



**European
Communities**
Commission

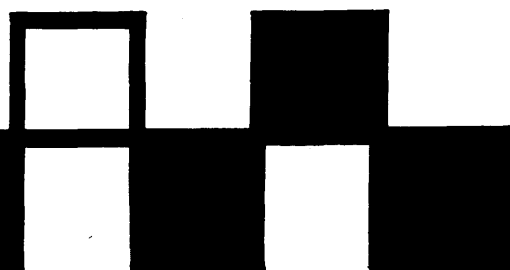
**Communautés
Européennes**
Commission

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

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

3

1968



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**

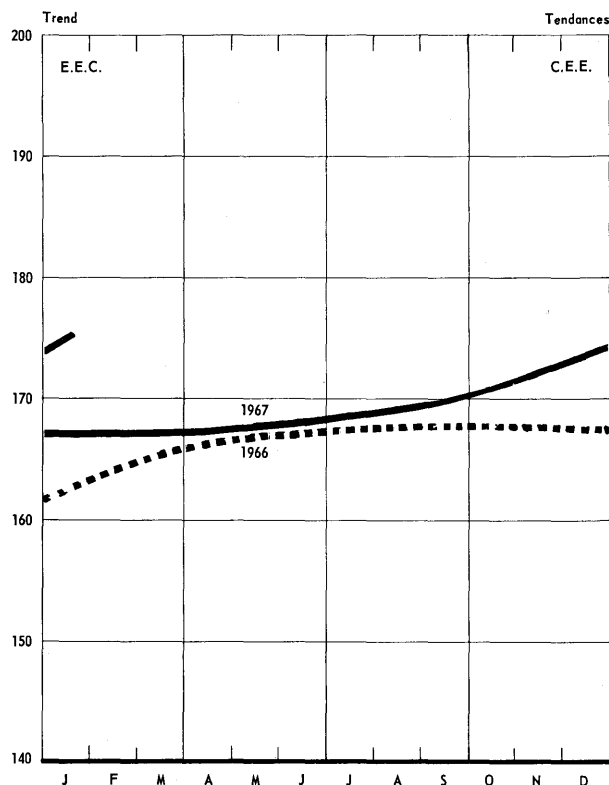
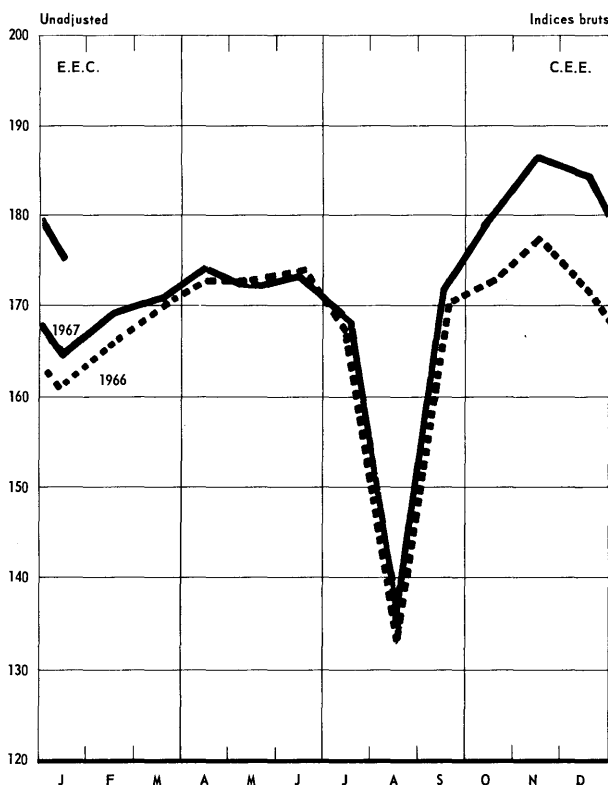
**GRAPHIQUES ET NOTES RAPIDES
SUR LA CONJONCTURE
DANS LA COMMUNAUTÉ**

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.

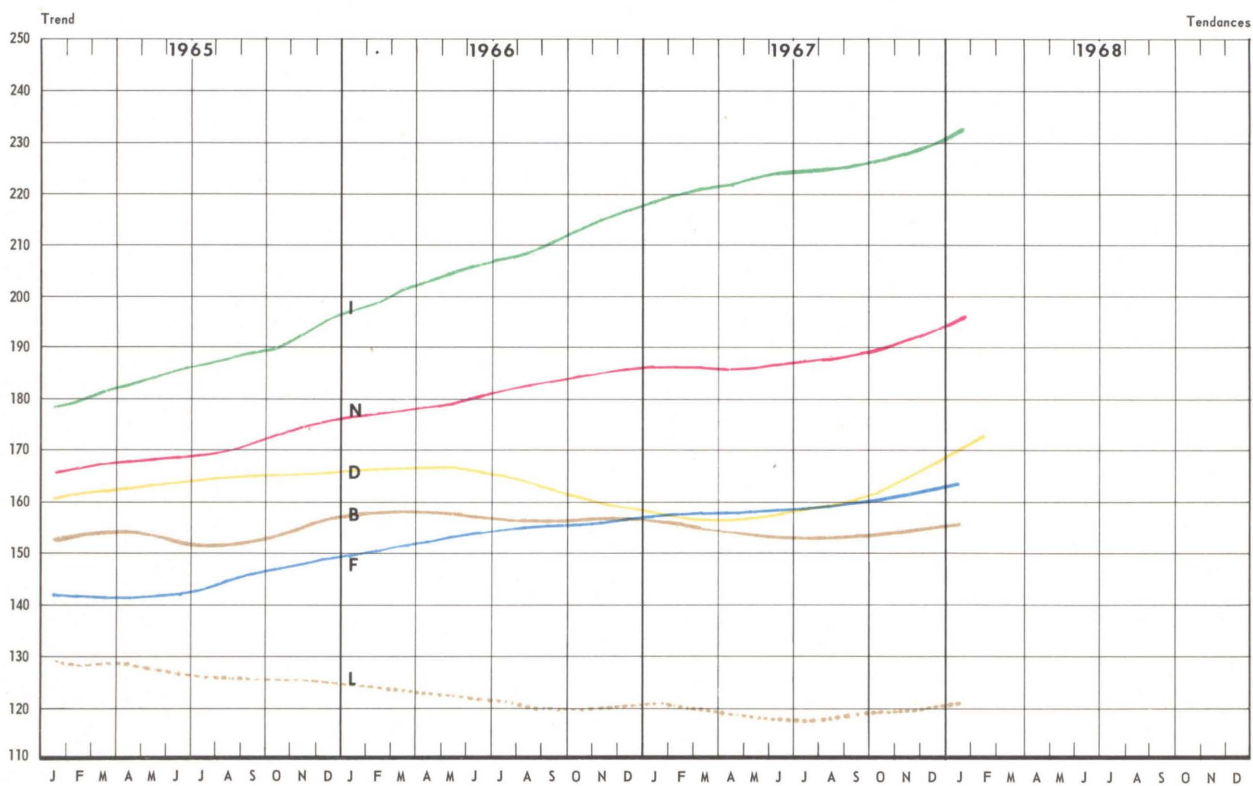
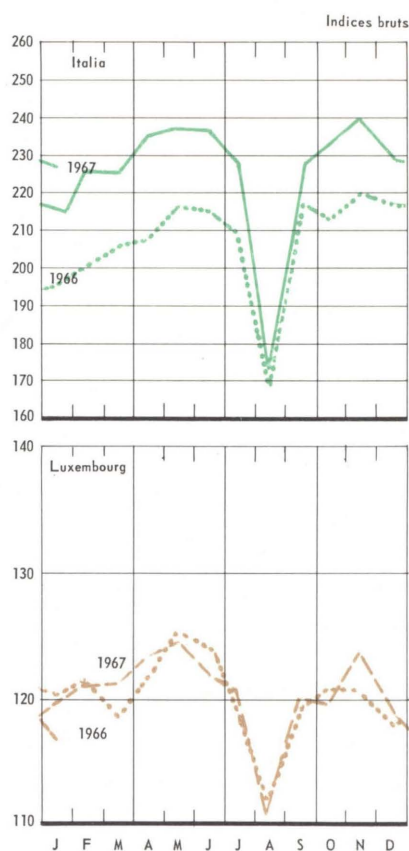
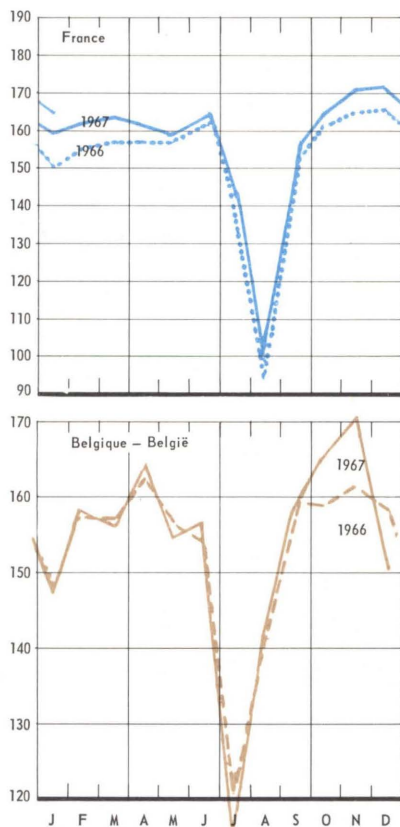
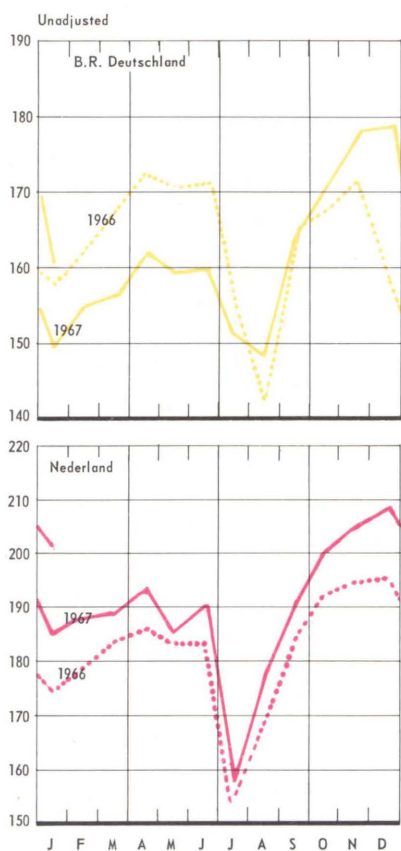
At the beginning of 1968 industrial production in the Community continued to expand very rapidly, and this led to more intensive utilization of the technical capacity available. In most member countries the trend of demand from abroad, including intra-Community trade, seems to have been acquiring greater significance. With exports, particularly to the Federal Republic of Germany, growing vigorously, industrial production continued to rise in Italy and expanded in the Netherlands even more rapidly than before. In France, too, where production was expanding at a fairly steady pace if not in particularly dynamic fashion, expansion was sharpest in the export-intensive industries such as vehicles, chemicals and steel. The further slight improvement in the industrial trend in Belgium and Luxembourg was mainly due to better sales openings on the world iron and steel markets and the replenishment of steel stocks in the Community. In the Federal Republic of Germany, however, the most important factor of expansion was again domestic demand, although here too the persistent upward trend of exports made a considerable contribution; in the fourth quarter of 1967 domestic industrial orders received were nearly 10% higher than three months earlier, and export orders 3% higher, after adjustment for seasonal variations.

L'expansion de la production industrielle de la Communauté est demeurée très rapide au début de 1968, entraînant une utilisation plus poussée des capacités techniques. Dans la plupart des pays membres, la demande extérieure – commerce intracommunautaire compris – semble avoir joué à cet égard un rôle plus important. C'est ainsi qu'à la faveur d'un vigoureux développement des exportations, notamment vers la R.F. d'Allemagne, la croissance de la production industrielle a pu se poursuivre en Italie et même s'accélérer aux Pays-Bas. En France aussi, où la production, à défaut de beaucoup de dynamisme, a montré une expansion assez régulière, les progrès les plus sensibles ont été enregistrés dans les secteurs industriels dont l'activité est plus nettement orientée à l'exportation, tels que la construction de véhicules, l'industrie chimique et la sidérurgie. Quant à la légère amélioration dont la conjoncture industrielle a témoigné en Belgique et dans le Grand-Duché de Luxembourg, elle a tenu également aux meilleures possibilités de ventes des produits sidérurgiques sur les marchés mondiaux, ainsi qu'à la reconstitution des stocks d'acier dans la Communauté. Dans la R.F. d'Allemagne, en dépit des notables impulsions qui ont émané de l'expansion persistante des exportations, c'est cependant la demande intérieure qui est restée le principal facteur d'expansion: entre le troisième et le quatrième trimestre de 1967, l'industrie y a enregistré une augmentation conjoncturelle de près de 10% des commandes intérieures et de 3% des commandes en provenance de l'étranger.

INDUSTRIAL PRODUCTION

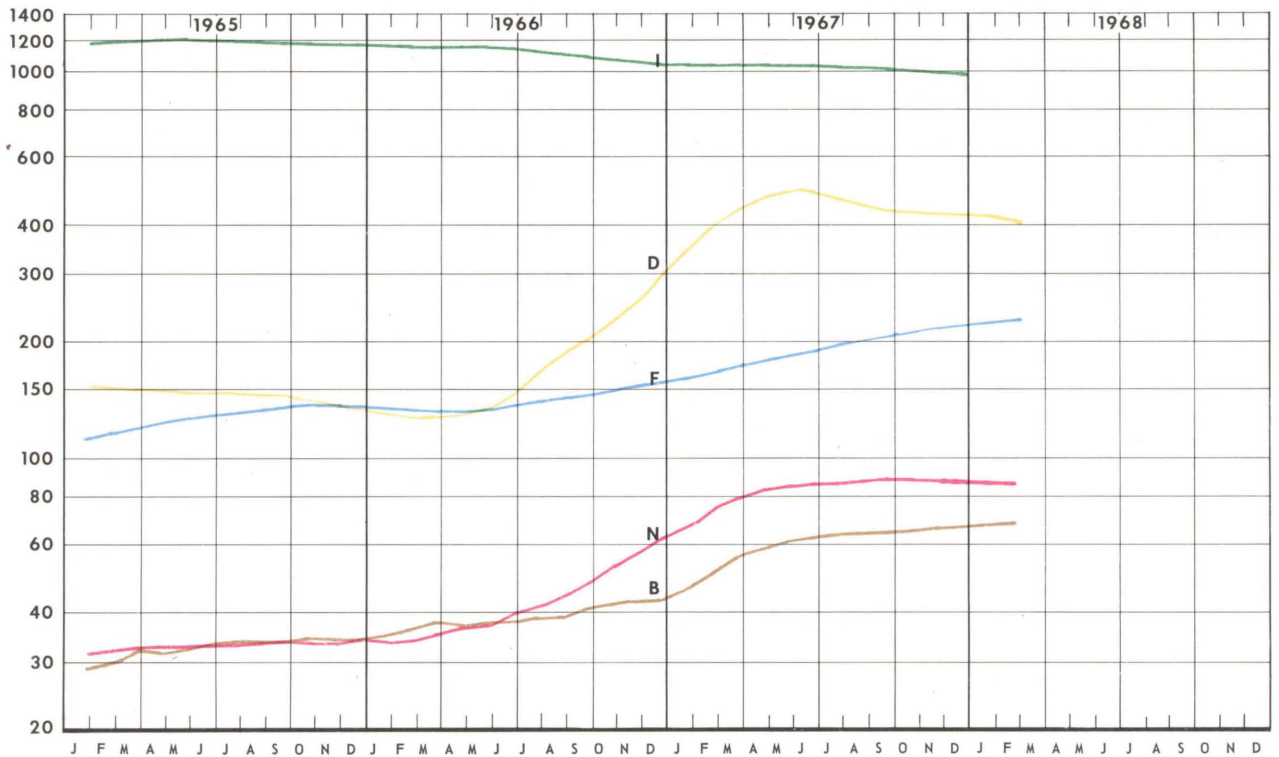
PRODUCTION INDUSTRIELLE

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.

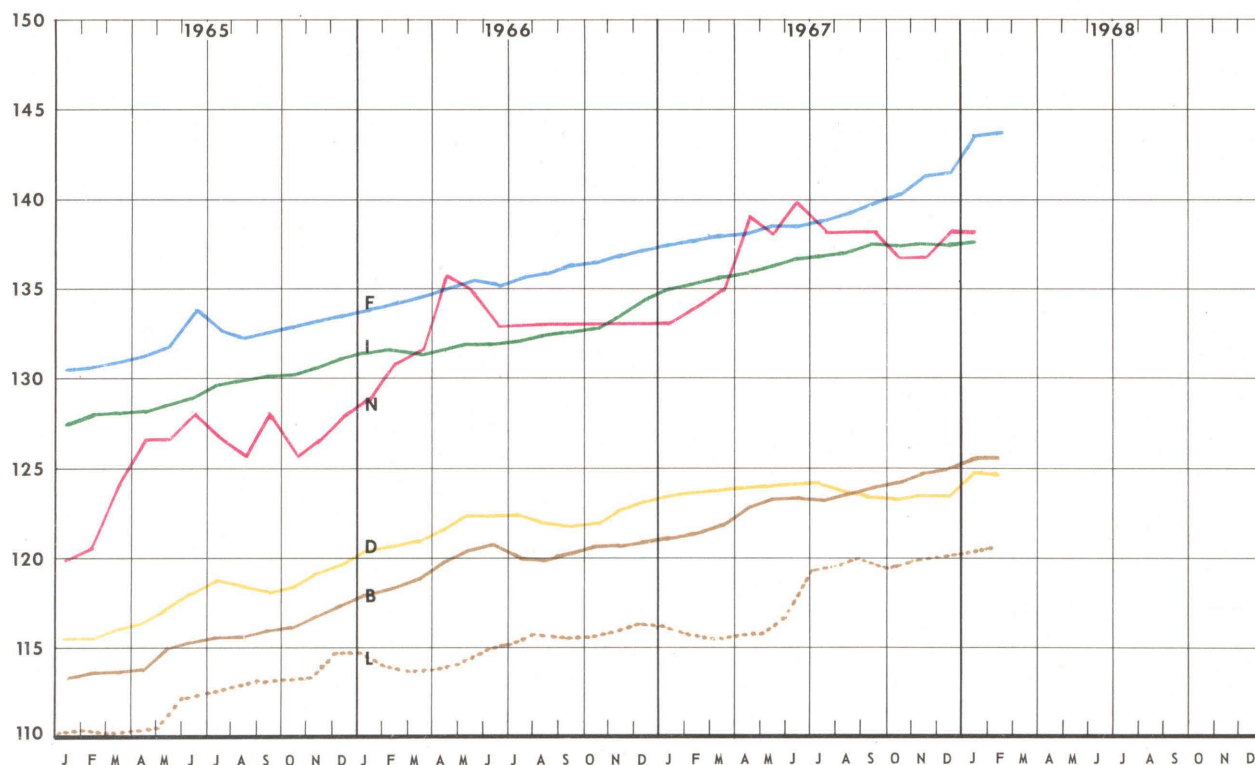
The rapid rise of production throughout the first few months of the year continued to benefit labour markets in the Community. Unemployment in Italy, the Federal Republic of Germany and the Netherlands again tended to decrease, while in Belgium and France there was a distinct tendency for the figures to settle down. At the same time the number of unfilled vacancies increased everywhere except in Luxembourg. In the Federal Republic of Germany vacancies — after adjustment for seasonal variations — even exceeded the number of persons seeking employment, which it had not done for a long time. The expansion of production nevertheless still seems to have been achieved largely by bringing available reserves of productivity into use; in the Federal Republic of Germany, especially the increase in productivity per hour worked was once again exceptionally large; in most member countries it is at any rate unlikely that the number of persons in employment has risen very much. A general and appreciable improvement in the employment situation and a very rapid drop in unemployment in the Community is to be expected only later in the year when the fuller utilization of technical capacity will inhibit the expansion of productivity.

L'expansion toujours rapide de la production, durant les premiers mois de l'année, a continué d'exercer un effet favorable sur la situation du marché de l'emploi de la Communauté. La tendance du chômage est demeurée régressive en Italie, dans la R.F. d'Allemagne et aux Pays-Bas, tandis qu'elle s'orientait nettement à la stabilisation en Belgique et en France. En même temps, les offres d'emploi non satisfaites ont augmenté dans tous les pays membres, à l'exception du Grand-Duché de Luxembourg; dans la R.F. d'Allemagne, pour la première fois depuis longtemps, leur nombre a même dépassé, du point de vue conjoncturel, celui des demandes d'emploi. Il semble toutefois que, jusqu'à présent, l'expansion de la production ait été réalisée dans une large mesure grâce aux réserves de productivité existantes. Dans la R.F. d'Allemagne, en particulier, l'accroissement de la productivité par heure travaillée est resté exceptionnellement important. En tout cas, dans la plupart des pays membres, le nombre de personnes occupées n'a sans doute pas encore beaucoup augmenté. Une amélioration générale et sensible de l'emploi et une nette résorption du chômage dans la Communauté ne sont à escompter que plus tard dans l'année, au moment où l'utilisation croissante des capacités techniques ralentira les progrès de la productivité.

CONSUMER PRICES

PRIX À LA CONSOMMATION

1958 = 100

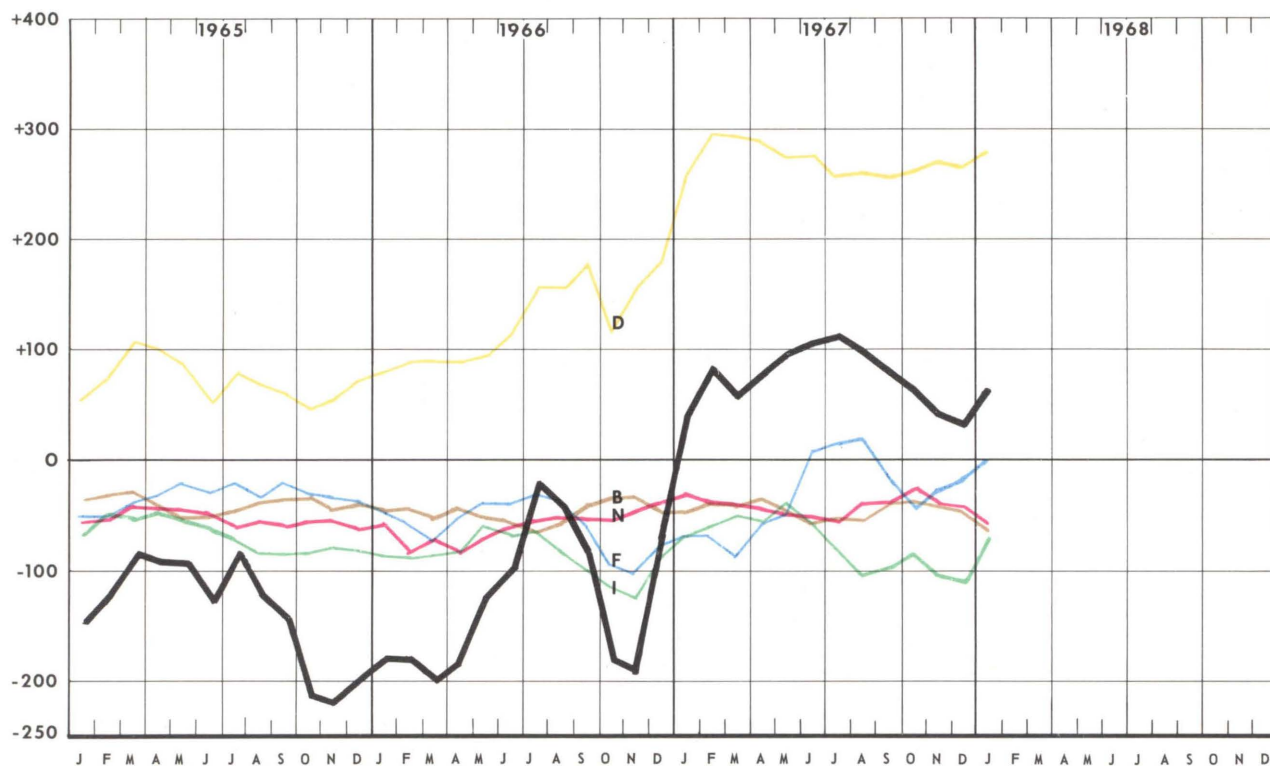


NOTES: Indices of prices in national currency. — Federal Republic of Germany: cost of living index for consumers in middle income group. — Belgium: index of retail prices. — Luxembourg: cost of living index; new index as from January 1966. — Netherlands: cost of living for manual and office workers. — 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: indice des prix de détail. — Luxembourg: coût de la vie; à partir de janvier 1966 nouvel indice. — 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.

After an appreciable jump in the cost of living at the beginning of the year caused by changes in the system of indirect taxation, particularly in France and Germany, the trend of consumer prices has again been closely reflecting the more gentle rise of the underlying trend. Although there has again been a not inconsiderable advance in the price of services generally the elasticity of supply on the market for consumer manufactures proved to be still very great, and the trend of unit costs in industry was for the most part quite promising. The food markets in some member countries, moreover, were influenced by seasonal factors that helped to keep prices down, particularly in the Federal Republic of Germany and France, where the cost-of-living index in fact declined slightly from January to February. But even in Belgium and the Netherlands there was practically no increase in consumer prices, and in Italy, too, the cost of living has risen only a little in the last few months, although here wage costs have for some time past been creeping up somewhat more appreciably as improvements in productivity have tailed away.

Depuis l'augmentation sensible du coût de la vie suscitée au début de l'année, notamment en France et dans la R.F. d'Allemagne, par les réformes de la fiscalité indirecte, l'évolution des prix à la consommation reflète de nouveau nettement la tendance conjoncturelle, qui n'est que modérément orientée à la hausse. Certes, les services ont, en général, encore subi un enchérissement appréciable; mais sur les marchés des produits industriels de consommation, il est apparu que l'élasticité de l'offre demeurait très élevée et que, dans l'industrie, l'évolution des coûts salariaux par unité produite était encore assez favorable. En outre, dans quelques pays membres, les prix des denrées alimentaires ont été influencés par des facteurs saisonniers de baisse. Ceux-ci s'étant surtout manifestés dans la R.F. d'Allemagne, l'indice du coût de la vie y a même accusé une très légère diminution entre janvier et février. Les prix à la consommation n'ont guère augmenté non plus en France, en Belgique, ni aux Pays-Bas. En Italie, la hausse du coût de la vie est également restée limitée durant les derniers mois, bien que, sous l'effet d'un ralentissement des progrès de productivité, l'accroissement des coûts salariaux y ait été un peu plus prononcé depuis quelque temps.

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; 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 gold for monetary purposes. Curves for recent months may be partly based on estimates. Belgium and Luxembourg: common curve.

REMARQUES: par rapport aux pays non membres. - 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.

The marked tendency for the Community's surpluses on trade with non-member countries to diminish, which had been visible since the end of last summer, was interrupted at the beginning of 1968 by a number of special factors. On the import side it was noticeable in particular that in some member countries there was a certain reaction in January and February to the exceptionally sharp expansion of imports in November and December 1967, which was in part due to the impending changes in the turnover tax system. Exports, on the other hand, were affected not only by influences connected with the business situation, but also by additional, non-recurrent factors such as precautionary buying of steel products in anticipation of a strike in the American steel industry, which had quite an appreciable effect on exports to the United States. The upswing of exports to the United Kingdom accelerated despite the devaluation of the pound. One main factor in this development was the fear of further restrictions on private consumption, which led to an appreciable buying spree, concentrated in particular on consumer durables; this apparently reached its peak just before the Chancellor of the Exchequer's budget speech on 19 March.

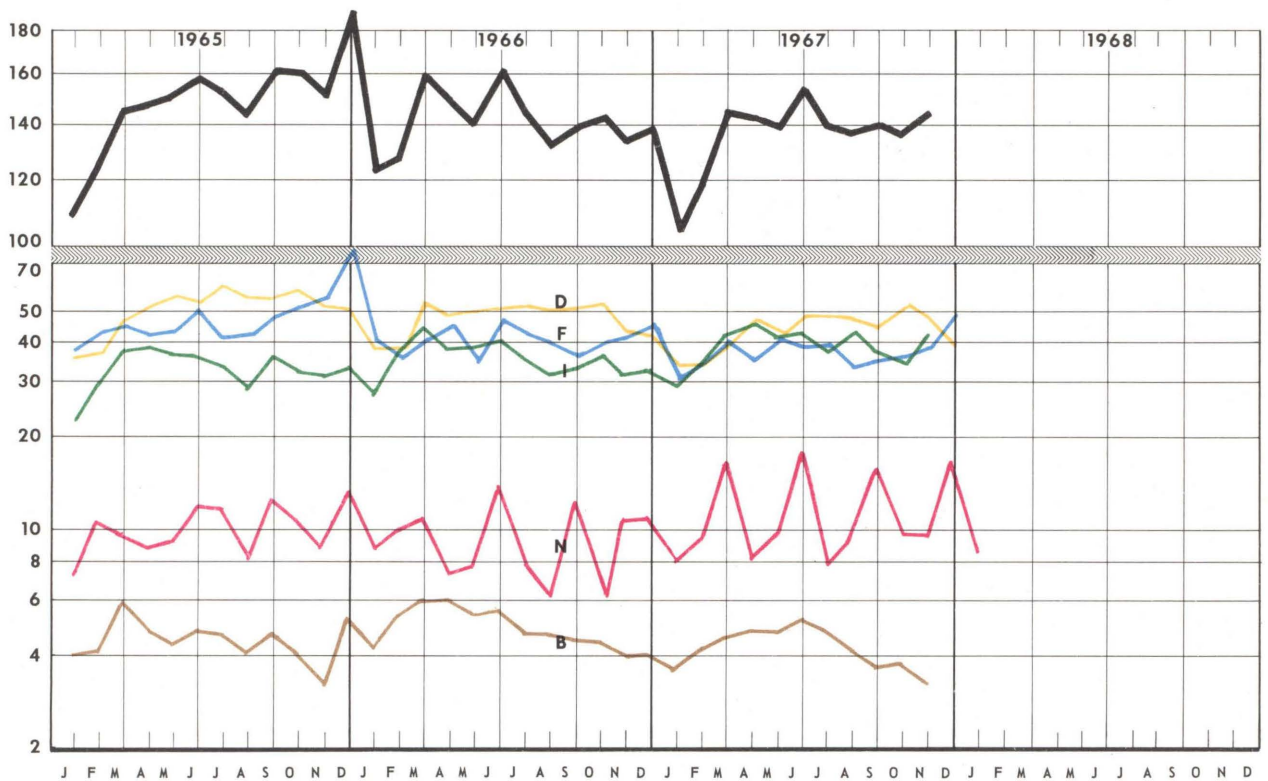
Sous l'effet d'un certain nombre de facteurs exceptionnels, la tendance, observée depuis la fin de l'été dernier, à une notable réduction de l'excédent de la balance commerciale de la Communauté à l'égard des pays non membres, s'est interrompue au début de l'année. Du côté des importations, le phénomène le plus saillant est la réaction, constatée en janvier-février, à l'expansion extrêmement vive des importations enregistrées en novembre/décembre 1967, et qui était en partie liée aux réformes imminentes de la taxe sur le chiffre d'affaires. De même, l'évolution des exportations a été soumise à l'action de facteurs particuliers: ainsi, les achats de produits sidérurgiques effectués par les États-Unis à des fins de stockage, dans la perspective d'une grève dans la sidérurgie américaine, ont influé assez sensiblement sur les exportations de la Communauté vers ce pays. Au Royaume-Uni, la crainte de nouvelles mesures restrictives affectant la consommation privée a déclenché une assez forte vague d'importations, notamment de biens de consommation durables, qui semble avoir atteint toute son ampleur juste avant l'exposé budgétaire du Chancelier de l'Échiquier (19 mars); ce mouvement a contribué de manière décisive à l'expansion des ventes de la Communauté au Royaume-Uni, qui s'est encore renforcée malgré la dévaluation de la livre.

DWELLINGS AUTHORIZED

(thousands)

AUTORISATIONS DE CONSTRUIRE

(en milliers)



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

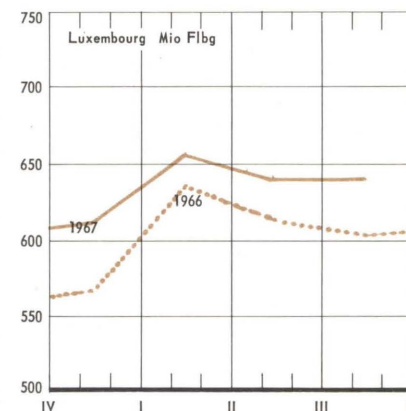
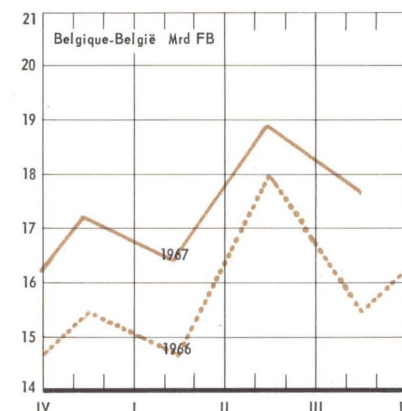
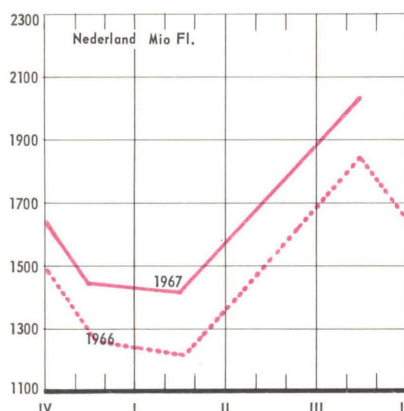
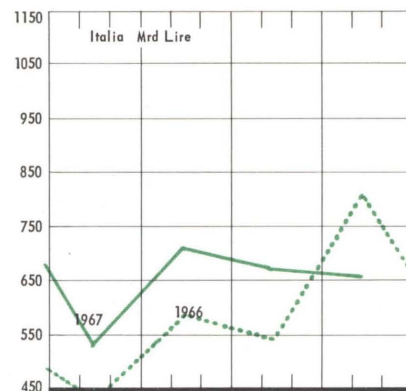
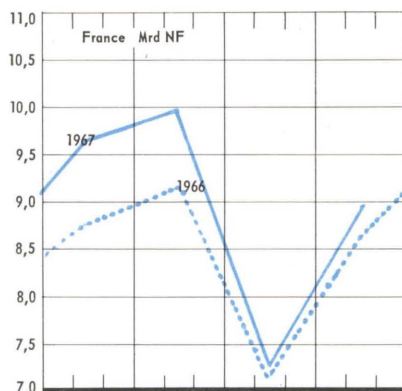
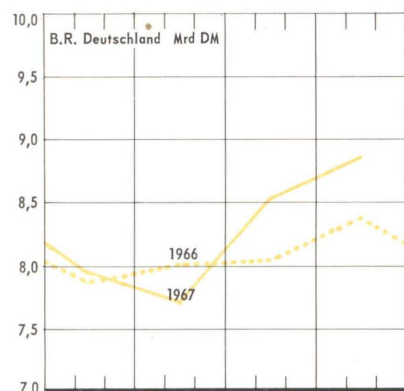
REMARQUES: Nombre de logements dont la construction a été autorisée, à l'exclusion des bâtiments industriels, commerciaux et administratifs.

Towards the end of 1967 the improvement in the trend of residential building permits issued throughout the Community continued, though according to information available to date there was no appreciable acceleration. The number of permits issued in the fourth quarter as a whole seems to have been scarcely any larger than a year previously. Building orders increased appreciably during the second half of the year and by the end of 1967 they were in several member countries higher than they had been 12 months earlier; this was the position in Italy, in the Netherlands – particularly as far as publicly assisted housing is concerned – and to a smaller extent in the Federal Republic of Germany, where however the recovery of residential building has only recently been more distinct. In France, on the other hand, building orders continued to reflect the hesitant demand for private residential building, while there was a steady and vigorous expansion of publicly assisted housing. In Belgium the trend of building starts was still declining sharply in the final months of 1967; here and in France further measures were taken at the beginning of 1968 to stimulate building activity.

La reprise conjoncturelle des autorisations délivrées pour la construction de logements a persisté, à la fin de l'année, dans la Communauté considérée dans son ensemble; elle ne s'est pourtant pas accentuée notablement, à juger par les informations dont on dispose jusqu'à présent. Aussi le nombre d'autorisations délivrées durant le quatrième trimestre n'a-t-il guère dépassé celui qui avait été enregistré un an plus tôt. Quant aux commandes en carnet pour la construction de logements, elles se sont accrues sensiblement au second semestre; à la fin de l'année, elles dépassaient dans plusieurs pays membres leur niveau de fin 1966. C'est le cas en Italie, aux Pays-Bas – essentiellement pour les logements sociaux – et, dans une moindre mesure, dans la R.F. d'Allemagne, où toutefois la reprise ne s'est nettement manifestée que depuis peu. En France, par contre, les carnets de commandes de l'industrie de la construction doivent encore avoir reflété l'évolution hésitante de la demande privée, bien que l'expansion soit restée vive dans le secteur du logement social. En Belgique, une forte diminution des mises en chantier a encore été enregistrée durant les derniers mois de l'année 1967; mais de nouvelles mesures destinées à stimuler la conjoncture de la construction ont été prises dans ce pays, comme d'ailleurs en France, au début de l'année 1968.

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».

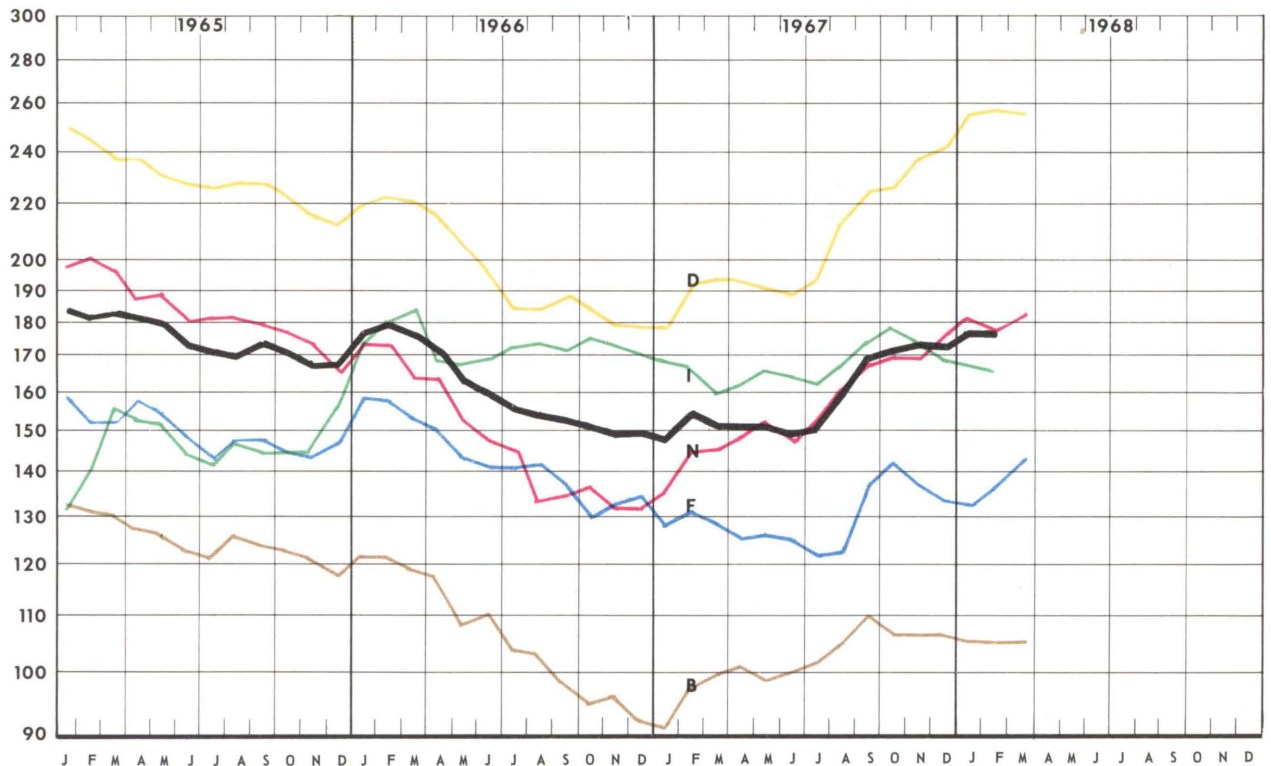
At the end of 1967 special factors had a decisive influence on tax revenue in most member countries. In Italy the strike of tax officials in November brought about a decline, not normal at this period; despite this, the cash surplus in the fourth quarter of 1967 was higher than a year earlier. In France, too, a considerable proportion of taxes due at the end of 1967 were not paid until the beginning of 1968, but here the reason was lateness in sending out the assessments; in addition, various tax concessions began to make themselves felt so that the cash surplus in the fourth quarter may have been relatively small. Similarly, in Belgium the booking of substantial sums was delayed because of the strike by customs officials. The cash deficit was financed mainly through the capital market in connection with the process of consolidating short-term Government indebtedness. In the Netherlands and the Federal Republic of Germany, on the other hand, tax revenue reflected the business trend more faithfully. While, however, in the Netherlands there was a cash surplus, in the Federal Republic of Germany payments called for by implementation of the contingency programmes led to a heavy surplus of expenditure, which was financed with short-term funds.

A la fin de l'année dernière, des facteurs exceptionnels ont exercé, dans la plupart des pays membres, une influence déterminante sur les recettes fiscales. En Italie, par suite de la grève des douaniers, celles-ci ont accusé en novembre une diminution plus que saisonnière. L'excédent s'est pourtant révélé, au quatrième trimestre, plus élevé qu'un an auparavant. En France aussi, mais ici par suite d'une distribution tardive des émissions de rôle, une grande partie des impôts exigibles à la fin de l'année n'ont été payés qu'au début de 1968. En outre, les recettes fiscales y ont accusé l'incidence de divers dégrèvements, de sorte que l'excédent de caisse doit avoir été relativement bas au quatrième trimestre. En Belgique, d'importants montants de recettes ont été comptabilisés avec retard, à cause de la grève des services des douanes; le déficit de caisse a été financé en majeure partie par un recours au marché des capitaux, dans le cadre d'une consolidation de la dette publique à court terme. Aux Pays-Bas et dans la R.F. d'Allemagne, par contre, les recettes fiscales ont reflété plus fidèlement l'évolution de la conjoncture. Toutefois, alors qu'un excédent de caisse a été enregistré aux Pays-Bas, les versements qui ont résulté, dans la R.F. d'Allemagne, de la mise en œuvre du programme de relance conjoncturelle, ont donné lieu à un important déficit, qui a été financé au moyen de fonds à court terme.

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.

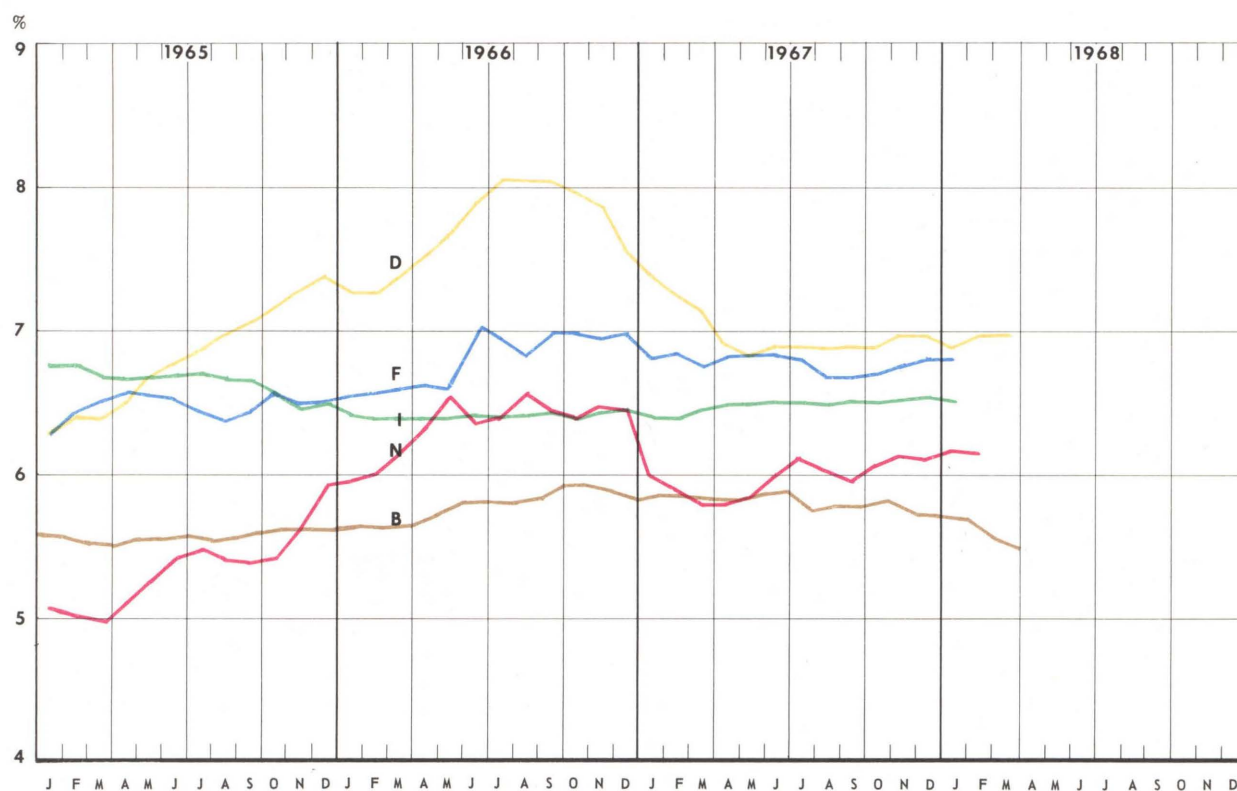
REMARQUES: L'indice des cours des actions de la Communauté calculé par l'Office statistique des Communautés européennes, correspond à la moyenne pondérée des indices nationaux d'après la formule de Laspeyres. - R.F. d'Allemagne: série révisée.

In the first quarter of 1968 domestic factors pushing up share prices finally prevailed in most member countries, although external political influences and world economic events, such as the announcement of the United States balance-of-payments programme, the intensification of fighting in Vietnam, and the fresh burst of currency speculation in March, exerted for a while a very adverse psychological effect on the exchanges. In the Federal Republic of Germany, for example, where the current state of demand suggests that the favourable trend for sales and profits will continue, the only effect was that the vigorous upward movement of prices levelled out somewhat. In the Netherlands, too, the distinct upward movement of prices, which had experienced an interruption in February, was resumed against a background of rising production and employment. In France, an encouraging effect was produced by the publication of a new and quite extensive programme to promote economic expansion; the improvement, furthermore, in the tax treatment of dividends paid to foreigners was beginning to be apparent in increased purchases of shares by foreign buyers. In Belgium, where at the beginning of the year measures had also been taken to stimulate the business trend, the stock exchange was obviously influenced by certain domestic difficulties. Italy was, nevertheless, the only member country in which the level of prices continued to fall in the opening month of the year.

Au premier trimestre de 1968, des événements de politique extérieure ou affectant l'économie mondiale, tels que l'annonce du programme d'assainissement de la balance américaine des paiements, l'aggravation du conflit vietnamien et la nouvelle flambée de spéculation monétaire enregistrée au mois de mars, ont exercé une pression parfois très sensible sur les bourses des actions de la Communauté. Malgré cela, les facteurs internes de hausse ont finalement prévalu dans la plupart des pays membres. Ainsi, dans la R.F. d'Allemagne, où la situation actuelle des divers éléments de la demande permet d'escompter que l'évolution des chiffres d'affaires et des bénéfices restera favorable, la forte augmentation des cours s'est à peine ralentie. Aux Pays-Bas, la hausse des cours, après une interruption en février, a nettement repris, sous l'influence d'une conjoncture caractérisée par un accroissement de la production et de l'emploi. En France, l'annonce d'un nouveau programme, assez important, de soutien de l'expansion économique a eu des répercussions favorables sur les cours; au surplus, l'amélioration du régime d'imposition des dividendes perçus par certains non-résidents s'est traduite par des achats accrus de la part de ceux-ci. En Belgique, où des mesures de relance conjoncturelle ont également été prises au début de l'année, la bourse a manifestement été influencée par des difficultés de politique intérieure. L'Italie est le seul pays membre où le niveau des cours ait continué de baisser durant les premiers mois de l'année.

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.

In the opening months of the year interest rates on the capital markets of the Community, which had in general tended to move upwards in the fourth quarter of 1967 in sympathy with the rises occurring elsewhere, levelled off again. Only in the Netherlands did the yields of fixed-interest securities rise further in January as extensive issues were made by the regional and local authorities. In the remaining member countries long-term interest rates remained largely unchanged. In the Federal Republic of Germany this was mainly because of open market transactions by the Bundesbank and the limited calls made on the fixed-interest securities market by the public authorities. In Italy, too, the Central Bank pursued a policy of supporting the market, while the reason for the stability of interest rates on the French capital market is probably the small number of new issues made by the private sector. In Belgium, where the propensity to invest of enterprises continued to be quite weak, there was even a slight decrease in interest rates, although the public authorities made quite considerable calls on the capital market in the early months of the new year.

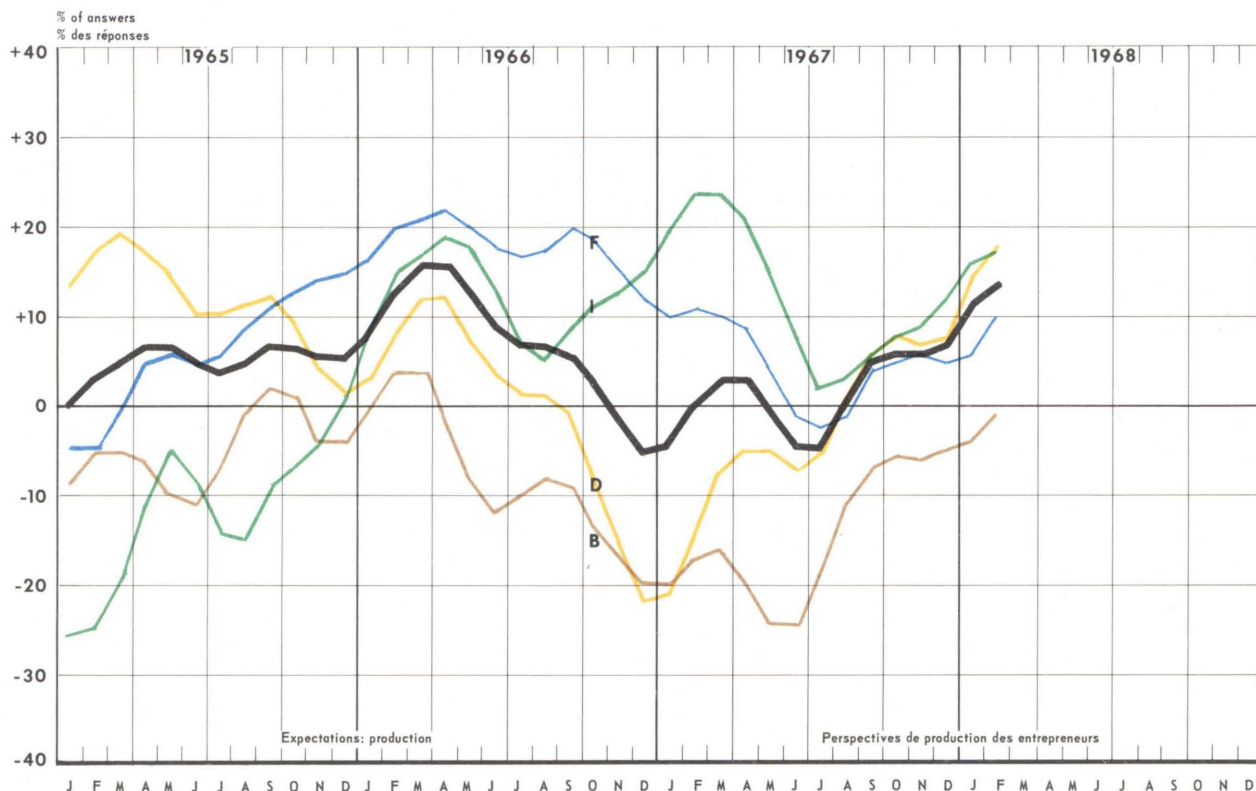
Après avoir été, au quatrième trimestre de 1967, orientée à la hausse dans la plupart des pays membres, la tendance des taux d'intérêt, sur le marché des capitaux de la Communauté, s'est de nouveau stabilisée après la période de fin d'année. Ce n'est qu'aux Pays-Bas que le rendement des valeurs à revenu fixe a continué d'augmenter en janvier, d'importantes émissions ayant été effectuées par les collectivités locales subordonnées. Dans les autres pays membres, les taux d'intérêt à long terme n'ont guère varié. Dans la R.F. d'Allemagne, cette relative stabilité a surtout été due aux opérations d'«open market» de la Bundesbank et au fait que le recours des pouvoirs publics au marché des obligations est resté limité. En Italie aussi, la Banque centrale a pratiqué une politique de soutien du marché, tandis que la stabilité des taux d'intérêt sur le marché français des capitaux s'explique notamment, semble-t-il, par le peu d'ampleur des émissions privées. En Belgique, où la propension à investir des chefs d'entreprise est demeurée assez faible, une baisse légère des taux d'intérêt a même été observée, en dépit d'un recours assez important des pouvoirs publics au marché des capitaux, durant les premiers mois de l'année.

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 België			Luxembourg			EEC C.E.E. ²⁾		
		D	J	F	D	J	F	D	J	F	D	J	F	D	J	F	D	J	F
Total order-books Carnet de commandes total	-	38	36	36	43	42	37	26	25	22	42	47	40	17	16	17	38	37	34
	=	57	57	55	49	50	53	64	67	68	52	47	51	83	83	83	55	56	57
	+	5	7	9	8	8	10	10	8	10	6	6	9	0	1	0	7	7	9
Export order-books Carnet de commandes étrangères	-	30	29	32	35	34	29	30	32	33	39	46	46	14	14	15	32	33	32
	=	59	58	56	55	55	57	59	56	53	53	46	49	86	84	85	58	55	55
	+	11	13	12	10	11	14	11	12	14	8	8	15	0	2	0	10	12	13
Stocks of finished goods Stocks de produits finis	-	8	5	7	6	5	3	3	5	5	7	6	9	3	3	1	7	5	6
	=	76	81	78	66	70	72	75	76	77	72	70	70	92	92	93	72	76	75
	+	16	14	15	28	25	25	22	19	18	21	24	21	5	5	6	21	19	19
Expectations : production Perspectives de production	-	7	4	4	11	11	8	7	8	7	19	22	19	5	3	3	9	8	7
	=	74	68	74	72	71	68	68	67	69	63	61	59	92	91	92	72	69	70
	+	19	28	22	17	18	24	25	25	24	18	17	22	3	6	5	19	23	23
Expectations : selling prices Perspectives relatives aux prix de vente	-	16	9	5	9	8	6	12	13	16	10	13	14	1	1	1	13	9	8
	=	72	85	89	73	80	85	77	78	74	72	74	76	28	27	27	72	82	84
	+	12	6	6	18	12	9	11	9	10	18	13	10	71	72	72	15	9	8

¹⁾ Excluding food, beverages and tobacco

²⁾ Excluding the Netherlands

¹⁾ Non compris industries alimentaires, boissons et tabac.

²⁾ Non compris les Pays-Bas.