



**European
Communities**
Commission

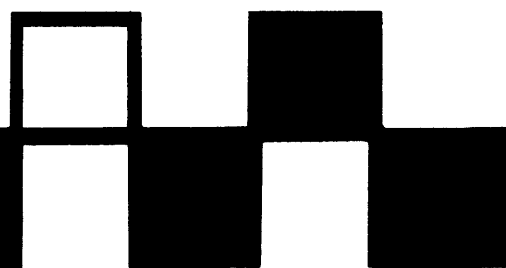
**Communautés
Européennes**
Commission

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

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

12

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 BUSINESS SITUATION AS SEEN BY CONSUMERS

In the late autumn of 1972 a consumer survey was carried out in the Community, in which more than 25,000 households were given a uniform set of questions about their views on the general economic situation and their purchasing intentions. The provisional results show that France was the only country where a considerable proportion of the persons questioned considered the current economic situation and the outlook for the coming months to be better than in the first half of 1972. In Germany, the Netherlands and Belgium, by contrast, opinions were somewhat more unfavourable.

In all member countries a very large proportion of the persons interviewed felt that the climb in prices during the previous 12 months had been sharp. The replies to the questionnaire suggest that households are still expecting prices to go on rising at a comparatively rapid pace. In Italy, the Netherlands and Belgium, consumers now take an even more unfavourable view of the outlook for prices than in the first half of the year.

In France and Germany, the number of households which thought their financial situation to be better than or much the same as a year earlier was even higher than in the previous survey. In Italy, the Netherlands and Belgium, on the other hand, opinions were less favourable. Even though there was still a very high proportion of persons who considered that in the existing general economic situation it was reasonable to save, there appear to be signs in all member countries of some decline in the readiness to do so.

Brussels, 29 December 1972.

LA CONJONCTURE VUE PAR LES CONSOMMATEURS

Au cours de l'automne dernier, une deuxième enquête de conjoncture a été effectuée auprès de plus de 25.000 ménages de la Communauté, sur la base d'un questionnaire harmonisé relatif à leur opinion concernant la situation économique générale et leurs intentions d'achat.

A la lumière des résultats provisoires de cette enquête, il apparaît que la France est le seul pays membre où le nombre des personnes selon lesquelles la situation économique et les perspectives pour les prochains mois se sont améliorées soit plus élevé qu'au premier semestre. Par contre, dans la R.F. d'Allemagne, aux Pays-Bas et en Belgique, les appréciations sont à présent un peu moins favorables.

Dans tous les pays membres, la hausse des prix au cours des derniers mois a été considérée comme forte par un grand nombre de personnes interrogées. Les réponses donnent à penser que, pour l'avenir également, les ménages s'attendent encore à une augmentation relativement importante. En Italie, aux Pays-Bas et en Belgique, l'opinion des consommateurs quant aux perspectives d'évolution des prix est même plus pessimiste encore qu'au premier semestre.

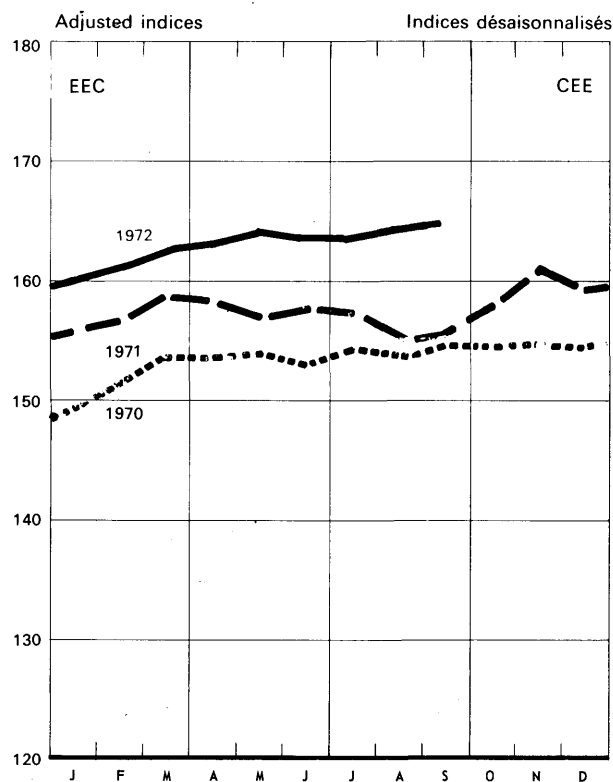
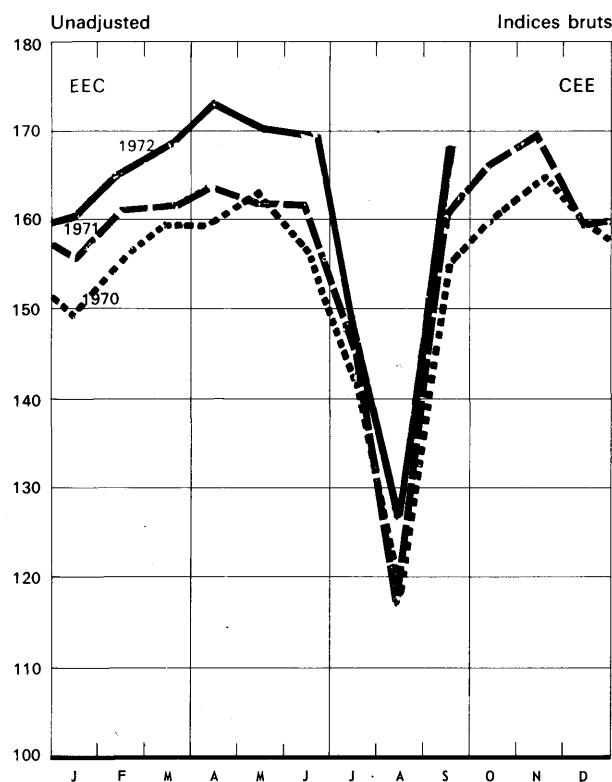
En France et dans la R.F. d'Allemagne, le nombre des ménages dont la situation financière est, selon eux, demeurée inchangée ou devenue meilleure depuis un an, est plus élevé que dans les résultats de l'enquête précédente. Par contre, les avis sont maintenant moins favorables en Italie, aux Pays-Bas et en Belgique. Enfin, malgré le pourcentage toujours très important de ceux qui, eu égard à la situation économique générale, considèrent qu'il est raisonnable d'épargner, une tendance à l'affaiblissement de la propension à l'épargne semble se dessiner dans tous les pays de la Communauté.

Bruxelles, le 29 décembre 1972.

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.

At the end of the autumn, the main feature of the economic situation in the Community was the comparatively modest pace at which industrial production was growing. The propensity to invest of enterprises has been improving, but this has not yet had much effect on actual capital spending and the production of capital goods. Private consumers' expenditure has maintained its lively expansion, but the sharp rise in prices weighed heavily on the advance in real terms. Export demand exerted an influence that has varied quite sharply from one member country to another; especially in Germany and France it provided a boost to economic activity. In Italy and the Belgo-Luxembourg Economic Union, on the other hand, order books appear to have shown a less favourable trend, at least to judge from the results of the EEC business survey. The tendency for stocks to be replenished, apparent since the spring, has of late slackened somewhat in most member countries.

Une croissance relativement modérée de la production industrielle a caractérisé, à la fin de l'automne, la situation économique de la Communauté. Si la propension à investir des entreprises a marqué une reprise, celle-ci ne s'est, jusqu'à présent, traduite que faiblement dans les dépenses effectives d'investissement et la production de biens d'investissement. Les dépenses de consommation des ménages ont continué d'augmenter à un rythme rapide, mais l'expansion de la consommation en volume a été sérieusement freinée par la forte hausse des prix. Les impulsions imprimées à la conjoncture par la demande étrangère se sont révélées assez différenciées d'un pays membre à l'autre. Il semble qu'elles aient été particulièrement vives dans la R.F. d'Allemagne et en France; par contre, en Italie et dans l'U.E.B.L., à en juger d'après les résultats de l'enquête de conjoncture C.E.E., la situation des commandes se présenterait de manière moins favorable. Dans la plupart des pays de la Communauté, la tendance à l'accroissement des stocks, observée depuis le printemps, paraît s'être quelque peu modérée ces derniers temps.

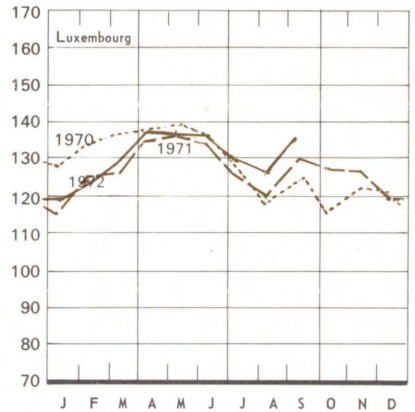
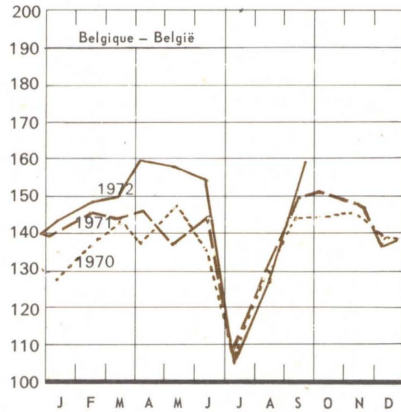
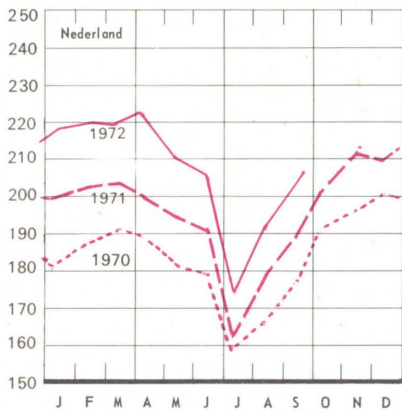
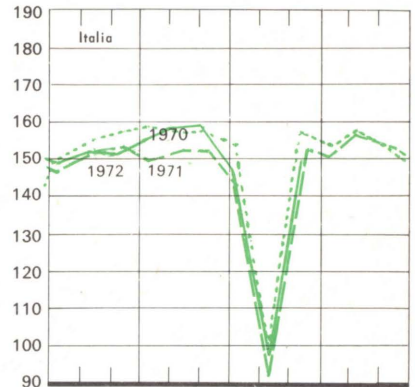
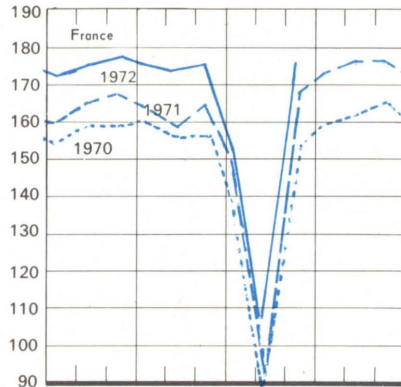
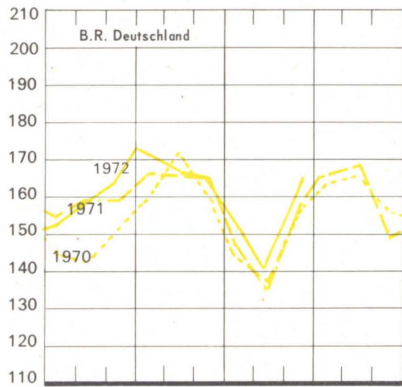
INDUSTRIAL PRODUCTION

PRODUCTION INDUSTRIELLE

1963 = 100

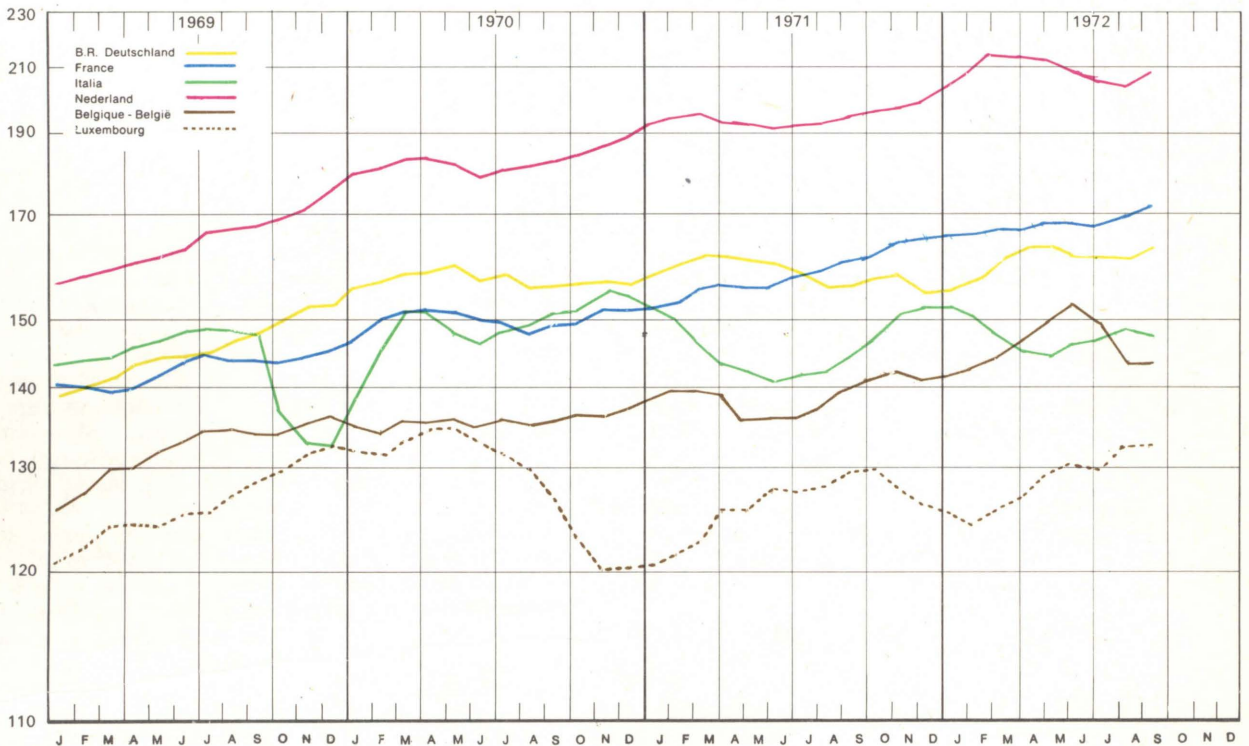
Unadjusted

Indices bruts



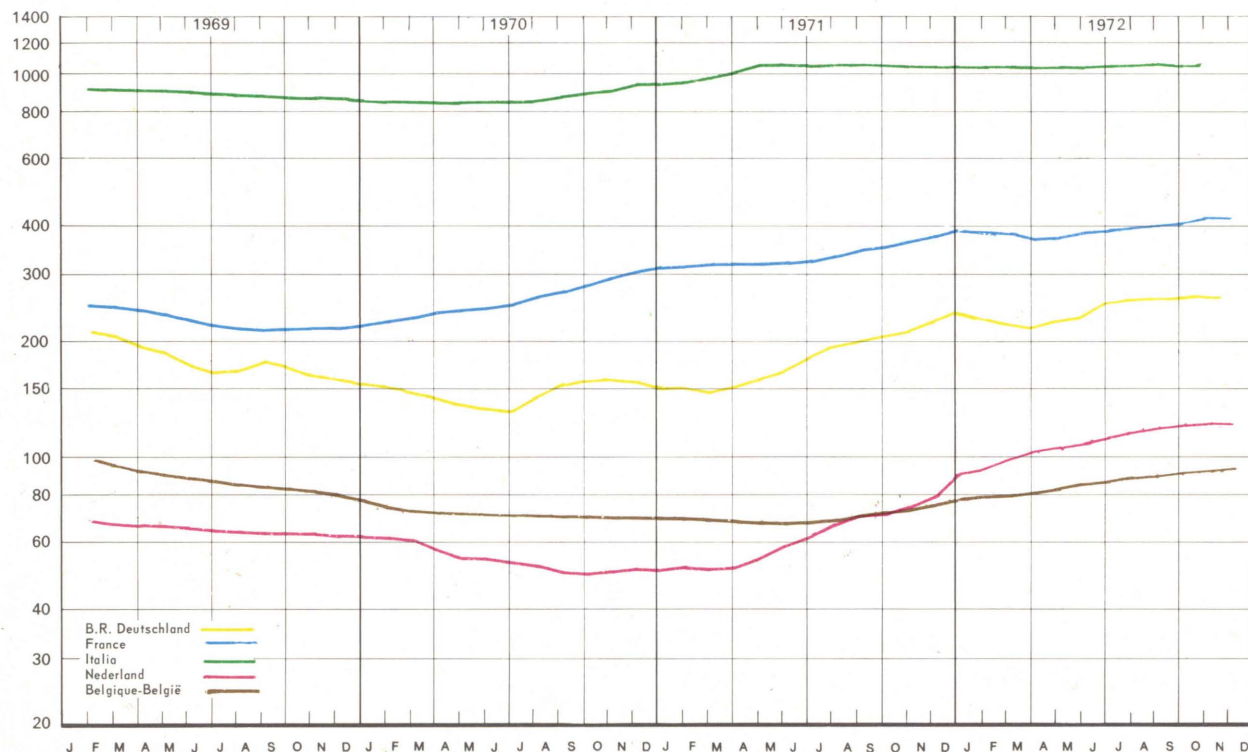
Adjusted indices

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.

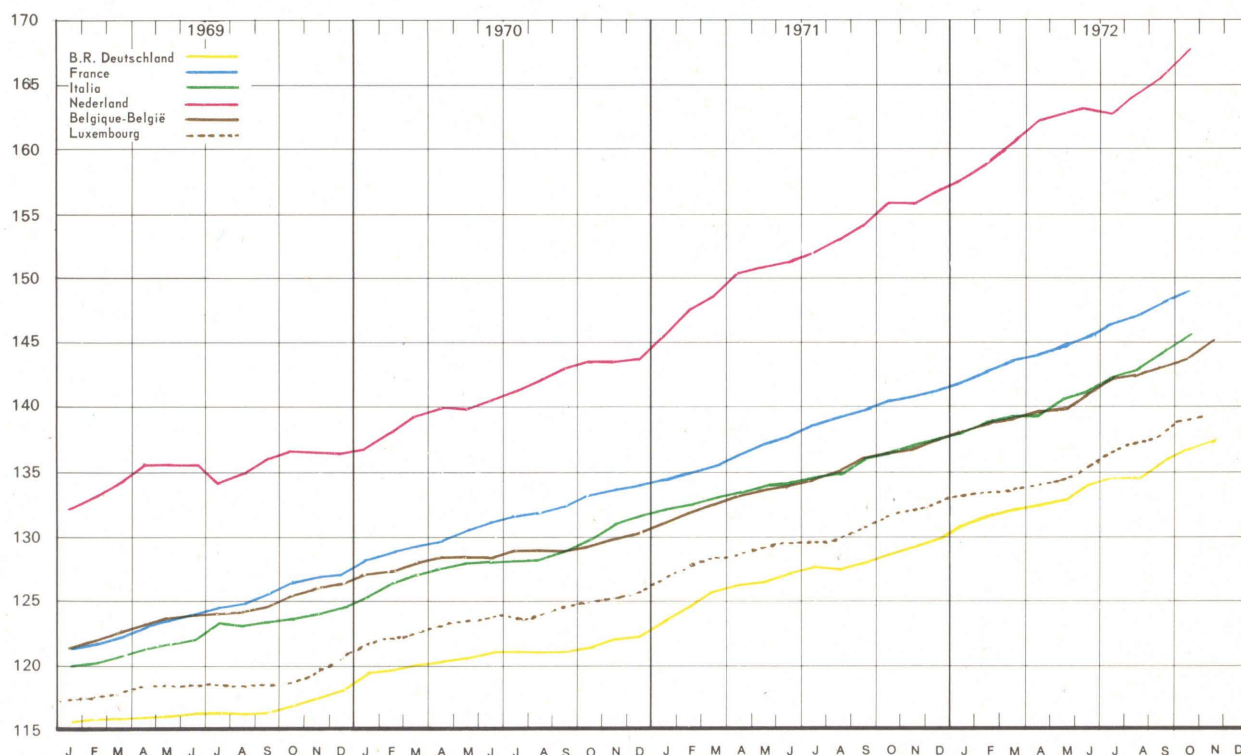
Tendencies on the Community's labour markets improved a little during the autumn. The numbers employed went up, especially in France, where unemployment fell distinctly in November and the number of unfilled vacancies rose further owing to the lively growth in economic activity. Elsewhere trends were less pronounced, but Germany and Italy also registered a decline in seasonally adjusted unemployment, and the number of unfilled vacancies resumed a slight upward tendency almost everywhere. Enterprises seem, however, to have been rather cautious over recruiting additional manpower, and are apparently trying to curb the rise in production costs by rationalization. Underemployment remained confined to a few sectors such as iron and steel production, building and construction and some capital goods industries, especially mechanical engineering, shipbuilding and structural steelwork, and to certain regions, particularly the peripheral areas of the member countries.

Les tendances observées sur les marchés de l'emploi de la Communauté se sont légèrement améliorées au cours de l'automne. Le nombre de personnes occupées a notamment augmenté en France, où le chômage a marqué une nette régression au mois de novembre et où le nombre d'offres d'emploi non satisfaites a continué de s'accroître sous l'effet de la vive expansion de l'activité économique. Ces tendances sont moins accusées dans les autres pays membres. On peut néanmoins constater, dans la R.F. d'Allemagne et en Italie, une baisse du nombre désaisonnalisé de chômeurs et, presque partout, une légère tendance à l'augmentation des emplois vacants. Il semble pourtant que les entreprises témoignent d'une certaine prudence en matière d'embauche et qu'elles s'efforcent d'enrayer la hausse des coûts de production au moyen de mesures de rationalisation. Le sous-emploi est resté limité à quelques secteurs, tels que la sidérurgie, la construction et certaines industries productrices de biens d'équipement, notamment la construction mécanique, la construction navale et les fabrications métalliques, ainsi qu'à des régions déterminées, en particulier les régions périphériques des pays membres.

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 past few weeks consumer prices have continued their rapid upward movement throughout the Community. Food prices have shown a particularly pronounced rise. Prices for industrial consumer goods, too, have climbed appreciably; in October their year-to-year increase was 5.3% in the Netherlands, 5.1% in Italy and 4% in France; in November it was 5.7% in Germany and 3.1% in Belgium. In several member countries the upward pressure inherent in the business situation, especially the efforts to pass on cost increases to the consumer, combined with exogenous factors to push up price levels. In Italy, for instance, enterprises appear to have brought forward some price increases in view of the impending introduction of value added tax; in addition, telephone charges were put up sharply. In Germany, the excise duty on tobacco was put up with effect from 1 September. On the other hand the drive to combat inflation, launched under the Council resolution on measures to combat inflation, has not had time yet to work through to the indices at present available.

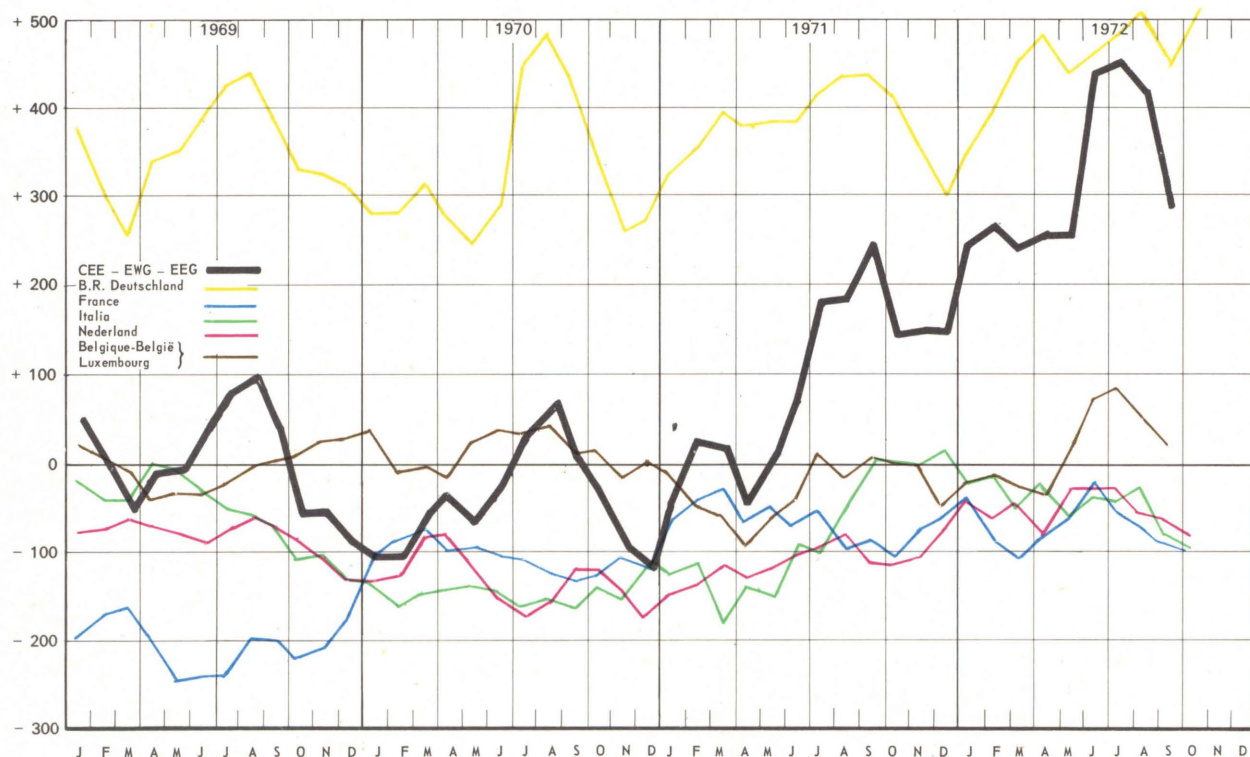
Durant les dernières semaines, les prix à la consommation ont continué d'augmenter à un rythme rapide dans la Communauté tout entière. La hausse a été particulièrement prononcée pour les denrées alimentaires, mais elle a également été sensible pour les produits industriels de consommation. Au mois d'octobre, ceux-ci accusaient, en comparaison annuelle, une augmentation de 5,3% aux Pays-Bas, de 5,1% en Italie et de 4% en France, tandis que, dans la R.F. d'Allemagne et en Belgique, la progression atteignait respectivement 5,7% et 3,1% en novembre. Aux facteurs conjoncturels de hausse — notamment la répercussion de l'accroissement des coûts sur les prix à la consommation — se sont ajoutés, dans plusieurs pays membres, des facteurs exogènes. C'est ainsi qu'en Italie les entreprises semblent avoir anticipé certaines majorations de prix dans la perspective de la mise en vigueur de la taxe sur la valeur ajoutée; en outre, les tarifs téléphoniques ont été fortement majorés dans ce pays. Dans la R.F. d'Allemagne, la taxe sur le tabac a été relevée à partir du 1^{er} septembre. Par contre, les actions entreprises dans le cadre de la décision du Conseil des Communautés européennes relative aux mesures à prendre pour lutter contre l'inflation, n'ont pas encore pu se traduire dans les indices dont on dispose actuellement.

BALANCE OF TRADE

(in million units of account¹)

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 f.o.b., imports c.i.f.; 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 towards smaller surpluses on the Community's balance of trade with non-member countries which became apparent in August appears to have slackened in recent weeks. Although the trend of imports was somewhat firmer again, there was at the same time a vigorous rise in exports, especially in Germany, where the surpluses on trade have in the past few months reached a very high level again; the seasonally adjusted current account, however, has been in equilibrium. In the other member countries, by contrast, the balance on trade account deteriorated further, mainly as a result of the expansion in domestic demand, which engendered a vigorous rise in imports. In Italy, the rise in imports was reinforced by a temporary shortage of certain agricultural products due to a poor harvest.

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.

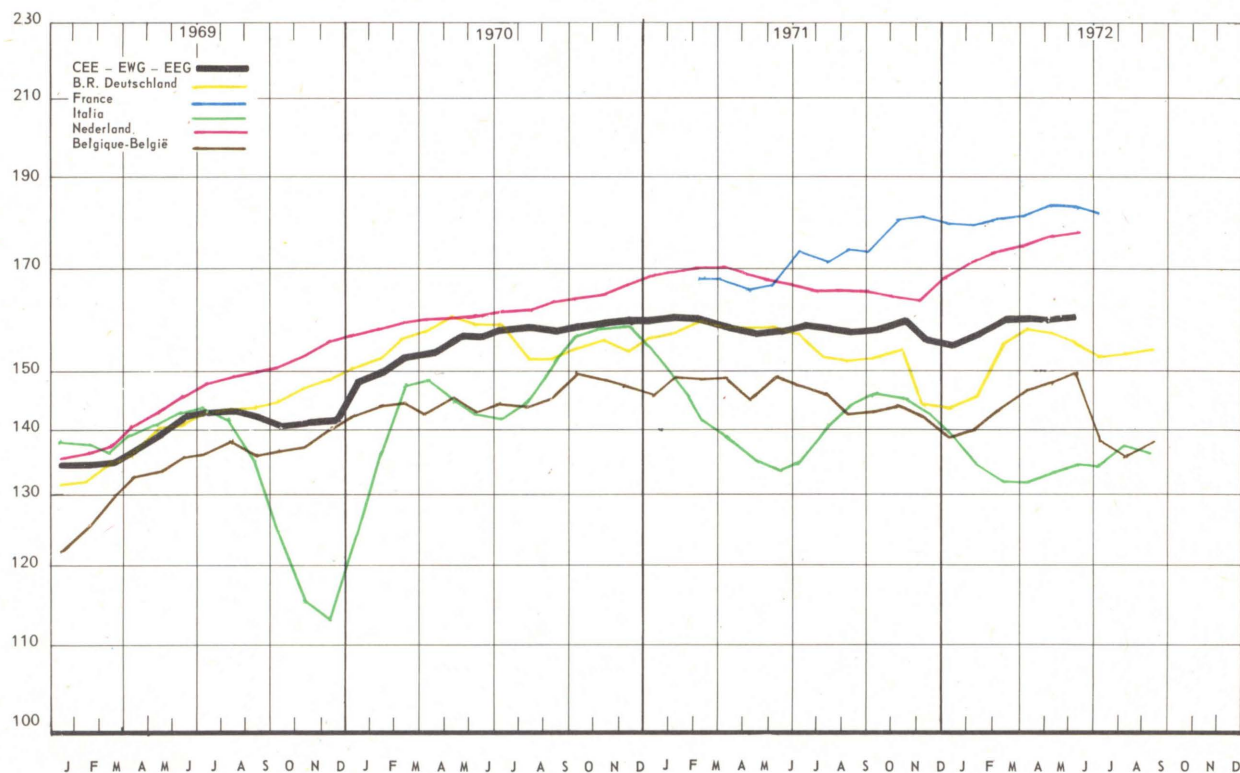
¹) 1 unité de compte = 0,888671 gramme d'or fin.

La tendance à la réduction de l'excédent de la balance commerciale de la Communauté à l'égard des pays non membres, qui était observée depuis le mois d'août, paraît s'être atténuée au cours des dernières semaines. Si l'évolution des importations s'est quelque peu raffermie, les exportations, de leur côté, ont accusé une vigoureuse expansion. Tel a surtout été le cas dans la R.F. d'Allemagne, où les excédents de la balance commerciale se sont maintenus à un niveau élevé durant les mois écoulés; toutefois, la balance des paiements courants de ce pays, corrigée de l'incidence des facteurs saisonniers, se trouve en équilibre. En revanche, la balance commerciale des autres pays a continué de se détériorer, essentiellement par suite de l'expansion de la demande intérieure, qui a donné lieu à une forte augmentation des importations. De plus, en Italie, une pénurie temporaire de certains produits agricoles, par suite de mauvaises récoltes, a entraîné un accroissement des achats à l'étranger.

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: new series as from 1971.

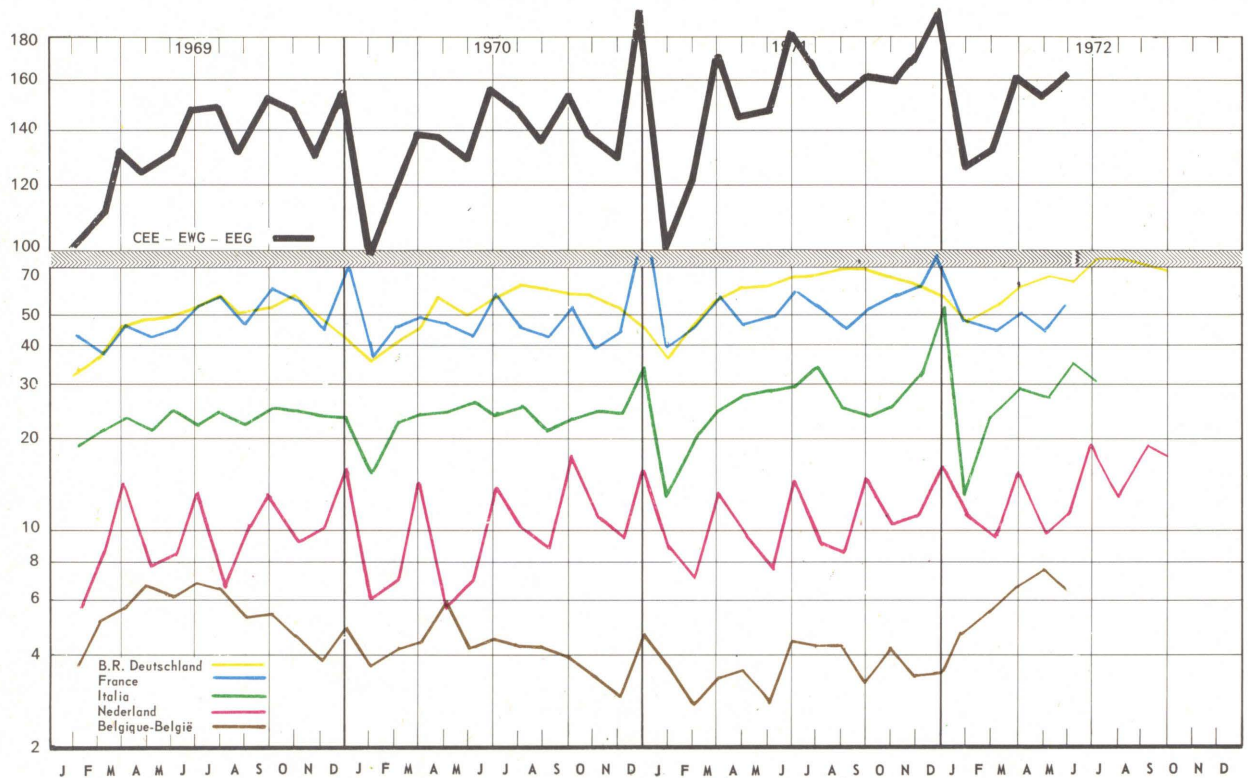
REMARQUES: Indices désaisonnalisés de l'Office statistique des Communautés européennes; moyenne mobile sur trois mois. — France: nouvelle série depuis 1971.

Output in the metal products industries has been stagnating at a high level in most member countries, with the degree of capacity utilization varying sharply from one industry to another. In mechanical and electrical engineering, for instance, there was little if any growth, as enterprises in the Community were still hesitant to place new orders for plant and machinery. In the first stage of metal processing, too, there was hardly any advance in output, as the metal-using industries were very cautious in their stockbuilding policy. In structural steelwork, activity in various member countries even ran below the level of a year earlier. In the consumer goods industries, by contrast, output expanded at a lively pace. In the motor industry demand and supply showed a considerable increase in the Community generally. This is particularly true of France, where production of passenger and estate cars was 12% up in the first ten months. In Italy, the rise was 6.6%, while in Germany the output of motor cars declined a little.

Dans la plupart des pays de la Communauté, la production de l'industrie transformatrice des métaux demeure stationnaire à un niveau élevé, tout en présentant de grandes différences, d'une branche à l'autre, quant au degré d'utilisation des capacités. C'est ainsi qu'on n'a guère enregistré de taux de croissance dans la construction mécanique ni dans l'industrie électrotechnique, du fait de la réticence manifestée par les entreprises en ce qui concerne la passation de nouvelles commandes de biens d'équipement. Il en a été de même au premier stade de la transformation des métaux, ici en raison de la politique de stockage très prudente pratiquée par les entreprises. L'activité dans la construction métallique est même demeurée, dans plusieurs pays membres, inférieure au niveau atteint un an auparavant. En revanche, l'expansion de la production a été vive dans les industries productrices de biens de consommation. Dans l'industrie automobile, la demande et l'offre ont montré un développement appréciable dans la Communauté considérée dans son ensemble. Tel fut surtout le cas en France, où la production de voitures particulières et commerciales a augmenté de 12% au cours des dix premiers mois de l'année. En Italie, la production de ce secteur s'est accrue de 6,6%, tandis qu'un léger recul a été enregistré dans la R.F. d'Allemagne.

DWELLINGS AUTHORIZED
(thousands)

AUTORISATIONS DE CONSTRUIRE
(en milliers)



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

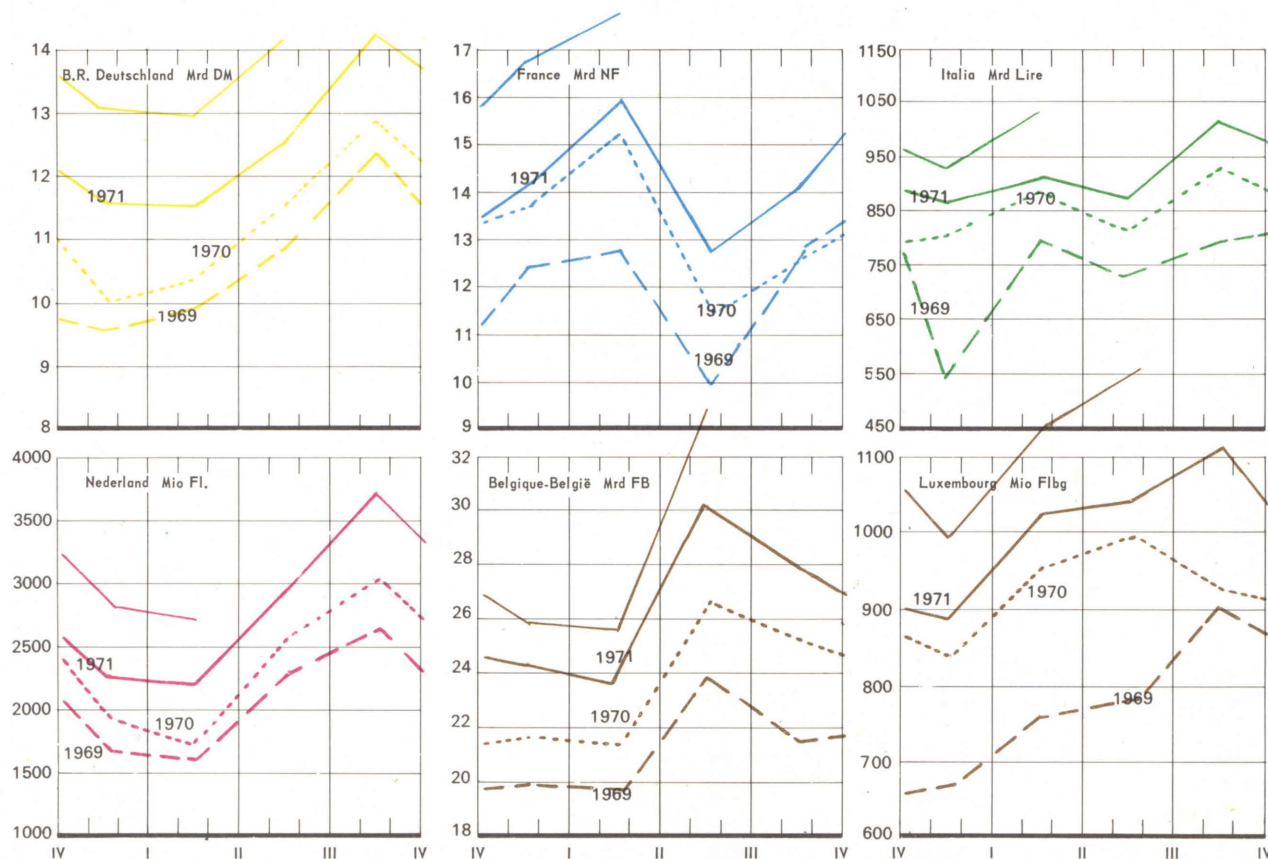
REMARQUES: Nombre de logements dont la construction a été autorisée. — Allemagne: y compris Berlin-Ouest jusqu'à fin 1967.

In most member countries the number of new residential building permits rose further; in some of them, especially in France, the sharpest advance was mainly in demand for non-subsidized housing. Demand and activity in industrial building were quite sluggish in Germany and the Netherlands owing to the still comparatively weak propensity to invest of enterprises, but in the Belgo-Luxembourg Economic Union and France they were still very lively. In the public works sector new orders and activity slackened, largely because of the completion of programmes such as certain road building schemes in Belgium, or as a result of the restrictive policy pursued by the authorities of some member countries, especially Germany. In France, by contrast, work on civil engineering projects maintained its lively expansion.

Le nombre d'autorisations délivrées pour la construction de logements a continué d'augmenter dans la plupart des pays de la Communauté. Dans quelques-uns de ceux-ci, et notamment en France, l'accroissement de la demande a été particulièrement sensible dans le secteur non subventionné. En ce qui concerne la construction de bâtiments à usage industriel ou commercial, la demande et l'activité ont manqué de dynamisme dans la R.F. d'Allemagne et aux Pays-Bas, en corrélation avec la faiblesse relative dont témoigne encore la propension à investir des entreprises; leur expansion est, en revanche, demeurée très vive dans l'U.E.B.L. et en France. Dans le secteur des travaux publics, les inscriptions de commandes et l'activité ont marqué un ralentissement, dû essentiellement soit à l'achèvement de programmes, ce qui est le cas pour la construction de certaines routes en Belgique, soit à la politique restrictive suivie par les pouvoirs publics dans quelques pays de la Communauté, notamment dans la R.F. d'Allemagne. En France, par contre, les travaux de génie civil ont continué de se développer à un rythme rapide.

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».

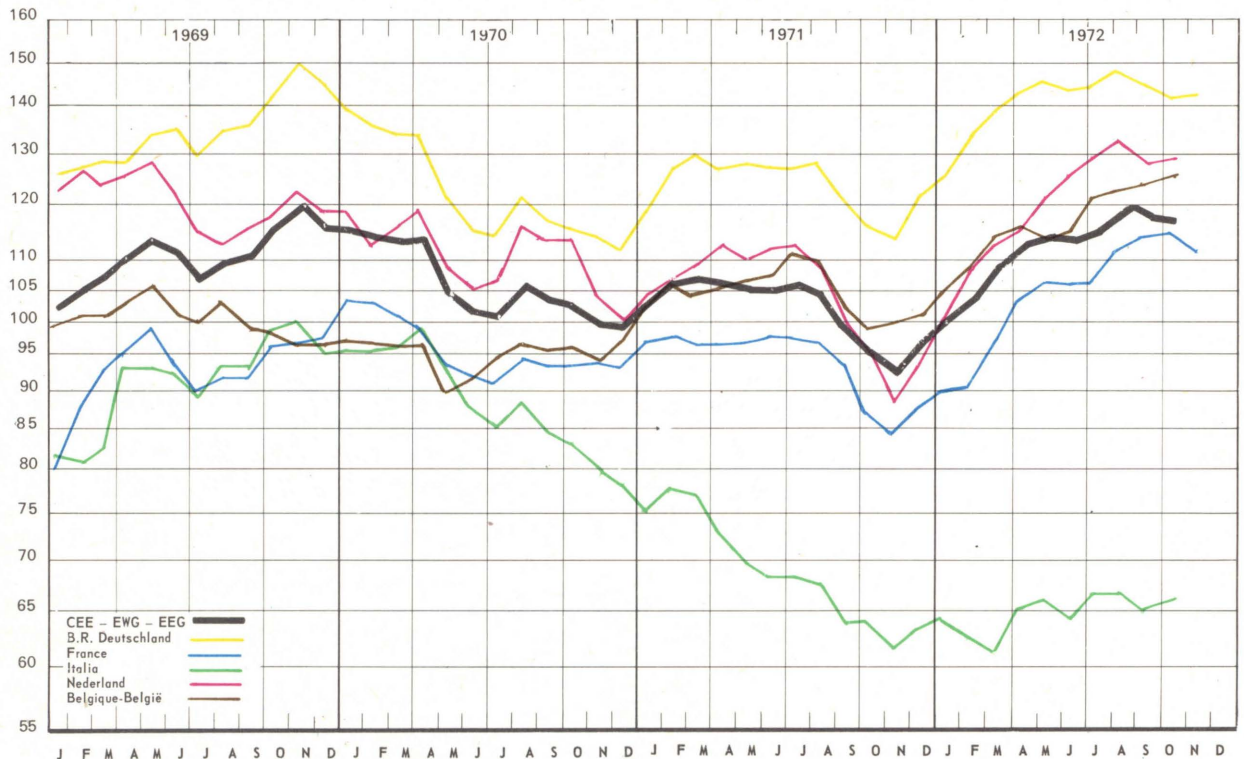
In all member countries tax revenue has this year been rising very sharply, with the result that the cash position of Governments has in the third quarter been somewhat more favourable, and cash transactions have everywhere closed with better figures than a year earlier. In Germany, for instance, the Federal budget was roughly in equilibrium this year, while in the third quarter of last year it had been in heavy deficit; the impact on liquidity was even greater, as the Federal Government stepped up the scale of its borrowing on the capital market, increasing its cash holdings with the Bundesbank. In the Netherlands, the surplus usually registered in July-September was this year about 50% higher than in the same quarter of 1971. In Belgium, too, the Government budget in June-August closed with a surplus that was high compared with the figure for a year earlier. France and Italy, on the other hand, registered the usual seasonal deficits. In France, this shortfall was comparatively small and the extent to which it was financed by monetary means was not so large as last year.

Jusqu'à cette période de l'année, les recettes fiscales se sont fortement accrues dans tous les pays de la Communauté. De ce fait, la situation de trésorerie des États s'est quelque peu redressée au troisième trimestre. Le solde des opérations de caisse s'est partout révélé plus favorable qu'un an auparavant. C'est ainsi que le budget fédéral de la R.F. d'Allemagne a été à peu près en équilibre, alors qu'un important déficit avait été enregistré pour le trimestre correspondant de 1971. L'effet de résorption des liquidités s'est même accentué, du fait que l'État fédéral a augmenté son endettement sur le marché des capitaux, ce qui a entraîné un accroissement de ses avoirs à la Bundesbank. Aux Pays-Bas, l'excédent de caisse saisonnier, pour la période juillet-septembre, a été de moitié supérieur à celui du troisième trimestre de l'année écoulée. Le budget de l'État belge, pour la période juin-août, s'est également soldé par un excédent plus élevé que l'an dernier. En revanche, des déficits — de caractère saisonnier — ont été enregistrés en France et en Italie. Ils ont été relativement peu importants en France, où, en outre, le financement monétaire du déficit a été plus limité qu'en 1971.

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).

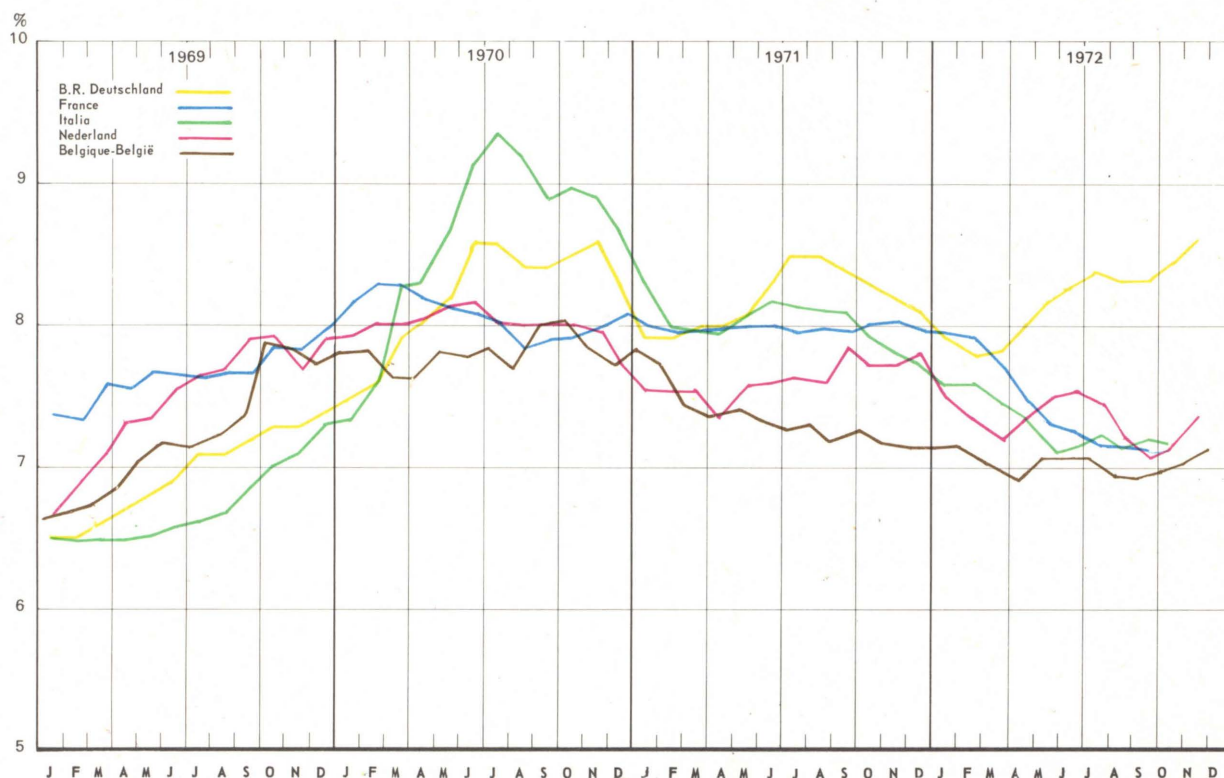
REMARQUES: L'indice des cours des actions de la Communauté calculé par l'Office statistique des Communautés européennes correspond à la moyenne pondérée des indices nationaux d'après la formule de Laspeyres.

The mood on the Community's stock exchanges has deteriorated distinctly since the end of the summer, despite the favourable economic outlook. This has probably been due mainly to the anti-inflationary measures taken almost everywhere, especially the distinctly more restrictive monetary policy, which has reduced the liquidity of the banking system and led to a rise in interest rates. In the Netherlands and Germany, investors were in addition exercising caution in view of the general elections in November. In Belgium, internal political strains were probably a further factor in depressing the climate on the stock exchange. In Milan, too, the weakness of the stock exchange persisted, as the subdued trend of the economy curbed the public's readiness to invest; only in October did prices show a marked rise. The trend on most European stock exchanges is in clear contrast with the spurt registered on Wall Street since mid-November.

En dépit des perspectives favorables de la conjoncture, le climat des Bourses d'actions de la Communauté s'est nettement détérioré depuis la fin de l'été. Sans doute faut-il en rechercher la cause principale dans les mesures mises en œuvre presque partout pour lutter contre l'inflation, et en particulier dans une politique monétaire nettement plus restrictive, qui s'est traduite par une réduction de la liquidité bancaire et par une hausse des taux d'intérêt. Aux Pays-Bas et dans la R.F. d'Allemagne, l'attitude prudente des acheteurs s'explique encore par les élections législatives du mois de novembre. En Belgique, les tensions politiques sur le plan intérieur doivent, elles aussi, avoir affecté le climat boursier. La Bourse de Milan est également demeurée déprimée, du fait d'une évolution économique hésitante qui a influencé la propension du public aux placements; ce n'est qu'au mois d'octobre que les cours se sont nettement redressés. L'évolution observée sur la plupart des Bourses européennes contraste avec les tendances à la hausse que Wallstreet enregistre depuis la mi-novembre.

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.

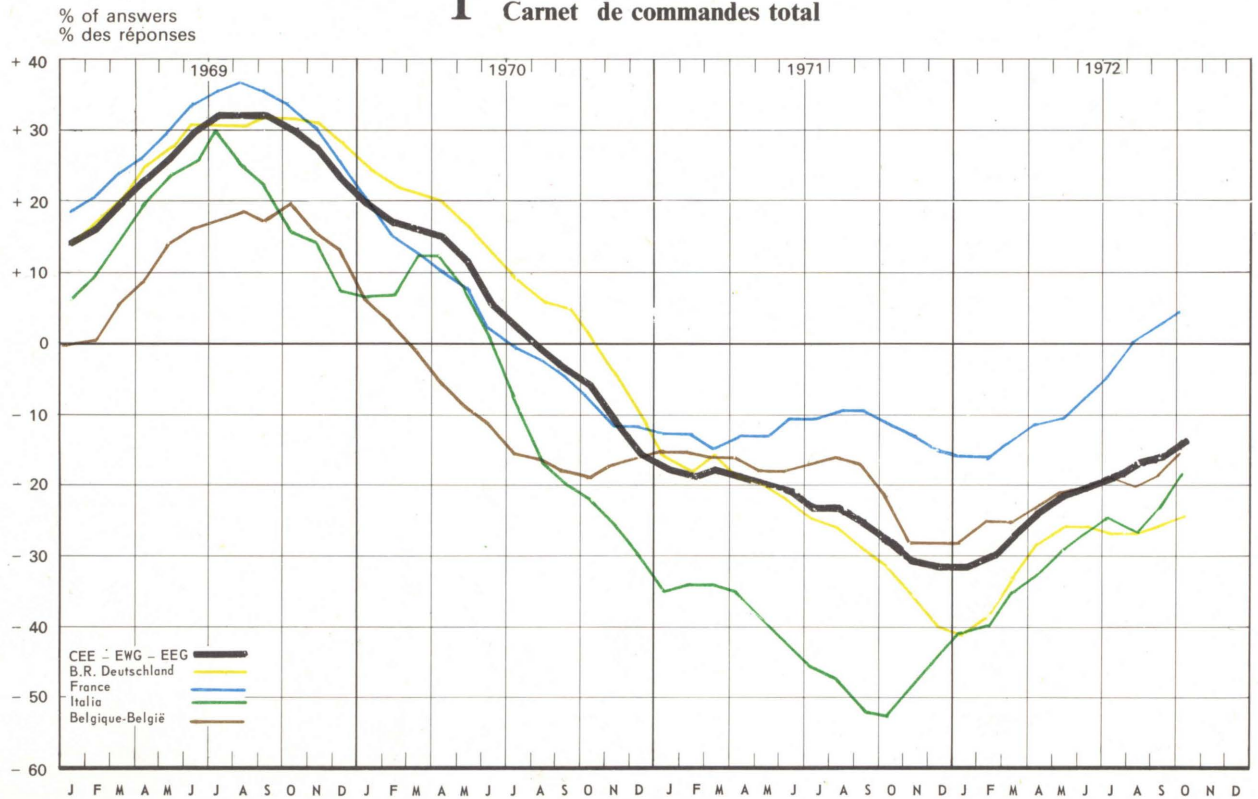
The trend of interest rates on the bond markets of the Community was reversed in October. Since then, the yield on fixed-interest securities has been rising sharply almost everywhere, largely as a result of the interest rate policy pursued by the monetary authorities. With the level of interest rates going up outside the Community and on the Eurodollar market, it has been possible to switch to a more restrictive line of credit policy as an additional weapon against inflation. Discount rates were put up sharply in almost all member countries; in Italy, the rate for advances on securities was increased. In France and Belgium, the lively flow of new issues was another factor pushing up interest rates. The French Government announced that in order to offset the budgetary effect of a cut in indirect taxes it would at the beginning of 1973 float a long-term loan carrying an exchange rate guarantee in the form of a link with the European unit of account. In Germany and the Netherlands, the importance attaching to the recent rise in long-term interest rates is all the greater as in both countries little use has been made of the bond market.

La tendance des taux d'intérêt sur les marchés des obligations de la Communauté s'est redressée à partir d'octobre. Depuis lors, le rendement des valeurs à revenu fixe accuse presque partout une forte remontée, due en grande partie à la politique suivie par les autorités monétaires en matière de taux d'intérêt. Avec des taux d'intérêt en hausse à l'extérieur de la Communauté et sur le marché de l'eurodollar, il a été possible, pour lutter contre l'inflation, d'appliquer aussi une politique de crédit plus restrictive. Le taux d'escompte a été fortement augmenté dans presque tous les pays membres, de même que le taux de certaines avances sur titres en Italie. En France et en Belgique, un important volume d'émissions a également contribué à la hausse des taux d'intérêt. Le Gouvernement français a annoncé, pour compenser l'incidence budgétaire d'un allègement de la fiscalité indirecte, l'émission, au début de 1973, d'un emprunt à long terme comportant une garantie de cours de change par liaison à l'unité de compte européenne. Dans la R.F. d'Allemagne et aux Pays-Bas, l'augmentation récente des taux d'intérêt à long terme est d'autant plus significative que le recours au marché des obligations a été, dans les deux pays, relativement limité.

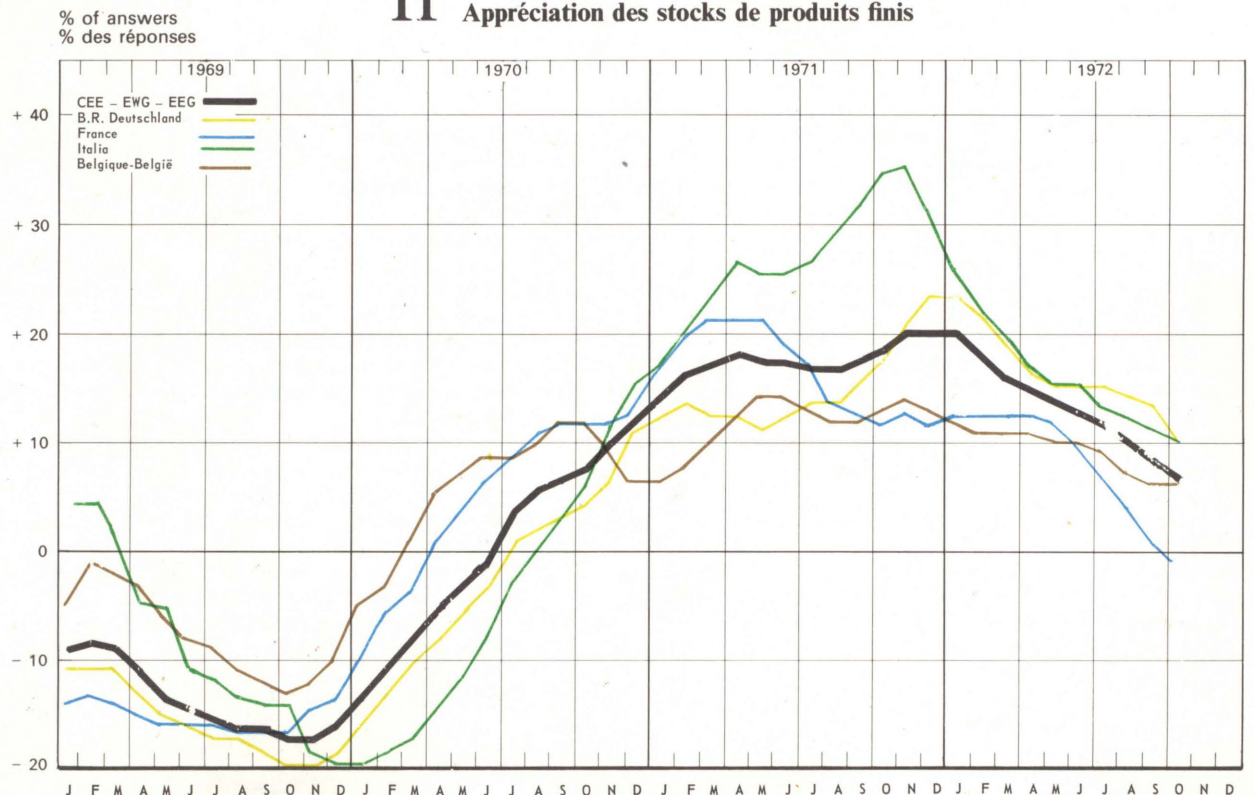
**RESULTS OF THE
BUSINESS SURVEY ¹⁾
OF COMMUNITY INDUSTRY ²⁾**

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

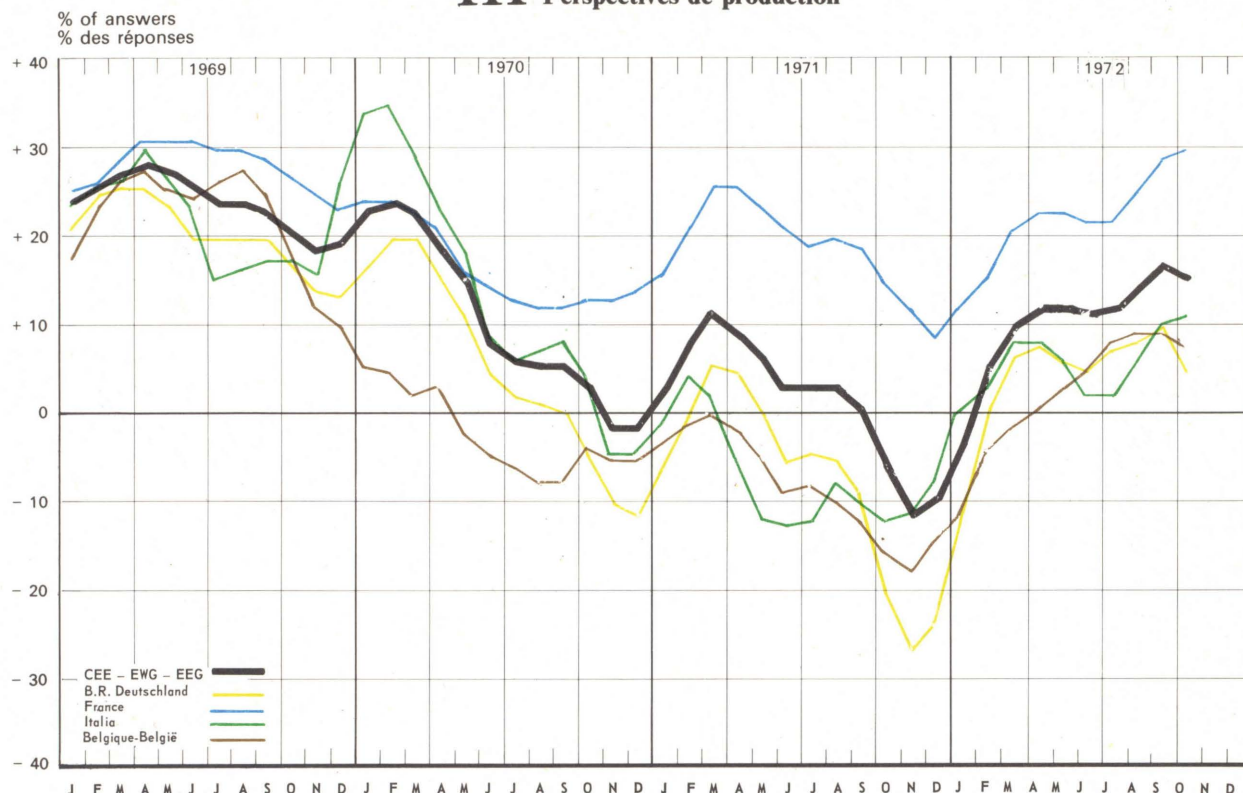
**I Total order-books
Carnet de commandes total**



**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)		
		A	S	O	A	S	O	A	S	O	A	S	O	A	S	O	A	S	O
Total order-books	+	6	7	8	22	22	22	4	8	13	9	11	12	7	8	6	11	12	14
Carnet de commandes total	=	61	60	62	59	62	55	60	67	65	62	63	62	91	91	94	61	62	61
	-	33	33	30	19	16	21	36	25	22	29	26	26	1	1	0	28	26	25
Export order-books	+	19	12	14	22	23	24	5	10	10	11	14	17	5	6	4	16	14	15
Carnet de commandes étrangères	=	72	80	72	57	57	54	52	57	63	63	61	55	86	85	87	65	69	66
	-	9	8	14	21	20	22	43	33	27	26	25	28	9	9	9	19	17	19
Stocks of finished goods	+	18	17	16	15	14	15	24	27	20	16	16	16	1	1	0	18	17	16
Stocks de produits finis	=	75	77	77	70	70	68	63	58	67	74	74	73	89	90	90	71	72	72
	-	7	6	7	15	16	17	13	15	13	10	10	11	10	9	10	11	11	12
Expectations : production	+	16	17	11	36	39	35	20	19	22	24	21	22	6	5	8	24	25	21
Perspectives de production	=	77	74	77	57	55	58	72	73	66	60	65	64	93	93	91	68	67	69
	-	7	9	12	7	6	7	8	8	12	16	14	14	1	2	1	8	8	10
Expectations : selling prices	+	14	17	23	42	40	46	43	40	49	32	32	38	10	8	8	29	29	35
Perspectives relatives aux prix de vente	=	82	79	73	54	58	51	53	58	49	62	64	59	90	92	92	67	68	62
	-	4	4	4	4	2	3	4	2	2	6	4	3	0	0	0	4	3	3

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.