



**European  
Communities**  
Commission

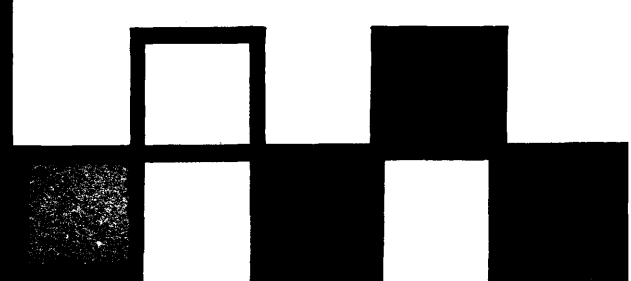
**Communautés  
Européennes**  
Commission

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

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

**4**

**1969**



Publication mensuelle

## GENERAL INFORMATION

### COLOURS

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

### SOURCES

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

### FREQUENCY OF TABLES

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

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

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

#### January, April, July, October

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

#### February, May, August, November

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

#### March, June, September, December

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

---

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

## REMARQUES GENERALES

### COULEURS

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

### SOURCES

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

### PERIODICITE

Les graphiques et commentaires du groupe A, à savoir

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

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

#### Janvier, Avril, Juillet, Octobre

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

#### Février, Mai, Août, Novembre

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

#### Mars, Juin, Septembre, Décembre

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

---

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

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

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

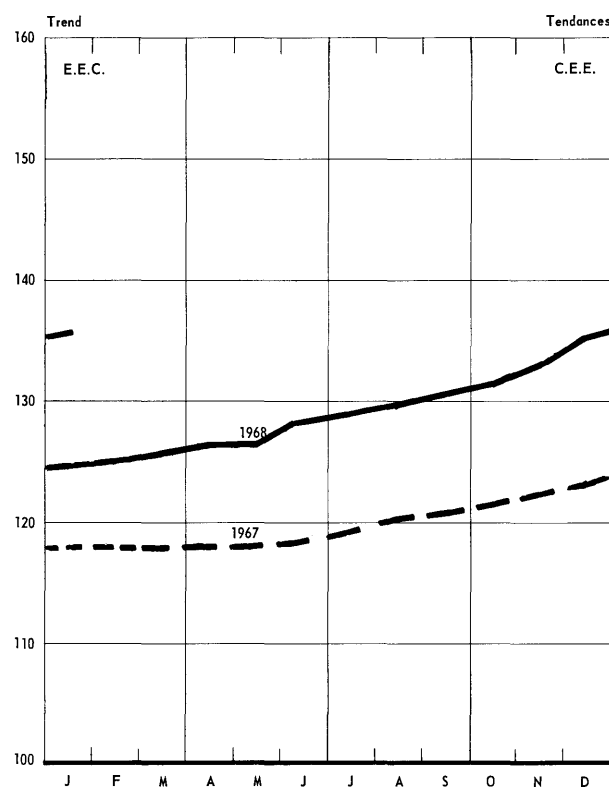
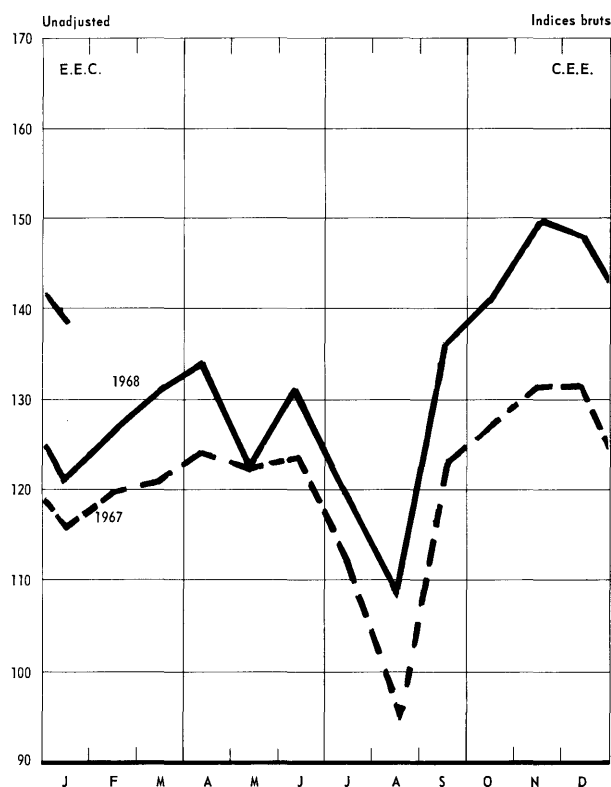
**GRAPHIQUES ET NOTES RAPIDES  
SUR LA CONJONCTURE  
DANS LA COMMUNAUTÉ**

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

## INDUSTRIAL PRODUCTION

1963 = 100

## PRODUCTION INDUSTRIELLE



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

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

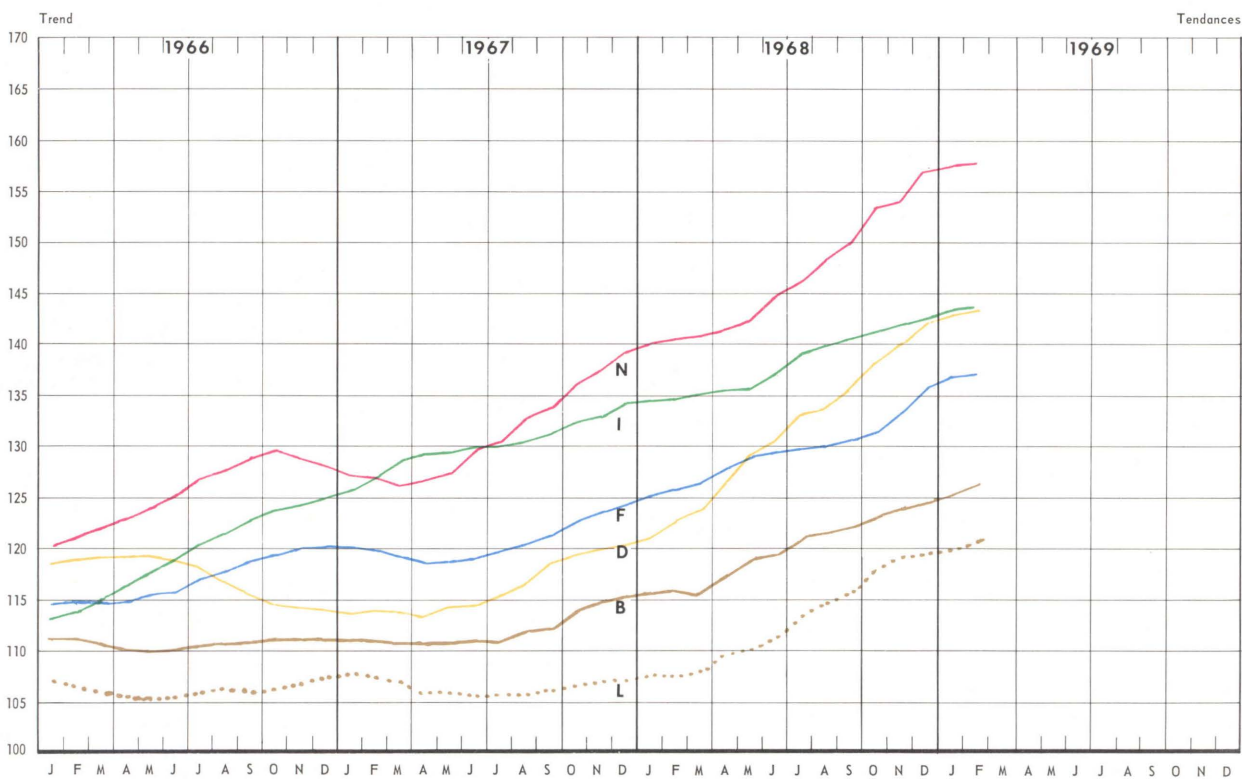
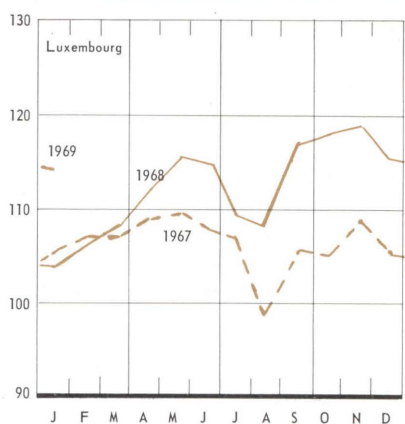
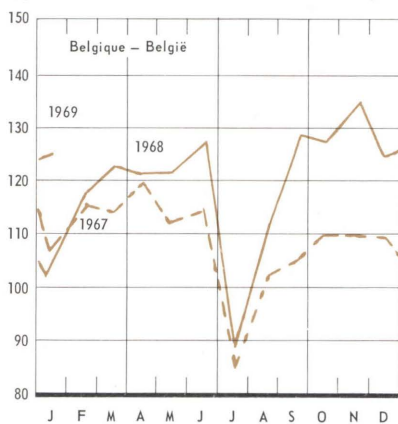
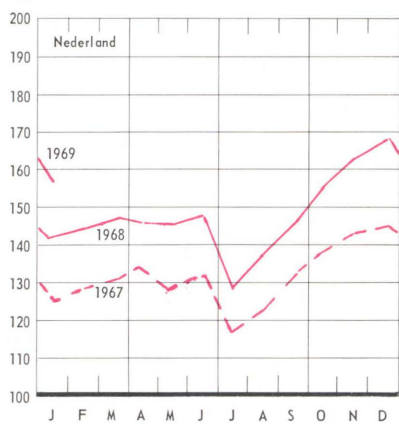
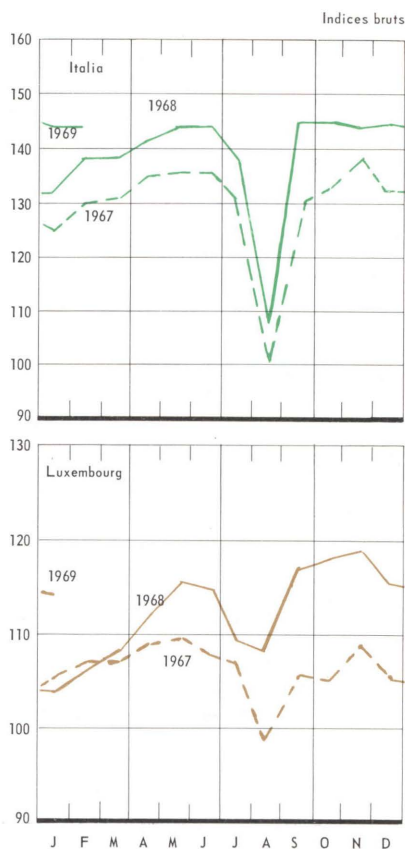
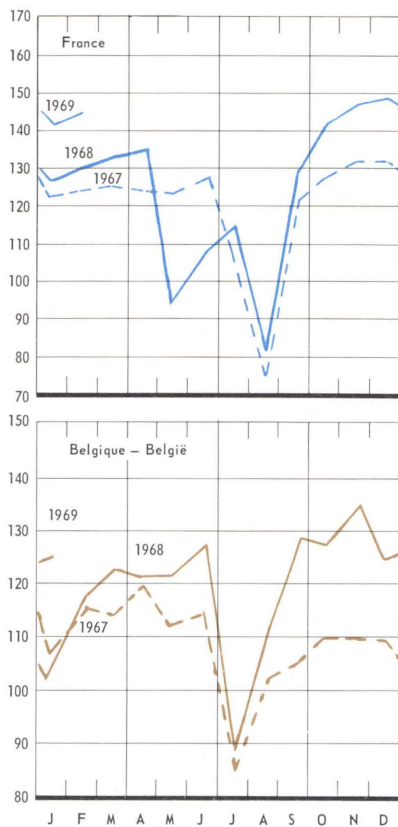
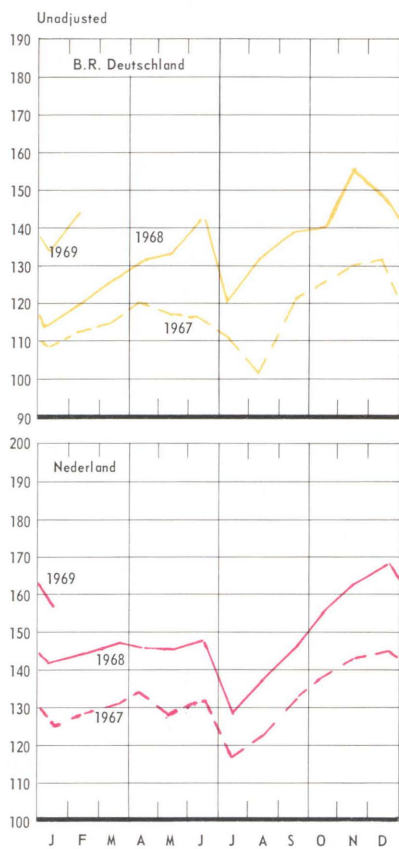
In February industrial production in the Community continued to grow fast, if somewhat more slowly than at the end of 1968, when special factors increased the pace sharply. In Germany, the reaction to this acceleration was particularly marked during January and February; production in these two months was nevertheless some 18% higher than a year earlier. In France, too, the growth of production was sluggish in February, but this was probably the result of strikes and bad weather; in the EEC Business Surveys, at any rate, businessmen consider that the outlook for a further rise in production is very favourable. In the Netherlands, the growth of production seems to have been curbed mainly by the weakening of demand for consumer goods. In Belgium and Luxembourg, on the other hand, the expansion of industrial production has if anything accelerated further, with considerable boosts coming from trade with the other member countries and from more dynamic demand at home. In Italy, industrial production in February was influenced by strikes, but apart from this special factor the trend is still distinctly upwards, thanks mainly to the continuing pick-up of domestic demand.

La croissance de la production industrielle de la Communauté est restée vive au mois de février; elle a néanmoins accusé un léger ralentissement par rapport à la fin de l'année dernière, où des facteurs exceptionnels avaient entraîné une forte accélération de l'expansion. En Allemagne, ce phénomène de réaction a été particulièrement prononcé en janvier et février; mais la production allemande a tout de même dépassé de quelque 18% pendant ces deux mois, le résultat enregistré un an plus tôt. En France également, la production n'a marqué qu'une faible expansion en février; mais cette évolution est vraisemblablement due aux grèves ainsi qu'aux conditions climatiques défavorables, et, en tout cas, les chefs d'entreprise, suivant les résultats des enquêtes de conjoncture C.E.E., sont très optimistes quant aux perspectives de développement de la production. Aux Pays-Bas, la progression semble avoir été freinée surtout par l'affaiblissement de la demande de consommation. En revanche, elle s'est plutôt accélérée en Belgique et au Luxembourg, où elle a été fortement stimulée par le commerce intracommunautaire et par le dynamisme accru de la demande intérieure. Des grèves ont affecté la production italienne au mois de février; mais si l'on fait abstraction de l'incidence de ce facteur exceptionnel, la tendance reste nettement orientée à l'expansion, grâce surtout à la reprise persistante de la demande intérieure.

# INDUSTRIAL PRODUCTION

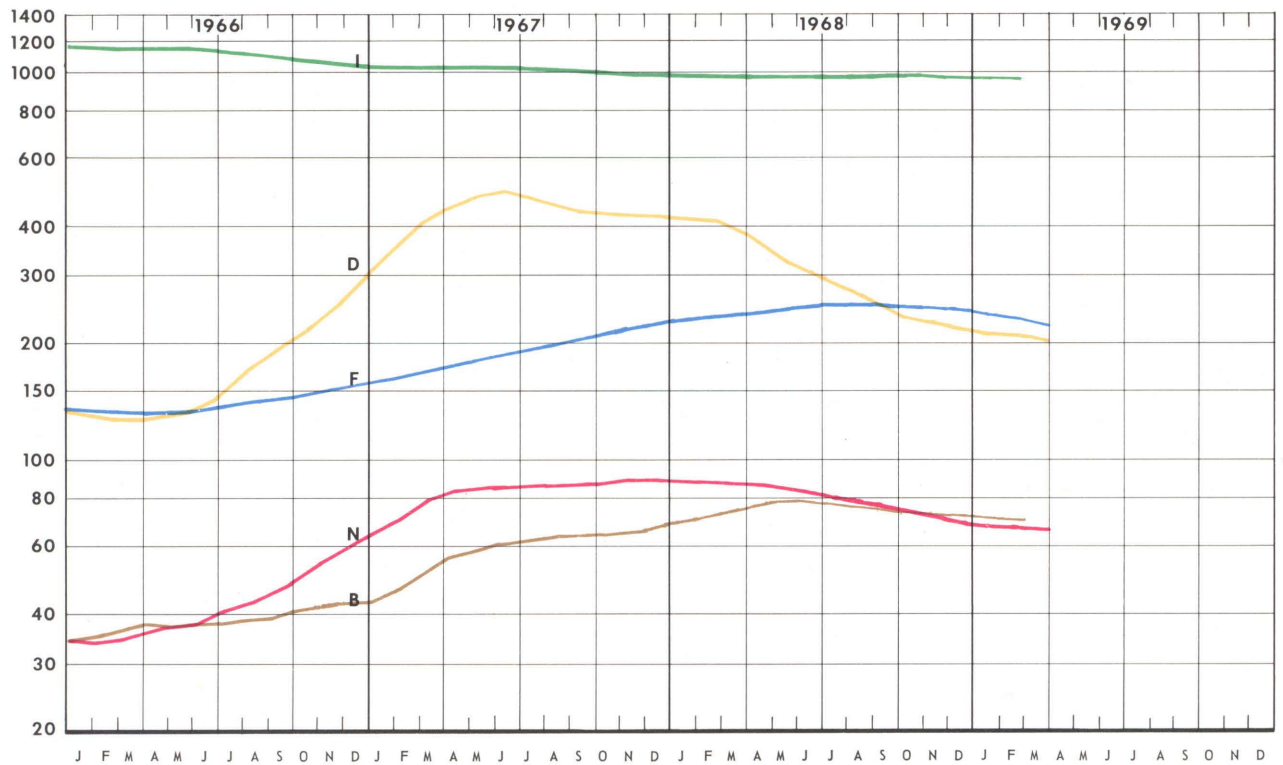
# PRODUCTION INDUSTRIELLE

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: number registered as unemployed; (the curve representing the results of the ISTAT sample survey has been withdrawn for revision). — Luxembourg: negligible. — Belgium: provisional curve.

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

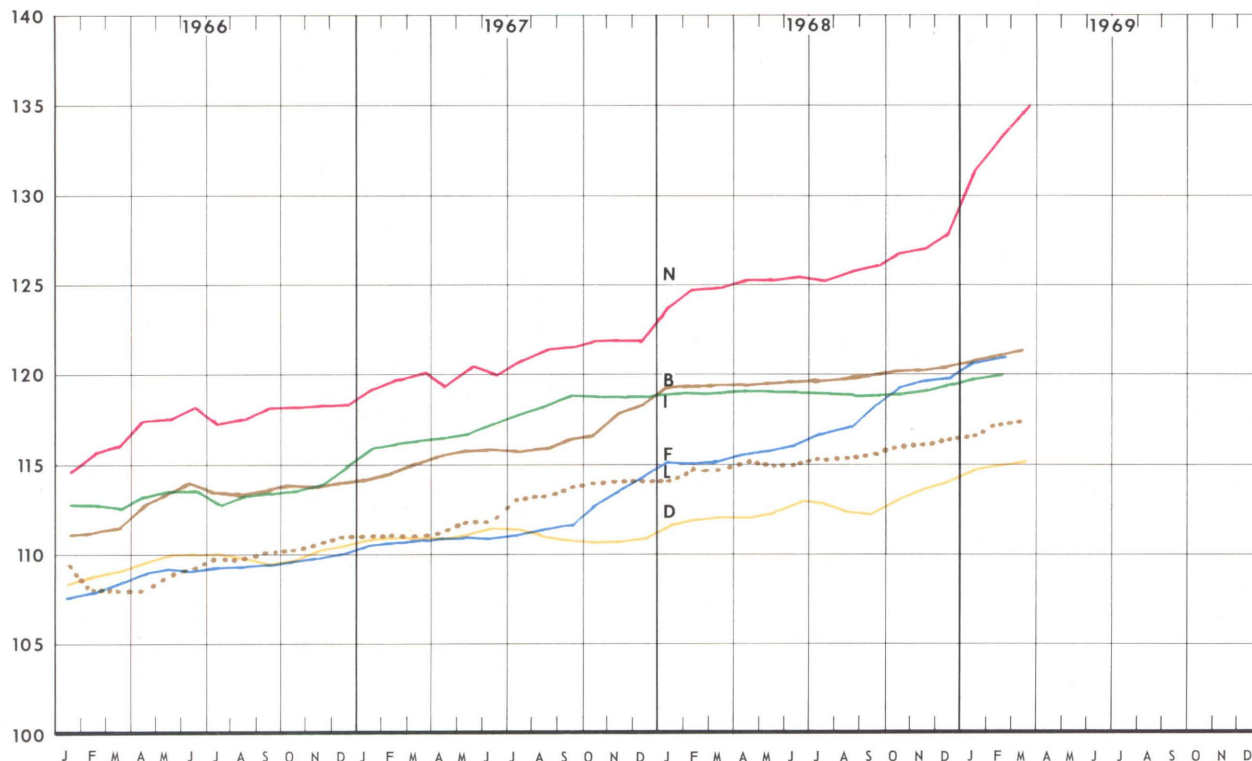
In March unemployment still tended to contract throughout the Community. In Germany, this trend is now distinctly more rapid, after having been slowed down in February by the bad weather; industry's manpower requirements have grown further, rendering the labour shortage more acute despite intensification of the efforts being made to recruit foreign workers. In France, the vigorous expansion of demand, together with a gradual slackening of the improvements being made in productivity, increased manpower requirements, so that the tendency for unemployment to contract continued to be quite marked; at the same time the number of unfilled vacancies rose reaching a record level in March. In the other member countries the tendency for unemployment to shrink continued, on the whole, to be sluggish. In the Netherlands this may have been only a temporary development, because the number of unfilled vacancies is on the increase and is distinctly higher than the number of unemployed. In Belgium and Italy, on the other hand, the trend of unemployment is largely influenced by the reserves of productivity, which as in the past seem to be relatively large.

La tendance à la réduction du chômage s'est poursuivie, au mois de mars, dans la Communauté toute entière. En Allemagne, ce mouvement, qui avait été temporairement freiné, le mois précédent, par des conditions climatiques défavorables, s'est de nouveau nettement accéléré depuis lors. Les besoins de main-d'œuvre des entreprises ont continué d'augmenter; aussi la pénurie de main-d'œuvre s'est-elle accentuée, en dépit d'efforts accrus visant à recruter des travailleurs étrangers. En France, la forte expansion de la demande, liée à un ralentissement progressif des gains de productivité, ayant accentué les besoins de main-d'œuvre, la tendance à la réduction du chômage est restée assez vive. En même temps, le nombre d'emplois vacants a augmenté dans ce pays, atteignant un nouveau maximum au mois de mars. Dans les autres pays membres, il semble que la tendance à la diminution du chômage soit, en général, demeurée peu sensible. Aux Pays-Bas, il ne s'agit vraisemblablement que d'un affaiblissement passager, étant donné que le nombre d'emplois vacants a continué d'augmenter et dépasse nettement le nombre de chômeurs. Par contre, en Belgique et en Italie, l'évolution du chômage est largement influencée par les réserves de productivité disponibles, qui paraissent toujours relativement importantes.

## CONSUMER PRICES

## PRIX À LA CONSOMMATION

1963 = 100



NOTES : Indices of prices in national currency; Source : Statistical Office of the European Communities. New index for Luxembourg as from 1966; Italy and Belgium as from 1967.

REMARQUES : Indices des prix à la consommation en monnaies nationales; source : Office statistique des Communautés européennes. Nouveaux indices pour : le Luxembourg depuis 1966, l'Italie et la Belgique depuis 1967.

In March consumer prices in the Community tended to move upwards, although the strength of the tendency varied from one member country to another. Food prices in particular, which were influenced by harvest results and seasonal factors, continued to rise. In most member countries, too, a further contributory factor in the advance of prices has been the persistence of the boom conditions which developed some time ago. In the Netherlands, moreover, the entry into force of the tax on value added did not make itself fully felt in the clothing industry until March; the consumer price index for the households of wage and salary earners jumped a further 0.8 %, so that since the introduction of TVA at the beginning of 1969 the index has risen by 5.25 %. The Netherlands Government consequently found it necessary to impose a price freeze. In Belgium, too, though to a lesser extent, the consumer price level again rose distinctly in the month under review as a result of the persistent boom conditions. The price increases that occurred in Germany during March were mainly in the food sector and in rents. In Italy, the favourable balance between supply and demand meant that the upward movement of prices remained, until February at any rate, within narrow limits.

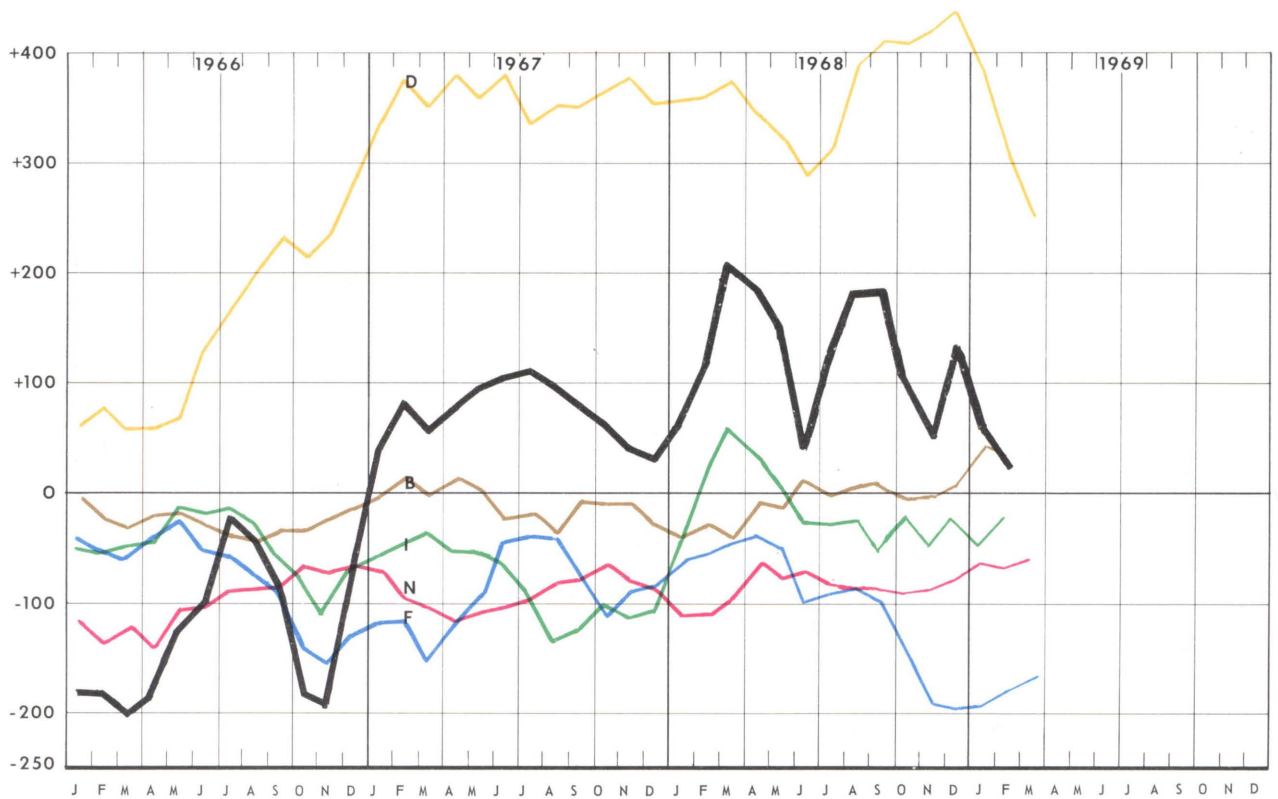
Une tendance à la hausse, plus ou moins prononcée suivant les pays membres, a caractérisé au mois de mars l'évolution des prix à la consommation. Les prix des denrées alimentaires, notamment, influencés par les résultats moins favorables des récoltes et par certains facteurs exceptionnels, ont continué d'augmenter. Dans la plupart des pays de la Communauté, la montée des prix est aussi stimulée, depuis quelque temps déjà, par la haute conjoncture persistante. En outre, aux Pays-Bas, l'incidence de l'application de la taxe à la valeur ajoutée s'est pleinement fait sentir, depuis le mois de mars, dans le secteur de l'habillement. L'indice du coût de la vie pour les ménages de salariés a de nouveau marqué, dans ce pays, une importante augmentation, de 0,8 %, qui porte à 5,25 % la hausse totale enregistrée depuis l'instauration de la taxe à la valeur ajoutée, au début de 1969. De ce fait, le Gouvernement néerlandais a été amené à instituer un blocage des prix. En Belgique aussi, une hausse sensible, bien que moins prononcée, du niveau des prix à la consommation, imputable à la haute conjoncture, a été observée au mois de mars. En Allemagne, l'augmentation des prix a porté essentiellement, au mois de mars, sur les denrées alimentaires et les loyers. En Italie enfin, la hausse est restée très limitée, du moins jusqu'en février, grâce à un équilibre satisfaisant entre l'offre et la demande.

## BALANCE OF TRADE

(in million units of account <sup>1)</sup>)

## BALANCE COMMERCIALE

(en millions d'unités de compte <sup>1)</sup>)



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.

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

The tendency for the Community's trade balance with non-member countries to deteriorate seems to have eased in March. Imports continued to increase fast owing to very lively domestic demand throughout the Community; at the same time, however, exports from some member countries grew very vigorously, a development that is probably to be explained in part by increased deliveries to the United States once the dock strike there was over. In Germany, where there had since the beginning of the year been a tendency for trade surpluses to decrease very considerably, a relatively large surplus in March reversed the trend; this is not, however, evident in the graph, which shows three-month moving averages. In France the deficit on trade seems, normal mainly because imports have remained more or less stationary, to be edging downwards. In the Netherlands the trade balance improved somewhat in March, as the slower growth of exports was offset by a less dynamic growth of imports. While in Italy the trade balance did not show any decided tendency to change, the trend in Belgium seems to have shifted of late and to be somewhat more unfavourable than previously.

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.

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

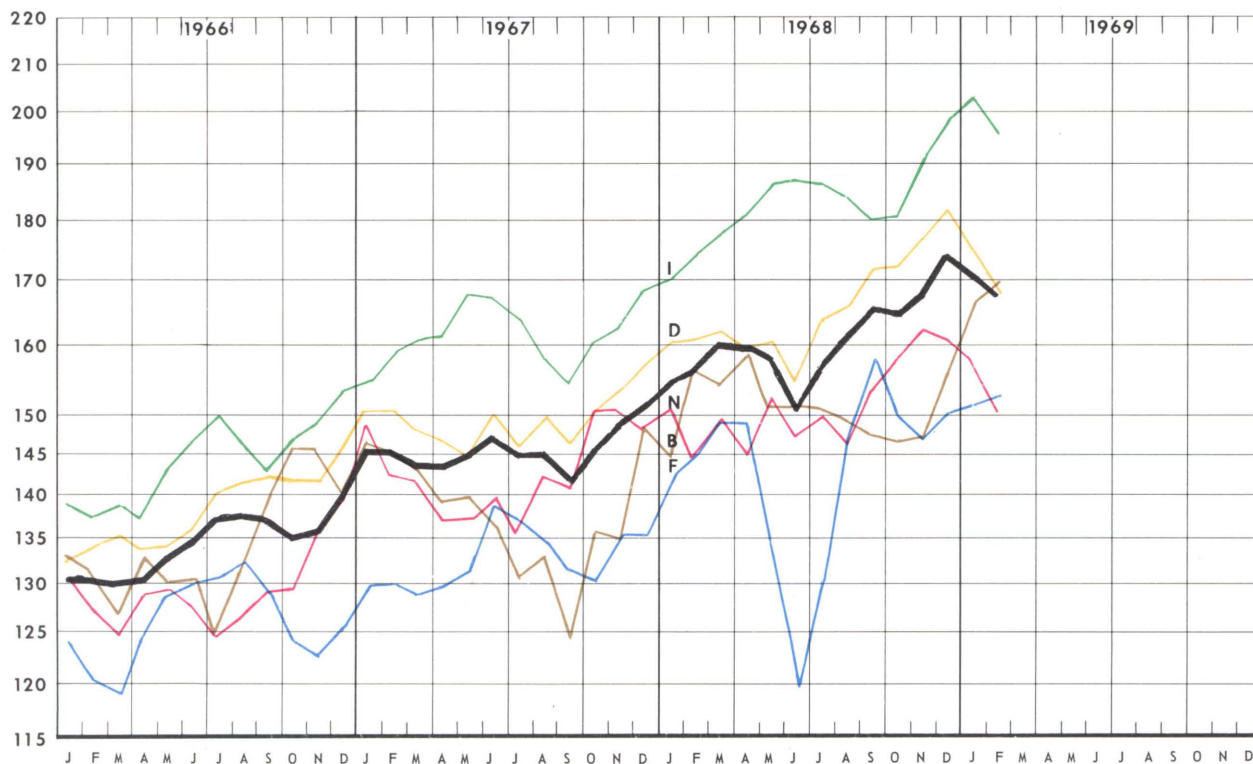
La tendance à la détérioration de la balance commerciale de la Communauté à l'égard des pays non membres paraît s'être affaiblie au mois de mars. La demande intérieure s'étant montrée très dynamique dans la Communauté considérée dans son ensemble, l'expansion des importations est demeurée rapide; mais, en même temps, les exportations de quelques pays membres ont accusé un développement très vigoureux, qui semble dû, pour une part, à une accélération des livraisons aux Etats-Unis après la fin des grèves portuaires. La tendance très prononcée, observée depuis le début de l'année, à une réduction du solde positif de la balance commerciale allemande a de nouveau fait place, au mois de mars, à un excédent relativement élevé; toutefois, cette évolution n'apparaît pas dans le graphique ci-dessus, établi sur la base de moyennes mobiles sur trois mois. Il semble que la balance française accuse une tendance à une légère réduction du déficit, essentiellement imputable à la quasi-stagnation des importations. Aux Pays-Bas, le solde de la balance commerciale s'est légèrement amélioré en mars, l'expansion ralentie des exportations ayant été compensée par une croissance moins vive des importations. La balance italienne n'a pas montré de notable modification de tendance, tandis qu'une légère détérioration semble depuis peu se dessiner en Belgique.



## EXPORTS to non-member countries

## EXPORTATIONS vers les pays non membres

1963 = 100



NOTES: Seasonally adjusted indices of values in u.a. 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.

REMARQUES: Indices de valeur en u.c., corrigés des variations saisonnières, établis par l'Office statistique des Communautés européennes. — Moyenne mobile sur trois mois. Les données relatives au dernier mois peuvent être basées sur des estimations. — Belgique et Luxembourg: courbe commune.

After the disappearance of the special factors which at the end of 1968 had inflated exports, particularly those from Germany, exports to non-member countries moved back to normal in the early months of 1969, and there was even a tendency for the underlying trend to weaken. In most member countries the slackening is probably due in the main to the rapid expansion of domestic demand, which led in particular to a slowdown in the expansion of exports from Germany and the Netherlands and to a low rate of increase in French deliveries. The slower rise in demand for imports that has occurred in some major purchasing countries has been an additional factor. Demand from the United States, for instance, appears — when allowance is made for the repercussions of the American dock strike — to be falling off already, although the expansion of domestic demand in that country slowed down only little in the first quarter. Sales to the United Kingdom also showed little if any rise above the level reached at the end of 1968. Deliveries to the developing countries and the countries of the Eastern bloc, by contrast, continued to display a remarkable measure of buoyancy.

Après la disparition des facteurs exceptionnels qui, notamment en Allemagne, avaient entraîné à la fin de l'année dernière un fort accroissement des exportations, les ventes aux pays non membres ont repris un rythme normal au cours des premiers mois de 1969 et, en tendance, ont même perdu un peu de leur dynamisme. Dans la plupart des pays de la Communauté, cette évolution paraît due notamment au développement rapide de la demande intérieure, qui a notamment entraîné un ralentissement de la croissance des ventes de l'Allemagne et des Pays-Bas et n'a permis qu'une progression limitée des exportations françaises. Elle a tenu aussi, pour une part, au fait que l'expansion de la demande d'importation s'est affaiblie dans quelques-uns des principaux pays clients. C'est ainsi que, même en tenant compte de l'incidence des grèves portuaires aux Etats-Unis, la demande en provenance de ce pays semble déjà s'être modérée, bien que le développement de la demande intérieure n'y ait accusé qu'un léger ralentissement au premier trimestre. De même, les ventes au Royaume-Uni n'ont plus guère dépassé le niveau qu'elles avaient atteint à la fin de l'année dernière. En revanche, les livraisons aux pays en voie de développement et aux pays de l'Est ont encore témoigné d'un dynamisme remarquable.

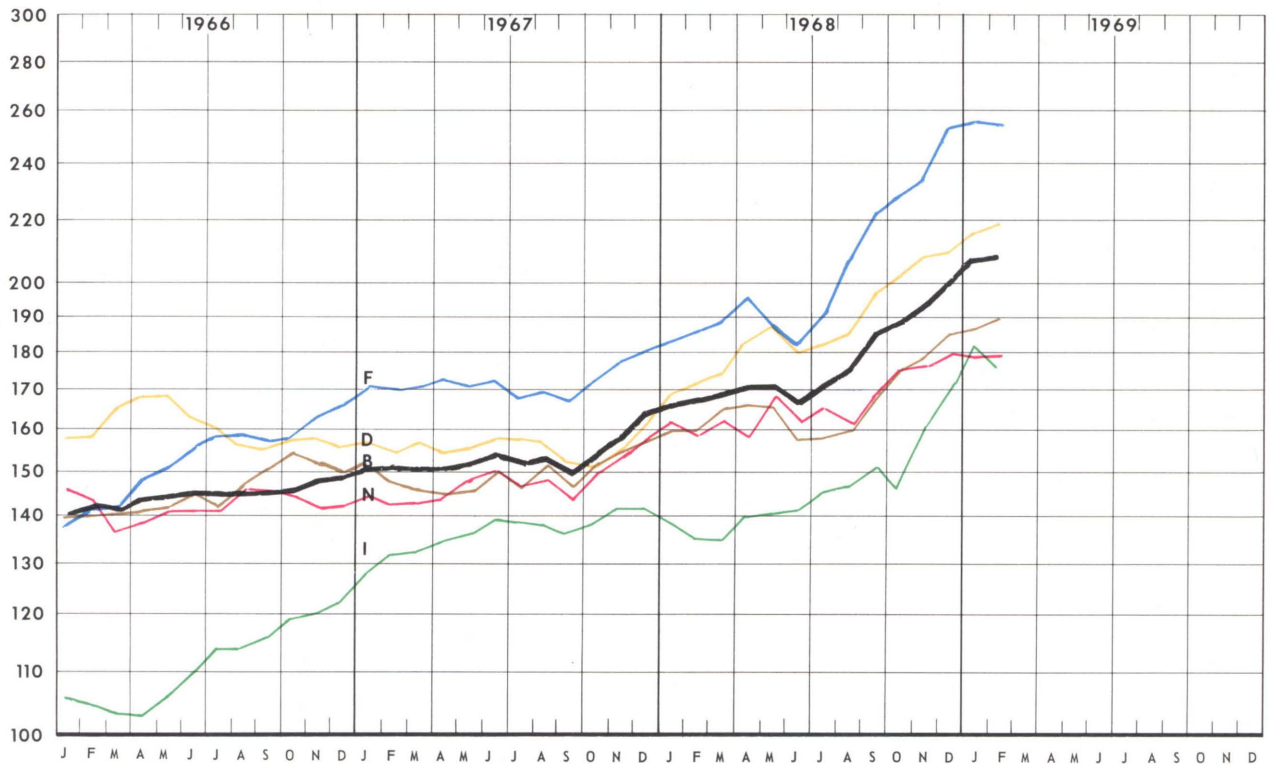
## TRADE BETWEEN MEMBER COUNTRIES

Basis : import value in u.a.

## ÉCHANGES INTRACOMMUNAUTAIRES

sur la base des importations en u.c.

1963 = 100



NOTES: Three-month moving averages of the indices adjusted for seasonal variations by the Statistical Office of the European Communities. — Curves for recent months may be partly based on estimates. — Belgium and Luxembourg — common curve.

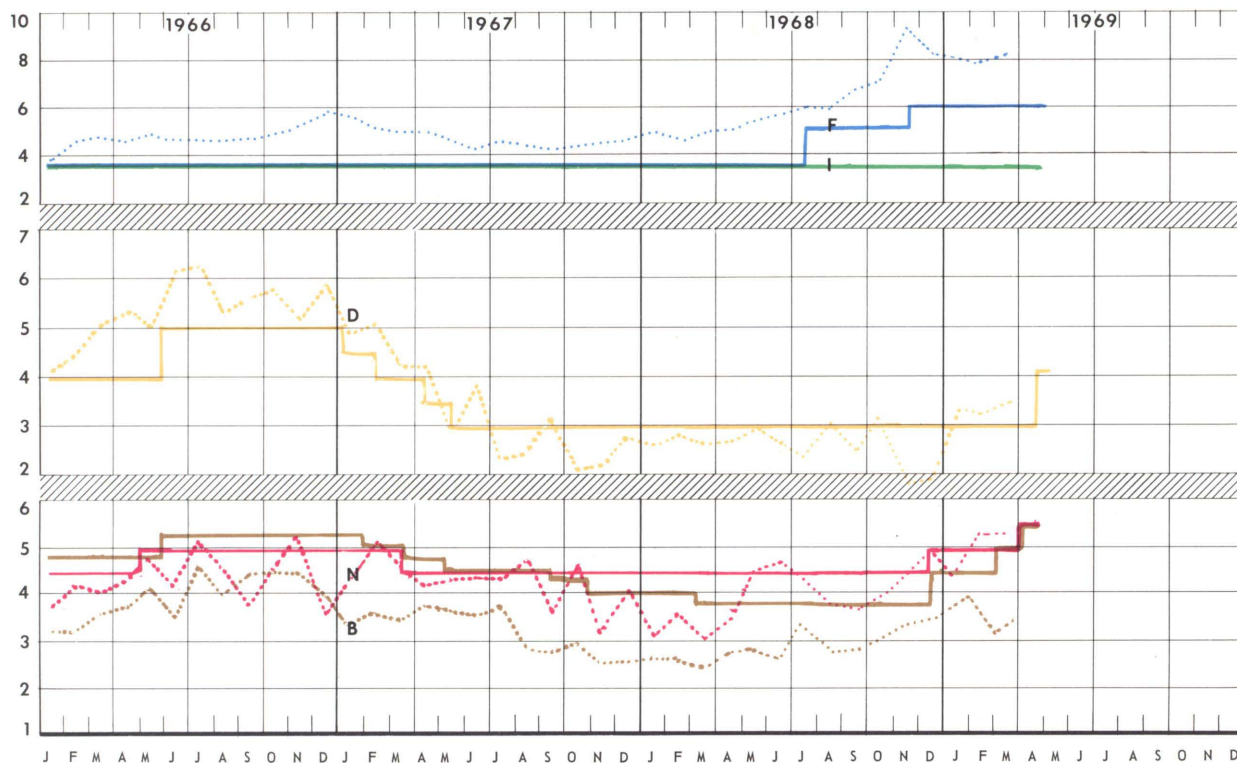
REMARQUES: Moyenne mobile, sur trois mois, des indices désaisonnalisés par l'Office statistique des Communautés européennes. — Les données relatives au dernier mois peuvent être basées sur des estimations. — Courbe commune pour la Belgique et le Grand-Duché de Luxembourg.

Visible trade between the member countries was rising rapidly at the beginning of 1969. The seasonally adjusted figures show that in the period December-February it was some 7% up on the level of the preceding three months. In most member countries this trend has been mainly the result of the vigorous stimuli provided by the rapid rise in domestic demand. In Germany, imports appear to have gathered momentum not only because of increasingly full utilization of available production capacity, but also owing to the tax measures adopted at the end of 1968 to improve the country's foreign trade equilibrium. In Italy, it was mainly the expansion of private consumers' expenditure and the distinct revival of investment in plant and machinery which led to heavier purchasing from member countries. In the Belgo-Luxembourg Economic Union, too, the more vigorous economic upswing engendered a very lively increase in imports. In France, imports, though still running at a high level, have slackened unmistakably. In the Netherlands, the temporary slowdown in the growth of imports at the beginning of the year marks a return to normal, following unusually lively expansion at the end of 1968 before the entry into force of the tax on value added.

Les échanges de marchandises entre pays membres ont fortement augmenté au début de 1969. En valeur et abstraction faite des variations saisonnières, les résultats ont dépassé de quelque 7%, pour la période décembre-février, ceux des trois mois précédents. Cette évolution a tenu essentiellement, dans la plupart des pays membres, aux vives impulsions émanant de l'expansion rapide de la demande intérieure. Il semble que le développement des importations se soit accéléré en Allemagne, non seulement par suite du degré d'utilisation de plus en plus élevé des capacités de production disponibles, mais aussi sous l'effet des mesures fiscales prises à la fin de l'année dernière en matière de commerce extérieur. Les achats de l'Italie aux autres pays membres se sont également accrus, du fait surtout de l'augmentation des dépenses de consommation privée et de la nette reprise des investissements d'équipement. De même, l'essor accéléré de la conjoncture, dans l'Union économique belgo-luxembourgeoise, s'est traduit par une très vive expansion des importations. Les importations françaises, tout en se maintenant à un niveau élevé, accusent indéniablement un ralentissement. Quant à l'affaiblissement temporaire de la croissance des importations néerlandaises, au début de l'année, il s'agit d'un phénomène de normalisation après l'expansion exceptionnellement vive enregistrée à la fin de 1968, avant la mise en vigueur de la taxe à la valeur ajoutée.

## BANK RATE AND CALL MONEY RATES

## TAUX D'ESCOMPTE ET DE L'ARGENT AU JOUR LE JOUR



NOTES: Unbroken line shows official Bank Rate. - Dotted line shows monthly average of the rates for call money. - In Italy rates for call money are not quoted.

REMARQUES: Taux d'escompte de la Banque centrale, courbe en trait continu. - Taux de l'argent au jour le jour, courbe en pointillé; moyenne mensuelle. - En Italie, les taux de l'argent au jour le jour ne sont pas cotés.

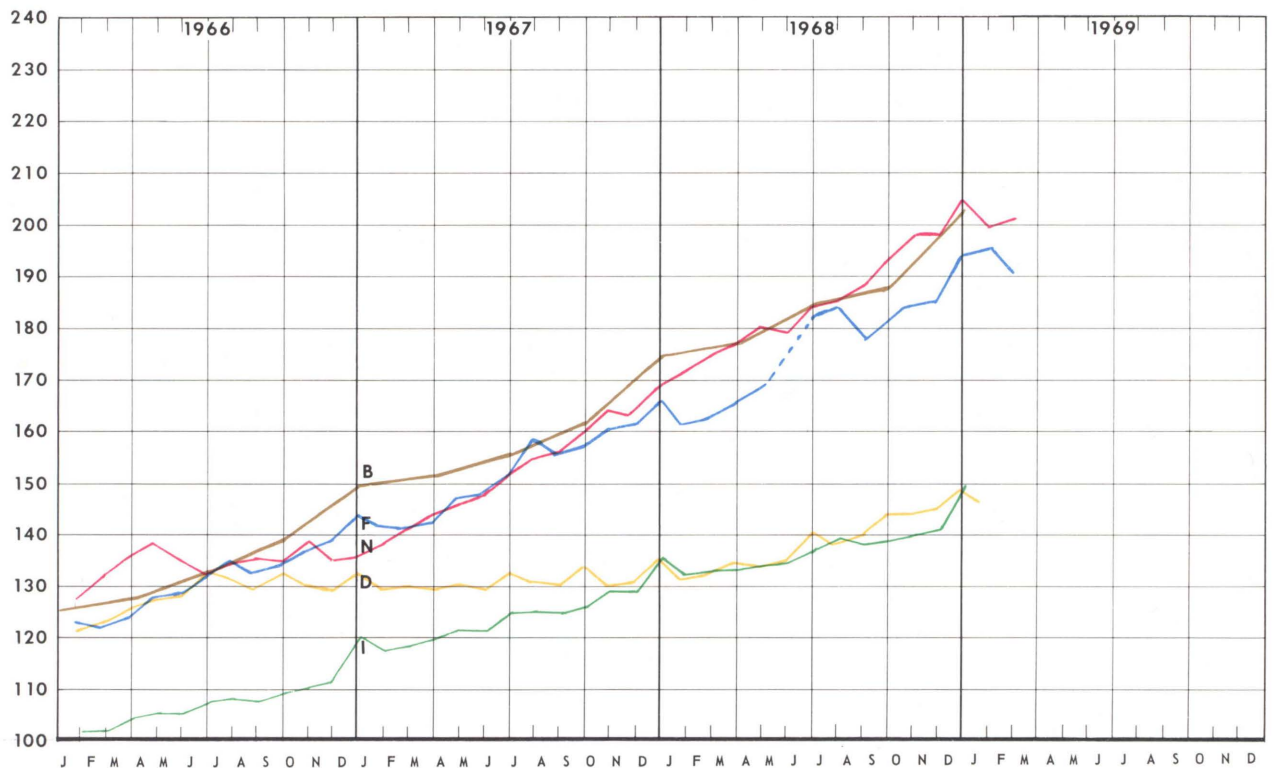
Strain on the Community's money markets has been mounting further since the end of the year. This is primarily due to the higher rates of interest in the USA, where the discount rate was raised to 6% and the prime rate to 7.5%. On the Eurodollar market, three-month rates were running at some 8.5%. The central banks of Belgium and the Netherlands again raised their discount rates in an endeavour to adjust them to developments on the market and at the same time to counter inflationary tendencies at home. To prevent the expansion of domestic demand from getting overheated, the Bundesbank switched to a more restrictive course, but at first moved only cautiously, raising the Lombard rate (the rate for loans against securities) and lowering the rediscount ceiling for commercial banks, but in April it raised Bank rate from 3% to 4% without, however, taking parallel action to siphon off liquidity. In Italy, where higher interest rates would still be undesirable in view of the present state of domestic business activity, the Banca d'Italia put up the Lombard rate on advances for certain fixed periods in order to curb exports of money and capital and at the same time arranged for the commercial banks to repatriate foreign assets. In France, where call money rates have been very high since November 1968, no fresh monetary policy measures have been taken.

Depuis la fin de l'année, les tensions se sont encore accrues sur les marchés monétaires de la Communauté. La cause principale en est la hausse des taux d'intérêt aux Etats-Unis, où le taux d'escompte et le « prime-rate » (taux d'intérêt privilégié) ont été portés respectivement à 6% et à 7,5%. Sur le marché de l'euro-dollar, les taux d'intérêt pour les placements à trois mois ont même atteint 8,5% environ. Les banques centrales belge et néerlandaise ont procédé à une nouvelle majoration du taux d'escompte, afin d'adapter celui-ci à l'évolution du marché et combattre en même temps les tendances inflationnistes à l'intérieur. Pour éviter une expansion excessive de la demande intérieure, la Bundesbank, qui s'était d'abord limitée prudemment à une orientation plus restrictive en relevant les taux appliqués aux avances sur titres et en abaissant le plafond de réescompte des banques, a porté le taux d'escompte de 3 à 4% au mois d'avril, sans arrêter pourtant des mesures simultanées d'épongeage des liquidités. En Italie, où une hausse des taux d'intérêt serait encore inopportune pour le moment, eu égard à la conjoncture intérieure, la Banque centrale, pour freiner les exportations de capitaux à court et à long terme, a majoré les taux appliqués aux avances sur titres et a pris des dispositions visant au rapatriement des avoirs extérieurs des banques. En France, où le taux de l'argent au jour le jour est très élevé depuis novembre dernier, on n'a pas pris de nouvelles mesures en matière de politique monétaire.

## SHORT-TERM LENDING TO BUSINESS AND PRIVATE CUSTOMERS

## CRÉDITS À COURT TERME AUX ENTREPRISES ET PARTICULIERS

1963 = 100



NOTES: Bank credits for the following periods: Federal Germany, up to 6 months; Italy up to 12 months; France and Netherlands, up to 2 years; Belgium, without time-limit. — France: for may 1968 no date available.

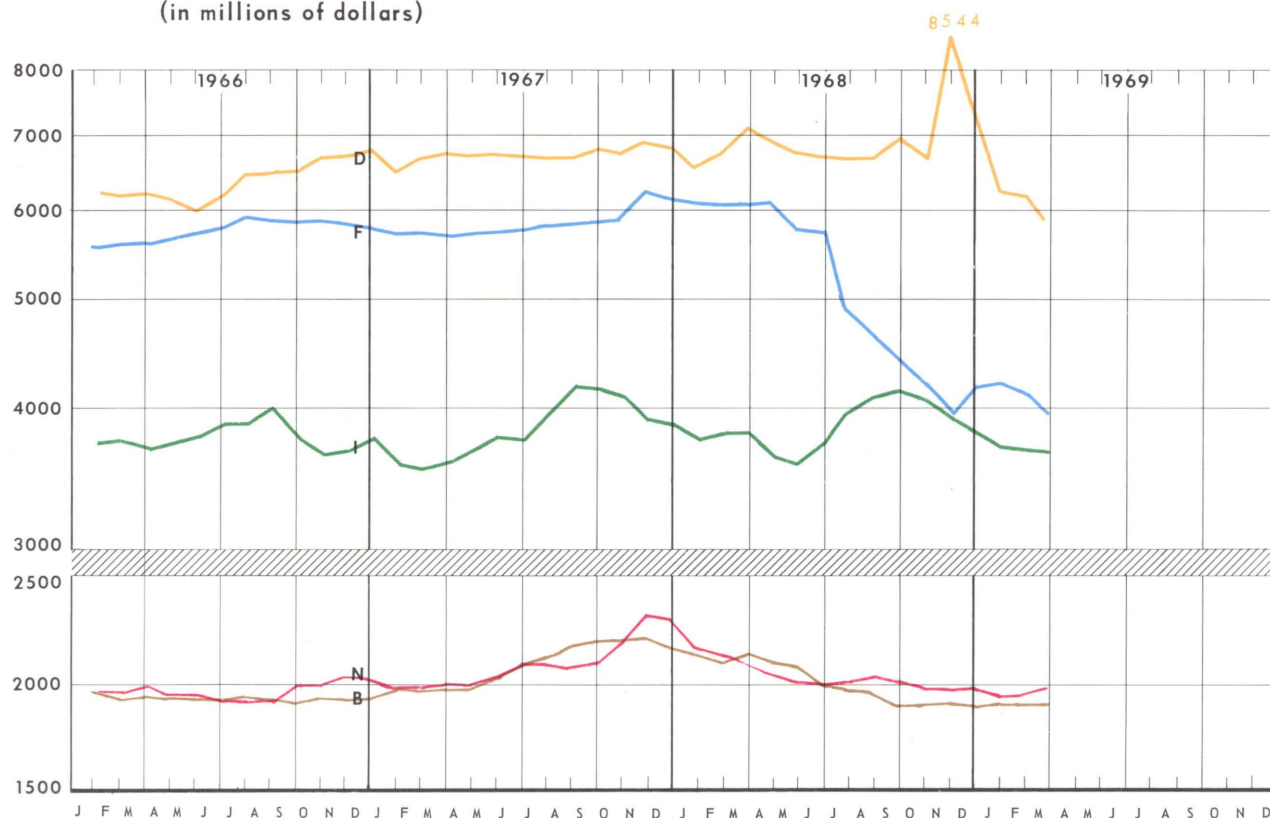
REMARQUES: Crédits bancaires dont la durée peut atteindre 6 mois pour la R.F. d'Allemagne, 12 mois pour l'Italie, 2 ans pour la France et les Pays-Bas; en Belgique, sans limitation de durée. — France: aucune donnée pour mai 1968.

In most member countries, the lively expansion of bank lending to the private sector continued into 1969. In Italy and Belgium, this trend reflects the progressive revival of investment by enterprises. In Germany, too, the volume of credit expanded appreciably; behind this expansion lay factors such as the lively trend of investment and the fact that, as a reaction to the heavy inflow of funds to enterprises in November, their payment transactions with abroad were now flowing in the reverse direction. In France and the Netherlands, by contrast, the new quantitative limits on lending were beginning to bite. In France, where these measures had been adopted at the end of November, lending expanded with distinctly less vigour in the following months, and in January the decline in demand for credit was sharper than is usual for the season. In the Netherlands, where the central bank reintroduced a limit on lending shortly before the end of the year, the steep rise in the volume of credit until December has probably given way to a less expansionary trend. Here, the latest increase in Bank rate — like those in Belgium and Germany — can be expected to exert, if anything, a rather damping influence on the trend of lending in the months ahead.

Dans la plupart des pays membres le développement rapide du crédit bancaire au secteur privé s'est poursuivi à la fin de l'année dernière et au début de 1969. En Italie et en Belgique, cette évolution reflète la reprise de plus en plus vive des investissements des entreprises. En Allemagne aussi, le volume du crédit a marqué une forte expansion, due non seulement au dynamisme des investissements, mais aussi à la réduction des liquidités des entreprises, après l'afflux considérable qui a résulté en novembre des opérations avec l'étranger. En France et aux Pays-Bas, par contre, les récentes restrictions quantitatives apportées au crédit ont commencé de produire leurs effets. Dans le premier de ces pays, où ces mesures avaient été prises dès la fin novembre, le développement du crédit s'est nettement ralenti les mois suivants. Aux Pays-Bas, où la banque d'émission avait rétabli la limitation du crédit peu avant la fin de l'année, la vive expansion du crédit enregistrée jusqu'au mois de décembre paraît s'être modérée depuis lors. Il est à prévoir que la majoration du taux de l'escompte récemment appliquée dans ce pays — comme d'ailleurs en Belgique et en Allemagne — exercera plutôt une influence restrictive sur l'évolution du crédit durant les prochains mois.

## GOLD AND FOREIGN EXCHANGE RESERVES (in millions of dollars)

## RÉSERVES D'OR ET DE DEVISES (en millions de dollars)



NOTES: Gold holdings and freely convertible foreign assets of official monetary institutions. — Conversion at official exchange rates. — Gross reserves, i.e. not net of liabilities to abroad.

REMARQUES: Situation des réserves en or et devises convertibles immédiatement réalisables des institutions monétaires officielles. Conversion au cours officiel. Réserves brutes c.à.d. à l'exclusion des engagements extérieurs.

The gold and foreign exchange reserves of the monetary authorities in the Community fell sharply in the first quarter of 1969, mainly owing to heavy exports of money and capital. In Germany, exports of long-term capital continued to run at a high level, while there was a further decline in the Deutschmark balances that had, for speculative reasons, been built up by non-residents with the banks since the autumn. In France, the return flow of reserves, which set in after the reintroduction of exchange control in November 1968, has of late given way to a decline: apart from the fact that the current account still shows a deficit, this decline may, despite the severe exchange regulations, be due in part to certain capital exports. In Italy, the current account continued to show substantial surpluses, but capital exports were rising rapidly, particularly under the influence of higher interest rates abroad. To curb this trend, the Banca d'Italia recently ordered the commercial banks to repatriate foreign assets and restricted the activity of foreign unit trusts on the Italian capital market. In addition, it allowed the dollar exchange rate to rise fairly close to the upper limit of the official bracket. In the Netherlands and the Belgo-Luxembourg Economic Union, the official reserves remained virtually unchanged.

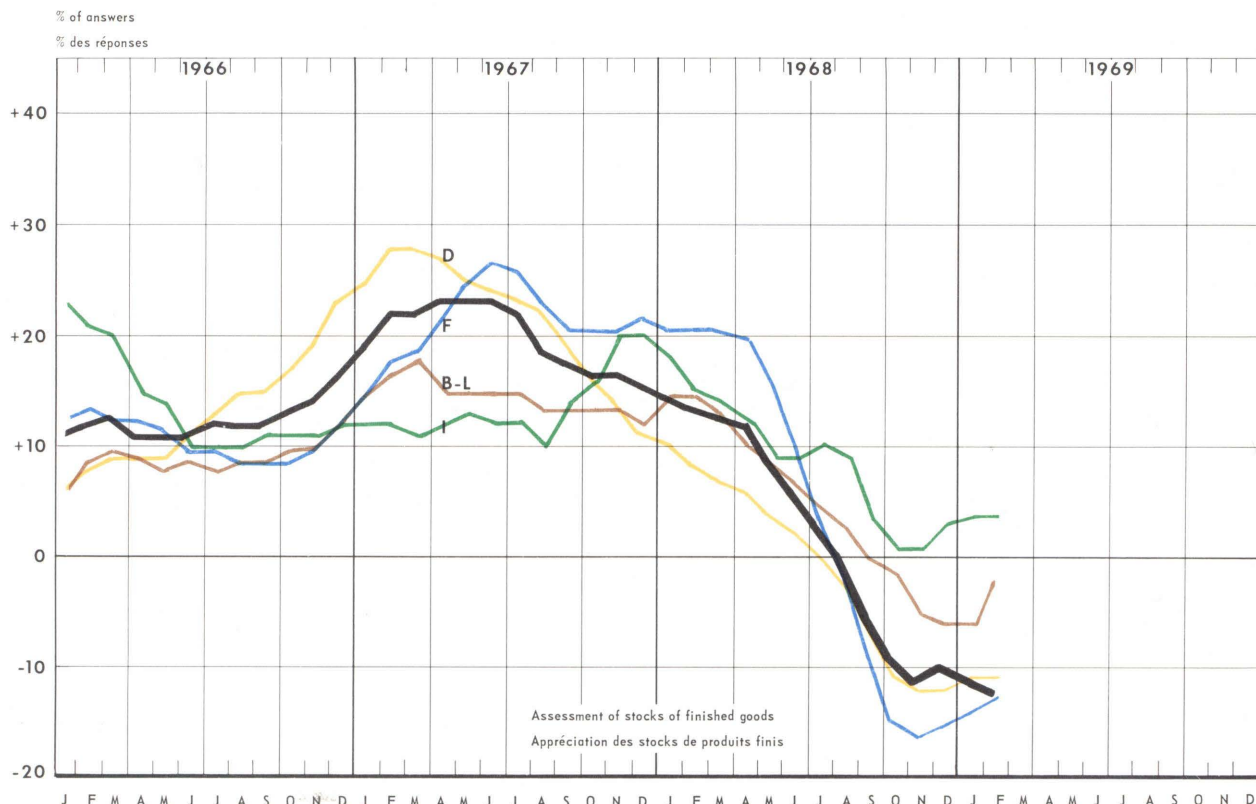
Une forte diminution, due essentiellement à des sorties considérables de capitaux à court et à long terme, a caractérisé au premier trimestre de 1969 l'évolution des réserves d'or et de devises des autorités monétaires des pays membres. En Allemagne, les exportations toujours importantes de capitaux à long terme se sont accompagnées d'une nouvelle réduction des dépôts bancaires en marks, de caractère spéculatif, constitués à l'automne dernier par les non-résidents. En France, le reflux de devises déclenché par le rétablissement du contrôle des changes, au mois de novembre 1968, a fait place, depuis peu, à une diminution des réserves. Outre le déficit persistant de la balance courante, certaines exportations de capitaux doivent y avoir contribué, en dépit de la réglementation sévère des opérations en devises. En Italie, où la balance courante a encore accusé d'importants excédents, les exportations de capitaux ont néanmoins marqué un accroissement rapide, dû essentiellement à la hausse des taux d'intérêt à l'étranger. Pour endiguer ce mouvement, la Banque d'Italie a récemment ordonné le rapatriement des avoirs des banques commerciales à l'étranger et restreint l'activité des fonds d'investissement étrangers sur le marché italien. En outre, elle a laissé monter le cours du dollar jusqu'à un niveau proche de la limite supérieure de la marge officielle de fluctuation autour de la parité. Aux Pays-Bas et dans l'Union économique belgo-luxembourgeoise, le niveau des réserves officielles est resté à peu près inchangé.

# RESULTS OF THE BUSINESS SURVEY IN THE COMMUNITY

# RESULTATS DE L'ENQUÊTE DE CONJONCTURE DANS LA COMMUNAUTÉ

Manufacturing industry <sup>1)</sup> in the EEC <sup>2)</sup>

Industries manufacturières <sup>1)</sup> de la C.E.E. <sup>2)</sup>



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

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

Questions	Country/Pays	BR Deutschland			France			Italia			Belgique België			Luxembourg			EEC <sup>2)</sup> C.E.E.		
		J	F	M	J	F	M	J	F	M	J	F	M	J	F	M	J	F	M
Total order-books Carnet de commandes total	+	29	32	30	34	36	39	21	27	30	20	22	27	83	83	84	29	32	33
	=	60	58	62	54	51	49	66	62	61	62	59	58	16	16	15	59	56	57
	-	11	10	8	12	13	12	13	11	9	18	19	15	1	1	1	12	12	10
Export order-books Carnet de commandes étrangères	+	17	22	20	24	27	33	22	25	26	19	20	27	89	81	90	20	24	25
	=	71	70	70	58	55	51	59	55	56	61	61	59	11	19	10	65	63	62
	-	12	8	10	18	18	16	19	20	18	20	19	14	0	0	0	15	13	13
Stocks of finished goods Stocks de produits finis	+	5	6	5	10	10	11	17	11	11	11	14	13	2	1	8	9	9	8
	=	79	78	77	67	67	63	74	76	78	75	74	69	92	94	79	74	74	73
	-	16	16	18	23	23	26	9	13	11	14	12	18	6	5	13	17	17	19
Expectations: production Perspectives de production	+	26	29	28	33	36	36	29	33	33	31	37	37	5	5	4	29	32	32
	=	72	70	71	61	58	59	67	61	63	62	56	55	95	95	96	67	64	65
	-	2	1	1	6	6	5	4	6	4	7	7	8	0	0	0	4	4	3
Expectations: selling prices Perspectives relatives aux prix de vente	+	23	17	22	23	26	31	20	26	31	32	33	35	78	81	81	23	23	27
	=	75	79	77	73	72	66	74	67	64	65	65	62	20	18	19	74	73	70
	-	2	4	1	4	2	3	6	7	5	3	2	3	2	1	0	3	4	3

<sup>1)</sup> Excluding food, beverages and tobacco.

<sup>2)</sup> Excluding the Netherlands.

<sup>1)</sup> Non compris industries alimentaires, boissons et tabac.

<sup>2)</sup> Non compris les Pays-Bas.