the capital market. It should however be noted that the results for the first quarter were influenced by the large loans which the Government issued in January. From February till May, on the other hand, the Government's short-term domestic indebtedness once again rose sharply. In Italy the budget deficit was, despite the moderate flow of revenue from taxation, lighter than in the first quarter of 1970. But in France, where revenue from taxation was also poor and expenditure was exceptionally high, the budget showed an unusually heavy deficit, which was covered largely by short-term borrowing from the banking system. The Dutch budget also showed a deficit that was both heavier than a year earlier and still financed mainly by borrowing on the money market.

Au premier trimestre, le budget de presque tous les États membres de la Communauté a exercé sur la liquidité intérieure un effet moins expansif qu'un an auparavant, sinon même une influence restrictive, bien qu'en plusieurs cas il se soit clôturé par un déficit de caisse plus élevé. En Allemagne, l'excédent du budget fédéral a été, comme pour le premier trimestre de 1970, très important, en dépit d'un accroissement considérable des dépenses. En revanche, le déficit budgétaire de l'État belge a été plus élevé que pour l'exercice précédent, et il a été financé par un recours au marché financier. Les résultats du premier trimestre ont été influencés par d'importantes émissions d'emprunts au mois de janvier; mais l'endettement intérieur à court terme de l'État a de nouveau fortement augmenté durant les mois de février à mai. En Italie, en dépit de recettes fiscales relativement modérées, le déficit budgétaire a été moins élevé qu'au premier trimestre de 1970. Quant au budget français, par suite de rentrées fiscales relativement faibles et de dépenses particulièrement élevées, il s'est clôturé par un déficit d'une ampleur inhabituelle, qui a été couvert principalement par des moyens à court terme du système bancaire. Un déficit a également été enregistré aux Pays-Bas; il a non seulement été plus élevé que l'année précédente, mais aussi financé en grande partie par des moyens monétaires.

TAX REVENUE

RECETTES FISCALES



NOTES: Government tax revenue. — Monthly averages.
Germany: Federal and Länder taxes.

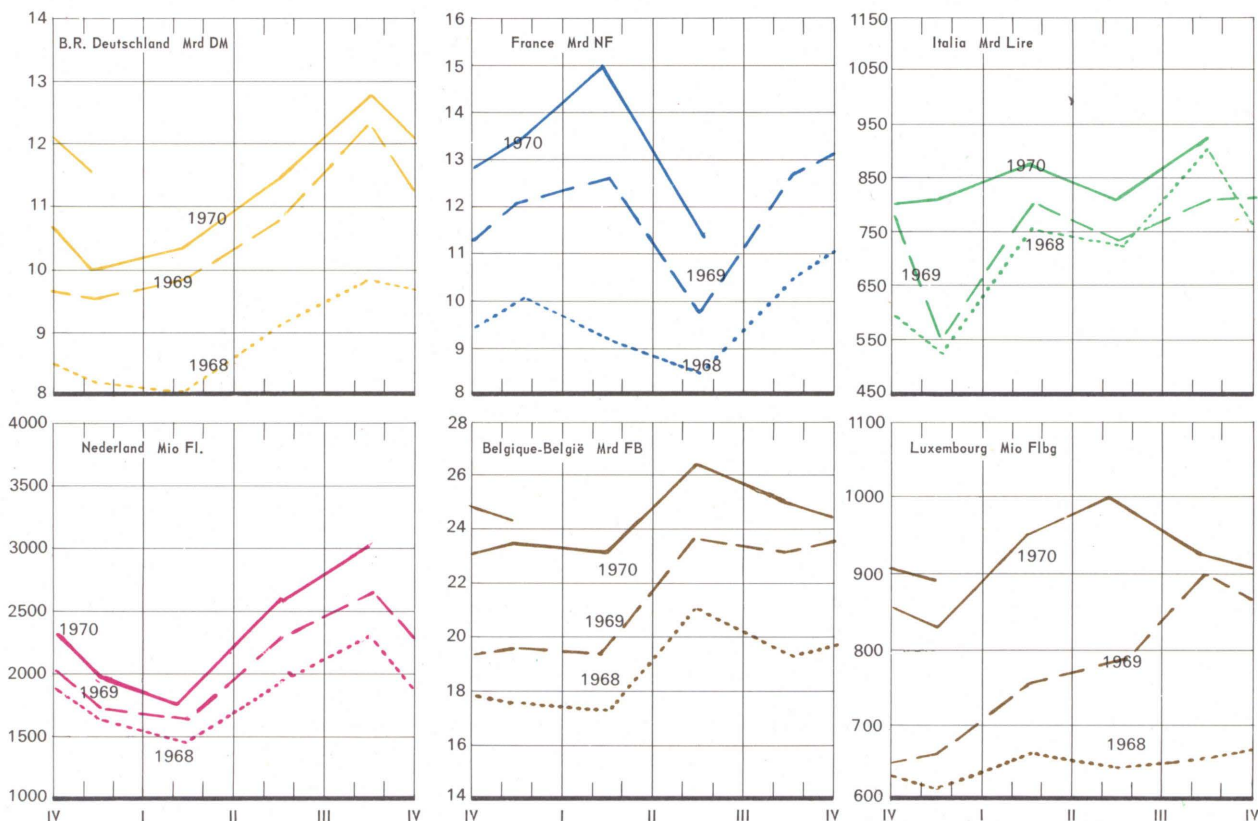
REMARQUES: Recettes fiscales de l'État. — Moyennes mensuelles. — Allemagne: y compris les impôts des «Länder».

For the first quarter of 1971 the effect of the central government budgets on domestic liquidity in a number of member countries was less expansionary than a year earlier or was even restrictive, although in some cases the budgets closed with heavier cash deficits than in the first quarter of 1970. As in the first quarter of 1970, the German Federal Government's cash surplus was very considerable, despite the exceptionally vigorous growth of expenditure. In contrast to this, the Belgian budget showed a heavier deficit than a year earlier; the deficit was financed by borrowing on the capital market. It should however be noted that the results for the first quarter were influenced by the large loans which the Government issued in January. From February till May, on the other hand, the Government's short-term domestic indebtedness once again rose sharply. In Italy the budget deficit was, despite the moderate flow of revenue from taxation, lighter than in the first quarter of 1970. But in France, where revenue from taxation was also poor and expenditure was exceptionally high, the budget showed an unusually heavy deficit, which was covered largely by short-term borrowing from the banking system. The Dutch budget also showed a deficit that was both heavier than a year earlier and still financed mainly by borrowing on the money market.

Au premier trimestre, le budget de presque tous les États membres de la Communauté a exercé sur la liquidité intérieure un effet moins expansif qu'un an auparavant, sinon même une influence restrictive, bien qu'en plusieurs cas il se soit clôturé par un déficit de caisse plus élevé. En Allemagne, l'excédent du budget fédéral a été, comme pour le premier trimestre de 1970, très important, en dépit d'un accroissement considérable des dépenses. En revanche, le déficit budgétaire de l'État belge a été plus élevé que pour l'exercice précédent, et il a été financé par un recours au marché financier. Les résultats du premier trimestre ont été influencés par d'importantes émissions d'emprunts au mois de janvier; mais l'endettement intérieur à court terme de l'État a de nouveau fortement augmenté durant les mois de février à mai. En Italie, en dépit de recettes fiscales relativement modérées, le déficit budgétaire a été moins élevé qu'au premier trimestre de 1970. Quant au budget français, par suite de rentrées fiscales relativement faibles et de dépenses particulièrement élevées, il s'est clôturé par un déficit d'une ampleur inhabituelle, qui a été couvert principalement par des moyens à court terme du système bancaire. Un déficit a également été enregistré aux Pays-Bas; il a non seulement été plus élevé que l'année précédente, mais aussi financé en grande partie par des moyens monétaires.

TAX REVENUE

RECETTES FISCALES



NOTES: Government tax revenue. — Monthly averages.
Germany: Federal and Länder taxes.

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

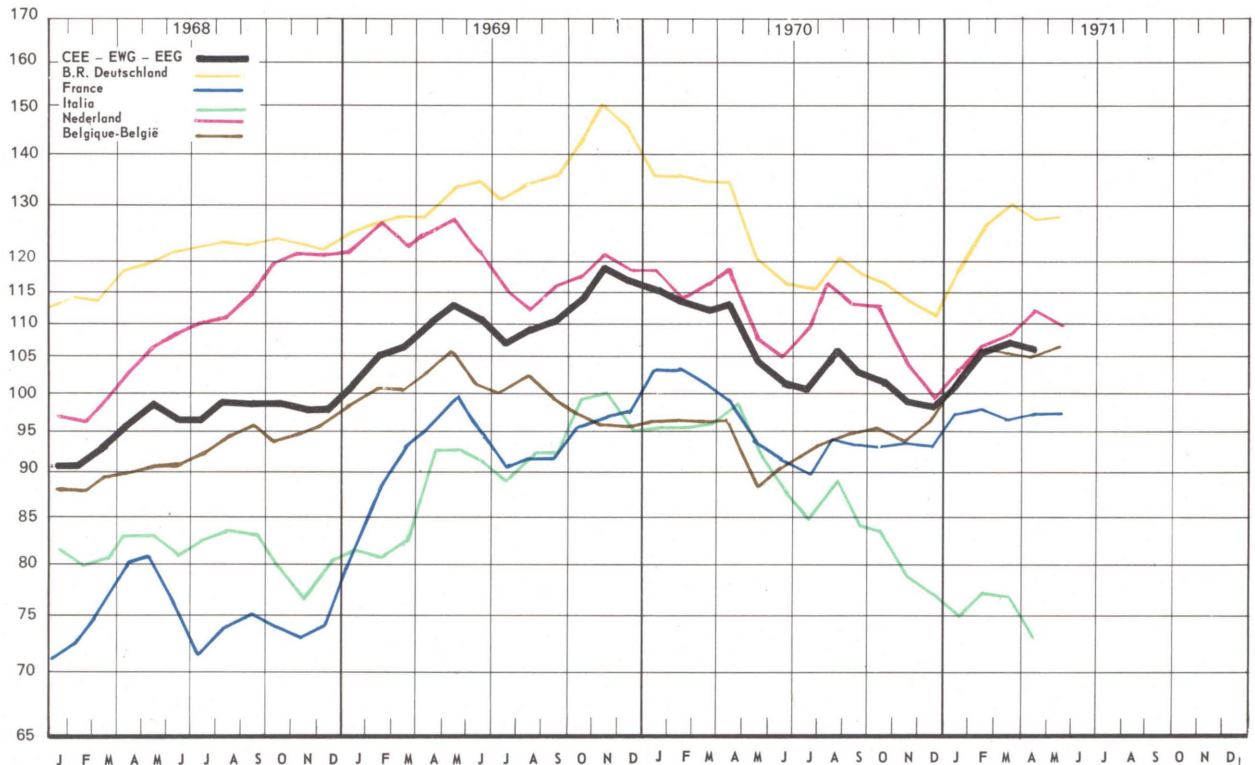
For the first quarter of 1971 the effect of the central government budgets on domestic liquidity in a number of member countries was less expansionary than a year earlier or was even restrictive, although in some cases the budgets closed with heavier cash deficits than in the first quarter of 1970. As in the first quarter of 1970, the German Federal Government's cash surplus was very considerable, despite the exceptionally vigorous growth of expenditure. In contrast to this, the Belgian budget showed a heavier deficit than a year earlier; the deficit was financed by borrowing on the capital market. It should however be noted that the results for the first quarter were influenced by the large loans which the Government issued in January. From February till May, on the other hand, the Government's short-term domestic indebtedness once again rose sharply. In Italy the budget deficit was, despite the moderate flow of revenue from taxation, lighter than in the first quarter of 1970. But in France, where revenue from taxation was also poor and expenditure was exceptionally high, the budget showed an unusually heavy deficit, which was covered largely by short-term borrowing from the banking system. The Dutch budget also showed a deficit that was both heavier than a year earlier and still financed mainly by borrowing on the money market.

Au premier trimestre, le budget de presque tous les États membres de la Communauté a exercé sur la liquidité intérieure un effet moins expansif qu'un an auparavant, sinon même une influence restrictive, bien qu'en plusieurs cas il se soit clôturé par un déficit de caisse plus élevé. En Allemagne, l'excédent du budget fédéral a été, comme pour le premier trimestre de 1970, très important, en dépit d'un accroissement considérable des dépenses. En revanche, le déficit budgétaire de l'État belge a été plus élevé que pour l'exercice précédent, et il a été financé par un recours au marché financier. Les résultats du premier trimestre ont été influencés par d'importantes émissions d'emprunts au mois de janvier; mais l'endettement intérieur à court terme de l'État a de nouveau fortement augmenté durant les mois de février à mai. En Italie, en dépit de recettes fiscales relativement modérées, le déficit budgétaire a été moins élevé qu'au premier trimestre de 1970. Quant au budget français, par suite de rentrées fiscales relativement faibles et de dépenses particulièrement élevées, il s'est clôturé par un déficit d'une ampleur inhabituelle, qui a été couvert principalement par des moyens à court terme du système bancaire. Un déficit a également été enregistré aux Pays-Bas; il a non seulement été plus élevé que l'année précédente, mais aussi financé en grande partie par des moyens monétaires.

SHARE PRICES

COURS DES ACTIONS

1963 = 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).

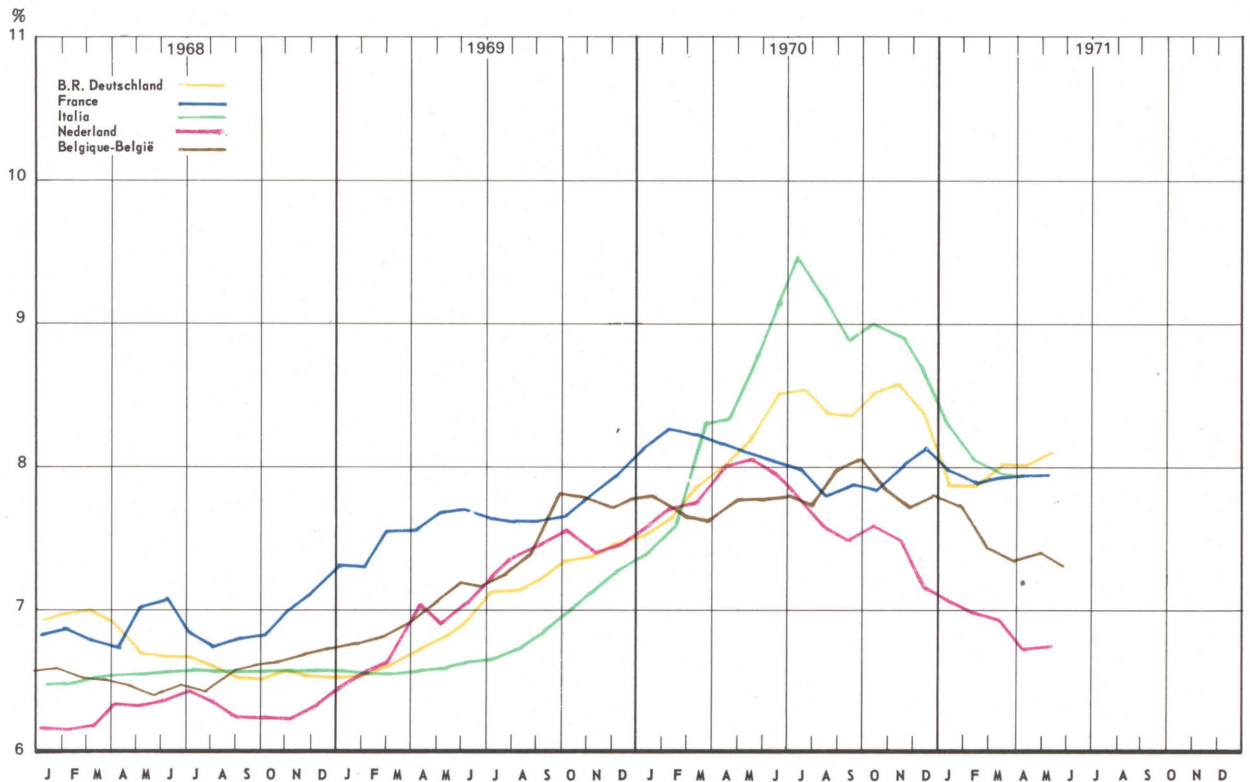
REMARQUES: L'indice des cours des actions de la Communauté calculé par l'Office statistique des Communautés européennes correspond à la moyenne pondérée des indices nationaux d'après la formule de Laspeyres.

The mood on the stock exchanges, which was relatively bright at the beginning of the year in nearly all the member countries, has of late been distinctly less good. Partly responsible for the change was concern over the future trend of wages and consequently over the profitability of firms, together with the trend of prices in New York. The monetary events in May, however, had scarcely any effect on the trend of prices, which in Germany even showed a slight net increase for the month. This may be connected with the fact that since the introduction of the ban on interest on their bank accounts, non-residents have shown increased interest in portfolio investment. In the Netherlands, uncertainty about the result of the parliamentary elections was probably one of the points which depressed the mood on the stock exchange in May. In Italy, share prices clearly reflect the weak trend of the Italian economy, and only temporarily did prices pick up somewhat as a result of special circumstances.

Le climat relativement favorable qui caractérisait, au début de l'année, les Bourses des actions de presque tous les pays de la Communauté s'est nettement détérioré ces derniers temps. Outre le mouvement des cours à la Bourse de New York, les préoccupations au sujet de l'évolution future des salaires et, par conséquent, de la rentabilité des entreprises doivent avoir joué un rôle à cet égard. En revanche, les événements monétaires du mois de mai n'ont guère influencé l'évolution des cours. En Allemagne, ceux-ci ont même, au total, légèrement augmenté à cette époque. Peut-être cette hausse est-elle due au fait que les non-résidents, à la suite de l'interdiction de servir un intérêt sur leurs dépôts bancaires, ont accru leurs placements en valeurs mobilières. Aux Pays-Bas, l'incertitude qui a régné au mois de mai touchant le résultat des élections législatives a vraisemblablement pesé sur le climat boursier. En Italie, les cours des actions reflètent clairement la faiblesse de l'évolution économique; une hausse légère des cours suscitée dans ce pays par des phénomènes accidentels n'a eu qu'un caractère temporaire.

LONG-TERM INTEREST RATES

TAUX D'INTÉRÊT À LONG TERME



NOTES: Yield on fixed-interest-bearing securities. — Belgium: government securities maturing in 5 to 20 years (5-7 %) issued after 1 december 1962; beginning of month. — France: interest rates on fixed-interest-bearing securities in the private sector. — Netherlands: average yield on nine government stocks. — Germany: all stock exchange securities quoted. — Italy: yield on bonds.

REMARQUES: Rendement des valeurs à revenu fixe. — Belgique: titres de l'État de 5 à 20 ans (5-7 %) émis après le 1^{er} décembre 1962; début de mois. — France: taux d'intérêt des valeurs à revenu fixe du secteur privé. — Pays-Bas: moyenne de 9 rentes d'État. — Allemagne: ensemble des valeurs cotées en Bourse. — Italie: taux de rendement des obligations.

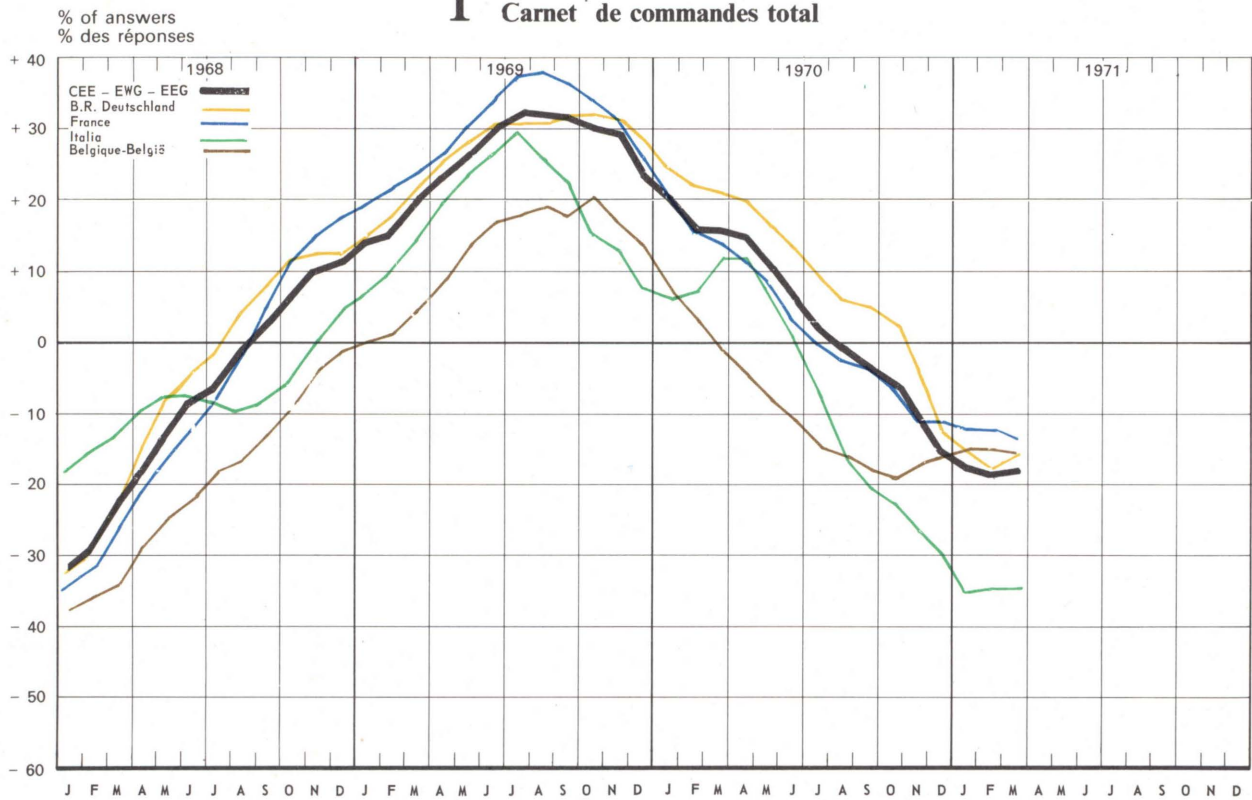
The downward movement of interest rates on the capital markets of nearly all member countries has recently come to a halt; a similar development occurred both on the capital markets outside the Community and on the Euromarket. The uncertain situation on the exchanges and the restrictive monetary and credit policies pursued by most Central Banks did much to support the level of interest rates. Another factor was the strong demand for capital in most member countries. In Germany, issuing activity was so lively that the central capital market committee ruled that no issues should be made in June, but even so yields continued to rise in that month too. In the Netherlands, where in April and May nearly as many new loans were issued as in the entire second quarter of 1970, the interest rate level has since May tended to rise, the inflow of money from abroad having dried up. In Italy and France, interest rates have stabilized at a high level. Only in Belgium did capital market rates continue to decline, although here the Government borrowed more from the capital market in the first five months than in the whole of 1970. The dip registered by bond prices in May as a result of a double government loan proved to be no more than temporary.

La baisse des taux d'intérêt observée sur le marché des capitaux de presque tous les pays de la Communauté a pris fin ces derniers temps, et il en a été de même sur certaines places extérieures, ainsi que sur le marché des euro-capitaux. L'incertitude de la situation monétaire internationale, ainsi que la politique monétaire restrictive de la plupart des banques centrales, ont beaucoup contribué au raffermissement des taux d'intérêt, qui a été favorisé, en outre, par une forte demande de capitaux dans la plupart des pays membres. En Allemagne, les émissions ont revêtu une telle ampleur que le Comité central du marché des capitaux a décidé de les suspendre pendant le mois de juin; la hausse des taux d'intérêt s'est pourtant poursuivie. Aux Pays-Bas, où l'émission de nouveaux emprunts a été, au cours de la période avril-mai, presque aussi importante que durant tout le deuxième trimestre de 1970, le niveau des taux d'intérêt a repris une tendance à la hausse au mois de mai, après qu'eût cessé l'afflux de devises. En Italie et en France, les taux d'intérêt se sont stabilisés à un niveau élevé. Ce n'est qu'en Belgique que les taux d'intérêt à long terme ont continué de baisser, bien que le recours de l'État au marché des capitaux ait été plus important durant les cinq premiers mois de l'année que pour toute l'année écoulée. Un léger fléchissement des cours des obligations, enregistré au mois de mai à la suite d'un double emprunt de l'État, n'a été que temporaire.

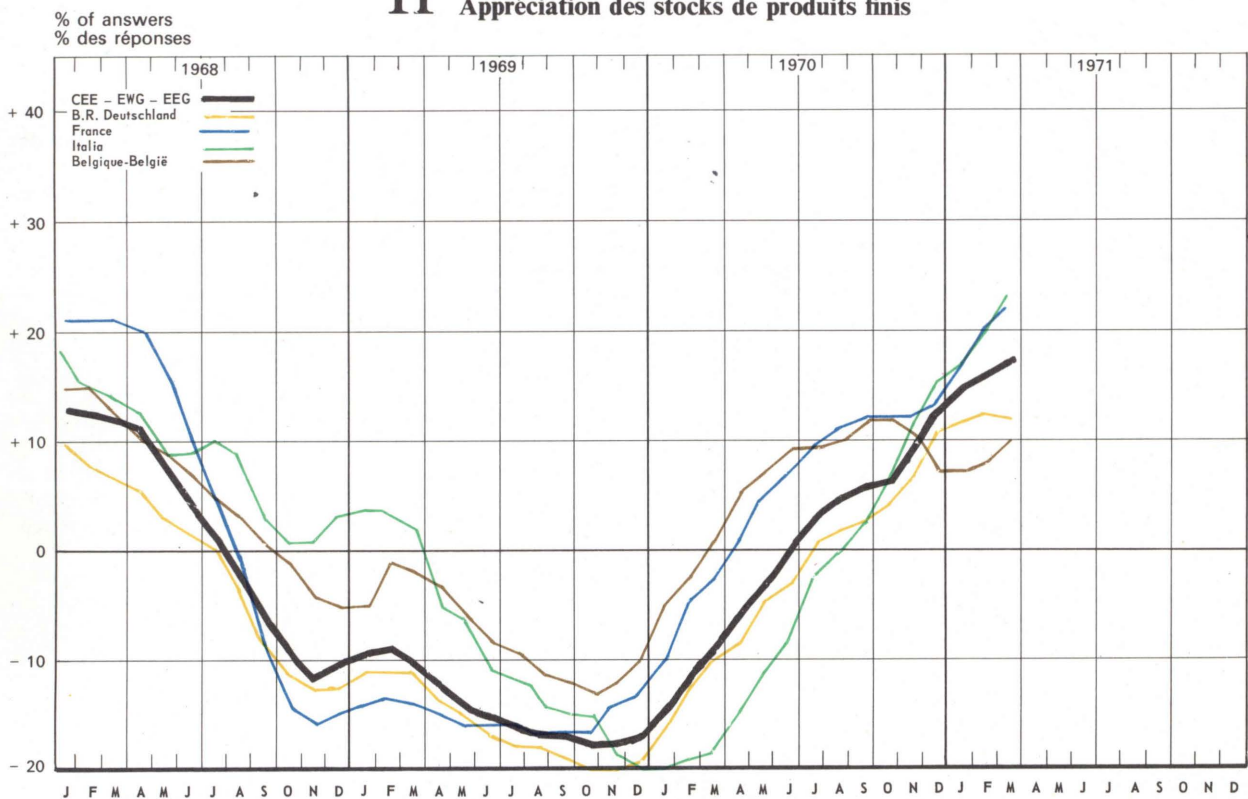
**RESULTS OF THE
BUSINESS SURVEY ¹⁾
OF COMMUNITY INDUSTRY ²⁾**

**RÉSULTATS DE L'ENQUÊTE DE
CONJONCTURE DANS L'INDUSTRIE ¹⁾
DE LA COMMUNAUTÉ ²⁾**

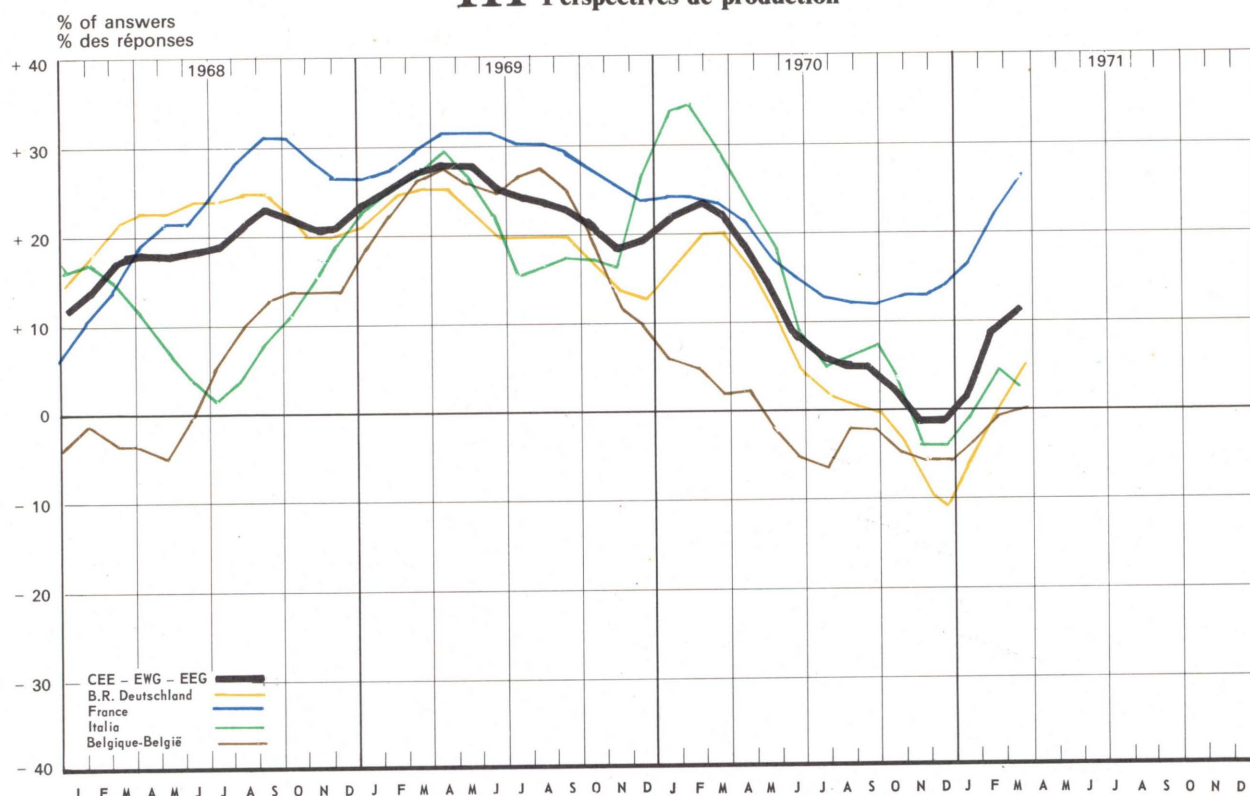
**I Total order-books
Carnet de commandes total**



**II Assessment of stocks of finished goods
Appréciation des stocks de produits finis**



III Expectations : production Perspectives de production



Graphs I and II show businessmen's views of their total order-books and their stocks of finished goods, represented as three-month moving averages of the difference between the percentage of those who find them "above normal" (+) and the percentage of those who find them "below normal" (-). Graph III shows three-month moving averages of 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 goods 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.

Dans les graphiques I et II sont représentées les différences, exprimées en moyenne mobile sur trois mois, entre les pourcentages des réponses «supérieur à la normale» et «inférieur à la normale» aux questions concernant respectivement le carnet de commandes total et les stocks de produits finis. Dans le graphique III sont représentées les différences entre les pourcentages des réponses «en augmentation» (+) et «en diminution» (-) à la question relative aux perspectives de production des chefs d'entreprise, exprimées en moyenne mobile sur trois mois. 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 commande 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 C.E.E. 2)		
		J	F	M	J	F	M	J	F	M	J	F	M	J	F	M	J	F	M
Total order-books	-	14	13	14	16	17	17	6	7	7	11	11	8	3	7	7	13	13	13
Carnet de commandes total	=	58	55	56	55	51	53	52	52	54	63	63	67	87	82	82	57	54	56
	-	28	32	30	29	32	30	42	41	39	26	26	25	10	11	11	30	33	31
Export order-books	-	20	20	22	23	22	23	11	5	7	11	10	9	1	5	5	17	16	18
Carnet de commandes étrangères	=	69	70	69	53	49	52	45	50	47	64	66	68	89	85	85	62	63	62
	-	11	10	9	24	29	25	44	45	46	25	24	23	10	10	10	21	21	20
Stocks of finished goods	+	19	22	18	27	27	28	25	30	30	17	19	19	3	2	3	22	25	23
Stocks de produits finis	=	73	71	74	67	67	67	68	66	65	75	71	73	96	96	97	71	69	71
	-	8	7	8	6	6	5	7	4	5	8	10	8	1	2	0	7	6	6
Expectations : production	-	15	13	17	31	34	36	23	23	15	19	17	14	5	5	76	22	22	23
Perspectives de production	=	74	77	75	60	58	57	59	59	66	63	69	69	92	93	24	66	67	67
	-	11	10	8	9	8	7	18	18	19	18	14	17	3	2	0	12	11	10
Expectations : selling prices	-	20	15	14	50	49	47	31	30	28	27	37	27	16	82	7	32	30	28
Perspectives relatives aux prix de vente	=	76	81	82	48	47	51	59	60	61	69	59	70	84	17	93	64	65	68
	-	4	4	4	2	4	2	10	10	11	4	4	3	0	1	0	4	5	4

1) Excluding construction, food, beverages and tobacco.

2) Excluding the Netherlands.

1) A l'exclusion de la construction et de l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabac.

2) Non compris les Pays-Bas.