



**European
Communities**
Commission

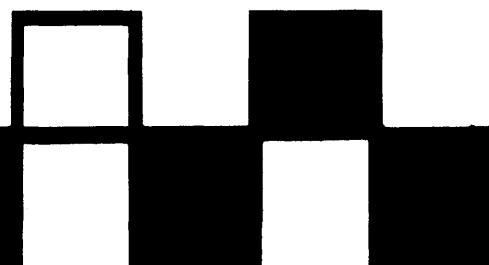
**Communautés
Européennes**
Commission

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

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

6

1972



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

THE EXCHANGE RATE OF STERLING

In the second half of June sterling was affected by heavy currency speculation. Despite an increase in Bank rate the previous day (from 5 % to 6 %), the outflow of foreign exchange on 23 June 1972 reached such proportions that the British authorities decided to stop for a time applying the European agreement on a narrower margin of exchange rate fluctuation, to allow the exchange rate of sterling to fluctuate temporarily beyond the limits (2.25 % on either side of parity) agreed in Washington last December, and to tighten foreign exchange controls. Ireland took similar decisions. Denmark too has temporarily ceased to be party to the European agreement on a narrower margin but has maintained the limits to fluctuation agreed at Washington. Norway has continued to apply both agreements.

At its meeting of 25 June 1972 in Luxembourg the Council of the European Communities stressed its firm determination to comply with the obligations entered into on 18 December 1971 in Washington and to continue operating the system of reduced margins of fluctuation between Community currencies. In view of the special situation on the foreign exchange market created by the UK measure, the Banca d'Italia has been authorized to intervene for a time in dollars in order to maintain the intra-Community spread of 2.25 %.

LE TAUX DE CHANGE DE LA LIVRE STERLING

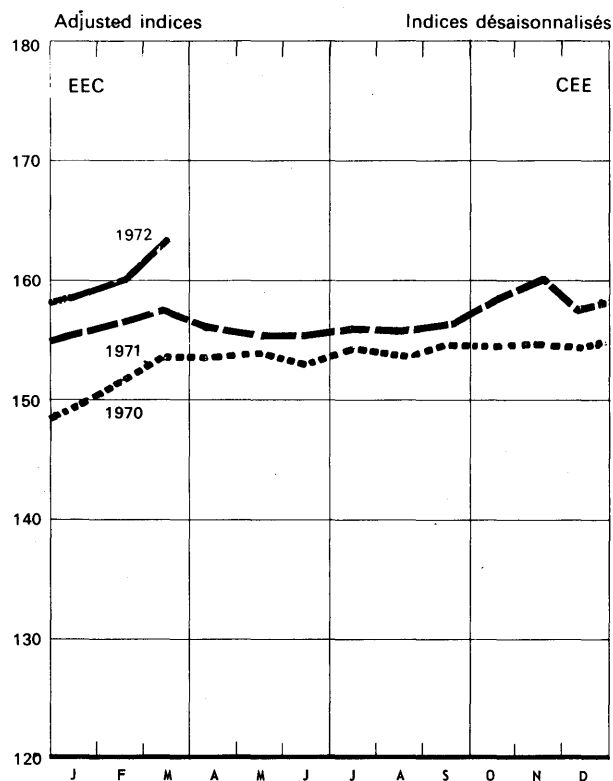
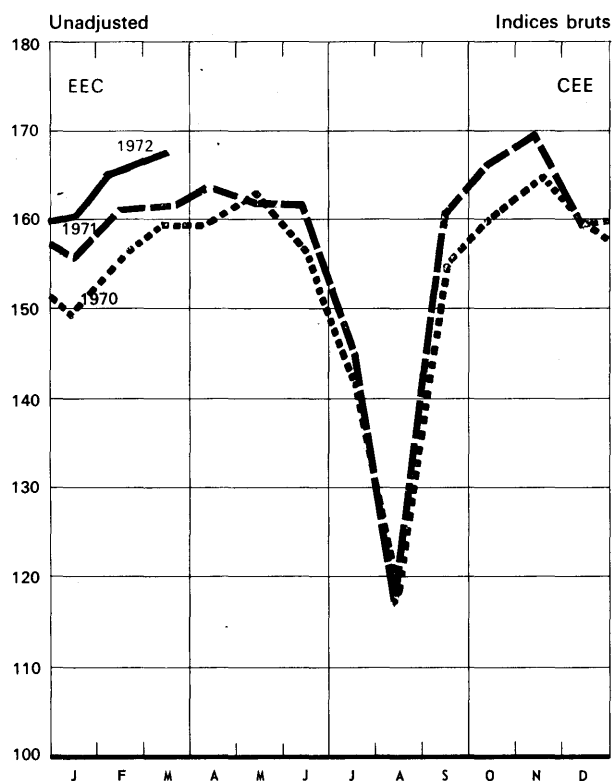
Dans la seconde quinzaine de juin, la livre sterling a fait l'objet de fortes pressions spéculatives. Le 23 juin, les sorties de fonds avaient pris une telle ampleur, malgré le relèvement du taux de l'escompte (porté, la veille, de 5 à 6 %), que les autorités britanniques ont décidé de suspendre provisoirement, la participation à l'accord communautaire sur le retrécissement des marges et de laisser fluctuer temporairement le cours de la livre au-delà des limites fixées à Washington en décembre dernier (2,25 % de part et d'autre de la parité) et de renforcer les restrictions de change. L'Irlande a pris des décisions analogues. Le Danemark a également suspendu sa participation à l'accord communautaire sur le retrécissement des marges mais maintient les limites de fluctuation fixées à Washington. La Norvège continue d'appliquer les deux accords en question.

A l'issue de sa réunion du 25 juin 1972, tenue à Luxembourg, le Conseil des Communautés européennes a confirmé sa ferme volonté de respecter les engagements pris le 18 décembre dernier à Washington et de voir poursuivre l'application du système des marges réduites entre les monnaies de la Communauté. Pour répondre à la situation particulière créée sur le marché des changes par la décision du Royaume-Uni, la Banque d'Italie a été autorisée à intervenir temporairement en dollars, de manière à respecter la marge intracommunautaire de 2,25 %.

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.

In the spring the growth of industrial production continued at a comparatively rapid pace in all Community countries except Italy, but the trend varied quite sharply from one industry to another. In contrast with the situation in the basic materials and consumer goods industries, activity in the capital goods industries appears to be still comparatively sluggish, even though orders for plant and machinery are coming in more rapidly again. In Germany, production and demand have generally once again been moving distinctly upwards for several months past. In the Benelux countries, too, expansion has become more lively, mainly as a result of stronger demand for semi-manufactures. In France economic expansion continued at a rapid pace. In Italy, by contrast, the rate of industrial activity remained comparatively weak, the general economic climate and particularly the propensity to invest of entrepreneurs still being affected by a large number of uncertainties.

Dans tous les pays de la Communauté, l'Italie exceptée, le rythme de croissance de la production industrielle est demeuré relativement rapide au printemps, tout en accusant des différences d'évolution assez sensibles d'un secteur à l'autre. Contrairement à ce qui a été observé dans les industries des matières premières et des biens de consommation, une évolution assez hésitante de la production caractérise toujours l'industrie des biens d'investissement dans la plupart des pays membres, en dépit d'une reprise des entrées de commandes de biens d'équipement. Depuis quelques mois déjà, la tendance générale de la production et de la demande, dans la R.F. d'Allemagne, est de nouveau plus nettement ascendante. Dans les pays du Benelux également, l'expansion est devenue plus vive, principalement sous l'influence d'une demande accrue de demi-produits. En France, la croissance économique est demeurée rapide. En Italie, par contre, le niveau de l'activité industrielle est resté relativement bas; dans ce pays, le climat général de l'économie et, en particulier, la propension à investir des entreprises restent influencés par de nombreux facteurs d'incertitude.

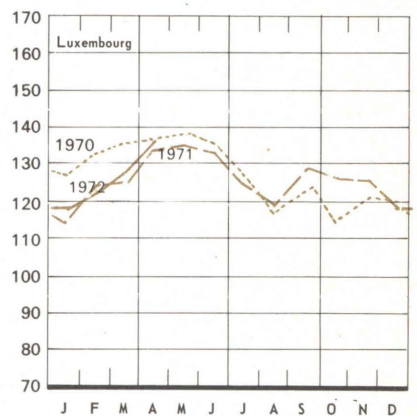
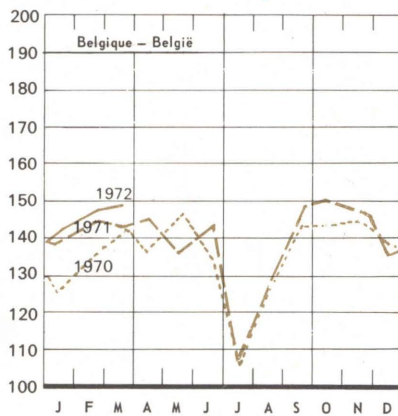
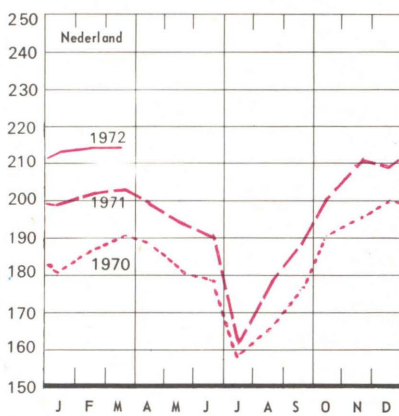
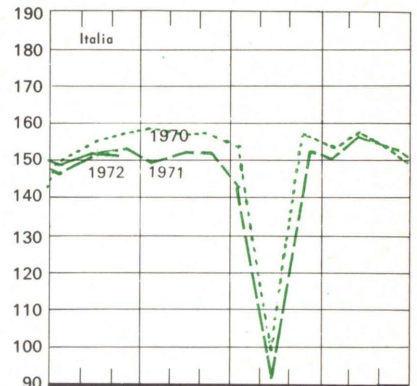
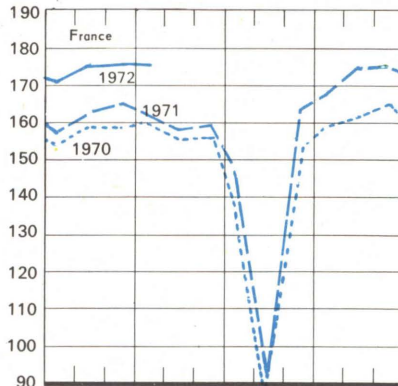
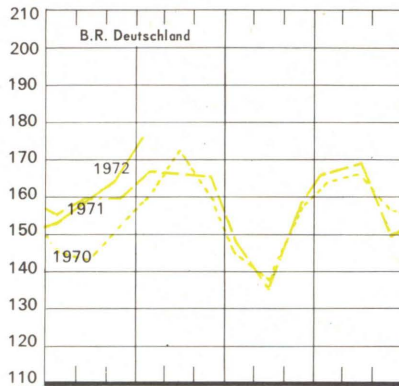
INDUSTRIAL PRODUCTION

PRODUCTION INDUSTRIELLE

1963 = 100

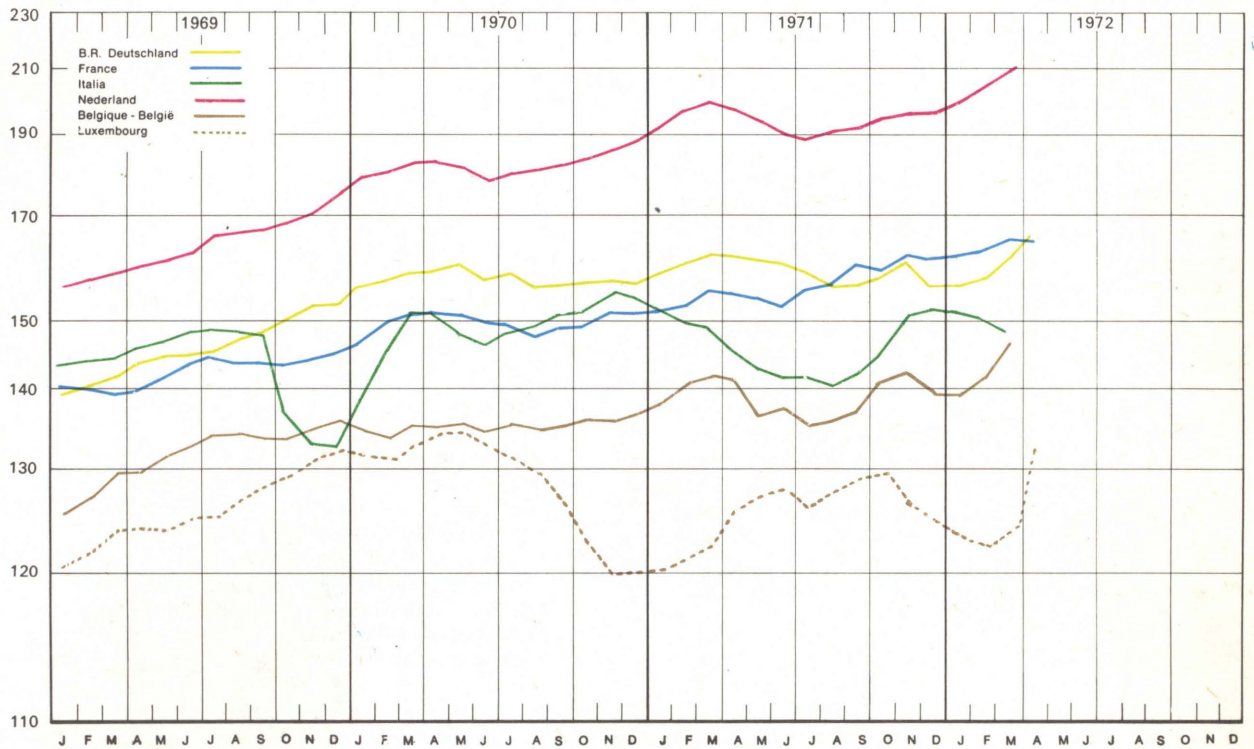
Unadjusted

Indices bruts



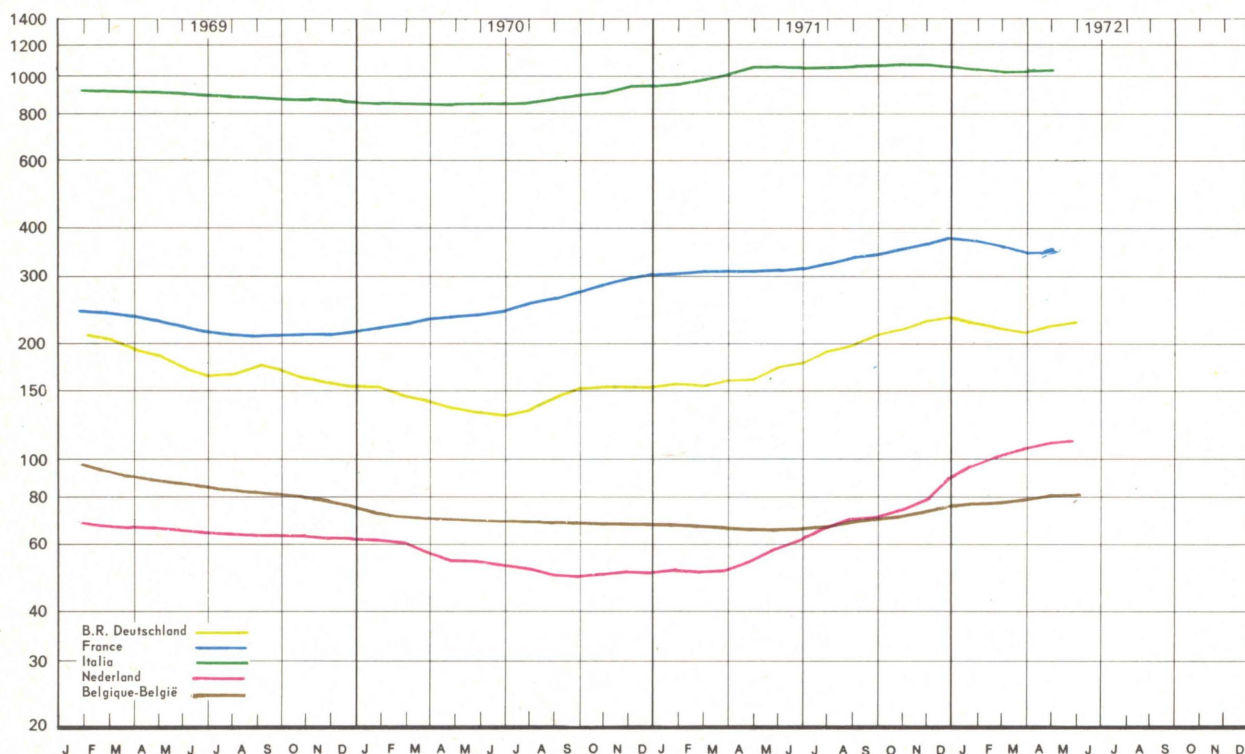
Adjusted indices

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.

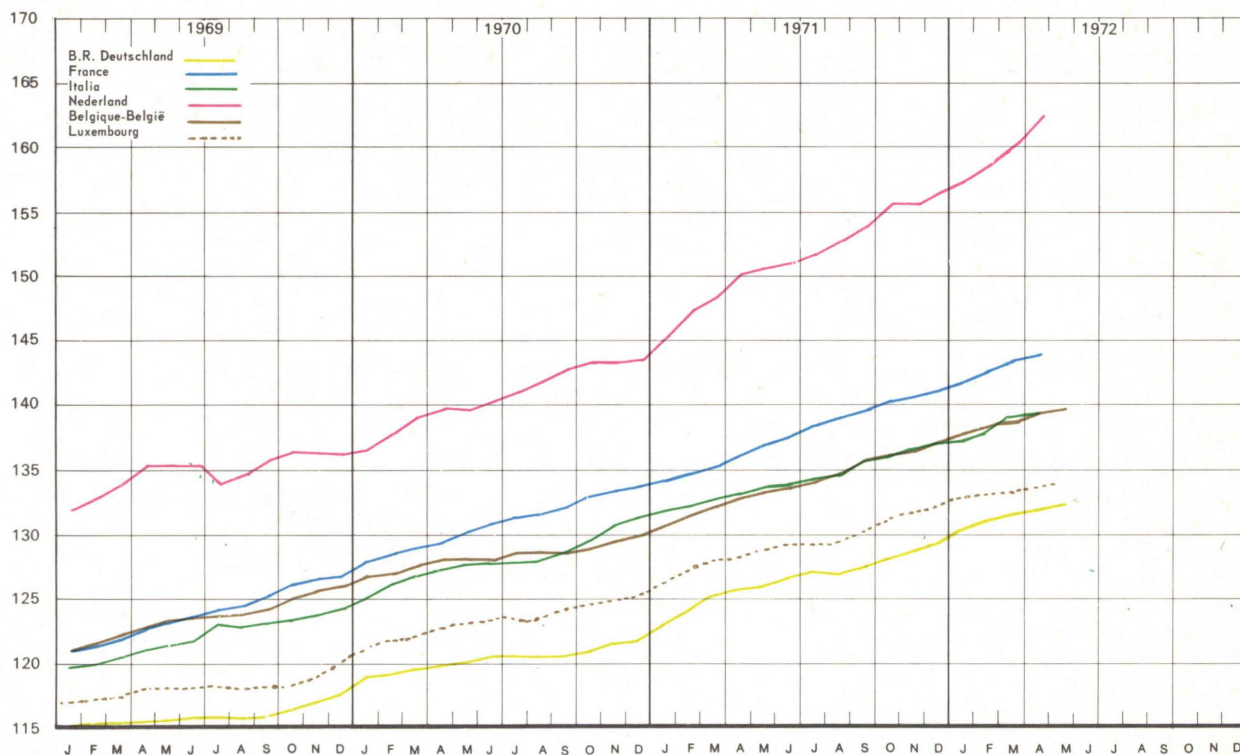
The labour market situation in the Community as a whole stabilized in May. The lively trend of production led in particular to a decline in short-time working, especially in Germany, where there was also a somewhat larger inflow of foreign workers. In Italy, too, short-time working dropped, despite the comparatively weak rate of economic expansion. The fall in the unadjusted number of unemployed, by contrast, was in all member countries less sharp than is usual in the spring, and the seasonally adjusted figures even indicated an increase. The fact that unemployment varies sharply with the region and the age group has prompted several member countries to consider specific moves to combat certain types of unemployment. In the Netherlands, for instance, the Government intends to take measures to sustain economic activity in the eastern parts of the country, while in France special action is being contemplated to reduce unemployment among the young.

Dans la Communauté considérée dans son ensemble, la situation sur le marché de l'emploi s'est stabilisée au mois de mai. Le dynamisme de la production s'est surtout traduit par une régression du chômage partiel; tel a été, en particulier, le cas dans la R.F. d'Allemagne, où, de surcroît, l'afflux de travailleurs étrangers s'est légèrement intensifié. En Italie également, on a pu observer un recul du chômage partiel, malgré la faiblesse relative de l'expansion économique. En revanche, la baisse du nombre de chômeurs en chiffres bruts, dans tous les pays membres, a été moins forte qu'elle ne l'est ordinairement au printemps; après correction des fluctuations saisonnières, les chiffres accusent même une augmentation. La forte différenciation du chômage suivant les régions et suivant l'âge a incité certains pays membres à envisager des mesures spécifiques pour certaines catégories de chômeurs. C'est ainsi que le Gouvernement des Pays-Bas projette des mesures de soutien de l'économie dans l'Est du pays, tandis qu'en France on étudie des actions particulières visant à réduire le chômage des jeunes.

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.

The upward movement of consumer prices in the Community was still lively in April and May. Food prices continued to climb quite sharply in most member countries, with meat prices in particular shooting up in some of them. Only in Italy did prices for agricultural products tend to flatten out in April. The rise in prices for finished industrial products varied quite appreciably from one Community country to another. In Italy, prices for these products went up more slowly in April; in France, on the other hand, the upward movement regained momentum after the expiry of the "anti-increase agreements" with industry. The upward thrust of prices for services persisted generally, with higher public service charges a major factor in France and Belgium. Rents also rose again quite appreciably, especially in Germany.

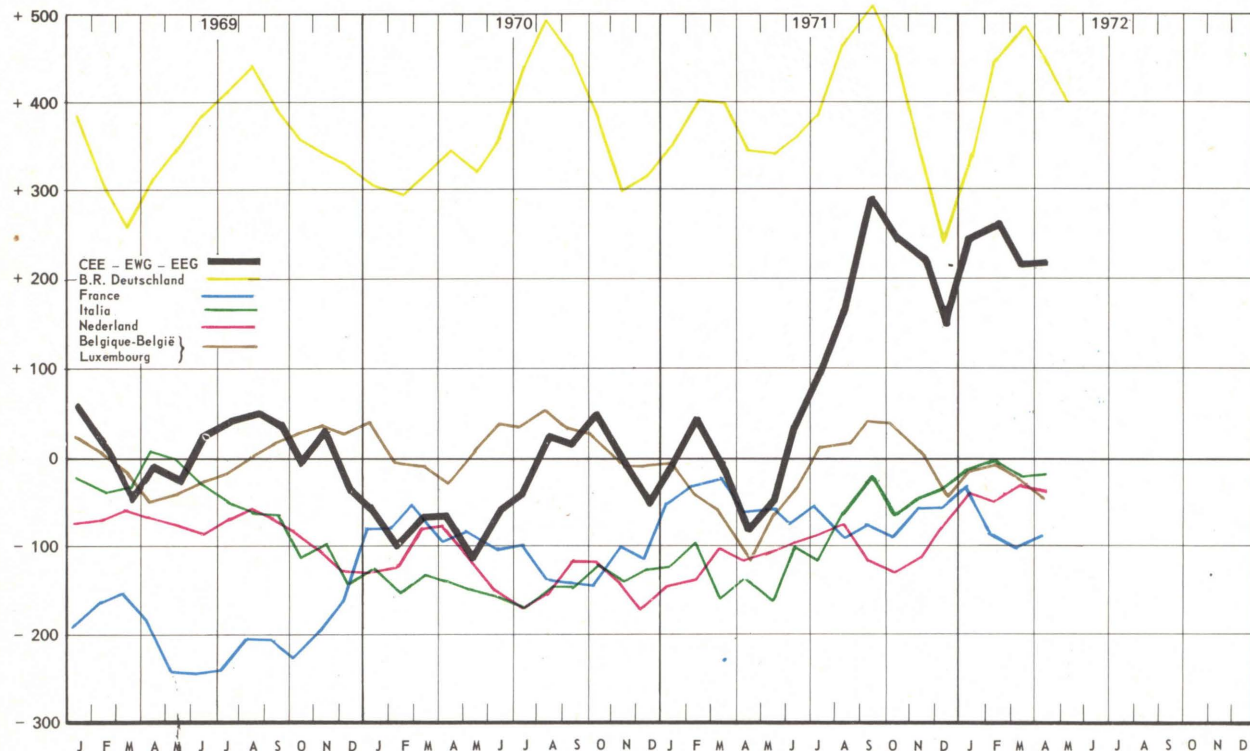
La hausse des prix à la consommation, dans la Communauté, est restée vive durant les mois d'avril et de mai. L'enchérissement des denrées alimentaires est demeuré assez rapide dans la plupart des pays membres; dans certains de ceux-ci, il a été particulièrement prononcé pour la viande. En Italie cependant, les prix des produits agricoles ont eu tendance à se stabiliser au mois d'avril. En ce qui concerne les produits industriels finis, la hausse des prix a été assez différenciée d'un pays à l'autre: en Italie, elle a marqué un ralentissement en avril, tandis qu'elle s'est accélérée en France, après la venue à expiration des « contrats anti-hausse » conclus entre un certain nombre de secteurs industriels et les pouvoirs publics. La poussée des prix des services a généralement persisté; en France et en Belgique, le relèvement des tarifs de certains services publics y a largement contribué. De plus, une nouvelle et assez sensible augmentation des loyers a été enregistrée notamment dans la R.F. d'Allemagne.

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 tendency for the Community's balance of trade with non-member countries to improve has not continued in recent months. This has been mainly the consequence of the somewhat calmer trend in exports that has succeeded the rapid growth caused by the revival of world trade at the beginning of the year. But imports, too, have been buoyant. This tendency has been apparent in varying degree in all member countries. In France, Italy, the Netherlands and the Belgo-Luxembourg Economic Union, for instance, the balance on trade account changed only marginally. In Germany, the balance on trade account has fallen slightly in recent months but continues at a high level.

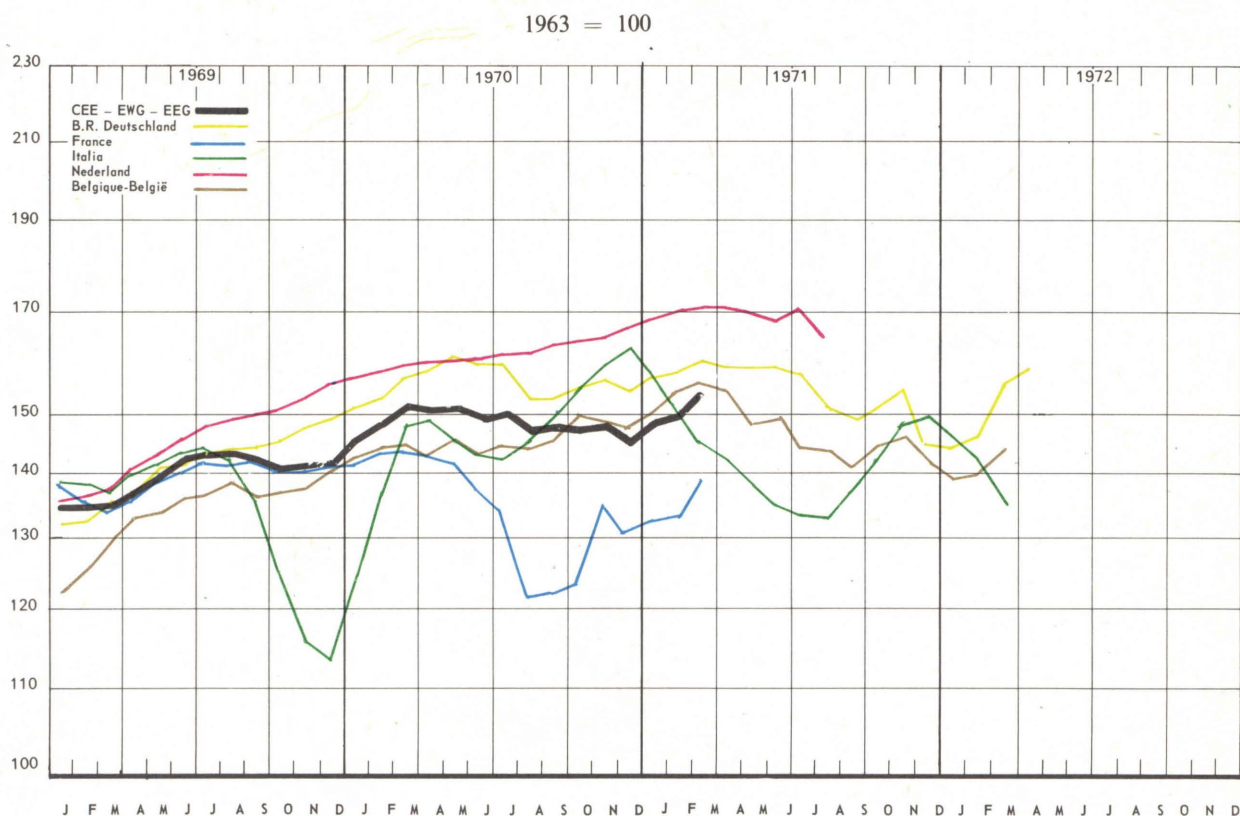
REMARQUES: Communauté: par rapport aux pays non membres. — Pays membres: commerce intracommunautaire inclus. — Moyenne mobile sur trois mois du solde résultant des données désaisonnalisées d'importation et d'exportation de l'Office statistique des Communautés européennes. — Exportation f.o.b., importation 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.

La balance commerciale de la Communauté à l'égard des pays non membres a cessé de s'améliorer au cours des derniers mois. La cause essentielle en a été que l'expansion rapide des exportations, apparue au début de l'année dans le contexte de la reprise du commerce mondial, a fait place à une certaine accalmie. En outre, l'importation a fait preuve de dynamisme. Ces tendances se manifestent, à des degrés divers, dans tous les pays de la Communauté. Les balances commerciales de la France, de l'Italie, des Pays-Bas et de l'U.E.B.L. n'ont accusé que de faibles variations. L'excédent de balance commerciale de la R.F. d'Allemagne a légèrement diminué au cours des derniers mois, tout en demeurant élevé.

OUTPUT IN THE METAL PRODUCTS INDUSTRIES

PRODUCTION DE L'INDUSTRIE TRANSFORMATRICE DES MÉTAUX



NOTES: Seasonal adjusted indices of the statistical Office of the European Communities; Three month moving averages.

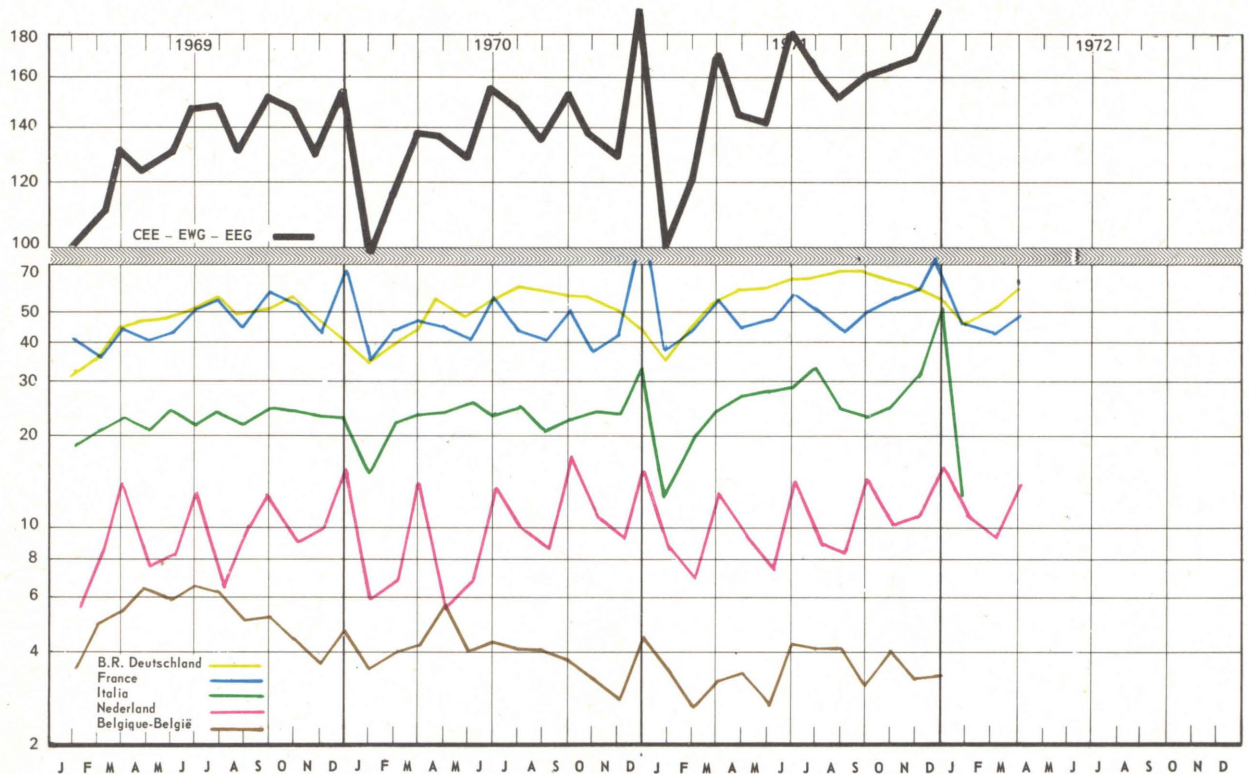
REMARQUES: Indices désaisonnalisés de l'Office statistique des Communautés européennes; moyenne mobile sur trois mois.

The results for April of the EEC Business Surveys suggest that the slight recovery in the flow of new orders experienced by the metal products industries at the beginning of the year was probably maintained in the spring. The pace of production quickened a little in a number of industries, especially iron and steel. The industries which manufacture plant and machinery likewise benefited from some improvement in the business climate; at the end of April about 62% of managements considered the level of total orders to be normal or above normal, as against 57% at the end of January. In the metal products industries which manufacture consumer goods the trend varied quite sharply from country to country: in France and Italy, motor car production in the first four months of 1972 was considerably higher than a year earlier, while in Germany it dropped by 6%, a fall in exports to non-member countries being the main cause and sluggish domestic demand for passenger cars an additional factor.

A en juger d'après les résultats d'avril de l'enquête de conjoncture C.E.E. effectuée auprès des chefs d'entreprise de la Communauté, la légère reprise des entrées de commandes observée au début de l'année dans l'industrie transformatrice des métaux se serait poursuivie au printemps. Le rythme de la production s'est quelque peu accéléré dans plusieurs secteurs, notamment dans la sidérurgie. Les industries productrices de biens d'équipement témoignent également d'une certaine amélioration du climat de la conjoncture. Fin avril, quelque 62% des chefs d'entreprise, contre 57% fin janvier, considéraient leur carnet de commandes global comme normal. Dans les branches de l'industrie transformatrice des métaux productrices de biens de consommation, l'évolution conjoncturelle s'est révélée assez différenciée d'un pays à l'autre. C'est ainsi qu'en France et en Italie la production d'automobiles a largement dépassé, pour les quatre premiers mois de 1972, le résultat atteint un an auparavant; en revanche, dans la République fédérale d'Allemagne, on a enregistré une baisse de 6%, due essentiellement à une contraction des exportations vers les pays non membres, mais aussi à l'évolution hésitante de la demande intérieure de voitures particulières.

DWELLINGS AUTHORIZED (thousands)

AUTORISATIONS DE CONSTRUIRE (en milliers)



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

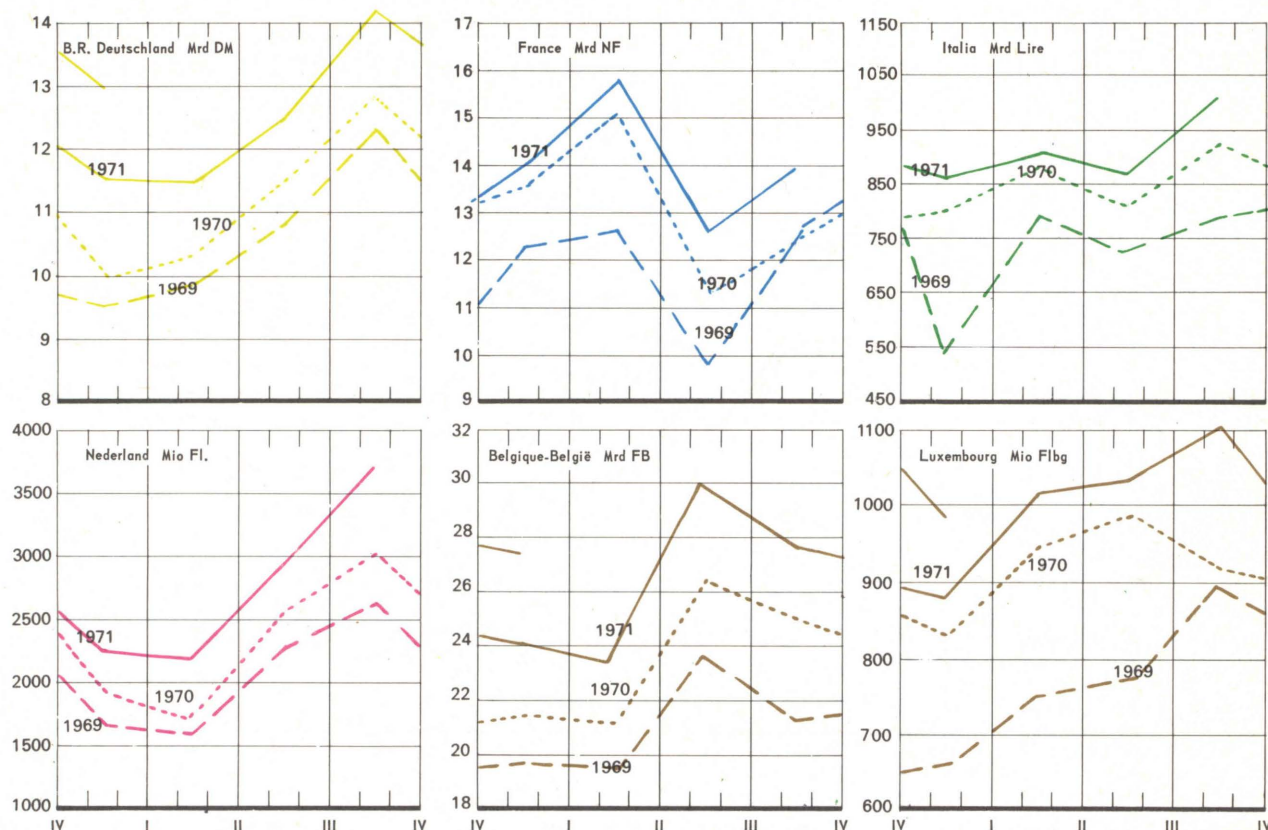
REMARQUES: Nombre de logements dont la construction a été autorisée. — Allemagne: y compris Berlin-Ouest jusqu'à fin 1967.

At the beginning of the spring the number of new residential building permits rose further in Germany, France and the Netherlands; in Italy, on the other hand, it appears from the incomplete information available so far that demand for residential construction is still slack. In Belgium and especially in Luxembourg, where the trend in building was quite sluggish, there may very recently have been some pick-up: in Belgium, this will have been the result of the measures taken by the Government to promote publicly assisted housing, and in Luxembourg because in February the rules on the issue of housing permits were eased and house-building premiums were put up. Activity in industrial building remained sluggish in the Netherlands and Belgium; in Germany it appears to have picked up since the beginning of the year, and in France it has probably maintained a high level. In Italy there has been a slight revival since the start of the year, mainly under the influence of investment by semi-public enterprises.

Au début du printemps, le nombre d'autorisations délivrées pour la construction de logements a continué d'augmenter dans la R.F. d'Allemagne, en France et aux Pays-Bas. En Italie, par contre, à en juger d'après les indicateurs disponibles, il semble que la demande soit restée relativement faible dans ce secteur. En Belgique et plus encore au Luxembourg, où l'activité dans la construction était assez limitée, une reprise paraît s'être amorcée depuis peu. Au Luxembourg, cette reprise est la conséquence des mesures prises au mois de février, qui ont facilité la délivrance d'autorisations pour la construction de logements et augmenté le montant des primes; en Belgique, elle est imputable aux mesures prises par le Gouvernement en faveur de la construction de logements sociaux. Dans le domaine de la construction industrielle, l'activité est restée faible aux Pays-Bas et en Belgique, mais paraît avoir marqué une reprise en Allemagne depuis le début de l'année, tandis qu'elle se maintenait en France à un niveau élevé. En Italie, un léger redressement se manifeste depuis le commencement de l'année, essentiellement sous l'influence des investissements des entreprises semi-publiques.

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».

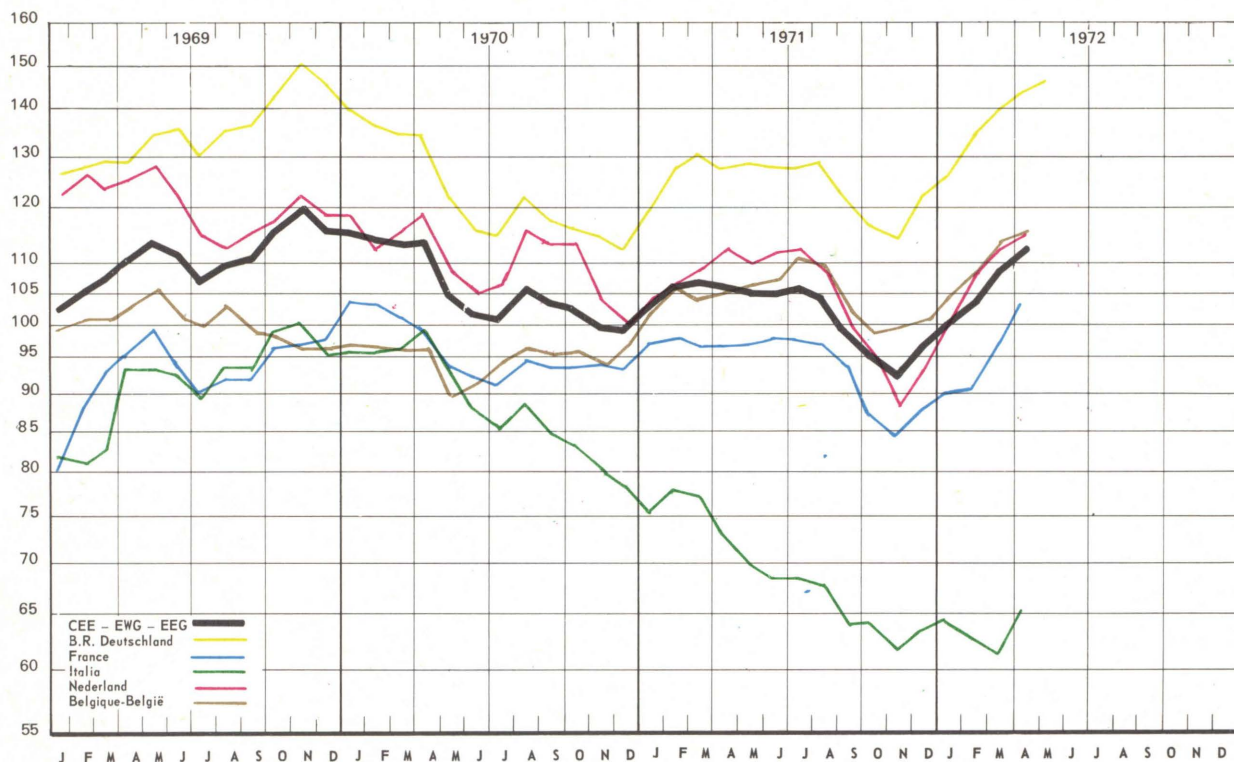
In all member countries except Belgium and Germany, official cash transactions in the early months of the year developed along considerably more favourable lines than a year before. In Italy, for instance, Treasury spending in the first three months of the year exceeded revenue by only about one third as much as a year earlier. In the Netherlands, too, in the first quarter, cash deficit was comparatively low this year, but in April the figure went up again sharply. In France the deficit, at some FF 1000 million, was down to about one sixth of the figure for the first quarter of 1971, when it had admittedly been unusually heavy; it was financed largely by short-term borrowing from the banking system, in contrast with the situation in Italy and the Netherlands. In Belgium, on the other hand, the Government budget was in particularly heavy deficit in the first four months, but here the shortfall was financed almost exclusively through loan issues. In Germany, the Federal budget in January-April showed a cash surplus, as is usual for the season, but it was relatively small because this year cash spending expanded much more sharply than revenue.

Si l'on excepte la Belgique et la R.F. d'Allemagne, l'évolution des opérations de trésorerie, dans les pays de la Communauté, a été, durant les premiers mois de l'année, nettement plus favorable qu'à la même époque de l'an dernier. C'est ainsi qu'en Italie l'excédent de dépenses du Trésor, pour les trois premiers mois, ne s'est élevé qu'à un tiers environ du montant atteint un an auparavant. Aux Pays-Bas également, le déficit de caisse, au premier trimestre, a été, cette fois, relativement bas; au mois d'avril, toutefois, il a de nouveau fortement augmenté. En France, il s'est chiffré à un milliard de francs environ, ce qui ne représente qu'un sixième du déficit enregistré au premier trimestre de 1971 et qui était, il est vrai, inhabituellement élevé. A la différence de ce qui s'est produit dans les deux pays précédemment cités, le financement de ce déficit a été essentiellement effectué à court terme par recours au système bancaire. Le budget de l'Etat belge a été particulièrement déficitaire durant les quatre premiers mois de l'année, mais les dépenses en excédent ont été financées presque exclusivement par voie d'emprunts. Dans la R.F. d'Allemagne, le budget fédéral s'est soldé, pour la période janvier-avril, par un excédent de caisse saisonnier, mais celui-ci a été relativement peu important, l'augmentation des dépenses de caisse ayant été, en comparaison annuelle, bien plus forte que celle des recettes.

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).

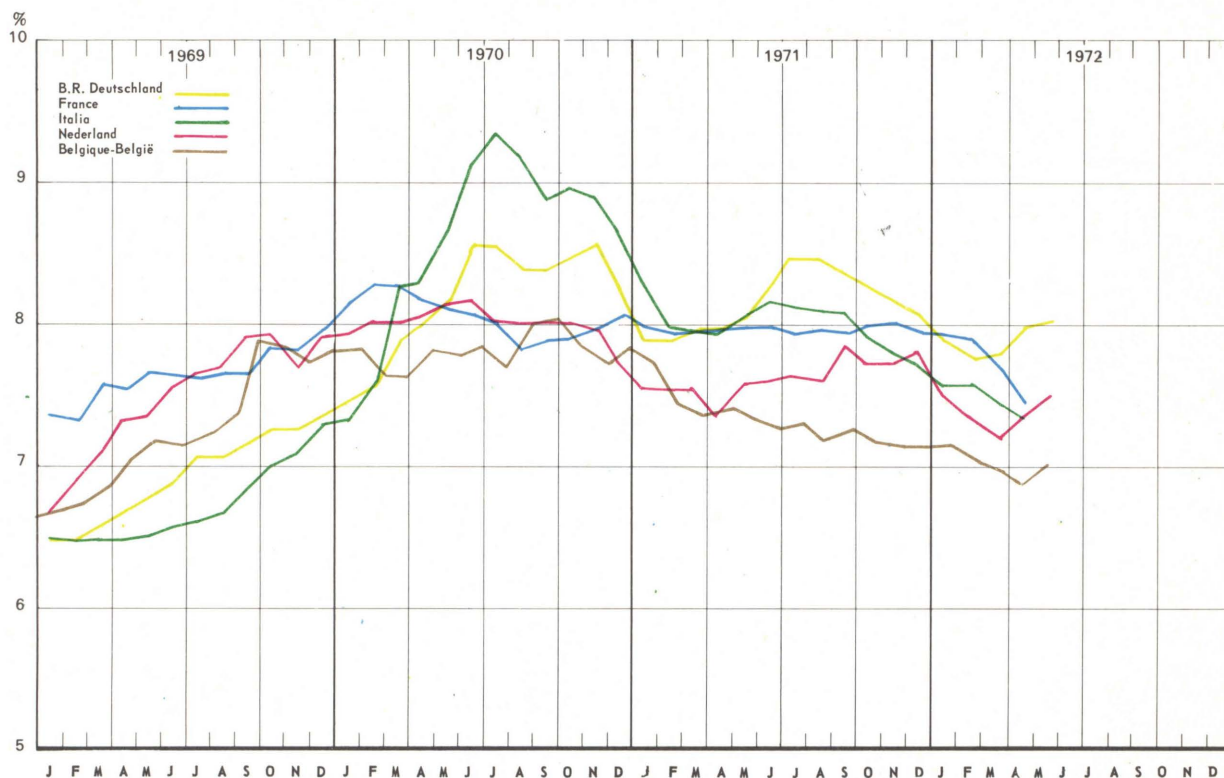
REMARQUES: L'indice des cours des actions de la Communauté calculé par l'Office statistique des Communautés européennes correspond à la moyenne pondérée des indices nationaux d'après la formule de Laspeyres.

In most member countries the upward movement of share prices, apparent since November 1971, continued in the spring. The cuts which several member countries made in their discount rates and the expectation that economic activity would pick up significantly were probably major contributing factors. The prospect of the Community's enlargement, too, may have had a favourable effect on the mood of the stock exchange. In any event, there was much buying on the Community's stock markets, especially by British investors. In France, trading in shares registered a particularly sharp growth; one of the reasons was no doubt that the benefit of the tax credit arrangements has been extended to certain categories of non-residents and that the security franc has been abolished in order to revive trading. In Germany, share prices in mid-May rose to a new peak for the year; since then there have been declines due to the uncertain political situation and to the discussion on the draft of the Federal budget for 1972. On the Milan stock exchange prices remained depressed except for a temporary recovery in April, their trend being adversely influenced by weak economic activity, unfavourable reports on the financial situation of large companies and the uncertainty linked with the formation of a new Government.

La plupart des pays de la Communauté ont vu se poursuivre, au printemps, la hausse des cours des actions qui s'était amorcée en novembre dernier. L'abaissement du taux d'escompte, dans plusieurs de ces pays, ainsi que la perspective d'un net redressement de la conjoncture ont sans doute joué un rôle important à cet égard. L'élargissement prochain de la Communauté pourrait, lui aussi, avoir exercé déjà un effet favorable sur le climat boursier. En tout cas, les acheteurs britanniques, notamment, se sont présentés nombreux sur les marchés des actions de la Communauté. La vente d'actions s'est particulièrement développée en France; l'extension du crédit d'impôt en faveur de certaines catégories de non-résidents, ainsi que la suppression de la devise-titre, n'ont pu manquer de contribuer à la reprise de l'activité. Dans la République fédérale d'Allemagne, les cours des actions ont atteint à la mi-mai leur niveau le plus élevé de l'année; des baisses ont été enregistrées par la suite, en liaison avec l'incertitude de la situation politique et avec la discussion du projet de budget fédéral pour 1972. Hormis un redressement temporaire au mois d'avril, les cours des actions sont restés déprimés à la Bourse de Milan, sous l'influence de la faiblesse de l'activité économique, d'informations défavorables concernant la situation financière de grandes sociétés et de l'incertitude au sujet de la formation du gouvernement.

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 of the three most recent government loans. — Germany: all stock exchange securities quoted. — Italy: yield on bonds.

REMARQUES: Rendement des valeurs à revenu fixe. — Belgique: titres de l'Etat de 5 à 20 ans (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 des trois emprunts d'Etat les plus récents. — Allemagne: ensemble des valeurs cotées en Bourse. — Italie: taux de rendement des obligations.

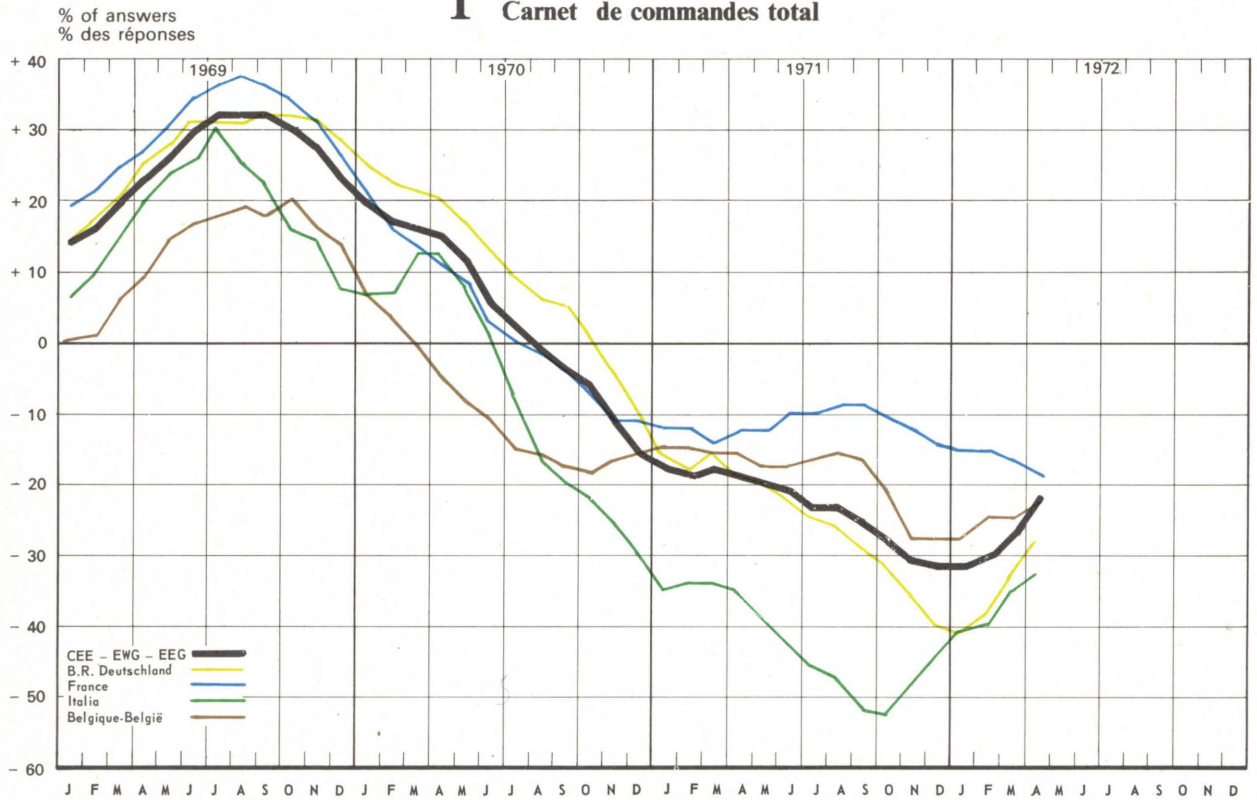
Since the beginning of the spring, the downward tendency of interest rates on the Community's capital markets has been reversed; this has been largely a consequence of the strong demand for capital, but in several member countries the somewhat more restrictive line of monetary policy may also have begun to have an impact. In Germany, the volume of new issues in the first quarter was about three times that of a year earlier; the Federal Government in particular made heavy calls on the capital market. As a means of reducing pressure on the capital market, the Central Capital Market Committee in April ordered a three-week stop on issues by residents. In the Netherlands, the volume of new issues, especially those sponsored by the regional and local authorities and private enterprises, was much larger in the first half of the year than in the same period of 1971. In Belgium, the Government's long-term indebtedness went up sharply in the first four months of 1972. In France and Italy, by contrast, where discount rates were lowered in April, long-term interest rates tended to ease still further. In France, this occurred despite a very large volume of new issues. In Italy, however, it seems that the downward tendency of interest rates has very recently come to a halt.

Depuis le début du printemps, la tendance à la baisse des taux d'intérêt sur les marchés financiers de la Communauté a fait place à un redressement. Celui-ci est dû, au premier chef, à la forte demande de capitaux, mais l'orientation plus restrictive donnée par plusieurs pays membres à leur politique monétaire pourrait y avoir contribué. Dans la R.F. d'Allemagne, le montant des émissions du premier trimestre représente à peu près le triple du montant enregistré un an plus tôt. L'Etat fédéral, en particulier, a largement eu recours au marché des capitaux. Pour rendre le marché des capitaux plus aisé, le Comité central du marché des capitaux a prescrit, au mois d'avril, une suspension des émissions de résidents pour une durée de trois semaines. Aux Pays-Bas, ce sont surtout les collectivités locales subordonnées et les entreprises privées dont les émissions ont dépassé de beaucoup, au premier semestre, celles de la période correspondante de 1971. En Belgique, l'endettement à long terme de l'Etat s'est fortement accru au cours des quatre premiers mois de l'année. Par contre, la France et l'Italie, où le taux d'escompte a été abaissé au mois d'avril, ont vu se poursuivre la tendance à la baisse. Dans le premier de ces pays, le volume des émissions a néanmoins été très important. En Italie, il semble que la tendance à la baisse des taux d'intérêt ait récemment pris fin.

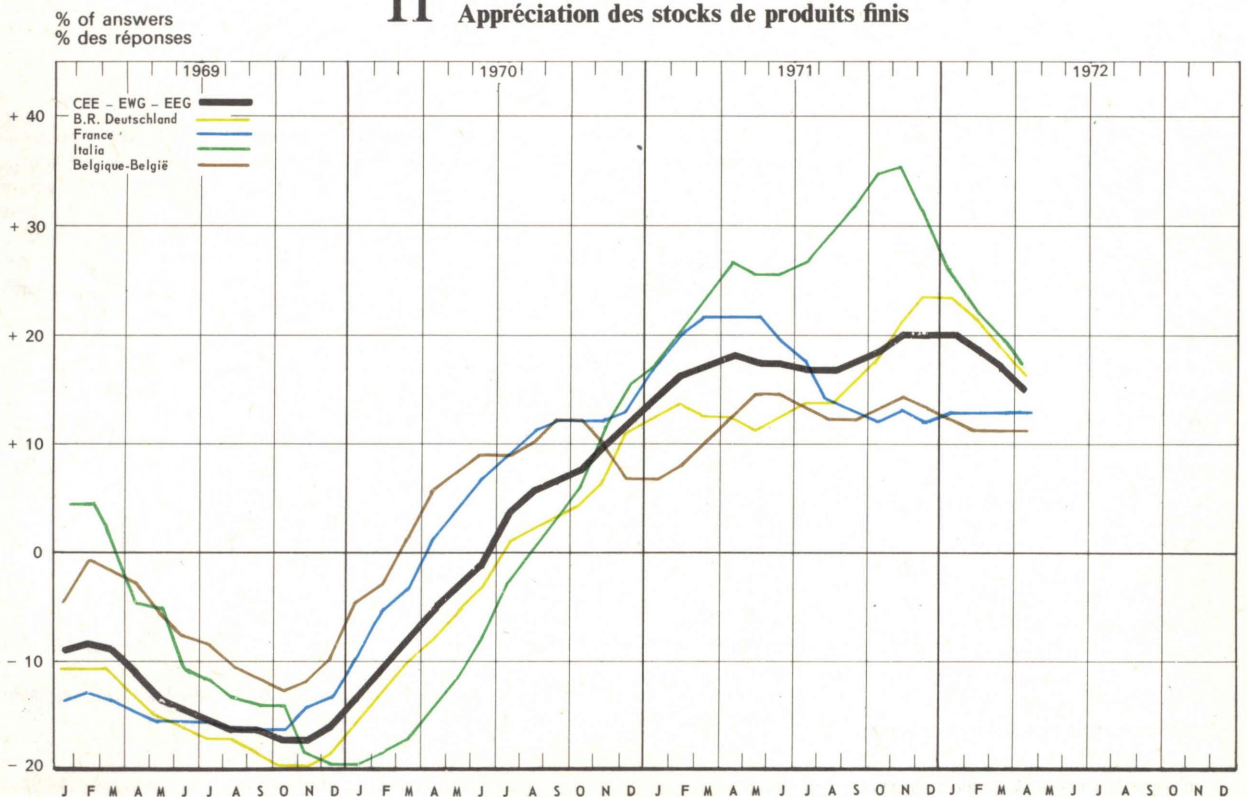
**RESULTS OF THE
BUSINESS SURVEY ¹⁾
OF COMMUNITY INDUSTRY ²⁾**

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

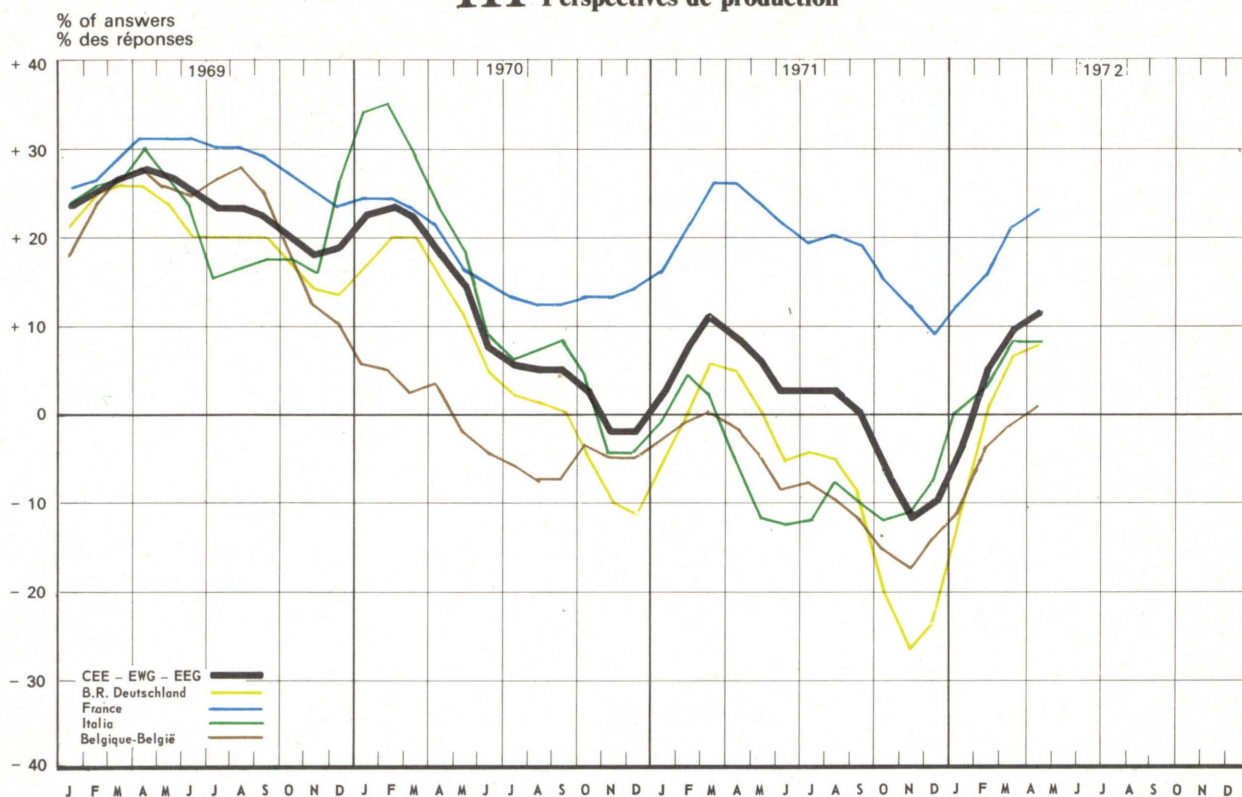
**I Total order-books
Carnet de commandes total**



**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)		
		F	M	A	F	M	A	F	M	A	F	M	A	F	M	A	F	M	A
Total order-books	+	6	6	7	15	16	17	4	8	5	9	8	7	4	3	5	9	10	10
Carnet de commandes total	=	55	60	63	54	58	58	53	55	60	59	62	62	15	94	93	54	58	61
	-	39	34	30	31	26	25	43	37	35	32	30	31	81	3	2	37	32	29
Export order-books	+	11	11	10	12	16	16	13	10	10	10	10	6	2	2	4	11	11	11
Carnet de commandes étrangères	=	72	79	82	60	56	55	44	51	56	60	63	67	10	96	95	63	68	70
	-	17	10	8	28	28	29	43	39	34	30	27	27	88	2	1	26	21	19
Stocks of finished goods	+	21	20	21	20	20	20	32	28	26	20	17	18	3	3	3	22	21	21
Stocks de produits finis	=	75	75	74	73	73	72	59	59	62	73	76	73	94	96	96	72	72	72
	-	4	5	5	7	7	8	9	13	12	7	7	9	3	1	1	6	7	7
Expectations : production	+	19	14	12	28	31	33	17	19	16	19	18	20	8	8	10	21	20	20
Perspectives de production	=	71	80	82	64	61	60	71	72	76	62	64	63	92	92	89	69	72	73
	-	10	6	6	8	8	7	12	9	8	19	18	17	0	0	1	10	8	7
Expectations : selling prices	+	17	15	13	43	43	43	34	29	28	29	27	28	78	84	85	29	28	26
Perspectives relatives aux prix de vente	=	78	81	84	54	54	54	57	64	63	67	70	68	21	16	15	66	68	70
	-	5	4	3	3	3	3	9	7	9	4	3	4	1	0	0	5	4	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.