

EUROPEAN
ECONOMIC
COMMUNITY

COMMISSION



COMMUNAUTE
ECONOMIQUE
EUROPEENNE

COMMISSION

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

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

4

APRIL

1962

AVRIL

PUBLICATION MENSUELLE

GENERAL INFORMATION

REMARQUES GÉNÉRALES

COLOURS USED

COULEURS

Germany (Fed. Rep.)
Belgium
France
Italy
Luxembourg
Netherlands
Community



R.F. d'Allemagne
Belgique
France
Italie
Luxembourg
Pays-Bas
Communauté

SOURCES

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

The data selected for publication may be changed in the light of the work being done by the Statistical Office of the European Communities.

SOURCES

Office statistique des Communautés européennes.
Services nationaux de statistiques,
Ministères et services de conjoncture.

Les données publiées sont susceptibles de modifications en raison des travaux en cours à l'Office statistique des Communautés.

FREQUENCY OF TABLES

The various tables will be published as follows:
The graphs of group A are monthly and will appear in every issue.
The other graphs are variable and will appear 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

PÉRIODICITÉ

Les graphiques du groupe A sont fixes et paraissent dans chaque édition.
Les autres graphiques sont variables et figurent respectivement dans les éditions suivantes:

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

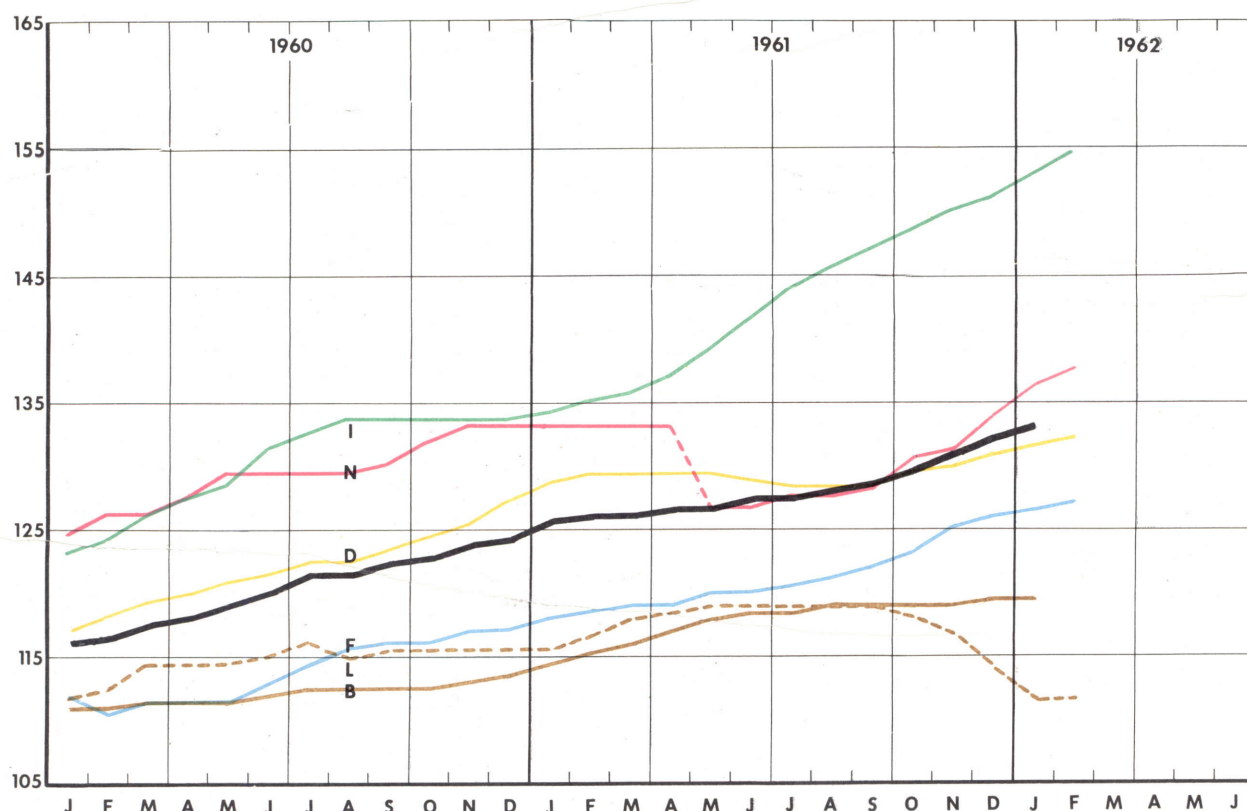
Mars, Juin, Septembre, Décembre

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

INDUSTRIAL PRODUCTION

PRODUCTION INDUSTRIELLE

1958 = 100



NOTES: The curves have been established by the Statistical Office of the European Communities on the basis of indices adjusted for seasonal and accidental variations. Excluding construction, food, beverages and tobacco manufacturing industries.

REMARQUES: Les courbes ont été établies sur la base des indices corrigés des variations saisonnières et accidentelles, par l'Office statistique des Communautés européennes. — Non compris construction, industries alimentaires, boissons et tabac.

In the last few weeks industrial production appears to have risen again at the somewhat faster tempo which had at times prevailed in the autumn months after the steep seasonal decline in the summer of 1961. Total demand may in fact have expanded somewhat more rapidly. Private consumer expenditure continues to show a fairly high growth rate in all Community countries, and orders for new stocks, after a period when a cautious policy had tended to slow down the rise in demand, now appear to have become brisker. This applies in particular to the products of the steel industry. Further, exports to non-member countries have now developed more favourably than recently appeared to be the case. Although investment remained lively it does not appear to have received any new incentives. In the Federal Republic of Germany and the Netherlands the somewhat faster rise in production is no doubt to be attributed to increases in productivity made possible by high capital investment in previous years.

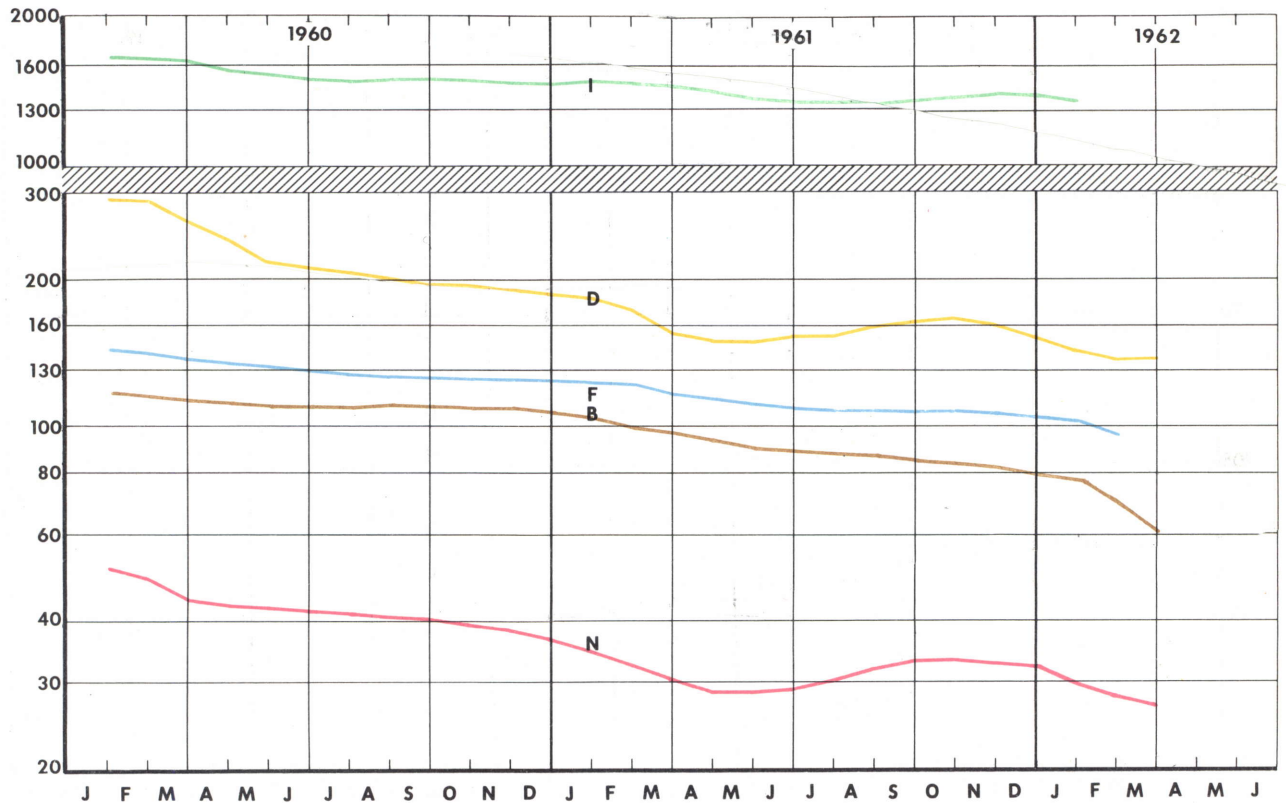
Au cours des dernières semaines, la production industrielle a, semble-t-il, continué de se développer au rythme légèrement accéléré qui avait déjà temporairement caractérisé l'automne de 1961, après l'affaiblissement de la croissance dépassant l'ampleur du mouvement saisonnier, observé au cours de l'été. En effet, l'expansion de la demande globale pourrait s'être quelque peu accentuée. Alors que, dans tous les pays de la Communauté, les dépenses de consommation privée continuent de toute manière d'augmenter à un taux assez élevé, le stockage des entreprises, dont l'évolution avait considérablement contribué, jusqu'à présent, au ralentissement du développement de la demande, apparaît plus actif. C'est notamment le cas pour les produits sidérurgiques. De plus, au cours des derniers temps, les exportations vers les pays tiers se sont de nouveau développées plus favorablement qu'il n'avait été prévu. Les investissements, par contre, bien qu'ils soient demeurés importants, ne semblent pas encore avoir bénéficié de nouvelles impulsions. Dans la R.F. d'Allemagne et aux Pays-Bas, la croissance légèrement accélérée de la production est également imputable à des progrès de productivité, rendus possibles par les importants investissements des dernières années.

UNEMPLOYMENT

End of month figures (thousands)

NOMBRE DE CHÔMEURS

à fin de mois (en milliers)



NOTES: Fully unemployed, excluding short-time working.— Seasonally adjusted figures; three-month moving average.— Belgium: monthly average of day-to-day figures.— France: number of persons seeking employment.— Italy: registered unemployed only.— Luxembourg: no unemployment.

REMARQUES: Chômeurs complets, à l'exclusion du chômage partiel.— Chiffres corrigés des variations saisonnières; moyenne mobile sur trois mois.— Belgique: moyenne journalière au cours du mois.— France: demandes d'emploi non satisfaites.— Italie: chômeurs enregistrés uniquement.— Luxembourg: chômage inexistant.

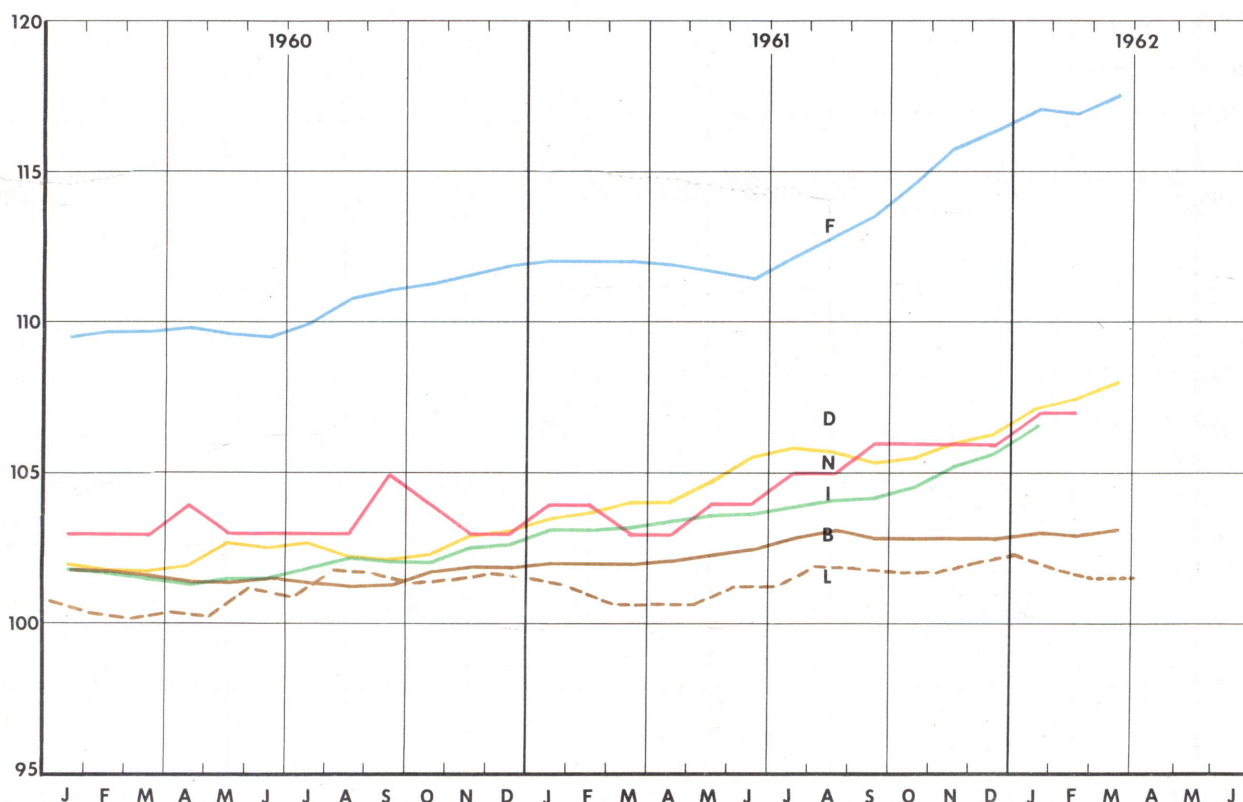
The severe weather in March delayed or diminished the seasonal drop in unemployment figures in most of the member countries. On the other hand the underlying trends of the labour market have probably not changed to any great extent: the pronounced labour shortages have not grown substantially more acute, nor have they in any way perceptibly slackened. This explains why, for instance, the number of unemployed in the Federal Republic of Germany was somewhat higher at the end of March than a year earlier, while the same was true of the number of vacancies notified. The sharp downward turn in the Belgian unemployment curve is largely explained by a change in statistical methods, details of which were given in the last issue of these Notes. The economic outlook in all the member countries indicates — and this is confirmed by questionnaires to employers in some of them — that particular labour shortages, i.e. lack of skilled and unskilled labour in certain trades, are likely to grow more acute even though economic expansion as a whole may be somewhat slower than in 1961.

Dans la plupart des pays membres, les conditions climatiques assez hivernales de mars ont retardé la régression saisonnière du nombre de chômeurs, ou au moins réduit l'ampleur de cette régression. En revanche, les tendances conjoncturelles du marché du travail ne semblent pas s'être notablement modifiées: les pénuries de main-d'œuvre, générales et aiguës, ne sont devenues ni nettement plus graves ni sensiblement moins importantes. Cela explique par exemple que le nombre de chômeurs de la R.F. d'Allemagne ait été un peu moins élevé que durant la période correspondante de l'an dernier et qu'il en soit de même pour les offres d'emploi. L'importante baisse de la courbe du chômage en Belgique est principalement imputable à une modification statistique, comme on l'a précisé dans les dernières «Notes Rapides». Les perspectives conjoncturelles laissent prévoir dans tous les pays de la Communauté — et les dernières enquêtes effectuées auprès des entreprises dans plusieurs d'entre eux le confirment — que les pénuries spécifiques de main-d'œuvre, c'est-à-dire d'ouvriers qualifiés et semi-qualifiés dans certaines professions, s'accroîtront au cours de l'année 1962, bien que l'expansion économique puisse être, dans l'ensemble, un peu moins forte qu'en 1961.

CONSUMER PRICES

PRIX À LA CONSOMMATION

1958 = 100



NOTES: F.R. of Germany: new cost-of-living index for consumers in medium income group. - Belgium: retail prices and prices of services. - Netherlands: cost of living for manual and office workers. - Any comparison between the curve for France and those of the other countries must take into account the alteration in the exchange rate in 1958.

REMARQUES: R.F. d'Allemagne: nouvel indice du coût de la vie pour consommateurs moyens. - Belgique: prix de détail et des services. - Pays-Bas: coût de la vie pour travailleurs manuels et employés. - Une comparaison entre la courbe de la France et celles des autres pays doit tenir compte de la modification des taux de change intervenue en décembre 1958.

After a few weeks of stability in all member countries except the Federal Republic of Germany, retail prices again turned upwards in some of them, and in Germany the rise was more marked. Foodstuffs were dearer, owing to seasonal factors or to the exceptionally hard weather in the early months of the year; in either case therefore the increase was temporary. At the same time, however, the rise in the prices of industrial goods continued and has indeed become somewhat sharper. It should not be assumed that this is an effect of the rather faster rate of expansion in overall demand. It would rather appear that an increasing part is being played by rising costs and the efforts of some manufacturers to take advantage of good market conditions, which they anticipate will continue to safeguard their self-financing possibilities. In the Federal Republic of Germany, where price increases due to these motives were particularly significant, the Government is considering counteracting them by speeding up tariff reductions for the member countries of EEC. The continuing sharp rise in prices in the building industry is also to be combated by a set of special measures, some of them designed to restrict demand.

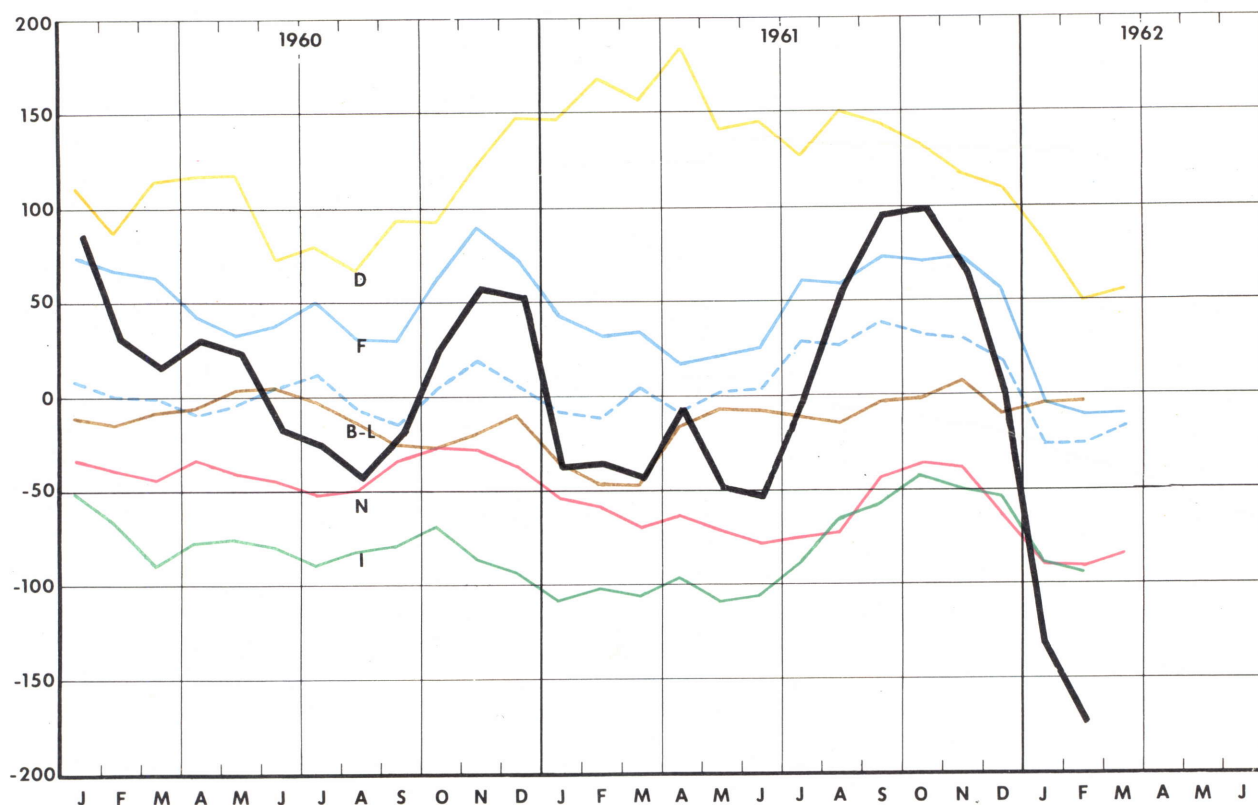
Après quelques semaines de stabilité dans tous les pays membres, la R.F. d'Allemagne exceptée, la hausse des prix à la consommation a repris dans plusieurs d'entre eux; elle s'est quelque peu accentuée dans la R.F. d'Allemagne. Certains enchérissements, qui touchent les produits alimentaires, sont d'origine saisonnière ou tiennent à la température particulièrement froide des premiers mois de cette année; ils sont en tout cas de caractère momentané. Mais simultanément la hausse des produits industriels s'est poursuivie et même légèrement accélérée. Il n'est guère probable que cette évolution soit due au rythme un peu plus rapide de l'expansion de la demande globale. Il semble plutôt que l'évolution des coûts et les efforts déployés par certaines entreprises pour maintenir leurs possibilités d'autofinancement, les perspectives de vente étant, de leur avis, encore satisfaisantes, jouent un rôle de plus en plus important. Dans la R.F. d'Allemagne, où des augmentations de prix fondées sur pareils motifs ont été particulièrement significatives, le Gouvernement envisage la possibilité de les contrecarrer par des baisses anticipées de droits de douane vis-à-vis des pays partenaires. Il a l'intention de combattre par des mesures spéciales, parfois restrictives, les fortes hausses qui persistent dans la construction.

BALANCE OF TRADE

(in millions of dollars)

BALANCE COMMERCIALE

(en millions de dollars)



NOTES: Three-month moving average - Exports fob, imports cif; excluding gold for monetary purposes. - Conversion at official exchange rates. - France: the broken line represents the balance on trade with countries outside the franc area only, the unbroken line the balance on overall trade. - Belgium and Luxembourg: common curve. - The curves for France and the Community in 1961 have been modified to take into account a residual item in France's imports for 1961 which figured in the French statistics for January 1962.

The deterioration of the Community's trade balance does not seem to have continued. In February the import figures were swollen, mainly as a result of changes in the manner of recording them statistically in the Federal Republic of Germany. As far as can be judged from the figures at present available, exports to non-member countries picked up somewhat in March. Imports, on the other hand, scarcely rose, though their level continued very high, owing largely, it would seem, to heavier buying of industrial products during recent months. At all events imports from the EFTA countries - especially Great Britain - and USA went up appreciably. Furthermore, agricultural imports again rose. Finally, purchases in the developing countries taken as a whole seem to have become larger - perhaps as a result of a revival of orders for stocks - although the trend probably varied considerably among the different raw materials and consequently their countries of origin.

REMARQUES: Moyenne mobile sur trois mois. - Exportations f.o.b., importations c.a.f.; or monétaire exclu. - Conversion sur la base des taux de change officiels. - France: la courbe en trait continu représente la balance totale, celle en pointillé, la balance avec l'étranger seulement. - Belgique et Luxembourg: courbe unique. - Le résidu statistique des importations françaises en 1961, qui a été inclue dans les statistiques douanières mensuelles en janvier 1962, a été reparti sur les données mensuelles relatives à la France et à la Communauté en 1961.

La détérioration de la balance commerciale de la Communauté ne semble pas s'être poursuivie. Dès février, les importations avaient été surestimées, notamment en raison de modifications statistiques dans la R.F. d'Allemagne. En mars, les exportations vers les pays tiers ont accusé une certaine reprise - pour autant qu'on puisse en juger d'après les indications actuellement disponibles - tandis que les importations ne se sont guère accrues. Néanmoins, le niveau des importations est demeuré très élevé. Il semble avoir été notamment déterminé, au cours des derniers mois, par un renforcement des achats de produits industriels. En tout cas, les importations en provenance des pays de l'A.E.L.E. - et surtout de Grande Bretagne - ainsi que les livraisons des Etats-Unis se sont sensiblement développées. D'autre part, les importations de produits agricoles ont continué de progresser. Enfin, les achats dans les pays en voie de développement paraissent - peut-être par suite d'un renforcement du stockage - être devenus plus importants, bien que l'évolution semble avoir été très différente suivant les matières premières et, par conséquent, suivant les pays d'origine.

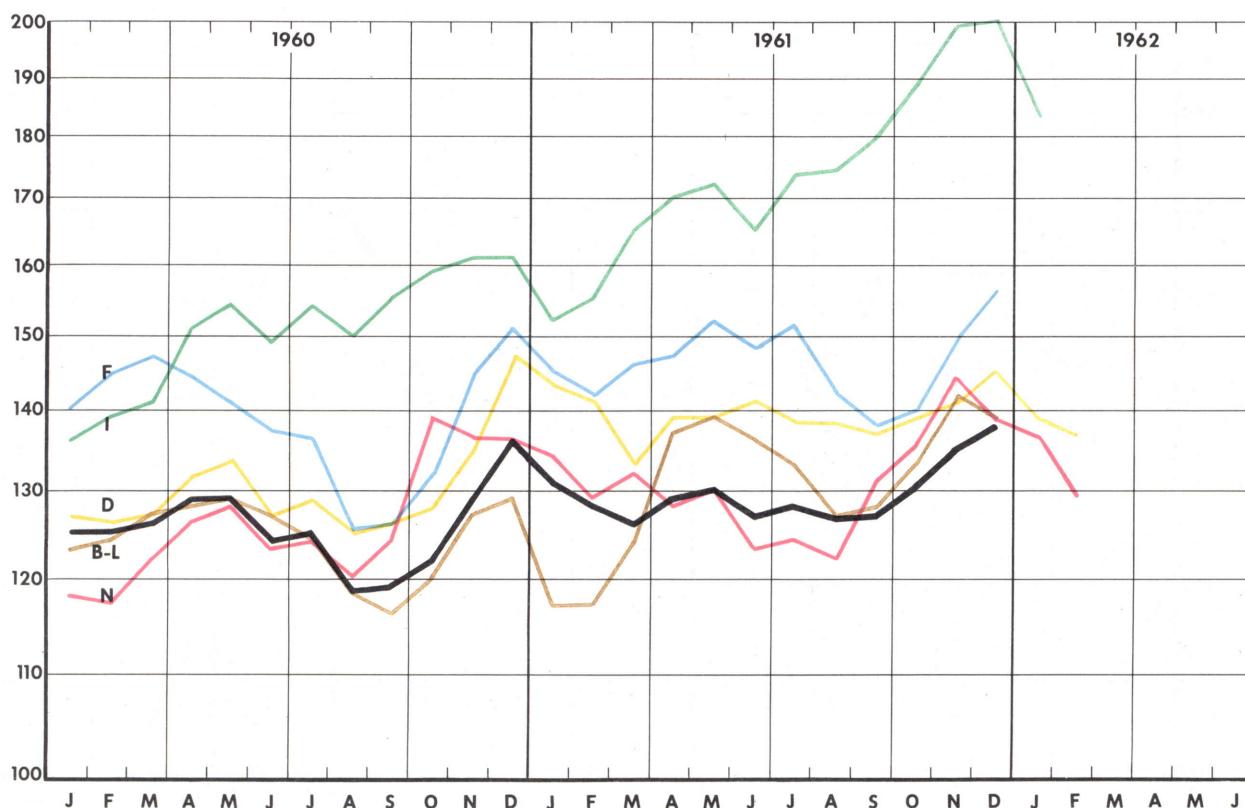
EXPORTS

Volume indices

1958 = 100

EXPORTATIONS

(indice du volume)



NOTES: Three-month moving average. — Laspeyres formula. — Belgium and Luxembourg: common curve. — France: total exports incl. those to franc area. — Community: exports to non-member countries only.

REMARQUES: Moyenne mobile sur trois mois: sur base de la méthode Laspeyres. — Belgique et Luxembourg: courbe unique. — France: commerce avec l'étranger et la zone franc. — Communauté: commerce avec les pays tiers, à l'exclusion des échanges intracommunautaires.

The Community's exports to non-member countries, which eased slightly in the fourth quarter of 1961, picked up again in the first quarter of 1962. In January/February they were in terms of value about 5% above the level of a year earlier, and in March the year-to-year growth rate may have been even higher. The principal reason for the more encouraging overall trend was the recovery in exports to non-member countries made in February and March by West Germany and the Netherlands. It is not yet certain whether this means the end of the recent tendency for German exports to slacken. This tendency, which has been apparent for some time, stemmed much more from the economic development and the foreign exchange position of Germany's main customers than from rising costs at home and the revaluation of the mark. At any rate there was recently some improvement in the flow of orders from abroad. From other member countries exports in any case maintained a fairly steady growth. Exports to the United States in particular — especially from B.L.E.U. and France — continued satisfactory.

Les exportations de la Communauté, qui étaient en légère régression au quatrième trimestre de 1961, ont de nouveau augmenté au cours du premier trimestre de 1962. Le niveau de la même période de 1961 a été dépassé, en valeur, d'environ 5% en janvier-février et sans doute encore davantage en mars. Cette évolution plus favorable, dans l'ensemble, tient à la reprise des exportations de la R.F. d'Allemagne et des Pays-Bas vers les pays tiers. Il n'est pas encore sûr cependant qu'ait disparu la tendance au fléchissement des exportations de la République fédérale, que l'on pouvait observer depuis quelque temps et qui était d'ailleurs davantage imputable à l'évolution de la conjoncture et des disponibilités en devises des principaux pays clients qu'aux effets de la hausse des coûts allemands et de la réévaluation du DM. Toujours est-il que les commandes étrangères viennent à nouveau d'accuser une légère progression. Dans les autres pays membres, l'expansion des exportations s'est poursuivie régulièrement. Ce sont principalement les ventes de la Communauté aux Etats-Unis, notamment celles de l'U.E.B.L. et de la France, qui ont continué à évoluer favorablement.

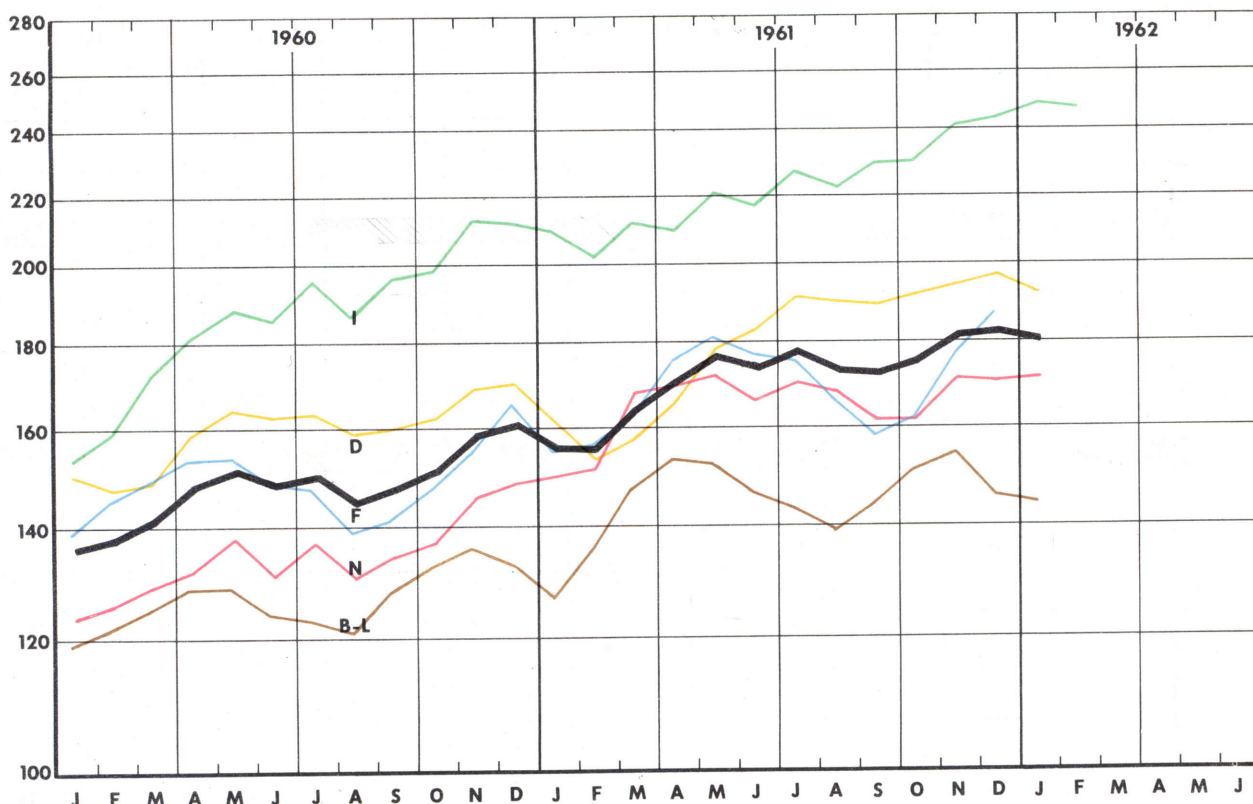
TRADE BETWEEN MEMBER COUNTRIES

(Indices of dollar value of imports)

ÉCHANGES INTRACOMMUNAUTAIRES

(indices de la valeur des importations en dollars)

1958 = 100



NOTES: C.i.f.; excluding gold for monetary purposes. Three-month moving average. Conversion at official exchange rates. — Belgium and Luxembourg: common curve.

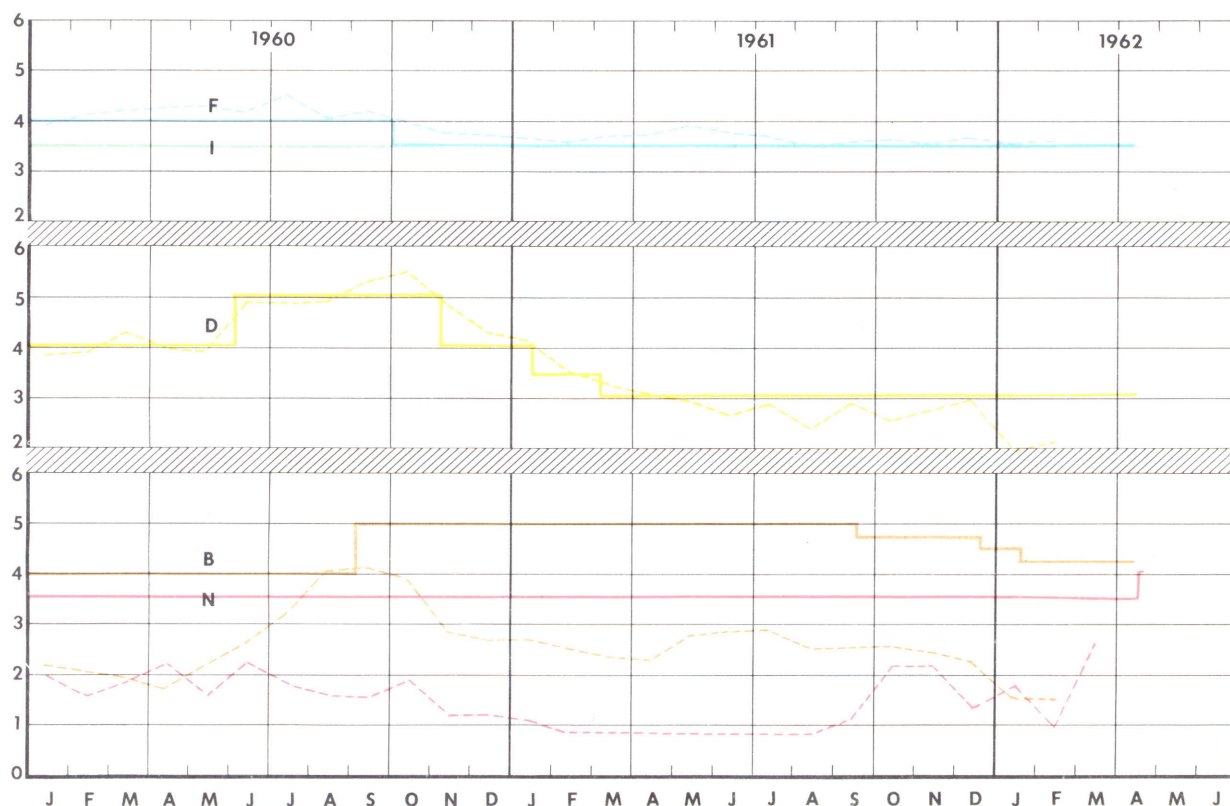
REMARQUES: C.a.f.; or monétaire exclu. — Moyenne mobile sur trois mois. — Conversion sur la base des taux de change officiels. — Belgique et Luxembourg: courbe unique.

After a decline in the last months of 1961 intra-Community trade again expanded considerably. The year-to-year growth rate, which in the fourth quarter of 1961 was 13% by value, rose in the first two months of 1962 to about 20%. This is partly explained by a backlog of import orders which had been postponed in anticipation of the lowering of tariffs on January 1. But the reduction of duties will naturally have a favourable effect on the development of trade in the longer term. At the beginning of 1962 trade in finished industrial products in particular became more lively. Furthermore, as the 1961 harvests in all the member countries except Italy were only moderate, there was a keener demand among the member countries for agricultural products. Setting aside these temporary influences, the present economic outlook suggests that expansion of trade among the member countries will be less rapid in 1962 than in previous years. Further anticipatory cuts in customs duties would therefore be welcome, as they would have a beneficial effect on the general trade situation and on prices.

Après le ralentissement qu'ils ont marqué au cours des derniers mois de 1961, les échanges intracommunautaires ont de nouveau nettement progressé. Le taux de croissance par rapport à la même période de l'année précédente est passé de 13% au dernier trimestre de 1961 à environ 20% pour les deux premiers mois de 1962. Sans doute cette évolution pourrait-elle tenir en partie aux répercussions exercées sur les programmes d'importation par la baisse des droits de douane intervenue le 1er janvier. Il n'empêche que le désarmement douanier encourage, à long terme, le développement des échanges. Au début de 1962, ce sont surtout les échanges de produits industriels finis qui ont progressé. En outre, les récoltes n'ayant été que médiocres en 1961, sauf en Italie, la demande de produits agricoles importés des pays partenaires s'est considérablement accrue. Abstraction faite de ces influences passagères, les perspectives pour 1962 ne laissent pas prévoir un développement des échanges intracommunautaires aussi rapide qu'en 1961. Aussi de nouvelles baisses des tarifs douaniers sont-elles très souhaitables; elles auraient également des effets favorables sur la conjoncture générale et les prix.

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. — F.R. of Germany: average of maximum and minimum weekly rates. — 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. — R.F. d'Allemagne, moyenne des taux hebdomadaires maxima et minima. — En Italie, les taux de l'argent au jour le jour ne sont pas cotés.

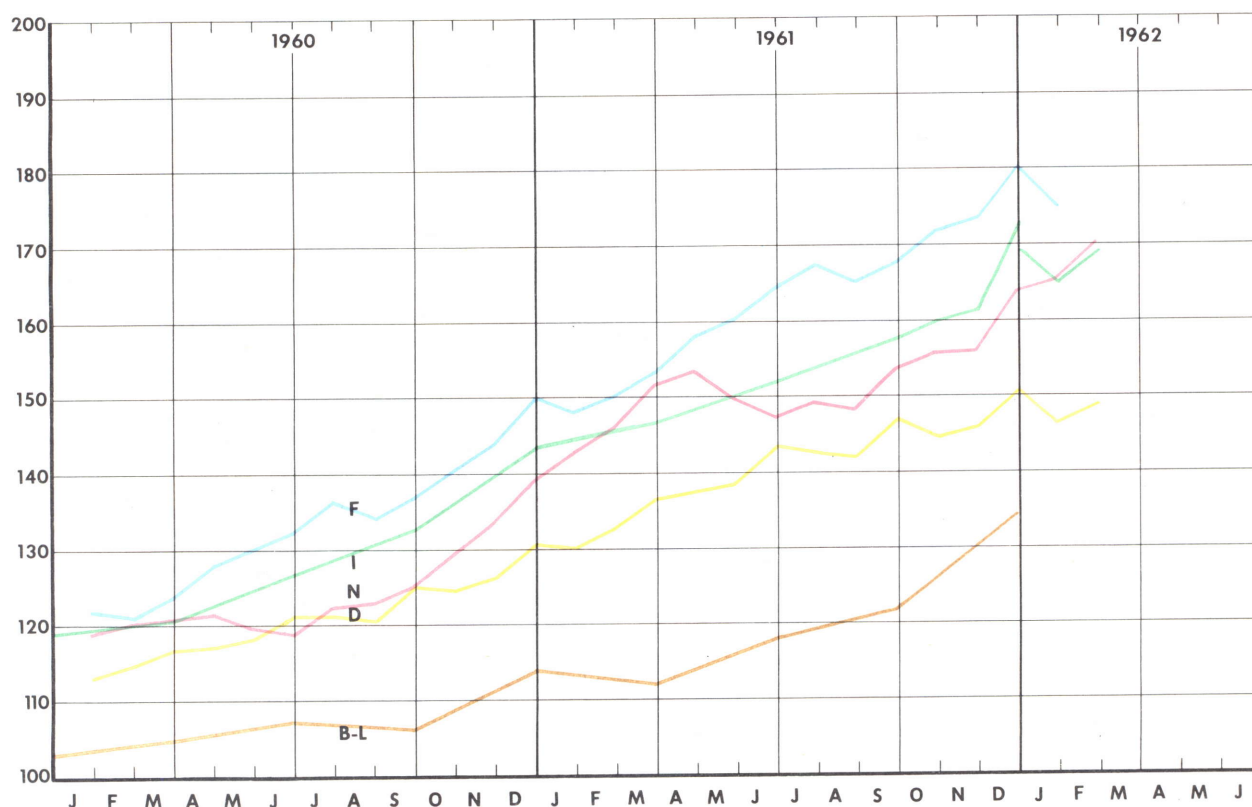
In the first quarter money market rates were mainly influenced by short-term market fluctuations, although in West Germany and in the Netherlands the deterioration in the balance of payments may also have had some repercussions on the money market. A period in which money was tight, largely as a result of end-of-the-year requirements, was followed by a pronounced trend towards greater liquidity; as a result, many banks further increased their foreign holdings. In March, however, the situation became considerably tighter; in West Germany the banks were even for a time prepared to take call money at one per cent above the discount rate. These difficulties were aggravated in some countries by large-scale settlement of taxes or by the withdrawal from current accounts of the amounts previously subscribed through the commercial banks for major loans - a Belgian Government loan and a loan floated by the Electricité de France. In the Netherlands the Central Bank intensified its restrictive policy. The minimum reserve ratio, which had been lowered to facilitate the floating of a government loan, was increased again in April, and at the same time the discount rate was raised from 3½% to 4%.

Les taux de l'argent au jour le jour ont été surtout influencés, au premier trimestre, par les variations à court terme du marché, bien que, dans la R.F. d'Allemagne et aux Pays-Bas, la détérioration de la balance des paiements pourrait, elle aussi, avoir entraîné déjà certaines répercussions sur les marchés monétaires. Après des tensions résultant en grande partie des opérations de fin d'année, le marché a d'abord fait preuve d'une assez grande aisance. Aussi de nombreuses banques ont-elles de nouveau accru leurs avoirs à l'étranger. En mars toutefois, de fortes tensions se sont manifestées; dans la R.F. d'Allemagne, les banques ont même été, de ce fait, momentanément disposées à accepter l'argent au jour le jour à un taux dépassant de 1% celui du taux d'escompte. Dans certains pays, les tensions ont été renforcées par d'importants paiements d'impôts, ou par le fait que de fortes souscriptions à des emprunts importants émis précédemment - en Belgique, un emprunt d'Etat, en France, un emprunt de l'Electricité de France - ont réduit les comptes bancaires. Aux Pays-Bas, la Banque centrale a renforcé sa politique restrictive. Après avoir été réduit en vue de faciliter l'émission d'un emprunt public, le taux des réserves minima a de nouveau été relevé en avril; simultanément, le taux d'escompte a été porté de 3,5 à 4%.

SHORT-TERM LENDING TO BUSINESS AND PRIVATE CUSTOMERS

CRÉDITS À COURT TERME AUX ENTREPRISES ET PARTICULIERS

1958 = 100



NOTES: Loans by credit institutions. — Base: average of end of month or end of quarter figures in 1958. — Belgium and Luxembourg: common curve. — Italy: from January 1962 loans between banks are eliminated.

REMARQUES: Crédits des organismes monétaires. — Base: moyenne des situations à fin de mois ou de trimestre, pendant l'année 1958. — Belgique et Luxembourg: courbe unique. — Italie: à partir de janvier 1962, les crédits que s'accordent les banques entre elles ont été inclus.

In some member countries short-term credit is expanding under the increasing pressure of demand from concerns which find that — at a time when the supply of medium- and long-term capital is not growing sufficiently — their self-financing possibilities are, owing to increases in costs that cannot easily be passed on to the customer, less than they had expected when drawing up their investment programmes. This is one reason why France again lowered the proportion ("plancher") of treasury bills required in the minimum reserves, causing the banks to increase their medium-term loans at the expense of short-term advances, since the minimum reserves must consist, apart from cash reserves (which change but little), of a combination of treasury bills and medium-term securities. The raising of the minimum reserve ratio at the end of February has a similar effect. In the Netherlands, advances for the first time expanded so vigorously that they went above the ceiling agreed between the Central Bank and the commercial banks. This forces some banks to hold interest-free balances at the Central Bank. The discount rate was raised in April to support the measures taken to slow down the expansion of credit.

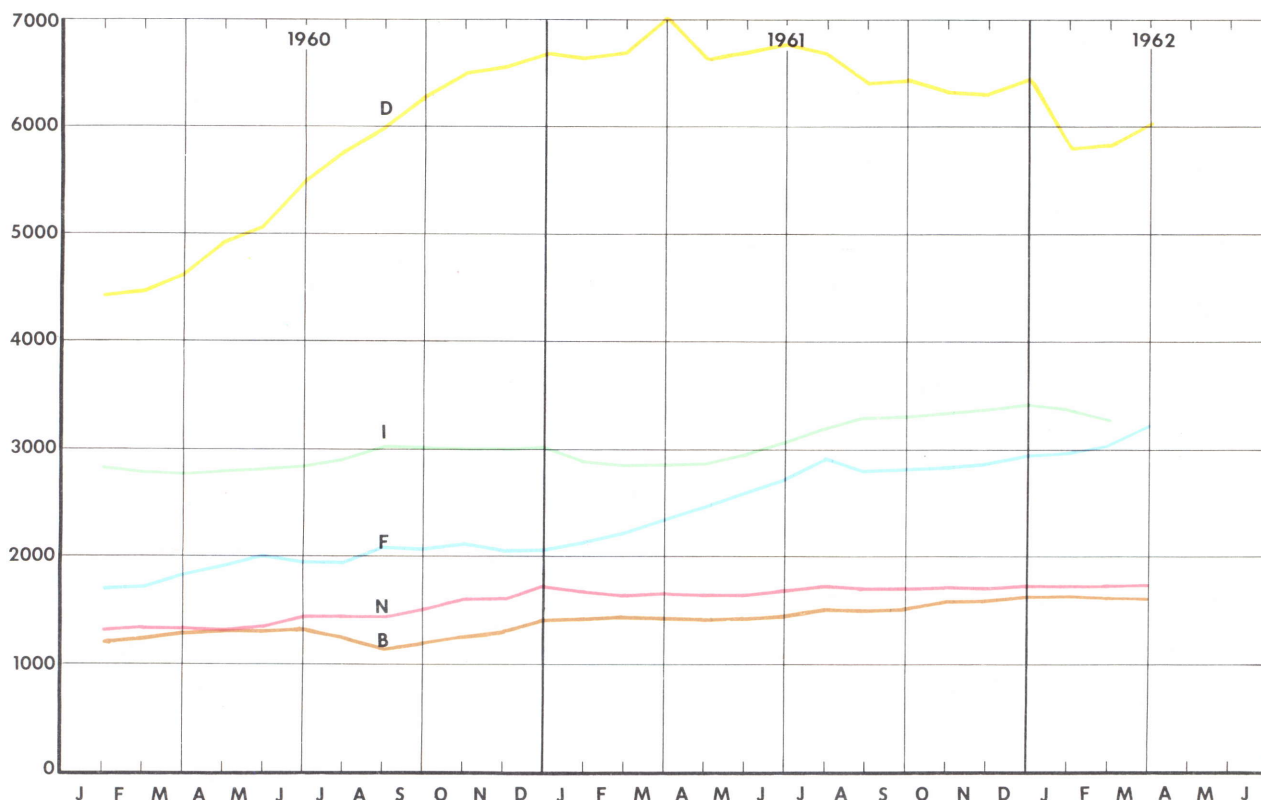
L'expansion des crédits à court terme est favorisée, dans certains pays membres, par des demandes supplémentaires de la part des entreprises dont les ressources d'autofinancement sont, en raison de l'augmentation des coûts et des possibilités limitées de hausse des prix, plus réduites qu'on ne l'aurait supposé lors de l'élaboration des programmes, alors que, par ailleurs, l'offre de capitaux à moyen et à long terme ne se développe pas suffisamment. Aussi, en France, pour les bons du Trésor, le plancher a-t-il encore été abaissé; en effet, les banques sont amenées à augmenter leurs crédits à moyen terme au détriment de l'expansion des crédits à court terme, car, parmi les éléments d'actif pris en considération pour le coefficient de trésorerie figurent, outre les avoirs liquides à peu près stables et les bons du Trésor, des effets à moyen terme. Le relèvement du coefficient, intervenu à la fin de février, a agi dans le même sens. Aux Pays-Bas, l'expansion des crédits bancaires a été, pour la première fois, si forte que le plafond fixé par convention entre l'Institut d'émission et les banques a été dépassé; certaines banques sont, de ce fait, contraintes de constituer des dépôts sans intérêt auprès de la Banque centrale. Le relèvement du taux d'escompte, en avril, est destiné à soutenir les mesures de freinage de l'expansion du crédit.

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 (gross). — Conversion at official exchange rates.

REMARQUES: Situation des réserves brutes en or et de devises convertibles immédiatement réalisables des institutions monétaires officielles.

In the first quarter the reserves of the Member States were affected by sometimes conflicting influences. On the one hand, current balance-of-payments developments showed wider differences: whilst surpluses continued in France and the B.L.E.U., there was a marked tendency for the situation of the Netherlands and of West Germany to deteriorate. In Italy, to judge from the information available, the balance of trade remained unchanged, taking seasonally adjusted figures. In West Germany and the Netherlands the banks used large amounts of foreign exchange to increase their short-term holdings abroad; in March, however, they returned part of these funds to the central banks. On the other hand, the central banks of some Member States have made available certain sums in their own currencies to the Federal Reserve Bank of New York in exchange for dollar assets, in order to improve possibilities of support for the dollar; this has temporarily increased some of the official gross reserves of these Member States. In France, which made a large contribution to these operations, the exceptional influx of foreign exchange was offset by further advance debt repayments; but reserves again rose considerably as a result of the favourable balance on current account. In Belgium, the State has further reduced its short-term foreign debt.

Au premier trimestre, les réserves des pays membres ont été influencées par des tendances en partie opposées. D'une part, l'évolution des balances des paiements courants s'est plus nettement différenciée: des excédents persistent en France et dans l'U.E.B.L., des tendances au déficit aux Pays-Bas et dans la R.F. d'Allemagne. En Italie, les données disponibles semblent indiquer qu'en tout cas la balance commerciale ne s'est pas modifiée. Par ailleurs, dans la R.F. d'Allemagne et aux Pays-Bas, les banques ont affecté plus de devises à des placements à l'étranger; en mars toutefois, les devises ont en partie reflué vers les banques d'émission. D'autre part, pour élargir les possibilités de soutien du dollar, quelques banques centrales ont mis à la disposition de la Banque de Réserve fédérale de New York des montants en monnaie nationale, en échange d'avoirs en dollars, ce qui a partiellement eu pour effet d'augmenter à court terme les réserves officielles brutes de ces banques. La France a consacré des sommes assez importantes à cette opération, mais l'afflux exceptionnel de devises a été compensé par de nouveaux remboursements anticipés de dettes. Néanmoins les réserves y ont encore augmenté considérablement, surtout du fait de l'excédent de la balance des paiements courants. En Belgique, l'Etat a encore réduit ses dettes extérieures à court terme.