



**European
Communities**
Commission

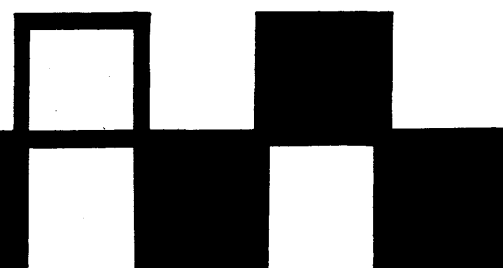
**Communautés
Européennes**
Commission

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

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

12

1967



Publication mensuelle

GENERAL INFORMATION

COLOURS

Germany (FR)	yellow
Belgium	brown
France	blue
Italy	green
Luxembourg	brown, broken line
Netherlands	red
Community	black

SOURCES

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

FREQUENCY OF TABLES

The Graphs and Notes of Group A appear in every issue and deal with:

- A 1 Industrial production
- A 2 Unemployment
- A 3 Consumer prices
- A 4 Balance of trade

The others (Groups B, C and D) appear quarterly as follows:

January, April, July, October

- B 1 Exports
- B 2 Trade between member countries
- B 3 Bank rate and call money rates
- B 4 Short-term lending to business and private customers
- B 5 Gold and foreign exchange reserves

February, May, August, November

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

March, June, September, December

- D 1 Output in the metal products industries
- D 2 Dwellings authorized
- D 3 Tax revenue
- D 4 Share prices
- D 5 Long-term interest rates

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

REMARQUES GENERALES

COULEURS

Allemagne (RF)	jaune
Belgique	brun
France	bleu
Italie	vert
Luxembourg	ligne brune discontinue
Pays-Bas	rouge
Communauté	noir

SOURCES

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

PERIODICITE

Les graphiques et commentaires du groupe A, à savoir

- A 1 Production industrielle
- A 2 Nombre de chômeurs
- A 3 Prix à la consommation
- A 4 Balance commerciale

sont publiés mensuellement. Ceux des groupes B, C et D sont trimestriels et figurent respectivement dans les numéros suivants:

Janvier, Avril, Juillet, Octobre

- B 1 Exportations
- B 2 Echanges intracommunautaires
- B 3 Taux d'escompte et de l'argent au jour le jour
- B 4 Crédits à court terme aux entreprises et aux particuliers
- B 5 Réserves d'or et de devises

Février, Mai, Août, Novembre

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

Mars, Juin, Septembre, Décembre

- D 1 Production de l'industrie transformatrice des métaux
- D 2 Autorisation de construire
- D 3 Recettes fiscales
- D 4 Cours des actions
- D 5 Taux d'intérêt à long terme

Sur la dernière page sont consignés des résultats de l'enquête mensuelle de conjoncture effectuée auprès des chefs d'entreprise de la Communauté.

Commission of the European Communities
Directorate-General for Economic and Financial Affairs
Directorate for National Economies and Economic Trends

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

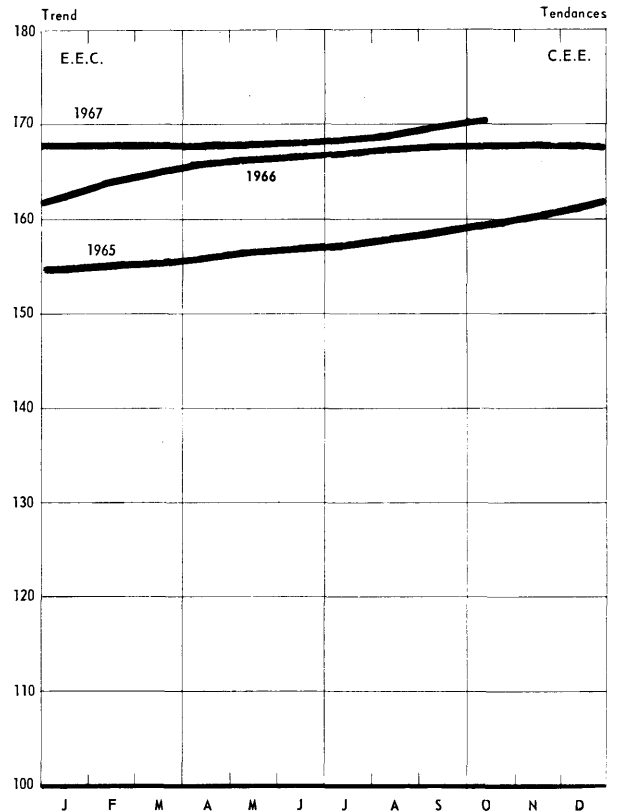
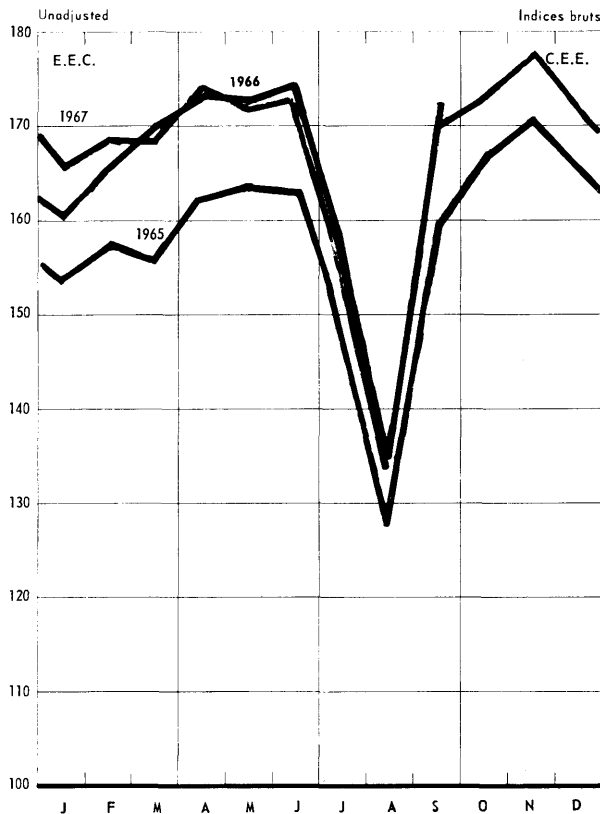
**GRAPHIQUES ET NOTES RAPIDES
SUR LA CONJONCTURE
DANS LA COMMUNAUTÉ**

Commission des Communautés européennes
Direction générale des affaires économiques et financières
Direction des économies nationales et de la conjoncture

INDUSTRIAL PRODUCTION

1958 = 100

PRODUCTION INDUSTRIELLE



NOTES: Indices of the Statistical Office of the European Communities (excluding construction, food, beverages and tobacco). — The trend curves in the right-hand chart represent estimates which have been established on the basis of indices prepared by the SOEC and adjusted for seasonal and fortuitous variations.

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

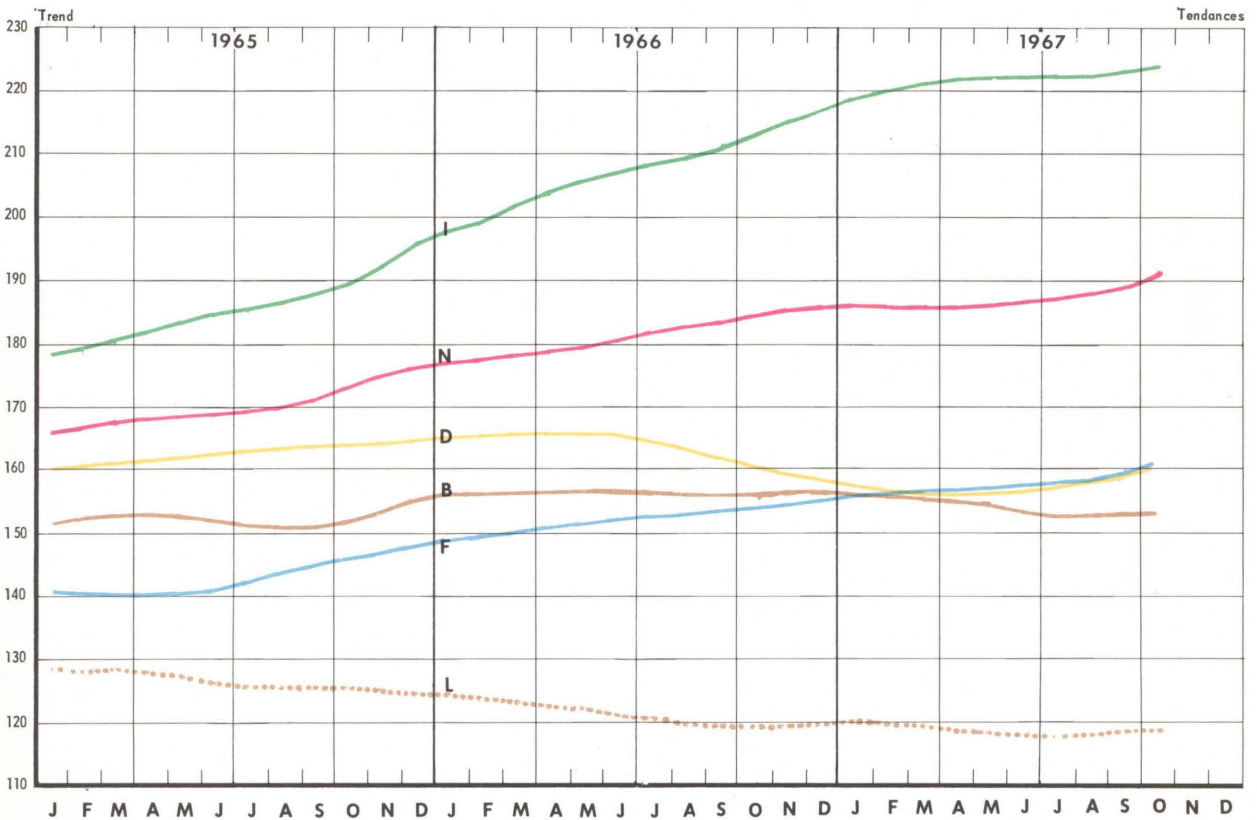
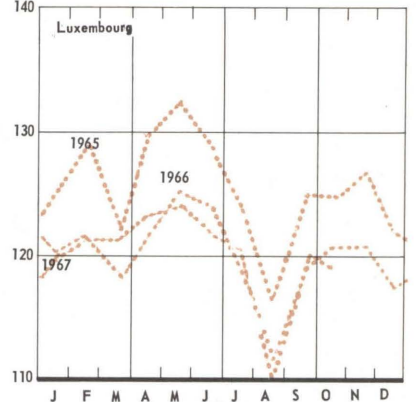
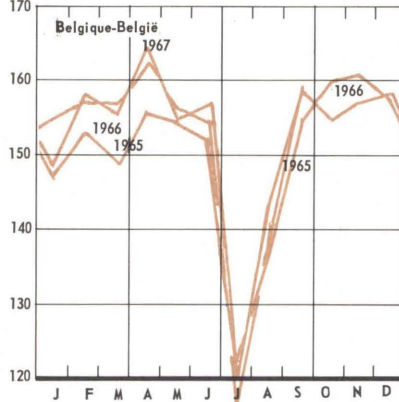
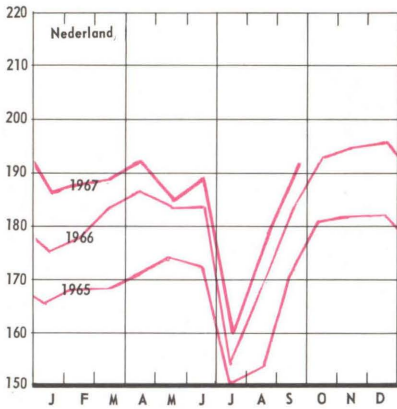
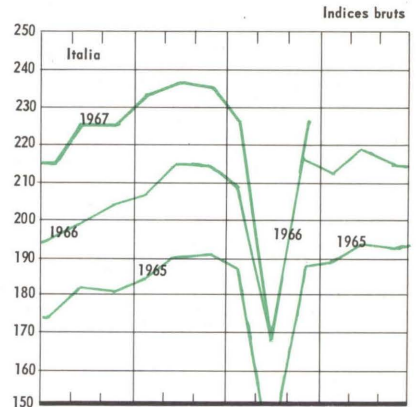
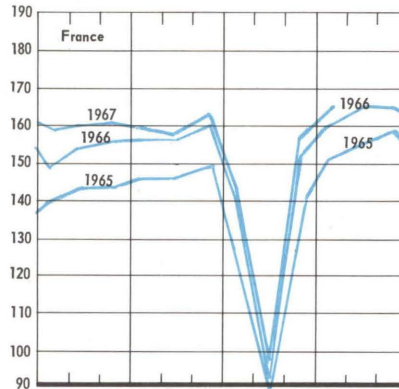
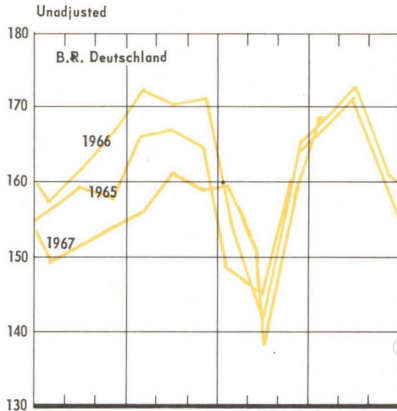
The trend of industrial production was still upward in October and, as far as can be seen at this stage, also in November. The rise in industrial activity was greatest in the Federal Republic of Germany; not only was there another particularly vigorous increase in the orders for plant and machinery received before certain tax concessions expired, but demand for consumer goods also picked up quite appreciably. In France, too, the trend of industrial production was largely determined by the recovery of private consumption, though a more dynamic growth of demand from abroad also contributed. There was a very pronounced acceleration of the pace at which industrial production was growing in the Netherlands, where replenishment of stocks was still stimulating demand. As against this, the expansion of general economic activity in Italy, which had slowed down in the summer months mainly because exports were tending to decline, may of late have become somewhat more vigorous, but so far there has not — to judge by the indicators at present available — been any great recovery in the expansion of industrial production. In Belgium, too, where demand from abroad has continued to be sluggish, there has as yet been little sign of any increase in momentum.

La reprise conjoncturelle de la production industrielle s'est poursuivie en octobre et, pour autant qu'on puisse en juger déjà, en novembre. C'est dans la R.F. d'Allemagne que les progrès de l'activité industrielle ont été particulièrement sensibles. Outre que les entrées de commandes pour les biens d'équipement y ont encore fortement augmenté, avant l'expiration du délai fixé pour l'octroi d'avantages fiscaux, la demande de biens de consommation a montré, elle aussi, un certain dynamisme. En France également, l'évolution de la production industrielle a été en grande partie déterminée par la reprise de la consommation privée, à laquelle s'est ajouté un développement plus rapide de la demande étrangère. Aux Pays-Bas, le rythme de croissance de la production industrielle a marqué une nette accélération, qui a bénéficié des impulsions supplémentaires émanant de la reconstitution des stocks. S'il est vrai qu'en Italie l'expansion de l'activité économique, après s'être ralentie durant les mois d'été, par suite surtout de la tendance régressive des exportations, a retrouvé quelque vigueur depuis peu, la production industrielle, à en juger d'après les indicateurs partiels disponibles, n'a pas encore repris une croissance bien rapide. Elle n'a guère progressé en Belgique, où la demande étrangère est demeurée très hésitante.

INDUSTRIAL PRODUCTION

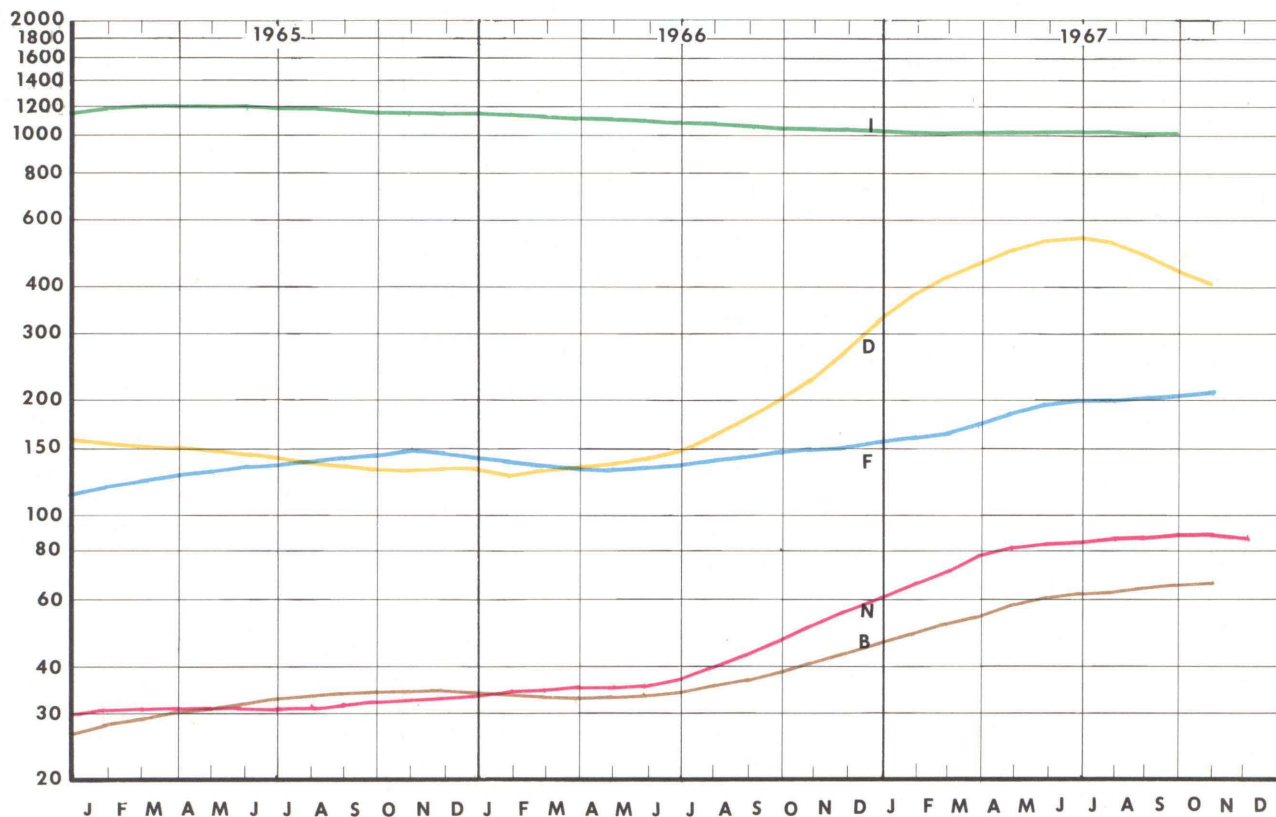
PRODUCTION INDUSTRIELLE

1958 = 100



UNEMPLOYMENT

NOMBRE DE CHÔMEURS



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

REMARQUES: Situation en fin de mois, en milliers. Les courbes ont été établies à partir des séries corrigées des variations saisonnières et accidentelles par l'Office statistique des Communautés européennes. — France: demandes d'emploi non satisfaites. — Italie: personnes inscrites aux bureaux de placement; (la courbe relative aux résultats de l'enquête ISTAT est temporairement supprimée, la méthode d'ajustement préliminaire de la série de base étant en cours de révision). — Luxembourg: donnée très faible. — Belgique: courbe provisoire.

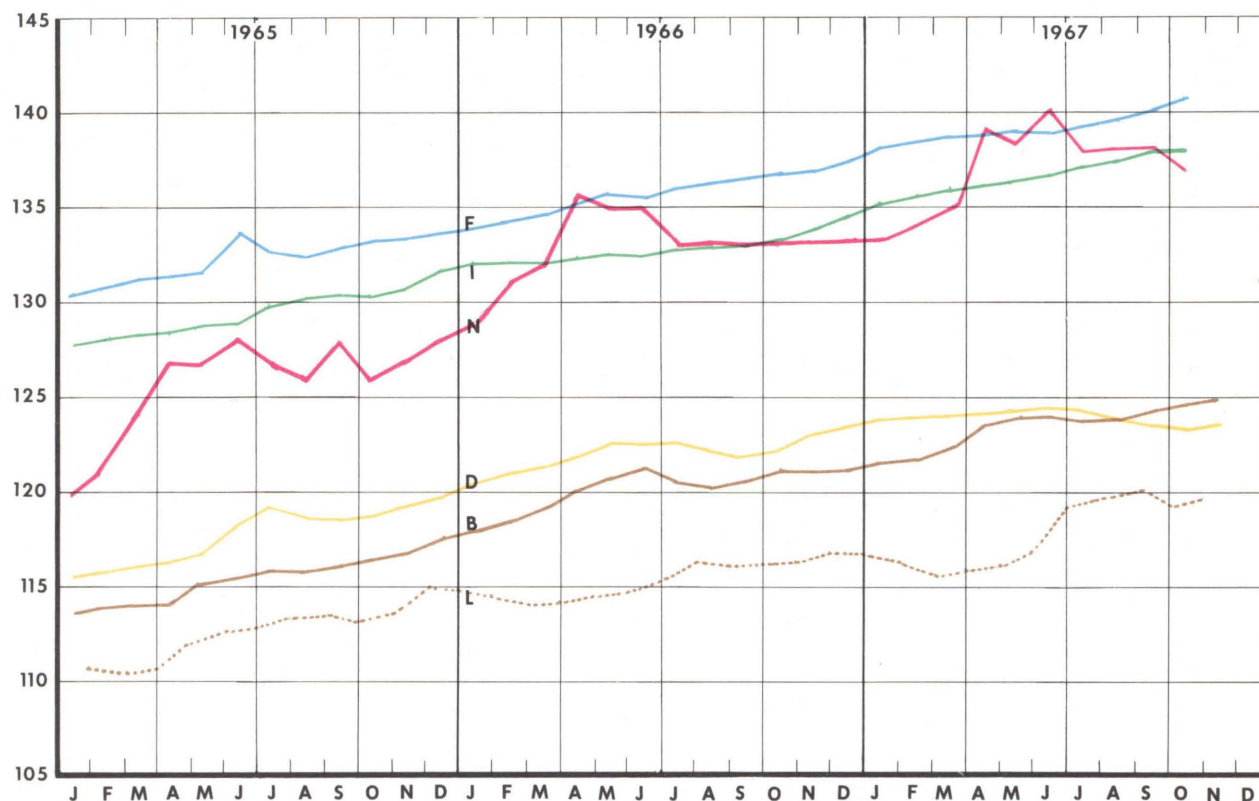
As general economic activity revived, the situation on the labour markets of the member countries continued to improve. Progress was most evident in the Federal Republic of Germany, where the number of unfilled vacancies, seasonally adjusted, rose very appreciably and the number of unemployed declined. In the Netherlands, too, unemployment fell slightly as the number of jobs on offer recovered; here the main influence apart from the more rapid expansion of industrial production was probably the small scale of the seasonal cuts in employment made by the building industry in November. In Italy, the tendency for unemployment to decline continued. As against this, the number of persons seeking employment in France still rose somewhat — despite the recovery in production which was registered in this country too; the rise may, however, have been due in part to purely statistical reasons, namely the increase in the number registered with the labour exchanges as a result of changes in the rules governing unemployment insurance. In Belgium, where in view of the uncertain trend of economic activity demand for manpower was, if anything, still tending downwards, unemployment continued to creep upwards.

Grâce à la reprise persistante de l'activité économique, la situation a continué de s'améliorer sur le marché de l'emploi des pays membres. Cette amélioration a été particulièrement nette dans la R.F. d'Allemagne, où un accroissement sensible des offres d'emploi, en tendance, s'est accompagné d'une diminution du nombre de chômeurs. De même, aux Pays-Bas, une évolution plus favorable des offres d'emploi est allée de pair avec une légère régression du chômage; non seulement le développement de la production industrielle s'est accéléré, mais le secteur de la construction, à l'encontre du mouvement saisonnier, n'a que faiblement réduit ses effectifs en novembre. En Italie, la tendance à la diminution du chômage s'est poursuivie. En revanche, le nombre de demandeurs d'emploi s'est encore légèrement accru en France, en dépit du redressement de la production; mais cette augmentation pourrait, dans une certaine mesure, tenir à un facteur purement statistique, à savoir l'augmentation des demandes enregistrées dans les bureaux de placement, à la suite d'une modification de la réglementation relative à l'assurance-chômage. En Belgique où, sous l'effet de l'allure hésitante de la conjoncture générale, la demande de main-d'œuvre a continué d'accuser une tendance plutôt régressive, le chômage a poursuivi sa lente progression.

CONSUMER PRICES

PRIX À LA CONSOMMATION

1958 = 100

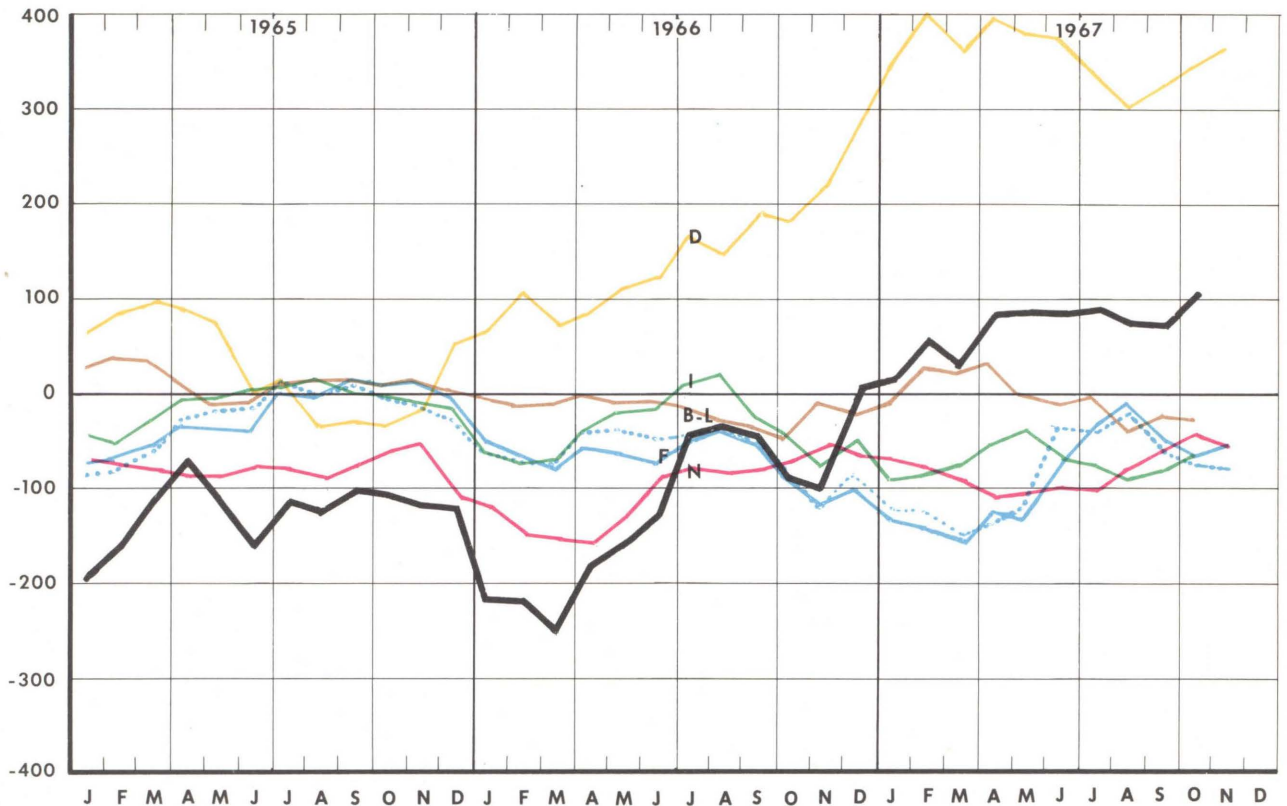


NOTES: Indices of prices in national currency. — Federal Republic of Germany: cost of living index for consumers in middle income group. — Belgium/Luxembourg: retail prices and prices of services. — Netherlands: cost of living for manual and office workers. — France: consumer price index of 259 articles.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

REMARQUES: Indices des prix en monnaies nationales. — R.F. d'Allemagne: indice du coût de la vie pour consommateurs moyens. — Belgique/Luxembourg: prix de détail et des services. — Pays-Bas: coût de la vie pour travailleurs manuels et employés. — France: indice des prix à la consommation (259 articles). — Italie: nouvel indice à partir de janvier 1967.

Although during the last few months demand has revived more distinctly in almost all member countries, the underlying trend of prices has still been very quiet; it appears in particular that with the degree of plant utilisation rising the pressure of costs has, if anything, fallen further. Apart from seasonal fluctuations the level of consumer prices in the Community has in October-November risen only slightly if at all. In the Federal Republic of Germany, for instance, there was no change in the cost-of-living index which excludes seasonal goods; in Belgium, too, the rise in the retail price index from October to November was at least in part due to seasonal influences. In both the Netherlands and Italy, too, the cost of living remained practically unchanged once adjustment is made for certain seasonal factors that tend to depress prices. An exception to this otherwise general tendency was France, where at the beginning of the third quarter the rise in prices once more gained distinctly in pace. But here, too, the decisive influence came less from upward pressures inherent in the business situation than from autonomous increases in government-supervised prices and charges such as the price of newspapers and rail transport charges.

En dépit de la nette reprise de la demande, observée ces derniers mois dans la plupart des pays membres, l'évolution conjoncturelle des prix est restée très modérée; il semble en particulier que, sous l'effet notamment du degré plus élevé d'utilisation des capacités, la pression des coûts ait plutôt continué de s'affaiblir. C'est ainsi qu'en octobre/novembre, pour autant que l'on fasse abstraction des fluctuations saisonnières, la hausse du niveau des prix à la consommation dans la Communauté a été nulle ou d'importance négligeable. Dans la R.F. d'Allemagne, par exemple, l'indice du coût de la vie — à l'exclusion des produits saisonniers — est demeuré stable. En Belgique également la hausse de l'indice des prix de détail, d'octobre à novembre, s'explique, en partie du moins, par des influences saisonnières. De même, aux Pays-Bas et en Italie, le coût de la vie, corrigé de l'incidence de certains facteurs momentanés de baisse, est demeuré à peu près inchangé. La France constitue une exception à cet égard, puisque, au début du troisième trimestre, la montée des prix y a de nouveau marqué une nette accélération. Mais celle-ci est bien moins imputable à l'action des facteurs conjoncturels de hausse qu'à des augmentations autonomes de prix et de tarifs contrôlés, tels que le prix des journaux et les tarifs des transports ferroviaires.

BALANCE OF TRADE(in million units of account ¹⁾)**BALANCE COMMERCIALE**(en millions d'unités de compte ¹⁾)

NOTES: Community: trade with non-member countries. - Member countries: including intra-Community trade. Three-month moving averages. - Exports fob, imports cif; excluding gold for monetary purposes. - France: unbroken line is for overall trade; dotted line is for trade with countries outside the franc area. - Belgium and Luxembourg: common curve.

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

From the final foreign trade figures now available for October it emerges that the surplus on the Community's trade with non-member countries was even higher than was to be assumed on the basis of the incomplete data available a month ago. Evidently vigorous movements in certain fields had temporarily masked the deterioration which, as a result of some tendency for exports to slacken just when there were signs that imports were beginning to revive, had been discernible since the end of the summer. Above all it appears that the backlog of export shipments caused in part by strikes but even more by the Middle East crisis and its after-effects has after all been largely eliminated. The extraordinarily favourable result of visible trade with non-member countries was also reflected in the balances of trade of the individual member countries. The vigorous increase in the surplus of the Federal Republic of Germany was thus exclusively due to visible trade with non-member countries, and the sharp improvement in the foreign trade account of the Belgo-Luxembourg Economic Union in October was also largely a result of the improvement in the trade account with non-member countries.

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

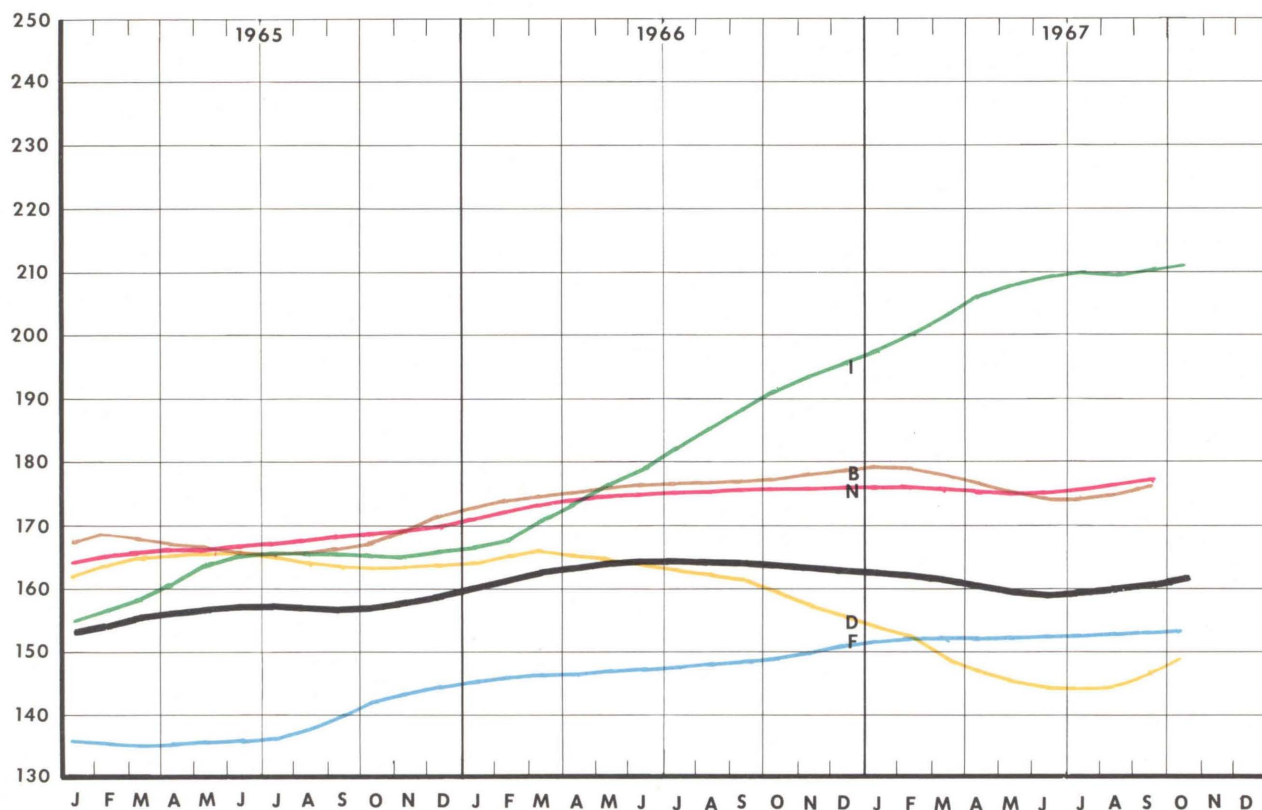
¹⁾ 1 unité de compte = 0,888671 gramme d'or fin = 1 dollar U.S. au taux de change officiel.

Les chiffres définitifs dont on dispose à présent concernant le commerce extérieur au mois d'octobre dernier indiquent clairement que l'excédent de la balance commerciale de la Communauté à l'égard des pays non membres a été plus élevé encore que ne le laissent supposer les données partielles sur lesquelles on s'était basé il y a un mois. Il est toutefois manifeste que des facteurs particuliers de baisse ont masqué temporairement la légère détérioration conjoncturelle entraînée, depuis la fin de l'été, par une évolution assez hésitante des exportations allant de pair avec une tendance à la reprise des importations. Il semble surtout que le rattrapage des retards de livraisons occasionnés notamment par la crise du Proche-Orient et ses répercussions, mais aussi par des grèves, ait maintenant pris plus d'ampleur. Les résultats exceptionnellement favorables du commerce de marchandises avec les pays non membres se reflètent également dans l'évolution de la balance commerciale des divers pays de la Communauté. Ainsi, l'importante augmentation de l'excédent de la R.F. d'Allemagne s'est concentrée toute entière sur les échanges commerciaux avec les pays non membres. De même, c'est à l'évolution de la balance commerciale à l'égard de ces derniers pays qu'il faut attribuer la forte amélioration de la balance commerciale de l'Union économique belgo-luxembourgeoise.

OUTPUT IN THE METAL PRODUCTS INDUSTRIES

PRODUCTION DE L'INDUSTRIE TRANSFORMATRICE DES METAUX

1958 = 100



NOTES: The curves represent estimated trends; they have been established by the staff of the Commission on the basis of indices after adjustment by the SOEC for seasonal and accidental variations.

REMARQUES: Les courbes représentent des estimations de la tendance; elles ont été établies par les services de la Commission sur la base des indices corrigés des variations saisonnières et accidentelles par l'Office statistique des Communautés européennes.

The slight recovery registered in the metal products industries towards the end of the second quarter grew more distinct in the subsequent months. With export sales consistently good, an appreciable recovery in internal demand for plant and machinery and for motor vehicles led to continuous expansion of output, especially in the Federal Republic of Germany. The improved investment climate in this country may also have exerted a favourable influence on the output of the metal products industries in Belgium. In the Netherlands, the tendency has probably again been for output to rise, mainly as a result of increased activity in shipbuilding and of a new motor vehicle factory that has begun production. In Italy, too, where growth in the metal products industries had slowed down appreciably in the summer months, there have been signs of some recovery; as the year drew to a close, however, the motor vehicle industry was forced to introduce short-time working. In France, expansion continued at a comparatively modest pace, although the production of consumer durables, particularly in the motor vehicle industry, was again stepped up somewhat more vigorously.

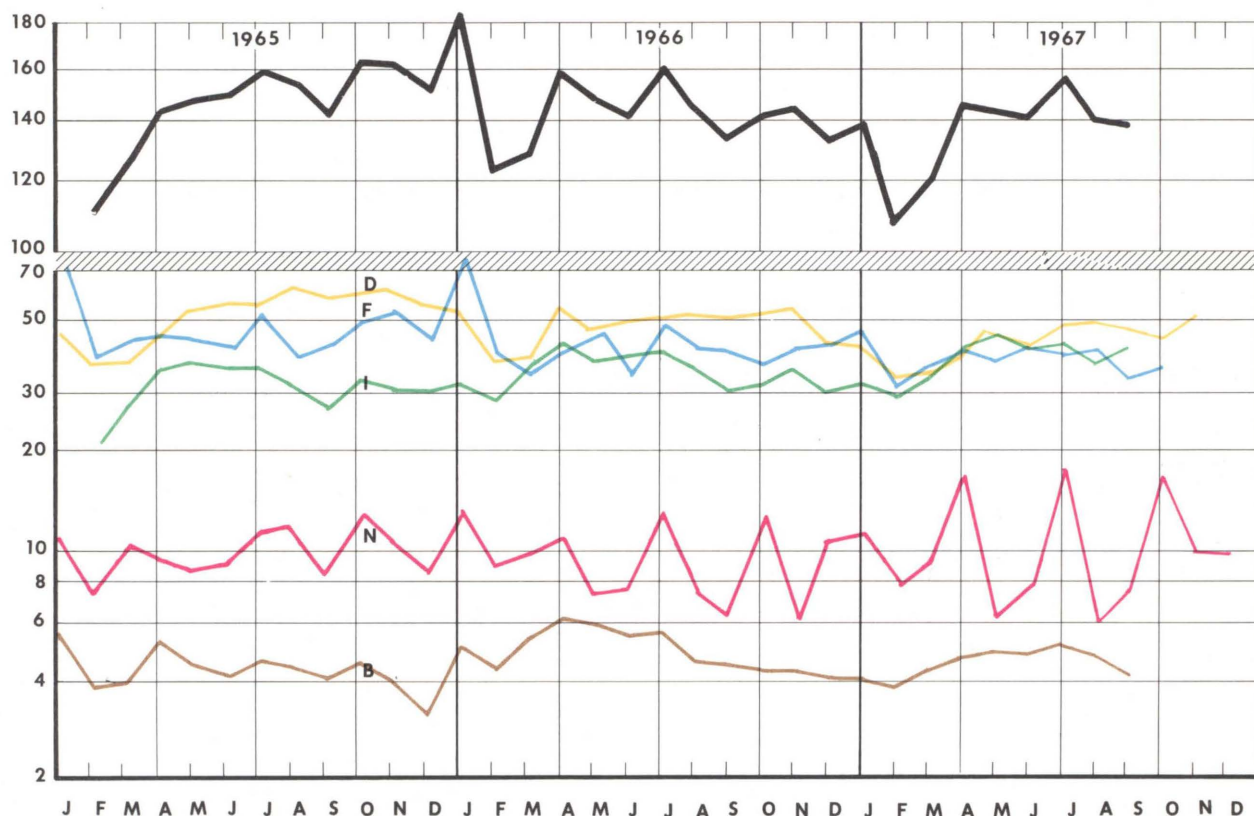
Le léger redressement de la production observé vers la fin du deuxième trimestre dans l'industrie transformatrice des métaux s'est confirmé au cours des mois suivants. Dans la R.F. d'Allemagne, en particulier, une nette reprise de la demande intérieure de biens d'équipement et de véhicules automobiles, allant de pair avec une évolution toujours satisfaisante des exportations, a donné lieu à un développement progressif de la production. L'amélioration du climat des investissements dans la R.F. d'Allemagne pourrait avoir eu des répercussions favorables sur la production de l'industrie belge de transformation des métaux. La tendance doit également s'être redressée aux Pays-Bas, par suite surtout d'une activité accrue dans la construction navale et de la mise en service d'une nouvelle unité de production de voitures automobiles. En Italie aussi, où la production de l'industrie transformatrice des métaux s'était ralentie sensiblement durant les mois d'été, certains signes de reprise ont pu être observés par la suite; toutefois, vers la fin de l'année, l'industrie automobile a été amenée à instaurer un régime de travail à temps réduit. En France, l'expansion s'est poursuivie à un rythme relativement modéré, bien qu'elle se soit légèrement accélérée, depuis peu, dans le secteur des biens de consommation durables, et en particulier dans l'industrie automobile.

DWELLINGS AUTHORIZED

(thousands)

AUTORISATIONS DE CONSTRUIRE

(en milliers)



NOTES: Number of dwellings for which permits have been issued: excluding industrial, commercial and administrative buildings.

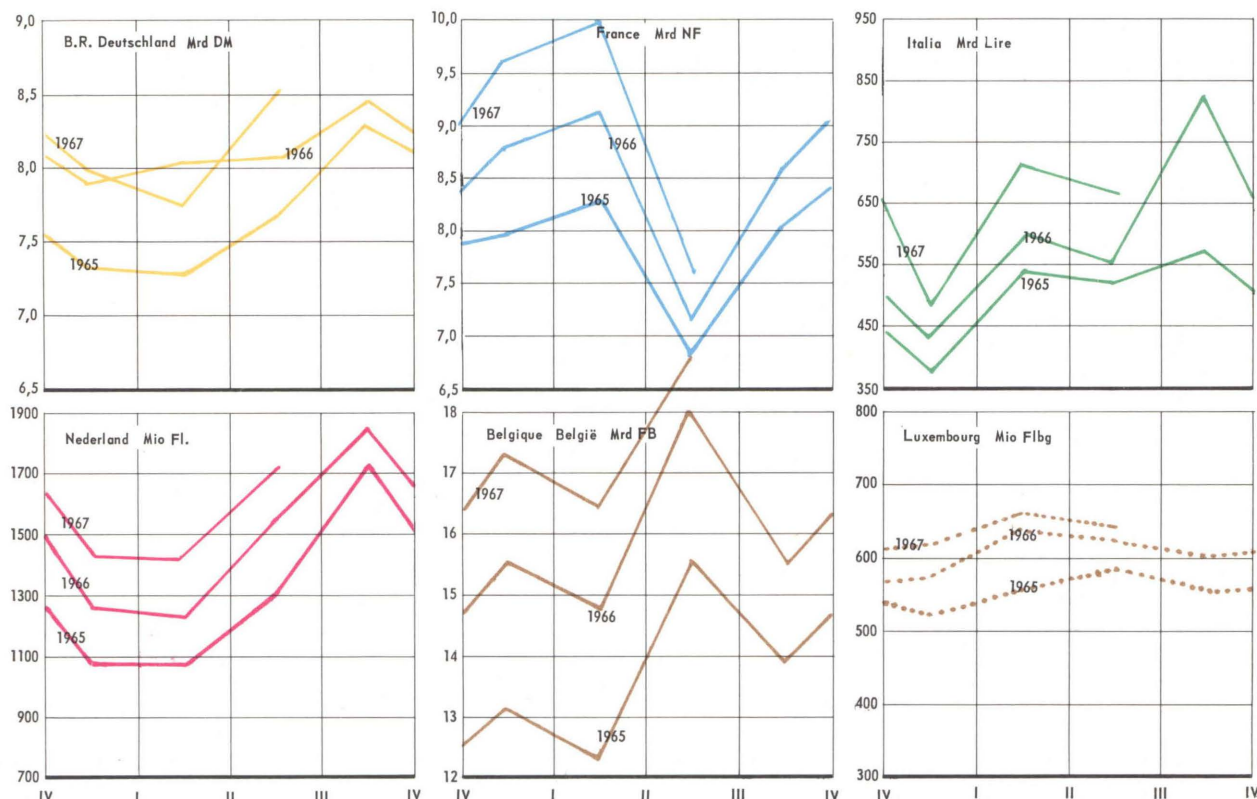
REMARQUES: Nombre de logements dont la construction a été autorisée, à l'exclusion des bâtiments industriels, commerciaux et administratifs.

The information available so far on the trend of building permits suggests that in the Community as a whole the tendency for building starts to rise again — a tendency which had been noted towards the end of the spring — was maintained in the third quarter. The total number of permits issued in the member countries is likely to be reached, or even to have exceeded by a slight margin, the level for the corresponding period in 1966. The rate of year-to-year growth was highest in Italy; here various factors, including the recent decision to extend the period of validity of certain tax concessions for housing, may provide further support for residential building activity. In the Netherlands, too, the number of building permits issued and the number of starts made were distinctly above the corresponding figures of a year before, largely because of the measures being taken to combat regional unemployment. In the Federal Republic of Germany, residential building activity picked up again — notably under the influence of the government programme to stimulate economic activity. In France recovery continued, at least as far as publicly assisted housing is concerned. In Belgium, however, the number of residential building orders on hand has probably declined further.

Pour autant que permettent d'en juger les données dont on dispose à présent au sujet des autorisations de construire, le troisième trimestre a vu se confirmer la tendance à une reprise de l'expansion des mises en chantier, observée vers la fin du printemps dernier dans la Communauté considérée dans son ensemble. Le nombre total d'autorisations délivrées dans les pays membres doit avoir atteint et même légèrement dépassé celui qui avait été enregistré un an auparavant. Le taux de croissance le plus élevé, en comparaison annuelle, a été obtenu en Italie, où l'activité dans la construction pourrait notamment être soutenue par la décision récente de proroger certains dégrèvements fiscaux. Aux Pays-Bas également, les autorisations de construire et les mises en chantier ont été nettement supérieures à leurs niveaux respectifs du troisième trimestre de 1966, essentiellement sous l'effet des mesures prises pour lutter contre le chômage régional. Dans la R.F. d'Allemagne, l'activité dans la construction de logement a marqué une reprise, notamment sous l'influence des programmes gouvernementaux de relance conjoncturelle. Le redressement s'est poursuivi en France, tout au moins dans le secteur des logements sociaux. En Belgique, par contre, les carnets de commandes pour la construction de logements ont dû encore se dégarnir.

TAX REVENUE

RECETTES FISCALES



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

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

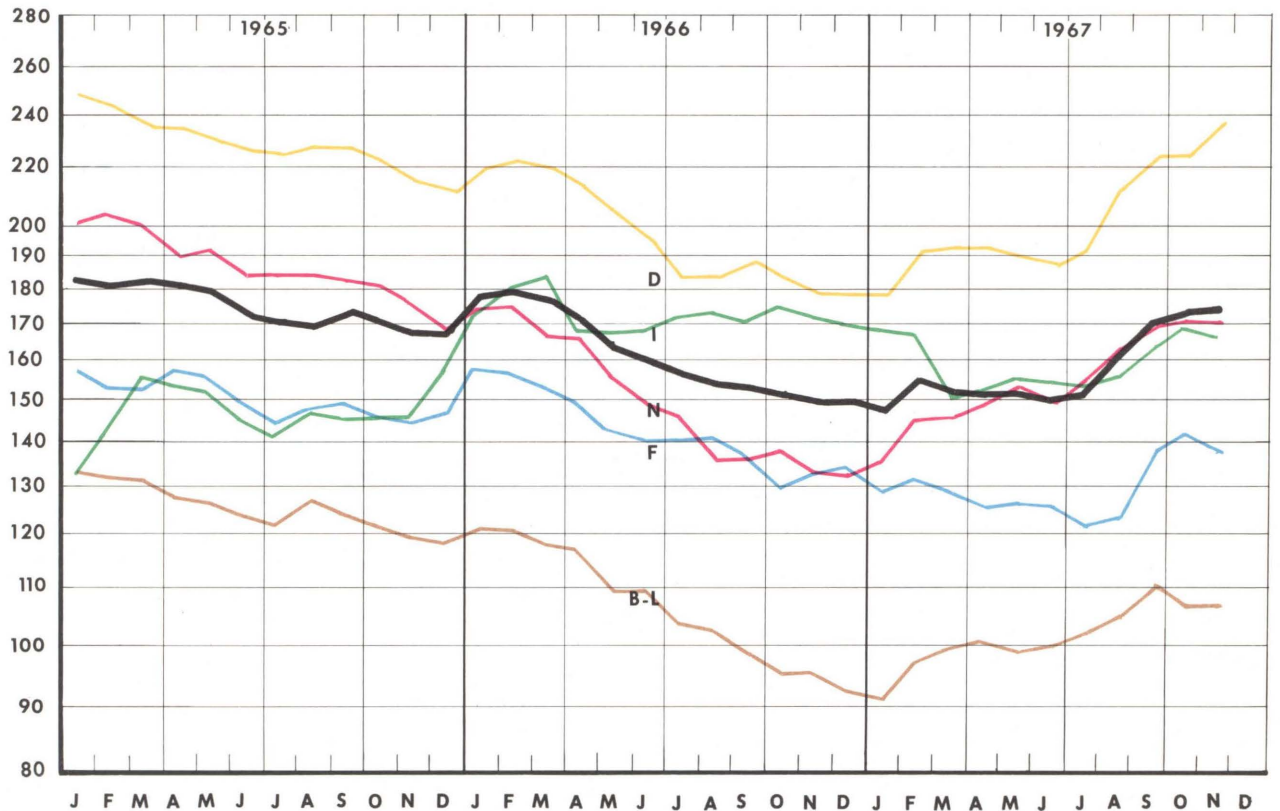
In the third quarter the tax revenue of most member countries expanded at the same pace as before or even slightly faster. The slight increase was most marked in the Federal Republic of Germany, where the level of economic activity was rising. As a result of spending in support of economic activity, the Federal budget showed an exceptionally heavy cash deficit which was financed largely by recourse to the money market. In Italy, tax revenue continued to rise vigorously — in line with the favourable economic trend. In the Netherlands, too, the growth of receipts remained very appreciable, despite the tax reliefs which entered into force on 1 July; the cash deficit was very low (as is usual for the season). In Belgium, however, tax revenue rose less vigorously than before, in part as a result of special factors (strike by customs officials), but in part also for reasons connected with the economic trend. In France, too, tax receipts expanded at a reduced pace only — in the main as a result of the quite distinct slackening of economic growth registered in the first half of the year and because of certain delays in tax collection; as this was accompanied by a vigorous rise in expenditure, there was a heavy deficit.

Dans la plupart des pays membres, l'augmentation des recettes fiscales s'est poursuivie, au troisième trimestre, au même rythme que précédemment, voire à un rythme légèrement accéléré. Ceci a surtout été le cas dans la R.F. d'Allemagne, en corrélation avec la reprise conjoncturelle observée dans ce pays. Toutefois, du fait d'une politique de dépenses publiques visant au soutien de la conjoncture, le budget fédéral s'est soldé par un déficit de caisse particulièrement élevé, qui a été financé en grande partie par un recours au marché monétaire. En Italie, les recettes fiscales se sont encore fortement développées, en liaison avec la situation favorable de la conjoncture. L'accroissement est également resté très sensible aux Pays-Bas, en dépit des allègements fiscaux entrés en vigueur le 1er juillet dernier; le déficit de caisse y a été très bas, comme d'ordinaire en cette saison. En Belgique, par contre, les recettes fiscales ont marqué une progression moins sensible que précédemment, en partie sous l'effet de facteurs exceptionnels, tels que la grève des fonctionnaires des douanes, en partie aussi pour des raisons d'ordre conjoncturel. L'augmentation des rentrées fiscales s'est aussi ralentie en France, par suite surtout de l'affaiblissement assez prononcé de l'expansion économique, au premier semestre, et de certains retards dans le recouvrement des impôts. Ce ralentissement s'étant accompagné d'une expansion accélérée des dépenses, il en est résulté un déficit appréciable.

SHARE PRICES

COURS DES ACTIONS

1958 = 100



NOTES: The Community's share price index is calculated by the Statistical Office of the European Communities on the basis of a weighted average of the national indices (Laspeyres formula). — Federal Republic of Germany: revised series.

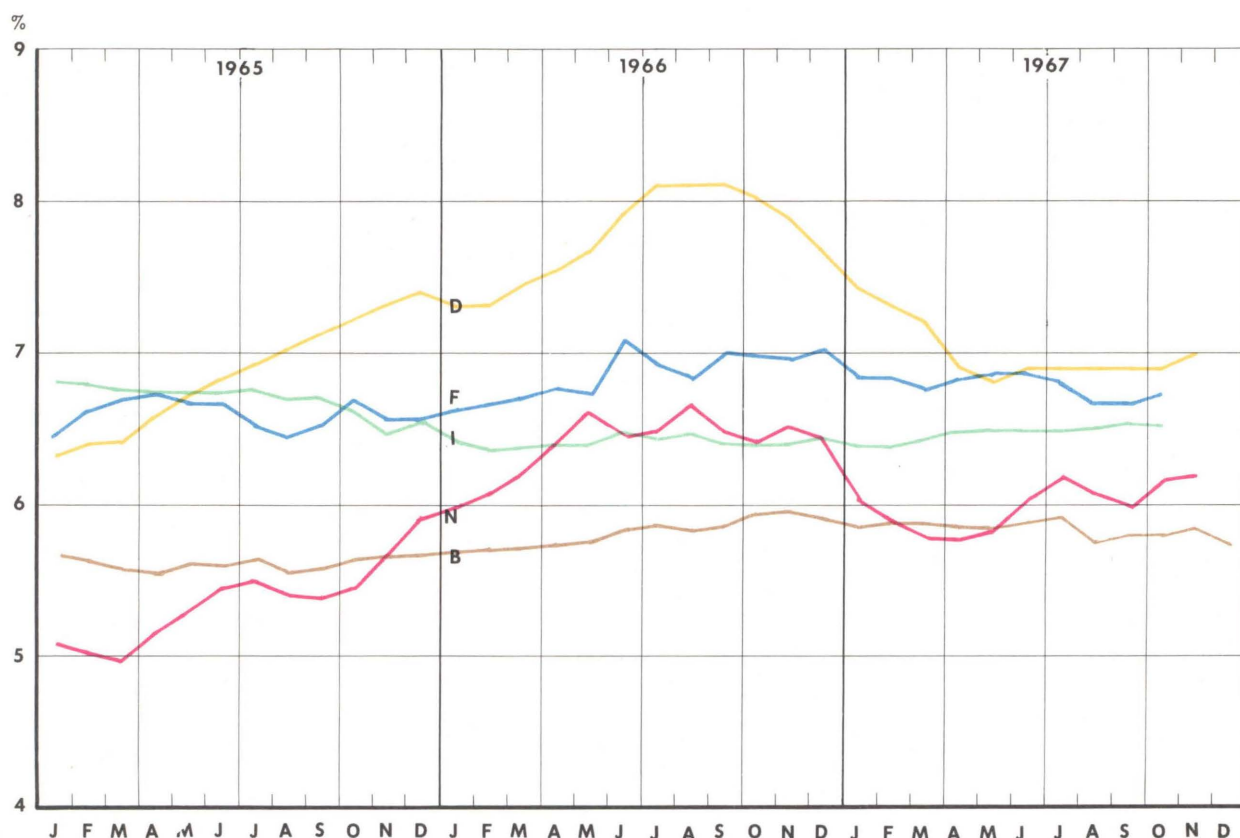
REMARQUES: L'indice des cours des actions de la Communauté calculé par l'Office statistique des Communautés européennes, correspond à la moyenne pondérée des indices nationaux d'après la formule de Laspeyres. — R.F. d'Allemagne: série révisée.

The vigorous upward movement of share prices which occurred in all member countries during the summer, and which was above all a reflection of improved sales and profit expectations, flattened out very distinctly as the fourth quarter advanced. In many cases markets even showed a certain bearish mood. The main influence, however, came from external factors such as the fresh but temporary aggravation of the Middle East crisis, the uncertain trend on the New York Stock Exchange and, in particular, the devaluation of sterling and other currencies, together with the restrictive measures taken by major non-member countries in connection with devaluation. The substantial gold purchases which ensued, especially in France, may moreover have drawn away from the share markets part of the funds seeking investment. In Belgium, however, factors inherent in the economic trend — especially the fact that general economic activity continued to be sluggish — probably also played a role. The Federal Republic of Germany was the only member country where share prices — stimulated in addition by increased foreign buying — continued their vigorous upward movement.

La forte hausse du cours des actions observée dans tous les pays membres durant les mois d'été, et qui reflétait surtout une amélioration des perspectives de ventes et de bénéfices, s'est nettement atténuée dans le courant du quatrième trimestre. Un certain repli a même été enregistré en de nombreux cas. Cette évolution a toutefois été due essentiellement à des facteurs externes, parmi lesquels on peut citer les rebondissements intermittents de la crise du Proche-Orient, l'allure incertaine des cours à la bourse de New York, et surtout la dévaluation de la livre sterling et de quelques autres monnaies, ainsi que les mesures restrictives connexes prises dans quelques-uns des principaux pays non membres. Par ailleurs, les achats d'or importants qui ont suivi la dévaluation, en particulier en France, pourraient avoir détourné des placeurs de fonds du marché des actions. En Belgique, un facteur conjoncturel, à savoir l'évolution toujours hésitante de l'activité économique, pourrait aussi avoir joué un certain rôle. La R.F. d'Allemagne est le seul pays où la hausse des cours, stimulée par des achats accrus de la part de l'étranger, se soit poursuivie à un rythme rapide.

LONG-TERM INTEREST RATES

TAUX D'INTERET A LONG TERME



NOTES: Yield on fixed-interest-bearing securities. — Belgium: government securities maturing in 5 to 20 years (4.5%); beginning of month. — France: interest rates on fixed-interest-bearing securities in the private sector. — Netherlands: average yield on nine government stocks. — Germany (FR): all stock exchange securities quoted. — Italy: yield on bonds.

REMARQUES: Rendement des valeurs à revenu fixe. — Belgique: titres de l'Etat de 5 à 20 ans (4.5%); début de mois. — France: taux d'intérêt des valeurs à revenu fixe du secteur privé. — Pays-Bas: moyenne de 9 rentes d'Etat. — R. F. d'Allemagne: ensemble des valeurs cotées en Bourse. — Italie: taux de rendement des obligations.

While in the Community most long-term interest rates were still moving down till well into the summer, the trend has since been firmer again. The reversal in trend is probably in large measure a result of the appreciable rise in interest rates on the markets of the most important non-member countries, a rise strengthened by devaluations in a number of countries and by the higher discount rates introduced by the United Kingdom and the United States among others. If despite the international tendency towards higher rates and its influence on the Euro-dollar and Euro-issue markets long-term rates did not rise more distinctly in the Community, this is probably because the generally easy money and credit policy of the monetary authorities in the member countries has supported or promoted economic growth. Even where the public authorities made very substantial calls on the capital market, as they did in Germany, Belgium and Italy, no serious strains developed. Only in the Netherlands did long-term rates show a somewhat more pronounced upward tendency.

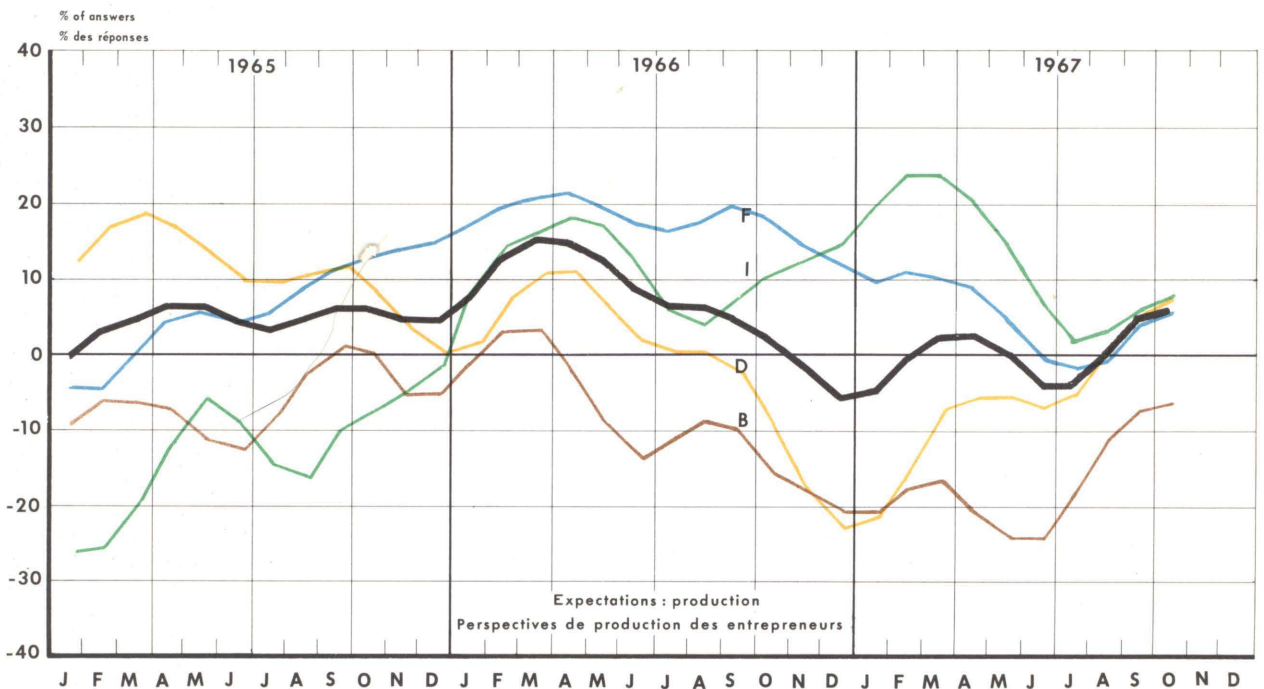
Alors que leur tendance prédominante avait été orientée à la baisse jusque dans le courant de l'été, les taux d'intérêt à long terme se sont raffermis depuis lors. Cette évolution se trouve vraisemblablement en étroite relation avec la hausse sensible enregistrée sur le marché des principaux pays non membres, et qu'ont encore renforcée les dévaluations ainsi que les relèvements du taux d'escompte, en particulier dans le Royaume-Uni et aux Etats-Unis. Si, en dépit de cette tendance à la hausse, et nonobstant les influences qui en ont résulté sur le marché de l'euro-dollar et des euro-émissions, les taux d'intérêt à long terme n'ont pas augmenté davantage dans la Communauté, la cause doit sans doute en être cherchée dans la politique monétaire suivie dans les pays membres, politique généralement souple, visant à soutenir ou à stimuler l'expansion économique. Même dans les pays où le marché des capitaux a été fortement sollicité par les pouvoirs publics, tels que la R.F. d'Allemagne, la Belgique et l'Italie, on n'a pas enregistré de tension notable. Ce n'est qu'aux Pays-Bas que la tendance à la hausse des taux d'intérêt à long terme s'est quelque peu avivée.

RESULTS OF THE BUSINESS SURVEY IN THE COMMUNITY

RESULTATS DE L'ENQUÊTE DE CONJONCTURE DANS LA COMMUNAUTÉ

Manufacturing industry ¹⁾ in the EEC ²⁾

Industries manufacturières ¹⁾ de la C.E.E. ²⁾



The graph shows the difference (as percentage of replies) between the number of businessmen who expected production to be up (+) and those who expected it to be down (-). The table below shows businessmen's assessments of their total order-books, foreign order-books and stocks of finished products during the last three months (+) being above normal, (=) being normal, (-) being below normal. It also shows whether they expect the following three or four months to bring an increase (+), no change (=) or decrease (-) in their production and in their selling prices. Detailed comments are given in "Results of the business survey carried out among heads of enterprises in the Community", published three times a year.

Sur le graphique sont représentées les différences entre les pourcentages des réponses « augmentation » (+) et « diminution » (-) à la question relative aux perspectives de la production. Pour les trois derniers mois le tableau présente, en pourcentage du nombre total des réponses, les jugements des chefs d'entreprise relatifs aux carnets de commandes totaux, aux carnets de commandes étrangères et aux stocks de produits finis : supérieurs à la normale (+), normaux (=), inférieurs à la normale (-). En outre sont indiquées les perspectives exprimées par les chefs d'entreprise pour les trois ou quatre mois suivants en ce qui concerne la production et les prix de vente : augmentation (+), stabilité (=), diminution (-). Un commentaire complet des résultats paraît trois fois par an dans la publication « Résultats de l'enquête de conjoncture auprès des chefs d'entreprise de la Communauté ».

Questions	Country/Pays	BR Deutschland			France			Italia			Belgique Belgïe			Luxembourg			EEC C.E.E. ²⁾		
		S	O	N	S	O	N	S	O	N	S	O	N	S	O	N	S	O	N
Total order-books Carnet de commandes total	-	44	41	36	42	41	44	26	26	29	41	42	45	14	7	14	40	38	38
	=	52	55	58	51	51	49	64	65	62	51	50	47	83	92	84	54	56	55
	+	4	4	6	7	8	7	10	9	9	8	8	8	3	1	2	6	6	7
Export order-books Carnet de commandes étrangères	-	29	27	27	40	35	37	36	38	36	45	44	44	11	13	11	34	32	33
	=	61	63	62	50	49	50	55	52	57	49	50	48	86	87	88	57	58	57
	+	10	10	11	10	16	13	9	10	7	6	6	8	3	0	1	9	10	10
Stocks of finished goods Stocks de produits finis	-	6	4	4	5	5	4	3	4	4	8	9	8	4	1	3	5	5	4
	=	73	78	80	71	67	71	73	73	71	69	71	72	85	96	92	72	73	75
	+	21	18	16	24	28	25	24	23	25	23	20	20	11	3	5	23	22	21
Expectations : production Perspectives de production	-	8	9	8	13	15	14	11	11	10	21	24	21	4	4	4	11	12	11
	=	77	77	76	65	66	67	70	72	67	61	62	63	93	92	94	71	72	71
	+	15	14	16	22	19	19	19	17	23	18	14	16	3	4	2	18	16	18
Expectations : selling prices Perspectives relatives aux prix de vente	-	8	13	18	8	9	6	12	12	12	15	16	13	11	12	10	9	12	15
	=	88	80	71	74	72	69	75	76	77	73	68	74	16	87	87	80	76	71
	+	4	7	11	18	19	19	13	12	11	12	16	13	73	1	3	11	12	14

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

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