

**Commission of the
European
Communities**

**Commission des
Communautés
Européennes**



**8/9
1973**

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

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

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.

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 Échanges 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

The Community is now — at the beginning of the autumn — in a phase of sustained economic upswing. Employment, incomes and demand are still expanding briskly. The Community's exports to non-member countries have grown rapidly in recent months, helped by the continued boom in the main industrialized countries and by increasing demand from the developing countries. Private consumer spending is being stimulated by the rapid rise in disposable incomes, and in some countries also by a decline in the propensity to save. Industry's readiness to invest continues to rise even though there have been unmistakable signs recently of a certain fall-off in Germany. Activity in residential construction has continued at a high level, despite restrictions under structural and monetary policy and despite the sharp rise in interest rates. While in some countries, especially Denmark, Germany and the Belgo-Luxembourg Economic Union, the growth of public investment has weakened owing to restrictions imposed by the governments, public current expenditure has maintained its rapid expansion throughout the Community. The growth of internal supply is increasingly being inhibited by bottlenecks, so that delivery periods have lengthened further in a number of countries and certain industries. Imports rose vigorously. The inflationary strains, which are receiving additional impetus from the supply-demand situation and the sharp rise in costs, have continued unabated. In a number of member countries, however, the previously very sharp increase in agricultural prices has moderated recently.

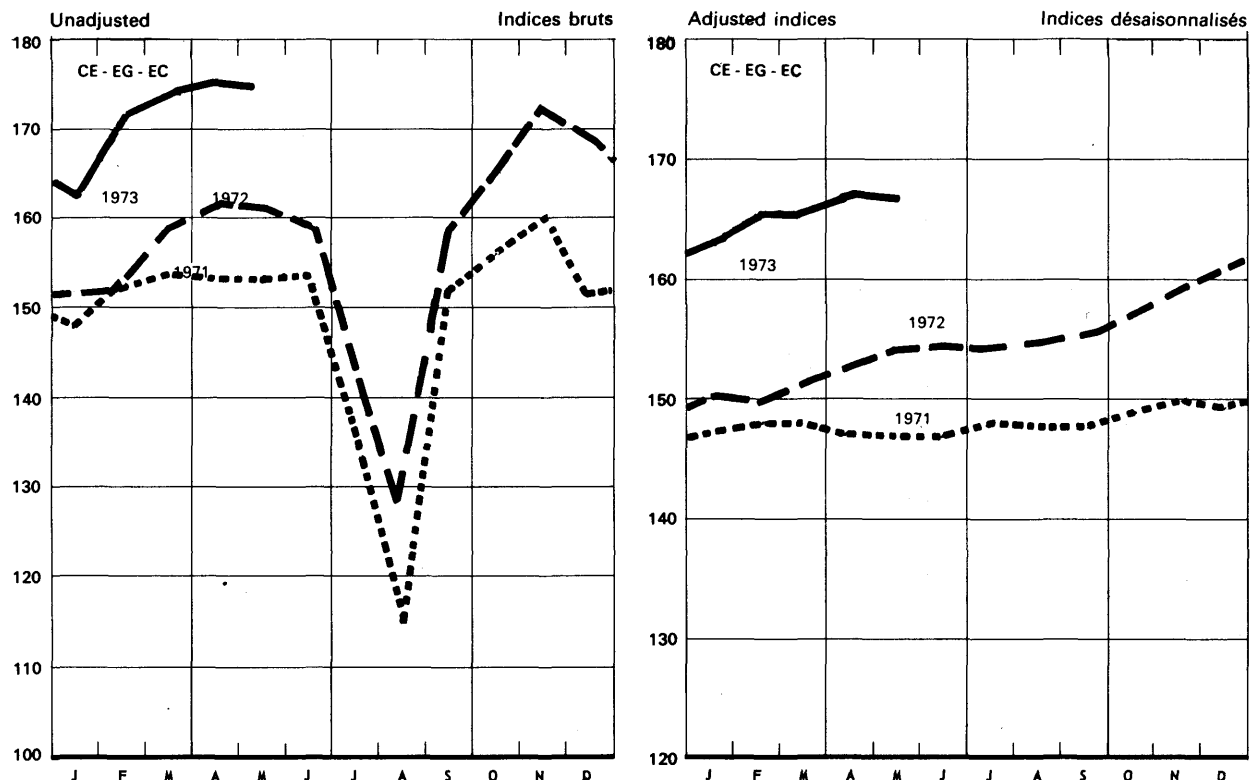
Brussels, 1 October 1973.

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

La situation économique de la Communauté se caractérise, en ce début de l'automne, par la poursuite de l'essor conjoncturel. L'emploi, les revenus et la demande accusent toujours une croissance appréciable. Durant les derniers mois, les exportations de la Communauté vers les pays non membres se sont développées à un rythme rapide, grâce à la persistance de la haute conjoncture dans les principaux pays industriels, ainsi qu'à l'expansion de la demande émanant des pays en voie de développement. La consommation des ménages a été stimulée par la forte augmentation des revenus disponibles et aussi, dans quelques pays, par un affaiblissement de la propension à l'épargne. Quant à la propension à investir des entreprises industrielles, elle a continué de s'accroître, malgré l'indéniable fléchissement qui se manifeste depuis peu dans la R.F. d'Allemagne. Dans la construction résidentielle, ni les restrictions imposées tant sur le plan structurel que dans le domaine du crédit, ni la hausse importante des taux d'intérêt n'ont empêché jusqu'ici le maintien d'un niveau élevé d'activité. Tandis que dans certains pays, notamment au Danemark, dans la R.F. d'Allemagne et dans l'U.E.B.L., les investissements des administrations publiques ont perdu de leur dynamisme, sous l'effet des mesures de freinage prises par les gouvernements, les dépenses de consommation du secteur public sont partout demeurées en forte expansion. Des goulots d'étranglement entravent dans une mesure croissante le développement de l'offre intérieure. De ce fait, les délais de livraison de plusieurs industries ont encore été allongés dans certains pays. Les importations ont considérablement augmenté. Les tensions inflationnistes, avivées tant par le déséquilibre entre l'offre et la demande que par la vive poussée des coûts, ne se sont guère atténuées. Depuis peu, on constate néanmoins, dans plusieurs pays membres, un certain ralentissement de la hausse jusqu'alors très rapide des prix agricoles.

Bruxelles, le 1^{er} octobre 1973.

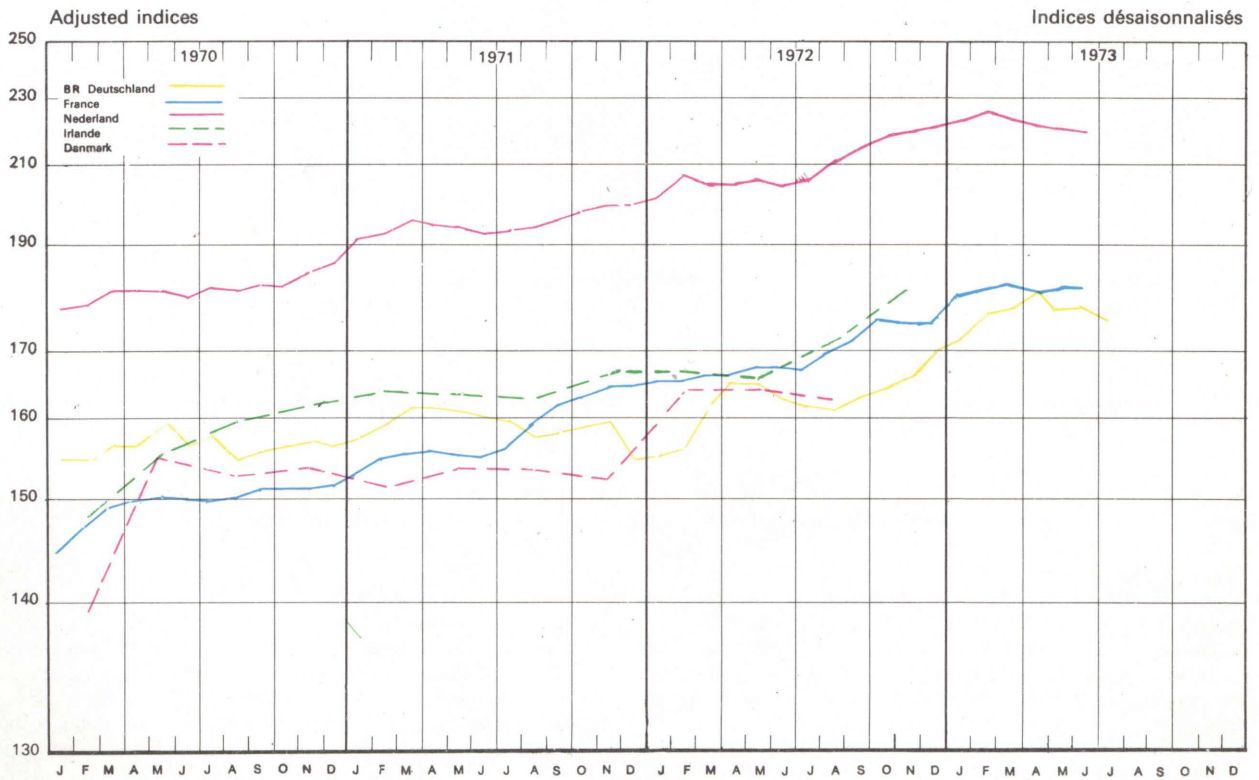
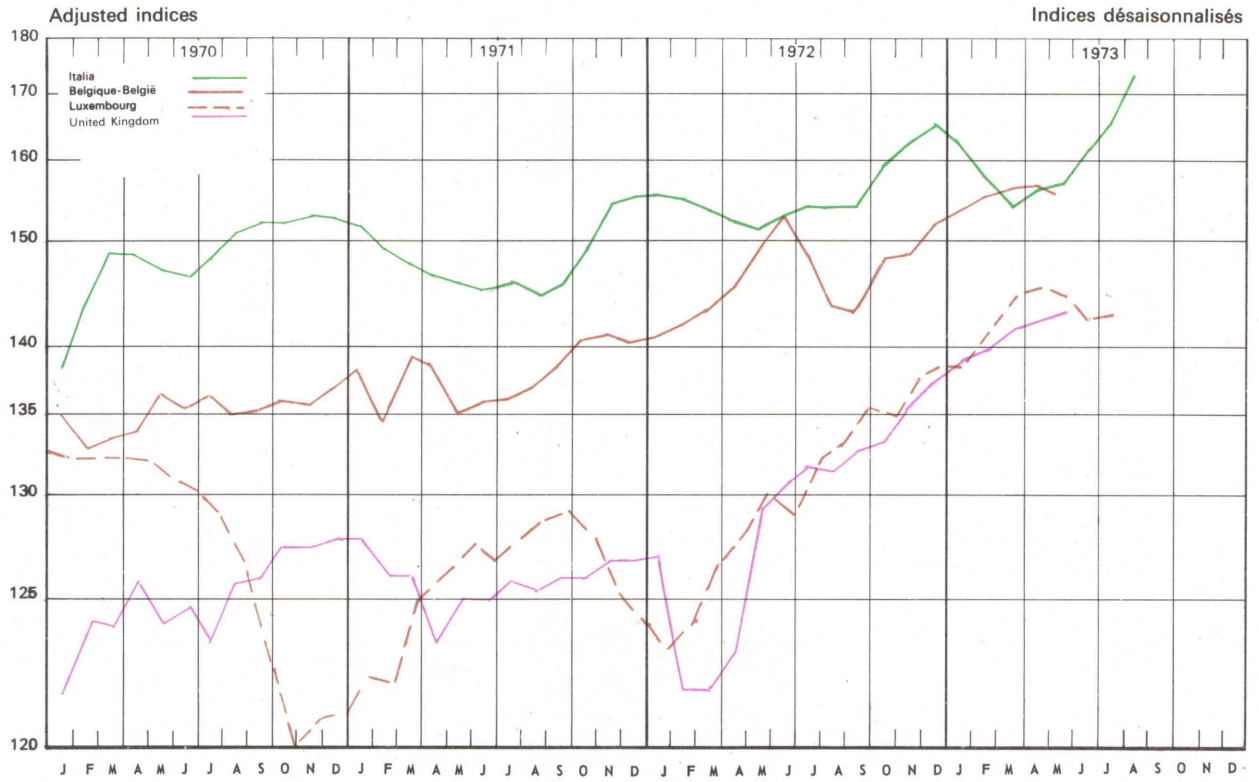
1963 = 100



The growth of industrial production, unusually rapid at the beginning of the year, appears to have come up against a number of inhibiting factors in several member countries, especially France, Luxembourg and — to a somewhat lesser extent — Germany. The main constraint has probably been the high degree of utilization of plant capacity, coupled with smaller productivity gains. There has also been the influence of labour disputes, of somewhat less buoyant stockbuilding by enterprises and of the tax and credit restrictions to combat inflation. In other countries, by contrast, especially Italy and Ireland, where the degree of capacity utilization still leaves room for expansion, the growth of industrial production has continued to gather additional speed. In the Community generally exports are still among the most buoyant components of overall demand. This is even true of the countries whose currencies have been appreciably revalued.

Il semble que dans plusieurs pays membres notamment en France, au Luxembourg et, de manière un peu moins patente, dans la R.F. d'Allemagne, divers facteurs aient contrecarré, au cours des derniers mois, le développement inhabituellement rapide de la production industrielle qui avait été observé au début de l'année. Au premier rang de ces facteurs il faut citer un haut degré d'utilisation des capacités techniques, allant de pair avec des progrès réduits de productivité. Des conflits sociaux, une politique de stockage un peu moins active des entreprises, ainsi que les mesures restrictives prises en matière de fiscalité et de crédit dans le cadre de lutte contre l'inflation, ont également joué un certain rôle. En revanche, la production industrielle, a continué de s'accroître à un rythme accéléré dans d'autres pays et tout particulièrement en Irlande et en Italie, où le degré d'utilisation des capacités ménage encore des possibilités d'expansion. Dans la Communauté considérée dans son ensemble, les exportations contribuent toujours le plus intensivement au développement de la demande globale. Il en est ainsi même dans les pays dont la monnaie a fait l'objet d'une importante réévaluation.

1963 = 100

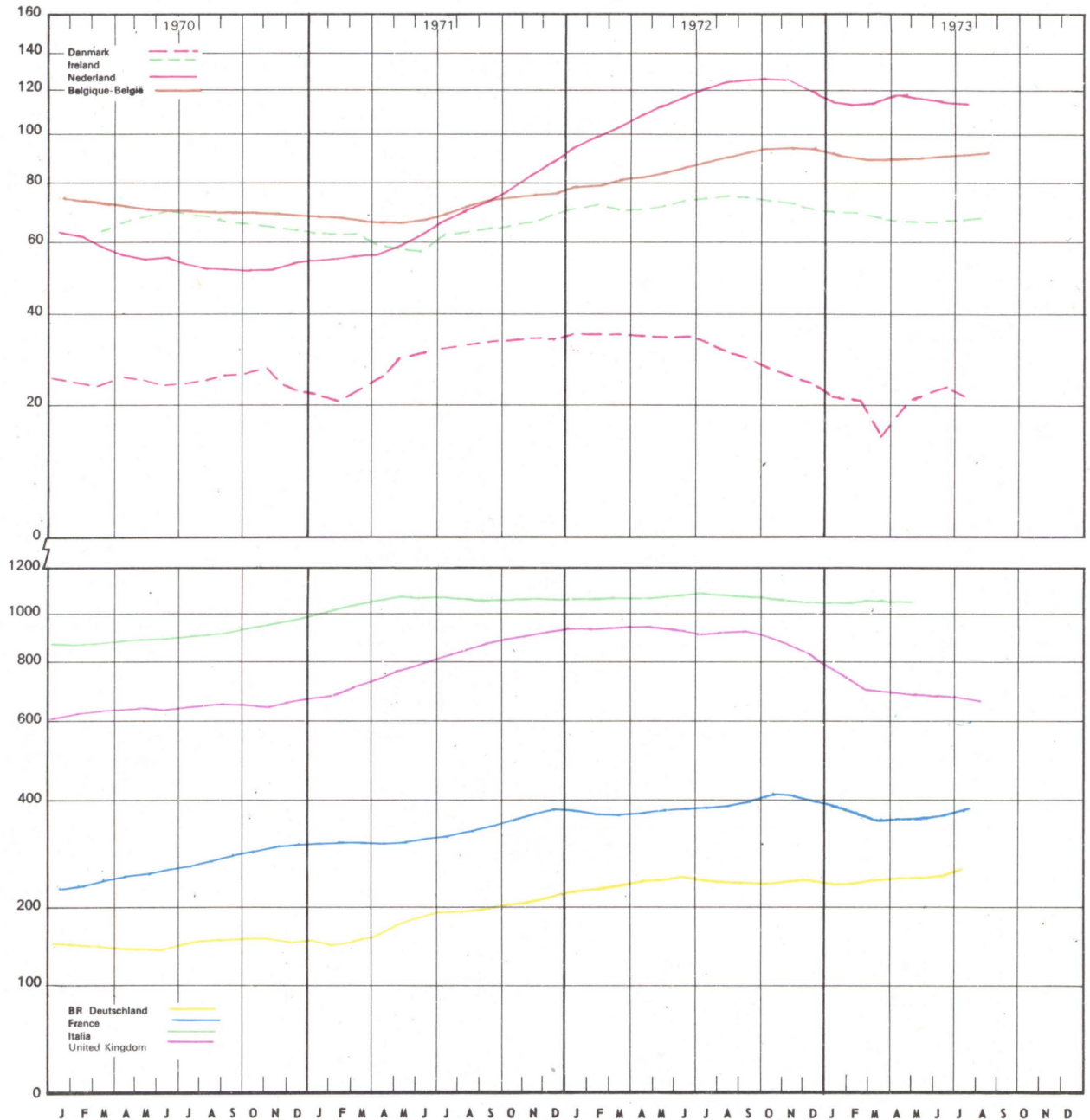


UNEMPLOYMENT

(thousands)

NOMBRE DE CHÔMEURS

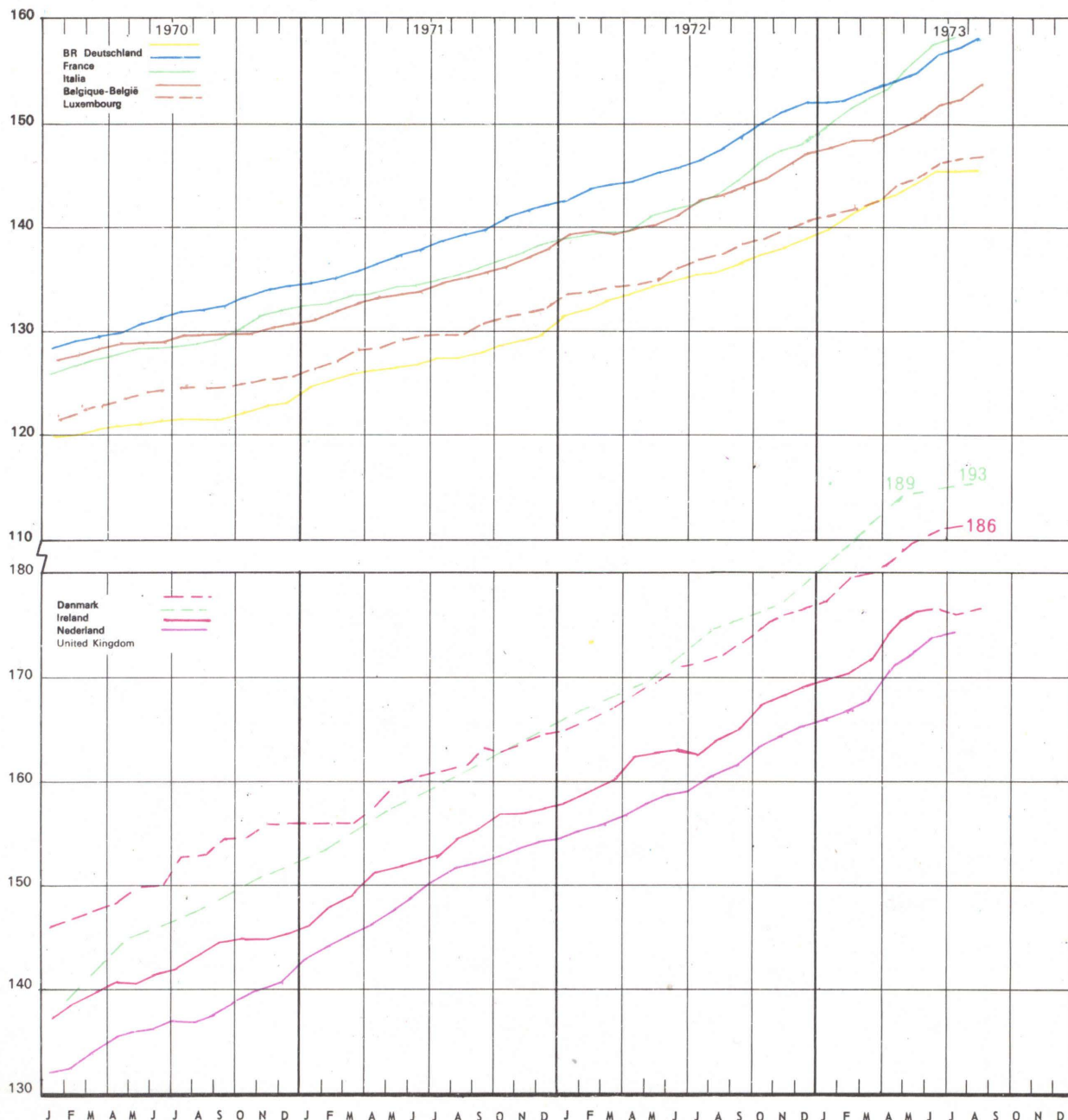
(en milliers)



In the summer the Community's labour markets still showed a high number of unfilled vacancies and a stable level of unemployment. Industry's manpower requirements rose further as a result of the vigorous economic upswing. Especially in the United Kingdom and the Benelux countries, the seasonally adjusted number of unfilled vacancies climbed rapidly. In Germany, the increase has tended to slow down since June, in part probably owing to changes in the pattern of holidays, but possibly also because of more cautious recruiting by enterprises. In Italy and the United Kingdom, the seasonally adjusted number of unemployed declined further. Elsewhere in the Community, however, unemployment either stabilized in the summer or even increased slightly; the latter was the case in France and in Germany. The main reason probably was that the skills of the manpower available — especially of school-leavers — were not sufficiently adapted to the requirements of industry.

Un nombre élevé d'offres d'emploi non satisfaites et un niveau relativement stable du chômage ont continué de caractériser au cours de l'été, le marché de l'emploi de la Communauté. Dans le contexte de la vive expansion économique, les besoins de main-d'œuvre des entreprises ont continué de s'accroître. C'est au Royaume-Uni et dans les pays du Benelux que le marché désaisonnalisé des offres d'emploi non satisfaites a marqué l'augmentation la plus sensible. Dans la R.F. d'Allemagne une tendance au ralentissement est observée depuis le mois de juin; si elle semble en partie imputable aux modifications intervenues en ce qui concerne la période des vacances, elle pourrait être due aussi à une politique d'embauche plus prudente des entreprises. Le nombre désaisonnalisé de chômeurs a continué de baisser en Italie et au Royaume-Uni. Dans les autres pays membres, par contre, le chômage s'est stabilisé au cours de l'été ou a même légèrement augmenté, comme ce fut le cas en France et dans la R.F. d'Allemagne. Cette évolution paraît due essentiellement au fait que l'offre de main-d'œuvre, notamment pour ce qui concerne les jeunes ayant terminé leur scolarité, est insuffisamment adaptée aux besoins de l'économie.

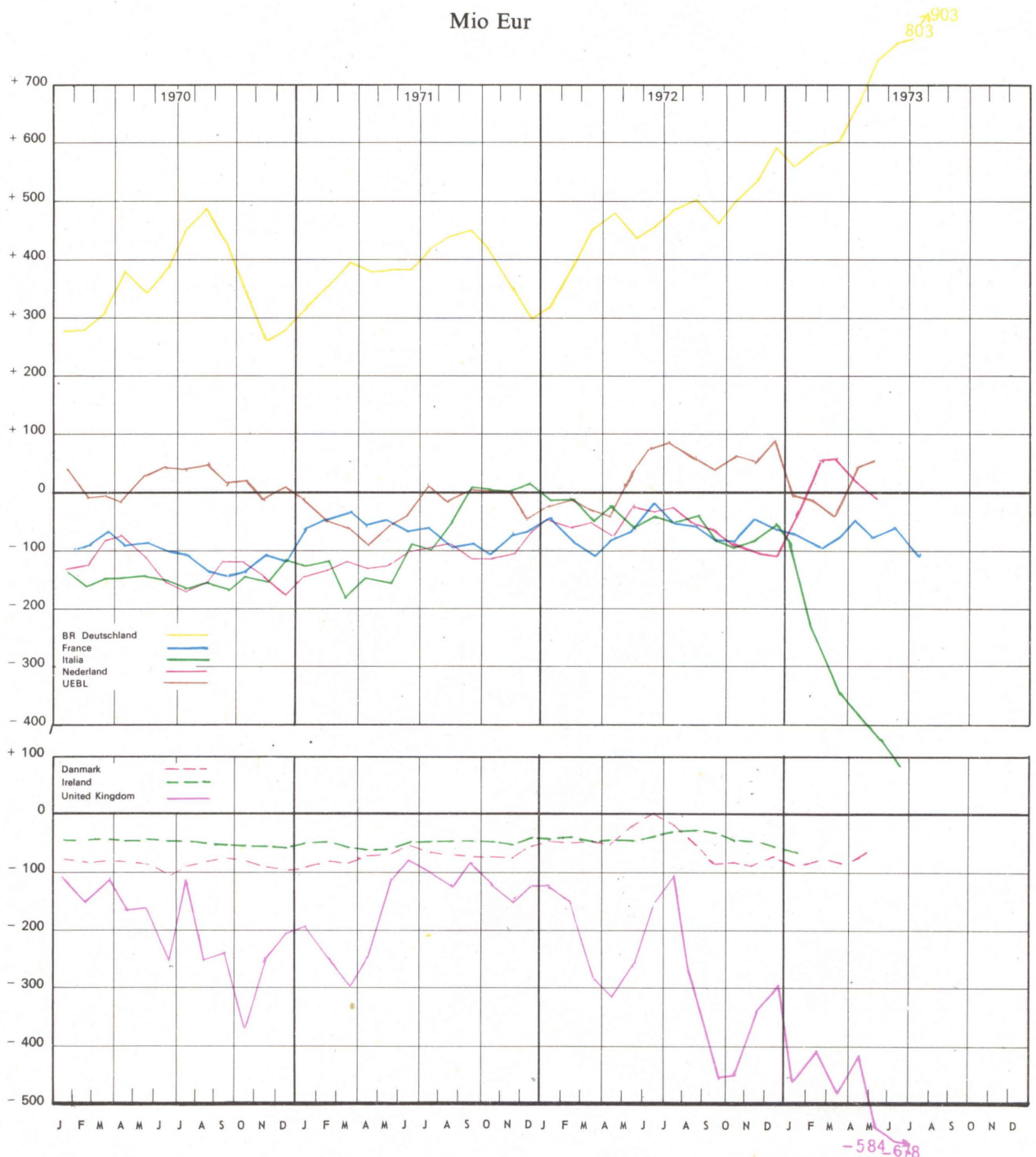
1963= 100



Despite a seasonal fall in the prices of some agricultural products, consumer prices in July and August maintained their rapid upsurge throughout the Community. Especially in the United Kingdom and France the prices of most categories of fruit and vegetables dropped, while those of processed food went on rising. The prices of other industrial products also continued their steady but rapid upward movement; in addition to vigorously expanding demand this was due particularly to the rise in commodity prices and the persistent increase in wages. The prices for services, however, have probably exerted the strongest upward pressure on the cost of living throughout the Community. In most member countries the prices charged by the hotel and tourist trade climbed sharply. In addition, public service charges had to be raised in many instances; in the United Kingdom and Belgium postal charges and in France telephone and telegram charges went up. Rents, too, rose appreciably. In Italy, the authorities froze the prices of essential consumer goods for three months from 25 July, and rents until January 1974; in addition, price increases by large enterprises must be notified in advance.

Durant les mois de juillet et août, la hausse des prix à la consommation est demeurée rapide dans tous les pays de la Communauté, malgré le fléchissement saisonnier de certains produits agricoles. En effet, si les prix de la plupart des fruits et légumes ont baissé, et tout particulièrement en France et au Royaume-Uni, ceux des produits de l'industrie alimentaire ont continué d'augmenter. De plus, les prix des autres produits industriels ont poursuivi leur montée régulière mais rapide, qui, à côté de la vigoureuse expansion de la demande, reflète surtout l'enchérissement des matières premières et la progression continue des salaires. Mais c'est l'évolution des prix des services qui, dans tous les pays membres, a été le facteur prépondérant de la hausse du coût de la vie. Dans la plupart des pays de la Communauté, les prix ont fortement augmenté dans le secteur de l'hôtellerie et du tourisme. En outre, de nombreux tarifs de services publics ont dû être relevés; ainsi en est-il des tarifs postaux au Royaume-Uni et en Belgique et des redevances téléphoniques et télégraphiques en France. Les loyers sont, eux aussi, en augmentation sensible. En Italie a été instauré, le 25 juillet, un blocage des prix dont la durée est de trois mois pour les biens de consommation courante et s'étend jusqu'au 15 janvier 1974 en ce qui concerne les loyers; la notification préalable des majorations de prix a, de surcroît, été imposée aux entreprises de grande dimension.

Mio Eur



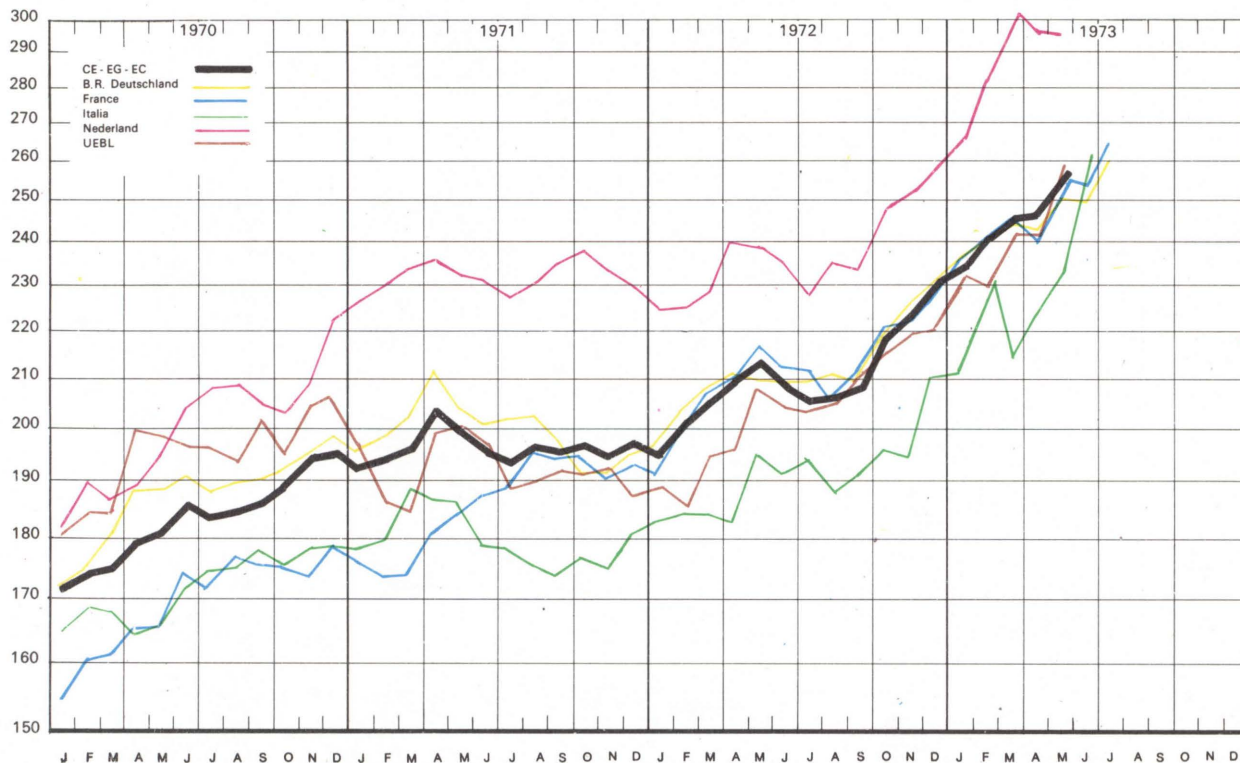
The differences between the balance of payments trends in the individual member countries have widened in recent months. This reflects both domestic economic trends in these countries and the impact of the exchange rate changes on the position on trade account. In Germany, for instance, the trade surplus rose very sharply in the summer, reaching the record level of EUR 1 100 million in August; the increase in export prices continued at a rapid pace while import prices, but not the volume of imports, tended to stabilize. In the United Kingdom and Italy, on the other hand, the trade balance deteriorated very distinctly. This was partly because of the faster rise in the volume of imports due to the vigour of domestic demand, and partly because of the sharp increase in basic material prices, and the effects of the depreciation of the national currencies. In France the trade balance has been deteriorating recently owing to the faster growth of imports in the summer.

Les divergences que présentent les pays membres quant à l'évolution de leur balance commerciale se sont accentuées au cours des derniers mois. Elles reflètent à la fois la conjoncture intérieure de ces pays et l'incidence des modifications des parités de change. L'excédent de la R.F. d'Allemagne a pris durant l'été une ampleur exceptionnelle, atteignant en août le niveau record de 1,1 milliard de EUR. La valeur des exportations de ce pays a, en effet, continué d'augmenter à un rythme rapide, tandis que la valeur — et non pas le volume — de ses importations avait tendance à se stabiliser. En revanche, la balance commerciale du Royaume-Uni et celle de l'Italie montrent une nette dégradation. Celle-ci s'explique non seulement par l'accroissement accéléré du volume des importations, sous l'effet d'une forte demande intérieure, mais aussi par l'enchérissement rapide des matières premières et par la dépréciation de la monnaie de ces deux pays. Depuis peu, une tendance à la détérioration de la balance commerciale se manifeste également en France; elle résulte d'une accélération des importations durant les mois d'été.

IMPORTS
from non-member countries

IMPORTATIONS
en provenance des pays non membres

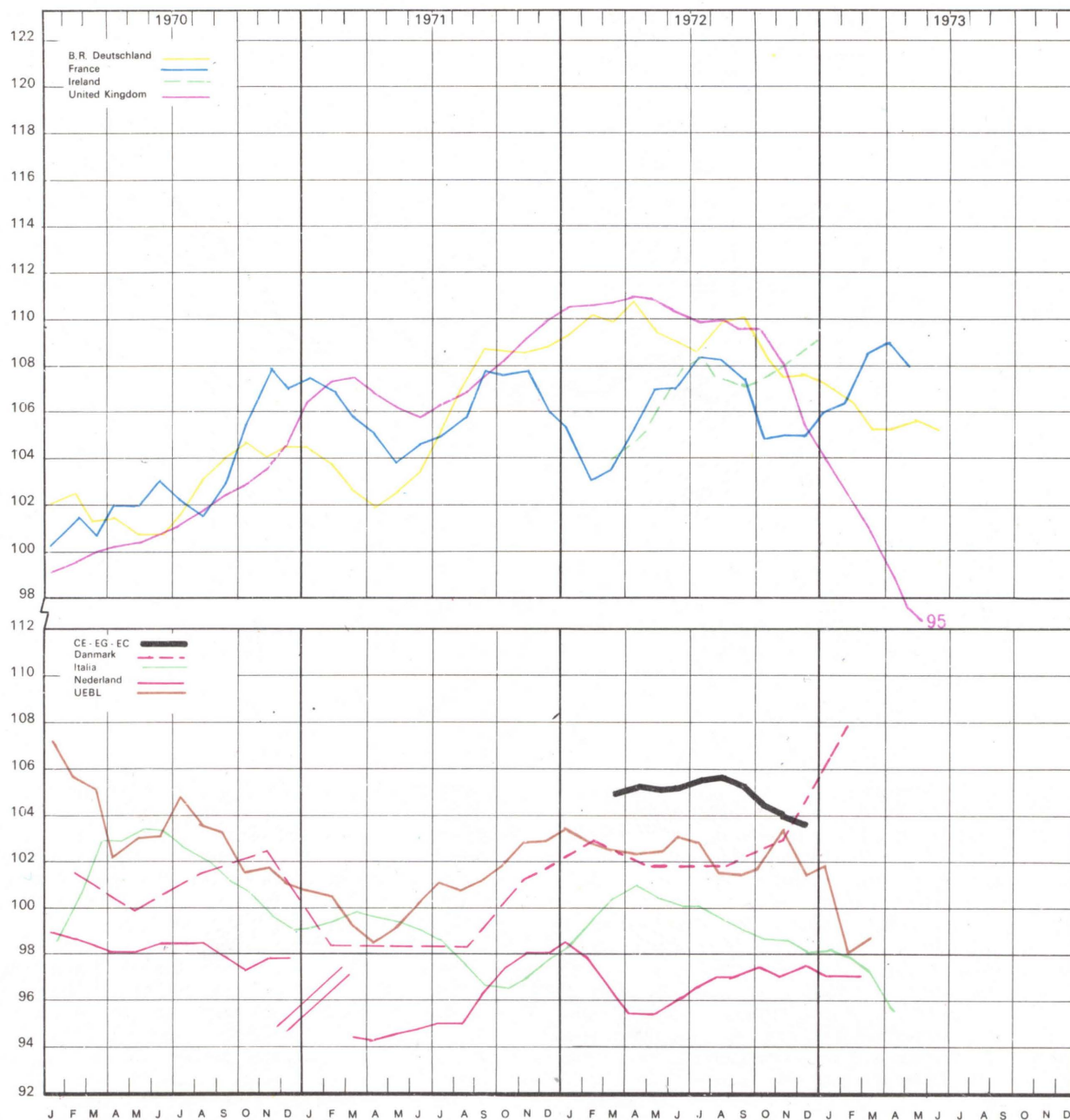
1963 = 100



The Community's imports from non-member countries have maintained their vigorous growth in recent months, making a major contribution to the expansion of world trade. This trend has been due mainly to an economic situation which in most member countries has reflected increasing inelasticity of domestic supply owing to the high degree of capacity utilization. An additional factor is that import prices have been affected by the faster increase in raw material and food prices around the middle of the year and by the higher cost of imported industrial products. In Italy, moreover, the economic recovery has led to a particularly rapid growth in imports since stocks had been relatively low; the emphasis has been on purchases from countries against whose currencies the lira has shown the relatively smallest change. While in the other Community countries the rapid growth of the volume of imports has continued unabated, in the Netherlands it has recently moderated a little, following an unusually sharp rise in the first quarter.

Dans le courant des derniers mois, les importations de la Communauté en provenance des pays non membres sont demeurées en forte expansion, contribuant ainsi dans une large mesure au développement du commerce mondial. La cause primordiale en est la conjoncture de la plupart des pays membres, caractérisée par une inélasticité croissante de l'offre intérieure, résultant du haut degré d'utilisation des capacités. Par ailleurs, la valeur des importations a été influencée par la hausse accélérée des prix des matières premières et des denrées alimentaires, observée, vers le milieu de l'année, ainsi que par l'enchérissement des importations de produits industriels. Enfin, la reprise de l'activité économique en Italie a provoqué dans ce pays une expansion des importations d'autant plus vive que le niveau des stocks y était relativement bas. Ce recours de l'économie italienne à l'offre étrangère s'est concentré plus spécialement sur les pays à l'égard desquels le changement du taux de change de la lire a été le moins sensible. A la différence de l'évolution enregistrée dans les autres pays de la Communauté, où l'expansion rapide du volume des importations se poursuit sans faiblir, les Pays-Bas connaissent, depuis peu, un certain ralentissement, après la poussée exceptionnelle qu'ils avaient enregistré au premier trimestre.

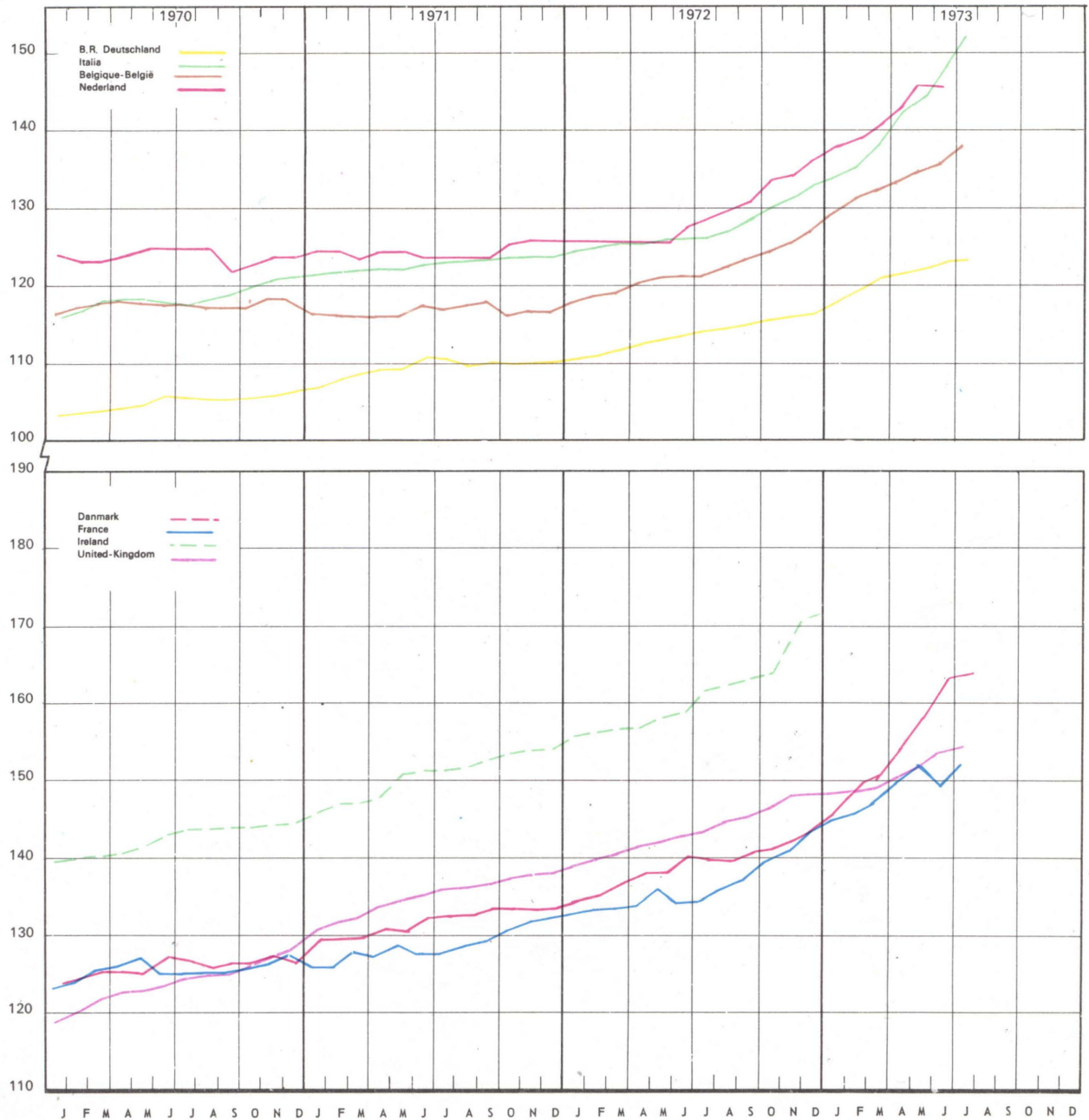
1963 = 100



The tendency for the terms of trade to deteriorate in the Community has continued in recent months. In all member countries with the exception of Germany average import prices have climbed rapidly, especially as a result of the faster upward movement of raw material prices until August. The factors in the upward thrust of prices included not only the vigorous expansion of demand in a booming world economy and the influence of anticipatory speculation for a rise, against the background of a relative shortage of supply, but also the currency fluctuations and temporary restrictions on US exports of certain agricultural products. At the end of September, the Reuter and Moody indices were up 90 % and 57 % on a year earlier, on a dollar basis. In Italy and the United Kingdom, the unfavourable trend in the terms of trade owed much to the depreciation of the national currencies.

La tendance à la détérioration des termes de l'échange de la Communauté s'est maintenue durant les derniers mois. Dans tous les pays membres, à l'exception de la R.F. d'Allemagne, la valeur moyenne des importations a continué de s'accroître à un rythme rapide, du fait notamment de la hausse accélérée des prix des matières premières. Outre la forte expansion de la demande dans le cadre de l'essor généralisé de la conjoncture et l'insuffisance relative de l'offre, les fluctuations des monnaies et les restrictions temporaires appliquées aux États-Unis pour l'exportation de certains produits agricoles ont également constitué des facteurs d'augmentation des prix. A la fin du mois de septembre, les indices Reuter et Moody dépassaient respectivement de 90 % et 57 % le niveau atteint un an auparavant. En Italie et au Royaume-Uni, la dépréciation de la monnaie de ces pays a largement contribué à l'évolution défavorable des termes de l'échange.

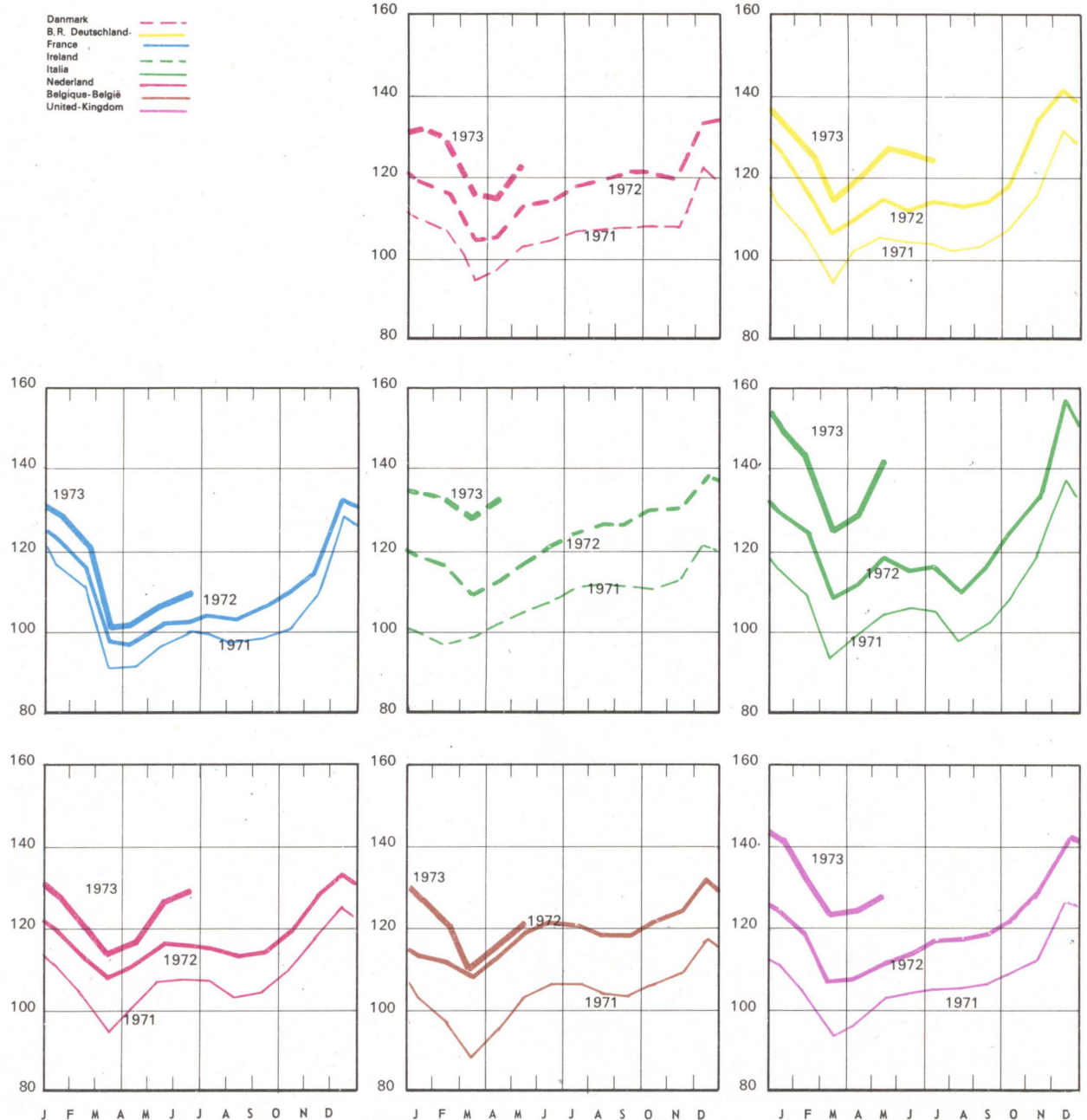
1963 = 100



The upward movement of wholesale prices in the Community remained very rapid in the summer and even gathered additional momentum in Italy, France and the United Kingdom. This trend was largely a result of the sharp rise in industry's production costs, which were affected especially by the upsurge in world market prices and the faster wage increases in the Community generally. The prices of semi-finished and finished products of the precision engineering and oil and fat industries, and those of textile products and clothing, reflected the sharp increase in the cost of non-ferrous metals, natural fibres, leather and oils and fats. In the United Kingdom, Ireland and Italy the effect of the rise in world market prices for raw materials was reinforced by the depreciation of the national currencies. Prices of processed foodstuffs of agricultural origin likewise went up considerably, even though the prices of certain agricultural products were relatively stable or even declined.

La hausse des prix de gros dans la Communauté est restée très vive durant l'été; elle a même continué de s'accroître en France, en Italie et au Royaume-Uni. Cette évolution est due essentiellement à la forte augmentation des coûts de production dans l'industrie, du fait notamment de la pression des cours mondiaux et de la progression accélérée des salaires que l'on observe en général dans la Communauté. Les prix des produits finis et demi-finis de l'industrie de la mécanique de précision, de l'industrie des matières grasses, ainsi que de l'industrie textile et du vêtement, ont été influencés par les fortes majorations des prix des métaux non-ferreux, des huiles et graisses, des fibres naturelles et du cuir. Au Royaume-Uni, en Irlande et en Italie, l'incidence de la hausse des cours mondiaux des matières premières a été renforcée par la dépréciation de la monnaie de ces pays. Les produits d'origine végétale de l'industrie alimentaire ont également subi un enchérissement appréciable, bien que les prix de certains produits agricoles soient demeurés relativement stables ou aient même accusé une baisse.

1970 = 100

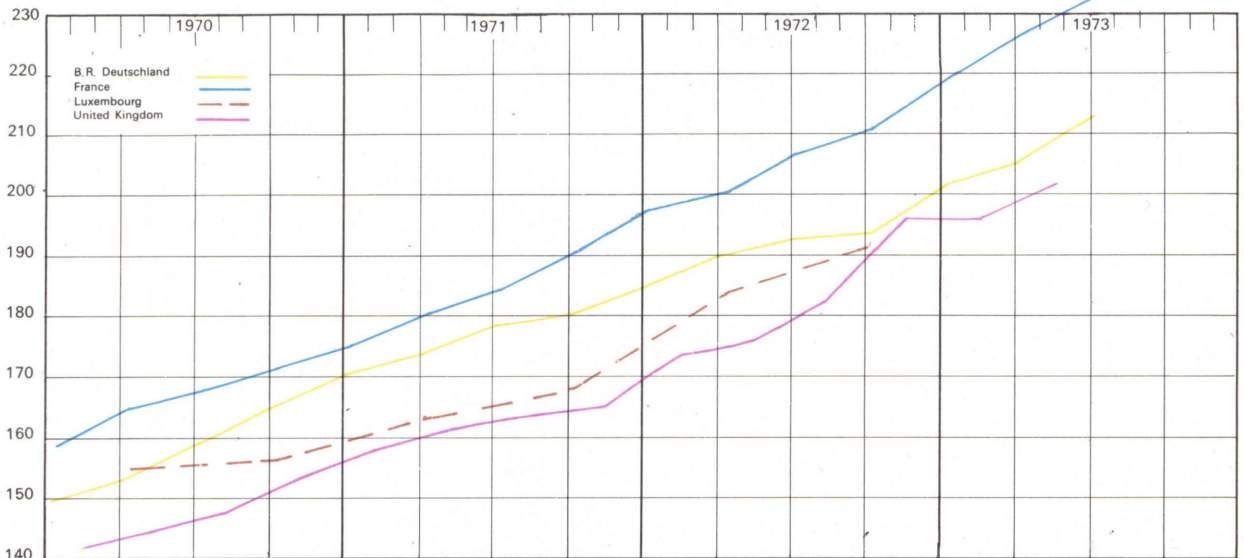


With disposable incomes climbing rapidly in almost all member countries, private consumers' expenditure in the Community expanded briskly at the beginning of the summer. However, the rise in volume was being held back by the sharp increase in the cost of living. This was the case particularly in Denmark and Germany, and also in Belgium and Italy. In Ireland, France and the Netherlands on the other hand, where stocks contracted further, retail sales in real terms grew considerably in June; the United Kingdom registered a similar advance in July. In these countries the main emphasis was on textiles, outerwear and footwear; sales of domestic electrical appliances too rose appreciably, except in France, where they declined. Registrations of new passenger cars in the Community, in Ireland and Denmark, where purchases of new cars climbed sharply in early summer. In Denmark, new registrations in July were up 54% on a year earlier.

Au début de l'été, l'important accroissement des revenus disponibles constaté dans presque tous les pays membres a entraîné dans la Communauté une forte augmentation des dépenses des ménages; en termes réels, l'expansion de celles-ci a toutefois été freinée par la hausse rapide du coût de la vie. Particulièrement marquée au Danemark et dans la R.F. d'Allemagne, cette évolution a également été observée en Belgique et en Italie. Par contre, en France, en Irlande et aux Pays-Bas, le volume des ventes au détail s'est fortement accru au mois de juin; en juillet, il en a été de même au Royaume-Uni. Dans ces divers pays, la demande a surtout porté sur les produits textiles, les vêtements et les chaussures; mais les ventes d'appareils électroménagers ont également progressé dans une mesure sensible, sauf en France où un recul saisonnier a été enregistré. Durant le deuxième trimestre, les immatriculations de voitures neuves n'ont augmenté que très modérément dans la Communauté, bien qu'au Danemark et en Irlande les achats de nouvelles voitures aient accusé un développement rapide au début de l'été. Au Danemark, le nombre d'immatriculations de voitures neuves dépassait de 54%, au mois de juillet, celui de juillet 1972.

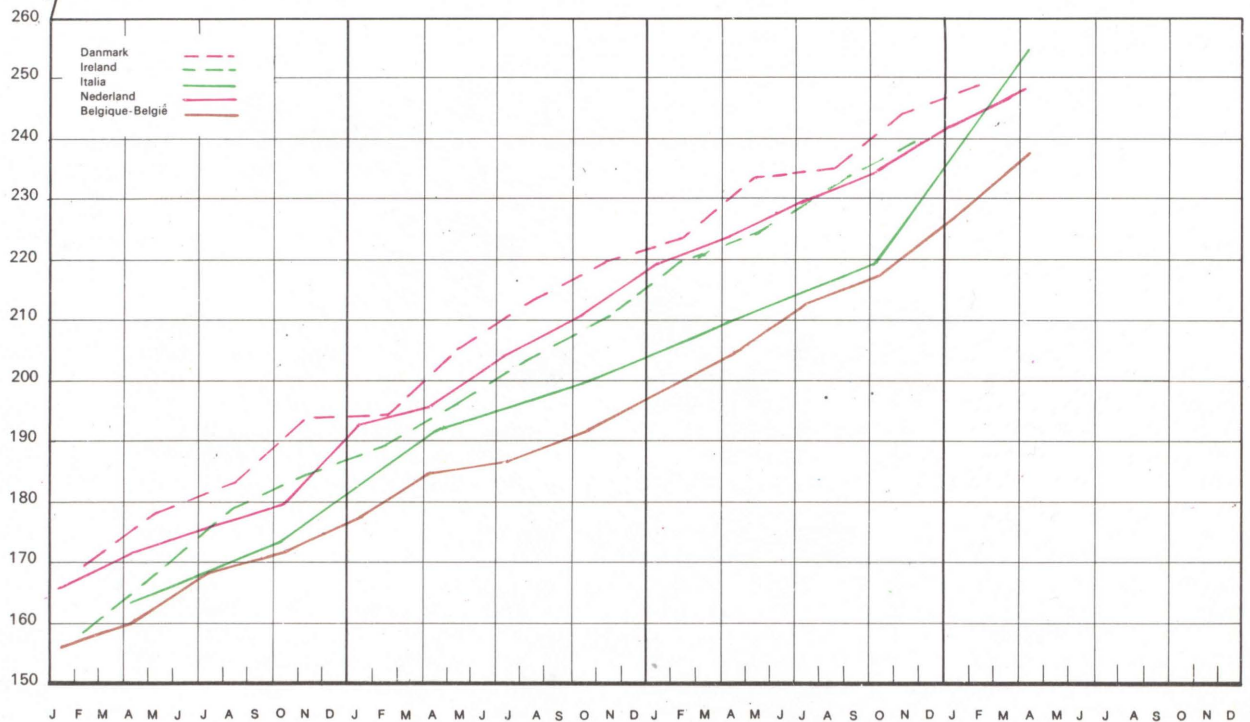
WAGES (in industry)

avril 1964 = 100



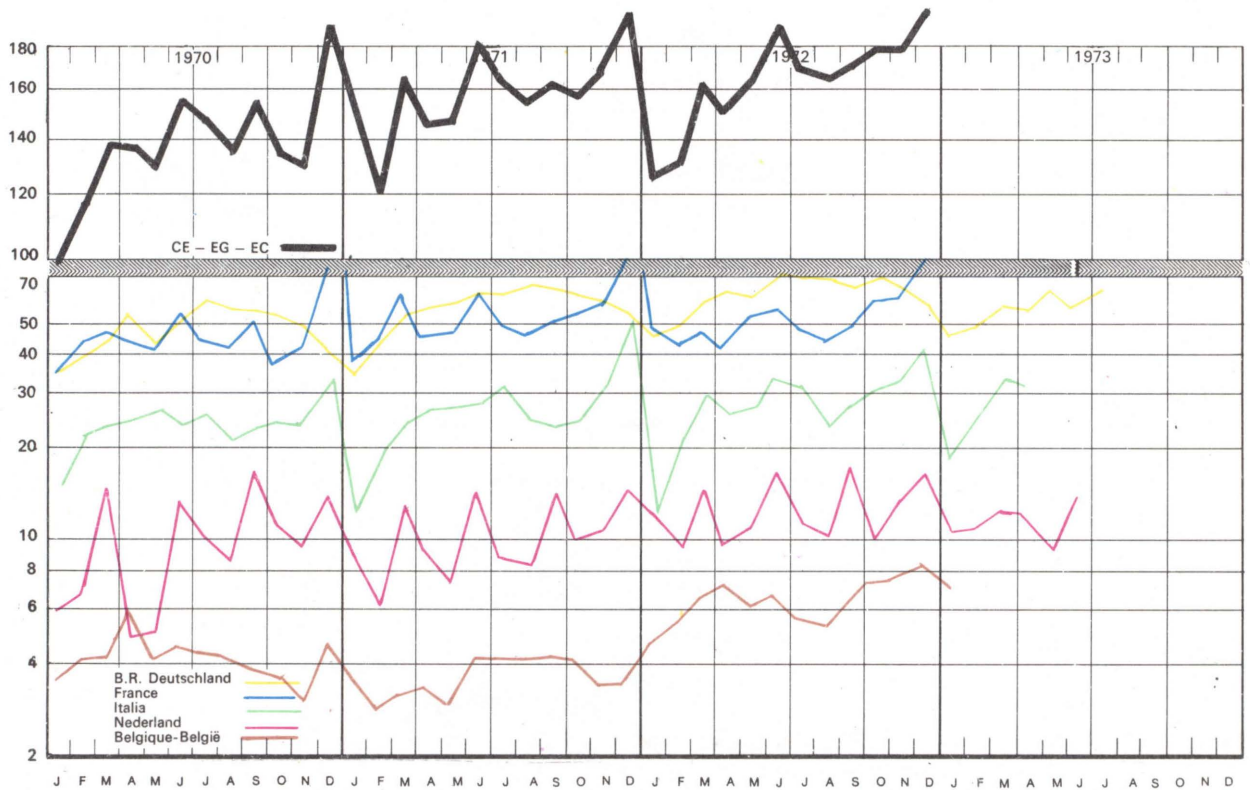
SALAIRES (dans l'industrie)

avril 1964 = 100



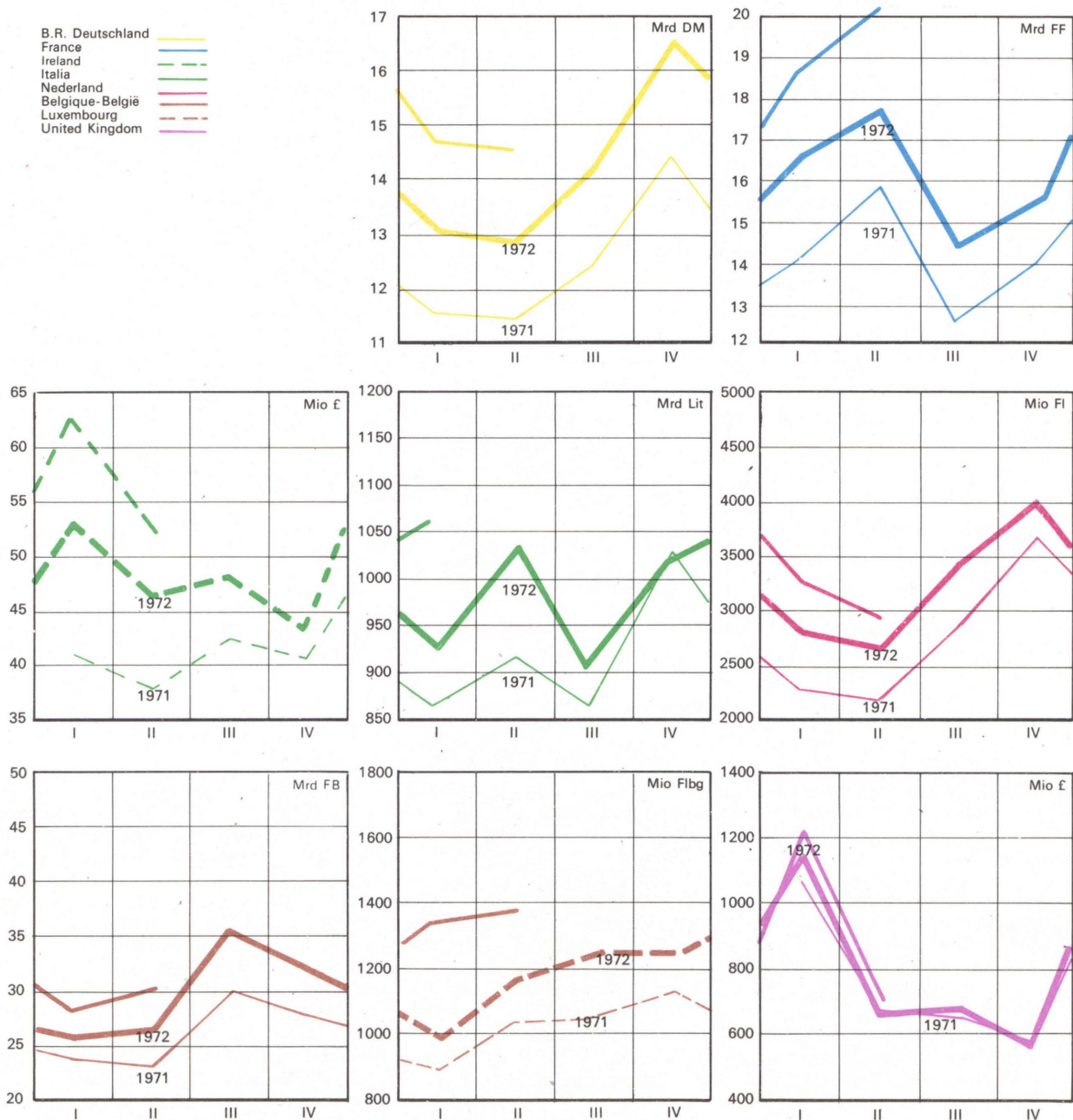
In the second quarter wages continued to go up rapidly throughout the Community; in some countries the movement was even faster than in the first quarter. One example is Italy, where minimum industrial wage rates in July were 24.8 % higher than a year earlier and rising consumer prices in August again caused the sliding wage scale to come into operation. Another is Denmark, where in June workers' hourly earnings in industry were up 20.7 % on a year earlier. In Belgium, average hourly earnings rose by 16.2 % between July 1972 and July 1973. In France, gross wages in industry went up by 13.8 % in the year to June, and in the United Kingdom hourly earnings in manufacturing industry increased by 13.2 % during the same period. In Germany, gross wages and salaries per person employed in the economy as a whole showed a year-to-year increase of 11.8 % in the second quarter. In the Netherlands, wage rates in industry at the end of June were up 10.6 % on a year earlier. In Ireland, hourly earnings in industry at the end of the first quarter were some 14 % higher than in March 1972.

Durant le deuxième trimestre, la hausse des salaires est demeurée rapide dans la Communauté toute entière. Dans certains pays, elle s'est même accélérée par rapport au trimestre précédent. C'est le cas en Italie, où les salaires minima conventionnels dans l'industrie dépassaient de 24,8 %, à la mi-juillet, leur niveau de la même époque de 1972 et où la poussée des prix à la consommation avait déclenché une nouvelle fois, au mois d'août, le mécanisme de l'échelle mobile. Une évolution analogue a été observée au Danemark; les gains horaires des travailleurs de l'industrie y accusaient, au mois de juin, une augmentation de 20,7 % en comparaison annuelle. En Belgique, la progression d'une année à l'autre atteignait 16,2 % en juillet (gains horaires moyens), tandis qu'elle s'élevait en juin, à 13,8 % en France (salaires bruts dans l'industrie) et à 13,2 % au Royaume-Uni (salaires hebdomadaires dans l'industrie manufacturière). Dans la R.F. d'Allemagne, elle a été de 11,8 % au deuxième trimestre (salaires et traitements bruts par personne occupée, dans l'ensemble de l'économie), aux Pays-Bas de 10,6 % fin juin (salaires conventionnels dans l'industrie). En Irlande enfin, on enregistrait, vers la fin du premier trimestre, une augmentation de 14 % environ des gains horaires dans l'industrie par rapport au mois de mars de l'année dernière.



Activity in residential construction was lively at the beginning of the summer, but the number of new building permits has fallen in most Community countries, reaching a level that has often been lower than a year earlier. Demand in some countries appears to have been curbed more and more by the restrictive tax and credit policy measures which have been introduced to combat inflation, and especially by the rise in interest rates. In Germany, the Netherlands and Denmark, for instance, the number of building starts dropped. In the United Kingdom, activity in subsidized housing remained sluggish. In Belgium and France, on the other hand, demand for residential construction continued to be strong, in part because of fears of further price increases. In Italy, the revival in residential construction registered after a long period of stagnation, appears to have made further progress.

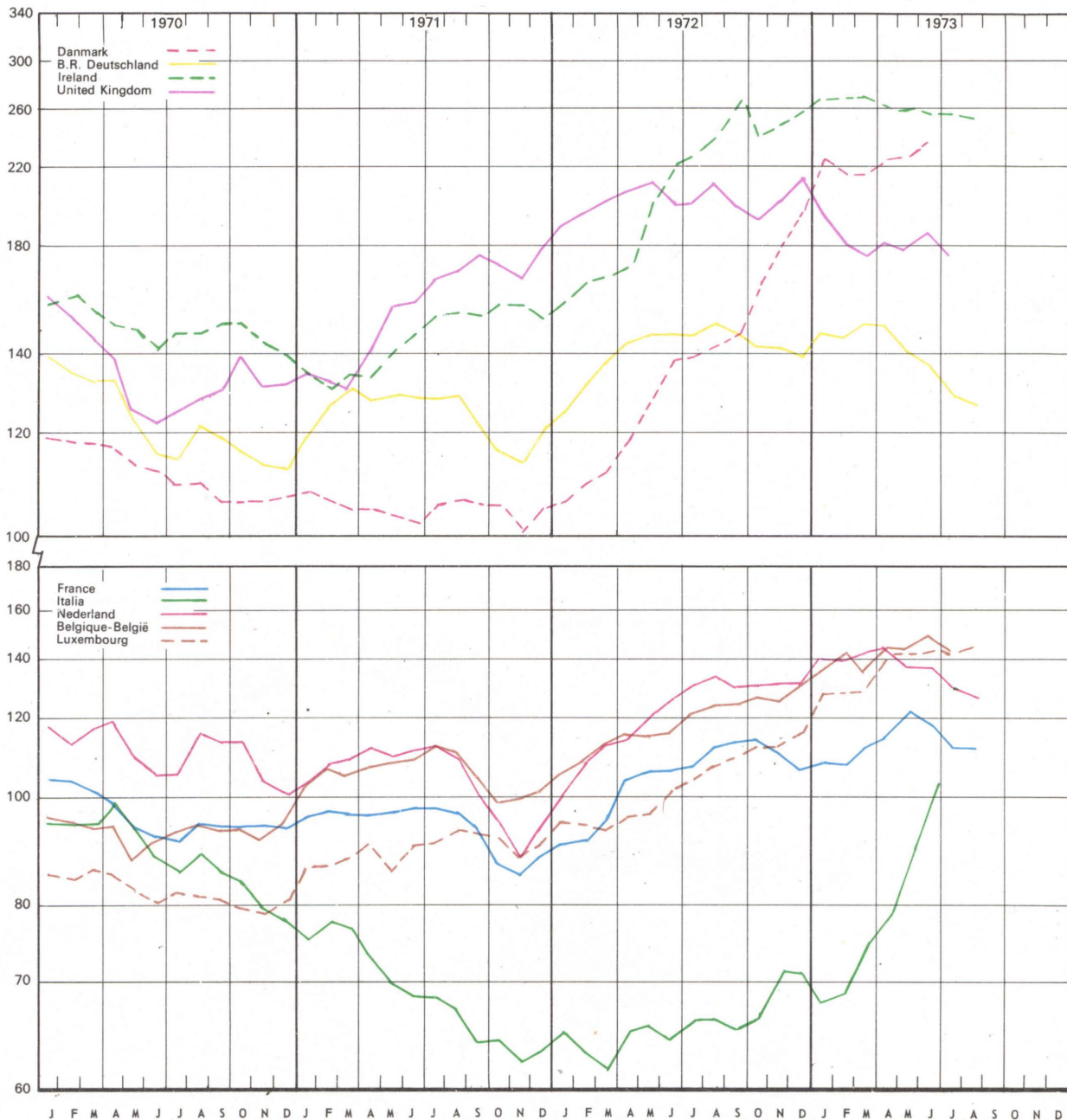
Si, au début de l'été, l'activité est restée vive dans le secteur de la construction résidentielle, le nombre d'autorisations délivrées pour la construction d'habitations nouvelles a cependant diminué dans la plupart des pays de la Communauté et est souvent inférieur au résultat enregistré un an plus tôt. Il semble en effet que, dans certains pays, la demande soit freinée de plus en plus par les mesures restrictives prises en matière de fiscalité et de crédit dans le cadre de la politique anti-inflationniste, et en particulier par le relèvement des taux d'intérêt. C'est ainsi que le nombre de mises en chantier a diminué au Danemark, dans la R.F. d'Allemagne et aux Pays-Bas. Au Royaume-Uni, l'activité est restée limitée dans le secteur des logements sociaux. En revanche, la demande de constructions résidentielles est demeurée ferme en France et en Belgique, par suite notamment de la perspective de nouvelles hausses de prix. En Italie enfin, la reprise de la demande, qui avait succédé à une longue période de stagnation, continue apparemment de se renforcer.



In the second quarter the movements in the cash position of the central governments were determined largely by tax revenue. In Germany the Federal budget, which had been in deficit in the second quarter of 1972, showed a substantial cash surplus this year; in addition, liquidity was taken out of the economy in July by floating the second tranche of the 1973 stability loan. The Danish budget in the first half of 1973 closed with a surplus that was almost two and a half times larger than a year earlier; the income tax yield in particular had risen very sharply. In Italy, the cash deficit in April and May is of the same order as last year. In the other member countries, however, the net position deteriorated. The deficit in the Belgian budget was much heavier than a year earlier. The Dutch budget, too, showed a comparatively high cash deficit in April-May. In the UK the heavy cash deficit was due in part to especially low tax revenue, notably as a result of the changeover to value added tax.

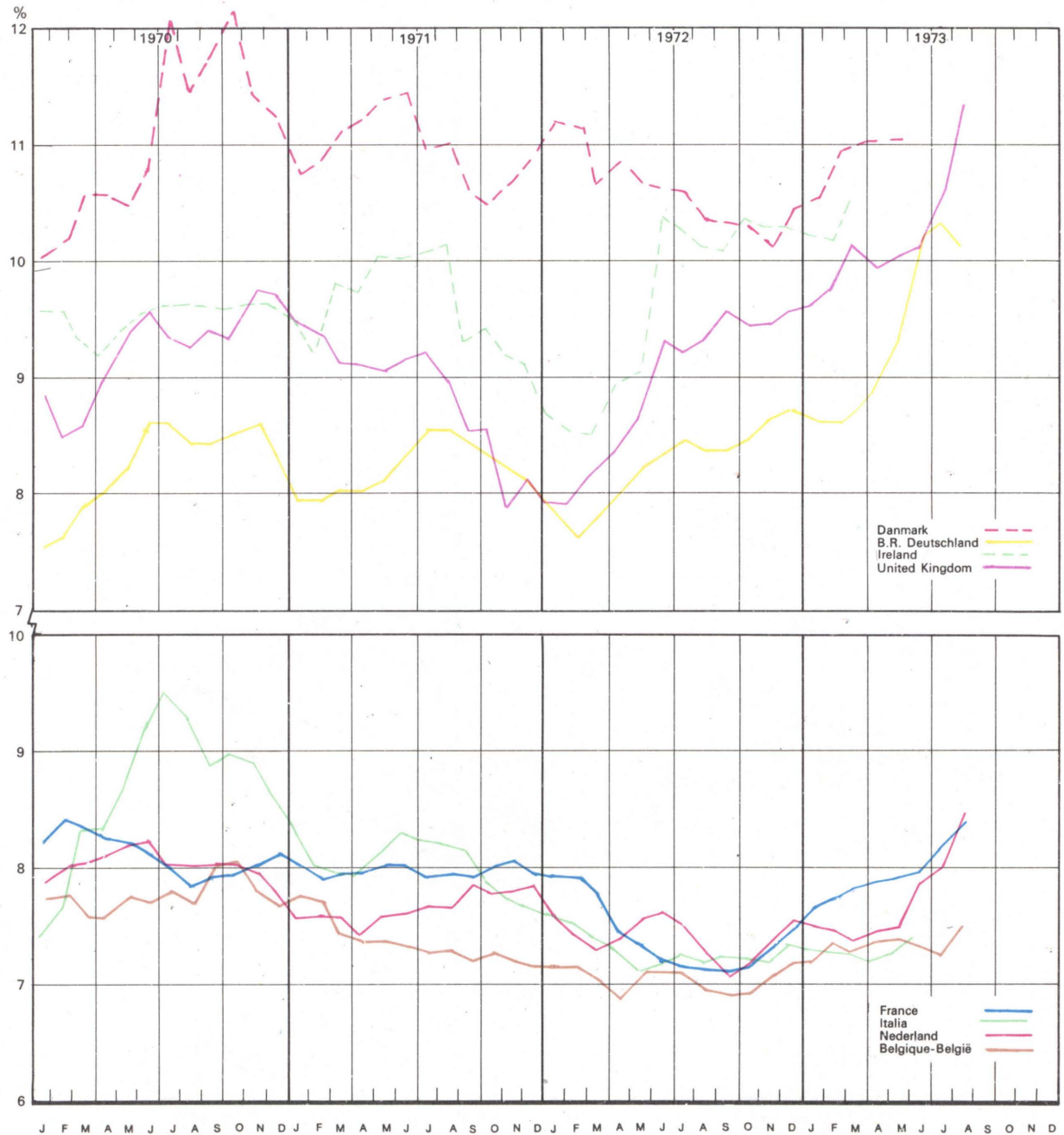
L'évolution de la situation de trésorerie des administrations centrales a été, au premier trimestre, déterminée dans une large mesure par les recettes fiscales. Dans la R.F. d'Allemagne, le budget fédéral, qui avait été déficitaire au premier trimestre de 1972, s'est soldé, cette fois, par un excédent de caisse appréciable. De plus, l'émission de la seconde tranche de l'«emprunt de stabilité», au mois de juillet, a entraîné une ponction de liquidités dans l'économie allemande. Au Danemark, le budget de l'État accuse, pour la première moitié de l'année, un surplus qui représente près de deux fois et demie celui qui avait été enregistré pour le premier semestre de 1972. Dans ce pays, le rendement de l'impôt sur le revenu avait marqué une augmentation particulièrement importante. En Italie, le déficit de caisse était en avril et mai du même ordre de grandeur que l'année précédente. Dans d'autres pays membres, le solde budgétaire s'est au contraire détérioré. Le déficit de l'État belge a été cette fois beaucoup plus important qu'en 1972. Aux Pays-Bas, le budget de l'État s'est clôturé, pour la période avril/mai, par un déficit de caisse relativement élevé. Au Royaume-Uni, l'ampleur du déficit a tenu notamment au niveau très bas des recettes fiscales, en partie imputable à l'instauration de la taxe sur la valeur ajoutée.

1963 = 100



Share markets in the Community were weak in the summer. Prices dipped sharply in generally light trading. In some countries interest rates have risen to such an extent that lending money for fixed periods is very often much more profitable than buying shares. There may also have been the influence of investors' fears that inflation may persist and that the restrictive measures so far taken by the authorities may not be sufficient to restore stability. In the United Kingdom the mood on the stock exchange no doubt also suffered from the weakness of sterling and the dividend freeze. Share prices in Italy, which had risen steeply in the first half of the year, dropped again sharply in July and by mid-September still seemed to show no sign of recovery.

L'été de 1973 a été, pour les bourses d'actions de la Communauté, une période de faiblesse. Les achats ont en général été limités et les cours ont fortement baissé. Dans certains pays, les taux d'intérêt ont tellement augmenté qu'un placement sur des comptes à terme est souvent devenu plus rentable que l'achat d'actions. La crainte que l'inflation ne persiste et que les mesures restrictives prises jusqu'à présent ne soient insuffisantes pour rétablir la stabilité pourrait aussi avoir joué un certain rôle. Au Royaume-Uni, le climat boursier n'a pu manquer d'être affecté, de surcroît, par la faiblesse de la livre et par le blocage des dividendes. Quant aux cours des actions italiennes, leur hausse rapide du premier semestre a été suivie d'un net repli en juillet; à la mi-septembre, aucun signe de reprise n'était encore perceptible.



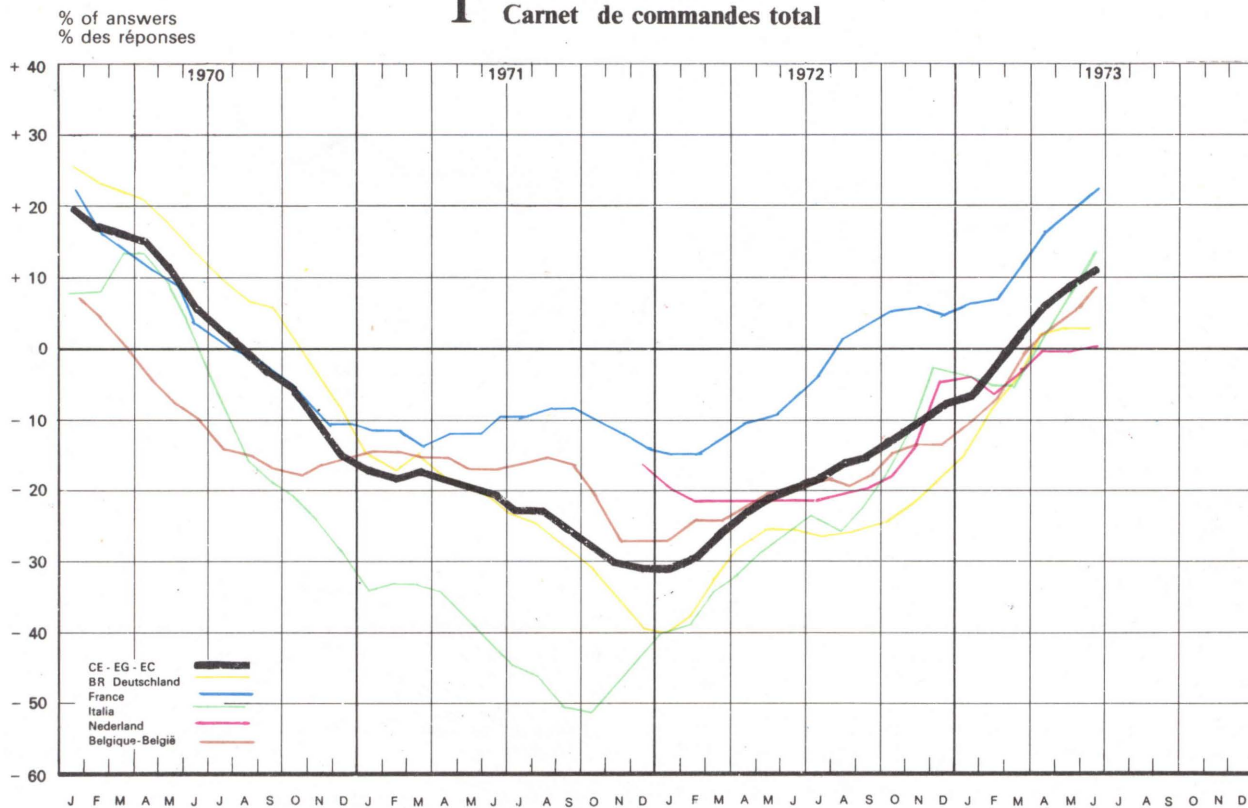
Long-term interest rates throughout the Community have been rising sharply for some time past, with the pace even accelerating in recent weeks. Other industrialized countries, such as the United States and Japan, have registered a similar trend. Much of this is due to the squeeze on money and credit. Short-term investment on the money market often yields more than investment in bonds, even though long-term interest rates in some member countries have moved beyond 10%. In the Netherlands, an 8 1/2% loan by the Bank voor Nederlandsche Gemeenten had to be withdrawn. In Germany there was the additional factor that the quotas for portfolio investment by non-residents were split into a share quota and a bond quota, making it impossible for weak foreign demand for shares to be offset by stronger demand for bonds.

Tous les pays de la Communauté enregistrent depuis quelque temps une hausse appréciable des taux d'intérêt à long terme, qui s'est même accélérée au cours des dernières semaines. Une évolution parallèle est d'ailleurs observée dans d'autres pays industriels, tels que les États-Unis et le Japon. Cette hausse est en grande partie imputable aux mesures restrictives qui ont été prises dans le domaine de la politique monétaire. Les placements à court terme sur le marché monétaire offrent souvent un rendement plus élevé que les obligations. Dans certains pays membres, les taux d'intérêt à long terme dépassent déjà 10%. Au mois d'août, un emprunt à 8 1/2%, émis aux Pays-Bas par la «Bank voor Nederlandsche Gemeenten» (Banque pour les Communes néerlandaises) a été de nouveau différé. Dans la R.F. d'Allemagne, l'évolution a été influencée entre autres par le fait que le contingentement des titres, pour les non-résidents, est opéré distinctement pour les actions et pour les obligations, de telle manière que la faiblesse de la demande étrangère pour les actions ne pouvait être compensée par un accroissement de la demande d'obligations.

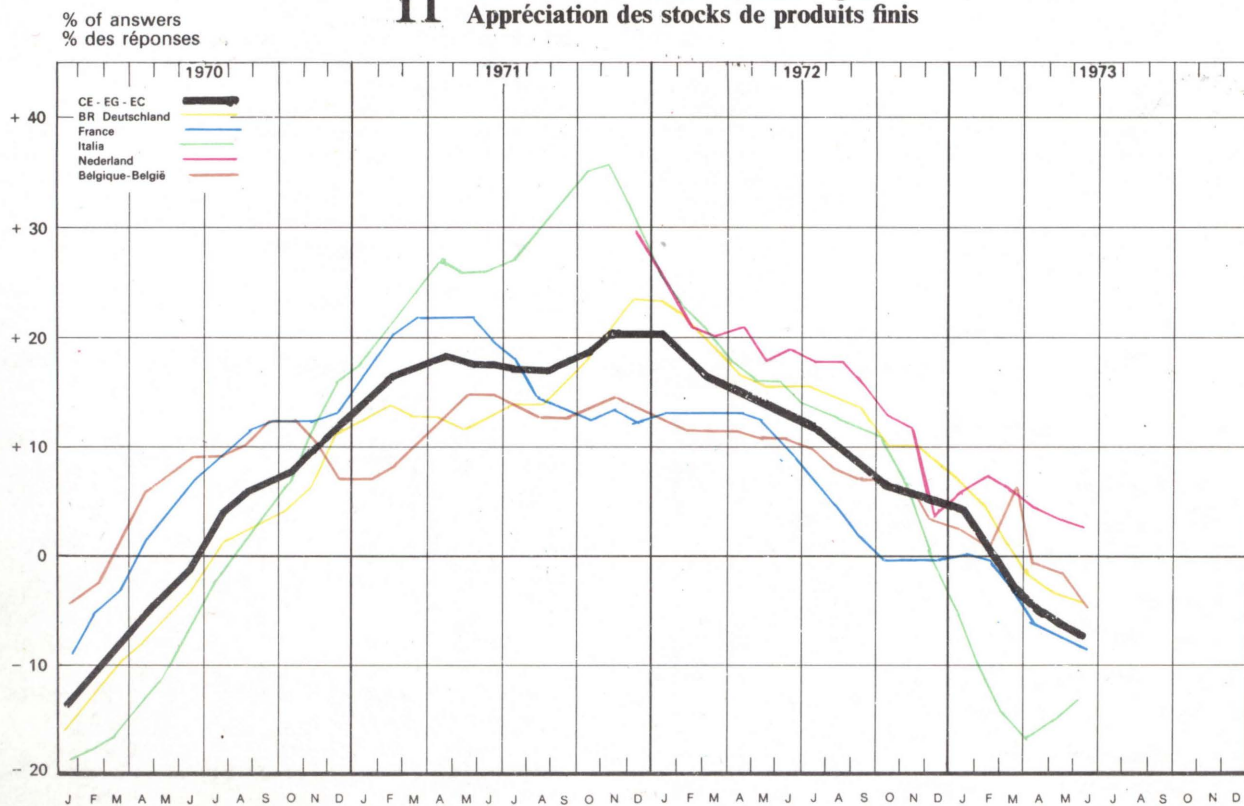
**RESULTS OF THE
BUSINESS SURVEY ¹⁾
OF COMMUNITY INDUSTRY**

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

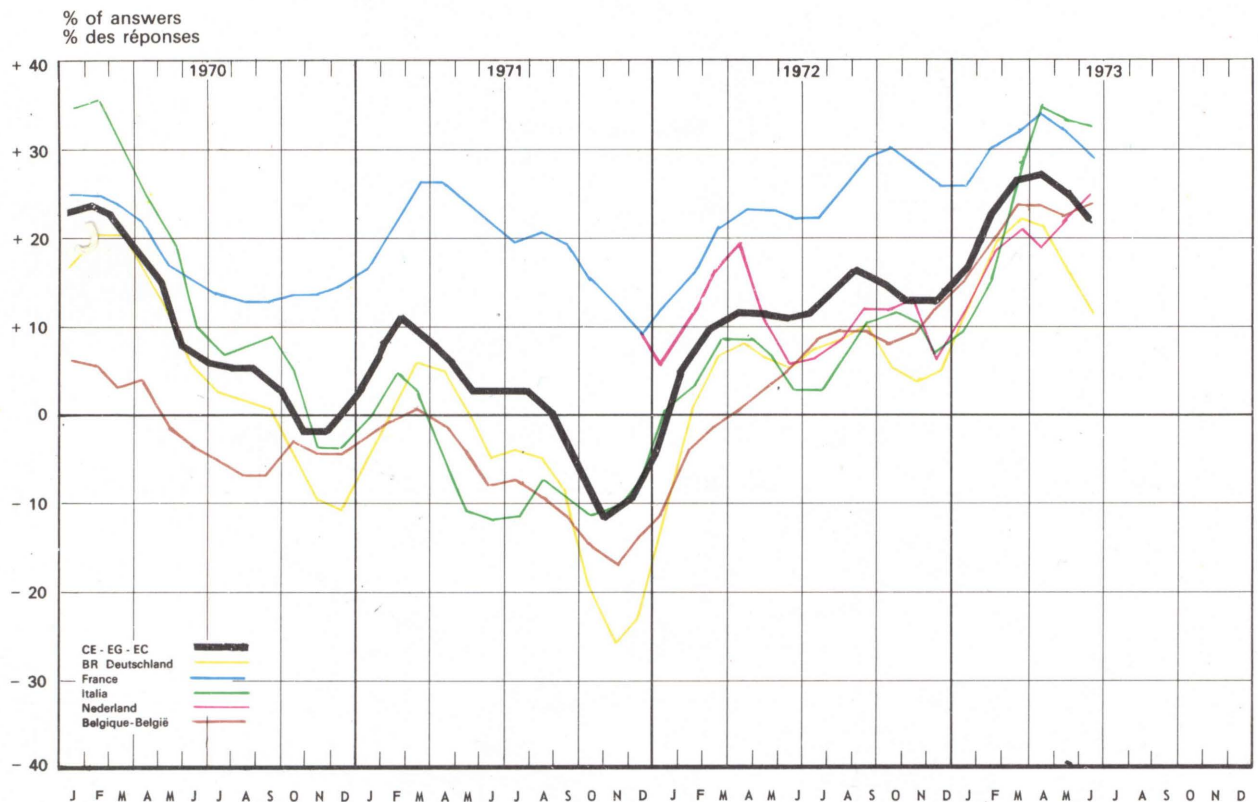
**I Total order-books
Carnet de commandes total**



**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			Luxemb- bourg			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	+	18	20	20	36	38	41	20	26	32	17	13	16	23	28	26	18	80	79	24	27	29
Carnet de commandes total	=	65	63	63	46	45	44	64	60	60	67	72	70	58	56	58	80	19	19	59	57	56
	-	17	17	17	18	17	15	16	14	8	16	15	14	19	16	16	2	1	2	17	16	15
Export order-books	+	17	23	15	36	36	39	18	22	26				25	28	32	5	88	87	22	27	25
Carnet de commandes étrangères	=	78	70	70	46	43	42	60	54	55				53	53	49	95	12	12	65	59	58
	-	5	7	15	18	21	19	22	24	19				22	19	19	0	0	0	13	14	17
Stocks of finished goods	+	10	10	10	15	16	15	8	12	9	13	12	12	13	12	10	2	1	1	11	12	11
Stocks de produits finis	=	77	73	75	61	61	60	69	65	66	76	79	78	72	75	67	93	86	84	71	69	69
	-	13	17	15	24	23	25	23	23	25	11	9	10	15	13	23	5	13	15	18	19	20
Expectations : production	+	21	16	16	39	36	32	40	40	32	24	33	30	33	30	36	9	82	12	30	28	25
Perspectives de production	=	76	76	76	56	57	61	56	56	61	70	63	67	55	59	56	91	18	88	66	65	68
	-	3	8	8	5	7	7	4	4	7	6	4	3	12	11	8	0	0	0	4	7	7
Expectations : selling prices	+	28	22	22	50	59	59	66	65	66				42	45	49	80	19	11	42	42	43
Perspectives relatives aux prix de vente	=	71	77	77	47			34	35	34				56	54	51	20	81	89	57	56	56
	-	1	1	1	3			0	0	0				2	1	0	0	0	0	1	2	1

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

Remarques relatives aux graphiques

- A 1 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.
- A 2 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.
- A 3 Consumer prices:** Indices of the Statistical Office of the European Communities. — Italy: revised index as from 1971. — France: new index as from March 1971.
- A 4 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 and Ireland: OECD indices. 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.
- C 1 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.
- C 2 Terms of trade:** Index of average export prices divided by the index of average import prices. — Three-month moving averages. — Source SOEC.
- C 3 Wholesale Prices:** Indices of the Statistical Office of the European Communities. — Germany and Netherlands: excluding VAT.
- C 4 Retail sales:** Indices of values in national currency. — Three-month moving average. — Total retail trade. — United Kingdom, Ireland and Denmark: indices from OECD. — France and Italy: sales of department stores and similar. — Curves for recent months may be partly based on estimates.
- C 5 Wages:** Indices in national currency. — Hourly gross wages of workers. — United Kingdom, Ireland and Denmark: indices from OECD (1964 = 100). — The latest data may be based partly on estimates.
- D 1 Output in the metal products industries:** Seasonally adjusted indices of the Statistical Office of the European Communities; Three month moving averages. — France: new series as from 1971. — Comparable figures are not available for Denmark and Ireland.
- D 2 Dwellings authorised:** Number of dwellings for which permits have been issued. — Germany: from 1968 West Berlin excluded. — Comparable figures are not available for Denmark, Ireland and the United Kingdom. — Community: original Community.
- D 3 Tax revenue:** Government tax revenue. — Monthly averages. — Germany: Federal and Länder taxes. — Denmark: comparable figures are not available.
- A 1 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.
- A 2 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.
- A 3 Prix à la consommation:** Indices de l'Office statistique des Communautés européennes. — Italie: à partir de 1971, indice révisé. — France: à partir de mars 1971, nouvel indice.
- A 4 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 et Irlande: chiffres de l'O.C.D.E. — 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.
- C 1 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.
- C 2 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.
- C 3 Prix de gros:** Indices de l'Office statistique des Communautés européennes. — Allemagne et Pays-Bas: T.V.A. exclus.
- C 4 Ventes au détail:** Indices de valeur en monnaies nationales. Moyenne mobile sur trois mois. — Ensemble du commerce de détail. — Royaume-Uni, Irlande et Danemark: indices de l'O.C.D.E. — France et Italie: grand commerce concentré. — Les données relatives aux derniers mois peuvent être basées sur des estimations.
- C 5 Salaires:** Indices en monnaies nationales. — Salaires horaires bruts des ouvriers. — Royaume-Uni, Irlande et Danemark: indices de l'O.C.D.E. (1964 = 100). — Les données les plus récentes peuvent être basées sur des estimations.
- D 1 Production de l'industrie transformatrice des métaux:** Indices désaisonnalisés de l'Office statistique des Communautés européennes; moyenne mobile sur trois mois. — France: nouvelle série depuis 1971. — On ne dispose pas encore de données comparables pour le Danemark et l'Irlande.
- D 2 Autorisations 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 Danemark, l'Irlande et le Royaume-Uni. — Communauté: dans sa composition originelle.
- D 3 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.

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 5 to 20 years (5-7%) issued after 1 december 1962; beginning of month. — France: interest rates on fixed-interest-bearing securities in the private sector. — Netherlands: average yield of the three most recent government loans. — Germany: all stock exchange securities quoted. — Italy: yield on bonds. — United Kingdom, Ireland and Denmark: Government Bond Yield.*

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 5 à 20 ans (5-7%) émis le 1^{er} décembre 1962; début de mois. — France: taux d'intérêt des valeurs à revenu fixe du secteur privé. — Pays-Bas: moyenne des trois emprunts d'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.*

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