



**European
Communities**
Commission

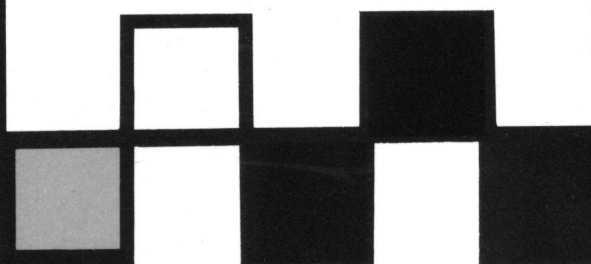
**Communautés
Européennes**
Commission

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

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

1

1970



Publication mensuelle

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

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/September, November

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

March, June, August/September, December

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

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

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

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

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

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

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-septembre, 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, août-septembre, décembre

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

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

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

"Graphs and notes on the economic situation in the Community" will in future contain a supplementary page with comments on major economic developments. In addition, all three graphs on "Results of the business survey in the Community" will from now on appear each month.

Les «Graphiques et notes rapides sur la conjoncture dans la Communauté» comportent dorénavant une page supplémentaire commentant des questions d'actualité économique. En outre, les trois tableaux relatifs aux enquêtes de conjoncture auprès des chefs d'entreprise paraîtront désormais mensuellement.

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

On 26 January 1970 the Council of the European Communities approved the guidelines recommended by the Commission in its Memorandum on the Community's economic policy for 1970. At the same session it adopted a number of important decisions implementing the proposals made by the Commission in another Memorandum, dated 12 February 1969, on the co-ordination of economic policies and on monetary co-operation within the Community (the "Barre Plan").

The Commission proposed:

- The establishment of a prior consultation procedure covering any short-term economic policy decisions and measures contemplated by the Member States, where such measures or decisions would have a substantial impact on the economies of the other member countries;
- The establishment by joint agreement of medium-term overall guidelines for economic policy in the Community;
- The establishment of Community arrangements for short-term monetary support;
- The working-out of arrangements for medium-term financial assistance.

The Council approved implementing details for the procedure for prior consultation on short-term economic policy.

It also accepted the principle of the concerted definition of medium-term guidelines (with figures), the aim being to achieve effective harmonization of the medium-term economic policy.

On the question of short-term monetary support, the Council noted the draft Agreement prepared by the Committee of Governors of Central Banks and invited the Governors to sign it as soon as possible.

Lastly, the Monetary Committee was asked to complete its work on medium-term financial assistance not later than the end of March 1970.

Le Conseil des Communautés européennes vient d'approuver, le 26 janvier 1970, les orientations préconisées par la Commission dans son memorandum sur la politique conjoncturelle de la Communauté pour 1970. Au cours de la même session, il a pris une série de décisions importantes mettant en œuvre les propositions présentées par la Commission dans son memorandum du 12 février 1969, relatif à la coordination des politiques économiques et à la coopération monétaire au sein de la Communauté, memorandum connu du public sous le nom de «Plan Barre».

La Commission proposait:

- l'institution d'une procédure de consultation préalable sur les mesures et décisions de politique économique à court terme envisagées par les États membres et ayant une incidence notable sur l'économie des autres pays membres;
- la définition en commun d'orientations globales à moyen terme de la politique économique dans la Communauté;
- la création d'un système communautaire de soutien monétaire à court terme;
- l'élaboration d'un système de concours financier à moyen terme.

Le Conseil a approuvé les modalités d'application de la procédure de consultation préalable en matière de politique économique à court terme.

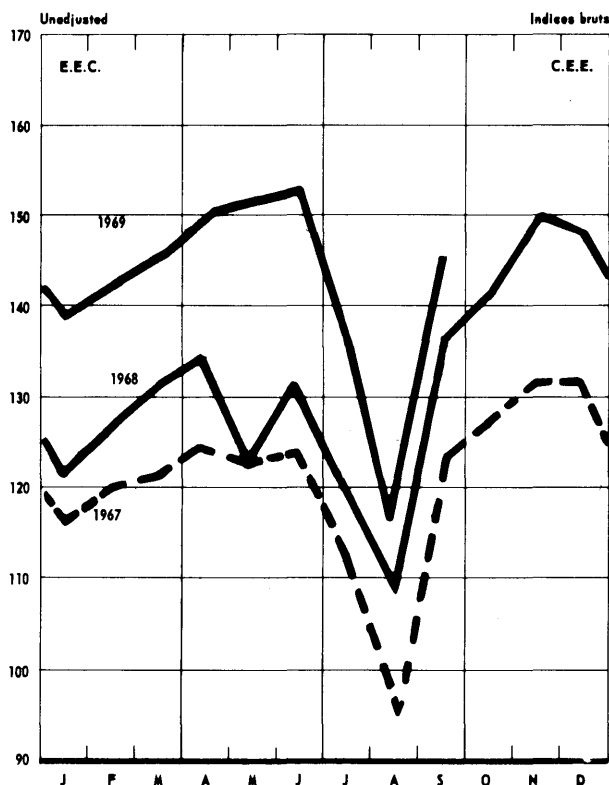
En outre, il a admis le principe d'une définition concertée d'orientations chiffrées à moyen terme, pour parvenir à une harmonisation effective des politiques économiques à moyen terme.

En ce qui concerne le soutien monétaire à court terme, le Conseil a pris acte du projet d'accord élaboré par le Comité des Gouverneurs des Banques centrales et a invité les Gouverneurs à le signer dans les meilleurs délais.

Enfin, le Comité monétaire a été prié d'achever, pour la fin du mois de mars 1970 au plus tard, ses travaux relatifs au concours financier à moyen terme.

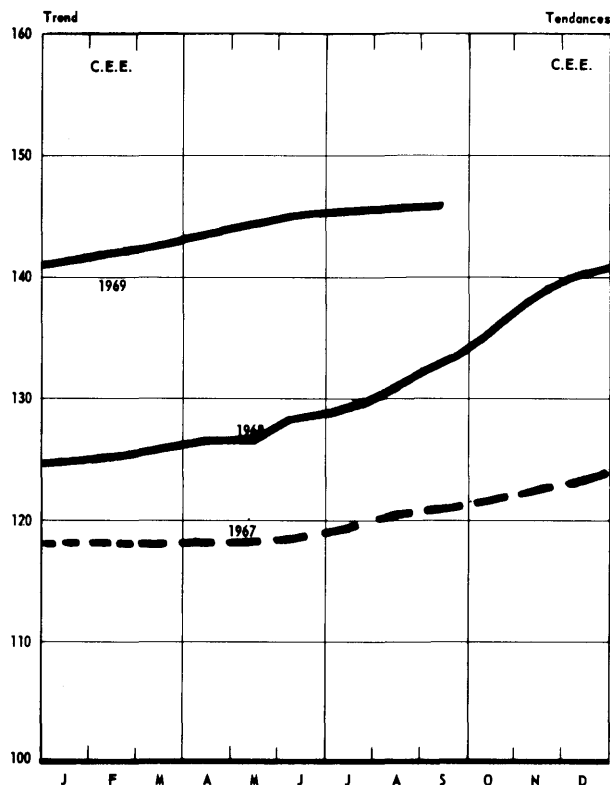
INDUSTRIAL PRODUCTION

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.

PRODUCTION INDUSTRIELLE



REMARQUES: Indices de l'Office statistique des Communautés européennes (non compris la construction et l'industrie des denrées alimentaires, 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.

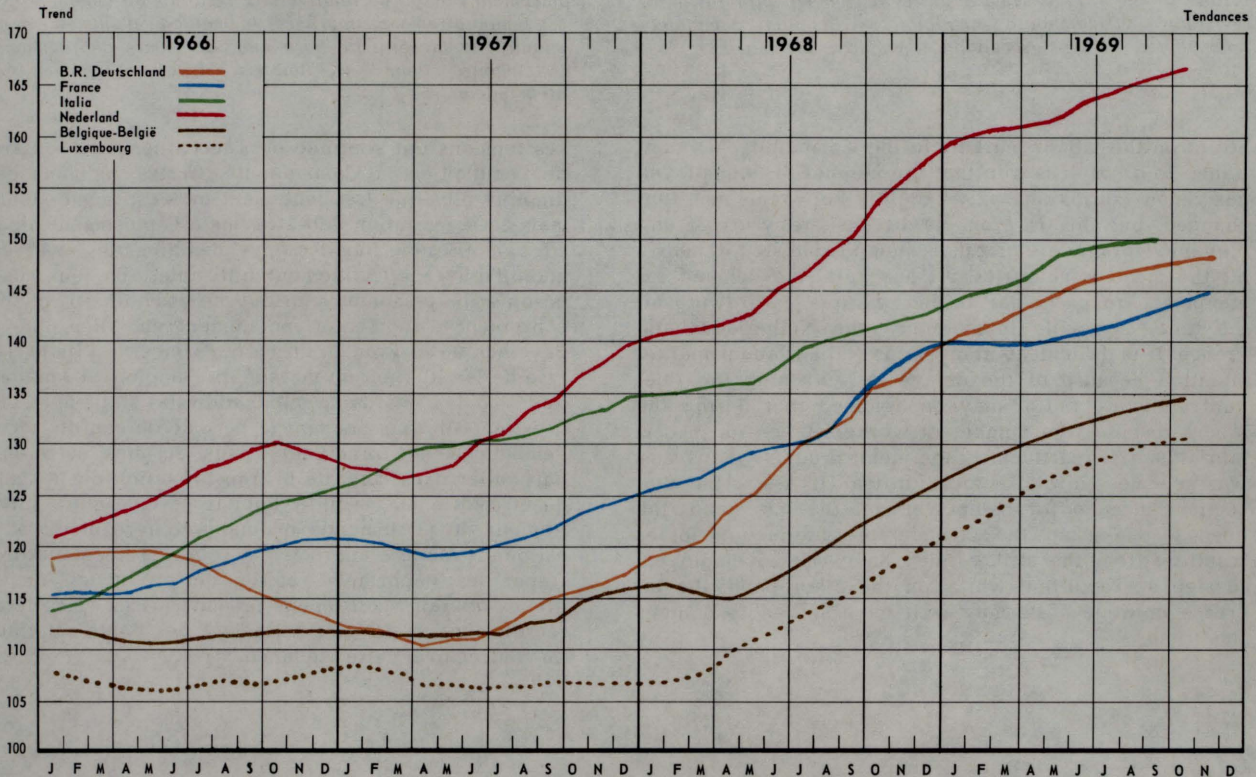
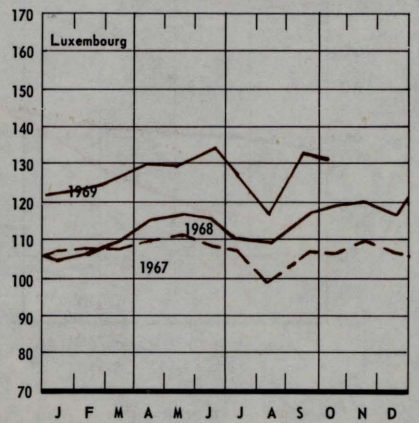
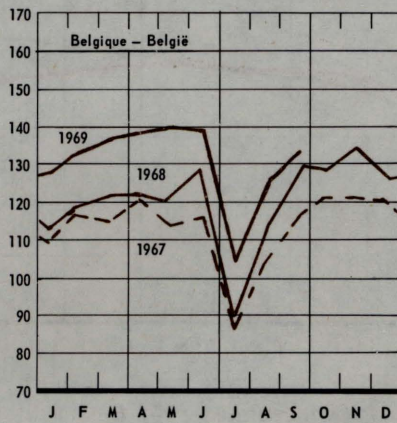
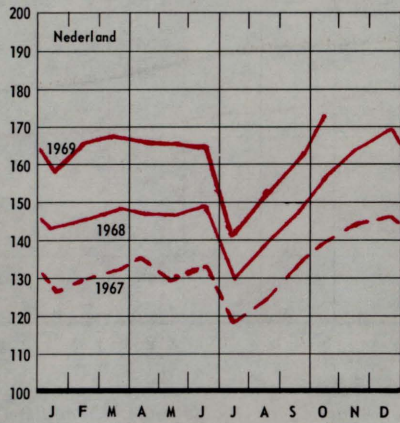
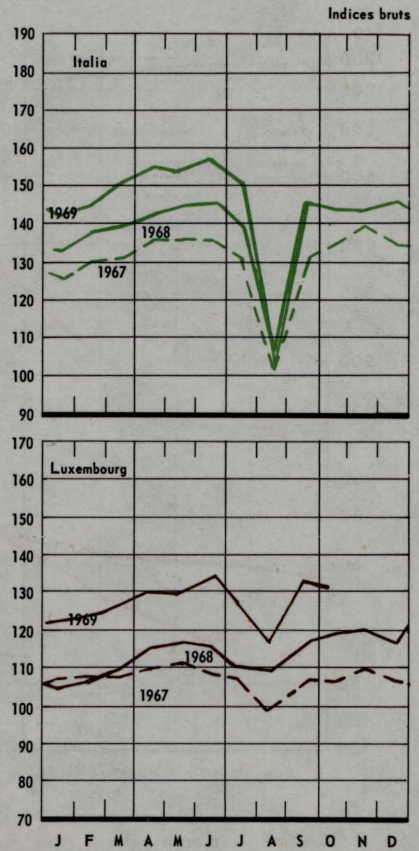
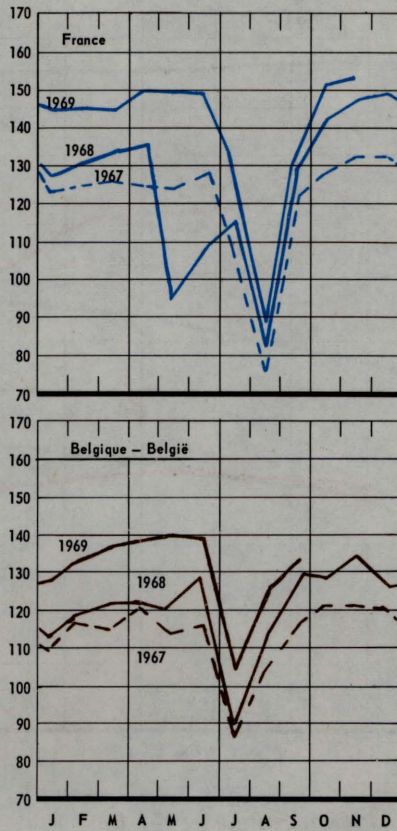
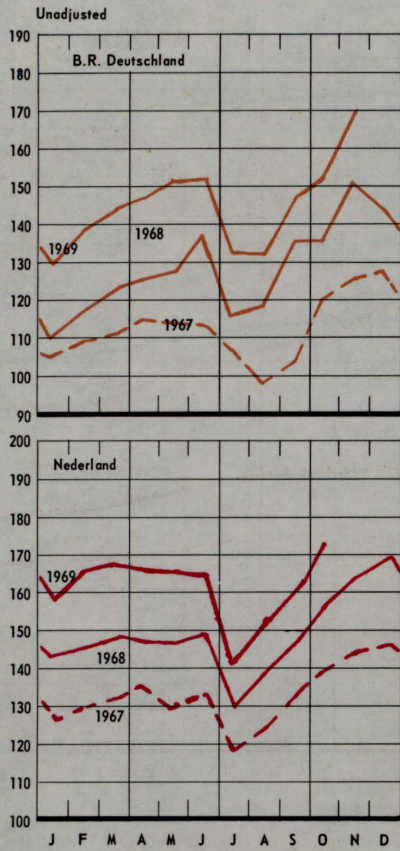
The expansion of industrial production in the Community lost considerable momentum around the turn of the year. One reason is that in large areas of the Community most outdoor trades were impeded by particularly bad weather. A second factor is that in most industries firms have been exceptionally near capacity and in many cases close to the maximum. In some member countries labour disputes have also curbed the growth of production. In Italy, where labour troubles had been particularly widespread in the last quarter of 1969, it seems likely that special efforts are being made, industrial peace having been restored, to catch up on production losses. The tendency in some countries for the inflow of orders in certain industries to slacken has been confirmed; in the German motor vehicle industry, for example, export orders have been coming in more slowly, particularly from the United States; in France the consumer goods industry, in particular textiles and leather, suffered from the weaker growth of private consumers' expenditure. Even in these industries, nevertheless, the order situation is regarded as normal or even as having further improved.

L'expansion de la production industrielle dans la Communauté s'est fortement ralentie à la fin de 1969 et au début de 1970. D'une part, presque toutes les activités extérieures ont été affectées, dans une grande partie de la Communauté, par des conditions climatiques particulièrement mauvaises. D'autre part, les capacités de production sont en général utilisées à un taux extrêmement élevé, souvent voisin du maximum. Au surplus, le développement de la production a subi, dans quelques pays membres, l'incidence des conflits sociaux. En Italie, où ceux-ci ont été particulièrement aigus au cours du dernier trimestre de 1969, un grand effort est sans doute accompli, après l'apaisement des conflits sociaux, pour compenser les pertes de production. L'évolution moins dynamique des commandes dans certains secteurs, observée depuis peu dans quelques pays membres, s'est confirmée. C'est le cas de l'industrie automobile en Allemagne, du fait du ralentissement des inscriptions de commandes en provenance de l'étranger, en particulier des États-Unis. Il en est de même en France, dans les industries productrices de biens de consommation, textiles et cuir notamment, en liaison avec l'accroissement moins rapide des dépenses de consommation des ménages. Toutefois, même dans ces secteurs, les carnets de commandes sont à considérer comme normaux ou même supérieurs à la normale.

INDUSTRIAL PRODUCTION

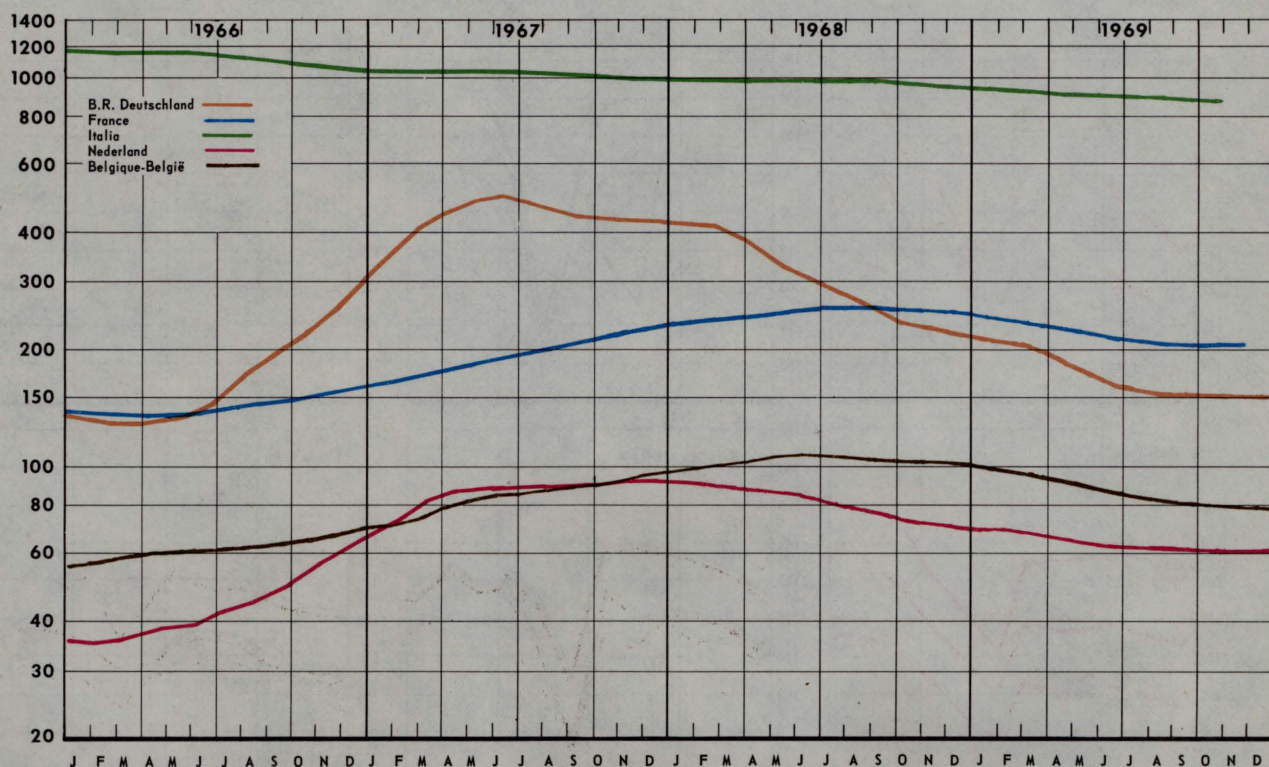
PRODUCTION INDUSTRIELLE

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.

Strain on the labour markets in the Community has continued to grow. It is true that the number of unemployed has been shrinking only slightly or remained unchanged, but this is probably because reserves of employable workers are gradually being exhausted in nearly all the member countries. At any rate, the demand for manpower, in particular skilled workers, is growing all the time, especially in Germany, the Netherlands and France. It is difficult to analyse the Italian labour market situation because of the delays in publishing the relevant statistics, but it may be assumed that during the labour disputes the number of workers taken on in certain industries, particularly the metal products industries, was kept very low. It is more difficult to assess the subsequent demand for manpower: on the one hand, the need to make up the considerable production losses resulting from the strikes must have caused employers to step up recruiting while, on the other hand, the increase in wage costs may well have served to counter this trend.

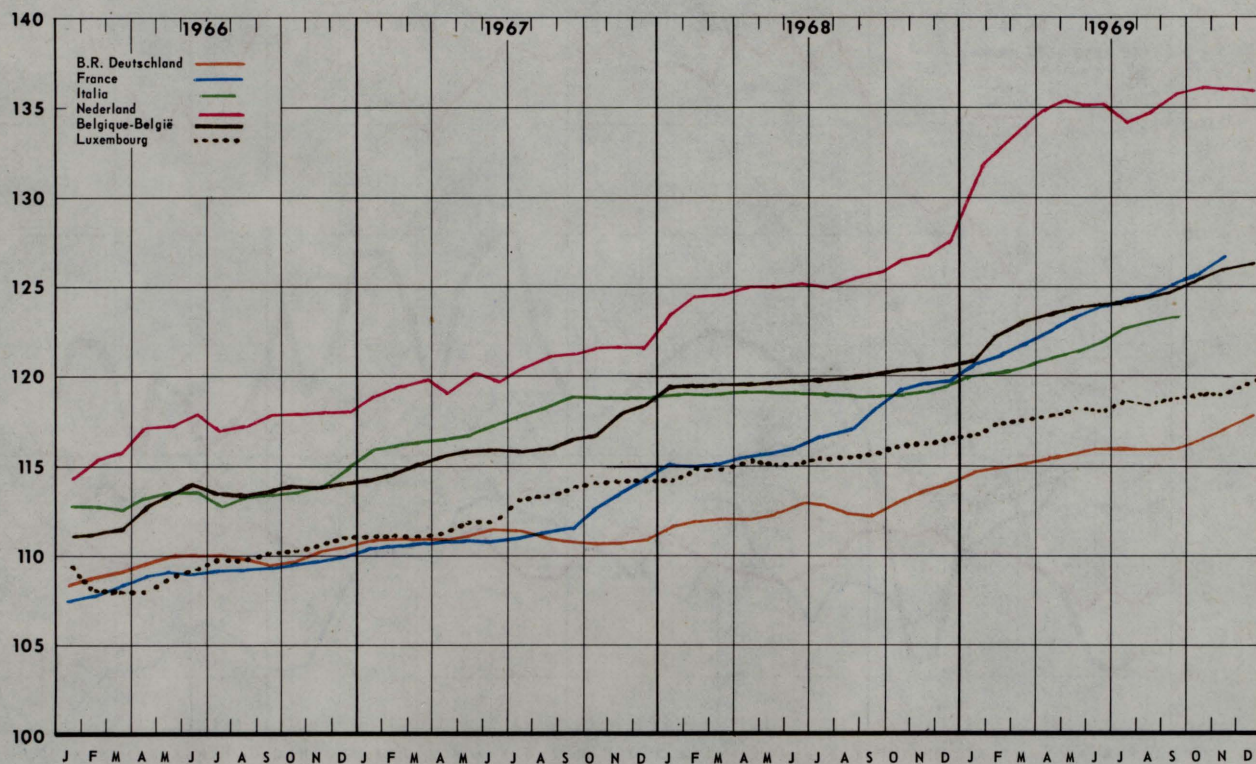
REMARQUES: Situation en fin de mois, en milliers. Les courbes ont été établies à partir des séries corrigées des variations saisonnières et accidentelles par l'Office statistique des Communautés européennes. — France: demandes d'emploi non satisfaites. — Italie: personnes inscrites aux bureaux de placement (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.

Les tensions ont continué de s'accroître sur les marchés de l'emploi de la Communauté. Certes, le chômage ne diminue plus que très lentement ou s'est même stabilisé; mais cette évolution doit être liée à l'épuisement progressif, dans presque tous les pays membres, des réserves de main-d'œuvre effectivement utilisables. En tous cas, les besoins de personnel, surtout de travailleurs qualifiés, continuent d'augmenter, notamment en Allemagne, aux Pays-Bas et en France. En ce qui concerne l'Italie, l'analyse de la situation du marché de l'emploi est rendue difficile par les retards de publication des statistiques. Mais il est certain que, pendant la période de conflits sociaux, l'embauche de travailleurs dans certains secteurs, en particulier dans celui de la transformation des métaux, a dû être fortement réduite. Pour la période qui a suivi, la vigueur de la demande de main-d'œuvre dans ce pays est moins facile à apprécier: en effet, la nécessité de rattraper les importants retards de production dus aux grèves devrait avoir amené les entreprises à accélérer le recrutement, mais l'accroissement des coûts salariaux a pu contrecarrer cette tendance.

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, pour l'Italie et la Belgique depuis 1967.

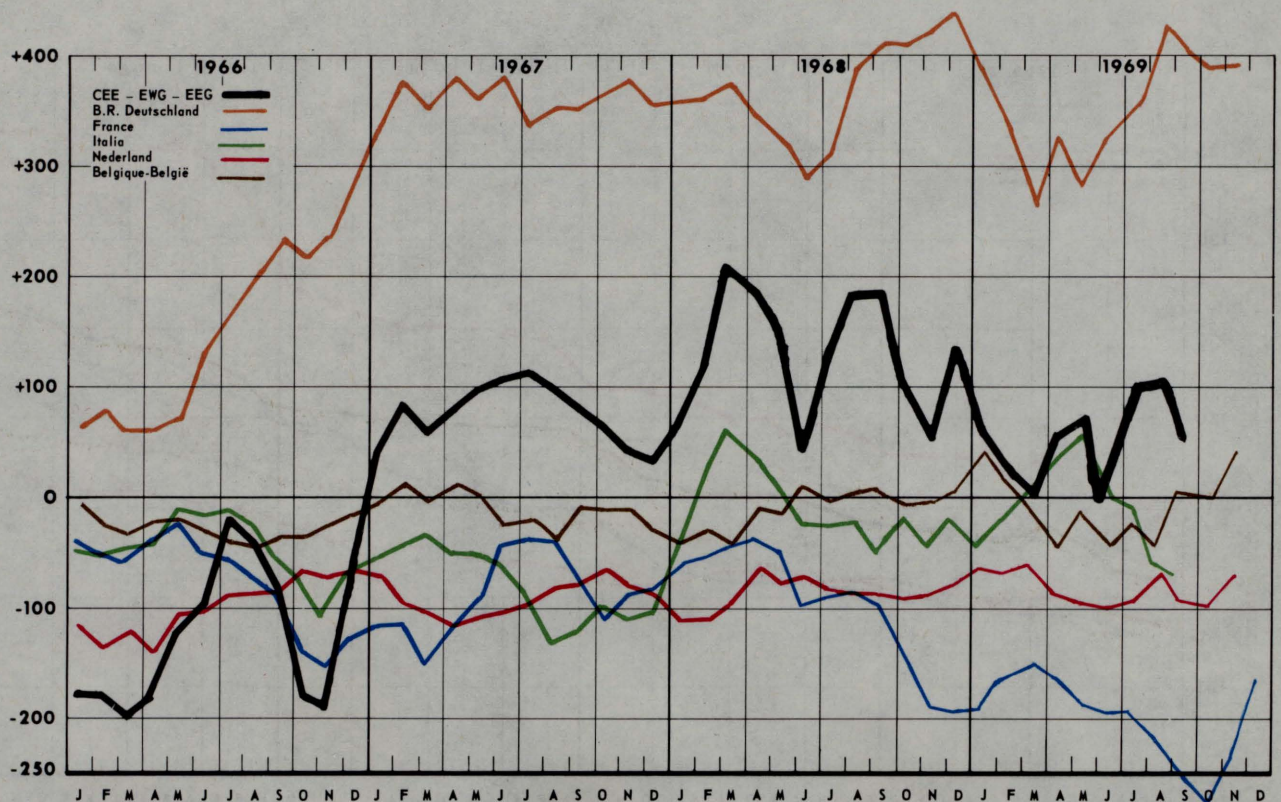
The price trend in the Community has of late been influenced more and more by cost-push inflation. The world prices of many industrial raw materials were climbing steeply in the period up to the end of 1969 and the rise in labour costs accelerated sharply, particularly in Italy, where wages have recently been raised considerably in leading industries. The cost trend has led manufacturers increasingly to take advantage of the market situation in order to put up their prices. The faster rise in labour costs also led more and more to higher public service charges — for example, to higher postal rates in Belgium and higher railway fares in the Netherlands and France; in France there are to be further increases in the months to come. To some extent the general upward movement of prices has been countered recently by price reductions for farm products in Germany following revaluation and by the lowering of rates of tax on value added for certain foodstuffs and for books in France.

Depuis quelque temps, l'inflation des coûts influence de plus en plus l'évolution des prix dans la Communauté. Les cours mondiaux de nombreuses matières premières industrielles ont fortement monté jusqu'à la fin de l'année dernière et l'augmentation des coûts salariaux s'est notablement accélérée, notamment en Italie, où de fortes hausses de salaires ont récemment été accordées dans d'importants secteurs industriels. La pression des coûts incite les entreprises à profiter de la situation du marché pour relever leurs prix de plus en plus fréquemment, en particulier pour les produits industriels. Par ailleurs, l'accroissement accéléré des coûts salariaux a accentué le mouvement de hausse des tarifs des entreprises publiques, tels que les tarifs postaux en Belgique et les tarifs des transports ferroviaires aux Pays-Bas et en France. Dans ce dernier pays, d'autres majorations de tarifs sont prévues pour les prochains mois. La baisse des prix des produits agricoles entraînée, en Allemagne, par la réévaluation, ainsi que l'abaissement, en France, des taux de la T.V.A. pour certaines denrées alimentaires et pour les livres, ont récemment modéré dans une certaine mesure la hausse générale des prix dans ces deux pays.

BALANCE OF TRADE

(in million units of account¹⁾)

BALANCE COMMERCIALE

(en millions d'unités de compte¹⁾)

NOTES: Community: trade with non-member countries. — Member countries: including intra-Community trade. Calculated on the basis of the import and export figures adjusted for seasonal variations by the Statistical Office of the European Communities; Three-month moving averages. Exports i.o.b., imports c.i.f.; 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.

The trend of the Community's trade balance with non-member countries continues to be influenced by the consequences of the parity changes in France and Germany. The Community's new, temporary surplus is due entirely to the revaluation of the mark, as a result of which Germany's surplus as expressed in dollars went up. Germany's trade balance closed in November and December with monthly surpluses of some \$ 400 million, for exports remained at a high level and the expansion of the volume of imports has not so far been stimulated very much by the parity change. In France, the December results confirmed the tendency for the trade balance to improve; this, moreover, is due not only to the slackening of the growth of imports but also to the dynamic trend of exports. Vigorous exports were also a factor contributing to the improvement in November in the trade balance of the Belgo-Luxembourg Economic Union, while in the Netherlands the trade balance deteriorated somewhat.

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 i.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.

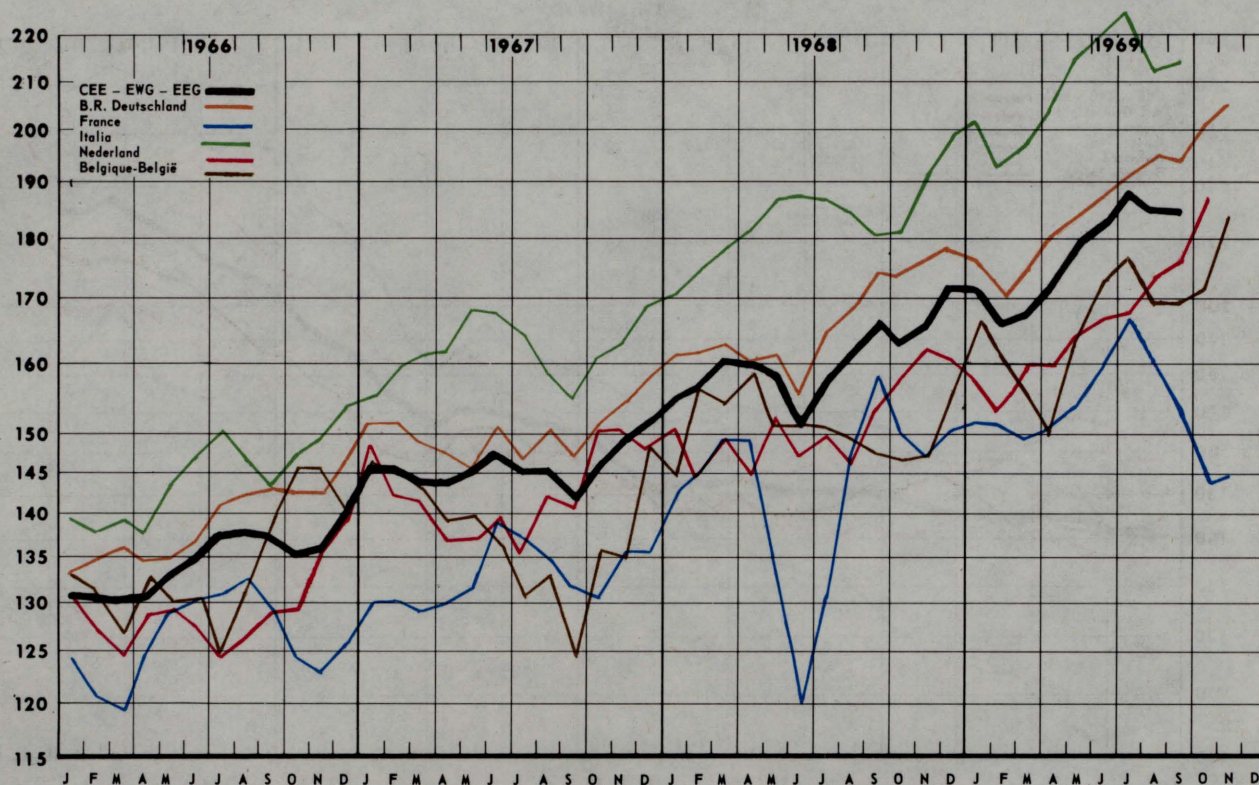
¹⁾ 1 unité de compte = 0,888671 gramme d'or fin = 1 dollar U.S. au taux de change officiel.

L'évolution du solde de la balance commerciale de la Communauté vis-à-vis des pays non membres continue de refléter les incidences des modifications de parité intervenues en France et en Allemagne. Ainsi, le retour temporaire à un solde excédentaire pour la Communauté tient seulement à l'incidence de la réévaluation du mark, qui a augmenté le solde positif de l'Allemagne exprimé en dollars. Dans ce pays, la balance commerciale a accusé, en novembre et décembre, un excédent mensuel de l'ordre de 400 millions de dollars; les exportations se sont maintenues à un niveau élevé, et la croissance du volume des importations n'a pas été fortement stimulée, jusqu'à présent, par la réévaluation. En France, la tendance à l'amélioration du solde extérieur de ce pays s'est confirmée en décembre. Elle est d'ailleurs tant imputable à un ralentissement de la progression des importations qu'au dynamisme des exportations. Ce dernier facteur a également été à la base de l'amélioration du solde de l'U.E.B.L. en novembre. Par contre, la balance commerciale des Pays-Bas s'est quelque peu détériorée.

EXPORTS to non-member countries

1963 = 100

EXPORTATIONS vers les pays non membres



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 aux derniers mois peuvent être basées sur des estimations. — Belgique et Luxembourg: courbe commune.

The effects of the parity changes in Germany and France and the strikes in Italy have definitely exerted an impact on the Community's export performance in recent months. The volume of exports to the non-member countries, however, was rising more slowly at the end of 1969 than in the first half of the year. United States purchases abroad are still growing only slowly because of the increasingly marked slackening of economic activity in that country; seasonally adjusted, the Community's deliveries to the United States have in recent months lagged behind those recorded about the middle of the year. In the United Kingdom the tendency noted in the summer for imports to mark time continued until the end of 1969 and the Community's exports to that country even declined slightly. While sales to the United States and the United Kingdom, that is more than a quarter of the Community's exports, made little progress, exports to other leading customers, such as the continental EFTA countries and Japan and Spain — where vigorous growth entailed heavy increases in imports — continued to expand very briskly.

Les chiffres des exportations de la Communauté, pour les derniers mois, accusent nettement les incidences des modifications de parité en Allemagne et en France, ainsi que des grèves en Italie. Néanmoins, l'expansion du volume des exportations de la Communauté vers les pays non membres semble avoir été, à la fin de 1969, nettement plus lente qu'au premier semestre. Aux États-Unis, en effet, les achats à l'étranger n'augmentent plus que lentement, en liaison avec le refroidissement de plus en plus marqué de la conjoncture; les livraisons de la Communauté à ce pays, abstraction faite des variations saisonnières, sont même restées inférieures, au cours des derniers mois, à celles du milieu de l'année. Au Royaume-Uni, la tendance à la stagnation des importations, observée depuis l'été, s'est poursuivie jusqu'à la fin de 1969; les exportations de la Communauté vers ce pays ont même diminué. Si l'évolution des ventes vers les États-Unis et le Royaume-Uni, qui représentent plus du quart des exportations de la Communauté, a donc été peu favorable, on a encore constaté une forte augmentation des livraisons à d'autres pays importants clients, en particulier aux pays continentaux de l'A.E.L.E., au Japon et à l'Espagne, où la vigueur de l'expansion économique s'est traduite par une forte progression des importations.

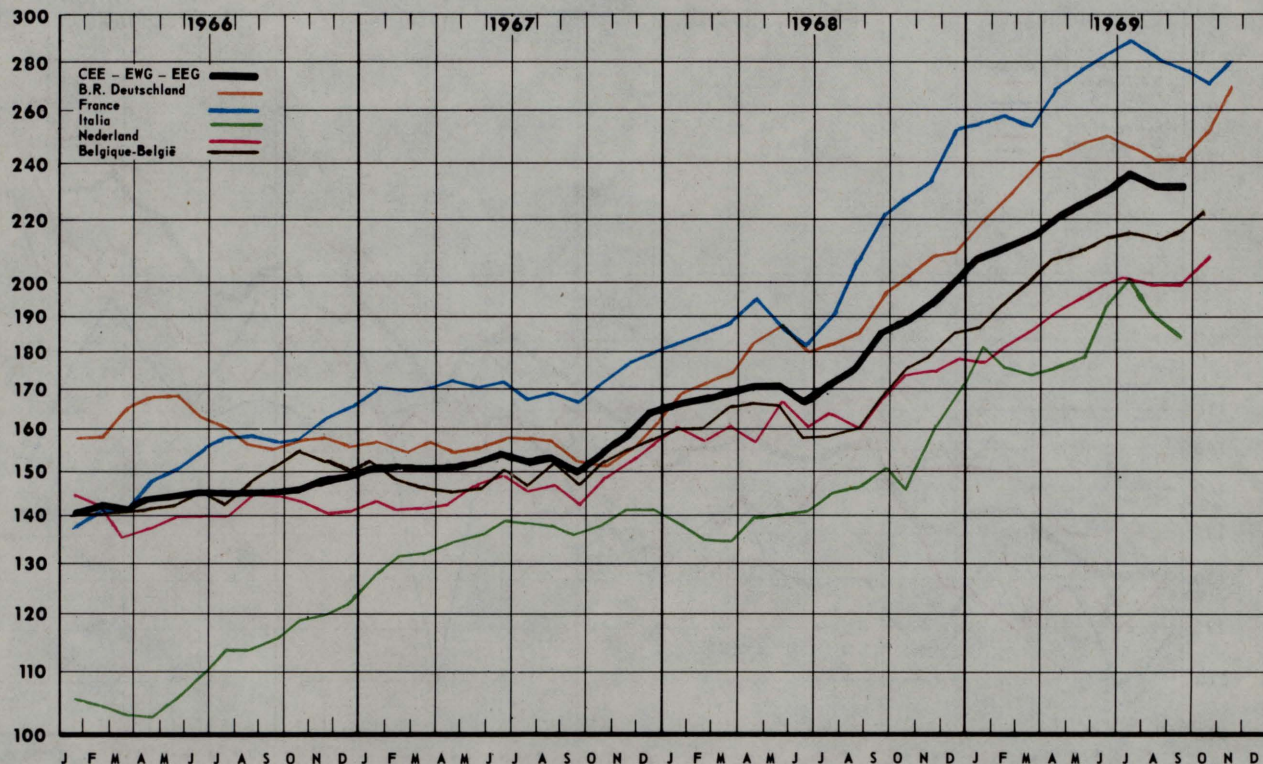
TRADE BETWEEN MEMBER COUNTRIES

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.

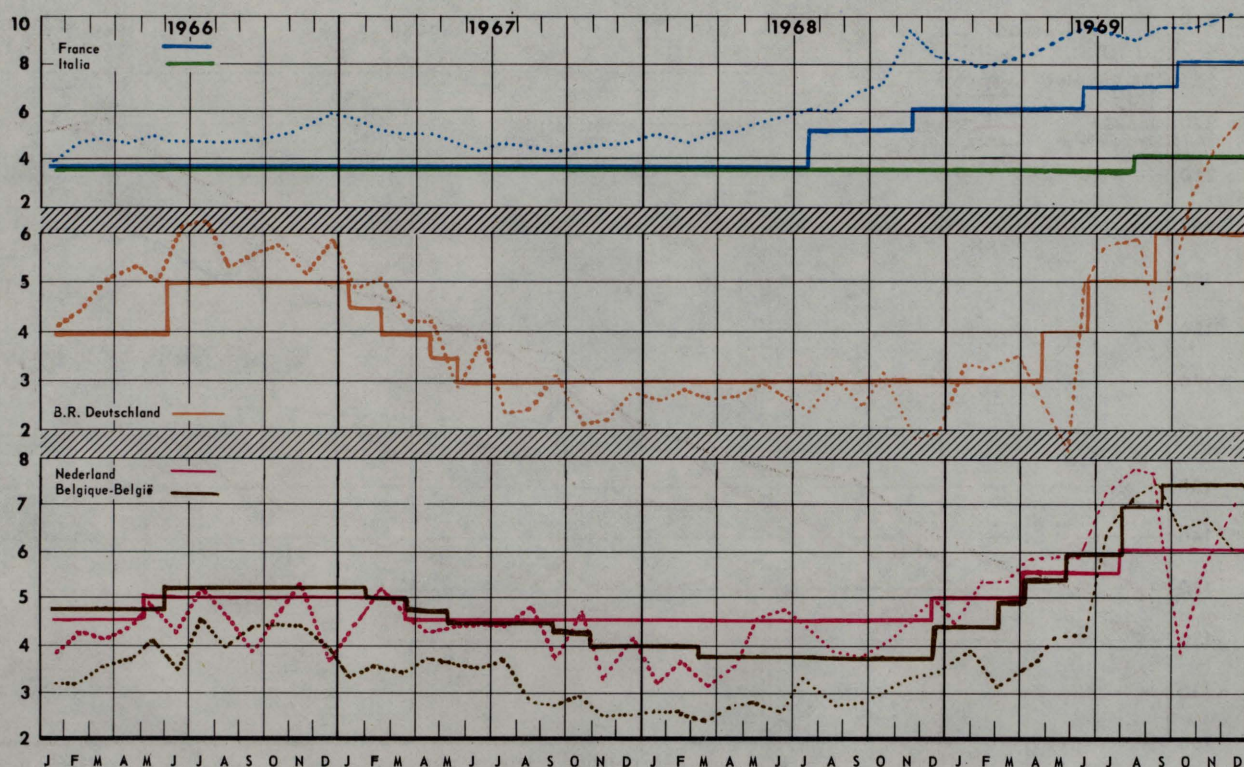
REMARQUES: Moyenne mobile, sur trois mois, des indices désaisonnalisés par l'Office statistique des Communautés européennes. — Les données relatives au dernier mois peuvent être basées sur des estimations. — Courbe commune pour la Belgique et le Luxembourg.

Intra-Community trade has continued to reflect the impact of special factors; for example, not only the changes in the parities of the French franc and German mark, but also the strikes in Italy have considerably affected visible trade in the Community. The basic trend of intra-Community trade has remained distinctly expansionary in the last few months, although the slackening of import demand in France has not been fully offset by the persistently lively propensity to import in Germany and the Benelux countries. All in all, intra-Community trade has acted as a factor of internal equilibrium in each member country, chiefly because of the intensification of competition it has promoted and because of productivity gains due to an improved division of labour. In 1969 trade between the member countries totalled about \$ 36 500 million and in comparison with 1968 has therefore jumped by nearly 30%, the highest growth rate since the Treaty of Rome came into force.

Des facteurs exceptionnels ont encore influencé l'évolution du commerce intracommunautaire durant les derniers mois. Outre les modifications de parité intervenues en France et en Allemagne, les grèves enregistrées en Italie ont eu de fortes répercussions sur les échanges de marchandises dans la Communauté. La tendance fondamentale des échanges intracommunautaires est restée nettement orientée à l'expansion durant les derniers mois, encore que le ralentissement de la demande d'importation en France n'ait pas été compensé entièrement par la poursuite d'une vive croissance en Allemagne et dans les pays du Benelux. Au total, le commerce entre les pays membres a constitué un facteur d'équilibre interne dans chacun des pays partenaires, par suite notamment de l'intensification de la concurrence qu'il a suscitée et des progrès de productivité qui ont résulté d'une meilleure répartition du travail. Il a porté, en 1969, sur quelque 36,5 milliards de dollars, ce qui, par rapport à 1968, représente une augmentation de près de 30%, la plus forte qui ait été enregistrée depuis l'entrée en vigueur du Traité de Rome.

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.

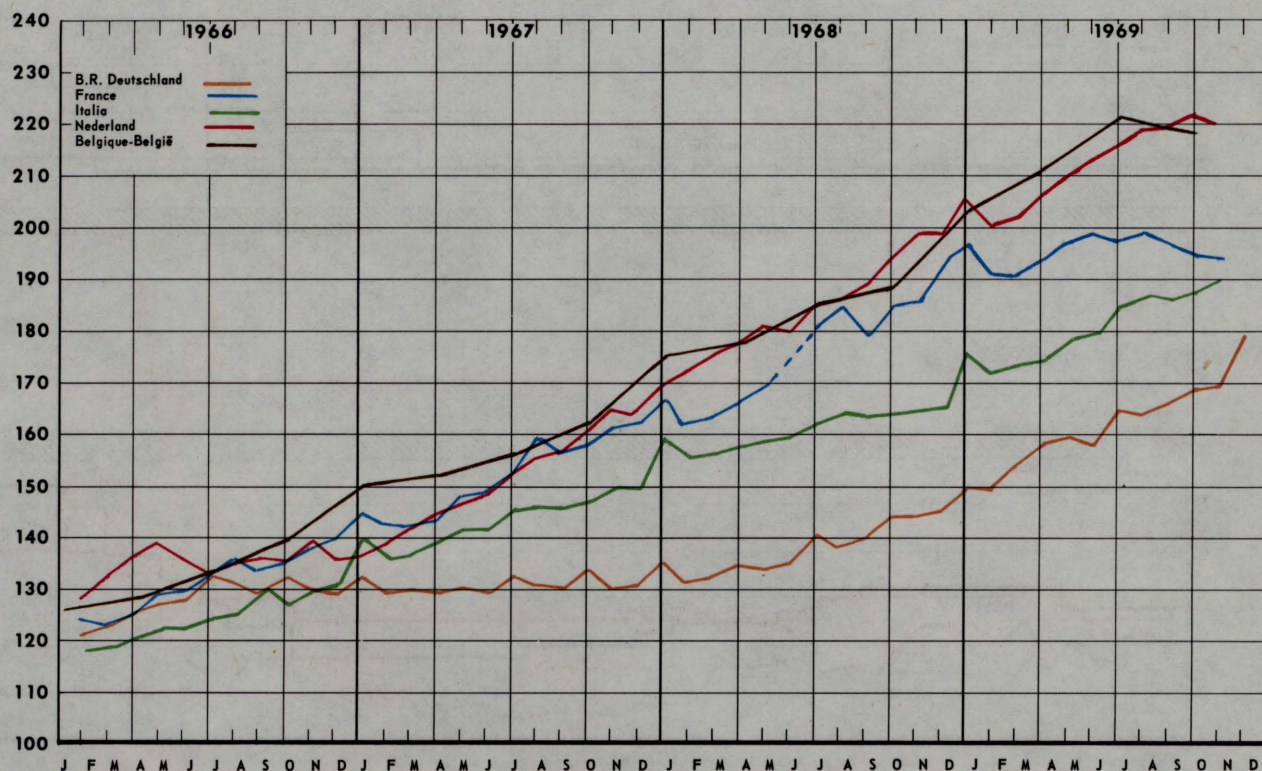
The reversal of foreign exchange flows after the "floating" and subsequent revaluation of the mark is reflected distinctly in Community call money rates. In Germany the sharp outflow of foreign exchange entailed a sharp contraction in bank liquidity and the Bundesbank lowered the minimum reserve rates by 10% for November and December; it continued to apply the principle of a restrictive monetary policy, however, mainly by raising the rate for advances against security from 7.5% to 9% at the beginning of December. This measure narrowed the gap between interest rates for advances against security and Eurodollar market rates. In the other member countries the money markets became easier, though in some cases only for a time, as a result of the inflows of foreign exchange from Germany. In the Netherlands, for instance, call money rates fell very sharply in October, when the prospect of a guilder revaluation attracted a wave of funds into the country. In Belgium, the constant growth of foreign exchange reserves throughout the fourth quarter contributed to a steady relaxation of conditions on the money market. In France, the rise in money-market rates towards the end of the year was probably due primarily to the Banque de France's policy of narrowing the interest gap between the French money market and the Eurodollar market.

Le renversement des mouvements de devises entraîné par l'introduction du cours flottant et par la réévaluation du mark se reflète nettement sur les taux de l'argent au jour le jour dans la Communauté. En Allemagne, les importantes sorties de devises ont fortement réduit la liquidité bancaire et la Bundesbank a ainsi été amenée à abaisser de 10% le taux des réserves obligatoires pour novembre et décembre. Elle a cependant maintenu le principe d'une politique monétaire restrictive, en relevant de 7,5 à 9%, au début de décembre, le taux des avances sur titres. Cette mesure a réduit l'écart entre les taux d'intérêt des crédits garantis sur titres et ceux du marché de l'euro-dollar. Sur le marché monétaire des autres pays membres, les devises refluent d'Allemagne ont provoqué une détente qui n'a parfois été que temporaire. Aux Pays-Bas, les taux de l'argent au jour le jour ont fortement baissé en octobre, en raison de transferts importants vers ce pays, liés à une spéculation sur le florin. En Belgique, l'augmentation continue des réserves de devises a contribué à créer, sur le marché monétaire, une détente qui a persisté tout au long du quatrième trimestre. La hausse, vers la fin de l'année, des taux pratiqués sur le marché français doit avoir résulté surtout de la politique de la Banque de France visant à réduire l'écart existant entre les taux d'intérêt sur le marché intérieur et ceux du marché de l'euro-dollar.

SHORT-TERM LENDING TO BUSINESS AND PRIVATE CUSTOMERS

CRÉDITS À COURT TERME AUX ENTREPRISES ET AUX 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 l'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.

Of late the expansion of credit has lost a little momentum in some member countries. In Belgium this is chiefly because the credit squeeze was intensified in the summer. In the Netherlands the volume of credit actually contracted in October, principally as a result of massive inflows of foreign exchange provoked by the "floating" of the mark, but the credit ceilings were exceeded in both countries. In France, the stricter credit ceilings and the restriction of consumer credit may have exerted an impact, after the August seasonal fall in lending. In addition, some of the loans treated until September as short term have since been classified as medium term. In Germany, demand for loans by firms mounted after revaluation because a large proportion of the funds that had flowed in from abroad was repatriated; this led to a sharp contraction in the liquidity available to business. In Italy, the lively expansion of credit is mainly a reflection of the underlying trend, which has continued to rise, but it is perhaps also connected with the liquidity difficulties firms are experiencing as a result of the labour disputes.

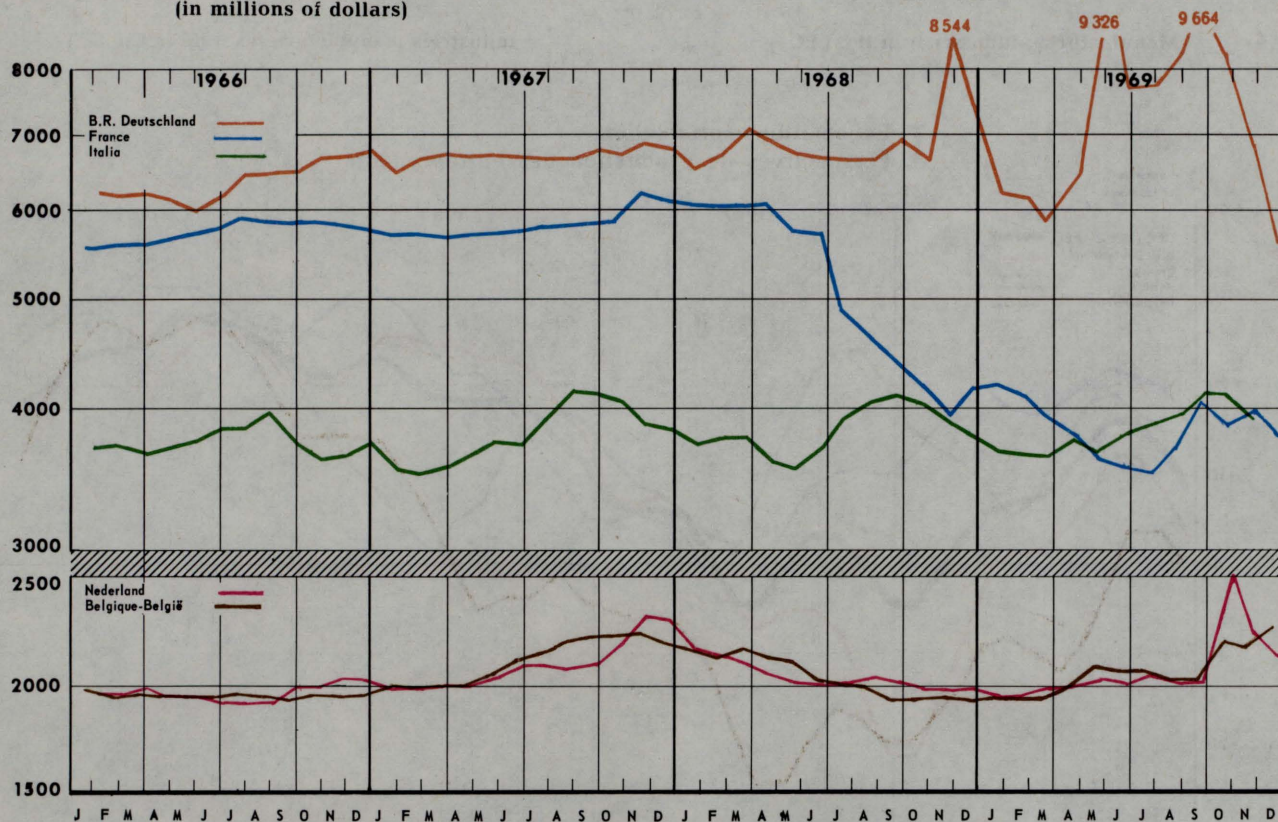
Depuis quelque temps, l'expansion du crédit accuse, dans certains pays de la Communauté, un léger ralentissement. En Belgique, celui-ci tient essentiellement au fait que les mesures de restrictions du crédit ont encore été renforcées au cours de l'été. Aux Pays-Bas, le volume du crédit s'est même réduit en octobre, par suite notamment d'un afflux massif de devises lié à la libération du cours du mark. Le plafond des crédits a cependant été dépassé dans ces deux pays. En France, après la contraction saisonnière du crédit au mois d'août, la limitation plus sévère du crédit aux entreprises et la réduction du crédit à la consommation pourraient avoir joué un rôle; en outre, depuis le mois de septembre, une partie des crédits comptabilisés jusqu'alors comme crédits à court terme ont été considérés comme crédits à moyen terme. En Allemagne, les besoins de crédits de l'économie se sont notablement accrus après la réévaluation du mark, en raison de la restriction considérable de la liquidité de l'économie, à la suite du rapatriement d'importants montants de devises qui avaient afflué de l'étranger. La forte expansion du crédit observée en Italie reflète essentiellement la tendance toujours ascendante de la conjoncture, mais sans doute aussi les difficultés de trésorerie éprouvées par les entreprises du fait des conflits sociaux.

GOLD AND FOREIGN EXCHANGE RESERVES

(in millions of dollars)

RÉSERVES D'OR ET DE DEVICES

(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 fourth quarter the Community's gross official gold and foreign exchange reserves contracted very sharply. This development is due almost exclusively to Germany's foreign exchange losses following the "floating" and revaluation of the mark, for since October the flows of capital between Germany and other countries have been reversed. The short-term capital transactions of German firms closed in October and November with deficits of DM 1 400 million and DM 4 200 million respectively, after a surplus of DM 4 300 million in September. The commercial banks, too, exported large amounts of short-term capital, and net exports of long-term capital in November reached the record figure of DM 2 600 million. All in all, the Bundesbank's net foreign exchange reserves (inclusive of the net position vis-à-vis the IMF, but exclusive of accounting "losses" due to revaluation) shrank by DM 18 000 million between the end of September and the end of December. All the other member countries improved their net official foreign exchange reserves. In the Netherlands, there was a sharp but temporary speculative inflow of funds in October, which was subsequently offset to some extent by withdrawals of foreign exchange. France's and Italy's gross reserves contracted slightly despite the inflows of foreign exchange because both countries redeemed a considerable proportion of their short-term foreign loans.

Les réserves officielles brutes d'or et de devises de la Communauté ont accusé, au quatrième trimestre, une forte diminution, due essentiellement aux pertes de devises subies par l'Allemagne après la libération du cours du mark et la réévaluation de cette monnaie. Depuis octobre, en effet, les flux de capitaux entre ce pays et l'étranger se sont inversés. Les opérations des entreprises allemandes en capitaux à court terme, qui étaient excédentaires de 4,3 milliards de marks en septembre, se sont soldées par un déficit de 1,4 milliard en octobre et de 4,2 milliards en novembre. Les banques commerciales ont aussi effectué d'importantes exportations de capitaux à court terme. Les sorties nettes de capitaux à long terme ont revêtu en novembre une ampleur inconnue jusqu'ici (2,6 milliards de marks). Au total, les réserves nettes de devises de la Bundesbank (y compris ses réserves nettes au F.M.I., mais abstraction faite de la réduction purement comptable résultant de la réévaluation) ont diminué de 18 milliards de marks de fin septembre à fin décembre. Tous les pays partenaires ont pu accroître leurs réserves officielles nettes de devises. Aux Pays-Bas, d'importantes entrées de capitaux de caractère spéculatif ont été enregistrées en octobre, mais ont été, par la suite, compensées en partie par des sorties de devises. En dépit des rentrées de devises, les réserves brutes de l'Italie et de la France ont légèrement diminué, en raison du remboursement de crédits étrangers à court terme.

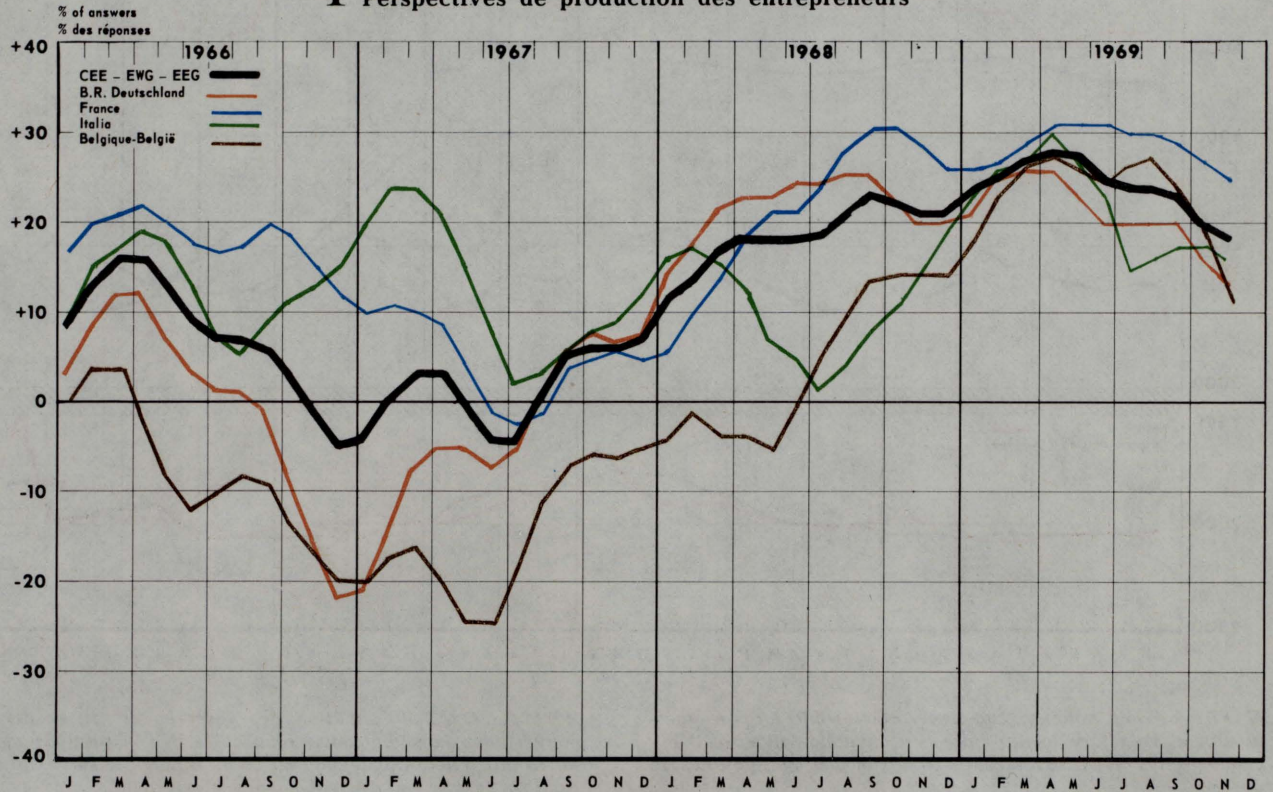
RESULTS OF THE BUSINESS SURVEY IN THE COMMUNITY

Manufacturing industry ¹⁾ in the EEC ²⁾

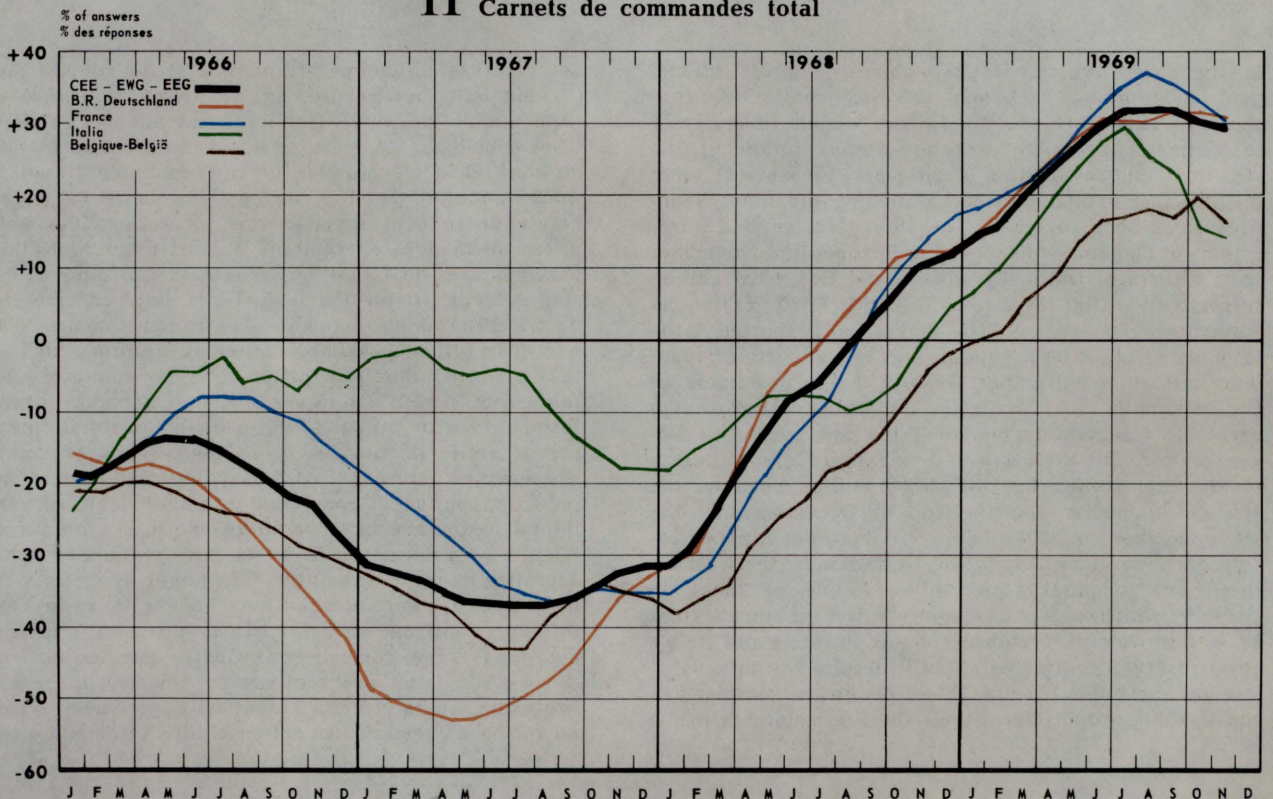
RÉSULTATS DE L'ENQUÊTE DE CONJONCTURE DANS LA COMMUNAUTÉ

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

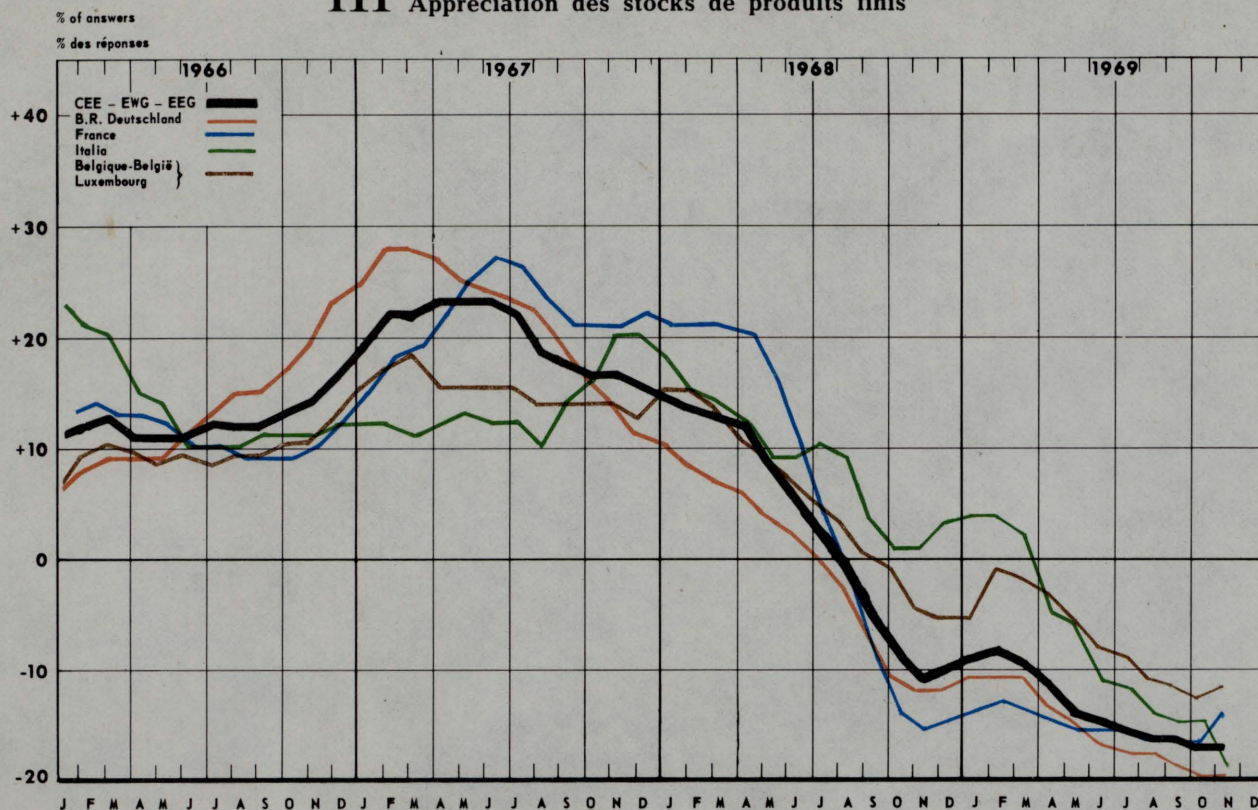
I Expectations: production Perspectives de production des entrepreneurs



II Total order-books Carnets de commandes total



III Assessment of stocks of finished goods Appréciation des stocks de produits finis



Questions	Country/Pays	BR Deutschland			France			Italia			Belgique België			Luxembourg			EEC C.E.E. ²⁾		
		S	O	N	S	O	N	S	O	N	S	O	N	S	O	N	S	O	N
Total order-books	+	41	38	38	45	45	43	28	25	22	31	32	25	79	86	78	40	38	36
Carnet de commandes total	=	53	54	53	44	41	41	64	63	65	58	57	60	20	14	22	52	52	52
	-	6	8	9	11	14	16	8	12	13	11	11	15	1	0	0	8	10	12
Export order-books	+	10	8	12	48	49	48	20	24	23	26	26	23	82	90	82	22	22	23
Carnet de commandes étrangères	=	72	62	59	35	36	37	56	58	57	60	61	58	17	10	18	60	56	54
	-	18	30	29	17	15	15	24	18	20	14	13	19	1	0	0	18	22	23
Stocks of finished goods	+	5	5	7	10	10	12	8	6	12	9	8	11	1	1	1	7	7	9
Stocks de produits finis	=	71	68	67	63	64	63	66	70	56	69	69	70	93	91	94	68	67	65
	-	24	27	26	27	26	25	26	24	32	22	23	19	6	8	5	25	26	26
Expectations : production	+	21	15	15	34	33	31	29	29	33	27	27	22	4	12	10	27	24	24
Perspectives de production	=	77	82	81	60	58	61	58	57	54	62	62	61	96	87	90	67	69	69
	-	2	3	4	6	9	8	13	14	13	11	11	17	0	1	0	6	7	7
Expectations : selling prices	+	35	42	38	56	57	58	51	52	56	26	30	28	77	8	9	44	48	47
Perspectives relatives aux prix de vente	=	63	56	60	43	42	41	47	46	42	70	67	66	22	92	89	54	50	51
	-	2	2	2	1	1	1	2	2	2	4	3	6	1	0	2	2	2	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.

Graph I shows 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 (-). Graph II and III show businessmen's views of their total order-books and their stocks of finished goods, 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 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 le graphique I 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. Dans les graphiques II et III sont représentées les différences 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. 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 produit finis: supérieurs à la normale (+), normaux (=), inférieurs à la normale (-). En outre sont indiquées les perspectives exprimées par les chefs d'entreprise pour les trois ou quatre mois suivants en ce qui concerne la production et les prix de vente: augmentation (+), stabilité (=), diminution (-). Un commentaire complet des résultats paraît trois fois par an dans la publication «Résultats de l'enquête de conjoncture auprès des chefs d'entreprise de la Communauté».