



**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**

12

1971



Publication mensuelle

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

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/September, November

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

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

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

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

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

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 :

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-septembre, 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, 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

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

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

WEAKENED PROPENSITY TO INVEST OF INDUSTRY

The first results of the EEC investment questionnaire sent to industrial enterprises in October and November point to a weakening of their propensity to invest. This trend is most pronounced in the iron, steel and non-ferrous metals, in mechanical and electrical engineering, and in the motor industry.

In Germany, where the further increase in capital expenditure in industry as a whole was about 2 % in 1971, managements intend to cut back by about 5 % in 1972. In Belgium, too, where there had already been a slight reduction in 1971 against the admittedly very high level of the previous year, managements are planning to cut back their capital expenditure even further. In France expenditure in this field increased by about 13 % in 1971; for 1972 a further increase of about 5 % is expected. At the time these notes were prepared, no details were available for Italy and Luxembourg. It should be borne in mind that the above figures refer to the trend of capital expenditure in money terms. Because of the anticipated price rises the development in real terms will be even less favourable.

Brussels, 17 December 1971

L'AFFAIBLISSEMENT DE LA PROPENSION A INVESTIR DANS L'INDUSTRIE

Suivant les premiers résultats de l'enquête C.E.E. sur les investissements dans l'industrie, la propension à investir des entreprises est en baisse. Ce phénomène est particulièrement prononcé dans la sidérurgie, l'industrie des métaux non ferreux et le groupe d'industriels qui comprend la construction mécanique, électrotechnique et automobile.

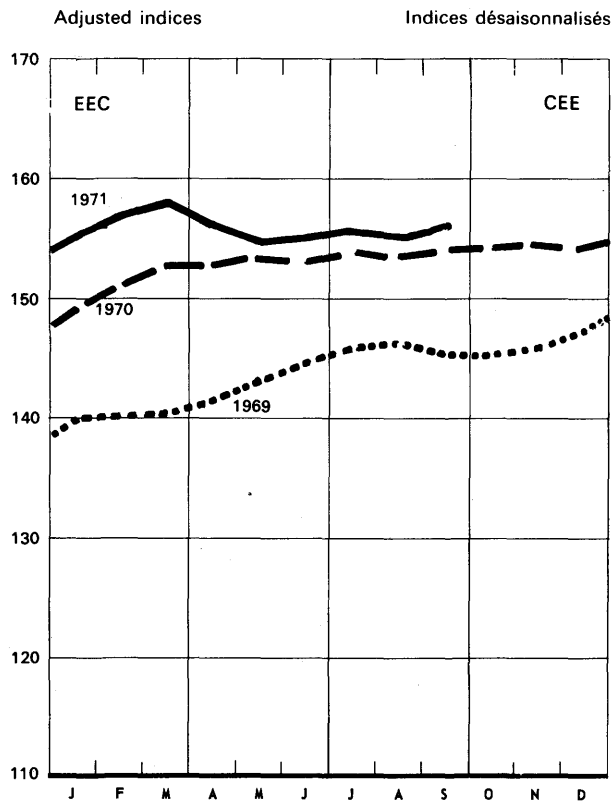
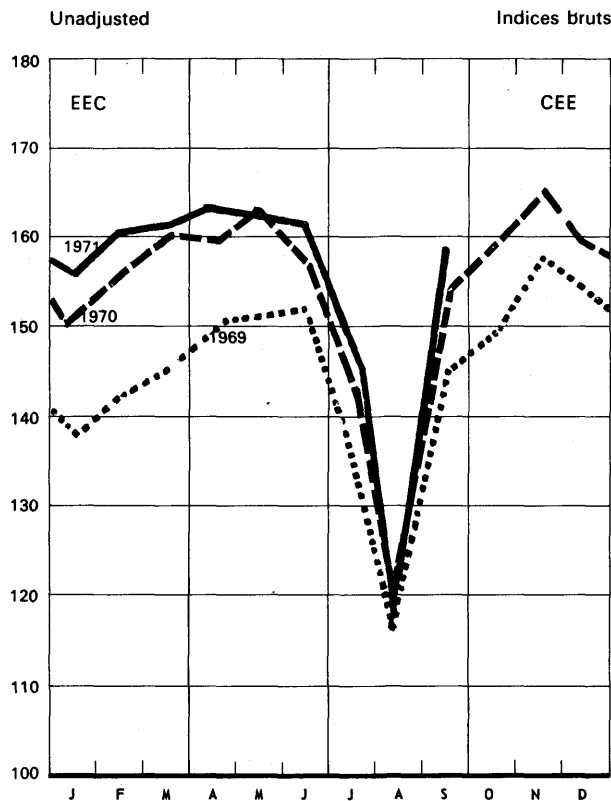
Dans la République fédérale d'Allemagne, où les dépenses d'investissement de l'industrie ont encore augmenté de 2 % environ en 1971, les chefs d'entreprise ont l'intention de les réduire de quelque 5 % en 1972. En Belgique aussi, où déjà en 1971 on avait enregistré une légère régression par rapport au niveau d'investissement – à vrai dire très élevé – de l'année précédente, les chefs d'entreprise envisagent de nouvelles réductions. En France, par contre, les dépenses d'investissement des entreprises ont augmenté de quelque 13 % en 1971, et un accroissement de 5 % environ est escompté pour 1972. Pour l'Italie et le Luxembourg, les données manquaient encore au moment de la rédaction du présent numéro. Pour l'appréciation des chiffres cités plus haut, il y a lieu d'observer qu'ils concernent l'évolution en valeur des dépenses d'investissement. Etant donné les hausses de prix prévisibles, l'évolution en termes réels sera encore moins favorable.

Bruxelles, le 17 décembre 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.

Characteristic for the closing months of 1971 was the tendency for the strains affecting industry to ease. Taken overall, production in the Community has been increasing at a relatively slow pace. True, the repercussions of industrial disputes in Germany and, to a lesser degree, in Italy and Belgium were partly responsible for this. Only in France has industrial production been rising in recent months at an annual rate of about 6%. The lack of buoyancy in the business situation is reflected in most member countries in developments such as the declining rate of utilization of industrial capacity. Stocks of finished goods have built up. Advances in productivity have become perceptibly slower. The rise in wage costs is still exerting pressure on profit margins, although recently in several member countries industrial wage increases have not been as high as previously.

En cette fin d'année, l'industrie de la Communauté se trouve sous le signe de la détente progressive de la conjoncture. L'expansion de la production a été, dans l'ensemble, relativement faible durant les derniers mois; les conflits sociaux qui ont éclaté dans la République fédérale d'Allemagne et, dans de moindres proportions, en Italie et en Belgique ont joué un rôle à cet égard. En France, cependant, la production industrielle s'est développée, au cours de la même période, à un rythme annuel de 6% environ. Le manque de dynamisme dont témoigne la conjoncture se traduit notamment, dans la plupart des pays membres, par une baisse du degré d'utilisation des capacités. Les stocks de produits finis se sont accrus. Les progrès de productivité sont devenus nettement plus lents. Les marges bénéficiaires des entreprises continuent de subir la pression de la hausse des coûts salariaux, bien que, dans plusieurs pays membres, les majorations de salaires dans l'industrie revêtent moins d'ampleur que précédemment.

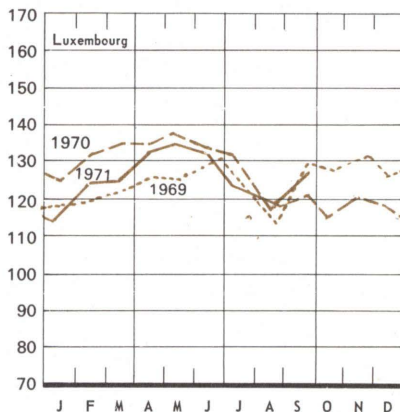
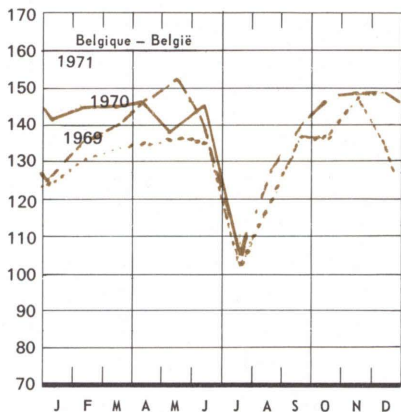
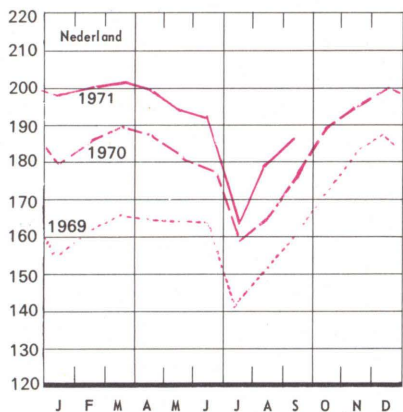
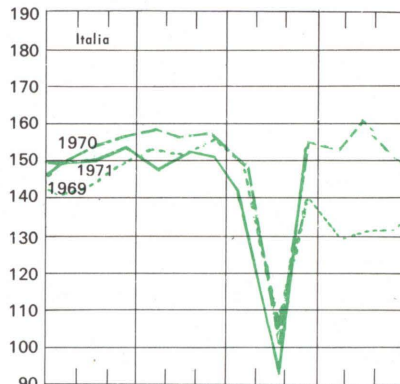
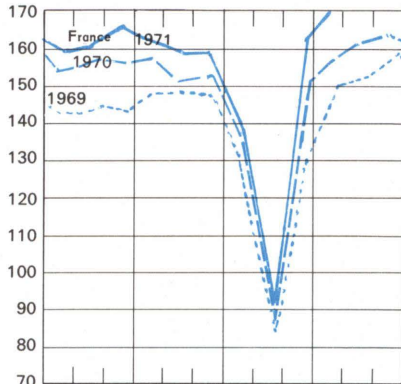
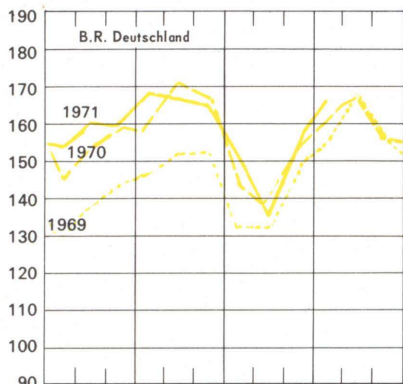
INDUSTRIAL PRODUCTION

PRODUCTION INDUSTRIELLE

1963 = 100

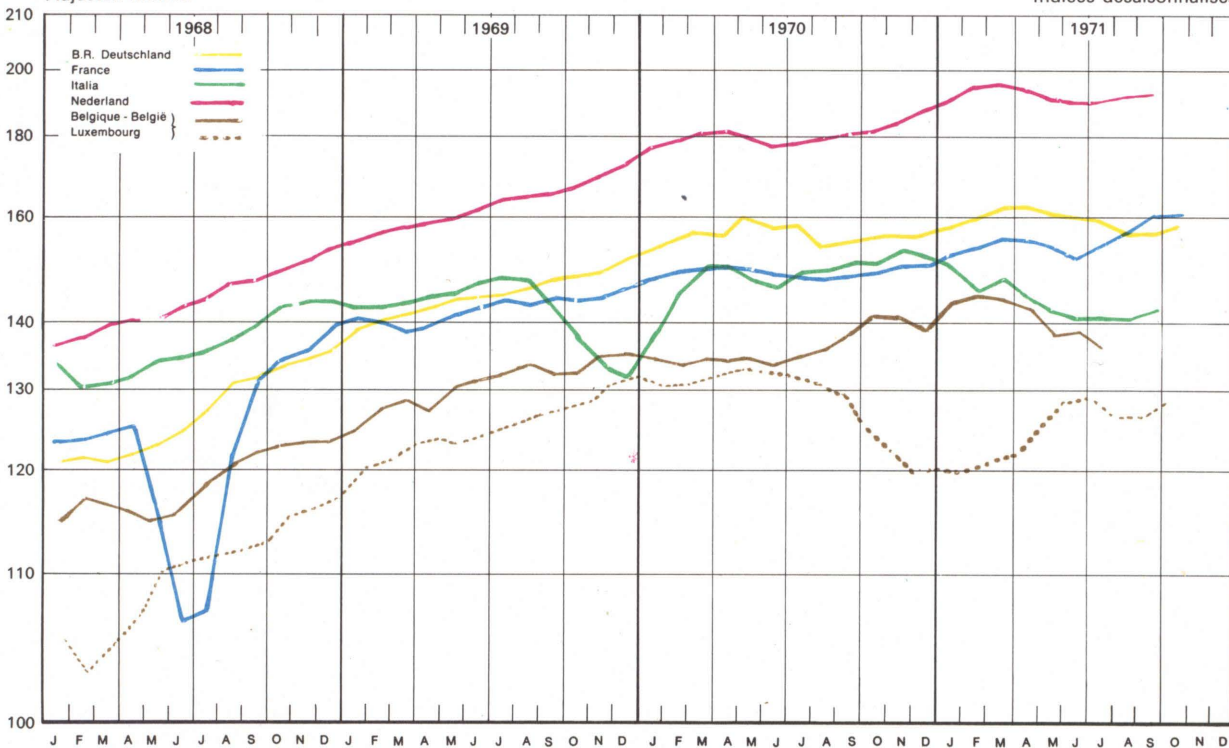
Unadjusted

Indices bruts



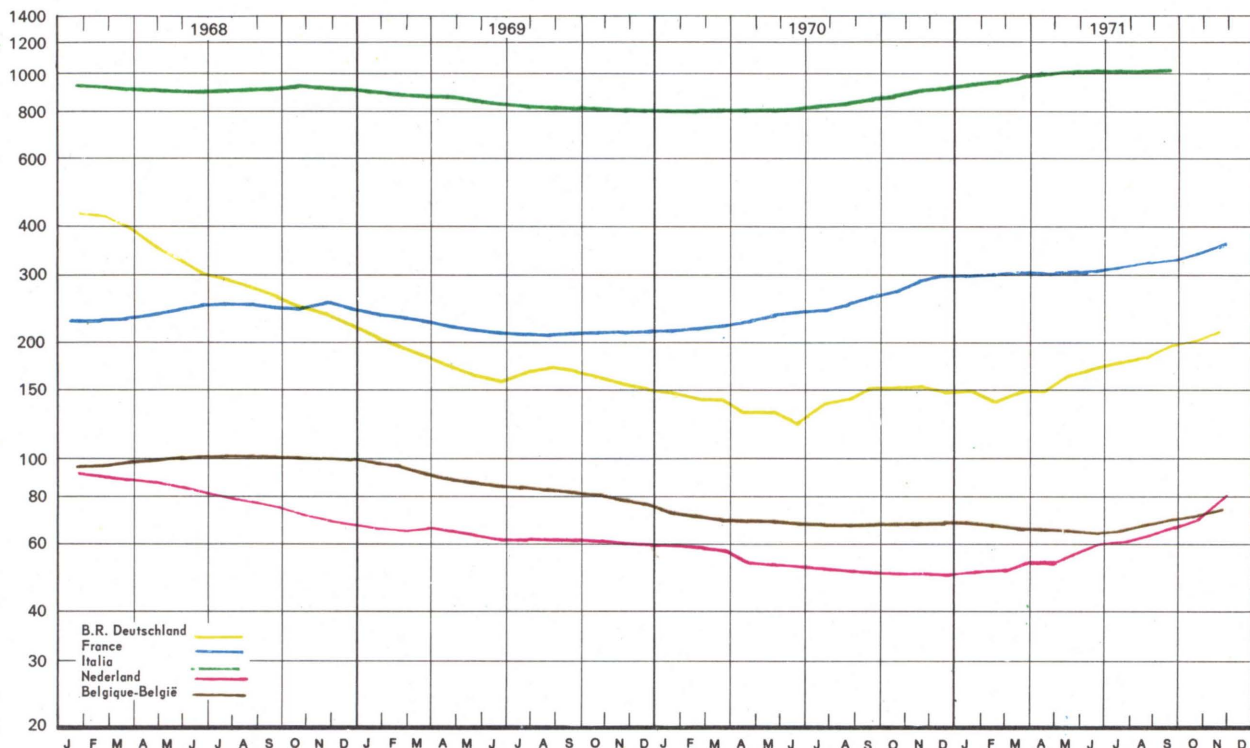
Adjusted indices

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.

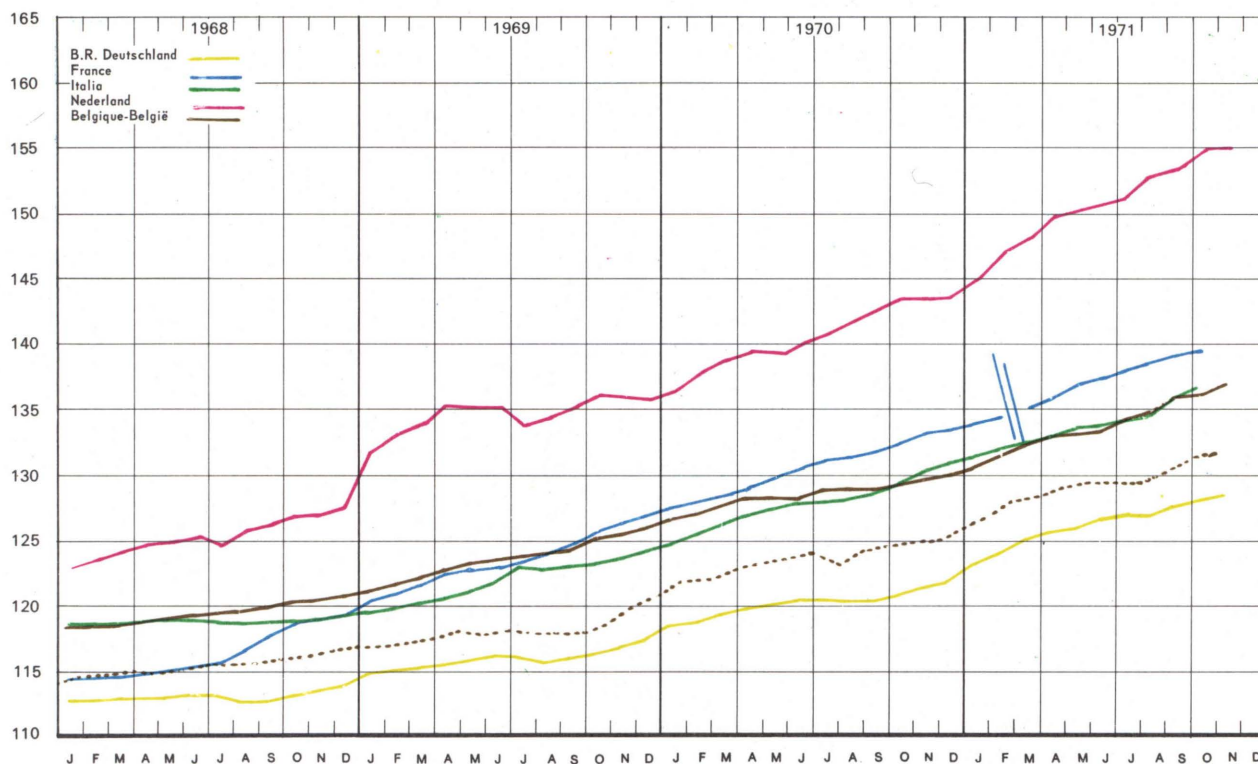
Towards the end of the year there was a further easing on the labour market in all member countries — a development most clearly reflected in the higher figures for unemployment and a drop in the number of vacancies; in addition, less overtime was worked and more people were placed on short-time working. The number of young people looking for their first job tended to rise, and fewer new foreign workers were engaged, especially in Germany. The changed situation on the labour market made it easier for those sectors which in the past had had particular difficulty in recruiting workers to meet their manpower needs. In certain Member States there was still some increase in the number of people employed in the services sector.

La détente s'est poursuivie, à la fin de l'année, sur le marché de l'emploi de tous les pays de la Communauté. Elle s'est traduite, en particulier, par un accroissement du chômage et une diminution du nombre d'offres d'emploi non satisfaites. De plus, le nombre d'heures supplémentaires s'est réduit et le chômage partiel a pris de l'extension. Le nombre de jeunes ayant terminé leur scolarité et en quête d'un emploi a eu tendance à s'élever. L'embauche de travailleurs étrangers a diminué, notamment dans la R.F. d'Allemagne. Cette évolution du marché de l'emploi permet à des secteurs qui éprouvaient auparavant les plus grandes difficultés de recrutement de mieux couvrir leurs besoins de main-d'œuvre. Dans quelques pays membres, le secteur des services a encore enregistré un accroissement de ses effectifs.

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 march 1971.

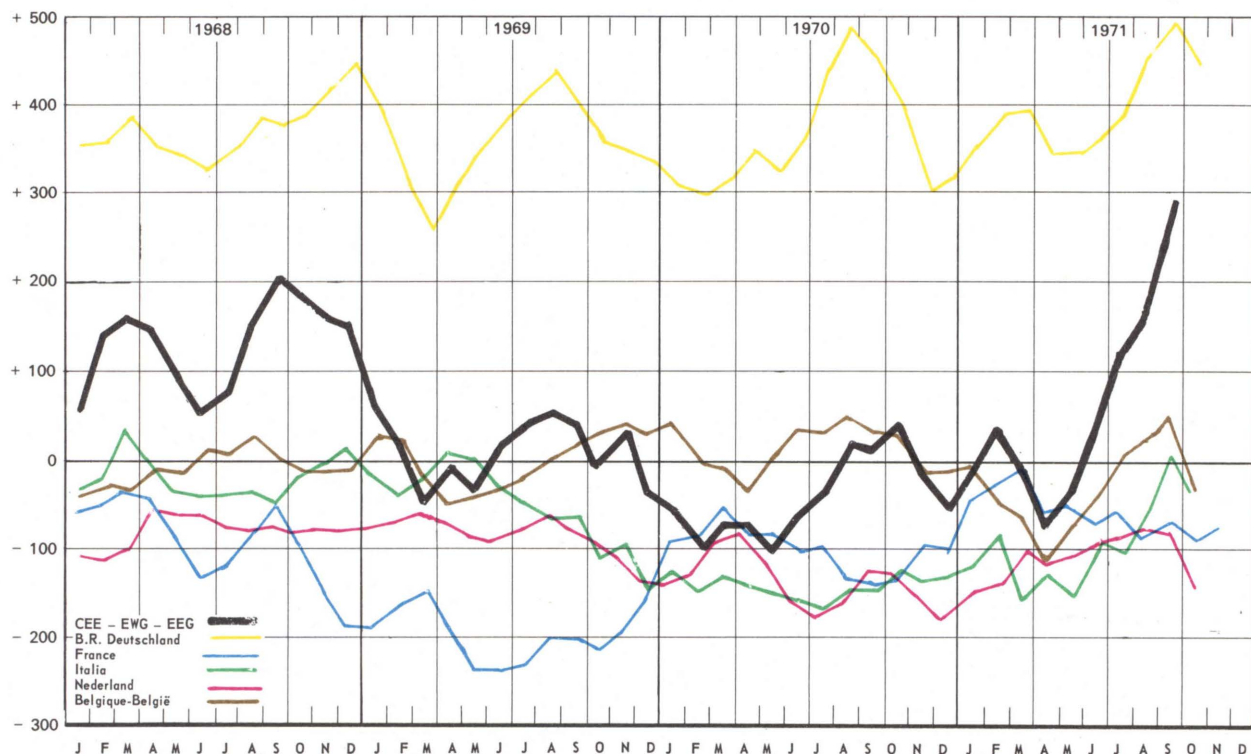
REMARQUES: Indices des prix à la consommation en monnaies nationales; source: Office statistique des Communautés européennes. — Italie: à partir de 1971, indice révisé. — France: à partir de mars 1971, nouvel indice.

In the autumn there was a further sharp increase in consumer prices in all member countries. To the persistent rise in prices for industrial products was added an acceleration of the upward movement in prices for food and services. In the aggregate, the rise in the cost of living in the Community in 1971 was the biggest since the Treaty of Rome came into force. In November consumer prices in the Netherlands were 8,3 % higher than a year before, 5,8 % in Germany, 5,3 % in Belgium and Luxembourg, and in October 5,8 % in France and 4,5 % in Italy. It should of course be recalled that there is some time-lag before inflationary tendencies are visible in consumer prices. For some months now producers' prices have been showing a tendency to settle down.

Dans tous les pays de la Communauté, la poussée des prix à la consommation est demeurée vive durant l'automne. A l'enchérissement continu des produits industriels s'est ajoutée une augmentation accélérée des prix des denrées alimentaires et des services. Dans l'ensemble, la hausse annuelle du coût de la vie enregistrée dans la Communauté en 1971 est la plus forte qui ait été constatée depuis l'entrée en vigueur du Traité de Rome. De novembre 1970 à novembre 1971, la hausse des prix à la consommation a atteint 8,3 % aux Pays-Bas, 5,8 % dans la République fédérale d'Allemagne, 5,3 % en Belgique et au Luxembourg; d'octobre 1970 à octobre 1971, elle s'est élevée à 5,8 % en France et à 4,5 % en Italie. Il convient toutefois de remarquer que les prix à la consommation n'accusent qu'avec un certain retard l'incidence des tendances inflationnistes. Pour ce qui est des prix à la production, une certaine accalmie se manifeste depuis quelques mois.

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.

The improvement in the balance of trade with non-member countries, which in the second and third quarters had been due mainly to exchange rate differentials and the decline in imports, came to a stop at the beginning of the fourth quarter. One reason for this may well be that exports to the United States were hampered by the American east coast dock strike; but demand from abroad seems quite generally to have been losing momentum. For some months past, exports have not been increasing in terms of volume. On the other hand, imports have scarcely risen either. For October, all member countries except Germany showed a deficit in the seasonally-adjusted trade figures (cif/fob); in Germany there was a further drop in the previously very large surpluses.

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.

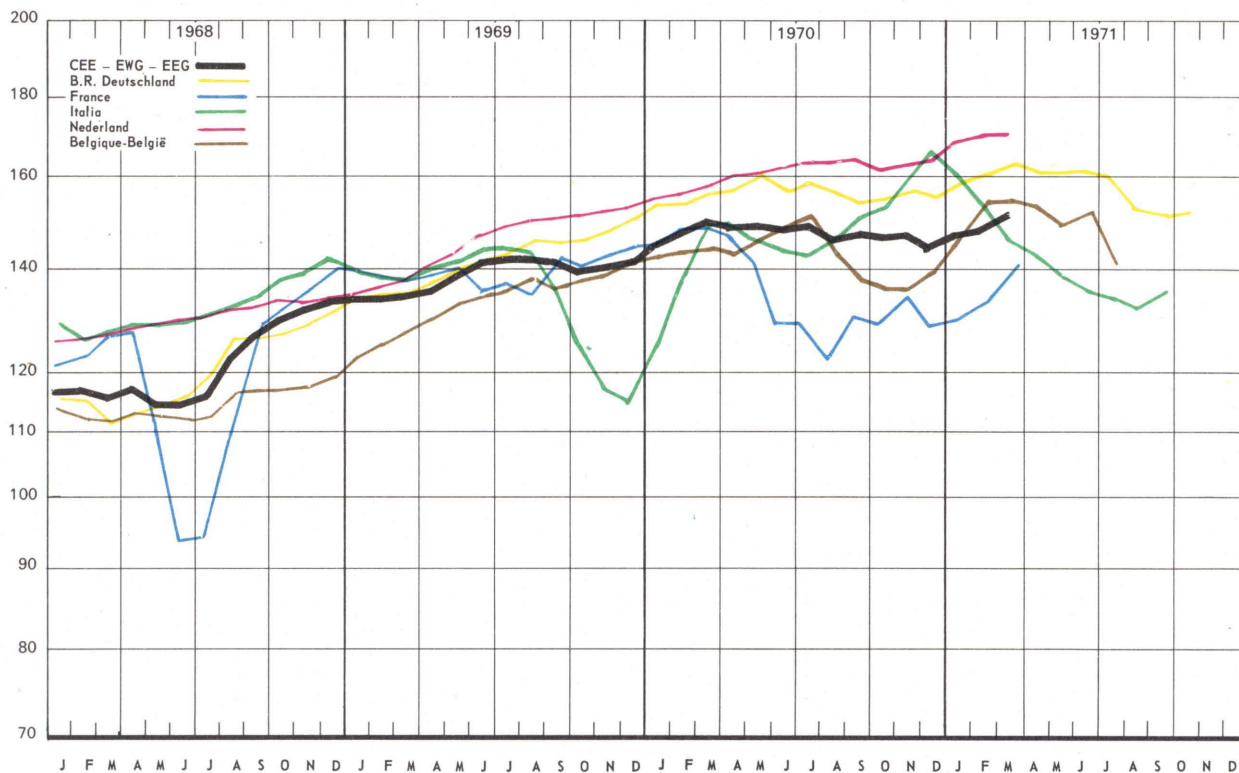
¹⁾ 1 unité de compte = 0,888671 gramme d'or fin.

L'amélioration de la balance commerciale de la Communauté à l'égard des pays non membres, qui avait été observée au deuxième et au troisième trimestre et avait tenu essentiellement aux modifications intervenues dans les relations de change et à l'affaiblissement des importations, a pris fin au début du quatrième trimestre. Cet arrêt paraît dû, entre autres, aux grèves portuaires de la côte Est des États-Unis, qui ont entravé les exportations à destination de ce pays. Mais il semble aussi, d'une manière générale, que la demande étrangère ait perdu de son dynamisme. Depuis quelques mois, le volume des exportations a cessé de s'accroître. Quant aux importations, elles n'ont plus guère augmenté non plus. La balance commerciale (cif-fob) des divers pays membres, corrigée des variations saisonnières, s'est soldée par un déficit au mois d'octobre, sauf pour ce qui concerne la R.F. d'Allemagne, dont l'excédent, jusqu'alors très élevé, a diminué.

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.

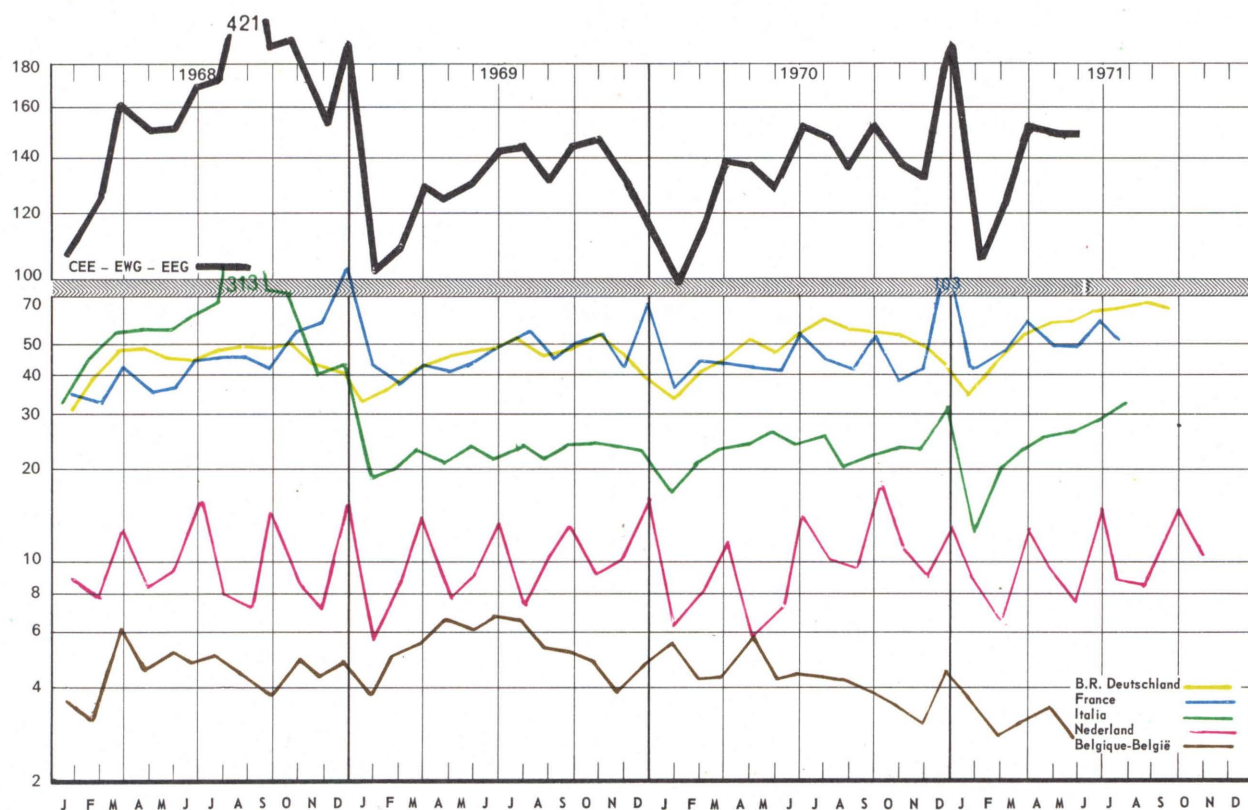
REMARQUES: Indices désaisonnalisés de l'Office statistique des Communautés européennes; moyenne mobile sur trois mois.

The slowdown in activity, which for some months past has been apparent in the steel and capital goods industries, particularly mechanical engineering, has now spread to other industries. In several member countries, therefore, the level of output in the metal products industries as a whole is in consequence likely to have dropped in the fourth quarter below that recorded a year earlier; this decline is due to the combination of the influences inherent in the economic trend with special factors, especially the repercussions of industrial disputes in Germany and Belgium. In some branches the slackening of export demand has also made itself felt more strongly, particularly in certain consumer goods, such as motor cars. In Italy, for instance, exports of motor cars in September were 13% lower than a year earlier. In France, exports of motor cars in October were 3.6% down on the same month of the previous year, but as new models were being sold on the domestic market, production rose further.

Le ralentissement de l'activité observé depuis plusieurs mois, notamment dans la sidérurgie et dans les industries productrices de biens d'investissement — en particulier dans l'industrie des fabrications mécaniques —, s'est étendu à d'autres secteurs. Aussi, dans plusieurs pays, la production globale de l'industrie transformatrice des métaux est-elle probablement tombée au-dessous du niveau où elle se situait il y a un an. Aux influences conjoncturelles s'est ajoutée l'incidence de facteurs exceptionnels, notamment les repercussions des conflits sociaux enregistrés dans la R.F. d'Allemagne et en Belgique. En outre, le fléchissement de la demande étrangère se fait maintenant plus nettement sentir dans quelques secteurs, en particulier dans certaines industries productrices de biens de consommation, telles que l'industrie automobile. En Italie, l'exportation de voitures accusait, au mois de septembre, une baisse de 13% en comparaison annuelle; en France, la diminution d'une année à l'autre se chiffrait à 3,6% au mois d'octobre. Dans ce dernier pays, cependant, la sortie de nouveaux modèles a permis de développer encore la vente sur le marché intérieur.

DWELLINGS AUTHORIZED

AUTORISATIONS DE CONSTRUIRE



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

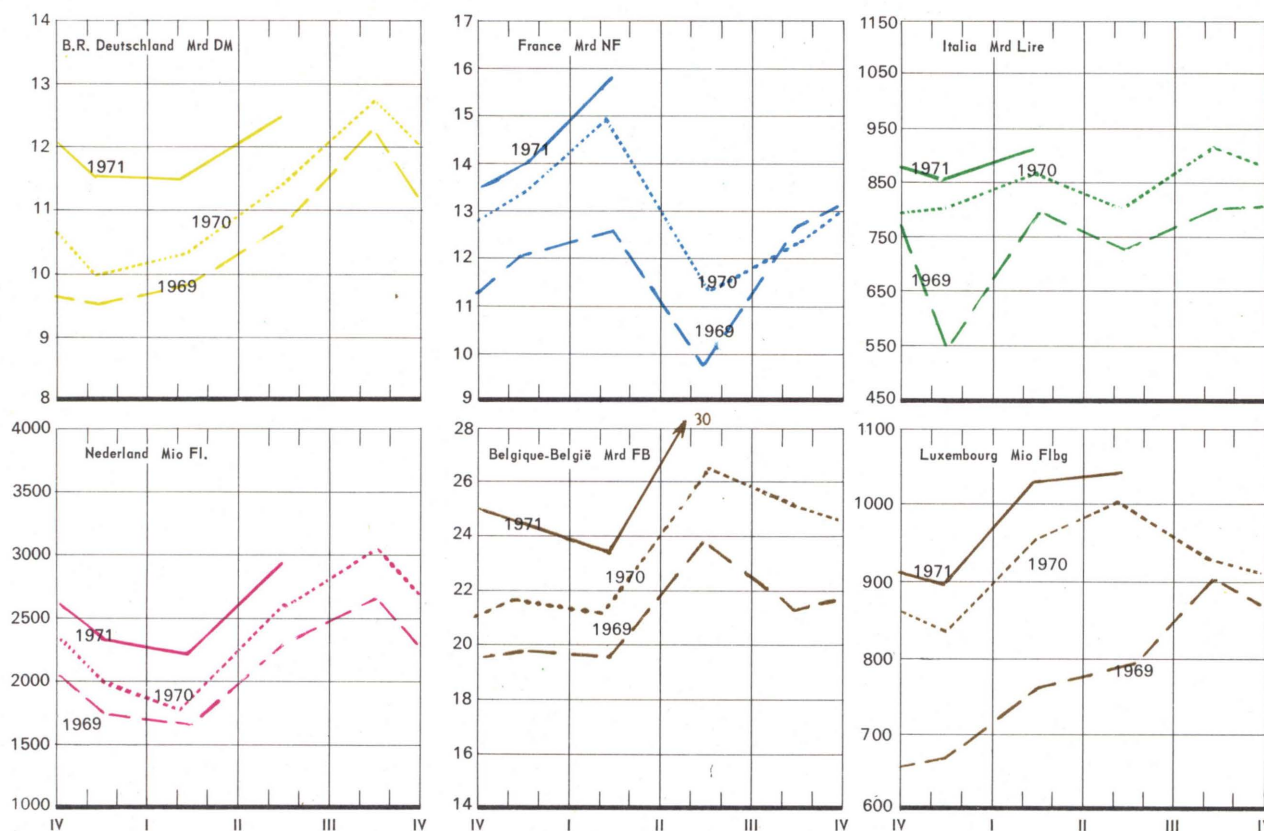
REMARQUES: Nombre de logements dont la construction a été autorisée. — Allemagne: y compris Berlin-Ouest jusqu'à fin 1967.

Since the summer the number of permits issued for residential construction has again been rising distinctly in a number of member countries. In Germany, for instance, it has gone up appreciably, boosted in particular by an easing of the terms on which finance is available. In the rest of the building industry, however, activity is only sluggish: demand for industrial building has shown a further distinct slackening and civil engineering has of late been feeling the impact of the budget freeze introduced in the spring by the Federal and Länder Governments. Since September, however, authorization has been given to commit a total of DM 750 million. In France, residential construction has maintained its recovery and public building investment too is picking up vigorously. In the Netherlands, where both industrial building and building investment by the public authorities are very weak, the support for building activity comes mainly from residential construction. In Italy, the number of building projects has recently been rising somewhat faster; the authorities have been trying for quite some time to stimulate activity in the industry by placing more public building orders. In Belgium, too, where activity in the other building sectors has slowed down further, public building projects, particularly in road building, have been stepped up considerably.

Dans quelques pays de la Communauté, les autorisations délivrées pour la construction de logements sont demeurées en nette augmentation depuis l'été. C'est le cas dans la R.F. d'Allemagne, par suite notamment de meilleurs conditions de financement. Par contre, l'activité y est restée limitée dans les autres branches de la construction: la demande de bâtiments à usage industriel ou commercial s'est encore affaiblie, tandis que les travaux de génie civil accusent depuis peu l'incidence des restrictions budgétaires décidées au printemps par l'État fédéral et les Länder. Toutefois, depuis septembre, des autorisations d'engagement de dépenses ont été débloquées pour 750 millions de marks. La reprise de la construction résidentielle s'est poursuivie en France, et s'est accompagnée d'une vive expansion des investissements en construction des administrations publiques. Aux Pays-Bas, où la construction de bâtiments à usage industriel ou commercial est déprimée, comme d'ailleurs les investissements en construction des pouvoirs publics, c'est la construction de logements qui soutient la conjoncture du secteur. En Italie, les projets de construction ont augmenté, ces derniers temps, à un rythme un peu plus rapide; les pouvoirs publics s'efforcent, depuis peu, de relancer l'activité dans la construction en accroissant leurs propres commandes. En Belgique également, où l'activité continue de se ralentir dans les autres branches de la construction, les projets de construction des pouvoirs publics ont fortement augmenté, notamment pour ce qui concerne la construction de routes.

TAX REVENUE

RECETTES FISCALES



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

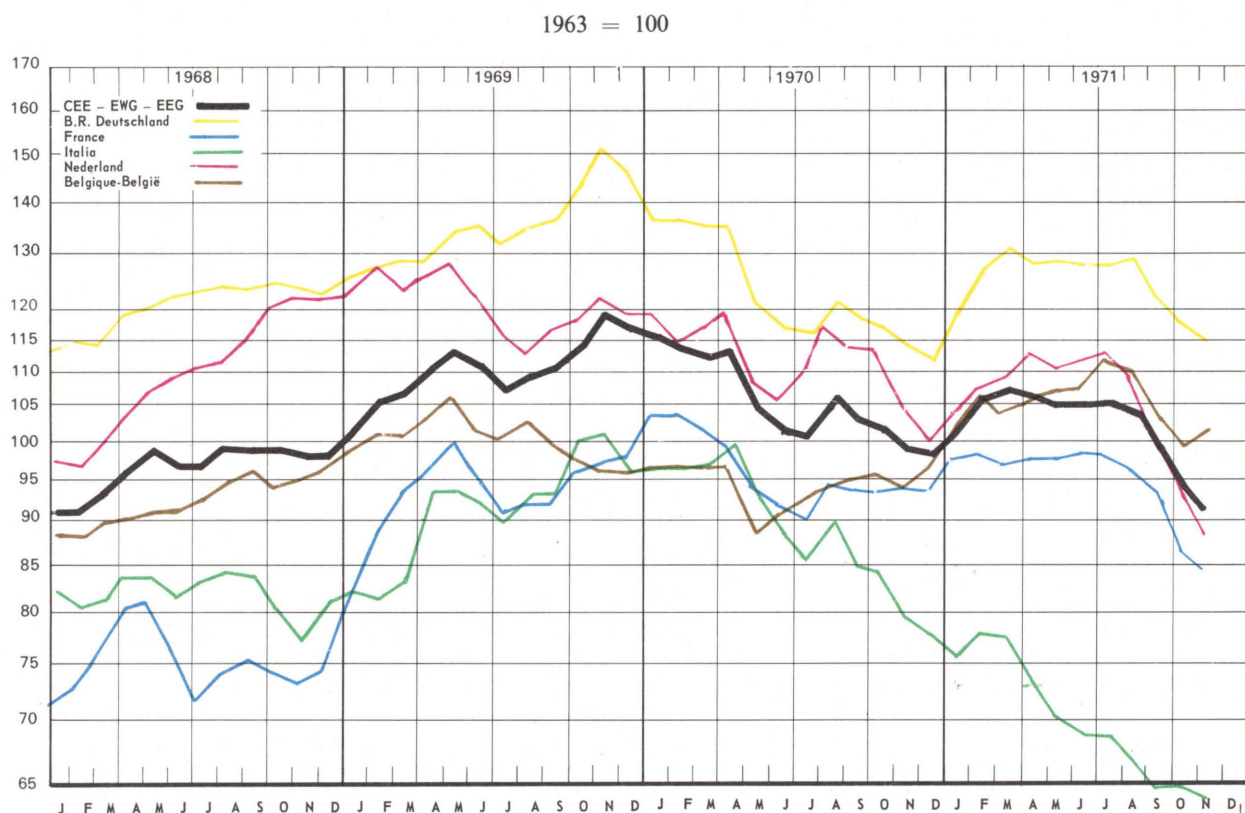
REMARQUES: Recettes fiscales de l'État. — Moyennes mensuelles. — Allemagne: y compris les impôts des «Länder».

In the third quarter, the effects of the budgets on domestic liquidity varied fairly sharply from one member country to another. The French budget, which in the July quarter was again in heavy deficit, exerted a strongly expansionary influence. The shortfall was financed mainly through calls on the banking system, especially the Banque de France. The cash deficit for the period from the beginning of 1971 to the end of September was more than FF 8 500 million. In Germany, the Federal budget in the third quarter closed with a slight deficit, thus contrasting with the situation in the corresponding periods of the two preceding years; here, too, the deficit was covered largely by the creation of liquidity (bank credits and credits equivalent to the value of additional coinage made available to the central bank). In Italy, budget policy continues to be along expansionary lines. As, however, the public authorities made considerable calls on the capital market, the financing of the excess expenditure produced only a slight expansion of liquidity. The Belgian budget may well close with a surplus in the period under review, thanks to high tax receipts; at any rate there was a fall in public indebtedness. In the Netherlands, the third quarter brought a particularly large financial surplus; this was used mainly to repay central bank and other bank loans.

L'incidence des budgets publics sur la liquidité intérieure a été, au troisième trimestre, assez différenciée entre les divers pays de la Communauté. Le budget de l'État français, fortement déficitaire au troisième trimestre, a largement contribué à l'expansion de la liquidité. L'excédent de dépenses a été en grande partie financé par le système bancaire, en particulier par un recours à la Banque de France. Pour les neuf premiers mois de l'année, le déficit de caisse s'est élevé à plus de 8,5 milliards de francs. En Allemagne, le budget de l'État fédéral s'est soldé au troisième trimestre par un léger déficit, contrairement au résultat enregistré à la même époque des deux années précédentes; la couverture en a également été assurée par une création de liquidités (crédit bancaire et création de monnaie divisionnaire). En Italie, la politique budgétaire est restée orientée à l'expansion; mais, par suite d'un important recours des pouvoirs publics au marché des capitaux, le financement du déficit n'a donné lieu qu'à un accroissement relativement limité de la liquidité. En Belgique, le budget de l'État pourrait s'être soldé par un excédent, grâce à l'augmentation des recettes fiscales; la dette publique s'est en tout cas réduite. Aux Pays-Bas, un surplus particulièrement élevé a été enregistré au troisième trimestre; il a été affecté, en ordre principal, au remboursement de crédits consentis par la banque centrale et les banques commerciales.

SHARE PRICES

COURS DES ACTIONS



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).

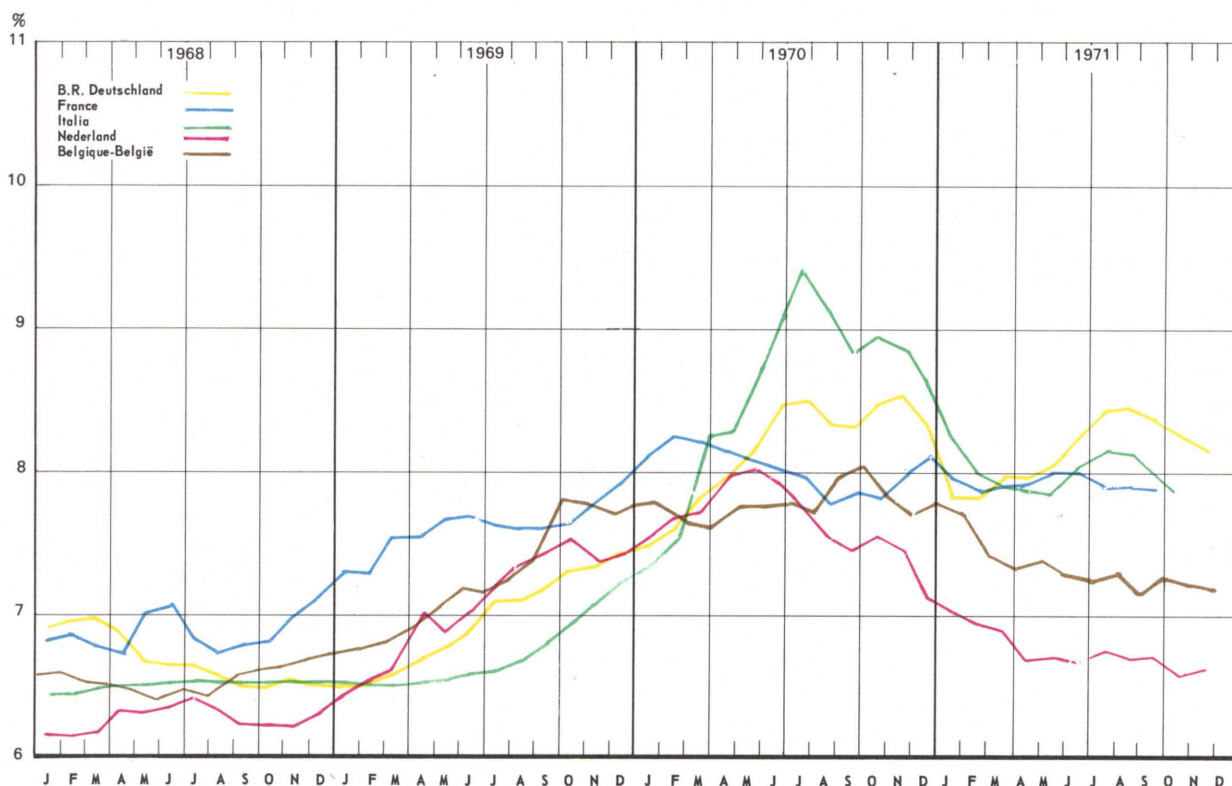
REMARQUES: L'indice des cours des actions de la Communauté calculé par l'Office statistique des Communautés européennes correspond à la moyenne pondérée des indices nationaux d'après la formule de Laspeyres.

In November, share prices in the Community touched their lowest point for the year. At the end of the month and in the first two weeks of December there was evidence of a slight, though probably largely technical, recovery. The aggravation of the international monetary crisis in August, the appreciation of most European currencies and the protectionist trade measures taken by the United States exerted a considerable downward pressure on share prices. These were also depressed by the persistent deterioration in corporate earnings and news about impending cuts in dividends. Quite generally, investors throughout the Community appear to be taking a sceptical view of the future economic trend. This applies even to France, where share prices were drifting downwards even though the economy was expanding fairly vigorously and corporate earnings were comparatively good.

Dans tous les pays membres, les cours des actions ont atteint au mois de novembre leur niveau le plus bas de l'année. Un léger redressement a été enregistré vers la fin du mois et au cours des deux premières semaines de décembre, mais il semble en grande partie de caractère technique. L'aggravation de la crise monétaire internationale, au mois d'août dernier, la hausse de la valeur de change de la plupart des monnaies européennes, ainsi que les mesures protectionnistes prises par les États-Unis en matière de politique commerciale, ont exercé une forte pression sur les cours des actions. La détérioration continue des bénéfices des entreprises et les informations relatives à de prochaines réductions de dividendes ont eu une incidence analogue. D'une manière générale, il semble que le public se montre sceptique en ce qui concerne les perspectives d'évolution économique. C'est le cas même en France, où une croissance économique appréciable et une situation relativement favorable des bénéfices des entreprises n'ont pas empêché une tendance à la baisse des cours.

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'Etat. — Allemagne: ensemble des valeurs cotées en Bourse. — Italie: taux de rendement des obligations.

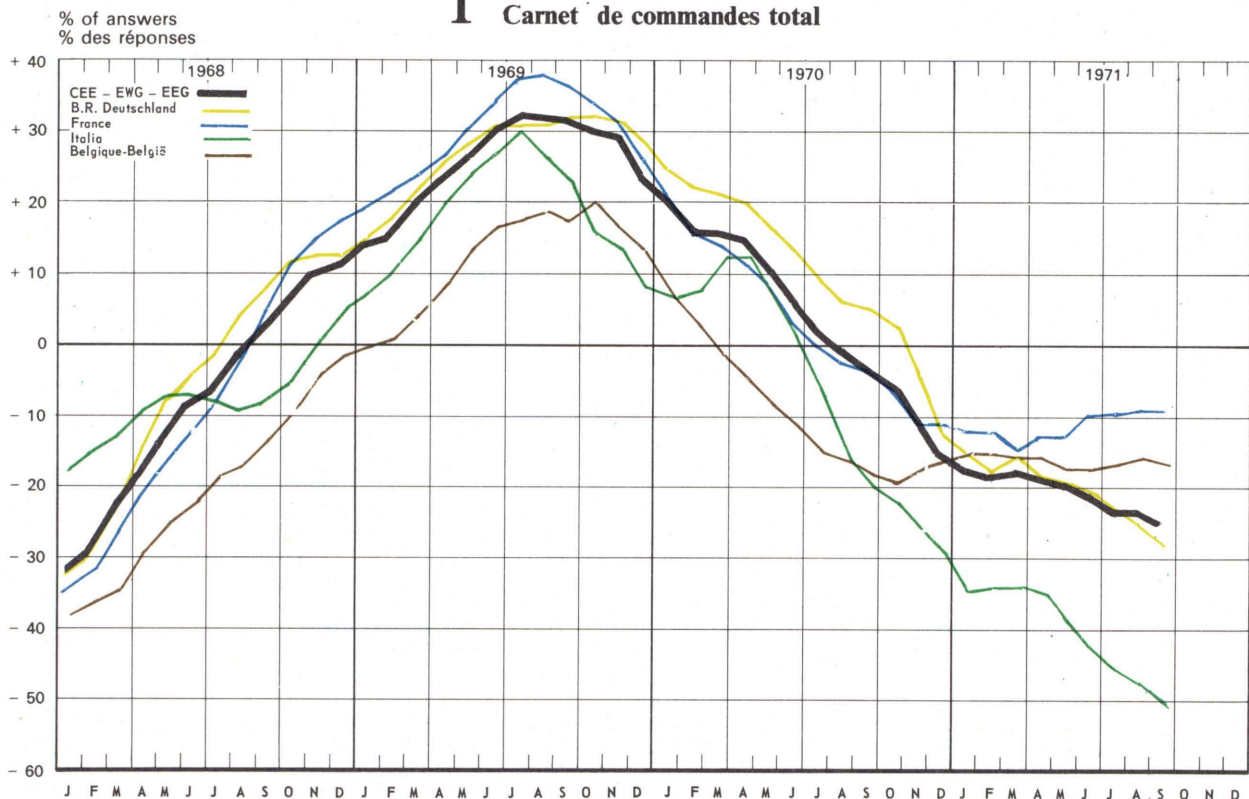
Since the summer, long-term interest rates have throughout the Community been moving distinctly downwards. This is all the more remarkable when it is remembered that heavy calls have recently been made on the capital markets of all member countries. In the Netherlands, for instance, bonds worth more than Fl. 1 500 million were issued in the period October-December, or about half as much again as in the corresponding period of the previous year; owing to the foreign exchange regulations, the bulk of these bonds was bought by residents. In France, the volume of issues in October and November was also very considerable. In Belgium, two large Government loans floated in October were readily absorbed by the market. In Italy, too, the public sector made wide use of the capital market. In all member countries the volume of savings offered on the bond market was very considerable, as the market in fixed-interest securities appears to have benefited from the hesitations of investors with regard to the share market.

Depuis l'été, les taux d'intérêt à long terme accusent dans la Communauté tout entière une nette tendance à la baisse. Le phénomène est d'autant plus significatif que tous les pays membres ont enregistré, ces derniers temps, un large recours au marché des capitaux. C'est ainsi que la valeur des obligations émises aux Pays-Bas au cours de la période octobre-décembre se chiffre à plus d'un milliard et demi de florins, dépassant ainsi de moitié le montant atteint un an auparavant. Par suite de la réglementation du marché des devises, ces émissions ont été couvertes en majeure partie par des résidents. En France également, le volume des émissions a été considérable en octobre et en novembre. En Belgique, deux emprunts d'État importants ont été aisément couverts au mois d'octobre. En Italie, les besoins de financement du secteur public ont été, pour une large part, assurés par le marché des capitaux. Dans tous les pays membres, l'offre d'épargne a été très abondante sur le marché des obligations. La réserve dont témoigne le public à l'égard des actions semble avoir profité en partie au marché des valeurs à revenu fixe.

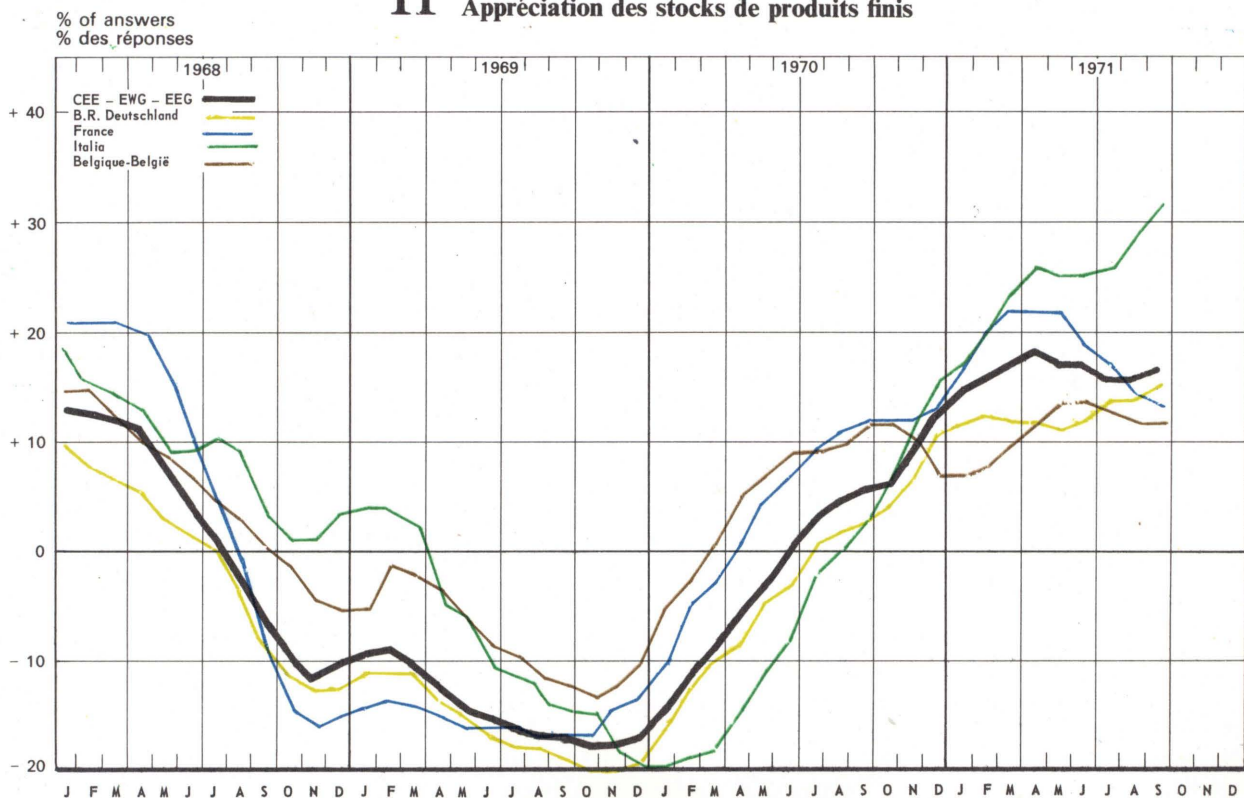
**RESULTS OF THE
BUSINESS SURVEY ¹⁾
OF COMMUNITY INDUSTRY ²⁾**

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

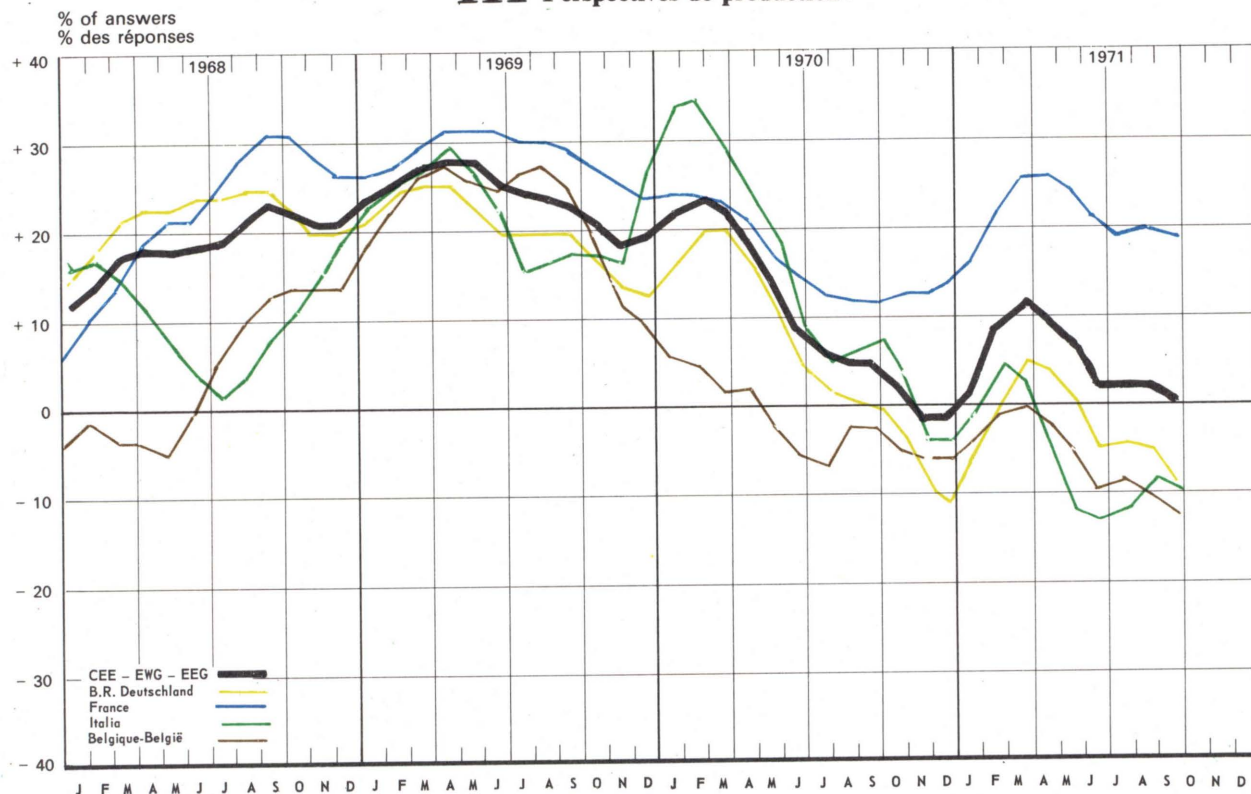
**I Total order-books
Carnet de commandes total**



**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	A	S	J	A	S	J	A	S	J	A	S	J	A	S	J	A	S
Total order-books	+	8	7	7	21	20	21	2	3	2	9	11	8	8	4	3	11	11	11
Carnet de commandes total	=	58	57	54	50	50	49	47	43	40	67	63	62	82	87	17	55	53	50
	-	34	36	39	29	30	30	51	54	58	24	26	30	10	9	80	34	36	39
Export order-books	+	8	7	3	23	20	19	3	1	3	11	9	7	5	1	1	11	9	7
Carnet de commandes étrangères	=	70	56	57	46	47	39	51	48	44	65	63	59	85	90	12	61	54	51
	-	22	37	40	31	33	42	46	51	53	24	28	34	10	9	8	28	37	42
Stocks of finished goods	+	18	22	24	25	24	24	36	37	43	19	22	20	3	2	2	23	25	27
Stocks de produits finis	=	76	70	70	64	64	66	59	56	50	73	70	71	94	94	97	70	66	65
	-	6	8	6	11	12	10	5	7	7	8	8	9	3	4	1	7	9	8
Expectations : production	+	11	11	7	69	31	30	10	14	11	13	14	12	3	6	3	17	18	15
Perspectives de production	=	79	69	67	62	59	57	70	65	66	68	61	57	96	91	18	71	65	63
	-	10	20	26	9	10	13	20	21	23	19	25	31	1	3	79	12	17	22
Expectations : selling prices	+	15	21	24	40	39	33	32	32	32	26	27	22	5	5	6	26	29	28
Perspectives relatives aux prix de vente	=	82	76	68	58	59	62	58	62	56	67	64	62	95	95	94	70	68	64
	-	3	3	8	2	2	5	10	6	12	7	9	16	0	0	0	4	3	8

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.