



**European
Communities**

Commission

**Communautés
Européennes**

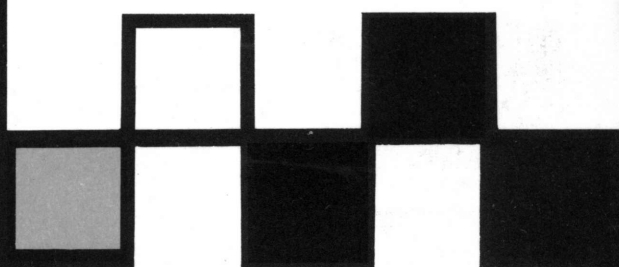
Commission

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

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

7

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**

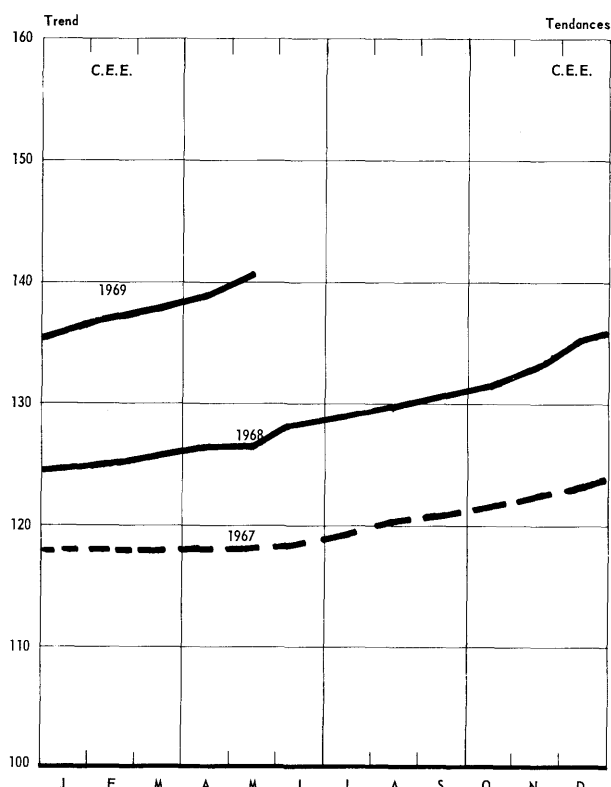
**GRAPHIQUES ET NOTES RAPIDES
SUR LA CONJONCTURE
DANS LA COMMUNAUTÉ**

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

INDUSTRIAL PRODUCTION

PRODUCTION INDUSTRIELLE

1963 = 100



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.

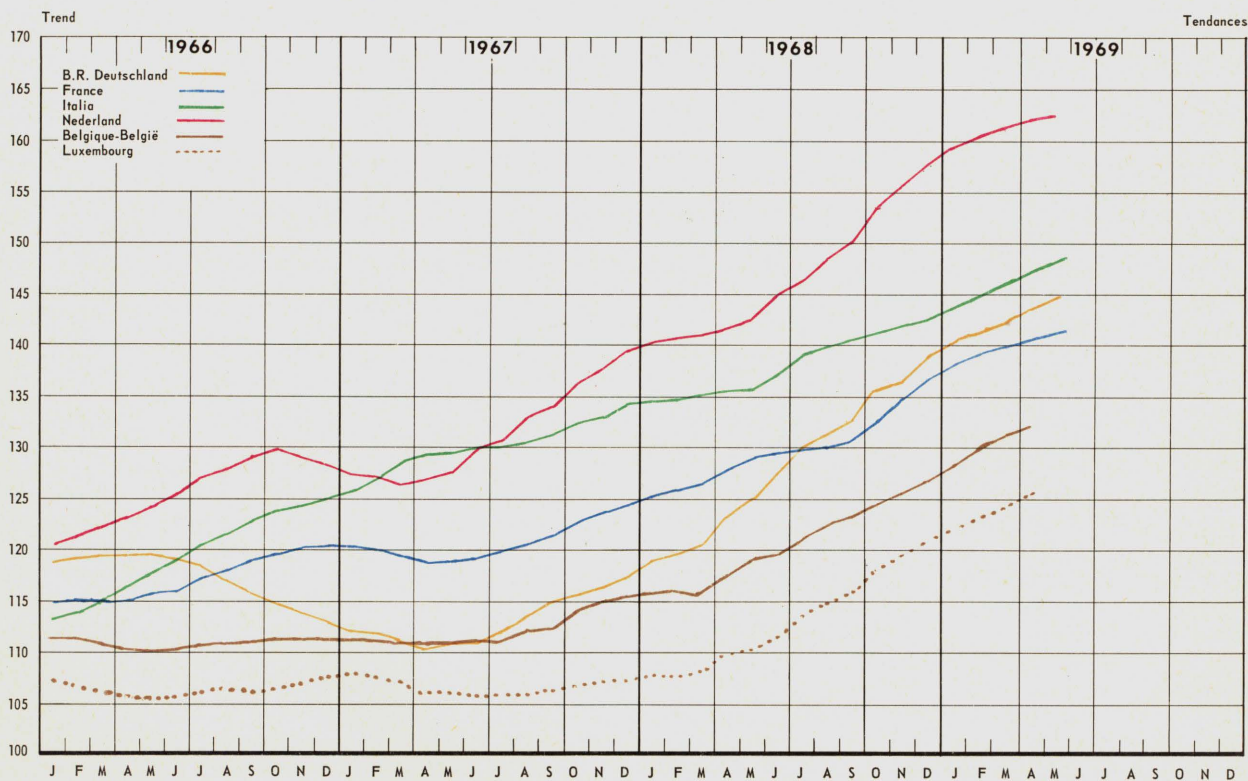
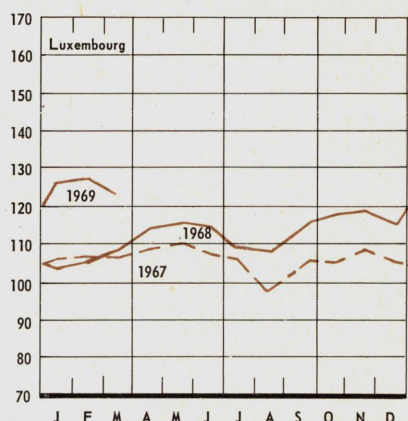
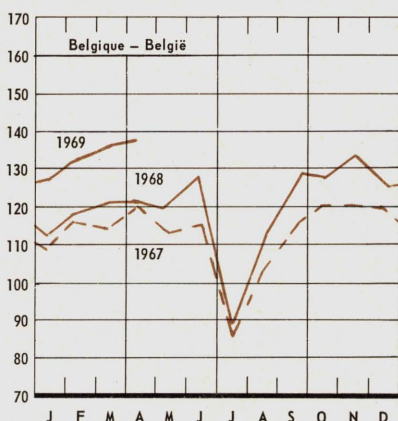
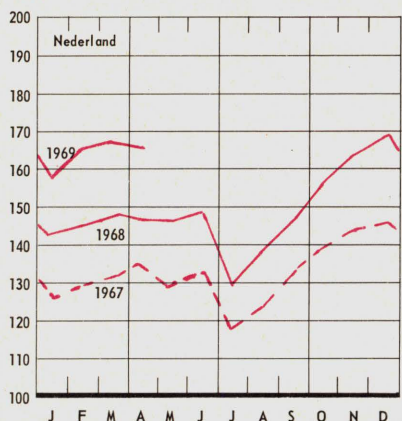
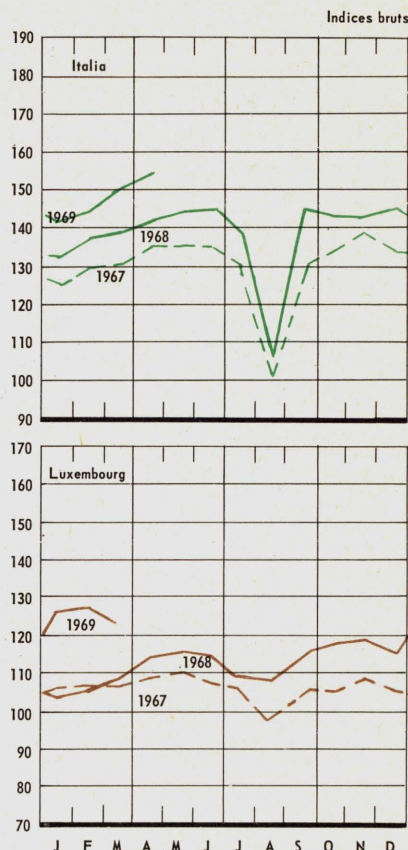
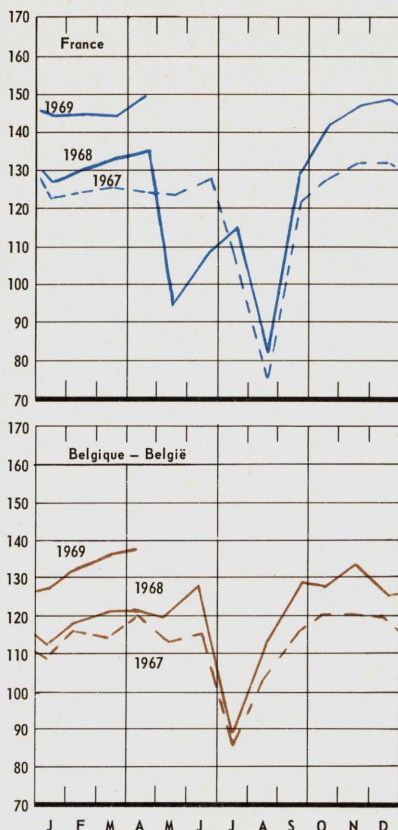
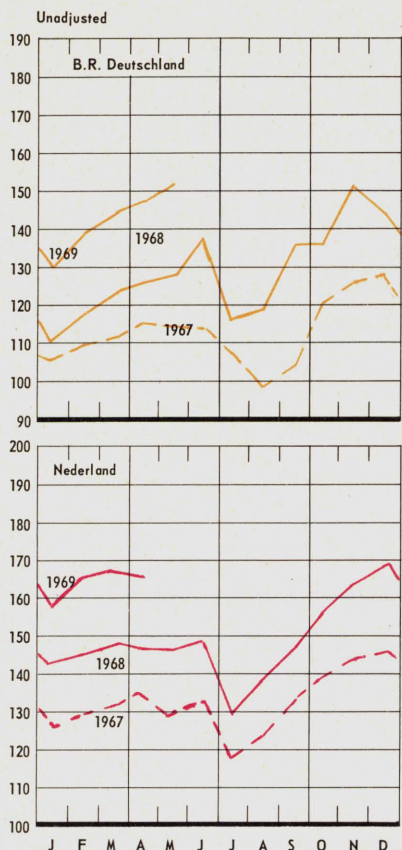
The lively expansion of industrial production in the Community continued until the beginning of the summer. In Germany the production figure for May 1969 was nearly one fifth higher than a year earlier; the chief contributions to the increase came from capital goods and export demand. So far this expansion of production has been accompanied by a relatively rapid advance in productivity, while the numbers employed in industry have, because of the extremely strained situation on the labour market, increased but little. In France, the seasonally adjusted figures for May show that the slowdown in expansion recorded in the preceding months was no more than a passing phase and that industrial production has been picking up again, influenced in particular by the vigorous demand for capital goods; here too, however, the growth of production was hindered by bottlenecks on the labour market. In the Benelux countries, also, there has been a vigorous increase in production; not only are exports, particularly exports to other member countries, showing a dynamic trend, but the expansion of domestic demand is lively too. In Italy elasticity of production continues to be fairly high, though in some industries it has been reduced by strikes.

La vive progression de la production industrielle de la Communauté s'est poursuivie au début de l'été. En Allemagne, la production a dépassé de près d'un cinquième, au mois de mai, le niveau auquel elle se situait un an auparavant; l'expansion de la demande d'investissement et d'exportation a été particulièrement forte dans ce pays. Ce développement de la production allemande s'accompagne encore, jusqu'à présent, de progrès relativement rapides de productivité, tandis que l'emploi, du fait des fortes tensions qui affectent le marché du travail, ne s'accroît plus guère dans l'industrie. En ce qui concerne la France, les statistiques désaisonnalisées du mois de mai ont confirmé le caractère temporaire du ralentissement enregistré au cours des mois précédents et la persistance de l'expansion de la production industrielle, due essentiellement à la vigoureuse demande d'investissement; toutefois, cette expansion a été entravée par certains goulots d'étranglement sur le marché du travail. Les pays du Benelux connaissent également une forte croissance de la production, déterminée non seulement par le dynamisme des exportations — et surtout des ventes aux pays non membres — mais aussi par le développement rapide de la demande intérieure. En Italie, l'élasticité de la production est restée appréciable; dans certains secteurs, elle a cependant été affectée par des grèves.

INDUSTRIAL PRODUCTION

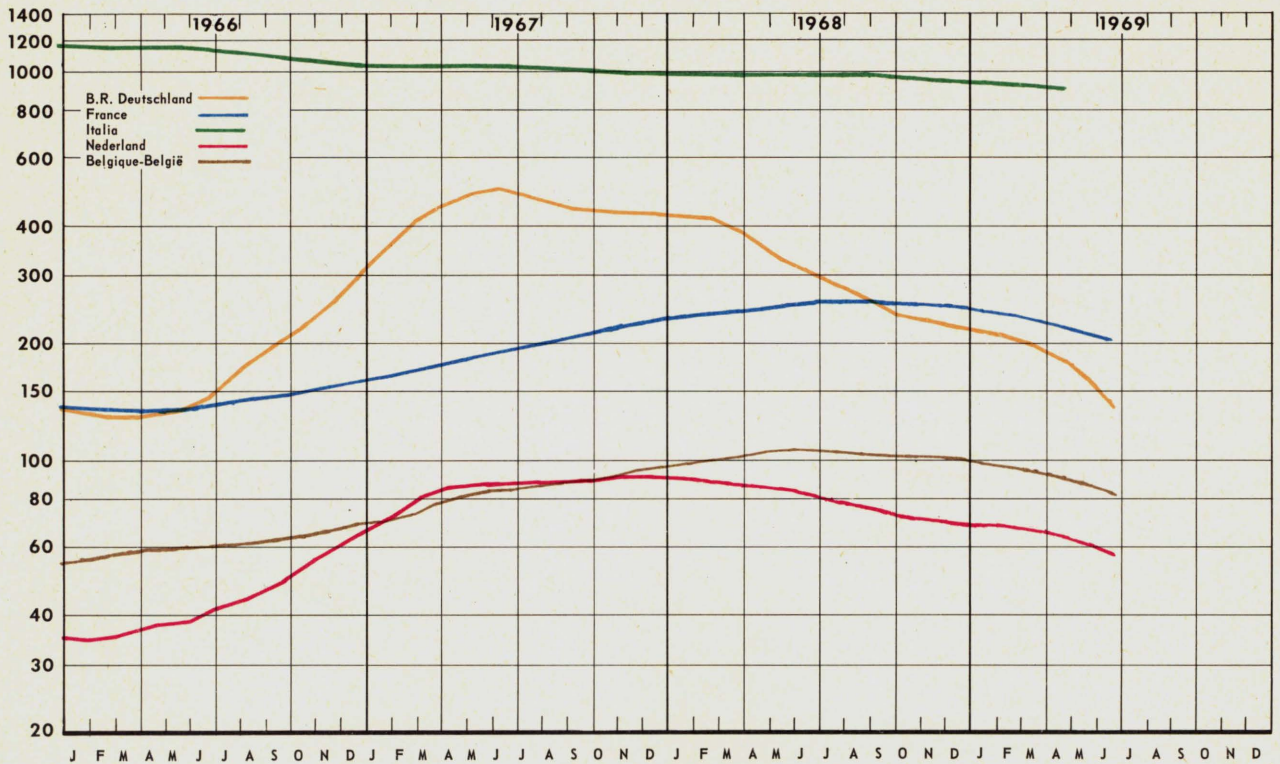
PRODUCTION INDUSTRIELLE

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: completely unemployed persons, receiving unemployment benefit.

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: chômeurs complets indemnisés.

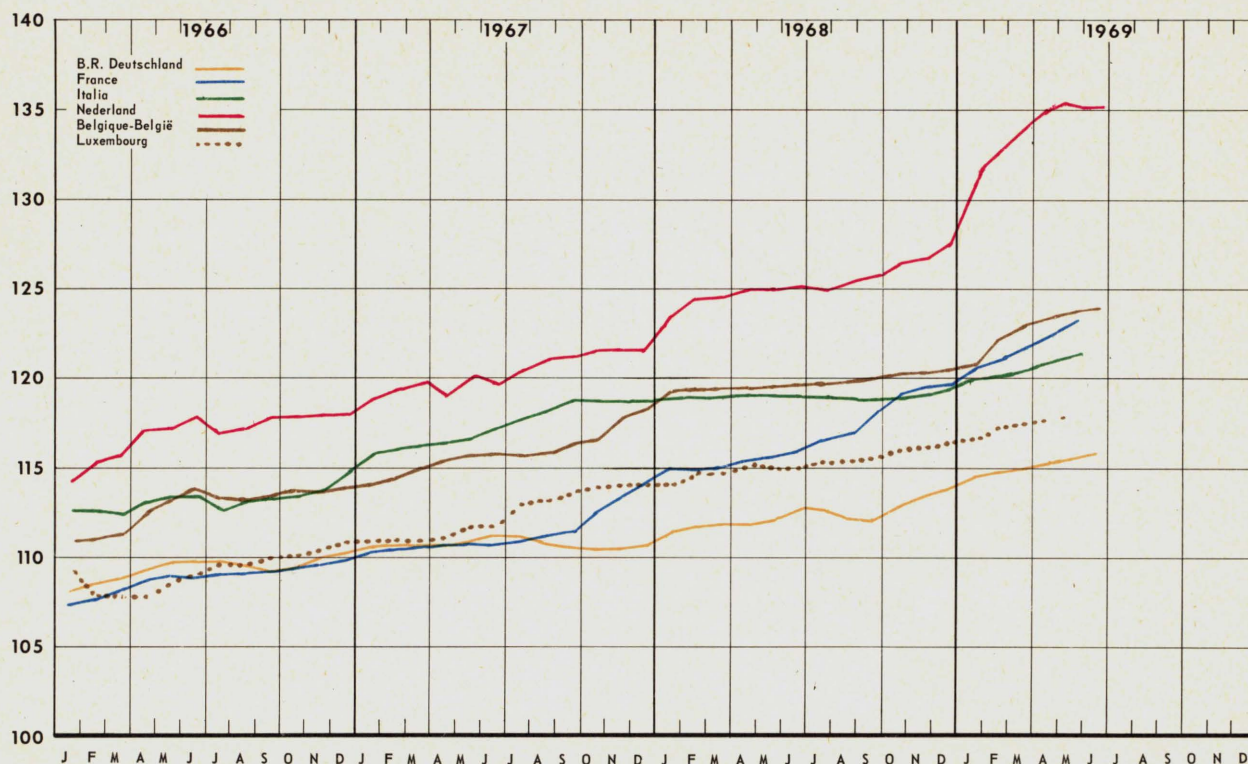
The demand for manpower was running at a very high level in all Community countries at the beginning of the summer, with the result that the labour shortage — and in particular the shortage of certain skilled workers — became more acute in almost all member countries. Sectors such as the building and construction and some service sectors linked with the tourist industry were particularly hard hit because the seasonal increase in activity reinforced the underlying demand for labour which was already keen in all sectors. Several member countries therefore stepped up the recruitment of foreign labour. In Germany the number of foreigners employed reached a fresh record of almost 1.4 million by the end of June. French industry in general, and especially the building industry, also increased its calls on foreign labour. In Italy, on the other hand, where the increase in building activity was particularly vigorous, enterprises have not yet had any great difficulty in recruiting workers, particularly unskilled workers.

Au début de l'été, la demande de main-d'œuvre a été très forte dans tous les pays de la Communauté. Il en est résulté, dans la plupart de ceux-ci, une aggravation de la pénurie de main-d'œuvre, notamment pour quelques métiers spécialisés. Cette aggravation a été particulièrement sensible dans certains secteurs — tels que la construction et certains services en connexion avec le tourisme — où l'accroissement saisonnier de l'activité a encore renforcé la demande conjoncturelle, déjà considérable, de main-d'œuvre. Le recrutement de travailleurs étrangers s'est donc nettement intensifié dans plusieurs pays membres. En Allemagne, le nombre de travailleurs étrangers, en s'élevant à fin juin à près de 1,4 million, atteignait ainsi un nouveau record. En France également, le recours à la main-d'œuvre étrangère s'est accru dans l'industrie, notamment dans la construction. En Italie, par contre, où l'essor de la construction a été particulièrement vigoureux, les entrepreneurs n'ont pas encore rencontré de sérieuses difficultés de recrutement de main-d'œuvre, en particulier de manœuvres.

CONSUMER PRICES

PRIX À LA CONSOMMATION

1963 = 100



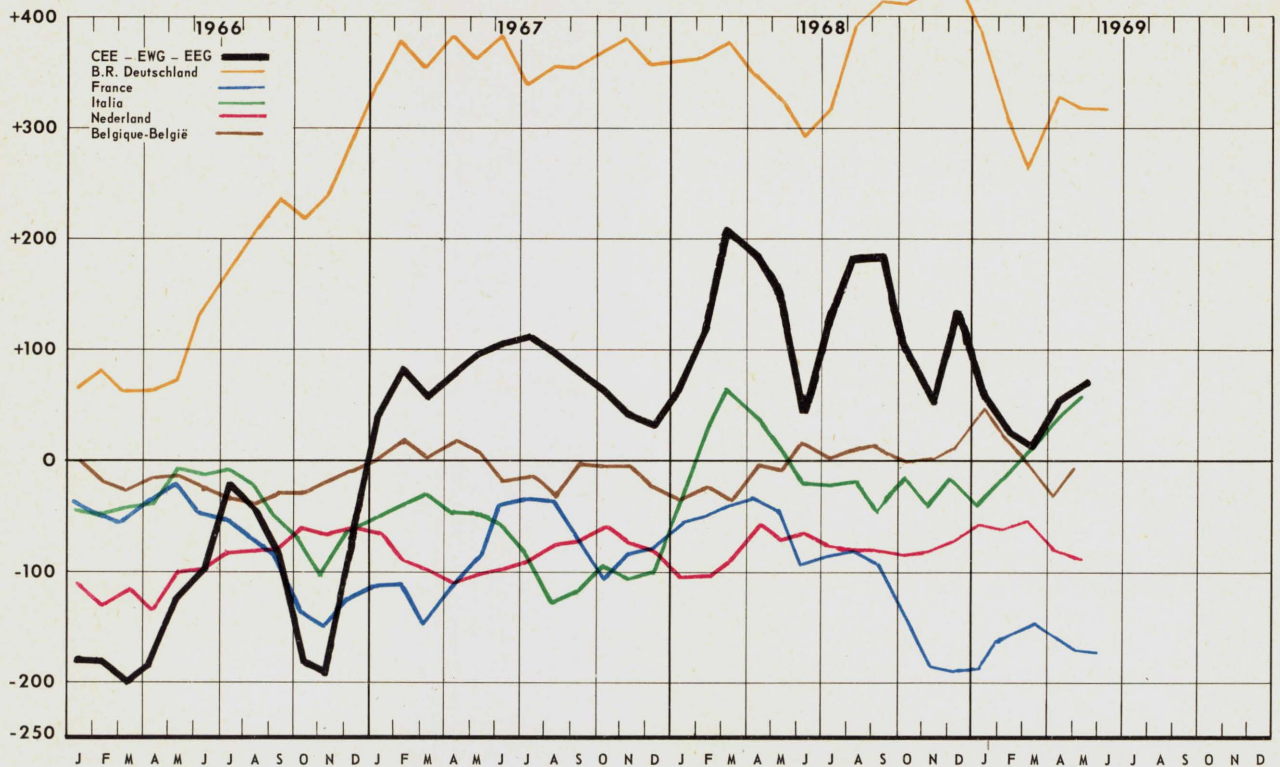
NOTES : Indices of prices in national currency; Source : Statistical Office of the European Communities. New index for Luxembourg as from 1966; Italy and Belgium as from 1967.

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.

Consumer prices in most member countries continued to rise in the last month for which figures are available (May or June). While in the period under review this upward trend was again partly attributable to seasonal factors, the data at present available seem to indicate that it is also increasingly a reflection of the strong pull being exerted by the expansion of demand. The biggest price increases occurred in France, where the consumer price index rose by 0.5%, and was therefore 6.5% above its May 1968 level. Only in the Netherlands did the cost-of-living index for the households of wage and salary earners show no change; this was probably due in large measure to the price freeze, though another contributing factor may have been that, because of the sharp upward movement of prices that had occurred a while before, consumers were inclined to put off purchases of the less urgently needed items, while mounting stocks were forcing dealers to follow a more cautious price policy.

Les mois de mai et juin ont vu se poursuivre, dans la plupart des pays membres, la hausse des prix à la consommation. Certes, durant la période considérée, ce mouvement a encore été dû, pour une part, à des facteurs saisonniers; mais, à en juger d'après les données disponibles, il a tenu aussi, dans une mesure croissante, à la forte pression exercée par l'expansion de la demande. C'est en France que la hausse a été la plus vive. D'avril à mai, l'indice des prix à la consommation a monté de 0,5%; il a ainsi dépassé d'environ 6,5% le niveau atteint en mai 1968. Les Pays-Bas sont le seul pays membre où l'indice des prix de la consommation privée (pour les ménages de salariés) soit demeuré inchangé. Le blocage des prix est sans doute la cause principale de cette stabilité, mais celle-ci peut aussi être attribuée, pour une part, au fait que, à la suite de la très forte hausse enregistrée précédemment pour les biens qui ne sont pas de première nécessité, les consommateurs se montrent plus réticents dans leurs achats, et que les commerçants, eu égard à l'accroissement des stocks, doivent témoigner de plus de prudence dans leur politique de prix.

BALANCE OF TRADE

(in million units of account ¹⁾)

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

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

Trade with non-member countries expanded vigorously at the beginning of the summer. The growth of Community imports continued to be very dynamic, reflecting in the main the boom conditions prevailing in most sectors of the Community. At the same time the growth of exports, which had slackened appreciably at the beginning of the year, accelerated once again. This was largely due to an abnormal increase in exports to the United States following settlement of the dock strikes. In Germany the seasonally adjusted surplus on trade steadied at approximately \$ 300 million a month. Italy's trade balance improved appreciably and, after adjustment for seasonal variations, even showed a surplus. In the Netherlands the vigorous increase of exports in June halted the tendency that had been discernible in the past few months for the balance to deteriorate. In the Belgo-Luxembourg Economic Union the account is virtually in equilibrium again. The deficit on the French trade account at first climbed further because of the persistently high level of imports, but in June it showed signs of levelling out under the influence of more buoyant exports.

BALANCE COMMERCIALE

(en millions d'unités de compte ¹⁾)

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

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

Les échanges de marchandises avec les pays non membres ont accusé un développement très rapide au début de l'été. La croissance des importations de la Communauté, demeurée très vive, reflète essentiellement la haute conjoncture qui caractérise la Communauté toute entière. En même temps, les exportations, dont l'expansion s'était ralenti sensiblement au début de l'année, ont recommencé de se développer à un rythme accéléré, principalement sous l'effet des livraisons massives aux Etats-Unis enregistrées après les grèves portuaires. En Allemagne, l'excédent de la balance commerciale, corrigé de l'incidence des facteurs saisonniers, s'est stabilisé aux environs de 300 millions de dollars par mois. La balance italienne s'est améliorée sensiblement et, abstraction faite des variations saisonnières, elle accuse même un excédent. Aux Pays-Bas, la vigoureuse expansion des exportations a mis fin, au mois de juin, à la tendance à la détérioration observée durant les mois précédents. La balance commerciale de l'U.E.B.L. a presque retrouvé son équilibre. Le déficit de la balance française a tout d'abord continué de s'accroître, du fait du niveau toujours élevé des importations; mais il a tendu à se stabiliser au mois de juin, sous l'effet d'une évolution plus dynamique des exportations.

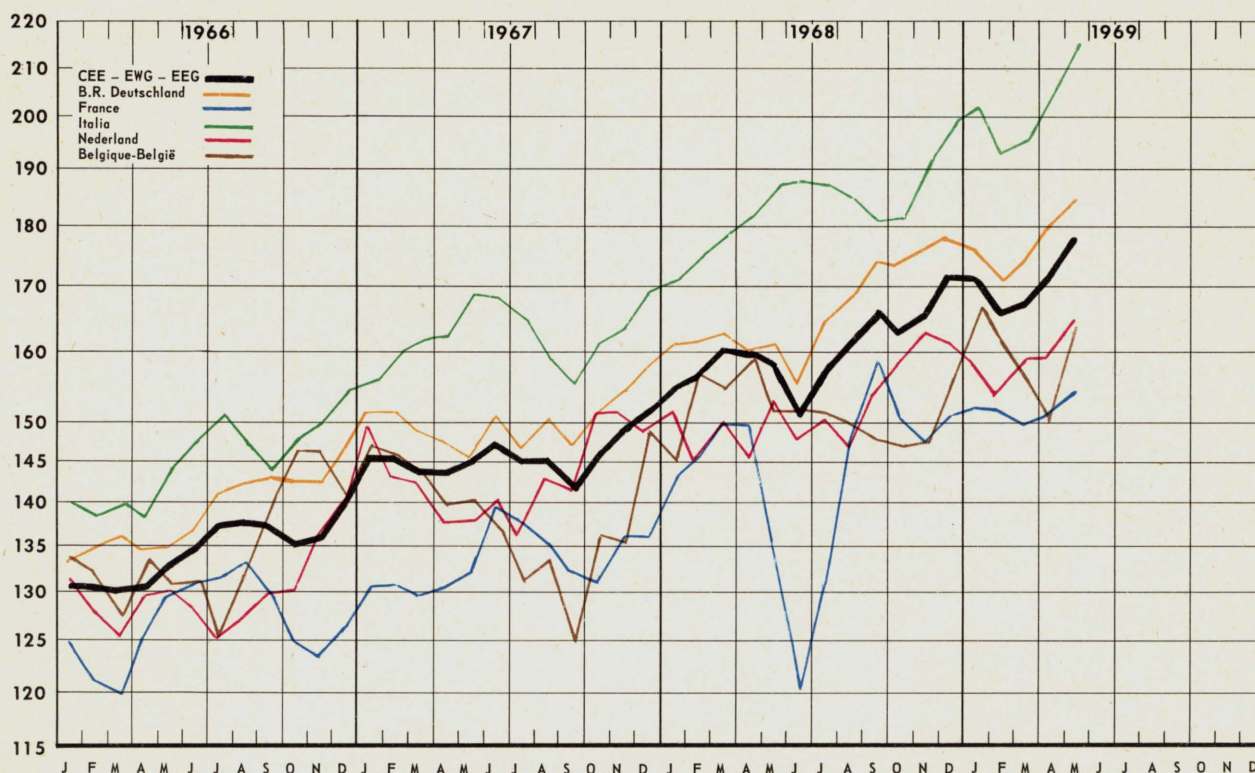
EXPORTS

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.

Exports to non-member countries have increased vigorously since the beginning of the spring. This is largely due to the lively trend of sales to the United States, which has made good the breakdown in deliveries caused by the dock strike on the eastern seaboard. There has at the same time been a brisk expansion of exports to other industrialized countries notably to the members of the European Free Trade Association. All Community countries benefited, but the growth of exports was strongest in Belgium, for which the United States is a very important customer. One factor that may have affected the situation in Germany was the currency speculation in April and May, foreign importers having hastened to secure the German goods they needed. The growth of exports is likely to slacken in the months ahead, especially since deliveries to the United States will return to their normal level.

Les exportations vers les pays non membres accusent, depuis le début du printemps, une vigoureuse expansion. Celle-ci est largement imputable à l'évolution dynamique des ventes aux Etats-Unis, grâce à laquelle ont été rattrapés les retards de livraison encourus précédemment du fait de la grève qui a sévi dans les ports de la côte orientale des Etats-Unis. Mais, en même temps, les exportations à destination des autres pays industriels, et notamment les ventes aux pays européens de l'A.E.L.E., ont fortement augmenté. Tous les pays membres ont bénéficié de cette évolution. C'est en Belgique, pays dont les Etats-Unis constituent un client très important, que l'accroissement des exportations a été le plus marqué. En Allemagne, la spéculation monétaire observée en avril/mai a sans doute, elle aussi, joué un certain rôle, des importateurs étrangers ayant accéléré leur approvisionnement en produits allemands. La croissance des exportations de la Communauté devrait se ralentir au cours des prochains mois, du fait surtout d'une normalisation des livraisons aux Etats-Unis.

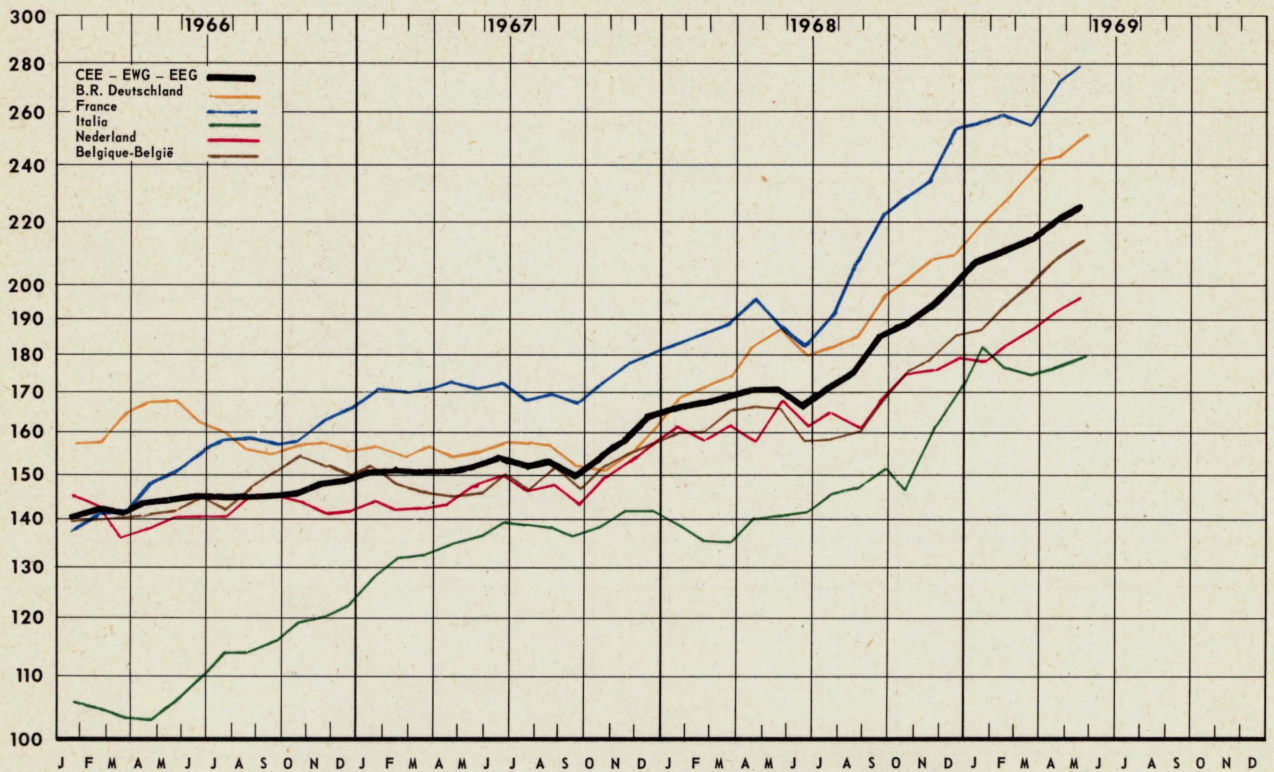
TRADE BETWEEN MEMBER COUNTRIES

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.

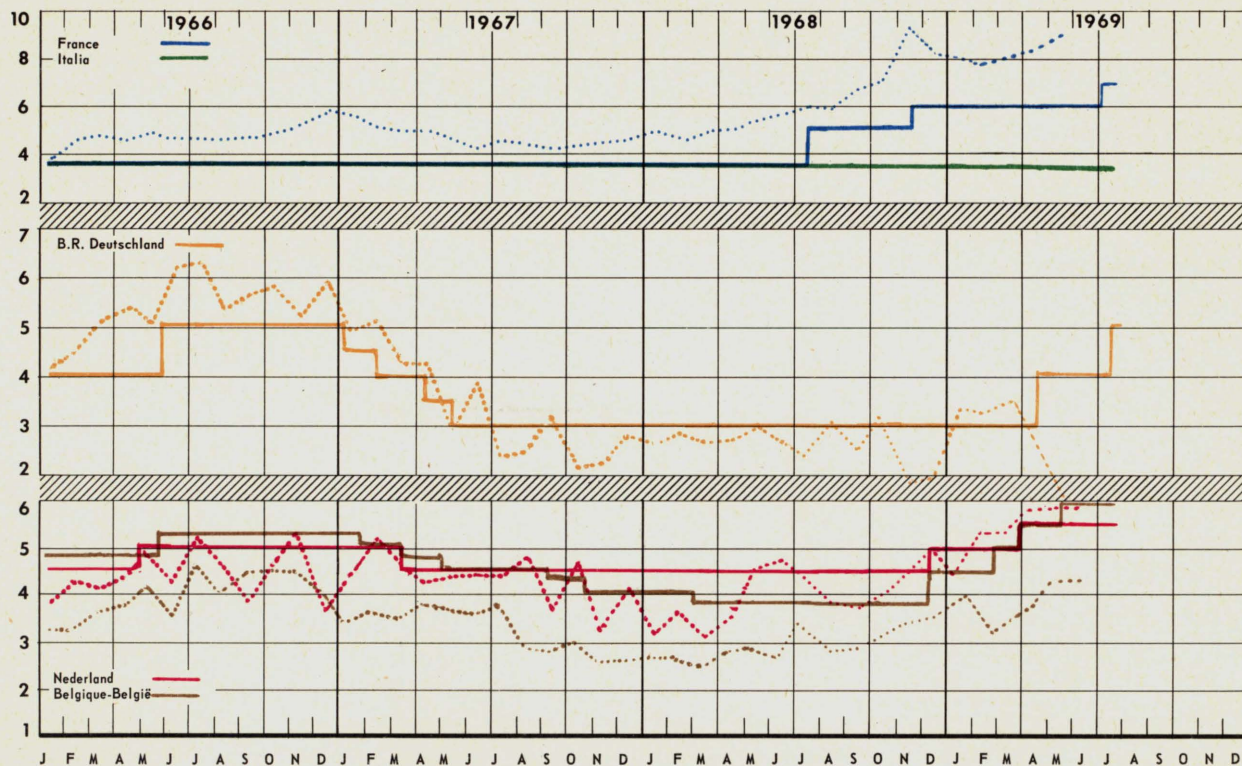
REMARQUES: Moyenne mobile, sur trois mois, des indices désaisonnalisés par l'Office statistique des Communautés européennes. — Les données relatives au dernier mois peuvent être basées sur des estimations. — Courbe commune pour la Belgique et le Grand-Duché de Luxembourg.

In the last few months intra-Community trade has continued to expand rapidly. Adjusted for seasonal variations, it was 6% higher in terms of value in March-May than in the preceding three months. This dynamic trend reflects the boom conditions in most sectors prevailing in the Community and, more particularly, the pull exercised by the extremely vigorous expansion of internal supply and demand in the member countries, which led to a sharp increase in each member country's purchases from the other five. In Germany imports continued to expand rapidly, a development which is partly due to the tax measures introduced at the end of 1968. Purchases by the Belgo-Luxembourg Economic Union, particularly those of finished consumer goods, seem to have grown more rapidly in recent months as a result of the faster expansion of private consumption. In France there was a tendency for the growth of imports to slacken. The tempo of Dutch imports, which had slowed down for a while early in the year, has since recovered. Only in Italy was the increase in imports from the other member countries relatively modest despite a buoyant situation at home.

Les échanges intracommunautaires de marchandises ont continué de se développer à un rythme très rapide durant les derniers mois. Pour la période allant de mars à mai, ils ont dépassé de 6% en valeur, abstraction faite des fluctuations saisonnières, le résultat enregistré pour les trois mois précédents. Cette évolution dynamique reflète la haute conjoncture qui caractérise l'ensemble de la Communauté et, en particulier, la pression que la très forte expansion de la demande intérieure exerce sur l'offre intérieure dans les pays membres. Les achats de chacun de ceux-ci dans les pays partenaires se sont fortement accrus. En Allemagne, la croissance des importations est demeurée très vive, sous l'effet notamment des mesures fiscales prises à la fin de l'année dernière. Il semble que les importations de l'U.E.B.L., et en particulier les achats de produits finis destinés à la consommation, aient augmenté à un rythme accéléré durant les derniers mois, du fait du développement plus rapide de la consommation privée. L'expansion des achats de la France a eu tendance à se ralentir. Celle des importations néerlandaises, après un ralentissement temporaire au début de l'année, est redevenue plus vive. L'Italie est le seul pays membre où la croissance des importations en provenance des pays partenaires a été relativement modérée, en dépit du dynamisme de la conjoncture intérieure.

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.

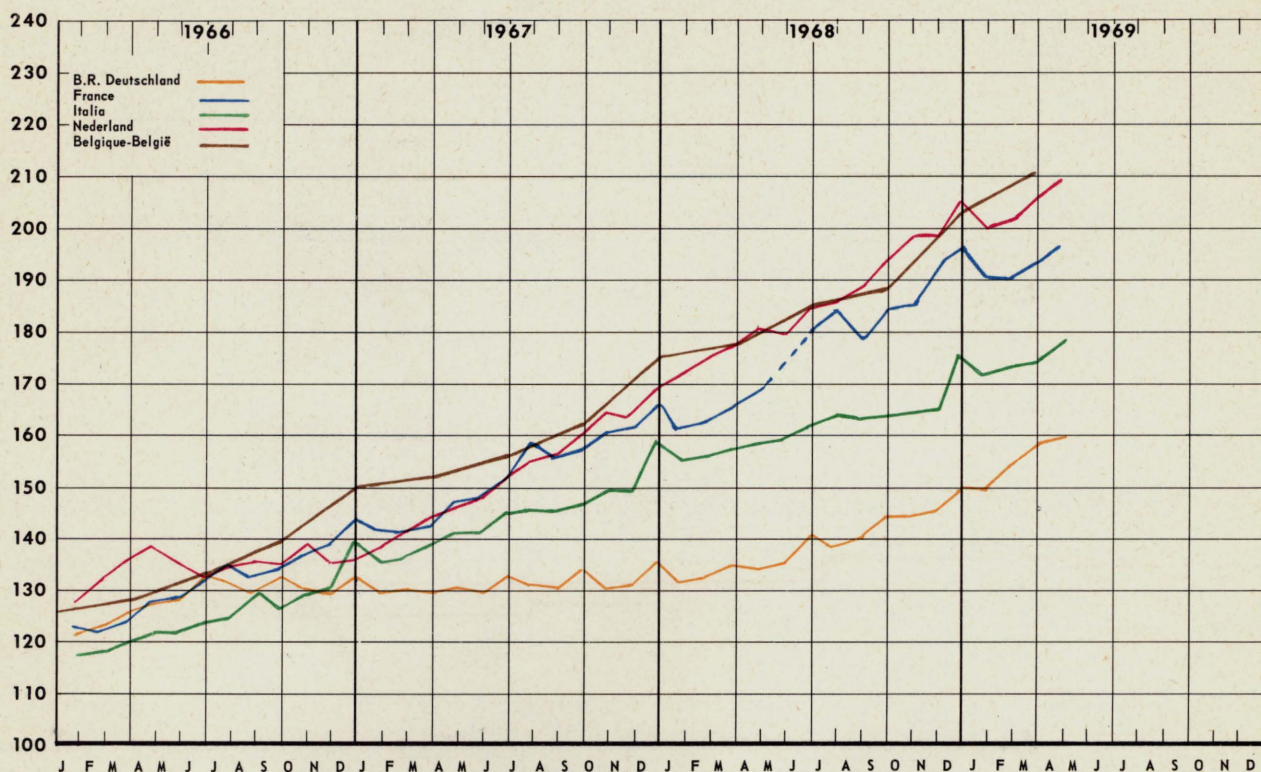
The rise in international interest rates grew even steeper in the second quarter. Banks in the United States raised the prime rate again in June, from 7.5 % to 8.5 %. On the Eurodollar market more than 12.5 % interest had at times to be paid for three-month loans, while the situation on the Community's money markets tightened further. In addition, the monetary authorities in all member countries used Bank rate as an instrument with which to curb the expansion of credit at home and, even more important, to reduce exports of capital. Only in Germany, where such exports are desirable to offset large surpluses on current account, were purely domestic reasons decisive for the change in the discount rate, which was raised from 3 % to 5 % in two stages. In Italy, a two-tier discount rate was introduced to discourage certain forms of capital export which were unwelcome for internal economic reasons. After 1 July, banks exceeding a certain ceiling for paper rediscounted pay a Bank rate of 5 % instead of the usual 3.5 %, which otherwise continues to apply.

Le mouvement international de hausse des taux d'intérêt s'est encore accentué au deuxième trimestre. Les banques américaines ont de nouveau majoré, en juin, le taux d'intérêt consenti aux emprunteurs privilégiés; celui-ci a été porté de 7,5 % à 8,5 %. Pour les crédits à trois mois, sur le marché de l'euro-dollar, il a parfois fallu payer un intérêt dépassant 12,5 %. En corrélation avec cette évolution, la tension a continué de s'accroître sur les marchés monétaires de la Communauté. Les autorités monétaires de tous les pays membres ont, de surcroît, relevé le taux d'escompte, à l'effet de réduire l'expansion du crédit à l'intérieur, mais surtout pour freiner les exportations de capitaux. En Allemagne cependant, où pareilles exportations sont souhaitables pour compenser les excédents élevés de la balance des paiements courants, il a été décidé par deux fois, exclusivement pour des raisons touchant l'économie interne, de relever le taux d'escompte, qui est ainsi passé de 3 % à 5 %. En Italie, un taux d'escompte différencié a été introduit, en vue d'endiguer certaines exportations de capitaux inopportunes du point de vue de l'économie intérieure; depuis le 1er juillet, les banques qui dépassent un plafond déterminé de réescompte paient un taux de 5 %, au lieu du taux de 3,5 % qui continue d'être appliqué par ailleurs.

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; France and Netherlands, up to 2 years; Belgium and Italy, 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, 2 ans pour la France et les Pays-Bas; en Belgique et en Italie sans limitation de durée. - France: aucune donnée pour mai 1968.

The total volume of credit expanded vigorously in all countries of the Community. Because of the growing risk that the economy might become overheated, the monetary authorities in most member countries took firmer steps to control lending. Belgium introduced credit ceilings and reduced the rediscount facilities available to the commercial banks. In France, the existing restrictions on credit were extended for a further period of six months, to 31 December 1969. Terms for instalment sales credit were also made more difficult, both here and in Belgium. In Germany, the Bundesbank increased the minimum reserve rates on 1 June and announced another to take effect from 1 August, thus taking some DM 4300 million out of circulation. Interest rates for loans made by the central bank were also raised in all member countries; in all of them except Germany the move was largely due to balance-of-payments considerations.

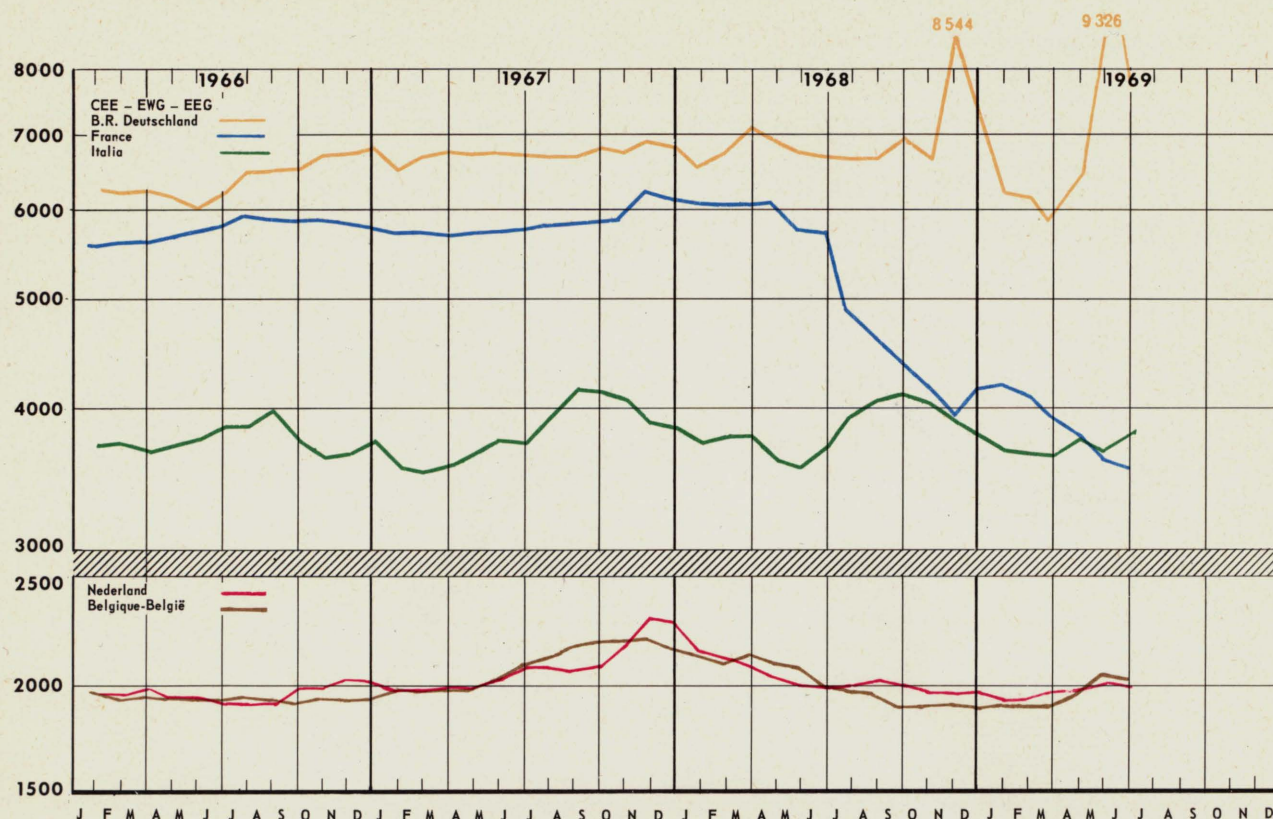
Le volume du crédit est en forte augmentation dans la Communauté toute entière. En présence du danger de plus en plus grand d'une surchauffe conjoncturelle, les autorités monétaires de la plupart des pays membres ont accentué les restrictions du crédit. La Belgique a fixé un plafond à l'octroi de crédit et limité les possibilités de réescompte des banques commerciales. En France, la limitation déjà en vigueur a été prorogée pour six mois, c'est-à-dire jusqu'au 31 décembre 1969. Les conditions de crédit pour les ventes à tempérament y ont aussi été rendues plus sévères, comme d'ailleurs en Belgique. En Allemagne, la Bundesbank a relevé par deux fois, soit au 1er juin et au 1er août, le taux des réserves obligatoires, opérant ainsi sur les liquidités une ponction d'environ 4,3 milliards de marks au total. De plus, le taux d'intérêt du crédit octroyé par la banque d'émission a été relevé dans tous les pays membres; sauf en Allemagne, cette mesure a été inspirée également par des considérations relatives à l'évolution de la balance des paiements.

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.

In the second quarter, the trend of gross official gold and foreign exchange reserves reflected the revival of speculation on a revaluation of the DM. Between the end of April and the middle of May there was a considerable inflow of foreign exchange into Germany, mainly from other European countries and the Euro-dollar market. Only some of this foreign exchange was withdrawn after the Federal Government's decision to leave the parity of the DM unchanged. In fact, a large part of the increase in reserves was attributable to an improvement in the leads and lags situation, so that it was trade and industry rather than the commercial banks which benefited, foreign buyers having paid for their goods early while German importers had postponed settling their accounts. Another factor was that parent companies abroad were switching liquid resources to their subsidiaries in Germany. The heaviest loss of reserves among the Member States occurred in France in May, where speculation on the German mark may have been reinforced by political uncertainty towards the end of April and early May. In the other countries, the net figure of official foreign exchange reserves had risen further by the end of the period.

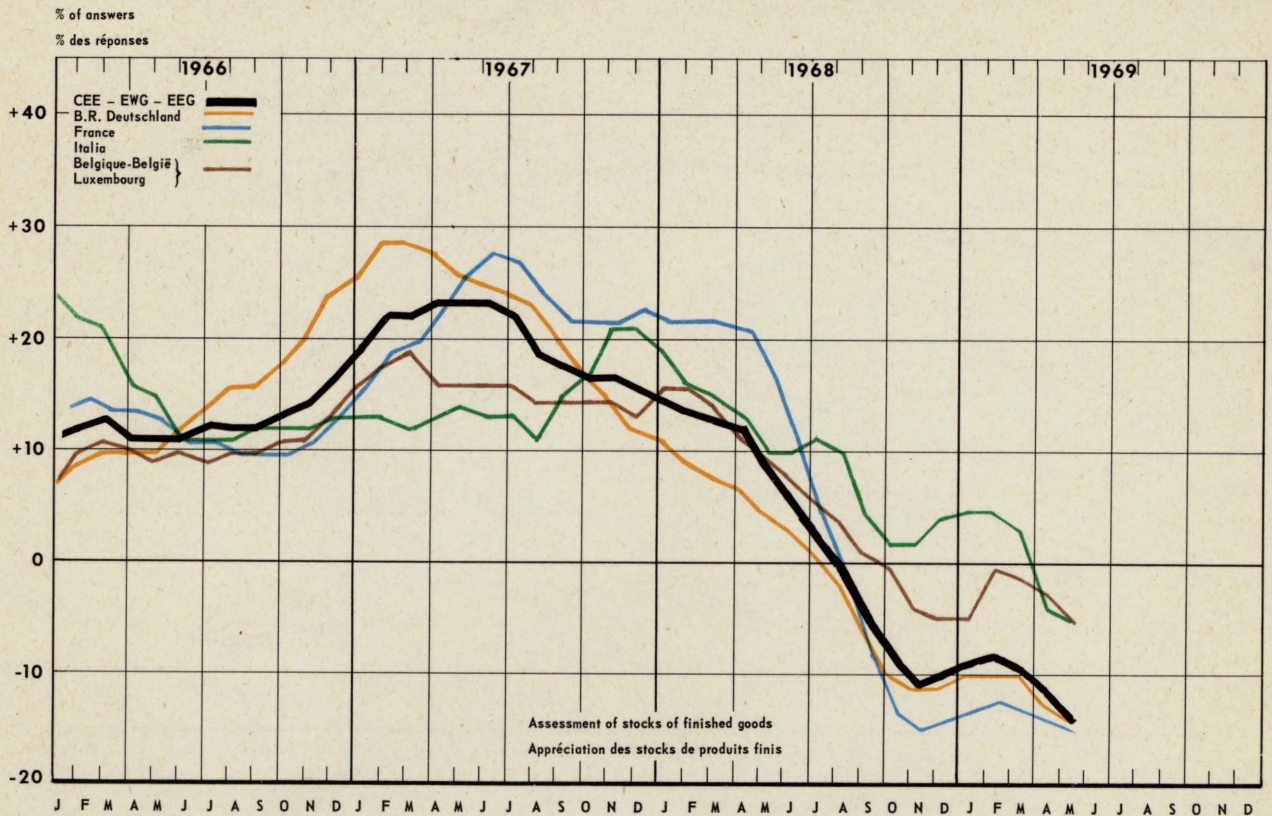
Au cours du deuxième trimestre, l'évolution des réserves d'or et de devises des autorités monétaires des pays membres a été déterminée par la nouvelle flambée de spéculation sur une éventuelle réévaluation du mark. Entre la fin du mois d'avril et la mi-mai, on a enregistré en Allemagne un afflux considérable de devises, provenant surtout de pays européens et du marché de l'euro-dollar. Une partie seulement de ces devises a progressivement reflué après la décision du Gouvernement allemand de ne pas modifier la parité du mark, car une part importante de l'accroissement des réserves allemandes a résulté d'une amélioration des termes de paiement, et n'a donc pas profité aux banques commerciales, mais aux entreprises. Les étrangers ont procédé au paiement anticipatif de leurs achats en Allemagne, tandis que les importateurs allemands ont différé le règlement de leurs opérations. Par ailleurs, des sociétés-mères étrangères ont transféré des liquidités à leurs filiales établies en Allemagne. Les plus fortes sorties de devises vers les pays partenaires ont été enregistrées en France, au mois de mai; outre la spéculation sur le mark, l'incertitude qui régnait en matière de politique intérieure durant la période avril-mai a sans doute joué un rôle à cet égard. Dans les autres pays membres, les réserves de devises des autorités monétaires ont continué d'augmenter au deuxième trimestre considéré dans son ensemble.

RESULTS OF THE BUSINESS SURVEY IN THE COMMUNITY

RESULTATS DE L'ENQUÊTE DE CONJONCTURE DANS LA COMMUNAUTÉ

Manufacturing industry ¹⁾ in the EEC ²⁾

Industries manufacturières ¹⁾ de la C.E.E. ²⁾



The graph 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».

Country/Pays	BR Deutschland			France			Italia			Belgique België			Luxembourg			EEC ²⁾ C.E.E.			
	M	A	M	M	A	M	M	A	M	M	A	M	M	A	M	M	A	M	
Total order-books Carnet de commandes total	+	30	38	40	39	40	45	30	31	37	27	29	32	84	14	79	33	37	41
	=	62	54	53	49	48	44	61	60	55	58	55	52	15	85	20	57	53	50
	-	8	8	7	12	12	11	9	9	8	15	16	16	1	1	1	10	10	9
Export order-books Carnet de commandes étrangères	+	20	24	21	33	33	33	26	26	28	27	27	29	90	4	83	25	26	26
	=	70	69	71	51	51	51	56	58	54	59	56	56	10	96	17	62	62	62
	-	10	7	8	16	16	16	18	16	18	14	17	15	0	0	0	13	12	12
Stocks of finished goods Stocks de produits finis	+	5	5	5	11	10	9	11	8	8	13	11	11	8	8	2	8	7	7
	=	77	74	73	63	64	65	78	72	78	69	72	71	79	85	93	73	71	71
	-	18	21	22	26	26	26	11	20	14	18	17	18	13	7	5	19	22	22
Expectations: production Perspectives de production	+	28	24	21	36	36	35	33	36	25	37	34	33	4	3	8	32	31	27
	=	71	75	78	59	59	61	63	61	70	55	58	58	96	97	92	65	66	70
	-	1	1	1	5	5	4	4	3	5	8	8	9	0	0	0	3	3	3
Expectations: selling prices Perspectives relatives aux prix de vente	+	22	15	17	31	31	34	31	33	37	35	33	32	81	82	82	27	24	27
	=	77	84	82	66	66	63	64	63	60	62	62	65	19	18	17	70	73	71
	-	1	1	1	3	3	3	5	4	3	3	5	3	0	0	1	3	3	2

¹⁾ Excluding food, beverages and tobacco.

²⁾ Excluding the Netherlands.

¹⁾ Non compris industries alimentaires, boissons et tabac.

²⁾ Non compris les Pays-Bas.