



**European
Communities**
Commission

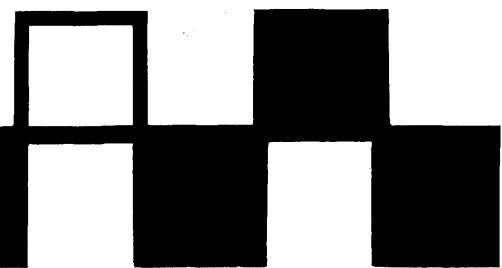
**Communautés
Européennes**
Commission

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

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

12

1970



Publication mensuelle

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

La présente publication est mensuelle; la période août-septembre fait toutefois l'objet d'un numéro unique.

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:

Les graphiques et commentaires du groupe A, à savoir :

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

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

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

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

February, May, August/September, November

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

Février, mai, août-septembre, novembre

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

March, June, August/September, December

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

Mars, juin, août-septembre, décembre

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

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

Sur les dernières pages sont consignés des résultats sur l'enquête mensuelle de conjoncture effectuée auprès des chefs d'entreprise de la Communauté.

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

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

Commission of the European Communities
Directorate-General for Economic and Financial Affairs
Directorate for National Economies and Economic Trends
200, rue de la Loi, 1040 Brussels

GRAPHS AND NOTES
ON THE ECONOMIC SITUATION
IN THE COMMUNITY

GRAPHIQUES ET NOTES RAPIDES
SUR LA CONJONCTURE
DANS LA COMMUNAUTÉ

Commission des Communautés européennes
Direction générale des affaires économiques et financières
Direction des économies nationales et de la conjoncture
200, rue de la Loi, 1040 Bruxelles

CAPITAL SPENDING BY INDUSTRIAL ENTERPRISES TO RISE FURTHER IN 1971

The first results of the EEC investment survey carried out in October-November suggest that in 1971 capital spending by industrial enterprises in the Community will continue to climb, but the pace of its advance, which in most member countries was unusually rapid in 1970, will slow down distinctly. In France, where industry spent some 29 % more on capital investment in 1970 than in 1969, the rise in 1971 is expected to be some 14 %; in the Federal Republic of Germany, where capital spending increased by 22 % in 1970 it can, to judge by current investment intentions, be expected to rise by 5 % in 1971; in Belgium it was in 1970 almost half as much again as in the previous year, and the advance will continue in 1971; for Italy and Luxembourg, results from the survey were not yet available at the time of going to press. The propensity to invest is strongest among firms in the metal production and capital goods sectors; in industries near the consumer end of the line, by contrast, it is comparatively weak except in food, beverages and tobacco.

Brussels, 23 December 1970.

LES DEPENSES D'INVESTISSEMENT DES ENTREPRISES INDUSTRIELLES CONTINUERONT DE S'ACCROITRE EN 1971

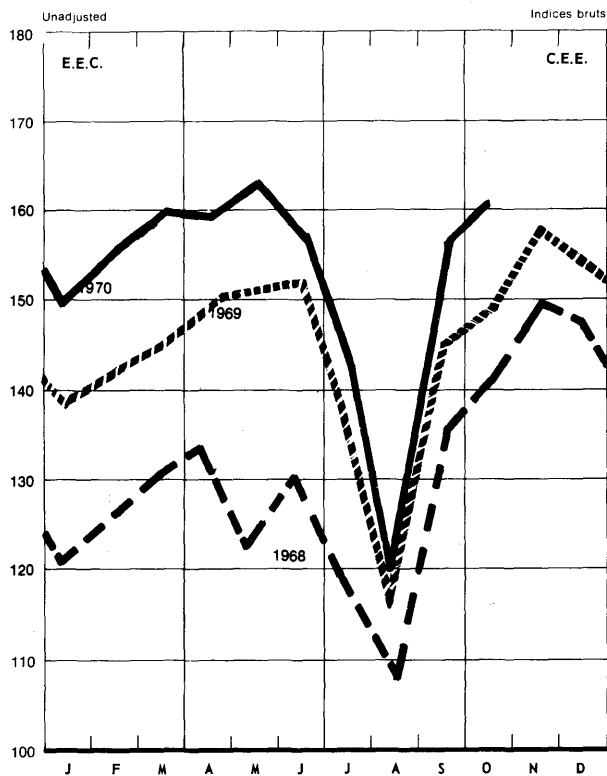
Suivant les premiers résultats de l'enquête C.E.E. d'octobre/novembre sur les investissements dans l'industrie, il y a lieu de s'attendre, pour 1971, à une nouvelle progression des dépenses d'investissement des entreprises dans la Communauté. Toutefois, le rythme de croissance de ces dépenses, qui a été, en 1970, exceptionnellement rapide dans la plupart des pays membres, accusera un net ralentissement. En France, où les dépenses d'investissement dans l'industrie ont augmenté de quelque 29 % en 1970, la progression atteindrait 14 % environ en 1971. En Allemagne, le taux d'accroissement des dépenses d'investissement, qui s'est élevé à 22 % en 1970, devrait, compte tenu des projets existants, tomber à 5 % en 1971. En Belgique, où les dépenses d'investissement ont augmenté de près de 5 % en 1970, on s'attend à une nouvelle expansion en 1971. En ce qui concerne l'Italie et le Luxembourg, les résultats de l'enquête sur les investissements n'étaient pas encore disponibles au moment de la rédaction de la présente note.

C'est dans l'industrie des fabrications métalliques et dans les industries de biens d'investissement que la propension à investir des chefs d'entreprise est la plus marquée. En revanche, dans les secteurs proches de la consommation, les projets d'investissement sont relativement limités, sauf dans l'industrie des produits alimentaires, boissons et tabacs.

Bruxelles, le 23 décembre 1970

INDUSTRIAL PRODUCTION

1963 = 100

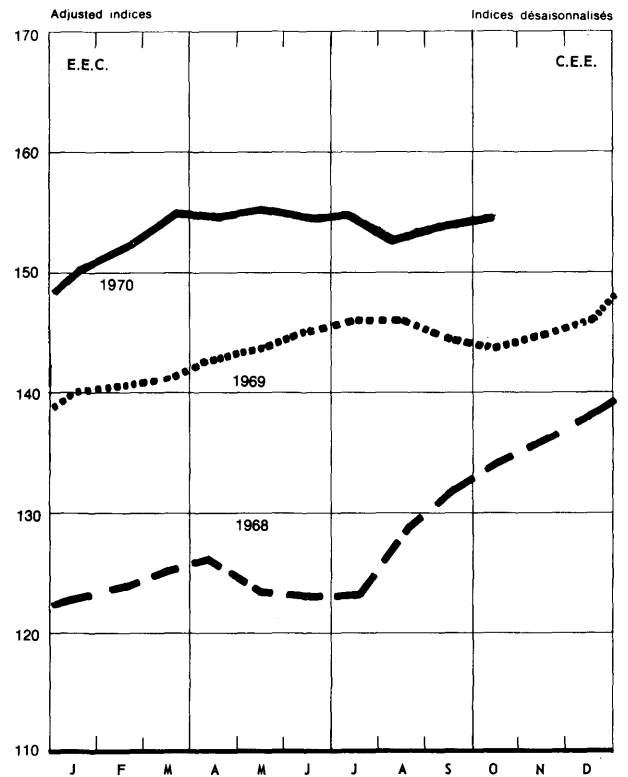


NOTES: Indices of the Statistical Office of the European Communities (excluding construction, food, beverages and tobacco). — Seasonal adjusted indices: three-months moving averages.

Industrial production in the Community will probably have risen by 7.5% from 1969 to 1970, compared with 11.5% from 1968 to 1969. While in the first half of the year the trend was still distinctly upwards, it flattened out in most sectors as the year advanced, owing to the extremely high degree of capacity utilization and the acute manpower shortage. In some industries, particularly basic materials and for a time also textiles, the more cautious stockbuilding policy adopted by buyers also dampened the rise in output. This applies in particular to the iron and steel industry, where production since October has even dropped below the level of a year earlier. By contrast, the pace of production has continued to be exceptionally rapid in the capital goods industries — even in the closing months of 1970 — despite the comparatively quiet trend in new orders. In building and construction, a year-to-year comparison shows that, owing to slacker demand in residential construction, there has been a distinct weakening in the growth of real value added.

PRODUCTION INDUSTRIELLE

1963 = 100



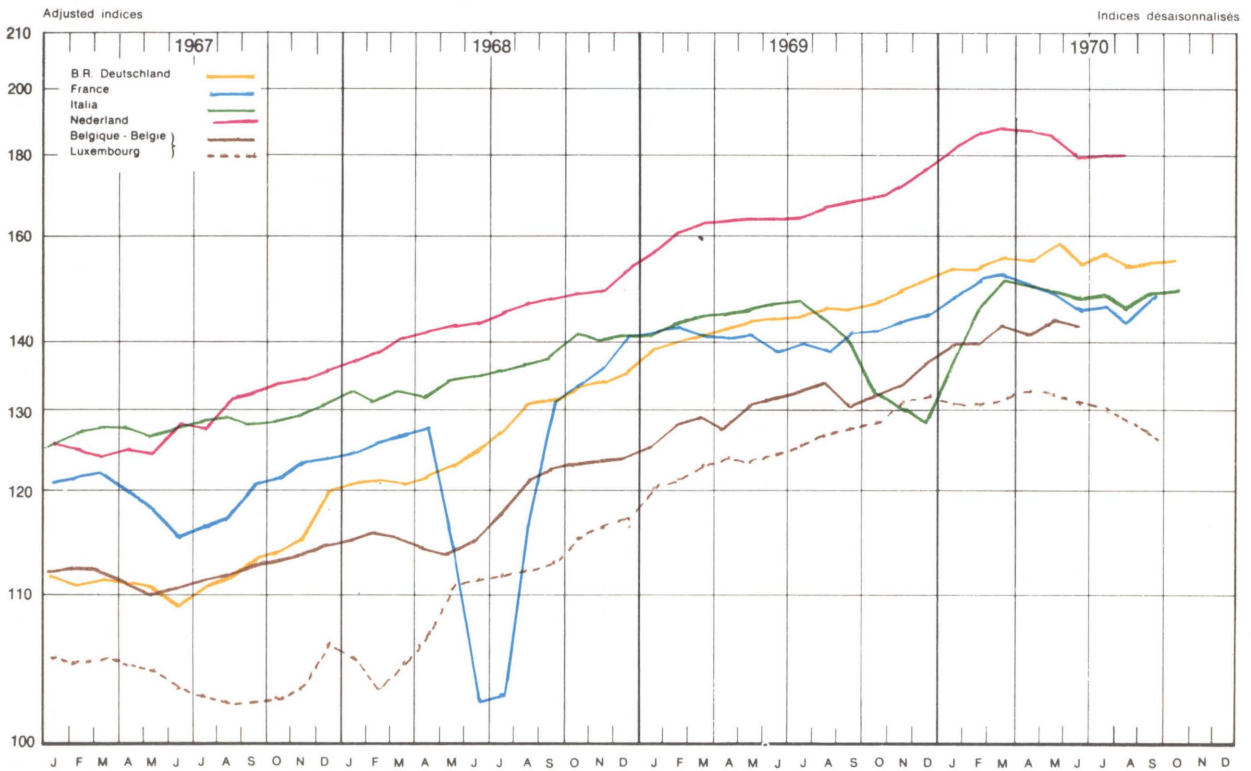
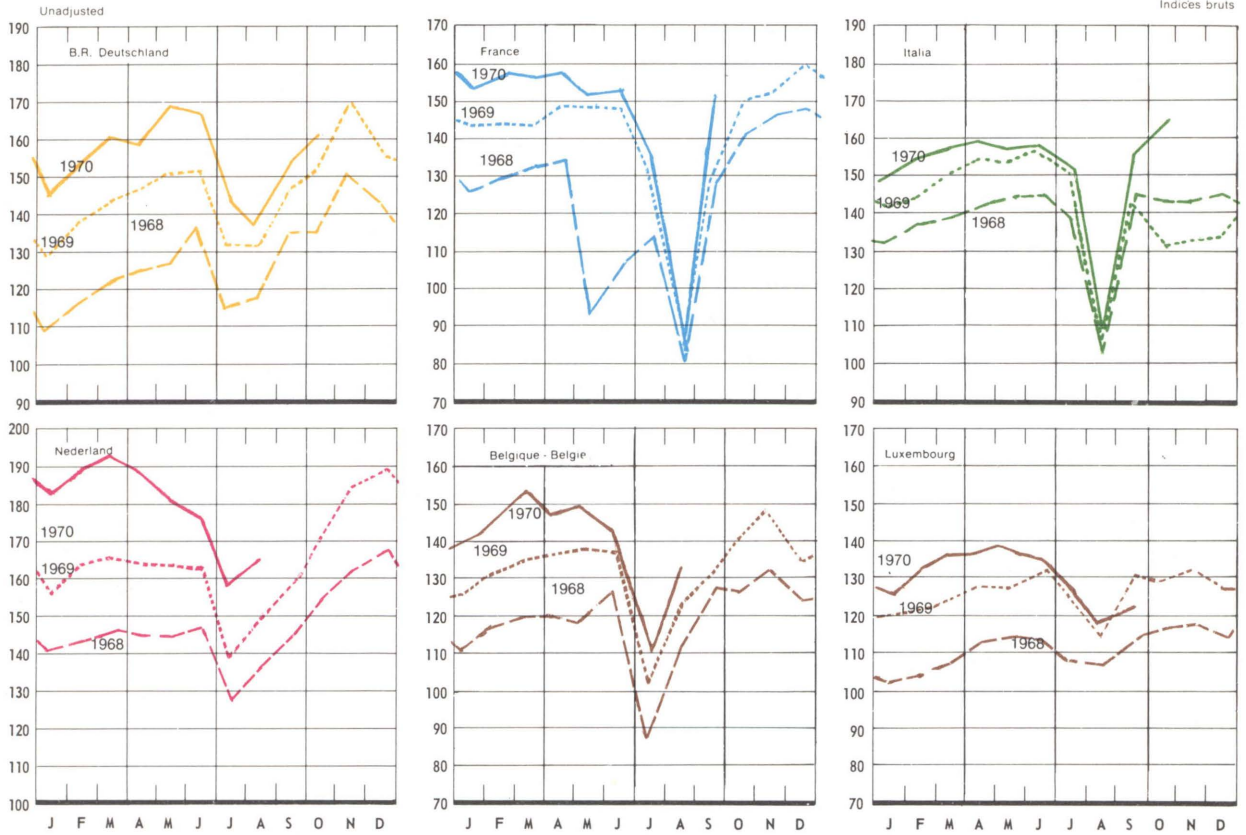
REMARQUES: Indices de l'Office statistique des Communautés européennes (non compris la construction et l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs). — Pour les indices corrigés des variations saisonnières: Moyenne mobile sur trois mois.

La production industrielle dans la Communauté devrait s'être accrue de 7½% de 1969 à 1970, contre 11,5% de 1968 à 1969. Alors que la tendance était encore nettement orientée à l'expansion au cours du premier semestre, elle s'est infléchie dans le cours ultérieur de l'année, du fait du très haut degré d'utilisation des capacités de production et de la grave pénurie de main-d'œuvre dans la plupart des branches d'activité. Dans différents secteurs, notamment dans certaines industries de matières premières et temporairement dans l'industrie textile, la prudence accrue témoignée par les utilisateurs dans la gestion de leurs stocks a également contribué à modérer la production. Tel est, en particulier, le cas pour la sidérurgie, dont la production est même tombée, depuis le mois d'octobre, en dessous du niveau de la période correspondante de l'année précédente. En revanche, le rythme de croissance de la production est resté particulièrement soutenu — même au cours des derniers mois de 1970 — dans les industries de biens d'investissement, malgré une évolution relativement modérée des commandes. Dans l'industrie du bâtiment, l'augmentation d'une année à l'autre de la valeur ajoutée s'est nettement affaiblie en termes réels, du fait d'une contraction de la demande dans le secteur de la construction de logements.

INDUSTRIAL PRODUCTION

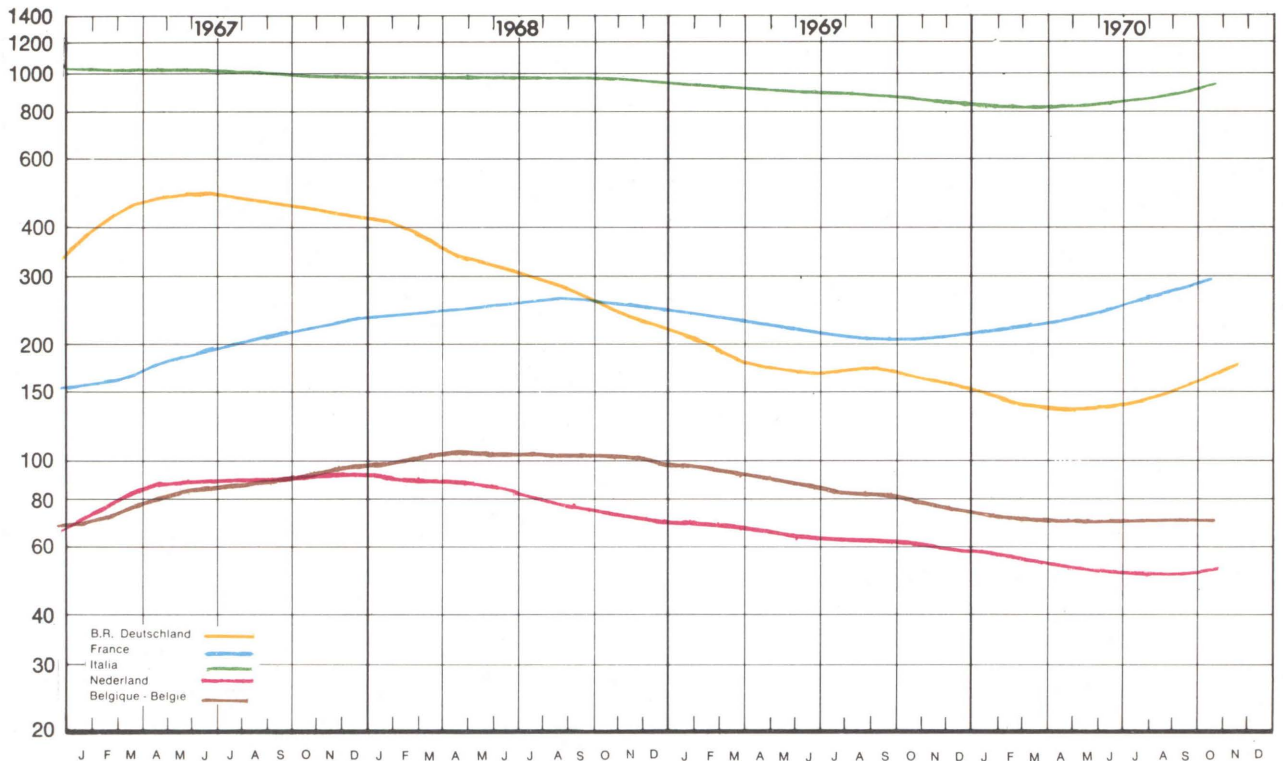
PRODUCTION INDUSTRIELLE

1963 = 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: The curve represents the number of persons seeking employment registered at labour exchanges which does not correspond to the number of unemployed. A second curve — giving the results of the ISTAT sample survey — is in preparation. — Luxembourg: negligible. — Belgium: completely unemployed persons, receiving unemployment benefit.

The number of persons employed in the Community rose further in 1970, despite the great difficulties that were being experienced in finding additional manpower; the total is probably up by some 2% in the Community, a rate which falls only little short of the 1969 figure (2.3%). The increase is partly attributable to the manpower recruited from outside the Community. The average unemployment rate for the year was, in the Community as a whole, some 1.7%. As the year advanced, the strains on the labour market eased a little in most member countries. Especially in Germany and Belgium, there was a decline in the number of unfilled vacancies, but at the same time the number of unemployed rose, mainly in France, Germany and Italy. Generally the shortage of skilled labour remained very acute.

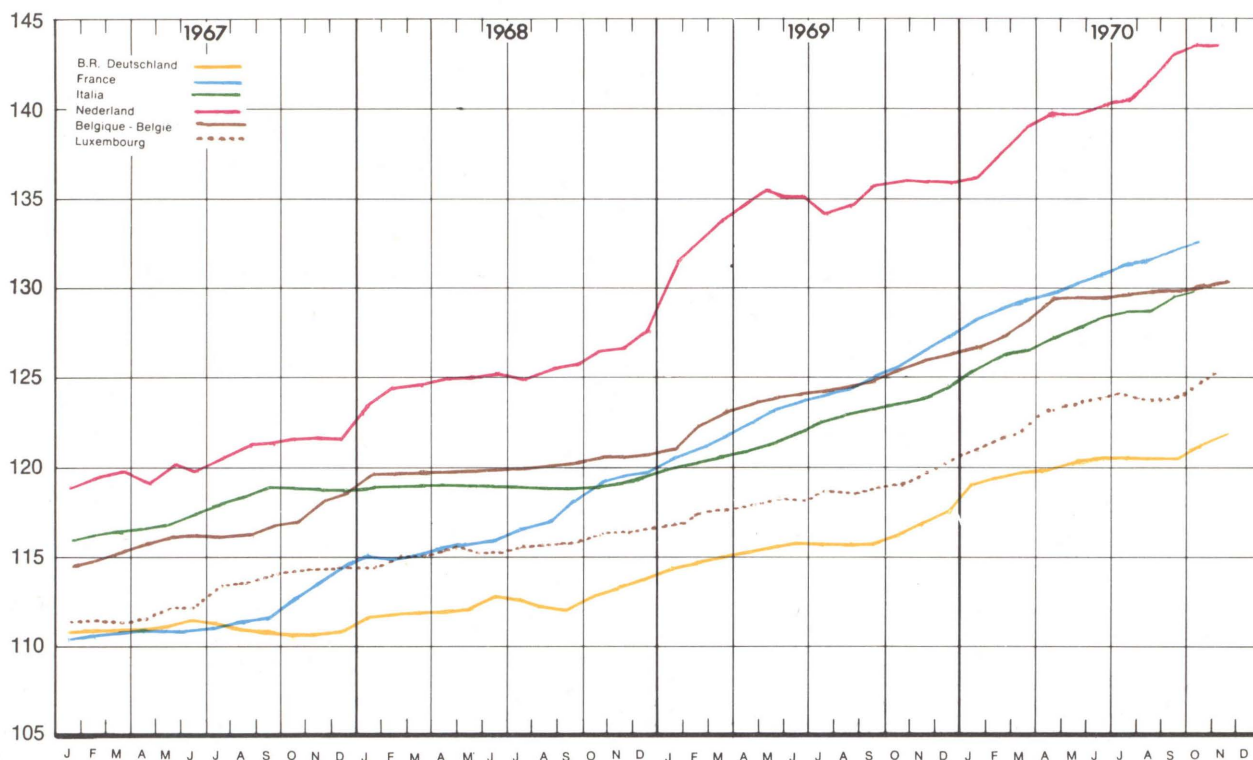
REMARQUES: Situation en fin de mois, en milliers. Les courbes ont été établies à partir des séries corrigées des variations saisonnières et accidentelles par l'Office statistique des Communautés européennes. — France: demandes d'emploi non satisfaites. — Italie: La courbe ne reproduit pas le nombre de chômeurs, mais celui des personnes inscrites aux bureaux de placement; une seconde courbe sera prochainement publiée sur la base des résultats de l'enquête par sondages de l'ISTAT. — Luxembourg: donnée très faible. — Belgique: chômeurs complets indemnisés.

Malgré les grandes difficultés d'embauche de main-d'œuvre supplémentaire, le nombre de travailleurs occupés dans la Communauté a continué d'augmenter en 1970. L'emploi salarié pourrait avoir progressé de 2% pour l'ensemble de la Communauté, soit à peine moins qu'en 1969 (+ 2,3%). Cet accroissement s'explique en partie par l'embauche de travailleurs en provenance de pays non membres. Le taux de chômage pour la Communauté considérée dans son ensemble a été de 1,7% en moyenne annuelle. Au cours de l'année, les tensions sur le marché du travail se sont quelque peu atténuées dans la plupart des pays membres. Ainsi, le nombre des offres d'emploi non satisfaites a diminué, notamment en Allemagne et en Belgique, alors que, dans le même temps, le nombre de chômeurs augmentait, surtout en France, en Allemagne et en Italie. Dans l'ensemble, la pénurie de main-d'œuvre qualifiée est demeurée aiguë.

CONSUMER PRICES

PRIX À LA CONSOMMATION

1963 = 100



NOTES: Indices of prices in national currency; Source: Statistical Office of the European Communities.

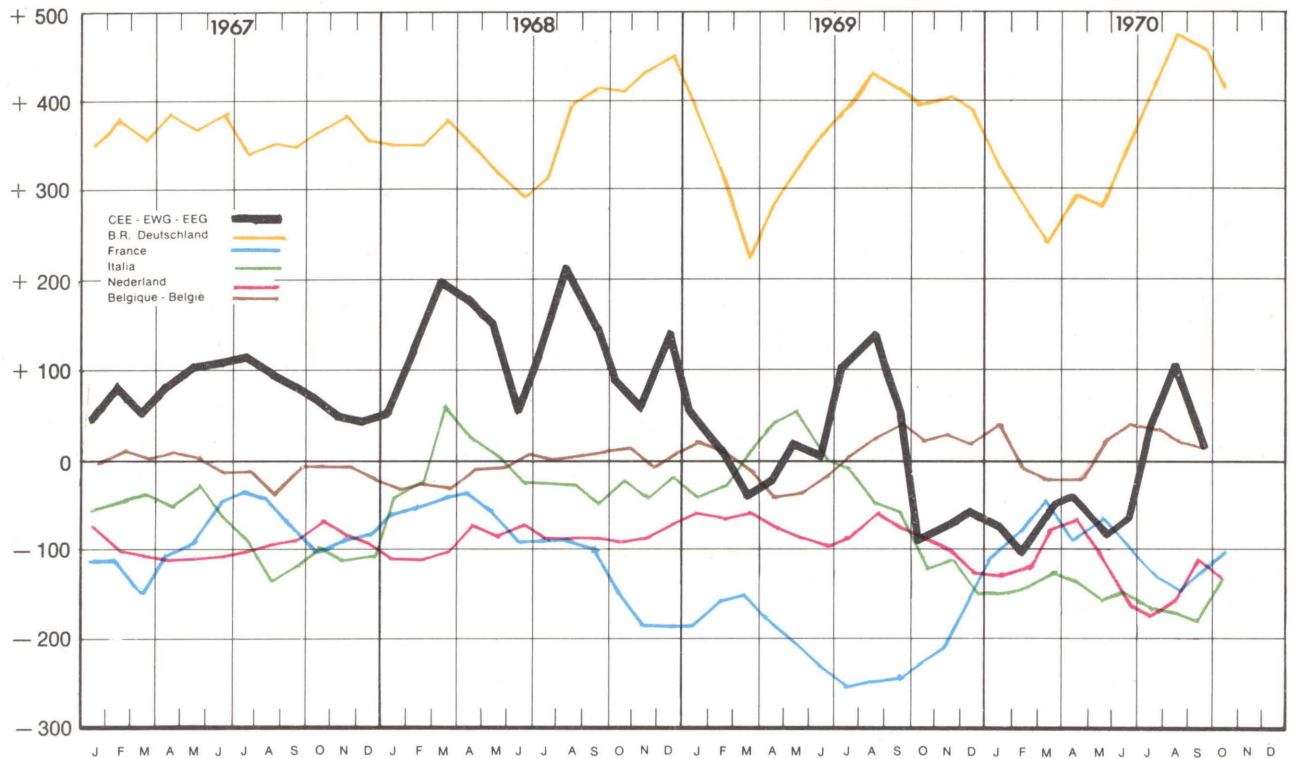
REMARQUES: Indices des prix à la consommation en monnaies nationales; source: Office statistique des Communautés européennes.

In 1970 consumer prices rose vigorously in the Community; the index of private consumer prices (as defined for the national accounts) is estimated to have climbed 5½% in France, 5% in Italy and Luxembourg, and 4% in the other Community countries. This trend is attributable in part to the imbalance between demand and supply on the markets for goods and services, but the sharp rise in costs is a further factor which has been gaining in importance. In 1970, labour costs per unit of gross value added in industry may well have risen by 14% in Italy, 12½% in Germany, 5% in France, and 4½% in the Netherlands and Belgium. In France there was the additional factor that during the year prices for a number of important industrial raw materials and agricultural products, which were blocked after the French franc was devalued, were gradually raised. In all member countries, the upward pressures on prices were still fairly pronounced towards the end of the year.

En 1970, les prix à la consommation ont fortement augmenté dans la Communauté. La hausse de l'indice — en termes de comptabilité nationale — est évaluée à 5½% en France, à 5% en Italie et au Luxembourg, et à 4% dans les autres pays membres. Cette évolution a tenu, tout d'abord, au déséquilibre existant entre l'offre et la demande sur les marchés des biens et services; elle s'explique aussi, dans une mesure croissante, par une vive poussée des coûts. Ainsi, les coûts salariaux par unité de valeur ajoutée brute, dans les secteurs producteurs de marchandises, devraient-ils avoir augmenté, cette année, de 14% en Italie, de 12½% en Allemagne, de 5% en France et aux Pays-Bas, et de 4½% en Belgique. De plus, en France, les prix d'un certain nombre de matières premières industrielles et produits agricoles importants, qui avaient été bloqués après la dévaluation, ont été relevés progressivement au cours de l'année. Vers la fin de celle-ci, les tendances à la hausse des prix étaient encore assez prononcées dans tous les pays membres.

BALANCE OF TRADE (in million units of account¹)

BALANCE COMMERCIALE (en millions d'unités de compte¹)



NOTES: Community: trade with non-member countries. — Member countries: including intra-Community trade. Calculated on the basis of the import and export figures adjusted for seasonal variations by the Statistical Office of the European Communities; Three-month moving averages. Exports fob, imports cif; excluding gold for monetary purposes. Curves for recent months may be partly based on estimates. Belgium and Luxembourg: common curve.

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

On balance the Community's trade account (cif-fob) with non-member countries continued in 1970 to suffer from the tendency to deteriorate which had set in at the beginning of 1969. Mainly owing to the vigorous upswing in imports, the deficit in 1970 probably reached some \$ 1 400 million, while in 1969 it had been only \$ 6 million. Italy's trade deficit probably rose from \$ 720 million in 1969 to some \$ 2 000 million in 1970, as the effects of labour disputes limited the delivery possibilities of the exporting industries and demand was switched increasingly to imports. In the Netherlands, the balance of trade also deteriorated, mainly as a result of the faster rise in imports; the deficit went up by \$ 400 million. In Germany, the heavy foreign trade surplus showed little if any fall in 1970. The balance on France's trade account, by contrast, which had deteriorated considerably in 1969, showed a distinct change for the better in 1970; the deficit will have fallen from \$ 2 300 million in 1969 to some \$ 1 700 million in 1970. The trade balance of the Belgo-Luxembourg Economic Union also improved in 1970, the unfavourable trend in trade with non-member countries having been more than offset by the lively rise in the surpluses on trade with the other Community countries.

REMARQUES: Communauté: par rapport aux pays non membres. — Pays membres: commerce intracommunautaire inclus. — Moyenne mobile sur trois mois du solde résultant des données désaisonnalisées d'importation et d'exportation de l'Office statistique des Communautés européennes. — Exportation f.o.b., importation c.i.f.; or monétaire exclu. — Belgique et Luxembourg: courbe commune. — Les données relatives aux derniers mois peuvent être basées sur des estimations.

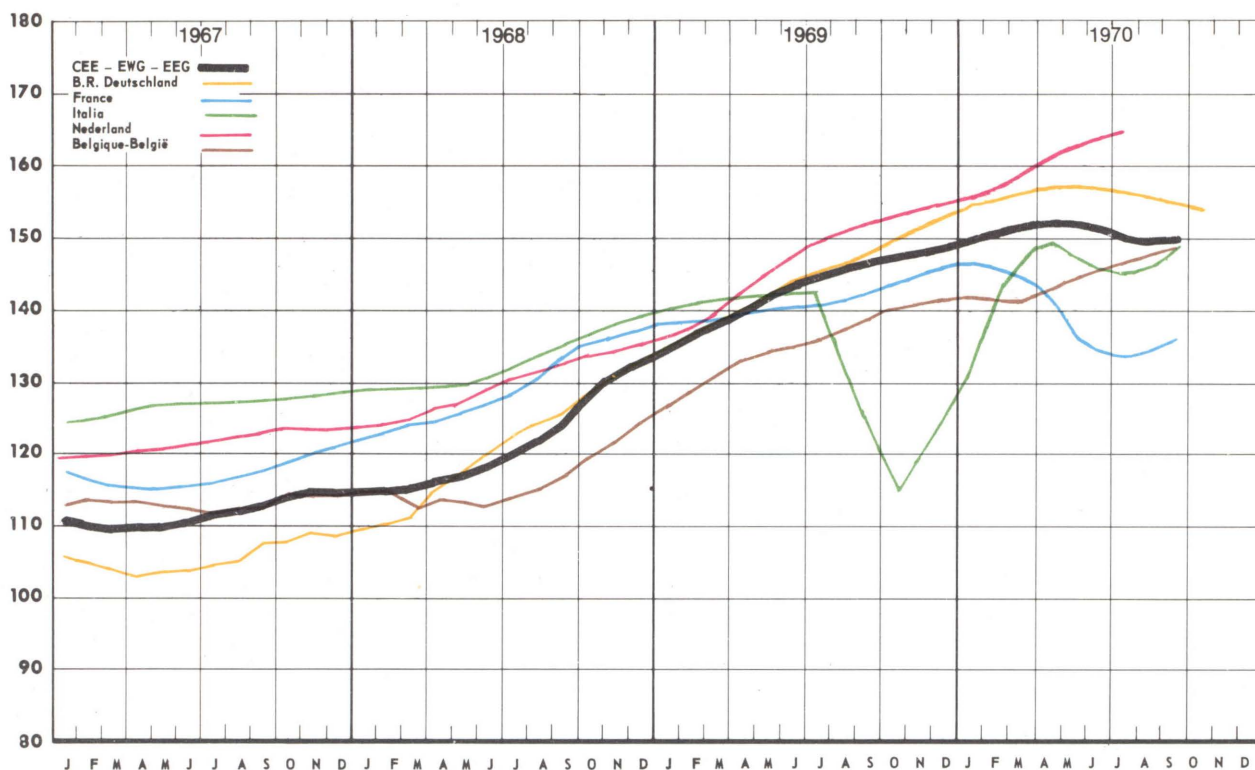
¹) 1 unité de compte = 0,888671 gramme d'or fin = 1 dollar U.S. au taux de change officiel.

La balance commerciale (C.I.F.—F.O.B.) de la Communauté à l'égard des pays non membres a été caractérisée, pour l'ensemble de l'année 1970, par une tendance à la détérioration qui persiste depuis le début de 1969. Sous l'effet notamment du vif essor des importations, le déficit, qui n'était que de 6 millions de dollars en 1969, pourrait avoir atteint 1,4 milliard de dollars environ en 1970. Le déficit commercial de l'Italie devrait être passé de 720 millions de dollars en 1969 à 2 milliards de dollars en 1970, cette détérioration étant due au fait que les possibilités de livraison des industries d'exportation ont été limitées, par suite des conflits de travail, et que le courant d'importation s'est trouvé renforcé dans le même temps. Aux Pays-Bas, la balance commerciale s'est également détériorée, notamment du fait de la croissance accélérée des importations; le déficit a augmenté de 400 millions de dollars. En Allemagne, l'excédent élevé de la balance du commerce extérieur s'est à peine réduit en 1970. En revanche, la balance française, qui s'était gravement dégradée en 1969, s'est nettement redressée en 1970; le déficit pourrait avoir été ramené de 2,3 milliards de dollars en 1969 à 1,7 milliard de dollars en 1970. La balance commerciale de l'U.E.B.L. s'est, elle aussi, légèrement améliorée en 1970, le net accroissement des excédents commerciaux avec les pays partenaires de la Communauté ayant plus que compensé l'évolution défavorable des échanges avec les pays non membres.

OUTPUT IN THE METAL PRODUCTS INDUSTRIES

PRODUCTION DE L'INDUSTRIE TRANSFORMATRICE DES METAUX

1963 = 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.

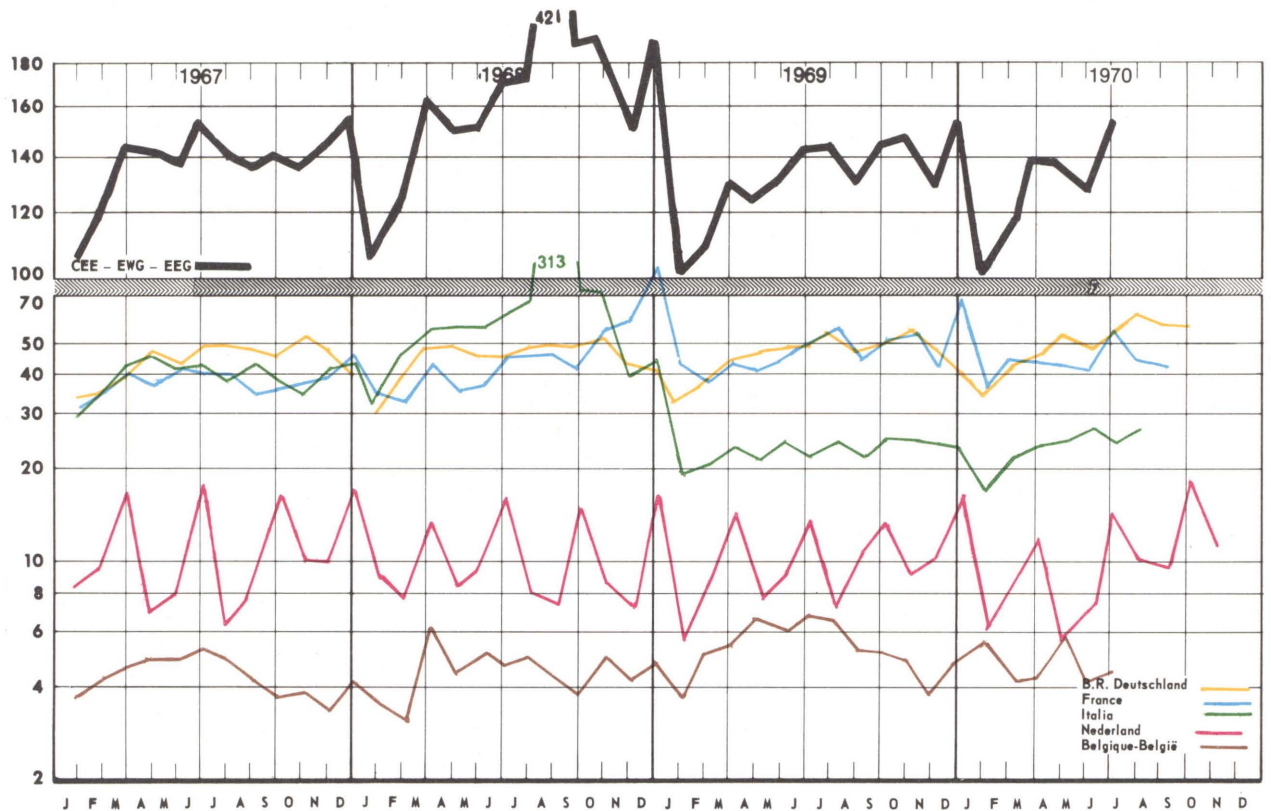
REMARQUES: Les courbes représentent des estimations de la tendance; elles ont été établies par les services de la Commission sur la base des indices corrigés des variations saisonnières et accidentelles par l'Office statistique des Communautés européennes.

Output in the metal products industries ran at a high level in the autumn. In the capital goods industries, the main factors limiting the growth of output are the shortage of manpower and the high degree of technical capacity utilization. In other industries, however, the pace of output appears to be increasingly influenced by the slowdown in demand. The flow of new orders is at the moment not as buoyant as output, with the result that in many industries order books and delivery periods are shortening. The EEC business survey shows that this is particularly true of export demand. In firms at the first processing stage, where output was declining for some months, there has of late been evidence of a slight recovery in demand; the downward trend in stockbuilding appears to have slowed down, and in the past few weeks world market prices have even been hardening again a little.

La production de l'industrie transformatrice des métaux s'est située à un niveau élevé au cours de l'automne. Dans les industries de biens d'investissement, la pénurie de main-d'œuvre et le haut degré d'utilisation des capacités techniques ont pour effet de freiner la croissance de la production. En revanche, dans d'autres secteurs, le ralentissement de la demande semble influencer de plus en plus sur le rythme de production. Les entrées de commandes accusent actuellement une progression moins vive que la production, de sorte que les carnets de commandes et les délais de livraison se réduisent dans de nombreuses branches. Tel est notamment le cas, d'après les enquêtes de conjoncture C.E.E., pour la demande en provenance de l'étranger. Dans les entreprises de la première transformation des métaux, dont la production a diminué au cours des derniers mois, une légère reprise de la demande s'est fait jour depuis peu. Le fléchissement qui était observé dans la formation des stocks paraît s'être ralenti; les prix sur les marchés mondiaux se sont même légèrement raffermis au cours des dernières semaines.

DWELLINGS AUTHORIZED
(thousands)

AUTORISATIONS DE CONSTRUIRE
(en milliers)



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

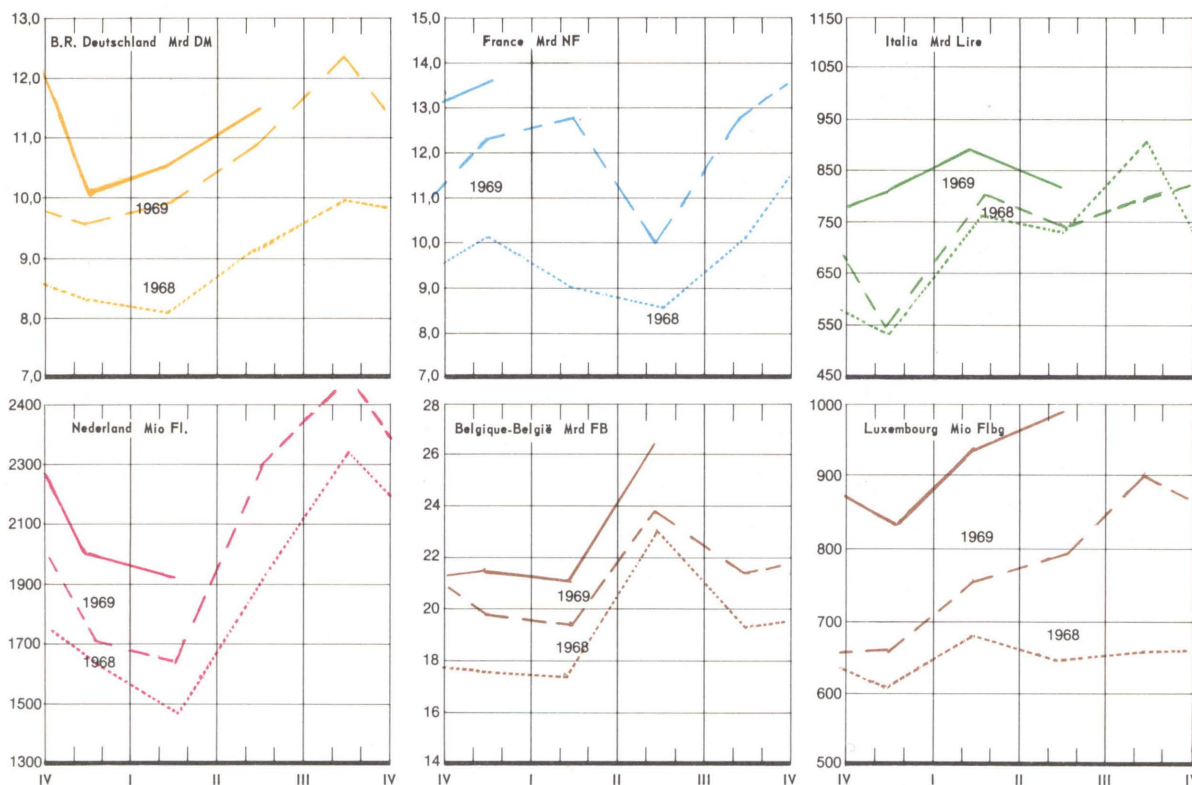
REMARQUES: Nombre de logements dont la construction a été autorisée — Allemagne: y compris Berlin-Ouest jusqu'à fin 1967.

In the Community as a whole, demand for residential construction became somewhat firmer in the autumn. Although the number of new building permits remained at a low level, mainly in Belgium and France, the trend in Germany, the Netherlands and Italy has for some months been upward again. This may be partly attributable to a certain improvement in the availability of finance and, in the Netherlands and Italy, to the measures taken by the authorities to assist residential building in particular. In industrial building, by contrast, the trend of demand was no longer as favourable as in the first half of the year, except in Germany. But activity remained in most member countries at a high level, to judge by the volume of orders on hand and the period for which work is assured. Actual expenditure on public building is fairly dynamic, especially in Italy and the Benelux countries.

Au cours de l'automne, l'évolution de la demande dans le secteur de la construction de logements s'est quelque peu affermie dans la Communauté considérée dans son ensemble. Si le nombre des nouvelles autorisations de construire délivrées est demeurée à un faible niveau, notamment en Belgique et en France, par contre, il a de nouveau augmenté depuis quelque mois en Allemagne, aux Pays-Bas et en Italie. Cette évolution tient en partie à une certaine amélioration des possibilités de financement et, aux Pays-Bas et en Italie, aux mesures prises par les autorités en faveur du financement de la construction de logements. Dans la construction à usage industriel ou commercial, la demande n'a cependant pas évolué aussi favorablement qu'au cours du premier semestre, sauf en Allemagne. Compte tenu des carnets de commandes et de la durée d'activité assurée, le rythme des travaux est toutefois demeuré rapide dans la plupart des pays membres. Dans le secteur des travaux publics, les dépenses effectives dénotent un certain dynamisme, notamment en Italie et dans les pays du Benelux.

TAX REVENUE

RECETTES FISCALES



NOTES: Government tax revenue. — Monthly averages. — Germany: Federal and Länder taxes.

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

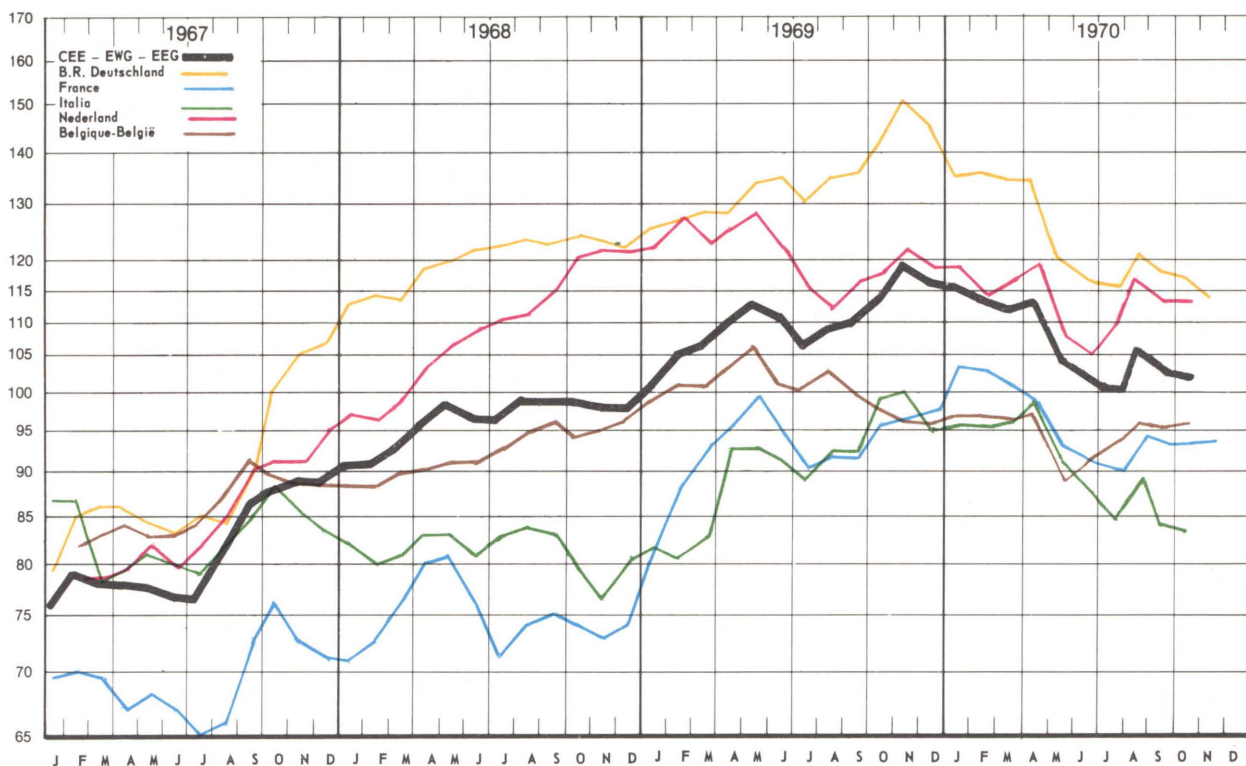
The restrictive effect of the budgets in 1970 was smaller than originally expected, despite the Governments' efforts to dampen economic activity by fiscal measures. In Italy, the budget after the first nine months showed a very heavy deficit; this was financed mainly by borrowing on the money market. In the Netherlands, the deficit in the first three quarters was of the same order as a year earlier. In Belgium, the Government's deficit was reduced appreciably; it was financed almost exclusively through calls on the capital market, and at the same time there was repayment of certain foreign debts. In Germany, where the intention had been to obtain a surplus, the Federal budget was only balanced; funds not shown in the budget and stemming from the 10% surcharge on income and corporation tax levied since August were, however, immobilized in the central bank. In France, cash transactions in 1970 were probably in equilibrium, as planned under the budget.

Malgré les efforts déployés par les gouvernements pour modérer la conjoncture par des mesures de politique budgétaire, l'effet restrictif des budgets des Etats a été, en 1970, plus faible qu'on ne l'espérait initialement. En Italie, le budget de l'Etat s'est soldé, pour les premiers neuf mois, par un déficit très important, qui a été en grande partie financé par des moyens monétaires. Aux Pays-Bas, le déficit de caisse des trois premiers trimestres a été du même ordre que durant l'année précédente. En Belgique, le déficit de l'Etat s'est sensiblement réduit. Il a été presque exclusivement financé par le marché des capitaux. En même temps, des dettes vis-à-vis de l'étranger ont été remboursées. En Allemagne, le budget fédéral a été tout juste équilibré, alors qu'un excédent était escompté. Cependant, des fonds non inscrits au budget provenant du supplément de 10% perçu depuis le mois d'août au titre de l'impôt sur les revenus personnels et des sociétés ont été bloqués auprès de la banque d'émission. En France, les opérations de caisse devaient avoir été équilibrées en 1970, comme le prévoyait le projet de budget.

SHARE PRICES

COURS DES ACTIONS

1963 = 100



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

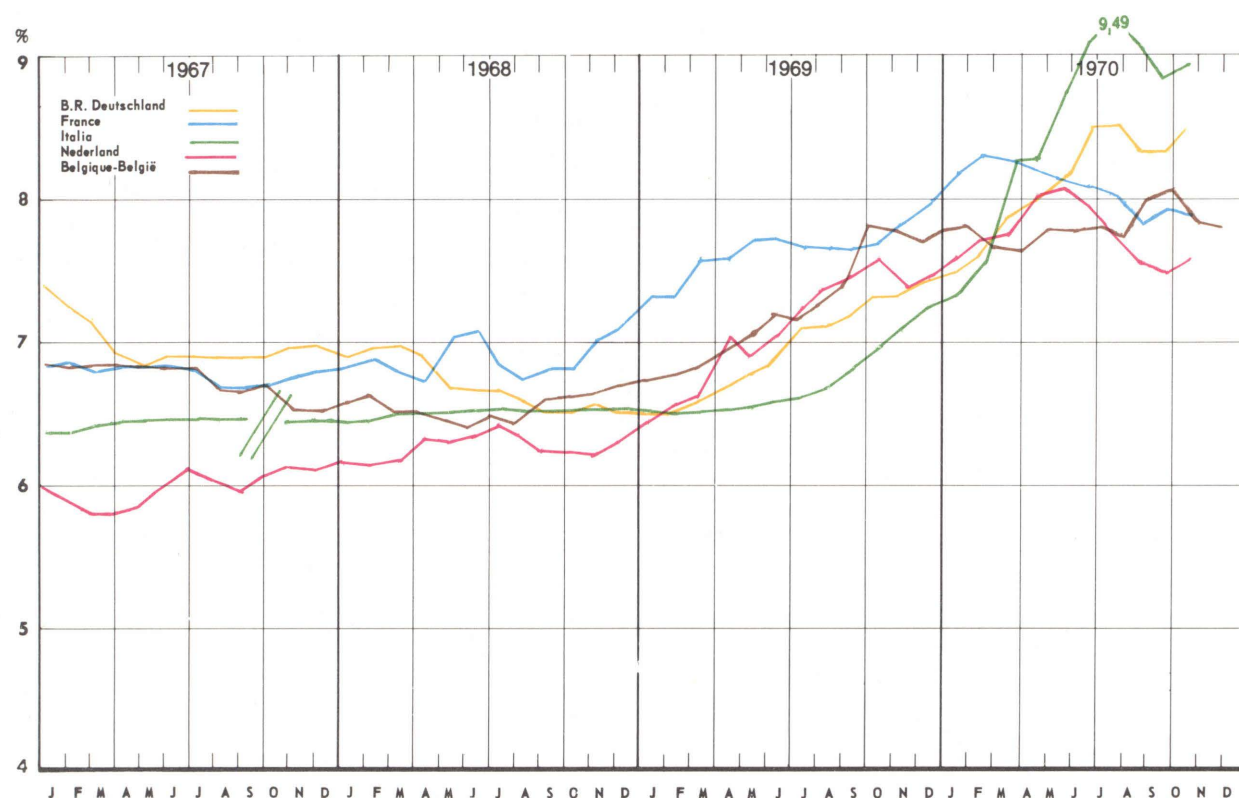
REMARQUES: L'indice des cours des actions de la Communauté calculé par l'Office statistique des Communautés européennes correspond à la moyenne pondérée des indices nationaux d'après la formule de Laspeyres.

In recent months the mood on the stock exchanges has deteriorated again in all member countries. With the upward thrust of prices persisting and wages climbing vigorously, the less optimistic business expectations of managements may have been a major contributing factor in most member countries. Capital seeking investment was increasingly attracted to the bond market by the interest rates there, which had flattened out at a high level. The vigorous recovery on the New York stock exchanges registered at the end of November failed to have any beneficial effect on prices in the Community. In Italy, the difficulties caused by the reorganization of a large chemical company led to a sharp dip in prices; Italian stock exchange brokers in November went on strike for a week, pressing for the stock exchange reform. The fact that prices subsequently recovered a little was mainly due to support purchases by the public authorities and institutional investors. In France, the withdrawal of the quantitative limits on lending and the cut in the discount rate at the end of October failed to have any significant effect on the mood of the Bourse. In Germany, too, prices showed little if any reaction to the discount rate reductions made in November and December.

Au cours des derniers mois, le climat de la Bourse s'est de nouveau détérioré dans tous les pays membres. Les perspectives moins optimistes des entreprises, face à la hausse continue des prix et aux fortes majorations de salaires, pourraient avoir largement contribué à cette évolution dans la plupart des pays membres. En outre, les capitaux en quête de placement se sont tournés de plus en plus vers les placements à revenu fixe, compte tenu du fait que le rendement des obligations se maintenait à un niveau élevé. La nette reprise enregistrée à la Bourse de New York à la fin du mois de novembre ne s'est pas répercutée sur les cours dans la Communauté. En Italie, les difficultés auxquelles se heurte la réorganisation d'un important groupe chimique ont entraîné une brusque chute des cours. En recourant à une grève d'une semaine au mois de novembre, les agents de change italiens ont appuyé leur revendication d'une réforme de la Bourse. La légère reprise des cours intervenue par la suite en Italie est due surtout à des achats effectués par les pouvoirs publics pour soutenir les cours, et par des «investisseurs institutionnels». En France, la suppression de la restriction quantitative du crédit et la réduction du taux de l'escompte à la fin du mois d'octobre n'ont pas eu d'incidence marquée sur le climat boursier. De même, en Allemagne, les cours n'ont guère réagi aux baisses du taux d'escompte intervenues en novembre et en décembre.

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 (5-7%) issued after 1 december 1962; beginning of month. — France: interest rates on fixed-interest-bearing securities in the private sector. — Netherlands: average yield on nine government stocks. — Germany: all stock exchange securities quoted. — Italy: yield on bonds.

REMARQUES: Rendement des valeurs à revenu fixe. — Belgique: titres de l'Etat de 5 à 20 ans (5-7%) émis après le 1^{er} décembre 1962; début de mois. — France: taux d'intérêt des valeurs à revenu fixe du secteur privé. — Pays-Bas: moyenne de 9 rentes d'Etat — Allemagne: ensemble des valeurs cotées en Bourse. — Italie: taux de rendement des obligations.

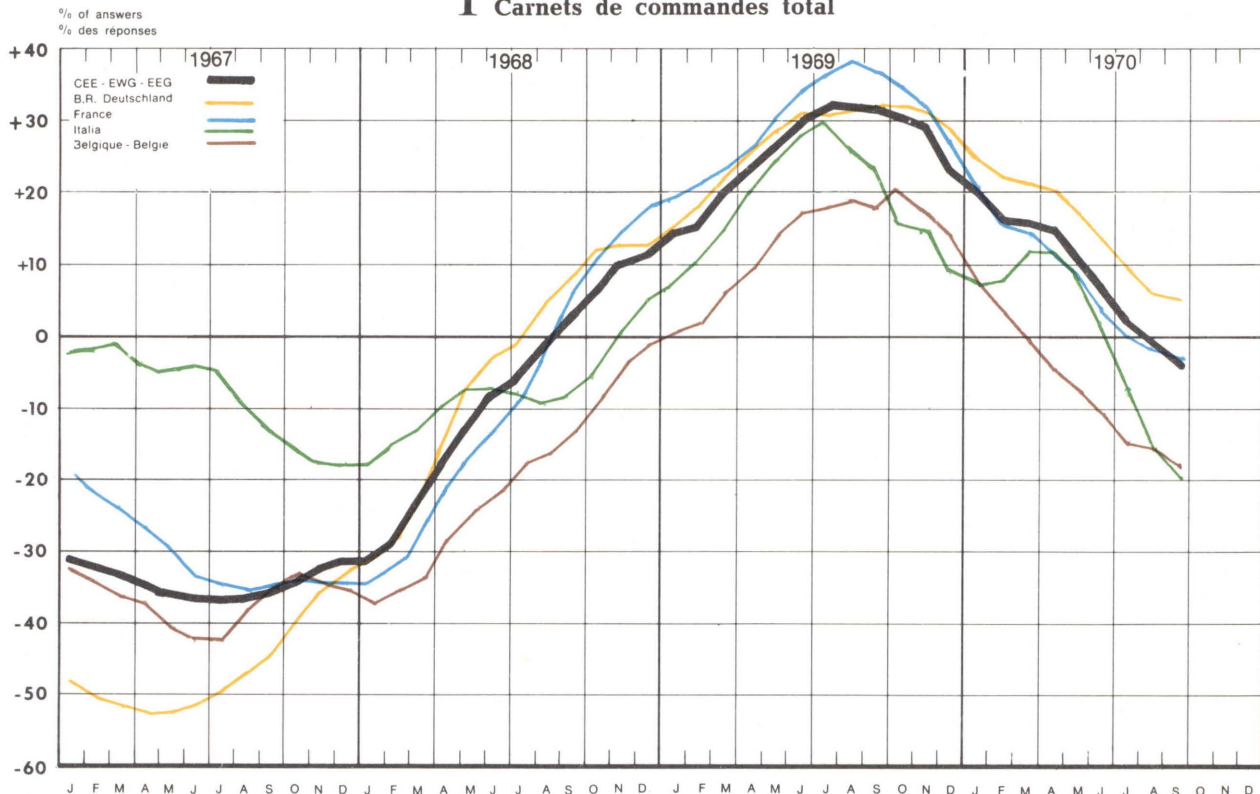
On the money markets inside and outside the Community, the downward trend in interest rates has continued in recent months, but on the capital markets of the member countries it came to a temporary halt in the autumn. The comparatively heavy calls made on the capital market in some countries, the maintenance of credit restraint and persistent inflationary tendencies were probably the main causes; now the latest cuts in the discount rate and the rate for advances on securities made in France, Germany and Belgium appear to have started the downward drift on the bond market too. In Germany, nominal interest on newly floated loans was cut from 8.5% to 8%. In Belgium, too, the level of interest rates has again declined distinctly since September. With yields on major capital markets outside the Community tending downwards and the propensity to invest of entrepreneurs inside perhaps weakening somewhat, there may well be a further easing in rates on the capital markets of the Six. On 14 December the Commission of the European Communities floated an 8% loan amounting to 50 million European monetary units (the equivalent of \$ 50 million), the proceeds of which are to benefit the European coal and steel industry. Under this loan, payment of interest and redemption will be effected in the currency of any Community country, at the buyer's option.

Si la tendance à la baisse des taux d'intérêt s'est poursuivie, au cours des derniers mois, sur les marchés monétaires à l'intérieur et à l'extérieur de la Communauté, elle a, durant l'automne, marqué un temps d'arrêt sur les marchés des capitaux des pays membres. Cette évolution est due essentiellement au recours relativement large au marché des capitaux dans certains pays, au maintien d'une politique de crédit restrictive et à la persistance des tendances inflationnistes. Toutefois, les baisses récentes du taux d'escompte et du taux des avances sur titres, intervenues en France, en Allemagne et en Belgique, semblent avoir induit un changement d'orientation sur le marché des capitaux. En Allemagne, le taux d'intérêt nominal des nouveaux emprunts émis a été ramené de 8,5 à 8%. En Belgique, le niveau des taux d'intérêt a diminué sensiblement depuis le mois de septembre. Etant donné que le rendement a tendance à baisser sur d'importants marchés des capitaux à l'intérieur de la Communauté et que la propension à investir des chefs d'entreprise pourrait s'affaiblir quelque peu dans la Communauté, une poursuite de la détente apparaît possible. Le 14 décembre, la Commission des Communautés européennes a lancé un emprunt au taux de 8% portant sur 50 millions d'unités de compte (l'équivalent de 50 millions de dollars) en faveur des industries charbonnière et sidérurgique de la CECA. Le paiement des intérêts et l'amortissement de cet emprunt seront effectués dans la monnaie du pays membre de la Communauté choisi par l'acheteur.

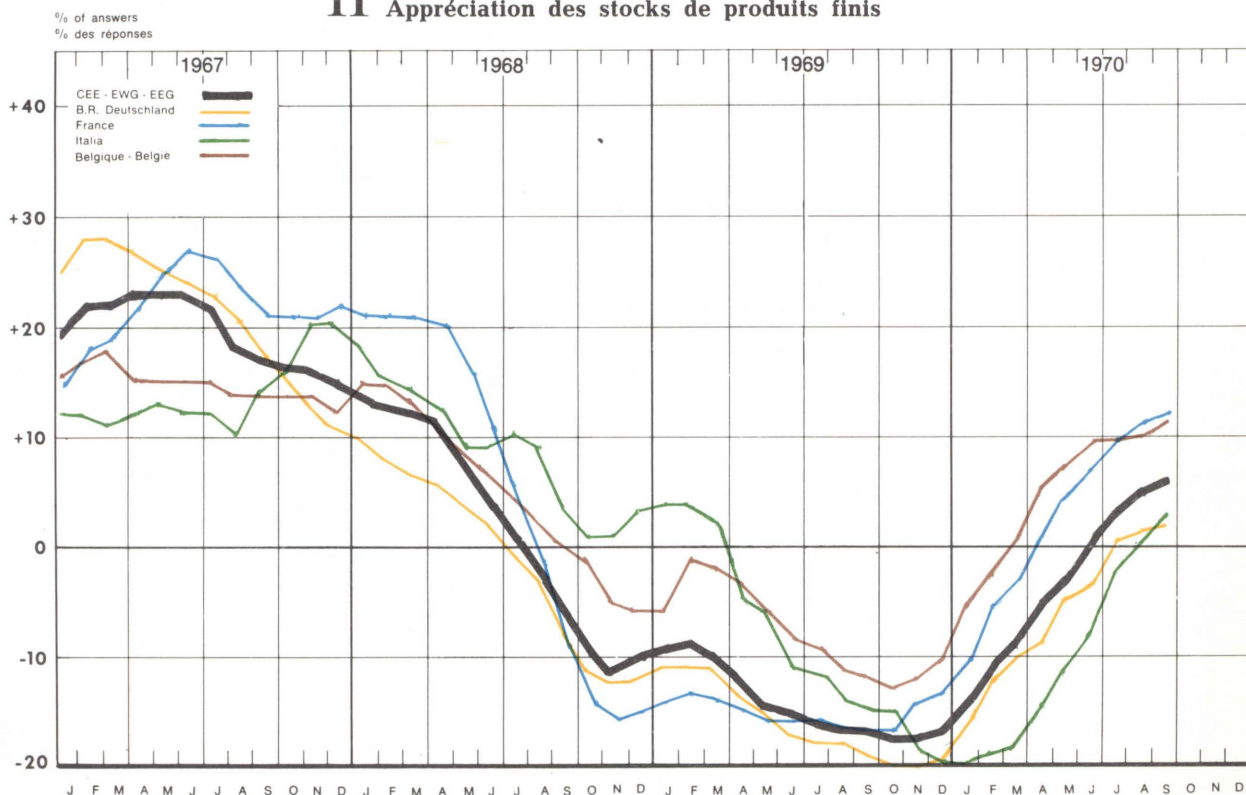
RESULTS OF THE
BUSINESS SURVEY ¹⁾
OF COMMUNITY INDUSTRY ²⁾

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

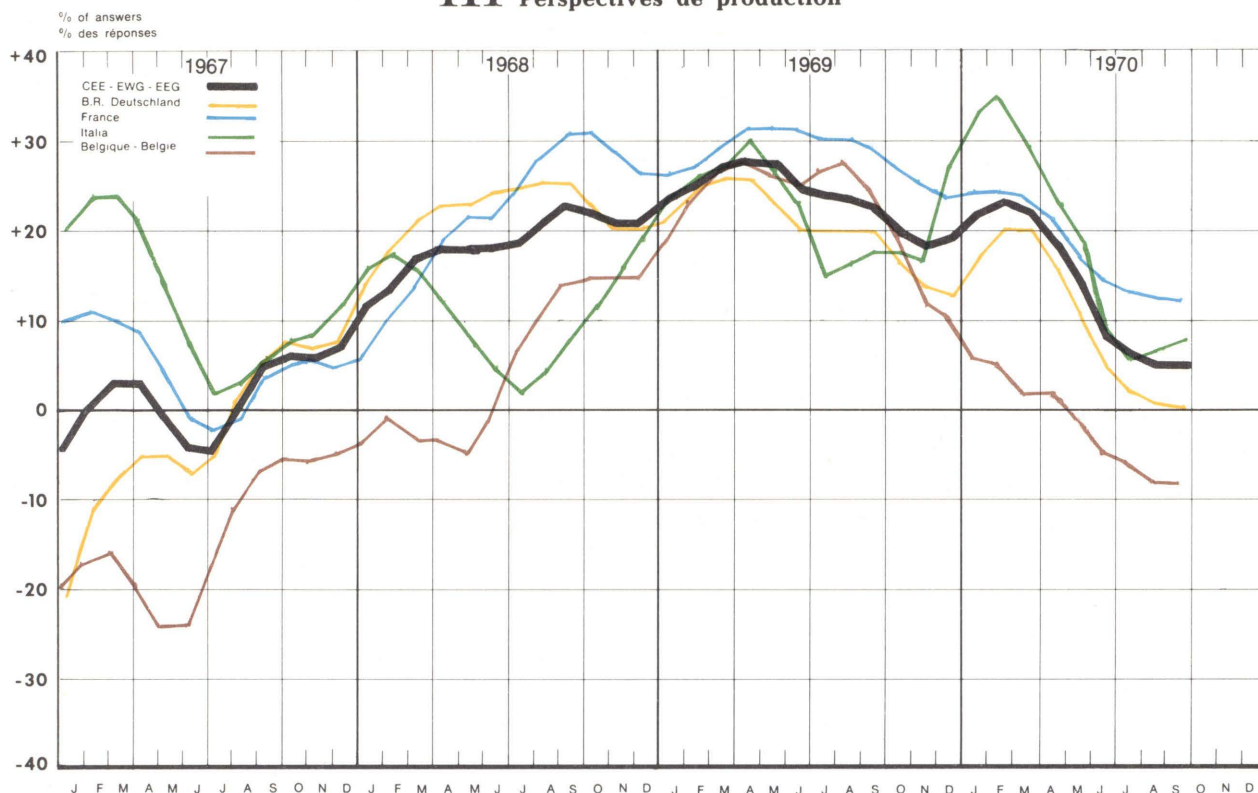
I Total order-books
Carnets de commandes total



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 orderbooks 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 totale des réponses, les jugements des chefs d'entreprise relatifs aux carnets de commandes totaux, aux carnets de commandes étrangères et aux stocks de produit 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».

Country/Pays	Questions	BR Deutschland			France			Italia			Belgique België			Luxembourg			EEC C.E.E. ²⁾		
		A	S	O	A	S	O	A	S	O	A	S	O	A	S	O	A	S	O
Total order-books Carnet de commandes total	+	21	23	20	24	21	19	7	10	9	12	12	12	8	8	7	19	19	17
	=	61	59	57	50	51	51	61	61	59	56	58	58	83	13	13	58	57	56
	-	18	18	23	26	28	30	32	29	32	32	30	30	9	79	80	23	24	27
Export order-books Carnet de commandes étrangères	+	16	14	9	34	32	29	9	8	9	11	10	11	5	5	5	18	16	13
	=	74	74	72	49	39	45	57	56	53	55	58	58	86	9	9	63	62	61
	-	10	12	19	17	29	26	34	36	38	34	32	31	9	86	86	19	22	26
Stocks of finished goods Stocks de produits finis	+	15	17	19	22	24	23	16	18	20	22	22	18	10	10	11	18	20	21
	=	72	70	69	68	65	64	68	70	72	68	71	73	88	89	87	69	68	67
	-	13	13	12	10	11	13	16	12	8	10	71	9	2	11	2	13	12	12
Expectations : production Perspectives de production	+	16	14	9	24	27	29	26	17	16	18	15	18	2	2	3	20	18	17
	=	71	68	72	64	59	57	62	68	64	64	65	58	97	26	95	67	65	65
	-	13	18	19	12	14	14	12	15	20	18	20	24	1	72	2	13	17	18
Expectations : selling prices Perspectives relatives aux prix de vente	+	31	35	33	35	34	42	38	34	39	21	24	25	9	10	15	33	34	36
	=	65	54	63	62	60	53	57	56	50	67	65	64	91	90	85	63	57	58
	-	4	11	4	3	6	5	5	10	11	12	11	11	9	10	0	4	9	6

¹⁾ Excluding construction, food, beverages and tobacco.

²⁾ Excluding the Netherlands.

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

²⁾ Non compris les Pays-Bas.