

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**

10

OCTOBER

1962

OCTOBRE

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

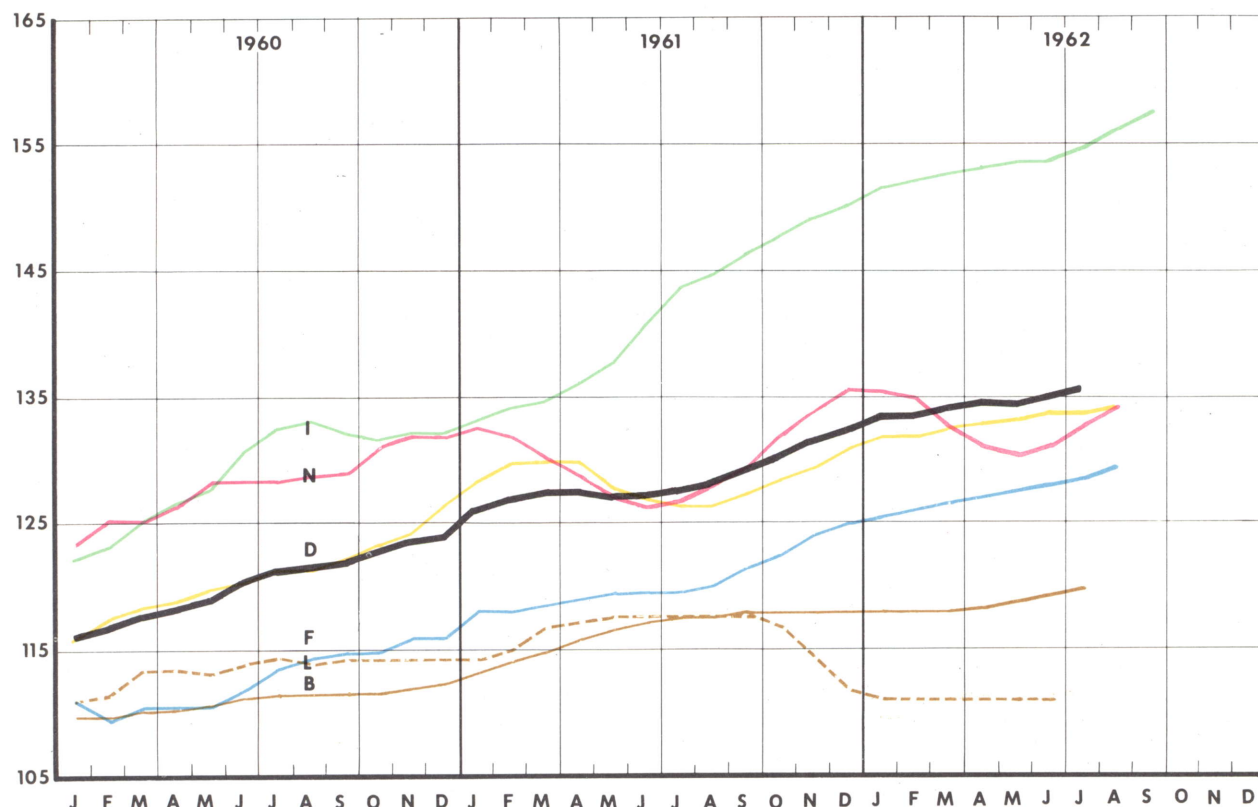
Mars, Juin, Septembre, Décembre

- 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.

The autumn pick-up has been very pronounced and from this fact, coupled with the way output shaped in the summer months, it may be concluded that seasonal factors have probably once again played a greater part than in the previous year. The new speed-up in growth is therefore probably in part a process of making up leeway and to this extent it will probably only be temporary. However, other influences are likely to have at work also: in the Netherlands the greater elasticity of production, due in no small measure to the increased availability of manpower resulting from the natural increase in the population; in Belgium the effects of the upswing of exports to the other countries of the Community, which has resulted particularly from the relatively favourable trend in costs and the quieter economic situation on the home front; in Italy the continuing expansion of demand and, especially, the more vigorous growth of private consumption. In the Federal Republic of Germany, however, even the consumer market seems now to be settling down to a slower pace. In France, where the long-term trend of production is in any case definitely upward, no important change is to be noted, while in Luxembourg stagnation continued.

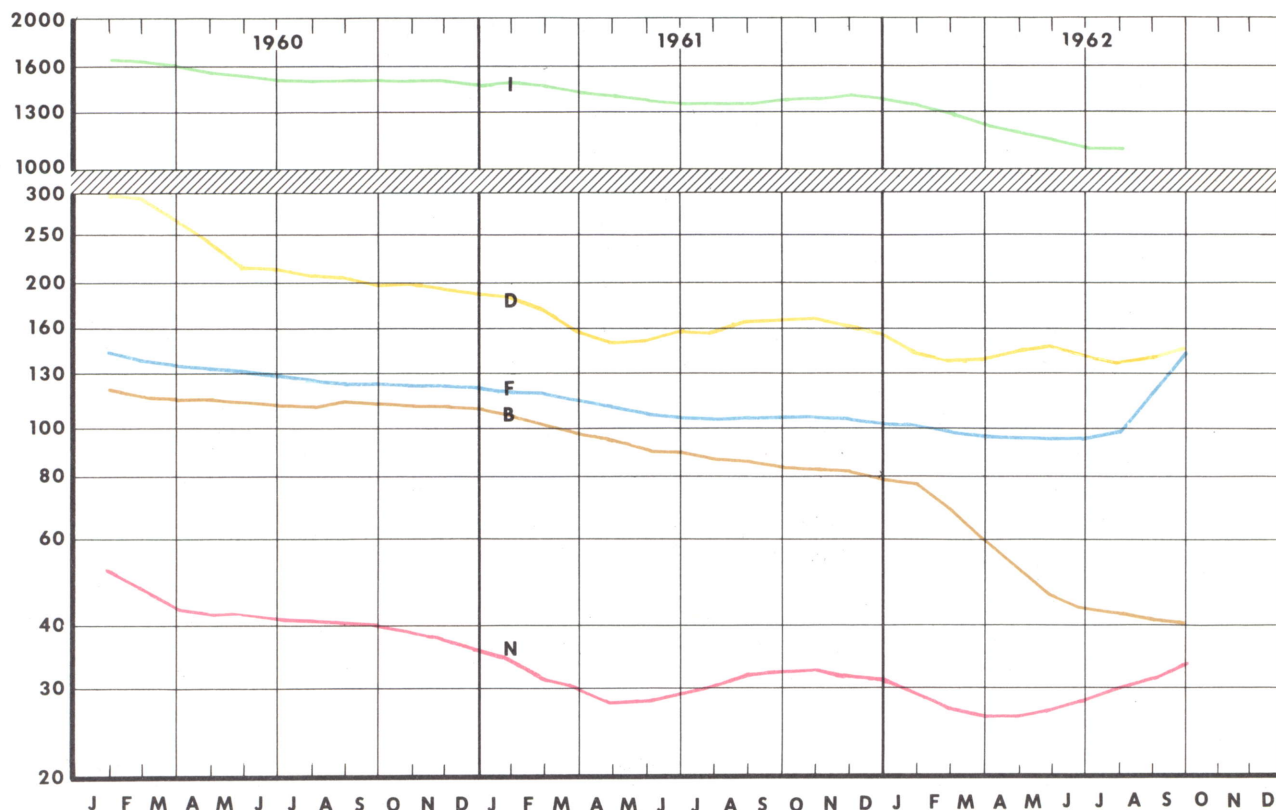
La reprise d'automne a été très prononcée. Compte tenu de l'évolution de la production pendant les mois d'été, on peut en conclure qu'une fois encore l'incidence des facteurs saisonniers a vraisemblablement été plus accentuée que l'année précédente. Par conséquent, l'accélération de la croissance correspond en partie à un rattrapage et pourrait donc n'avoir qu'un caractère momentané. Néanmoins, il semble que d'autres facteurs aient également joué: aux Pays-Bas, la plus grande élasticité de la production, qui a notamment résulté d'un accroissement des disponibilités de main-d'œuvre tenant à l'évolution naturelle de la population; en Belgique, l'incidence de l'essor des exportations vers les pays partenaires, qui est déterminé entre autres par l'évolution relativement favorable des coûts et par la conjoncture intérieure comparativement moins dynamique; en Italie, l'expansion persistante de la demande et surtout l'accélération de la consommation privée. Dans la R.F. d'Allemagne, par contre, la consommation semble désormais se développer, elle aussi, à un rythme plus modéré. En France, il n'y a pas eu de modification sensible de la tendance de la production, qui demeure assez expansive. Au Grand-Duché de Luxembourg, la production est restée stationnaire.

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. As from February 1962 certain groups of only partially employable workers have been excluded. France: number of persons seeking employment; including repatriates from Algeria. — 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; à partir de février 1962, certaines catégories de chômeurs partiellement inaptes sont exclus de la statistique. — France: demandes d'emploi non satisfaites; y compris les demandes d'emploi de rapatriés d'Algérie. — Italie: chômeurs enregistrés uniquement. — Luxembourg: chômage inexistant.

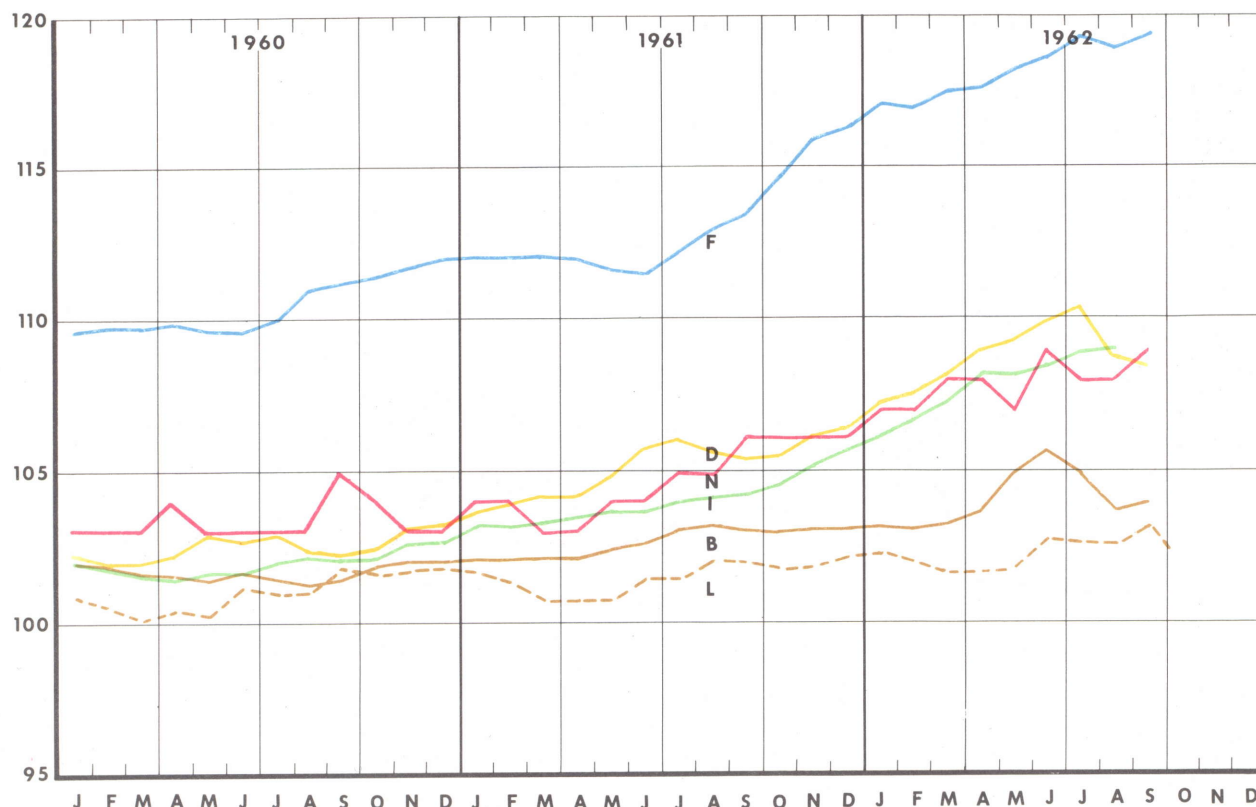
Again in September — a month in which employment usually reaches a peak — there were substantially no changes in recent trends of the labour market in the Member States. The impression is still that tightness has at least not become more acute. It was in the Federal Republic of Germany and in the Netherlands that the labour market continued to be the most unbalanced, the number of vacancies being respectively about seven times and five times the number of workless. It is true that unemployment has recently risen slightly in these countries too, but the main factor seems to have been seasonal shifts in agricultural employment. Only in Italy may the strain on the labour market have increased a little, and this is confined to certain areas and certain trades. This country moreover experienced further widespread strikes in September and October, particularly in important sectors producing equipment goods. In France the underlying trend of the labour market is difficult to appraise at the present time, as the statistical picture is being greatly affected by repatriation from Algeria.

Le mois de septembre, au cours duquel la courbe de l'emploi atteint normalement un maximum, n'a pas été marqué par des changements importants de caractère conjoncturel sur le marché du travail des pays membres. L'impression persiste qu'à tout le moins les tensions ne se sont pas aggravées ces derniers temps. Dans la R.F. d'Allemagne et aux Pays-Bas, le marché du travail a encore été caractérisé par un déséquilibre nettement plus accentué que dans les autres pays de la Communauté: le nombre des offres d'emploi y est demeuré respectivement sept et cinq fois plus grand environ que celui des chômeurs. Certes, même dans ces deux pays, le nombre de ceux-ci a récemment un peu augmenté, mais cette évolution paraît tenir essentiellement au décalage des saisons dans l'agriculture. Ce n'est qu'en Italie que les tensions sur le marché de l'emploi — limitées à quelques régions et à quelques secteurs d'activité — pourraient s'être légèrement accentuées. De plus, l'Italie a connu, en septembre et octobre, de nouvelles et importantes grèves qui ont principalement touché l'industrie des biens d'investissement. En France, la forte incidence des rapatriements d'Algérie sur les statistiques du chômage rend difficile l'appréciation de l'évolution conjoncturelle du marché de l'emploi.

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 curves for the various countries must take into account alterations in exchange rates since the beginning of 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. — En comparant les courbes des divers pays membres, il y a lieu de tenir compte des modifications des taux de change intervenues depuis 1958.

After a short period in mid-summer during which consumer prices in the Community remained stable as a result of more normal supplies of certain vegetable food-stuffs, the longer-term upward trend has recently reappeared in some member countries. Seasonal factors tending to ease the situation were again effective in September in the Netherlands, the Federal Republic of Germany and Luxembourg, but it was only in the two latter countries that they more than offset the price increases noted in other sectors. In France particularly, and probably also in Italy, not only did food prices harden somewhat — partly as a result of drought in certain areas — but prices for consumer durables and for some services also rose fairly sharply. In Belgium and Luxembourg an increase in the tobacco tax and, in the Netherlands, higher rents also helped to push up the cost of living still further. In most member countries charges for heating rose more than is normal for the season.

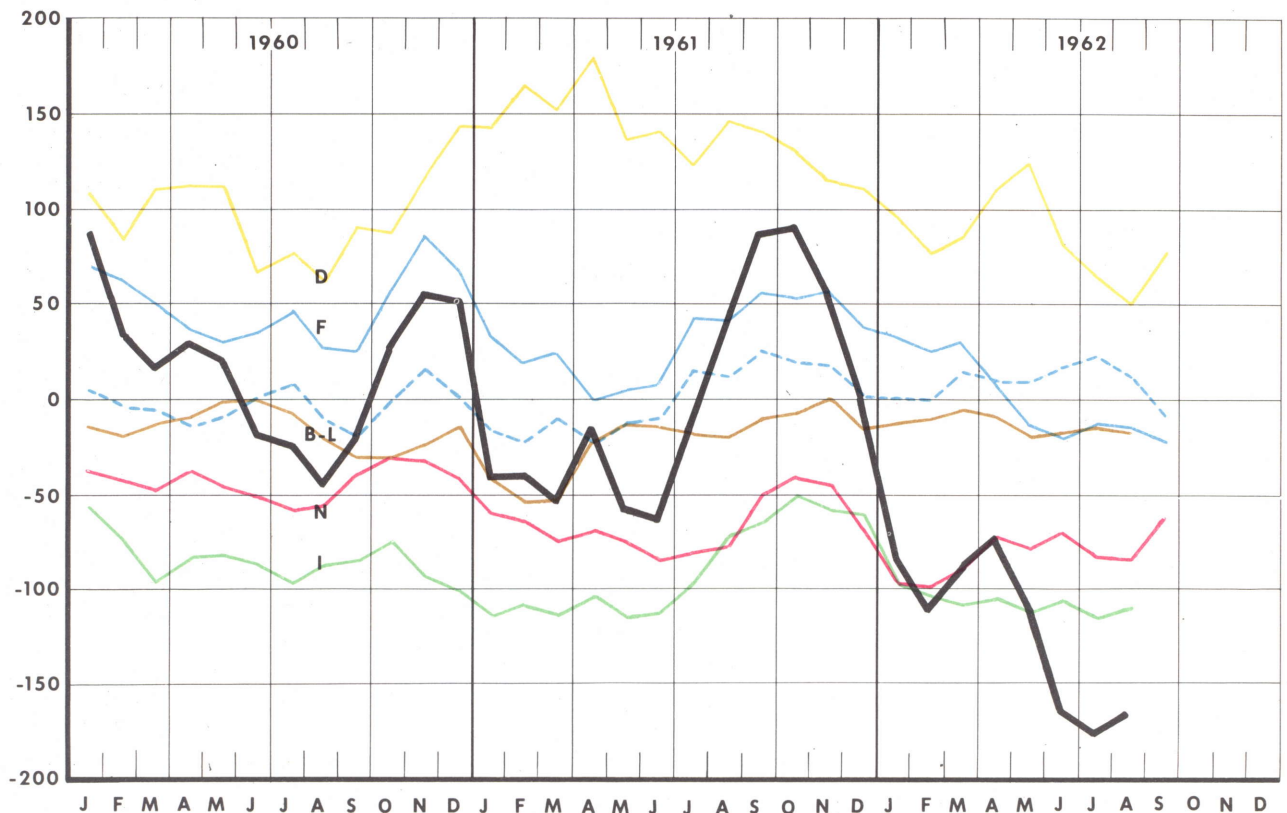
Après une stabilisation de courte durée au milieu de l'été, et même, dans quelques pays, une légère baisse du niveau des prix à la consommation, par suite d'une normalisation de l'offre de quelques produits alimentaires d'origine végétale, les tendances à la hausse à plus long terme sont réapparues, depuis peu, dans certains pays membres. Sans doute des facteurs exceptionnels de détente ont-ils encore agi en septembre aux Pays-Bas, dans la R. F. d'Allemagne et au Luxembourg; mais ce n'est que dans ces deux derniers pays que leur incidence a dépassé celle de l'enchérissement observé dans d'autres secteurs. En France surtout, mais vraisemblablement aussi en Italie, on constate non seulement une légère augmentation des prix des produits alimentaires, par suite notamment de la sécheresse qui a sévi dans certaines régions, mais également une assez forte hausse des prix à la consommation des produits industriels et du coût des services. Une augmentation de l'impôt sur les tabacs en Belgique et au Luxembourg, ainsi qu'un relèvement des loyers aux Pays-Bas, ont contribué à la hausse récente du coût de la vie. Dans la plupart des pays membres, l'augmentation du prix du chauffage a été plus importante que le mouvement saisonnier habituel.

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: broken line is for trade with countries outside the franc area only; unbroken line is for overall trade. — 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 effects of the change in methods of compiling statistics in Western Germany at the beginning of 1962 have also been eliminated.

The Community's balance of trade deteriorated further in the summer months. Exports to non-member countries declined a little while imports continued to grow, particularly as a result of a further increase in purchases of farm products and consumer durables. On the other hand imports of raw materials appear to have continued relatively low. This development, which reflects the general economic trends in the Community, may be seen in the regional breakdown: the growth of imports was accounted for mainly by purchases from the USA and EFTA (industrial goods) and imports from Argentina and the associated overseas countries (grain and other agricultural produce). In general, imports from Asian countries were below the level of the previous year. The first (incomplete) figures for September point, however, to some improvement in the Community's balance of trade. Not only are seasonal factors working in this direction, but better Community harvests may have already led to a slowdown in agricultural imports.

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: en trait continu. — La balance totale; en pointillé. — La balance avec l'étranger. — Le résidu statistique des importations françaises en 1961, inclu dans les chiffres de janvier 1962, a été reparti sur les données mensuelles de la France et de la Communauté en 1961. Une correction a été apportée afin d'éliminer l'incidence des modifications dans l'enregistrement statistique intervenues dans la R.F. d'Allemagne au début de 1962.

La balance commerciale de la Communauté s'est encore détériorée au cours des mois d'été. D'une part, les exportations vers les paystiers ont légèrement régressé; d'autre part, la progression des importations s'est poursuivie, par suite surtout d'une nouvel accroissement des importations de produits agricoles et de biens de consommation durables. En revanche, les importations de matières premières semblent être demeurées à un niveau relativement bas. Cette évolution, qui reflète les tendances générales de la conjoncture dans la Communauté, apparaît dans la répartition géographique des importations: les achats aux Etats-Unis et dans les pays de l'A.E.L.E. (produits industriels), ainsi que les importations en provenance d'Argentine et des pays associés d'outre-mer (céréales et autres produits agricoles), ont été le principal élément de leur expansion, tandis que les achats effectués dans les pays asiatiques n'ont, en général, pas atteint leur niveau de l'année précédente. Les premiers renseignements partiels pour septembre indiquent cependant une certaine amélioration de la balance commerciale de la Communauté. Non seulement les facteurs saisonniers exercent-ils une influence dans ce sens, mais, en outre, l'amélioration des récoltes de la Communauté pourrait déjà avoir entraîné un ralentissement des importations de produits agricoles.

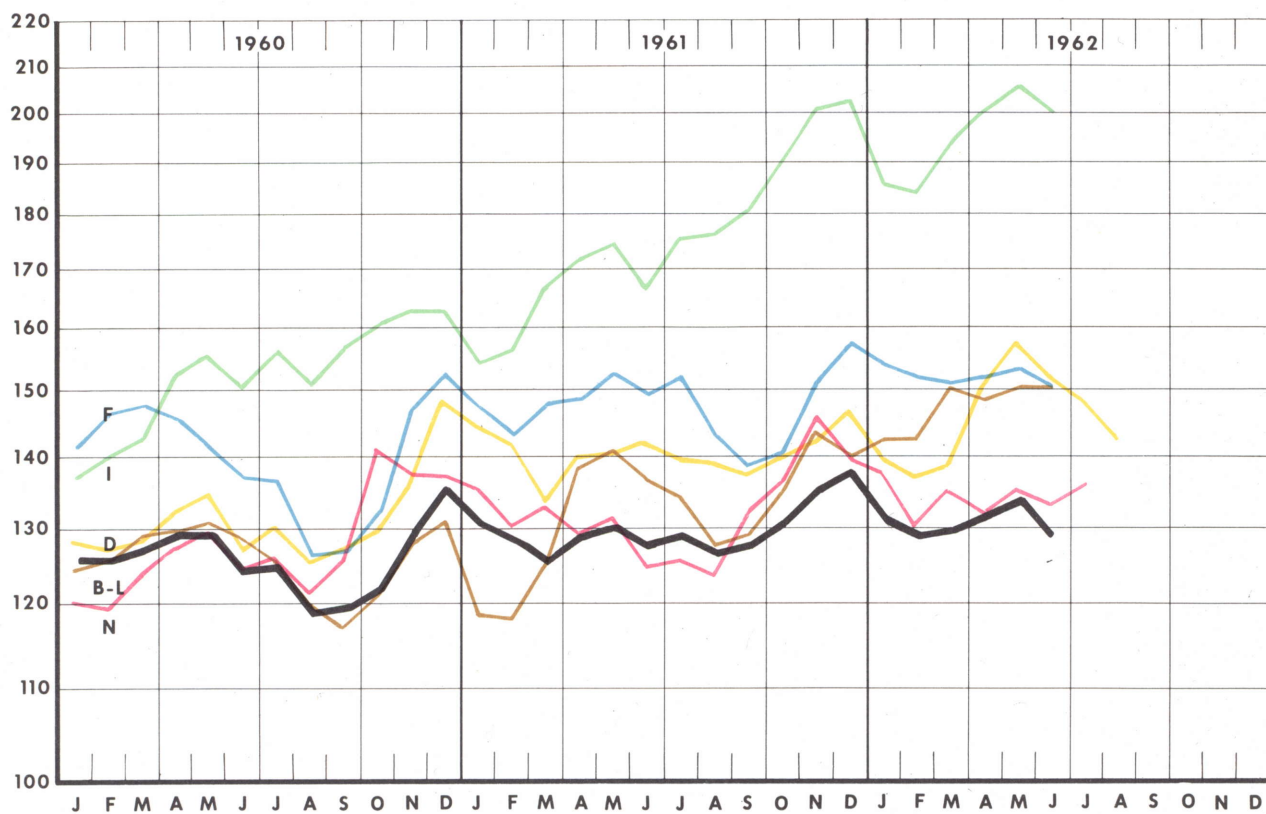
EXPORTS

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 development of the Community's exports was once again affected by the slacker trend in world economic activity. Exports to non-member countries, which had recovered a little from February to May, fell away again. For August in particular the results were poor. Average exports for the June-August period (in value) were down by 2% on the same period of 1961, when it is true there had been an appreciable increase. The growth of exports to the developing countries has continued to slacken and in addition the demand from North America and from the EFTA countries is distinctly less buoyant. In the summer months exports from Italy, the B.L.E.U. and the Federal Republic of Germany to non-member countries marked no advance over the summer of 1961. In the case of France, mainly because of the drop in exports to Algeria, the figures fell distinctly short of this level. In the Netherlands, on the other hand, an appreciable though transient growth of exports was recorded, possibly due less to increased demand than to the greater delivery potential.

Les tendances au ralentissement de l'expansion économique dans le monde ont encore influencé les exportations de la Communauté. En effet, les ventes dans les pays tiers, après avoir quelque peu repris de février à mai, tendent de nouveau à diminuer. Les résultats d'août, en particulier, ont été défavorables. Pour les mois de juin, juillet et août, en moyenne, la valeur des exportations a été inférieure de 2% à celle de la période correspondante de l'an dernier, qui avait, il est vrai, été caractérisée par un accroissement sensible. Dans l'ensemble, la faiblesse des exportations à destination des pays en voie de développement a persisté, tandis que l'expansion de la demande émanant des Etats-Unis et des pays de l'A.E.L.E. a nettement fléchi. Les exportations de la R.F. d'Allemagne, de l'Italie et de l'Union économique belgo-luxembourgeoise vers les pays tiers ont plafonné, durant les mois d'été, au niveau qu'elles atteignaient un an plus tôt. En France, elles sont tombées nettement au dessous de ce niveau, en raison notamment de la réduction des ventes à l'Algérie. Aux Pays-Bas, elles ont accusé une sensible expansion, qui n'est toutefois que temporaire et ne semble guère imputable à l'accroissement de la demande potentielle mais plutôt à l'amélioration des possibilités de livraison de ce pays.

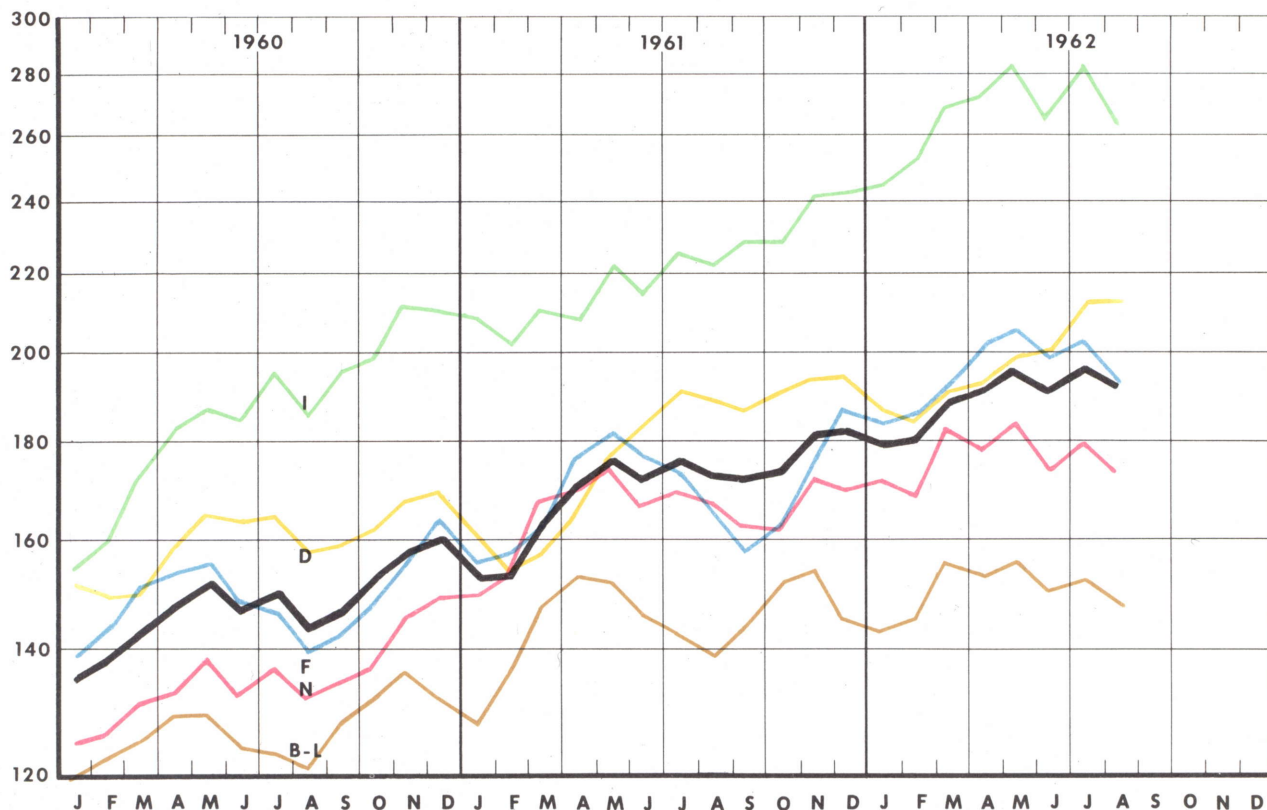
TRADE BETWEEN MEMBER COUNTRIES

(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.

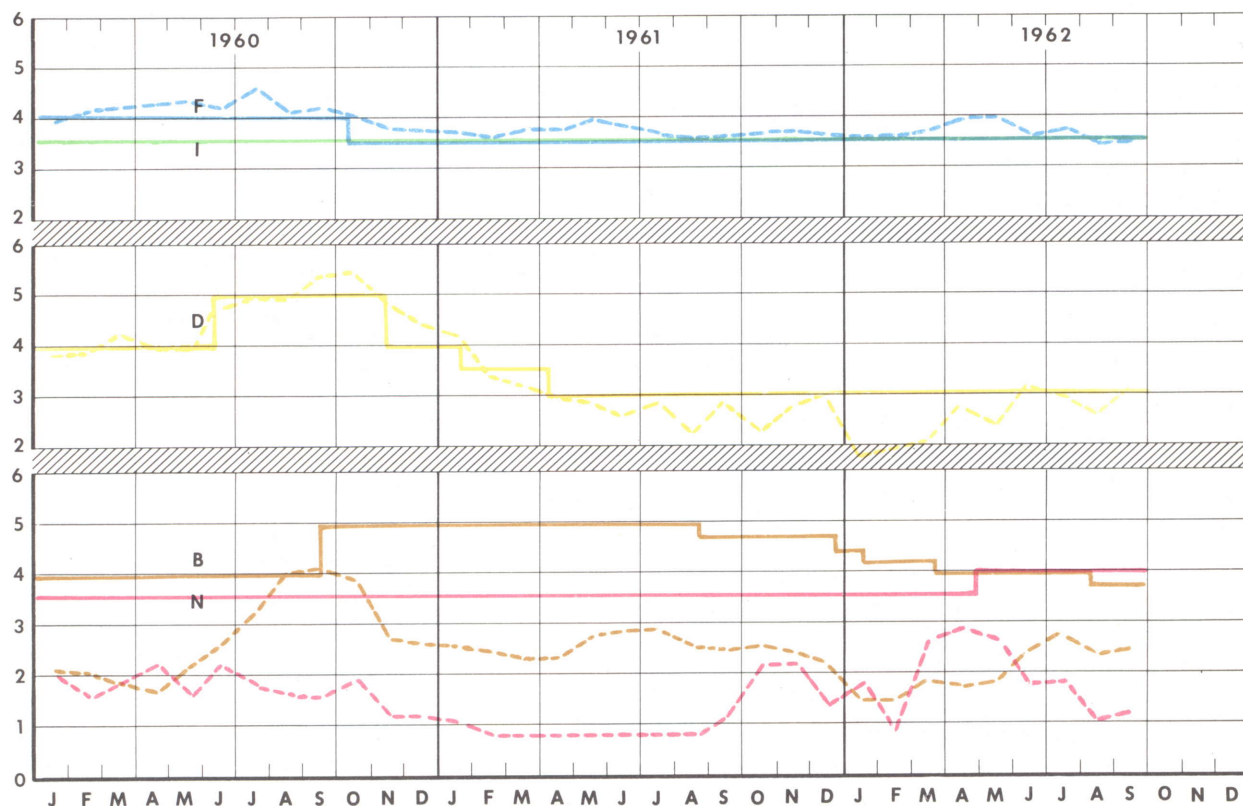
REMARQUES: C.a.f.; or monétaire exclu. — Moyenne mobile sur trois mois. — Conversion sur la base des taux de change officiels. — Belgique et Luxembourg: courbe unique.

The growth of merchandise trade between the member countries, which in the second quarter had slowed down from month to month — although it was still considerably faster than that of trade with non-member countries — speeded up definitely from July onwards. The result has been a substantial increase (13% in value) for the first eight months of 1962 over the corresponding period of 1961. Clearly the slowdown and recovery are largely explained by the fact that importers had been waiting for the recent cut in customs duties (1 July) and then made the necessary extra purchases. Nevertheless, a slight underlying tendency for growth to slacken may still be present. It is noteworthy that the speed-up in the summer months was again largely attributable to purchases by the Federal Republic of Germany, whereas in the first half of the year it was chiefly demand from Italy and France which had determined the growth of intra-Community trade. The increased imports of the of the Federal Republic of Germany and France came mainly from Italy and Belgium.

L'expansion des échanges intracommunautaires de marchandises, qui s'était ralentie de mois en mois au cours du deuxième trimestre — tout en demeurant beaucoup plus rapide que la progression du commerce avec les pays tiers —, accuse une nette reprise depuis le mois de juillet. Ainsi, une augmentation considérable, atteignant 13% en valeur, est-elle constatée pour les huit premiers mois de 1962 par rapport à la même période de l'an dernier. Apparemment, le ralentissement du rythme d'expansion, de même que l'accélération qui a suivi, sont surtout imputables à l'attente de la dernière réduction des droits de douane, appliquée au 1er juillet, et au surcroît d'importations qui en est résulté ultérieurement. Une légère tendance conjoncturelle au fléchissement de l'expansion pourrait néanmoins persister. Il y a lieu de souligner que la reprise observée durant les mois d'été tient dans une plus large mesure aux achats de la R.F. d'Allemagne, alors que, dans la première moitié de l'année, la demande en provenance de l'Italie et de la France a été le facteur principal de l'expansion des échanges intracommunautaires. L'accroissement des importations de la R.F. d'Allemagne et de la France se reflète surtout dans une augmentation des ventes de l'Italie et de la Belgique.

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.

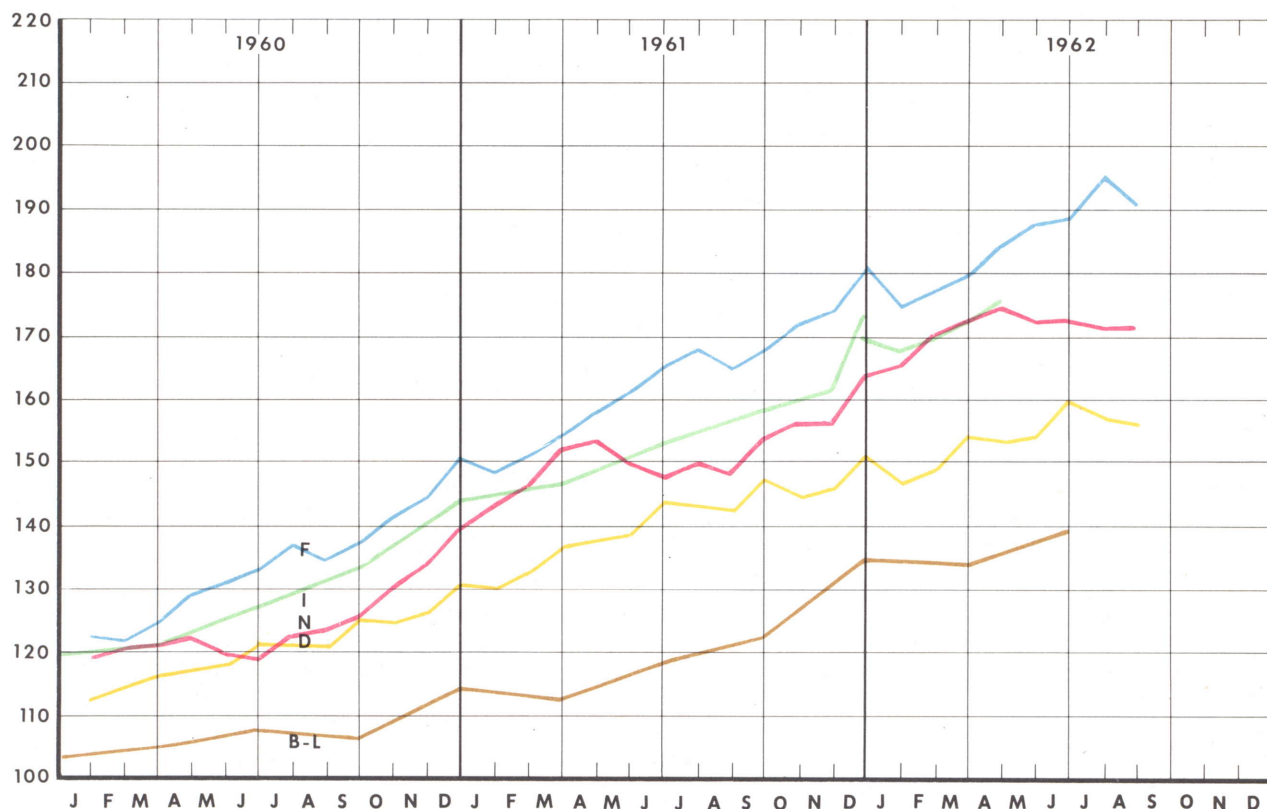
There is more evidence of divergent trends in liquidity in the member countries, with consequent differences between the liquidity policies of the monetary authorities. The main cause of this seems to be the varying trends in payments balances. Thus, liquidity continued to expand in France and Belgium chiefly as a result of continuing balance of payments surpluses. In France the policy of the authorities was still to keep short-term interest rates down and thereby stimulate long-term investment. In Belgium the general reduction of interest rates continued and Bank rate was again lowered. As against this, the balance of payments position, in the other member countries tended rather to contract liquidity. Here the banks, which generally have rather large liquid reserves, are obliged to call mainly upon them, especially as the monetary authorities confine themselves to counteracting extreme market fluctuations. However, it was only in September, when large funds flowed into the accounts of public authorities as a result of tax settlements, that the money markets were over-strained.

L'évolution des liquidités et, de ce fait, la politique suivie par les autorités monétaires tendent à se différencier de plus en plus selon les pays membres. Cette différenciation paraît surtout imputable aux tendances divergentes des balances de paiements. Ainsi, en France et en Belgique, on a continué d'observer une expansion des liquidités, en raison de la persistance des excédents des balances de paiement. En France, les autorités monétaires ont encore agi dans le sens d'une réduction des taux d'intérêt à court terme, en vue de stimuler les placements de capitaux à long terme. En Belgique, la baisse générale des taux d'intérêt s'est poursuivie et le taux d'escompte a de nouveau été diminué. Dans les autres pays membres, en revanche, l'évolution de la balance des paiements a eu plutôt un effet restrictif sur les liquidités. Dans ces pays, les banques doivent principalement faire appel à leurs réserves de liquidités - qui demeurent souvent élevées - d'autant plus que les autorités monétaires se bornent à appliquer une politique visant uniquement à compenser les fluctuations extrêmes du marché. Des tendances au resserrement sur les marchés monétaires n'ont prévalu qu'en septembre, lorsque les échéances fiscales ont entraîné d'importants transferts aux comptes des administrations publiques.

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 exclus.

Differences in the development of liquidity may have had an influence on the readiness of the banks to grant credit. In the Federal Republic of Germany and in the Netherlands the banks — influenced it is true by the weakness of the stock exchanges — have become more reticent in agreeing to loans. In addition, demand for credit in both these countries seems itself to have been falling off, as a result of the reduced propensity to invest among entrepreneurs. In the Netherlands the expansion of credit even failed to reach the ceiling agreed upon between the Central Bank and the commercial banks, and for the first time since January the obligation on the latter to keep interest-free deposits with the Central Bank was not brought into play in October. In the other member countries, however, the demand for credit continued high. In Belgium, since the system of banks' cover ratio was reformed last January, credits granted by banks to business borrowers have represented a greater proportion of the banks' assets, which have on the whole been less expansive. In Italy entrepreneurs probably made greater calls on bank credits than hitherto, particularly as a result of the uncertain situation on the capital market.

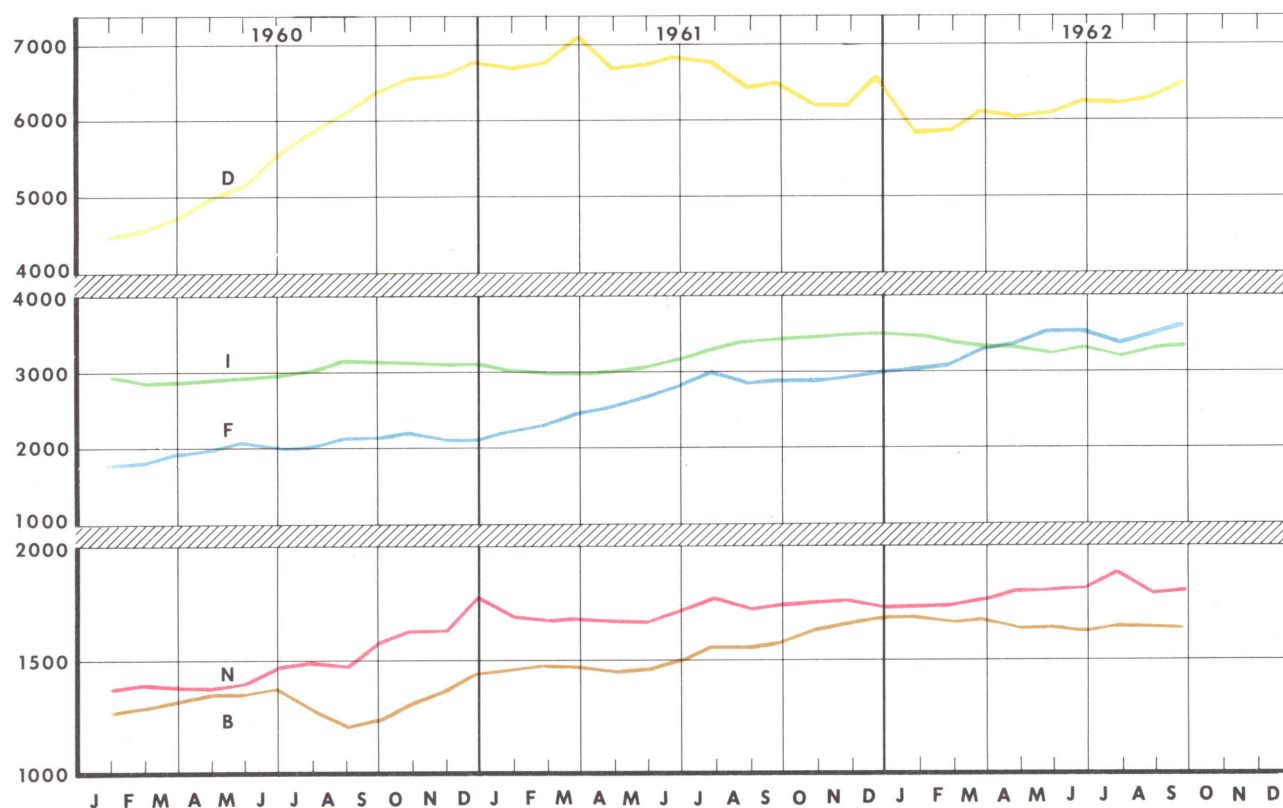
Il semble que les différences d'évolution des liquidités dans les divers pays membres aient des répercussions sur le crédit bancaire. Dans la R.F. d'Allemagne et aux Pays-Bas, les banques sont devenues plus réticentes dans l'octroi des crédits, encore que la baisse des cours des actions joue également un rôle à cet égard. Au surplus, il semble que, dans ces deux pays, la demande de crédit soit aussi devenue moins vive, en liaison avec l'affaiblissement de la propension à investir des entreprises. Aux Pays-Bas, le développement du crédit est même demeuré inférieur au plafond fixé, de commun accord, par la Banque centrale et les banques commerciales; aussi, en octobre, ces dernières sont-elles dégagées, pour la première fois depuis janvier, de l'obligation de constituer auprès de la Banque centrale des dépôts sans intérêt. Dans les autres pays membres, par contre, la demande de crédit est demeurée relativement forte. En Belgique, après la réforme des coefficients de couverture, intervenue en janvier, les crédits aux entreprises ont pris plus d'importance dans l'actif des banques, dont l'évolution générale est toutefois peu expansive. En Italie, le recours des entreprises au crédit bancaire pourrait s'être intensifié, du fait surtout des incertitudes qui planent sur le marché des capitaux.

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 devises convertibles immédiatement réalisables des institutions monétaires officielles.

The gold and foreign exchange reserves held by the monetary authorities of the member countries were again up in the third quarter, by about \$300 million. In the Federal Republic of Germany the increase in official reserves was probably due solely to the fact that the banks ran down their currency holdings to strengthen their liquidity position. Against this, the Netherlands banks used a large amount of foreign exchange in order to take over a credit initially granted by North American banks to cover deliveries of aircraft to KLM. In France the surplus on the balance of current payments was apparently again considerable in the third quarter. Anticipated debt repayments amounting to about \$350 million were made, chiefly to the United States, out of the inflow of foreign exchange. Italy also paid debts amounting to around \$180 million in July. The slight increase in official reserves in Belgium in the third quarter, with the balance of transactions in the main continuing favourable, was probably due largely to changes in the balance of capital movements.

Les réserves d'or et de devises des institutions monétaires officielles des pays membres se sont à nouveau accrues — à savoir d'environ 300 millions de dollars — au cours du troisième trimestre. Dans la R.F. d'Allemagne, l'augmentation des réserves de la Banque centrale paraît exclusivement imputable au fait que les banques commerciales ont réduit leurs avoirs nets en devises pour renforcer leurs liquidités. D'autre part, les banques néerlandaises ont effectué une ponction assez importante sur les réserves de devises pour reprendre à certaines banques d'Amérique du Nord les crédits que celles-ci avaient accordés à la K.L.M. pour les achats d'avions. En France, les excédents de la balance des paiements courants paraissent encore avoir été importants au cours du troisième trimestre; le remboursement anticipé d'environ 350 millions de dollars de dettes, notamment aux Etats-Unis, a été financé par les rentrées de devises. L'Italie a également procédé, en juillet, à un remboursement s'élevant approximativement à 180 millions de dollars. En Belgique, où l'excédent de la balance des opérations courantes est sans doute demeuré à peu près inchangé, le léger accroissement des réserves officielles, observé au troisième trimestre, semble s'expliquer essentiellement par des modifications du solde des mouvements de capitaux.