

**Commission of the
European
Communities**

**Commission des
Communautés
Européennes**



**8/9
1974**

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

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

Publication mensuelle

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

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

- A1 Industrial production
- A2 Unemployment
- A3 Consumer prices
- A4 Balance of trade

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

January, April, July, October

- B1 Exports
- B2 Trade between member countries
- B3 Discount rate and call money rates
- B4 Short-term lending to business and private customers
- B5 Gold and foreign exchange reserves

February, May, August/September, November

- C1 Imports
- C2 Terms of trade
- C3 Wholesale prices
- C4 Retail sales
- C5 Wages

March, June, August/September, December

- D1 Output in the metal products industries
- D2 Dwellings authorized
- D3 Tax revenue
- D4 Share prices
- D5 Long-term interest rates

Results of the monthly business survey carried out among heads of enterprises in the Community are to be found immediately after the graphs and notes.

For observations on the graphs see last page.

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:

- A1 Production industrielle
- A2 Nombre de chômeurs
- A3 Prix à la consommation
- A4 Balance commerciale

sont présentés dans chaque numéro. Ceux des groupes B, C et D figurent respectivement dans les numéros suivants:

Janvier, avril, juillet, octobre

- B1 Exportations
- B2 Echanges intracommunautaires
- B3 Taux d'escompte et de l'argent au jour le jour
- B4 Crédits à court terme aux entreprises et aux particuliers
- B5 Réserves d'or et de devises

Février, mai, août-septembre, novembre

- C1 Importations
- C2 Termes de l'échange
- C3 Prix de gros
- C4 Ventes au détail
- C5 Salaires

Mars, juin, août-septembre, décembre

- D1 Production de l'industrie transformatrice des métaux
- D2 Autorisations de construire
- D3 Recettes fiscales
- D4 Cours des actions
- D5 Taux d'intérêt à long terme

A la suite des graphiques et notes rapides sont consignés certains résultats sur l'enquête mensuelle de conjoncture effectuée auprès des chefs d'entreprise de la Communauté.

Les remarques relatives aux graphiques figurent en dernière page.

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 ECONOMIC SITUATION IN THE COMMUNITY AT THE BEGINNING OF THE AUTUMN

Economic activity in the Community at the beginning of the autumn was relatively buoyant, but various indicators suggest that the business climate has cooled off. For instance, in their replies to the business surveys, managements in most member countries are taking a less favourable view of their order books than in the spring. They are cautious in their judgements of the future trend of production. The situation differs sharply from country to country, however, with economic growth continuing to be very vigorous in France and Belgium.

Demand in money terms continued to expand rapidly. Exports to non-member countries increased further, although demand in the United States and Japan was weaker. Relative to the very sharp increases in wage and salary incomes, the growth of private consumption in money terms was comparatively moderate in most member countries. In real terms, private consumers' expenditure was only slightly up on the level of a year ago. Businessmen showed a greater reluctance to invest; their main aim now is to curb cost increases by stepping up their rationalization efforts. In addition, construction demand, both from the public sector and from private consumers, has grown at a distinctly slower pace in most countries.

The marked upsurge in industrial production recorded in the early months of the year has been followed in the Community as a whole by a slowing down of expansion. In some industries growth has remained brisk, while in others production has slackened distinctly. As a result, the situation on the labour market has become more uneven, and unemployment has been edging up.

Overall, real gross Community product should increase by about 2 ½ % in 1974, with France, Italy and the Benelux countries recording growth rates above the Community average.

Brussels, 30 September 1974.

LA SITUATION ÉCONOMIQUE DE LA COMMUNAUTÉ AU DÉBUT DE L'AUTOMNE

L'activité économique de la Communauté s'est maintenue, au début de l'automne, à un niveau relativement élevé. Divers indicateurs dénotent cependant un refroidissement du climat conjoncturel. C'est ainsi que, suivant les résultats des enquêtes de conjoncture, les chefs d'entreprise de la plupart des pays membres portent sur leurs carnets de commande une appréciation moins favorable qu'au printemps dernier et se montrent réservés quant aux perspectives d'évolution de leur production. La situation présente toutefois de sensibles différences d'un pays à l'autre. En France et en Belgique, notamment, la conjoncture est demeurée très dynamique.

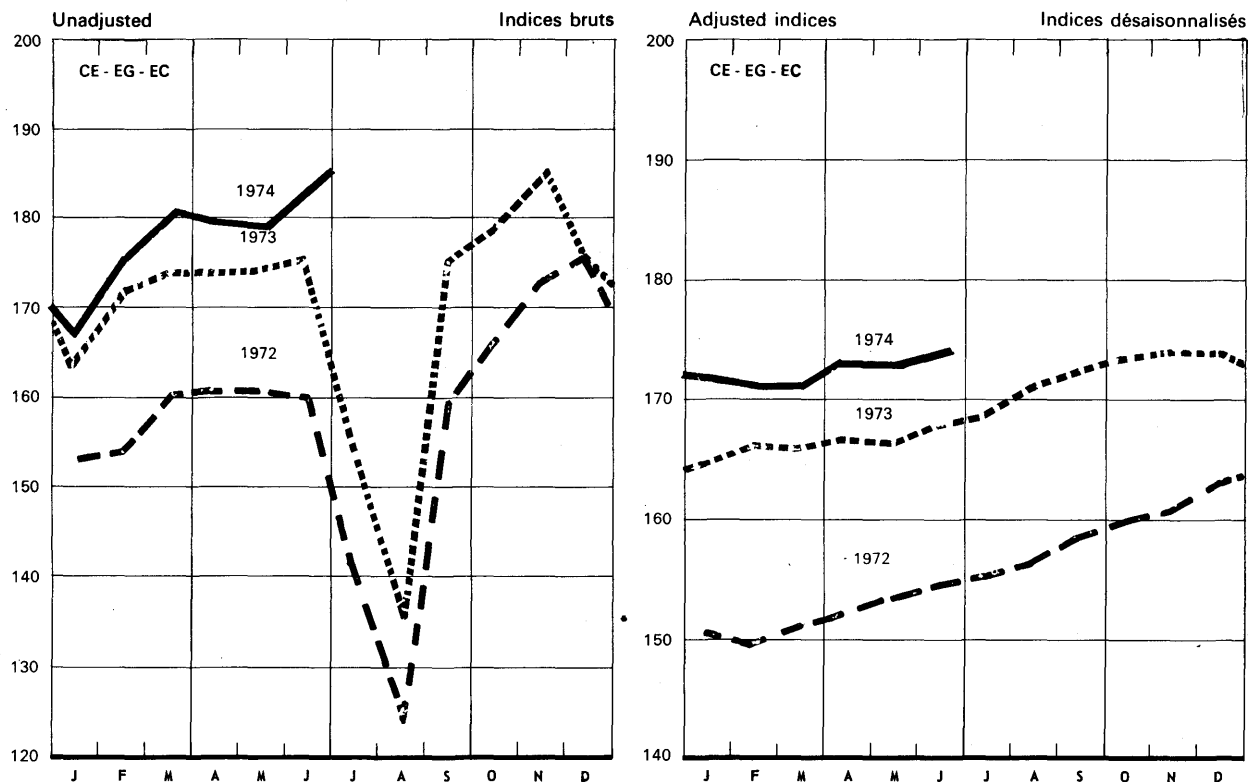
L'expansion de la demande monétaire est restée vive. Les exportations vers les pays non membres ont continué de s'accroître, bien que la demande en provenance des États-Unis et du Japon se soit affaiblie. Dans le contexte d'une augmentation toujours très rapide des revenus salariaux, la consommation des ménages a marqué, dans la plupart des pays membres, une expansion relativement forte en valeur, mais n'a dépassé que légèrement, en volume, le niveau atteint un an auparavant. Les entreprises se sont montrées plus réservées en matière d'investissement. Elles se préoccupent surtout, pour le moment, d'enrayer l'augmentation des coûts par une rationalisation plus poussée. Par ailleurs, l'expansion de la demande de construction, tant de la part des administrations publiques que des ménages, s'est nettement modérée dans la plupart des pays membres.

Le net essor de la production enregistré dans les premiers mois de l'année a été suivi, dans la Communauté considérée dans son ensemble, d'un ralentissement de la croissance. A côté de secteurs qui connaissent encore un rythme d'expansion assez rapide, il en est d'autres qui pâtissent d'un net affaiblissement de leur production. Dans ces conditions, la situation sur le marché de l'emploi s'est davantage différenciée. Le chômage tend à augmenter quelque peu.

Au total, le produit brut de la Communauté, en termes réels, devrait s'accroître de quelque 2 ½ % en 1974. En France, en Italie et dans les pays du Benelux, les taux d'augmentation seront sans doute supérieurs à la moyenne de la Communauté.

Bruxelles, le 30 septembre 1974.

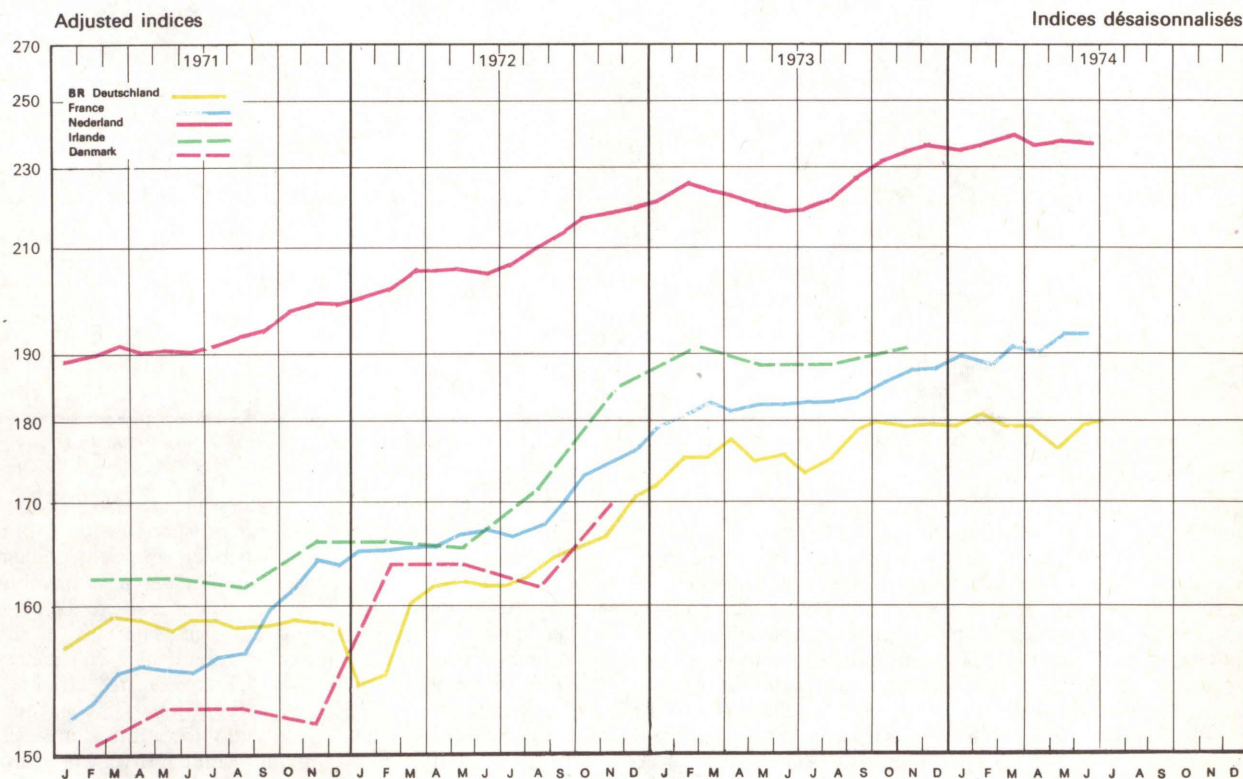
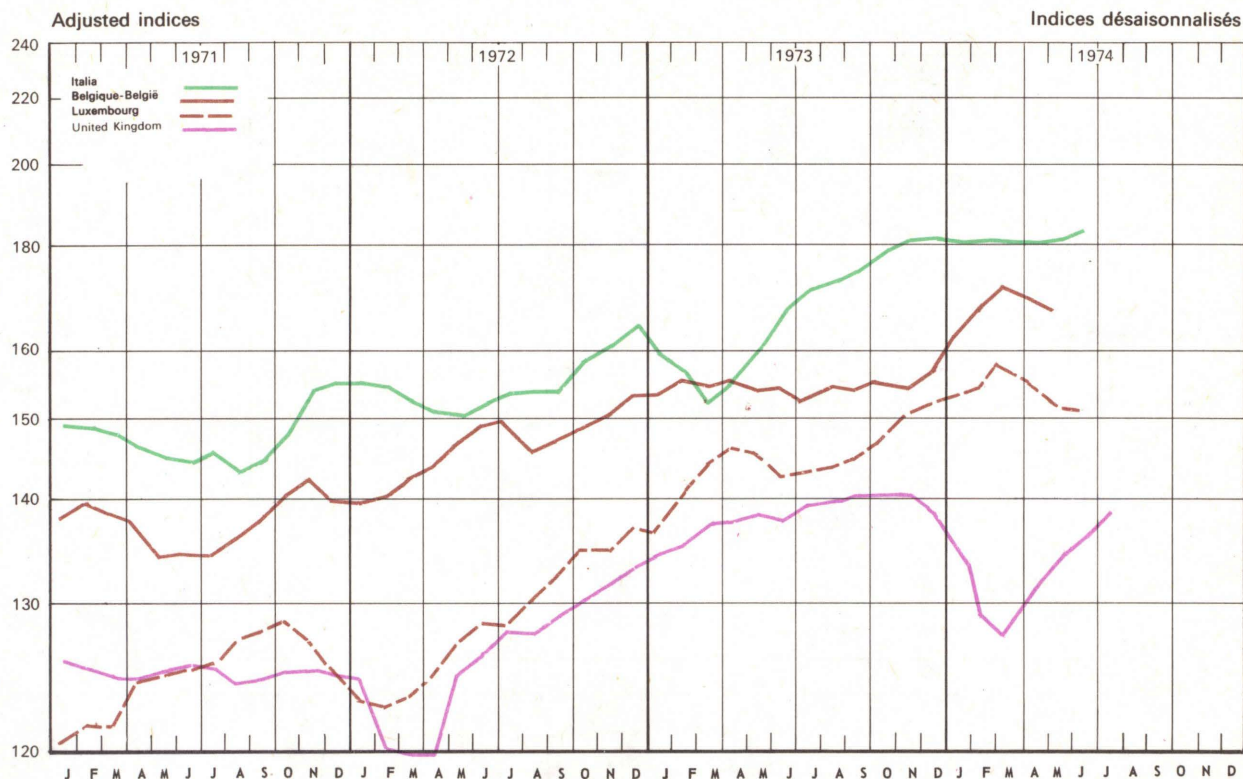
1963 = 100



There has been a marked slowdown in the growth of industrial production in recent months. Trends differed very sharply from industry to industry. Production in some consumer goods industries, in particular motor vehicles and textiles, dropped quite appreciably. Despite comparatively strong export demand, expansion in the capital goods industries is slipping distinctly too. In the chemicals, iron and steel and paper industries, by contrast, growth has remained brisk in the past few months, although more recently the rate has eased slightly. As shown by the results of the EEC business surveys, stocks of finished goods have clearly started to grow again in many industries, except in Belgium, where they have tended to fall in industry as a whole since the beginning of the year.

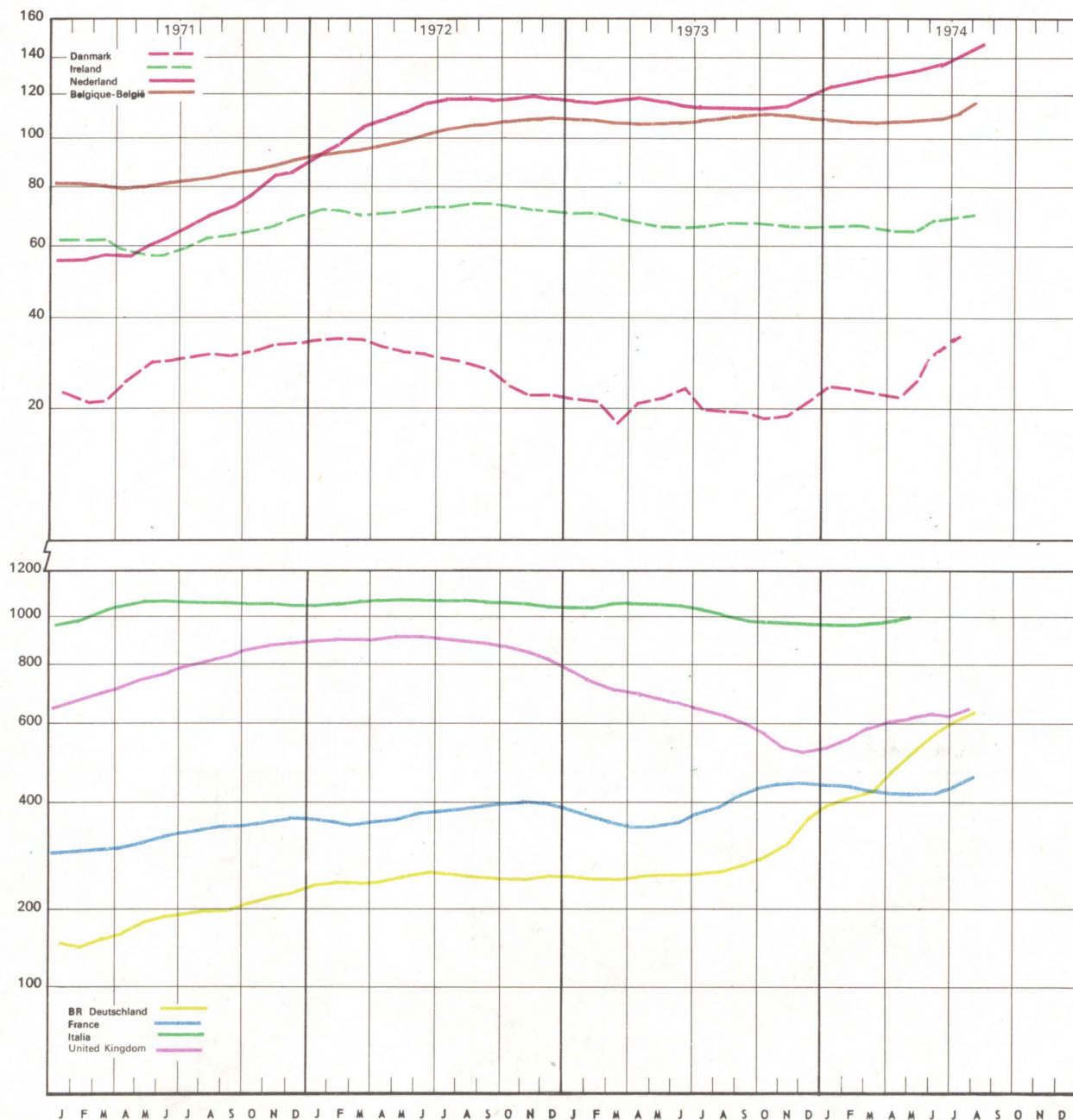
L'expansion de la production industrielle s'est nettement ralentie durant les derniers mois. L'évolution s'est révélée très différenciée d'un secteur à l'autre. Certaines industries productrices de biens de consommation, en particulier l'industrie automobile et l'industrie textile, ont subi une baisse appréciable de leur production. Par ailleurs, la croissance de la production s'est modérée sensiblement dans les industries de biens d'investissement, en dépit d'une demande étrangère relativement importante. En revanche, dans l'industrie chimique, la sidérurgie et l'industrie du papier, le rythme d'expansion est demeuré assez rapide, bien qu'il ait eu tendance à se ralentir quelque peu ces derniers temps. Comme en témoignent les résultats des enquêtes de conjoncture C.E.E., les stocks de produits finis ont nettement recommencé d'augmenter dans de nombreux secteurs, sauf en Belgique où ils accusent, depuis le début de l'année, une tendance à la baisse dans l'industrie considérée dans son ensemble.

1963 = 100



(thousands)

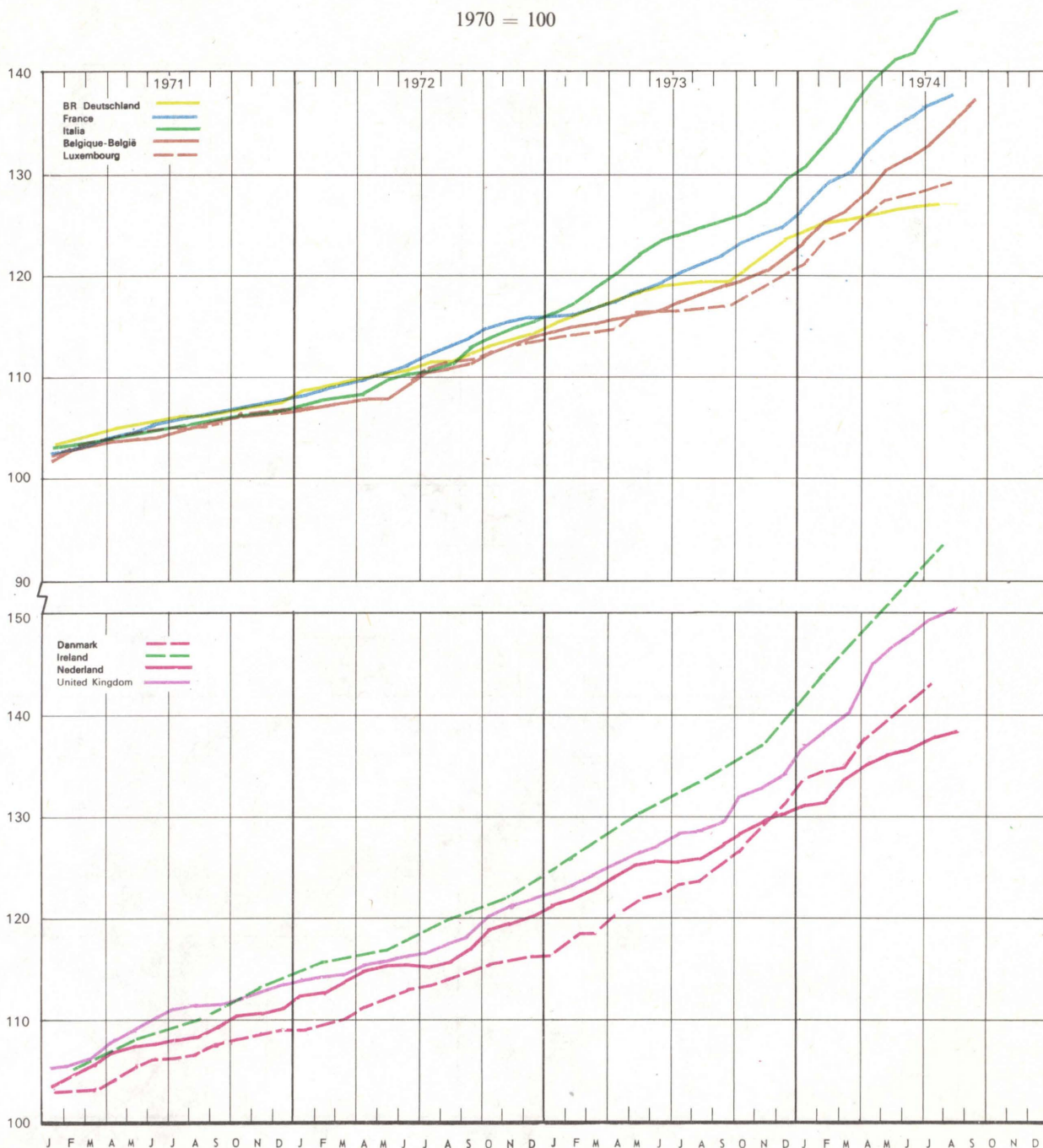
(en milliers)



Seasonally adjusted unemployment figures rose in all Community countries in the summer months. Several factors were behind this: the slowdown of economic activity in most member countries, the reluctance of firms, in view of high wage costs, to take on new workers and finally the relatively large number of young people looking for first jobs. Unemployment levels vary sharply from industry to industry and region to region. They are comparatively high, above all in construction, the motor industry, structural steelwork and the textile industry. Part of this reflects structural adjustment processes which call for specific measures, in particular to retrain the workers affected.

Tous les pays de la Communauté ont enregistré durant l'été une augmentation du nombre désaisonnalisé de chômeurs. Plusieurs facteurs y ont contribué: le ralentissement de l'activité économique dans la plupart des pays membres, la réserve témoignée par les entreprises en matière d'embauche, en raison de l'accroissement des coûts salariaux, et enfin le nombre relativement important de jeunes en quête d'un premier emploi. Le niveau du chômage est très variable selon les secteurs comme aussi suivant les régions. C'est surtout dans la construction, l'industrie automobile, la métallurgie et l'industrie textile qu'il apparaît comparativement élevé. Il s'agit là, en partie, de problèmes d'adaptation structurelle qu'il y a lieu de résoudre au moyen de mesures spécifiques, notamment pour opérer la reconversion de la main-d'œuvre concernée.

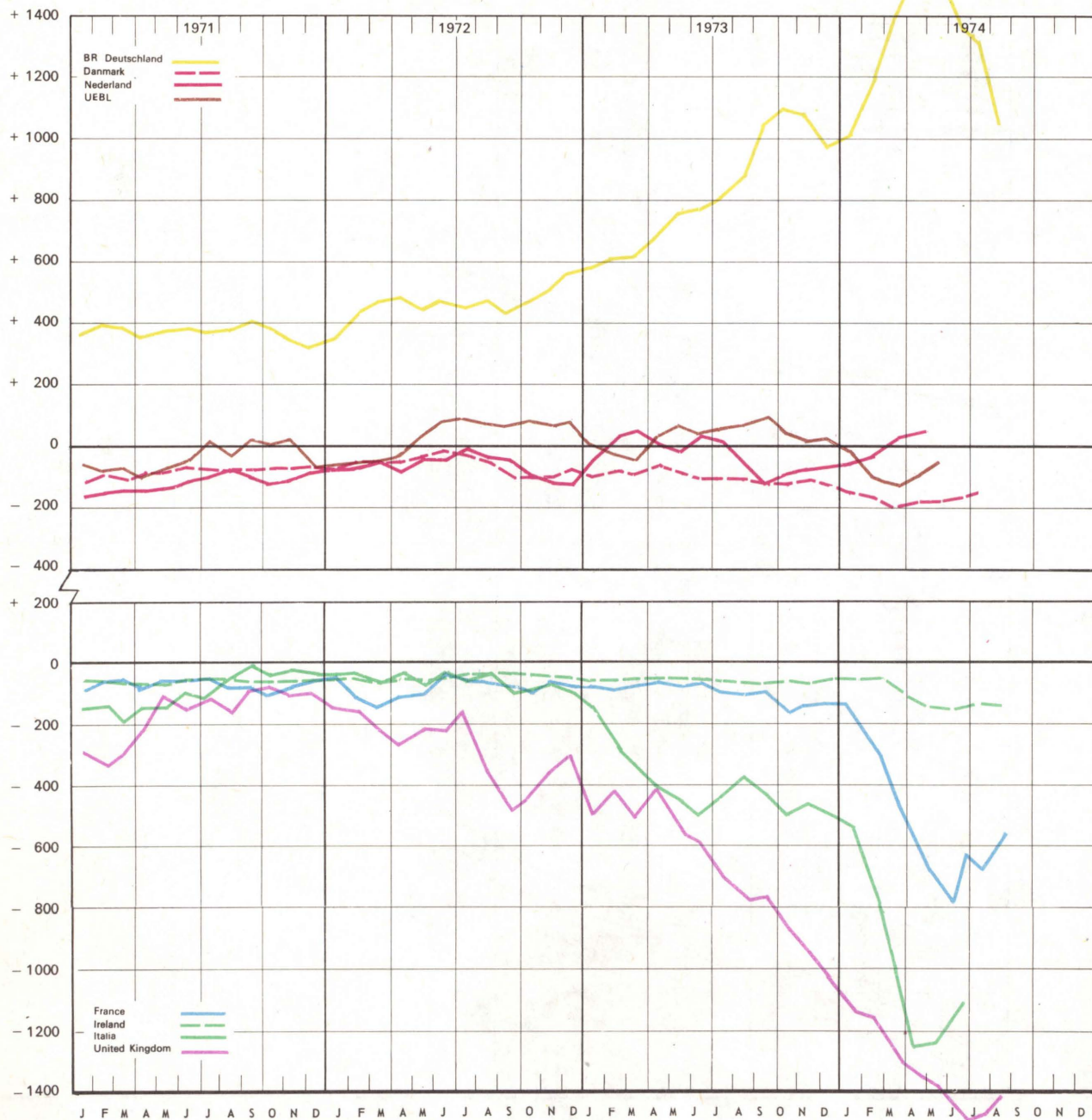
1970 = 100



Consumer prices continued to soar during the summer. Only in Germany, and, in August, the United Kingdom, was there any let-up and then largely because of seasonal influences. In Italy the upward movement of prices has gathered further momentum since July, the main factor being not only the rises in motor fuel prices, electricity charges and indirect taxes, but also the upsurge in the cost of industrial manufactures, in particular textiles, clothing and chemicals following the ending of the price freeze in the second half of July. In most member countries — with the notable exception of Italy — food prices have not risen as rapidly as the prices of industrial products. This was due not only to seasonal factors but also to the trend of meat prices. In the services sector prices continued to climb sharply, particularly in highly seasonal branches such as the tourist industry.

La hausse des prix à la consommation est demeurée très vive durant l'été. Seuls la R.F. d'Allemagne et, dans le courant du mois d'août, le Royaume-Uni ont pu enregistrer une accalmie, qui d'ailleurs était surtout de caractère saisonnier. En Italie, la montée des prix s'est accélérée depuis le mois de juillet. Ce phénomène n'est pas seulement imputable au relèvement des prix des carburants, des tarifs de l'électricité et des impôts indirects, mais aussi à l'enchérissement considérable des produits manufacturés, en particulier des produits textiles, des articles d'habillement et des produits de l'industrie chimique, après la levée du blocage des prix au cours de la seconde quinzaine de juillet. Dans la plupart des pays membres — l'Italie constituant à cet égard une importante exception — la hausse a été moins prononcée pour les denrées alimentaires que pour les produits industriels. Cette différence ne s'explique pas seulement par l'incidence des facteurs saisonniers, mais aussi par l'évolution du prix de la viande. Quant au secteur des services, la hausse des prix y est demeurée rapide, principalement dans les activités fortement soumises aux influences saisonnières, telles que le tourisme.

Mio Eur



The marked differences between the trade positions of the countries of the Community in the first half of the year have not widened further in recent months. Most of the deficit countries experienced a slight improvement in their trade balances, while the surpluses in Germany, the only country at present still running a favourable balance, tended to diminish. In Italy, Denmark and France, where measures were taken in the second quarter to curb the growth of domestic demand and improve the balance of payments, the tendency for the trade position to deteriorate was reversed, largely because of a slower increase in imports. In the United Kingdom, too, the trade deficit narrowed, especially in August, partly due to the buoyancy of exports, but also as a result of slower import growth. Only the Irish deficit remained unchanged at a comparatively high level, as the increase in the value of exports was affected by the fall in beef prices while imports rose sharply.

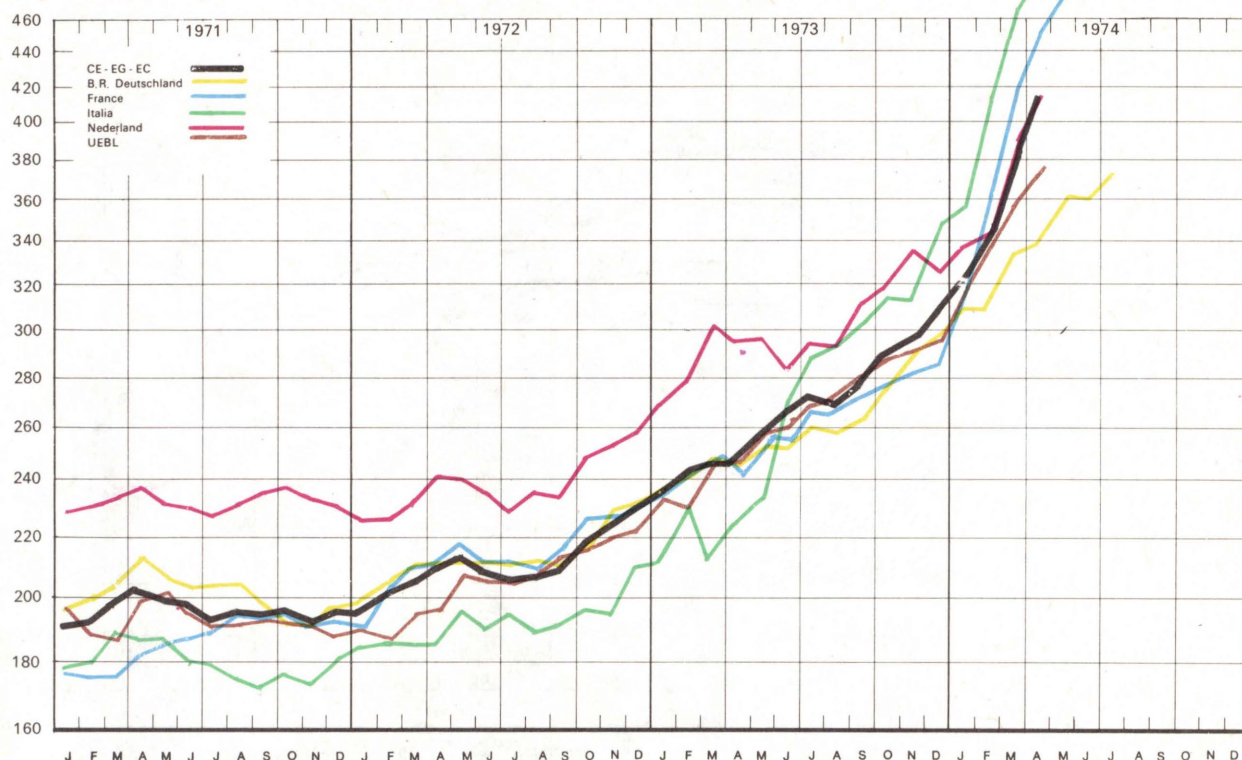
Les grandes différences constatées au premier semestre entre les soldes des balances commerciales des divers pays de la Communauté ne se sont pas accentuées au cours des derniers mois. La plupart des pays déficitaires ont pu enregistrer une légère amélioration de leur balance commerciale. Par contre, dans la R.F. d'Allemagne, le seul pays membre dont la balance se solde encore par un excédent, celui-ci a eu tendance à se réduire. En Italie, au Danemark et en France, où des mesures ont été prises au cours du deuxième trimestre pour endiguer le développement de la demande et améliorer la balance des paiements, on a pu constater un renversement de la tendance à la détérioration, dû essentiellement à un ralentissement de l'expansion des importations. Le déficit de la balance commerciale du Royaume-Uni a, lui aussi, diminué, grâce notamment à l'accroissement continu des ventes à l'étranger, mais aussi à un fléchissement des importations. Seul le déficit de l'Irlande est demeuré relativement élevé; en effet, tandis que le développement des importations de ce pays demeurerait rapide, la valeur de ses exportations a subi l'incidence de la baisse du prix de la viande de bœuf.

IMPORTS from non-member countries

IMPORTATIONS en provenance des pays non membres

C1

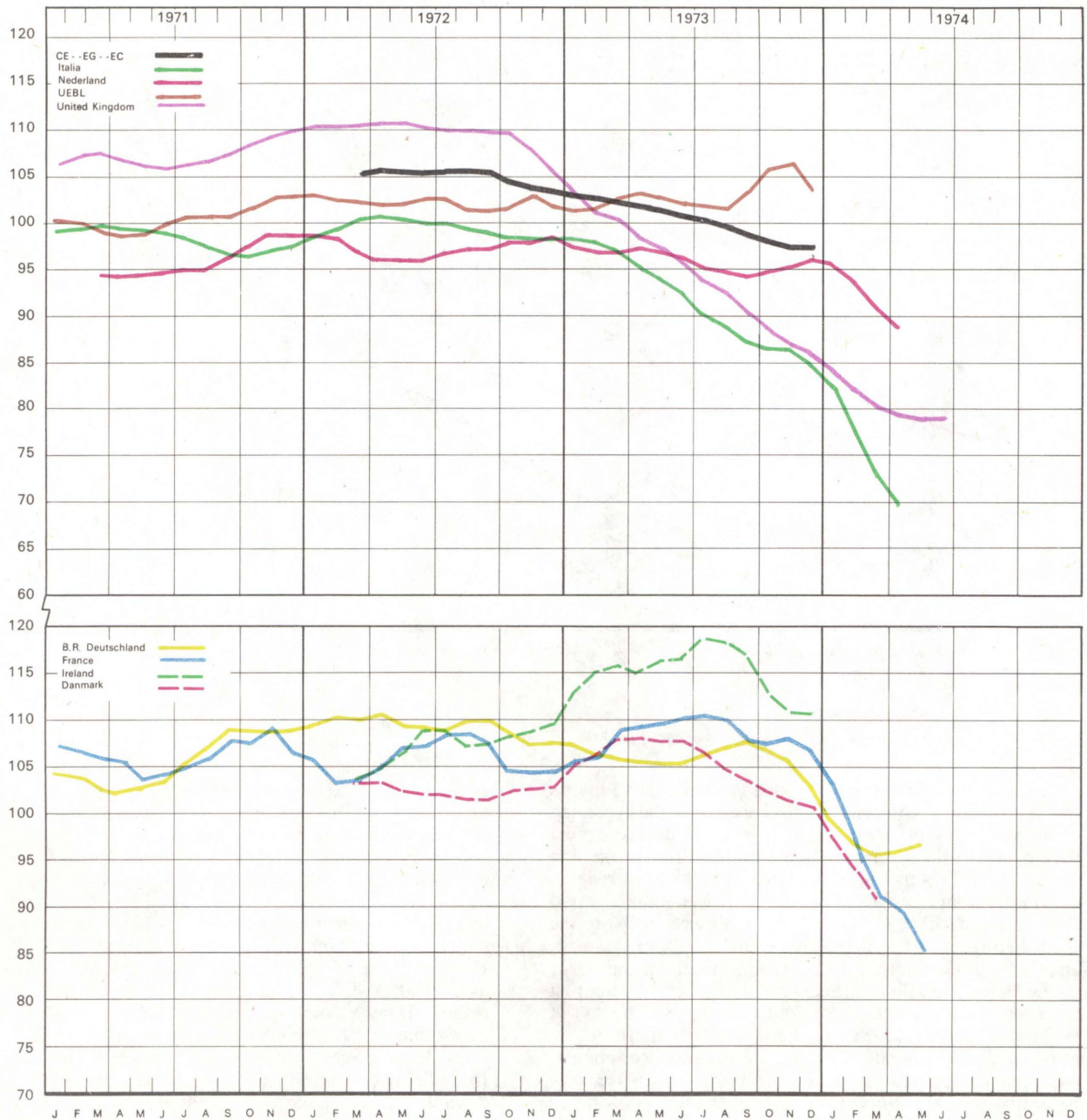
1963 = 100



Although in volume terms, the growth in Community imports from non-member countries has slackened since the beginning of the year, in value terms it has been at an unprecedented pace owing to the spectacular jump in oil prices. In the first six months of 1974 the rise in the value (in national currencies) of imports from non-member countries over the same period last year was 101 % in Italy, 75 % in France, 56 % in the United Kingdom, 41 % in the Netherlands, 40 % in Denmark and 31 % in Germany; in the first five months it was 58 % in the Belgo-Luxembourg Economic Union and in the first three months 46 % in Ireland. Following the introduction of the import deposit scheme in April, Italy's imports fell in May and June. Generally speaking, the expansion of imports has been tending to resume a more normal pace recently, helped by several factors: the effects of the rise in oil prices have already been felt, the prices of imported raw materials are tending to stabilize, and in most member countries the slowdown in domestic economic activity is putting a brake on demand for imports.

Alors que leur expansion en volume s'est ralentie depuis le début de l'année, les importations de la Communauté en provenance des pays non membres ont accusé, par suite de la hausse spectaculaire du prix du pétrole, les taux de croissance en valeur les plus élevés qu'elles aient jamais atteints. Pour les six premiers mois de l'année, l'augmentation des achats aux pays non membres, exprimée en valeur et en monnaie nationale, atteignait, par rapport à la même période de 1973, 101 % en Italie, 75 % en France, 56 % au Royaume-Uni, 41 % aux Pays-Bas, 40 % au Danemark et 31 % dans la R.F. d'Allemagne. Dans l'Union économique belgo-luxembourgeoise, l'écart était de 58 % pour les cinq premiers mois de l'année, et il s'élevait à 46 % en Irlande pour les mois de janvier à mars. En Italie, après l'introduction, au mois d'avril, de l'obligation de cautionnement pour les importations, celles-ci ont régressé durant les mois de mai et juin. D'une manière générale, les importations ont, depuis peu, tendance à reprendre un rythme d'expansion plus normal. Plusieurs facteurs y contribuent: l'atténuation des incidences de l'enchérissement du pétrole, la tendance à la stabilisation des prix à l'importation des matières premières, ainsi que, dans la plupart des pays membres, l'affaiblissement de la demande d'importation entraîné par le ralentissement de la conjoncture intérieure.

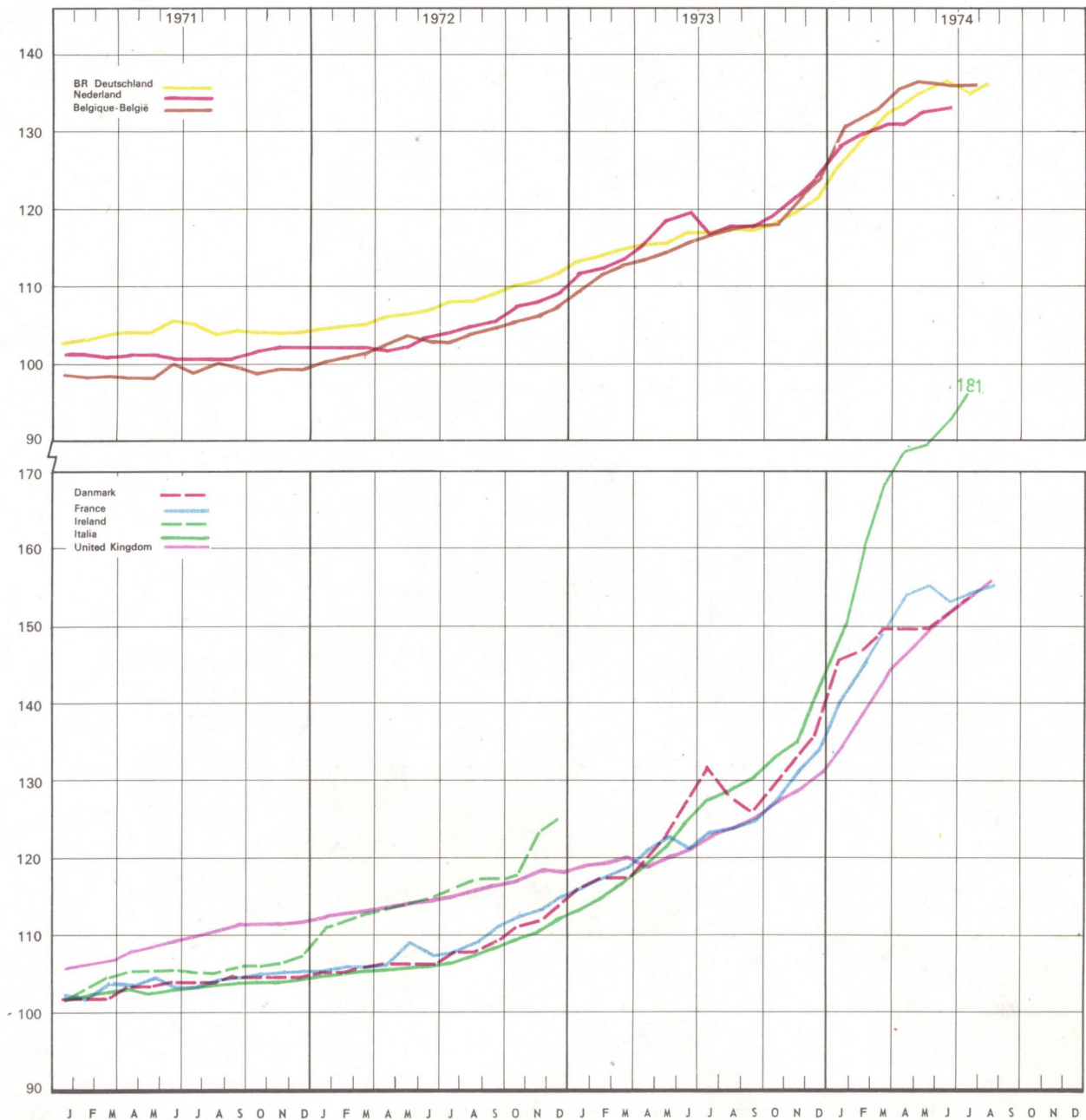
1963 = 100



As a result of the very sharp rise in the cost of oil imports all the member countries saw their terms of trade deteriorate appreciably in the early months of the year. This tendency was most pronounced in France and Italy, whose currencies depreciated on the exchange markets during the period. Recently, however, the terms of trade have shown signs of stabilizing, or even improving, in several countries, largely as a result of the slower rise in the import prices of raw materials other than oil. This deceleration has been due to the fall in world market prices for many important commodities, such as copper, certain other non-ferrous metals and natural fibres, since the spring, which is now beginning to be reflected in import prices. In addition, prices of manufactured goods, which in general have a larger relative share in member countries' exports than in their imports, have been rising faster than at the beginning of the year.

Pour tous les pays de la Communauté, l'accroissement considérable du coût du pétrole importé a entraîné, dans les premiers mois de l'année, une détérioration sensible des termes de l'échange. Cette détérioration a été la plus prononcée en France et en Italie, en raison de la dépréciation que les monnaies de ces pays accusaient alors sur les marchés des changes. Il semble cependant que, dans plusieurs pays membres, les termes de l'échange aient depuis peu tendance à se stabiliser ou même à s'améliorer. Cette amélioration est principalement imputable à un ralentissement de la hausse des prix à l'importation de matières premières autres que le pétrole. Un rôle déterminant a été joué à cet égard par la baisse des cours mondiaux enregistré depuis le printemps pour de nombreuses matières premières, telles que le cuivre, certains autres métaux non ferreux et les fibres naturelles, baisse qui commence à se répercuter sur les prix à l'importation. De plus, pour ce qui concerne les produits industriels, dont l'importance relative est généralement plus grande dans les exportations des pays industrialisés que dans leurs importations, la hausse des prix s'est accélérée depuis le début de l'année.

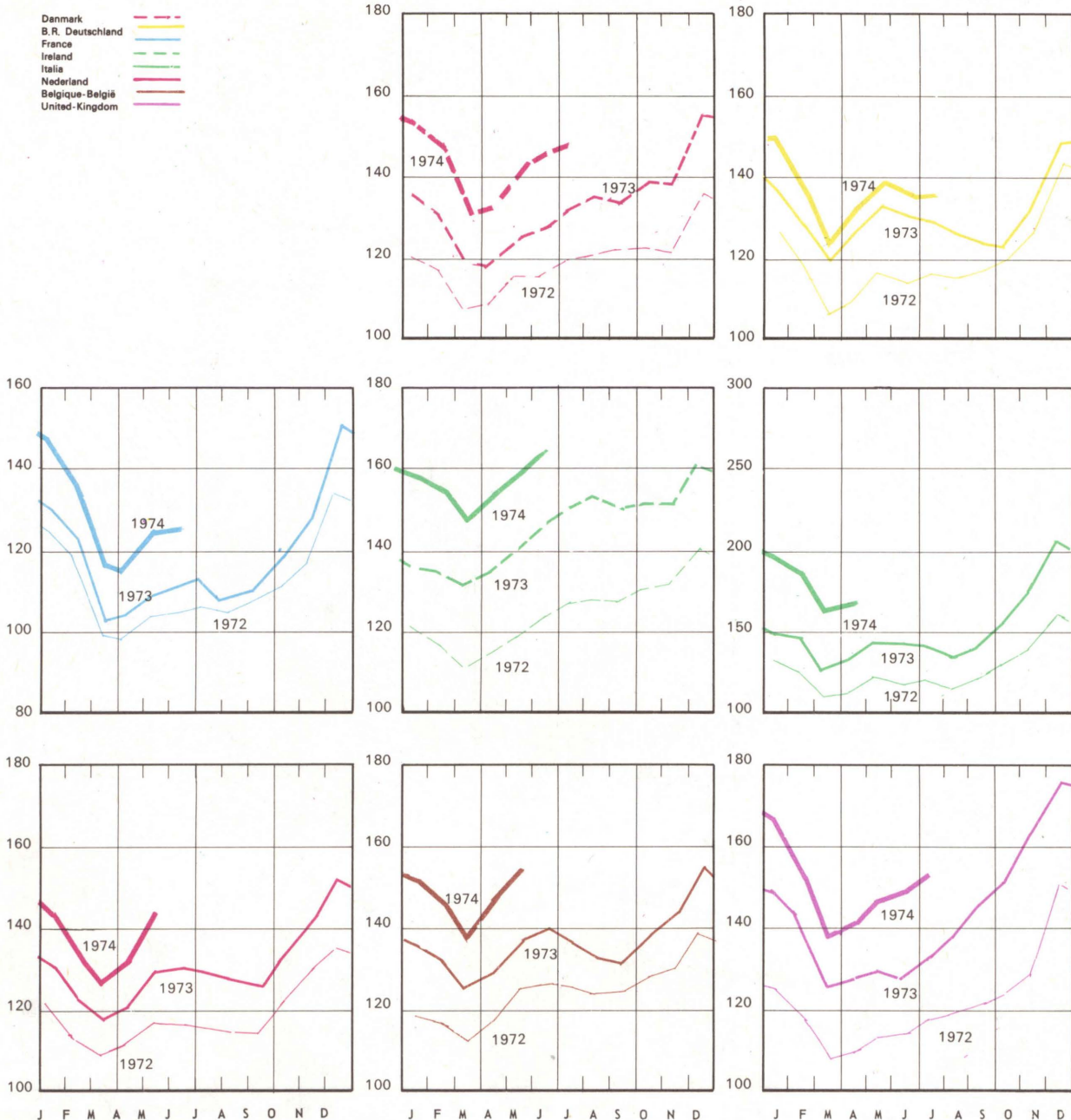
1970 = 100



In recent months the upward movement of wholesale prices in the Community appears to have slackened somewhat. This tendency has been especially marked in Germany, France and Belgium. In the United Kingdom and Italy, on the other hand, prices have continued to rise very rapidly. The main dampening factor has been the downward trend in the world market prices of important raw materials — principally non-ferrous metals, rubber and natural fibres. In addition, producer prices of agricultural products have for several months been tending to level off in most member countries as a result of seasonal factors and a plentiful supply of meat. The prices of some of the Community's imported agricultural commodities such as soya and maize have, however, hardened distinctly. With costs maintaining their steep rise, the pronounced upward movement of producer prices of industrial products has continued unabated in all member countries.

Il semble que la hausse des prix de gros dans la Communauté se soit quelque peu ralentie au cours des derniers mois. Cette tendance a été particulièrement marquée dans la R.F. d'Allemagne, en France et en Belgique, tandis que la poussée des prix restait très vive au Royaume-Uni et en Italie. L'accalmie constatée est due surtout au fléchissement des cours mondiaux d'importantes matières premières, principalement des métaux non ferreux, du caoutchouc et des fibres naturelles. Depuis plusieurs mois, les prix à la production des produits agricoles accusent, eux aussi, une tendance à la stabilisation, imputable aux facteurs saisonniers et à une offre abondante de viande. Toutefois, les prix de quelques matières premières agricoles importées dans la Communauté, telles que le soja et le maïs, ont fortement augmenté. Quant aux prix à la production des produits industriels, leur tendance, toujours influencée par l'accroissement rapide des coûts, est restée nettement ascendante dans tous les pays membres.

1970 = 100



Persistent inflationary pressures and uncertainty over future economic trends have in recent months curbed the expansion of real private consumption. In money terms, however, growth has remained brisk. In Germany, where the value of retail sales since the beginning of the year has been virtually unchanged, there was a slight recovery in July. In general, the rapid pace of inflation appears to have altered the consumption patterns of private households. Purchases of textiles and clothing, for instance, have dropped distinctly in the past few months. New car registrations in all Community countries are also well down on last year's levels. By contrast, demand for domestic electrical appliances, optical products and books seems comparatively strong.

La pression constante de l'inflation et l'incertitude qui règne au sujet des perspectives d'évolution de la conjoncture ont eu pour effet de modérer, durant les derniers mois, la croissance en volume de la consommation des ménages, alors que sa croissance en valeur demeure appréciable. Dans la R.F. d'Allemagne, où les chiffres d'affaires du commerce de détail n'ont guère varié depuis le début de l'année, une légère reprise de l'expansion a été observée au mois de juillet. D'une manière générale, il semble que la forte inflation ait modifié la structure des dépenses de consommation des ménages. C'est ainsi que les achats de textiles et d'articles d'habillement ont nettement diminué depuis quelques mois. De même, le nombre d'immatriculations de nouvelles voitures est, dans tous les pays de la Communauté, très inférieur à celui de la période correspondante de 1973. Par contre, la demande d'appareils électro-ménagers, de produits de l'industrie optique, ainsi que de livres, paraît relativement forte.

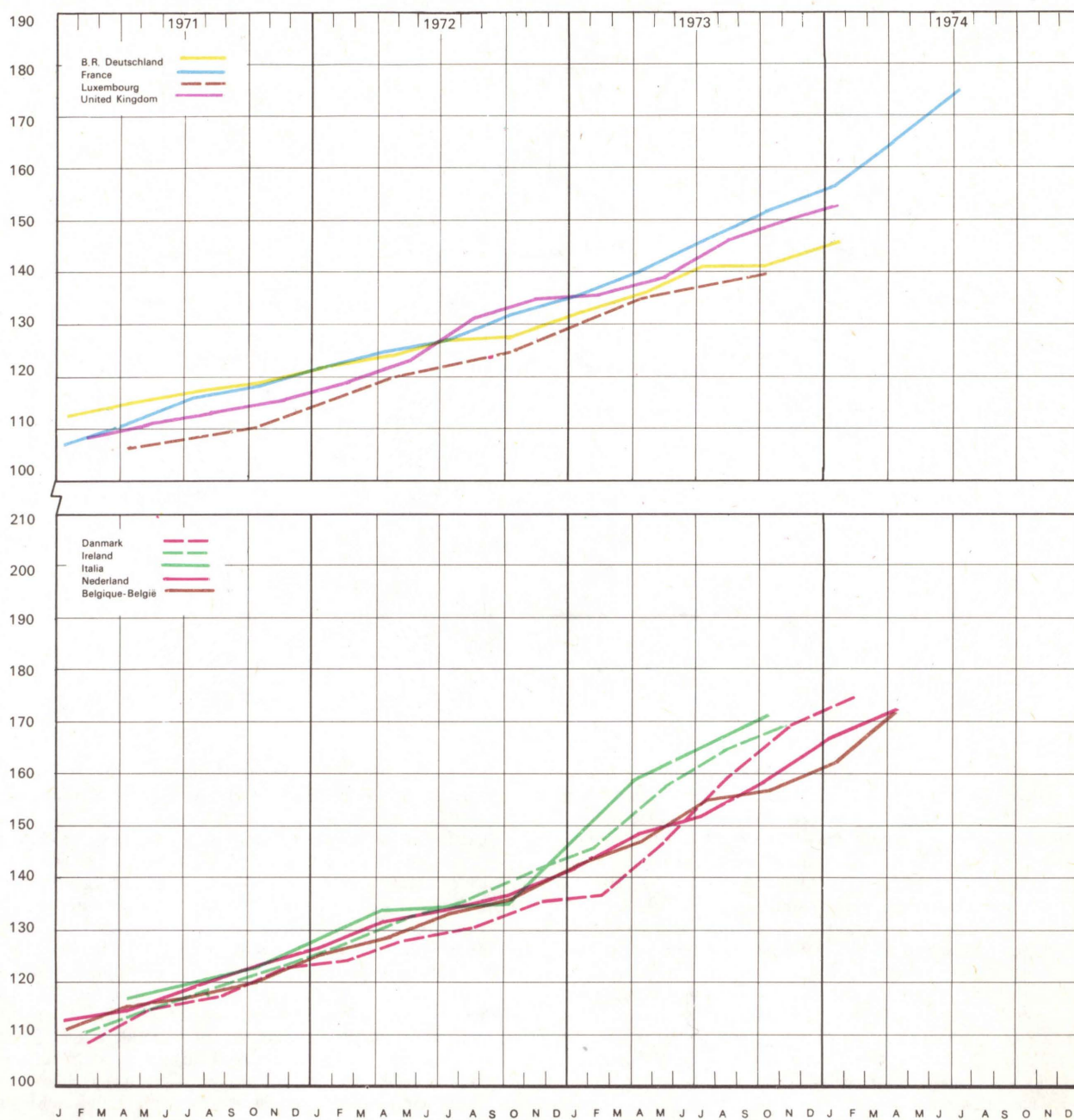
WAGES (in industry)

April 1970 = 100

SALAIRES (dans l'industrie)

avril 1970 = 100

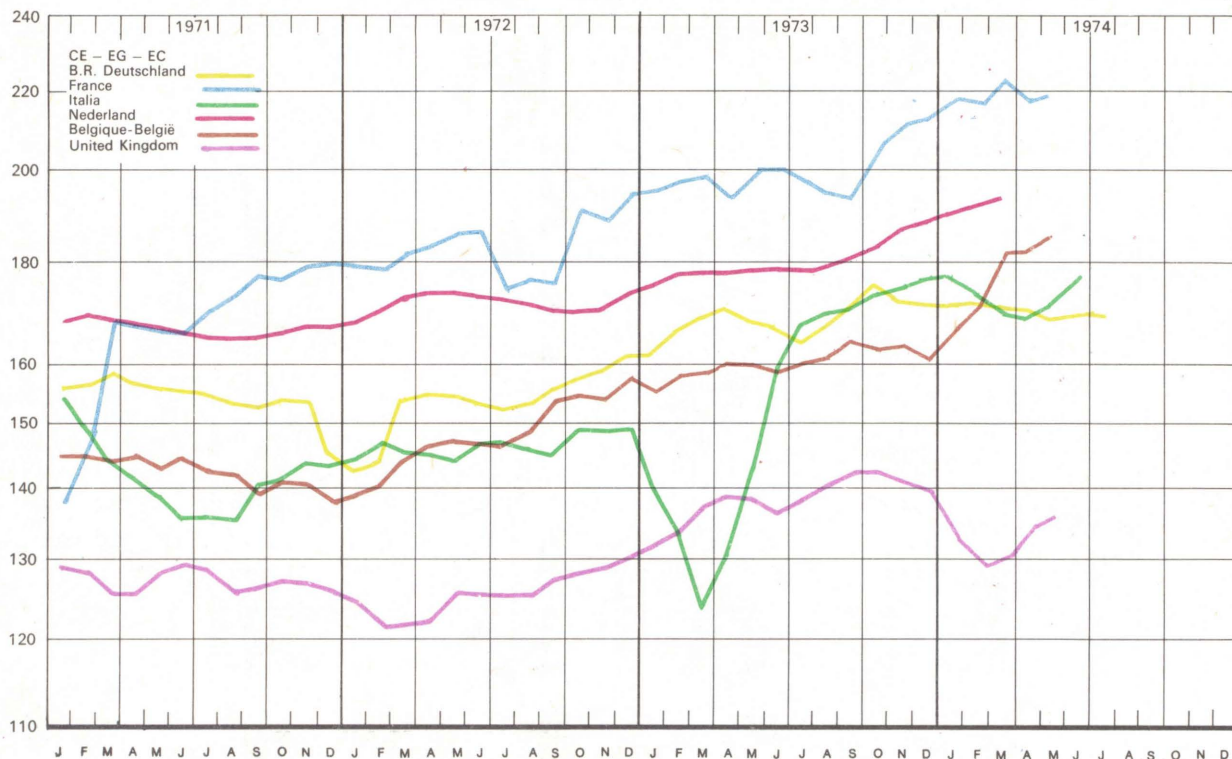
C5



In the spring and early summer, wages were still rising very rapidly in the Community. In July, hourly wages in France, agreed wages in industry in the Netherlands, gross hourly earnings in Belgium and hourly wages in industry in Denmark were all some 20 % up on the same time last year. Only in Denmark was there evidence of a slight easing of the upward movement in the second quarter. In the United Kingdom, basic weekly wage rates in industry and the services sector were 19.7 % higher in August than in the same month last year; the August figures included a 40 pence threshold increase triggered by the rise in the retail price index in July. In Italy, agreed minimum wages were 18.6 % higher in July than in July 1973 and in August the index link triggered further sharp wage increases. In Germany, agreed wages in industry were 12.6 % up in July on a year earlier.

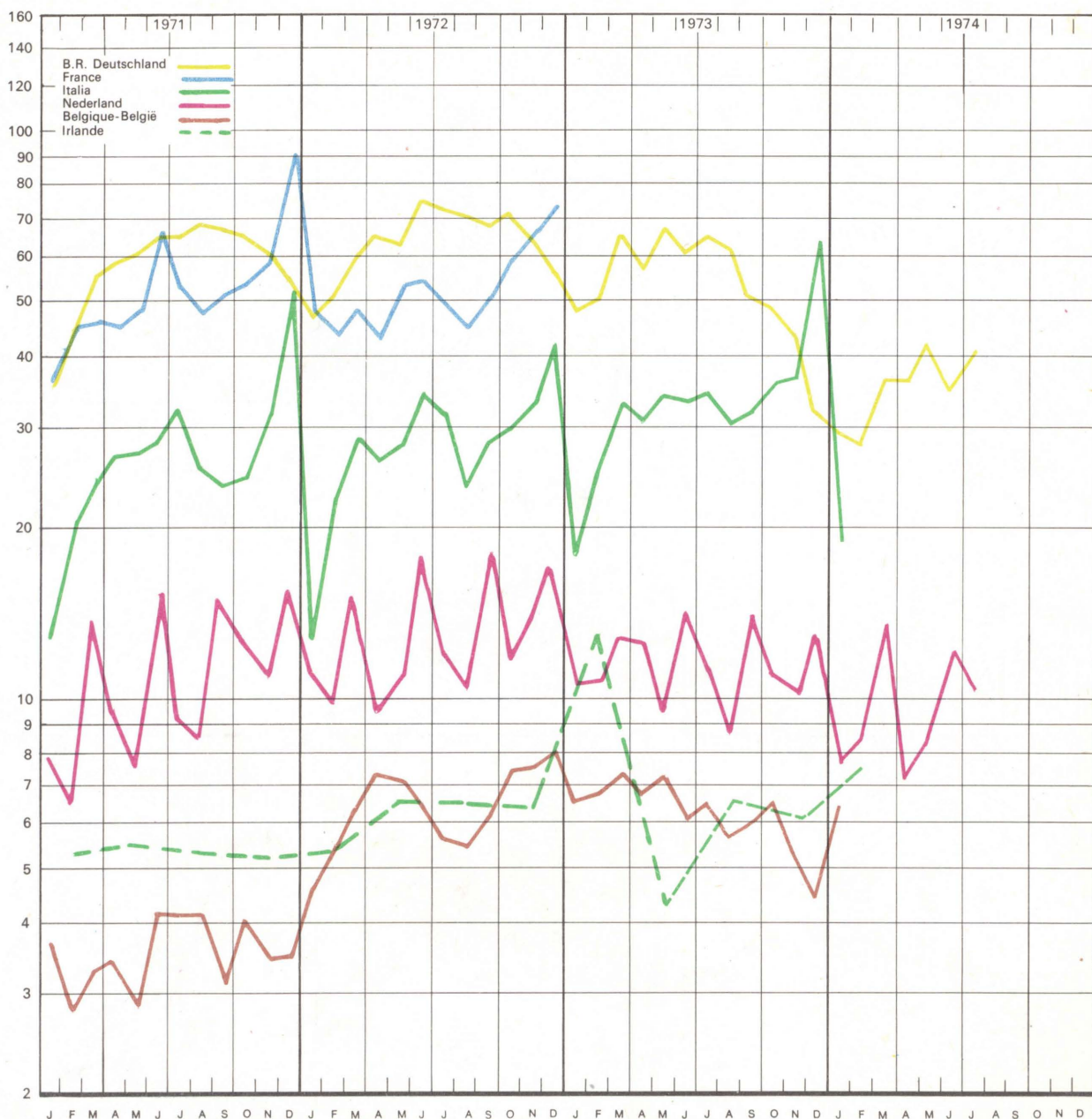
Au printemps et au début de l'été, la hausse des salaires était demeurée très rapide dans les pays de la Communauté. Au mois de juillet elle atteignait, par rapport à juillet 1973, 20 % environ en France (salaires horaires par travailleurs), aux Pays-Bas (salaires conventionnels dans l'industrie), en Belgique (gains horaires moyens par heure prestée) et au Danemark (salaires horaires dans l'industrie). Dans ce dernier pays seulement, elle a marqué un léger ralentissement au cours du deuxième trimestre. Au Royaume-Uni, les salaires hebdomadaires dans l'industrie et le secteur des services dépassaient de 19,7 %, au mois d'août, le niveau qu'ils avaient atteint un an auparavant; au cours du même mois, le salaire hebdomadaire de base a été relevé de 40 pence, en raison de l'augmentation de l'indice des prix de détail enregistrée au mois de juillet. En Italie, la hausse des salaires minima conventionnels s'élevait, en juillet, à 18,6 % par rapport à juillet 1973, et de nouvelles et importantes majorations de salaires ont résulté, au mois d'août, du système d'indexation en vigueur. Enfin, dans la R.F. d'Allemagne, le taux d'augmentation annuelle des salaires conventionnels dans l'industrie atteignait 12,6 %.

1963 = 100



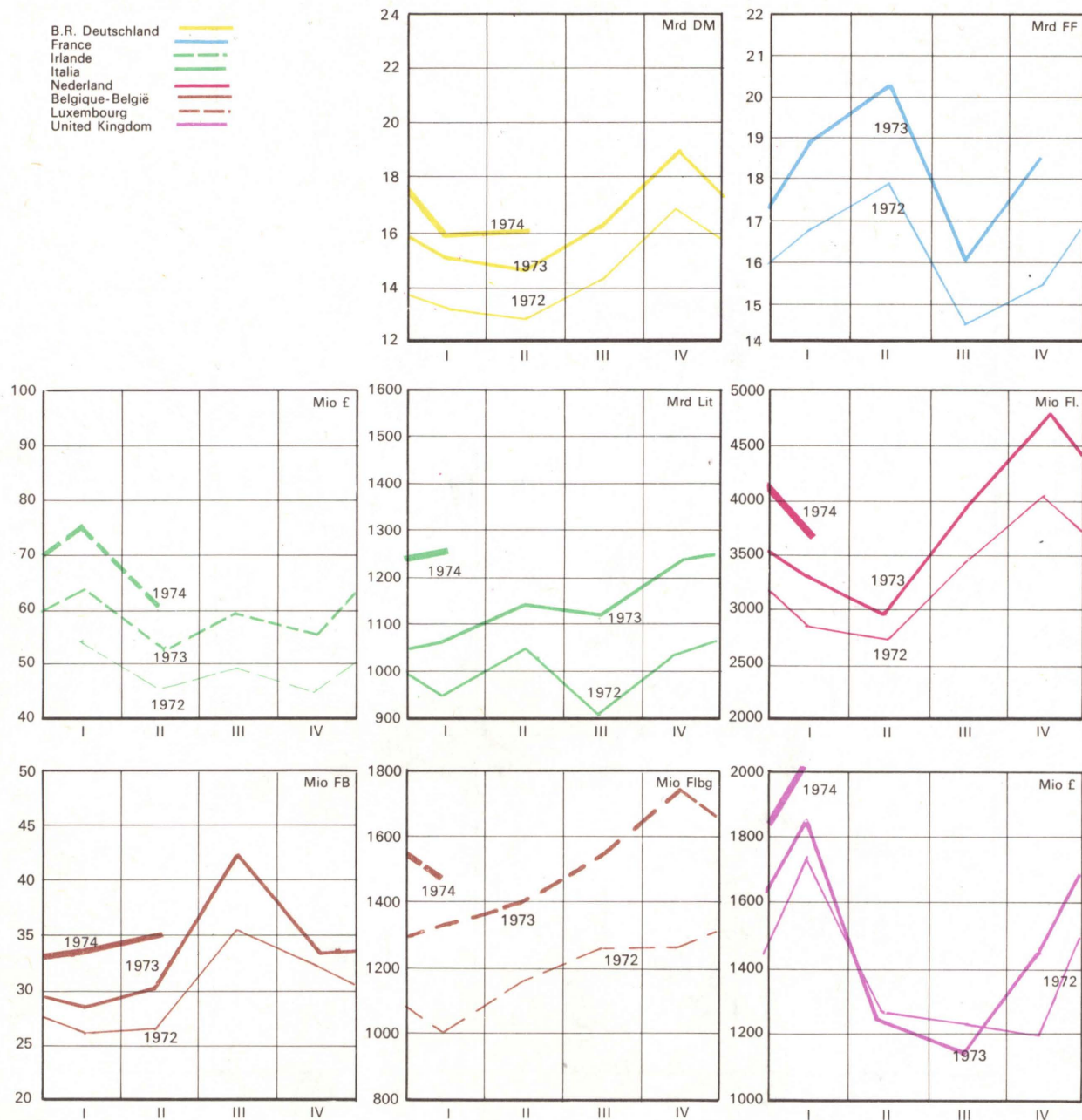
Activity in the metal products industries, which remained very lively in the first half of the year, has of late been showing signs of slowing down a little. Demand in the motor industry has continued to be very slack. Stocks of finished vehicles have grown sharply, forcing some of the major motor manufacturers to introduce short-time working. The pace of production has slowed down in some ancillary industries too. With managements reluctant to invest despite heavy export demand, production trends in mechanical engineering, especially in Germany and the United Kingdom, are likewise very sluggish. Order books in the iron and steel industry are very long in all member countries but demand has recently been losing strength. The upward movement of prices too has slackened. At any rate, in view of the high cost of financing stocks, consumers and processors appear to be more cautious in placing new orders.

L'activité dans l'industrie transformatrice des métaux, après avoir été très vive durant le premier semestre, donne depuis peu des signes de ralentissement. Dans le secteur de l'automobile, la demande reste très faible et les stocks de produits finis ont fortement augmenté, à tel point que plusieurs grandes firmes ont dû réduire leurs horaires de travail. Le rythme de la production s'est également modéré dans quelques industries connexes. Une évolution analogue caractérise la construction mécanique, notamment dans la R.F. d'Allemagne et au Royaume-Uni, la propension à investir s'étant modérée en dépit d'une forte demande étrangère. Bien que l'industrie sidérurgique dispose dans tous les pays membres d'un volume très important de commandes, la demande dans ce secteur a cependant perdu de son dynamisme ces derniers temps. La hausse des prix y est, elle aussi, un peu moins vive. En tout cas, il semble bien que tant les consommateurs que les producteurs, eu égard à la lourde charge que représente le financement des stocks, fassent preuve de plus de prudence en matière de commandes nouvelles.



With housing demand still weak, building activity in the Community as a whole slowed down. Only in Belgium and probably in France too did the number of dwellings authorized continue to rise appreciably. In Denmark, Germany and the Netherlands, the number of dwellings authorized remains well below last year's level. This relatively unfavourable situation is due mainly to sharply rising building costs, to dearer credit, and also in Germany to badly timed investment, which has led to a large stock of unsold dwellings. In the United Kingdom and Ireland, the level of output is being supported by public measures encouraging subsidized housing. Demand for industrial and commercial buildings seems to be relatively buoyant in all the member countries, except Germany. Activity in the civil engineering sector has been affected by restrictive budgetary policies in most member countries. In Germany and in the United Kingdom, support programmes have been announced by the public authorities to combat the high level of unemployment in the building industry.

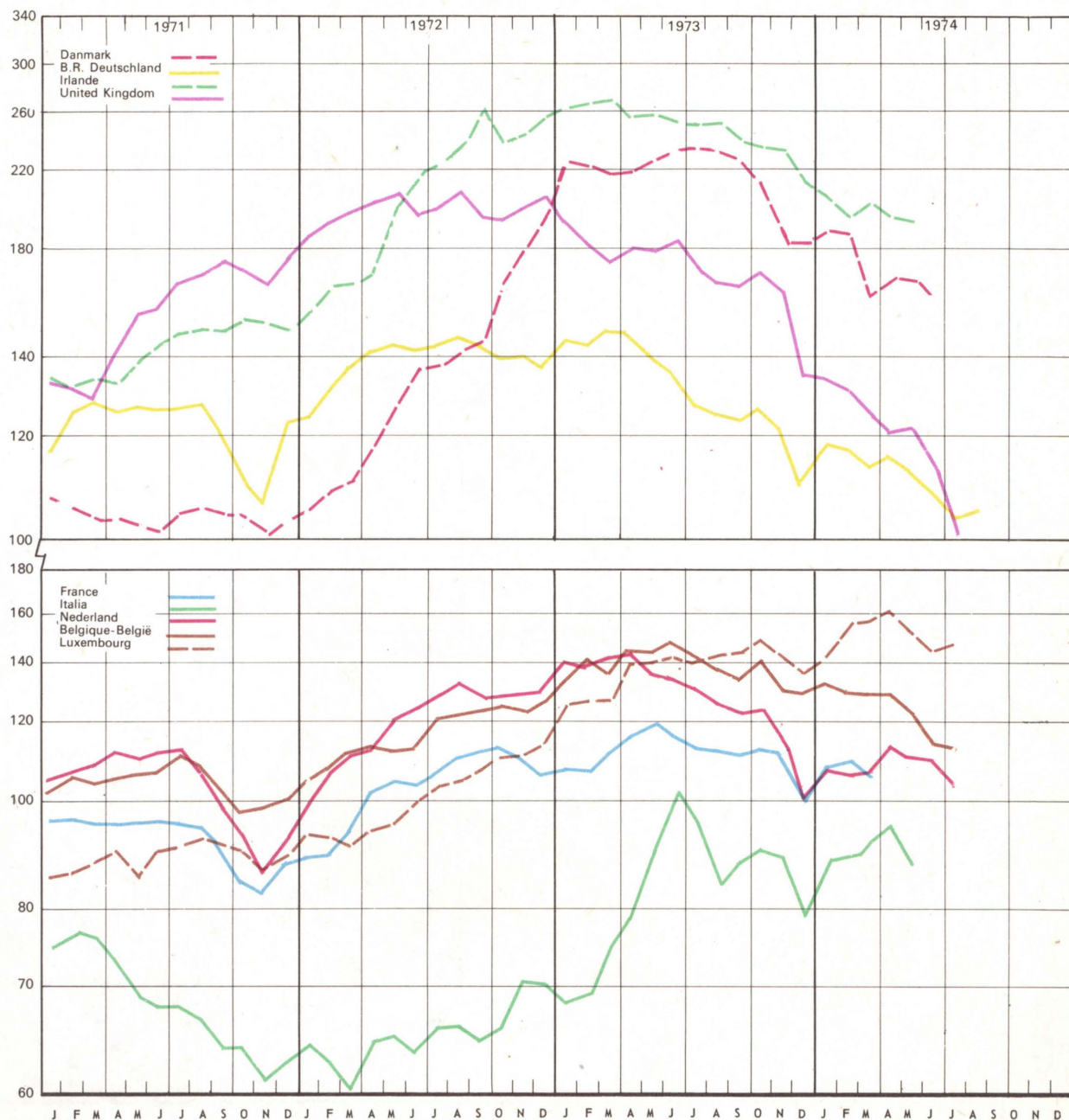
La faiblesse persistante de la demande de construction de logements a entraîné, dans la Communauté considérée dans son ensemble, un ralentissement de l'activité du secteur de la construction. La Belgique et aussi, semble-t-il, la France sont les seuls pays membres où une augmentation appréciable des autorisations de bâtir ait encore été observée. Au Danemark, dans la R.F. d'Allemagne et aux Pays-Bas, le nombre d'autorisations délivrées est resté nettement inférieur au résultat enregistré un an auparavant. L'évolution relativement défavorable constatée a tenu essentiellement à l'important accroissement du coût de la construction, à l'enchérissement du crédit et aussi, dans la R.F. d'Allemagne, à des investissements intempestifs qui ont provoqué un accroissement considérable du nombre de logements invendus. Au Royaume-Uni et en Irlande, le rythme de la production a été soutenu par des mesures prises par les pouvoirs publics pour favoriser la construction de logements sociaux. Dans le domaine de la construction de bâtiments à usage industriel ou commercial, il semble que la demande soit restée relativement ferme dans tous les pays membres, la R.F. d'Allemagne exceptée. En ce qui concerne les travaux de génie civil, les restrictions budgétaires ont eu pour effet de restreindre l'activité dans la plupart des pays de la Communauté. Dans la R.F. d'Allemagne et au Royaume-Uni, les pouvoirs publics ont annoncé des programmes de soutien destinés à remédier au chômage qui sévit dans le secteur de la construction.



Budgetary trends in the Community varied considerably in the summer months. In several countries tax revenue fell appreciably as a result of the comparatively sluggish trend of economic activity. This was especially the case in Germany, where the tax reform planned for the beginning of 1975 will have an expansionary effect on the economy. In Denmark, on the other hand, tax reductions of Dkr 7,000 million under the planned tax reform are to be offset by corresponding cuts in expenditure. In Belgium, where tax revenue is increasing rapidly, the Government decided to lower taxation on low incomes; some other taxes are to be increased however. In Italy, Parliament passed in mid-August the stabilization programme which provides for some reduction in direct taxes and large increases in indirect taxes, social security contributions and public service charges. In the United Kingdom the rate of value added tax was lowered from 10 to 8% at the end of July. Budget management in France continued to have a restrictive effect, while in Ireland it remained distinctly expansionary.

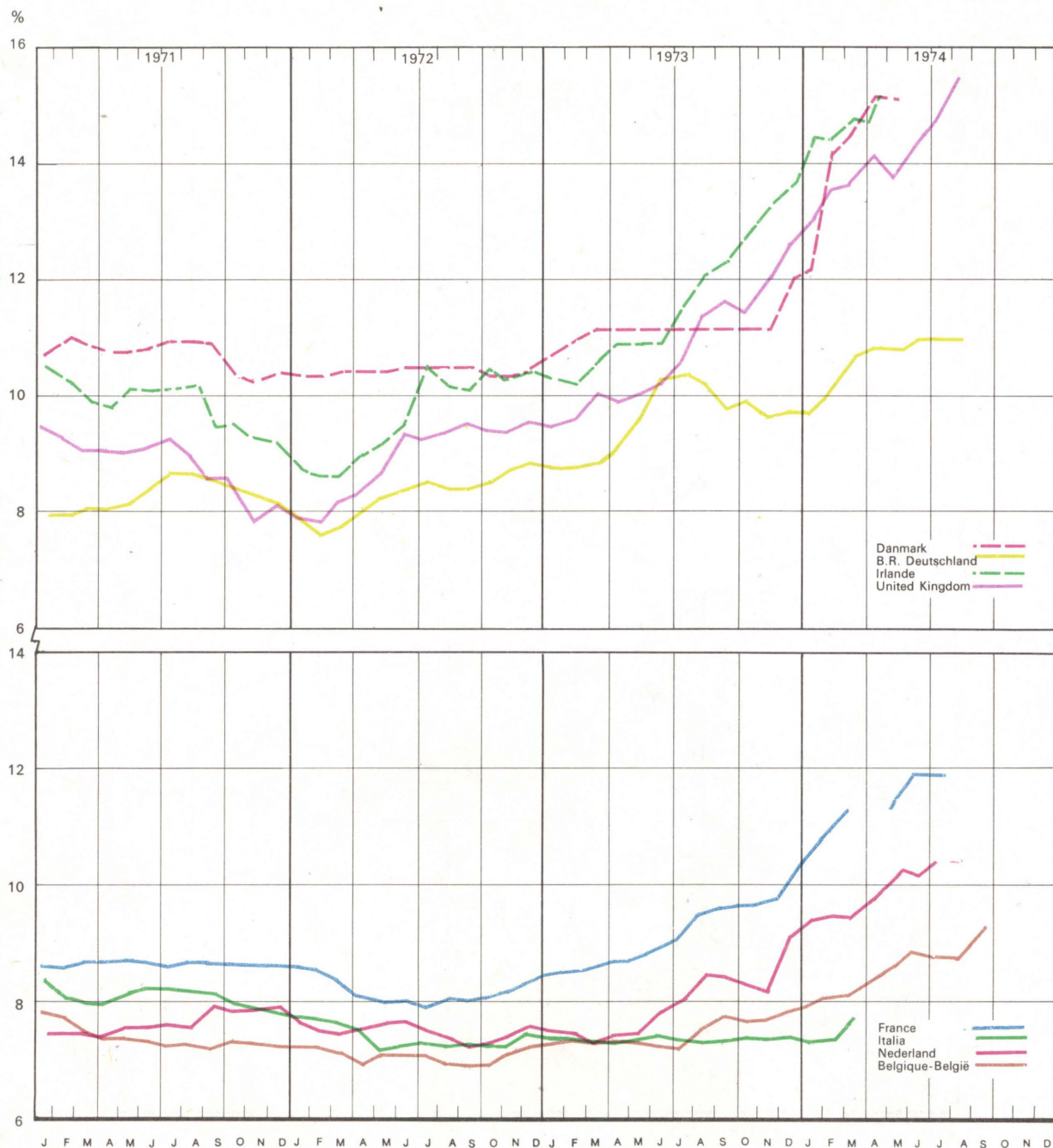
Durant les mois d'été, l'évolution des finances publiques a accusé d'assez sensibles divergences d'un pays membre à l'autre. Dans plusieurs pays l'accroissement des recettes fiscales s'est nettement ralenti sous l'effet de la faiblesse relative de l'activité économique. Tel est surtout le cas de la R.F. d'Allemagne, dont l'économie sera notamment stimulée par la réforme fiscale dont la mise en vigueur est fixée au début de 1975. Au Danemark, par contre, les réductions d'impôts, d'un montant de 7 milliards de couronnes, qui résulteront de la réforme fiscale prévue devront être compensées par des réductions correspondantes de dépenses. En Belgique, où les rentrées fiscales sont en forte augmentation, le gouvernement a décidé d'alléger l'imposition des revenus modestes; d'autres impôts seront cependant majorés. En Italie, le Parlement a approuvé à la mi-août le programme d'assainissement des finances publiques, qui, à côté d'une certaine réduction des impôts directs, comporte un important relèvement des impôts indirects, des versements au titre de la sécurité sociale, ainsi que des tarifs publics. Au Royaume-Uni, le taux de la taxe sur la valeur ajoutée a été, fin juin, ramené de 10 à 8%. La gestion budgétaire est restée restrictive en France, mais nettement expansionniste en Irlande.

1963 = 100



None of the Community stock exchanges escaped the worldwide drop in share prices in the summer months. The main causes were probably the liquidity squeeze and high interest rates. Bank failures in Germany and the liquidity problems and losses of other institutions and financial groups increased the wariness of investors, although falling share prices and the upward trend of profits in certain industries sent some share yields soaring. The sharpest falls in share prices were recorded in Italy and the United Kingdom, where even the Government's decision to raise the maximum permissible annual increase in dividends from 5 to 12.5% did not prevent prices from tumbling. But in almost all the other Community too, stock market indexes in mid-September were hovering around lows for the year. In general, trading continued to be slack. Reports of oil-producing countries authorizing banks to purchase shares for them have so far had no effects on stock markets. The one exception was the London stock exchange, where shares of property companies jumped at the beginning of September after an oil-producing country had shown interest in buying a London property company.

Toutes les Bourses des pays de la Communauté ont été affectées par la baisse mondiale des actions observée durant les mois d'été. La raréfaction des liquidités et le niveau élevé des taux d'intérêt ont apparemment joué un rôle important dans cette évolution. Les liquidations de banques dans la R.F. d'Allemagne, ainsi que les difficultés et les pertes éprouvées par d'autres établissements et groupes financiers, ont accru la réserve du public. Dans certains secteurs cependant, la baisse des cours et l'évolution favorable des bénéfices ont parfois permis une forte augmentation du rendement des actions. Le fléchissement des cours a été le plus sensible en Italie, ainsi qu'au Royaume-Uni, où la décision de porter de 5 à 12,5% le maximum autorisé d'augmentation annuelle des dividendes n'a pas pu enrayer la chute des cours. Dans presque tous les autres pays de la Communauté, les cours se situent, à la mi-septembre, aux environs de leur niveau le plus bas de l'année. La vente est en général demeurée faible. Les informations concernant le mandat donné aux banques par les pays producteurs de pétrole pour l'achat d'actions n'ont pas eu jusqu'à présent d'incidence sur l'activité boursière. Toutefois, à la Bourse de Londres, les cours des actions des entreprises immobilières ont brusquement monté au début de septembre, à la suite de l'intérêt témoigné par un pays producteur de pétrole pour une société immobilière londonienne.



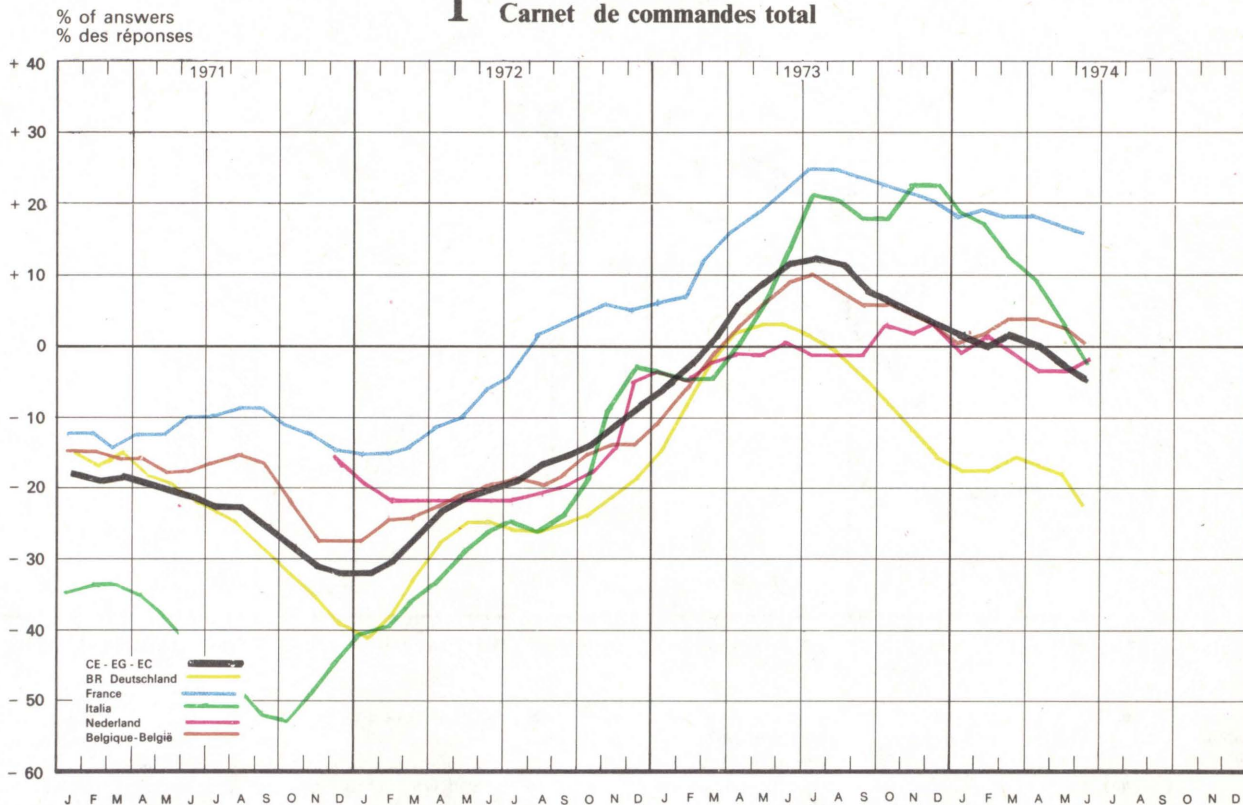
There is no evidence yet of any general reversal of the trend in interest rates on the capital markets in the Community. Even in some of the countries where they were already very high, interest rates have climbed further, for instance in the United Kingdom, France and — following a slight decline in early summer — Ireland. In Germany, too, despite an easing of short-term rates, long-term interest rates remained at their high level, the main reason probably being the large volume of new public authority issues. In Belgium — one of the countries where interest rates had previously been at the lower end of the range — rates are gradually moving towards the Community average. Italian long-term interest rates have tended distinctly upwards in recent months; most Italian bond-issuing mortgage institutions stopped providing support to the prices of their bonds which then dropped sharply. Only in Denmark, where long-term interest rates had gone on rising steeply into the summer, has there been a slight decline recently.

On ne constate pas encore, sur les marchés des capitaux de la Communauté, un renversement général de la tendance des taux d'intérêt. Ceux-ci ont continué d'augmenter même dans certains pays où ils sont déjà très élevés, tels que le Royaume-Uni, la France et, après un léger fléchissement au début de l'été, l'Irlande. Dans la R.F. d'Allemagne également, malgré la baisse des taux à court terme, les taux d'intérêt sur le marché des capitaux se sont maintenus à leur niveau élevé, du fait sans doute d'un important volume d'émissions des pouvoirs publics. Parmi les pays où les taux d'intérêt sont restés relativement bas jusqu'à présent, la Belgique voit ses taux se rapprocher progressivement de la moyenne communautaire. En Italie, la tendance des taux d'intérêt à long terme a été nettement ascendante durant les derniers mois. La plupart des organismes hypothécaires italiens, émetteurs d'obligations foncières, ont renoncé à soutenir les cours de celles-ci, qui ont alors fortement baissé. Au Danemark, où les taux d'intérêt à long terme étaient restés en hausse rapide jusque dans le courant de l'été, un léger repli a été observé ces derniers temps.

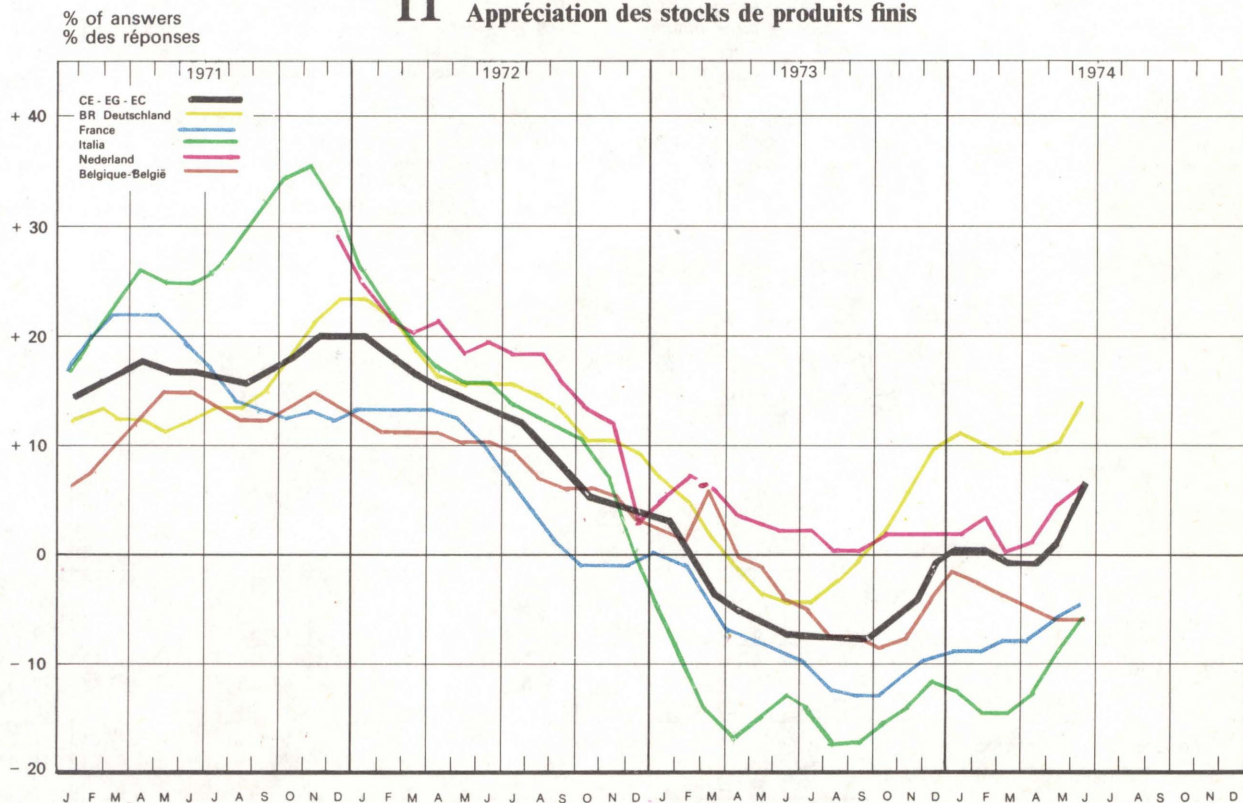
**RESULTS OF THE
BUSINESS SURVEY ¹⁾
OF COMMUNITY INDUSTRY**

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

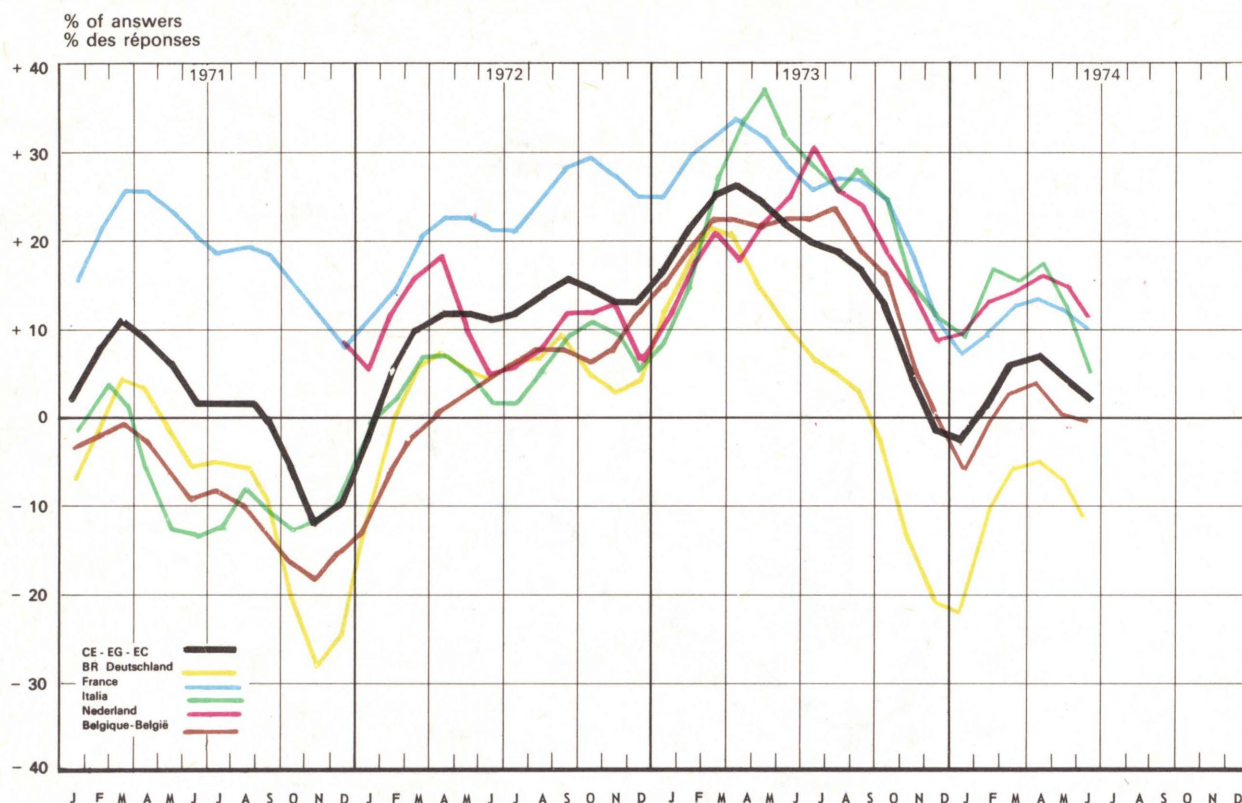
**I Total order-books
Carnet de commandes total**



**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			Nederland			Belgique België			Luxembourg			EEC C.E.E.		
		A	M	J	A	M	J	A	M	J	A	M	J	A	M	J	A	M	J	A	M	J
Total order-books	+	11	11	8	38	35	34	27	22	16	12	16	14	20	20	19	17	17	85	23	21	18
Carnet de commandes total	=	58	57	56	43	44	47	50	56	55	67	67	69	62	61	58	80	80	13	52	53	55
	-	31	32	36	19	21	19	23	22	29	21	17	17	18	19	23	3	3	2	25	26	27
Export order-books	+	15	18	20	40	38	37	23	18	19				26	26	26	13	13	89	23	23	31
Carnet de commandes étrangères	=	74	66	64	40	37	39	39	49	47				54	52	50	83	83	7	59	56	50
	-	11	16	16	20	25	24	38	33	34				20	22	24	4	4	4	18	21	19
Stocks of finished goods	+	17	22	21	17	19	18	15	15	15	12	15	13	10	10	12	15	14	10	16	19	20
Stocks de produits finis	=	75	71	73	59	58	59	60	65	66	80	77	80	74	73	70	84	83	90	68	67	72
	-	8	7	6	24	23	23	25	20	19	8	8	7	16	17	18	1	3	0	16	14	8
Expectations : production	+	8	8	7	26	25	24	26	16	16	31	12	11	20	16	22	10	11	12	18	15	21
Perspectives de production	=	79	72	71	60	63	61	67	72	62	64	88	80	63	63	57	89	89	88	70	69	59
	-	13	20	22	14	12	15	7	12	22	5	4	9	17	21	21	1	0	0	12	16	20
Expectations : selling prices	+	45	38	32	74	76	75	67	61	58				60	51	46	94	94	25	59	55	52
Perspectives relatives aux prix de vente	=	55	60	65	26	23	24	32	36	39				36	44	46	6	6	75	41	43	41
	-	0	2	3	0	1	1	1	3	3				4	5	8	0	0	0	0	2	7

1) Excluding construction, food, beverages and tobacco.

1) A l'exclusion de la construction et de l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabac

Observations on the Graphs

- A1 **Industrial production:** *Indices of the Statistical Office of the European Communities (excluding construction, food, beverages and tobacco). — Ireland and Denmark: quarterly index of OECD. — Community: estimated index. — Seasonally adjusted indices: three-month moving average.*
- A2 **Unemployment:** *Three month moving averages of the figures 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 registered at labour exchanges; this does not correspond to the number of unemployed. — Luxembourg: negligible. — Belgium: completely unemployed persons receiving unemployment benefit.*
- A3 **Consumer prices:** *Indices of the Statistical Office of the European Communities.*
- A4 **Balance of trade:** *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. Denmark: Source: Danmarks Statistik. — Ireland: Source: Central Statistics Office. — Three-month moving averages. Exports fob, imports cif; excluding monetary gold. Curves for recent months may be partly based on estimates. Belgium and Luxembourg: common curve.*
- C1 **Imports:** *Seasonally adjusted indices of values in Eur provided by the Statistical Office of the European Communities. — Three-month moving averages. Curves for recent months may be partly based on estimates. — Belgium and Luxembourg: common curve. — No figures yet available for the United Kingdom, Ireland and Denmark.*
- C2 **Terms of trade:** *Index of average export prices divided by the index of average import prices. — Three-month moving averages. — Source SOEC.*
- C3 **Wholesale Prices:** *Indices of the Statistical Office of the European Communities. — Germany and Netherlands: excluding VAT.*
- C4 **Retail sales:** *Indices of the Statistical Office of the European Communities. — (Values in national currency.) — Three-month moving average. — Total retail trade. — France: sales of department stores and similar. United Kingdom: index relates to Great Britain only. — Curves for recent months may be partly based on estimates.*
- C5 **Wages:** *Indices from SOEC. — Hourly gross wages of workers. — United Kingdom, Ireland and Denmark: indices from OECD (1970 = 100). — The latest data may be based partly on estimates.*
- D1 **Output in the metal products industries:** *Seasonally adjusted indices of the Statistical Office of the European Communities; Three month moving averages. — Comparable figures are not available for Denmark and Ireland.*
- D2 **Dwellings authorised:** *Number of dwellings for which permits have been issued. — Germany: from 1968 West Berlin excluded. — Comparable figures are not available for the United Kingdom. — Source: SOEC.*
- D3 **Tax revenue:** *Government tax revenue. — Monthly averages. — Germany: Federal and Länder taxes. — Denmark: comparable figures are not available. — Source: SOEC, Ireland: Central Statistics Office.*

Remarques relatives aux graphiques

- A1 **Production industrielle:** *Indice de l'Office statistique des Communautés européennes (non-compris la construction ni l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs). — Irlande et Danemark: indice trimestriel de l'O.C.D.E. — Communauté: estimation. Pour les indices corrigés des variations saisonnières: moyenne mobile sur trois mois.*
- A2 **Nombre de chômeurs:** *Moyenne mobile, sur trois mois, des chiffres 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. — Luxembourg: chiffre négligeable. — Belgique: chômeurs complets indemnisés.*
- A3 **Prix à la consommation:** *Indices de l'Office statistique des Communautés européennes.*
- A4 **Balance commerciale:** *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. — Danemark: Source Danmarks Statistik. — Irlande: Source Central Statistics Office. — 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.*
- C1 **Importations:** *Indices de valeur en Eur, corrigés des variations saisonnières, établis par l'Office statistique des Communautés européennes. — Moyenne mobile sur trois mois. — Les données relatives aux derniers mois peuvent être basées sur des estimations. — Belgique et Luxembourg: courbe commune. — Données non encore disponibles pour le Royaume-Uni, l'Irlande et le Danemark.*
- C2 **Termes de l'échange:** *Indice de la valeur moyenne à l'exportation, divisé par l'indice de la valeur moyenne à l'importation. — Moyenne mobile sur trois mois. — Source O.S.C.E.*
- C3 **Prix de gros:** *Indices de l'Office statistique des Communautés européennes. — Allemagne et Pays-Bas: T.V.A. exclus.*
- C4 **Ventes au détail:** *Indices de l'Office statistique des Communautés européennes (valeur en monnaies nationales). Moyenne mobile sur trois mois. — Ensemble du commerce de détail. — France: grand commerce concentré. — Royaume-Uni: l'indice ne concerne que la Grande-Bretagne. Les données relatives aux derniers mois peuvent être basées sur des estimations.*
- C5 **Salaires:** *Indices de l'O.S.C.E. — Salaires horaires bruts des ouvriers. — Royaume-Uni, Irlande et Danemark: indices de l'O.C.D.E. (1970 = 100). — Les données les plus récentes peuvent être basées sur des estimations.*
- D1 **Production de l'industrie transformatrice des métaux:** *Indices désaisonnalisés de l'Office statistique des Communautés européennes; moyenne mobile sur trois mois. — On ne dispose pas encore de données comparables pour le Danemark et l'Irlande.*
- D2 **Autorisation de construire:** *Nombre de logements dont la construction a été autorisée. — Allemagne: à l'exclusion de Berlin-Ouest. — On ne dispose pas encore de données comparables pour le Royaume-Uni. — Source: O.S.C.E., Irlande: Department of Local Government.*
- D3 **Recettes fiscales:** *Recettes fiscales de l'État. — Moyennes mensuelles. — Allemagne: y compris les impôts des «Länder». — On ne dispose pas encore de données comparables pour le Danemark. — Source: O.S.C.E., Irlande: Central Statistics Office.*

D4 Share prices: *Indices of the Statistical Office of the European Communities.*

D5 Long-term interest rates: *Yield on fixed-interest-bearing securities. — Belgium: government securities maturing in over 5 years issued after 1 December 1962. — France: interest yield on securities in the private sector; 2nd category loans. — Netherlands: average yield of the three most recent government loans. — Germany: all stock exchange securities quoted. — Italy: yield on bonds. — United Kingdom, Ireland and Denmark: Government Bond Yield. — Source: SOEC.*

D4 Cours des actions: *Indices de l'Office statistique des Communautés européennes.*

D5 Taux d'intérêt à long terme: *Rendement des valeurs à revenu fixe. — Belgique: titres de l'État de plus de 5 ans émis après le 1^{er} décembre 1962. — France: taux de rendement des titres du secteur privé. Emprunt de 2^e catégorie. — Pays-Bas: moyenne des trois emprunts d'État les plus récents. — Allemagne: ensemble des valeurs cotées en Bourse. — Italie: taux de rendement des obligations. — Royaume-Uni, Irlande et Danemark: rendement des obligations d'État. — Source: O.S.C.E.*

1 Eur = 0,888671 gm of fine gold
gramme d'or fin