

EUROPEAN
ECONOMIC
COMMUNITY

COMMISSION



COMMUNAUTE
ECONOMIQUE
EUROPEENNE

COMMISSION

Library copy

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

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

4

APRIL

1965

AVRIL

GENERAL INFORMATION

COLOURS

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

SOURCES

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

FREQUENCY OF TABLES

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

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

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

January, April, July, October

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

February, May, August, November

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

March, June, September, December

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

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

REMARQUES GÉNÉRALES

COULEURS

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

SOURCES

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

PERIODICITE

Les graphiques et commentaires du groupe A, à savoir

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

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

Janvier, Avril, Juillet, Octobre

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

Février, Mai, Août, Novembre

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

Mars, Juin, Septembre, Décembre

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

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

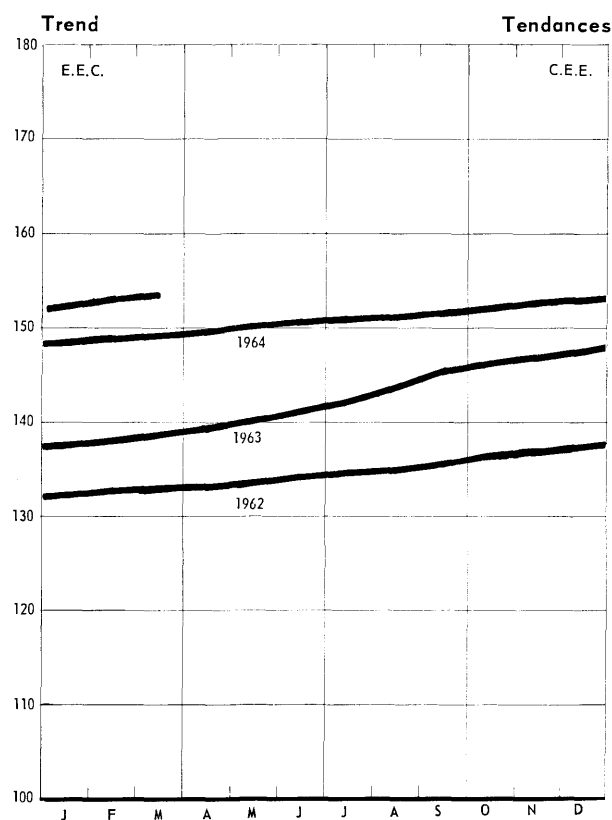
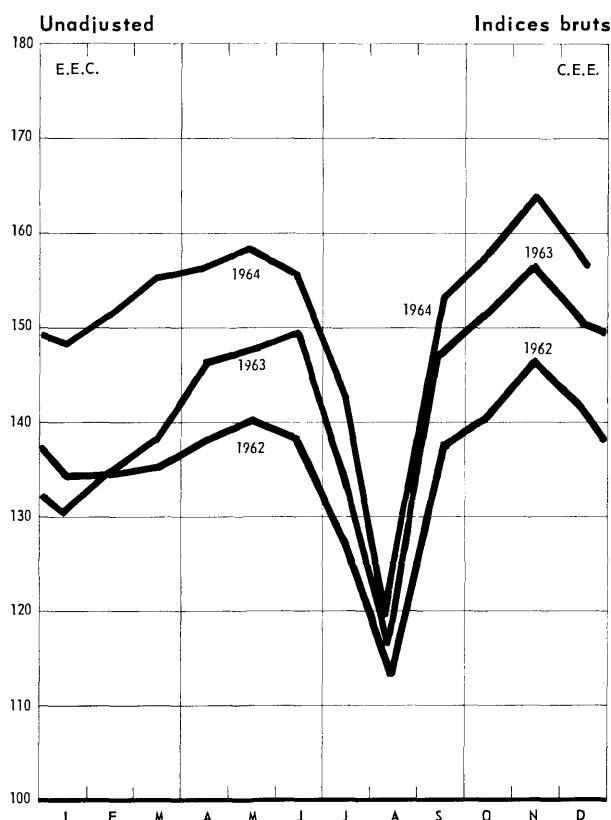
**GRAPHS AND NOTES
ON THE ECONOMIC SITUATION
IN THE COMMUNITY**

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

INDUSTRIAL PRODUCTION

1958 100

PRODUCTION INDUSTRIELLE



NOTES: Indices of the Statistical Office of the European Communities. — Excluding construction, food, beverages and tobacco. — Netherlands: including food, beverages and tobacco. — The trends represent estimates which have been established — with exception of the last two months — on the basis of indices, adjusted for seasonal variations.

REMARQUES: Indices de l'Office statistique des Communautés européennes. — Non compris la construction, l'alimentation, les boissons et les tabacs. — Pays-Bas: y compris l'alimentation, les boissons et les tabacs. — Les courbes de tendance représentent des estimations qui, sauf pour les deux derniers mois, ont été établies sur la base des indices corrigés des variations saisonnières et accidentelles.

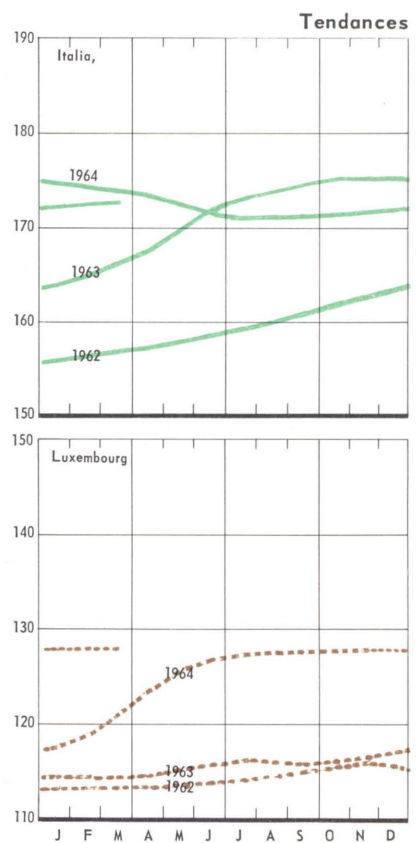
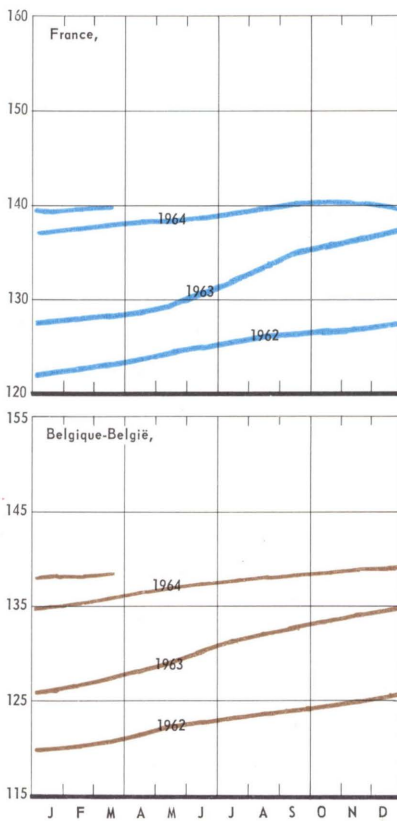
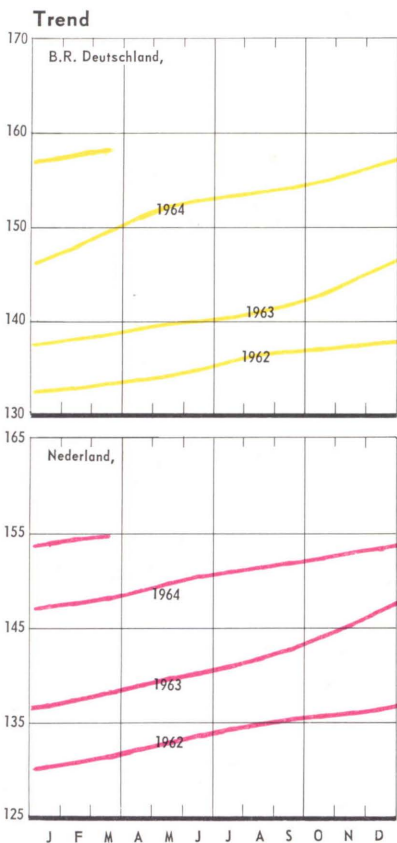
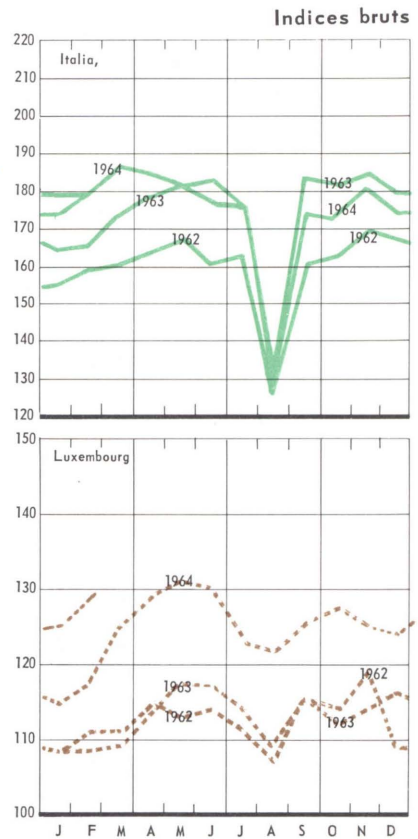
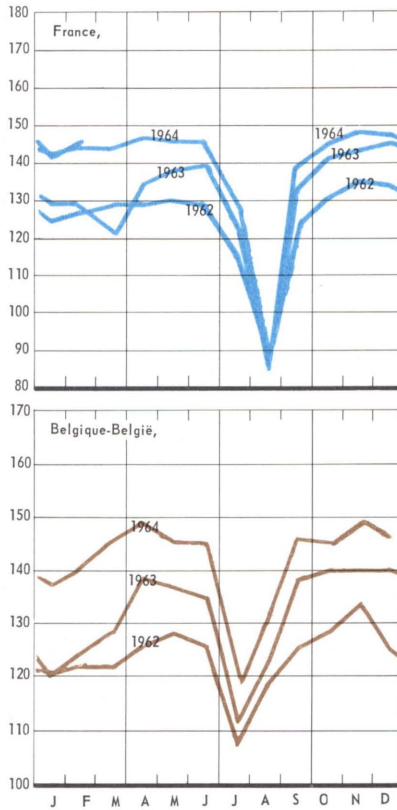
Up to the beginning of spring 1965 the further expansion of industrial production in the Community seems to have been only modest. In the Belgium-Luxembourg Economic Union, the growth rate declined chiefly because the flow of orders received had for some time been slackening. In Italy the recovery noted in the fourth quarter of 1964 still does not seem to have gained in strength; only in the Netherlands and in the Federal Republic of Germany did expansion maintain more or less the same rate, though bad weather adversely affected the rate of expansion in several sectors. In the Community as a whole, the slower pace of economic growth has brought out more clearly the existence of certain structural difficulties: for example, the amount of coal mined, which had been stable for the last few years, began to decrease once more although pithead stocks were increasing vigorously. In addition, certain traditional consumer goods industries, such as leather and some branches of textiles, have been worse hit by the present slowdown in the expansion of demand than the manufacturers of more expensive consumer goods.

Il semble que, jusqu'au début du printemps de 1965, la croissance conjoncturelle de la production industrielle de la Communauté ne se soit poursuivie qu'à un rythme modéré. Dans l'UEBL, l'affaiblissement de l'expansion de la production est principalement imputable au ralentissement des entrées de commandes qui s'est manifesté depuis quelque temps. La reprise constatée en Italie, au quatrième trimestre de 1964, ne paraît toujours pas s'être renforcée. Ce n'est qu'aux Pays-Bas et dans la R.F. d'Allemagne que l'expansion s'est poursuivie à un rythme à peu près inchangé, bien que, dans quelques secteurs, la croissance ait été freinée par suite des mauvaises conditions climatiques. Pour la Communauté considérée dans son ensemble, l'affaiblissement de l'expansion économique laisse apparaître plus nettement certaines difficultés structurelles. La production charbonnière, qui s'était maintenue à un niveau constant au cours des dernières années, a de nouveau baissé, bien que l'on constate en même temps une forte augmentation des stocks sur le carreau des mines. De même, certaines industries traditionnelles de biens de consommation — notamment l'industrie du cuir, mais aussi quelques branches de l'industrie textile — sont plus touchées que les produits de consommation plus évolués par le ralentissement actuel de l'expansion de la demande.

INDUSTRIAL PRODUCTION

PRODUCTION INDUSTRIELLE

1958 = 100

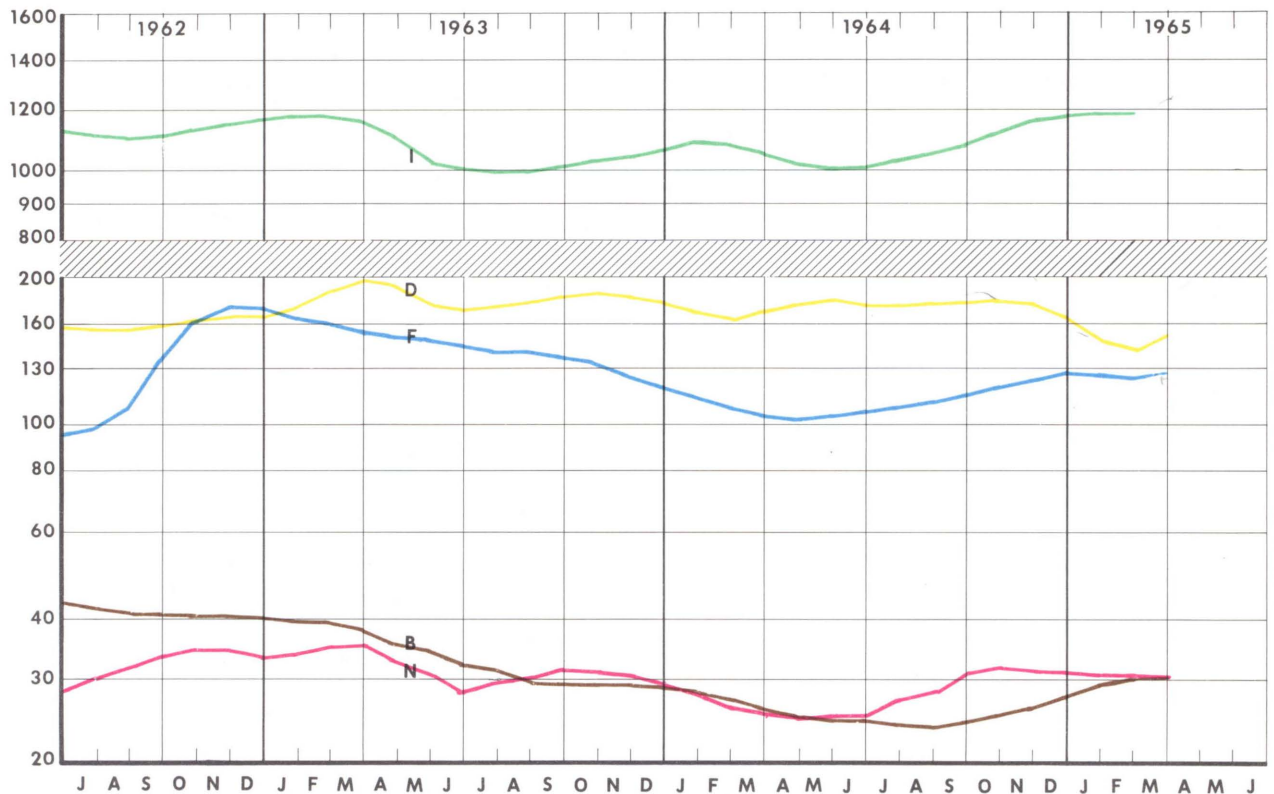


UNEMPLOYMENT

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; including repatriates from Algeria. — Italy: persons, registered as unemployed; real unemployment is lower. — 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; y compris les demandes d'emploi de rapatriés d'Algérie. — Italie: nombre des personnes inscrites comme chômeurs; cette série surévalue le niveau absolu du chômage réel.

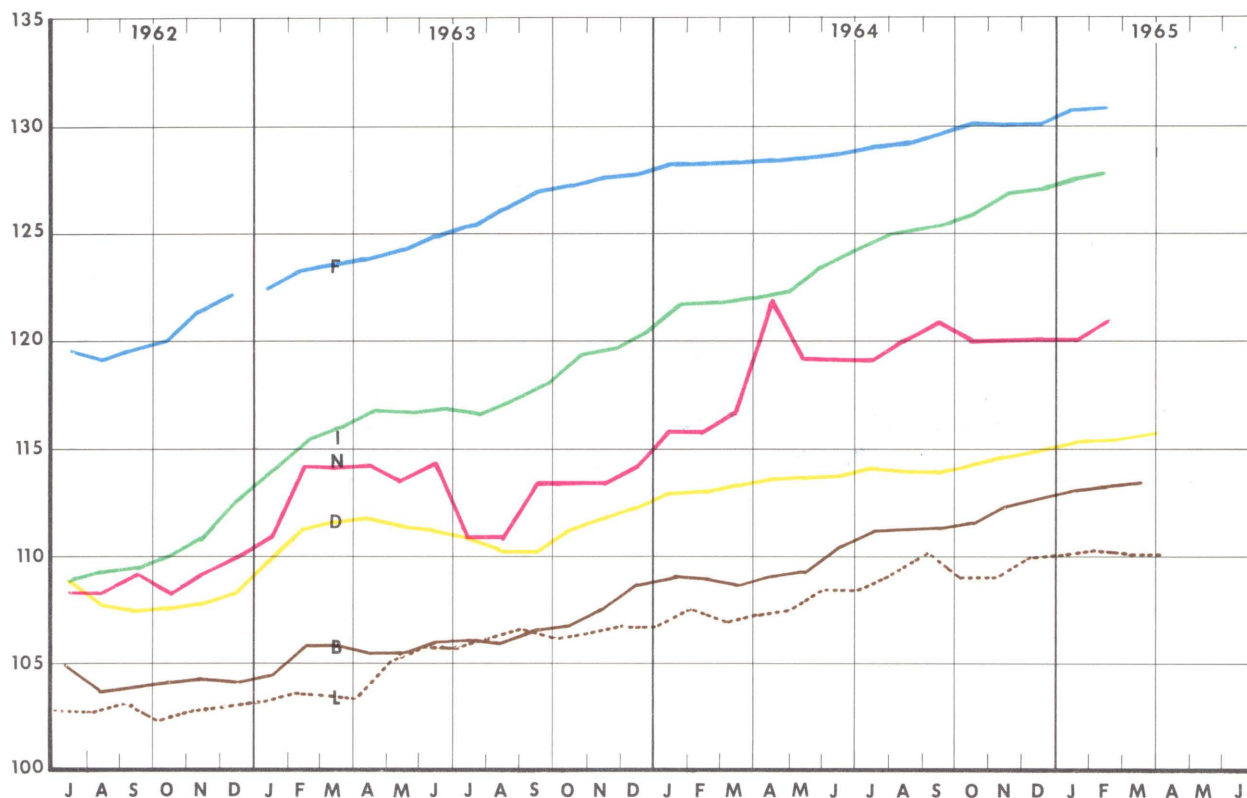
The labour markets in the Community countries still showed sharply divergent trends. In the Federal Republic of Germany the strains grew even more acute as a result of lively economic expansion; in the Netherlands the overall shortage of manpower remained very marked, although in some areas and in specific occupations there were signs of some easing; in Luxemburg, too, imbalances were somewhat reduced, mainly thanks to improved opportunities for recruiting foreign labour; in Italy there is further evidence that the hours actually worked will not fall further. Unemployment in this country nevertheless reached a relatively high level: according to the latest survey by the Italian Statistical Office, the number of unemployed in January was 120 000 higher than a year earlier. In France, on the other hand, the improvement seems to have come to a halt for the time being. Belgium's shortage of manpower decreased further; especially in textiles and the coalmines there was still short-time working.

Les marchés de l'emploi de la Communauté continuent d'être caractérisés par de nettes divergences d'évolution entre les pays membres. Dans la R.F. d'Allemagne, la vigueur de l'expansion économique a suscité une nouvelle accentuation des tensions. Aux Pays-Bas, la pénurie de main-d'œuvre est demeurée aiguë dans l'ensemble, bien que les signes d'une certaine détente soient apparus localement et pour quelques professions. Au Grand-Duché de Luxemburg également, les meilleures possibilités d'embauche de main-d'œuvre étrangère ont contribué à atténuer légèrement les déséquilibres. En Italie, l'impression semble se confirmer que la réduction de la durée effective du travail ne se poursuit pas. Le chômage y a cependant atteint un taux relativement élevé: d'après les derniers résultats de l'enquête de l'Institut italien de statistiques (ISTAT), il y avait, en janvier 1965, 120 000 chômeurs de plus qu'un an auparavant. En France, par contre, le mouvement de détente paraît s'être temporairement interrompu. En Belgique, la pénurie de main-d'œuvre s'est encore atténuée; dans les industries textile et charbonnière, en particulier, les horaires de travail sont restés réduits.

CONSUMER PRICES

PRIX À LA CONSOMMATION

1958 = 100



NOTES: F.R. of Germany: 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.— France: from January 1963 there was a new consumer price index applicable for the whole of France.— 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: 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.— France: depuis le 1er janvier 1963 nouvel indice des prix de détail couvrant l'ensemble du territoire.— En comparant les courbes des divers pays membres, il y a lieu de tenir compte des modifications des taux de change intervenues depuis 1958.

There is now less divergence than before between the trends of consumer prices in the member countries. In Italy the situation was at length somewhat quieter, one reason perhaps being that production capacity tended to be utilized more fully. In Belgium, where imbalances in the economy have diminished since the turn of the year, the upward movement of prices has also slowed down. In France, prices remained more or less unchanged. In the Netherlands, on the other hand, prices again rose somewhat more distinctly in February, for here the trend of demand has probably not yet created a situation which would make price stabilization possible — any more than in the Federal Republic of Germany, where prices are rising on a broad front at a more or less unchanged rate. As is usual at this time of year, food prices in most member countries remained largely stable. Retail prices for industrial products, however, still continued to show more or less distinct increases, though in recent months these have no longer been so marked in Italy, Belgium or France.

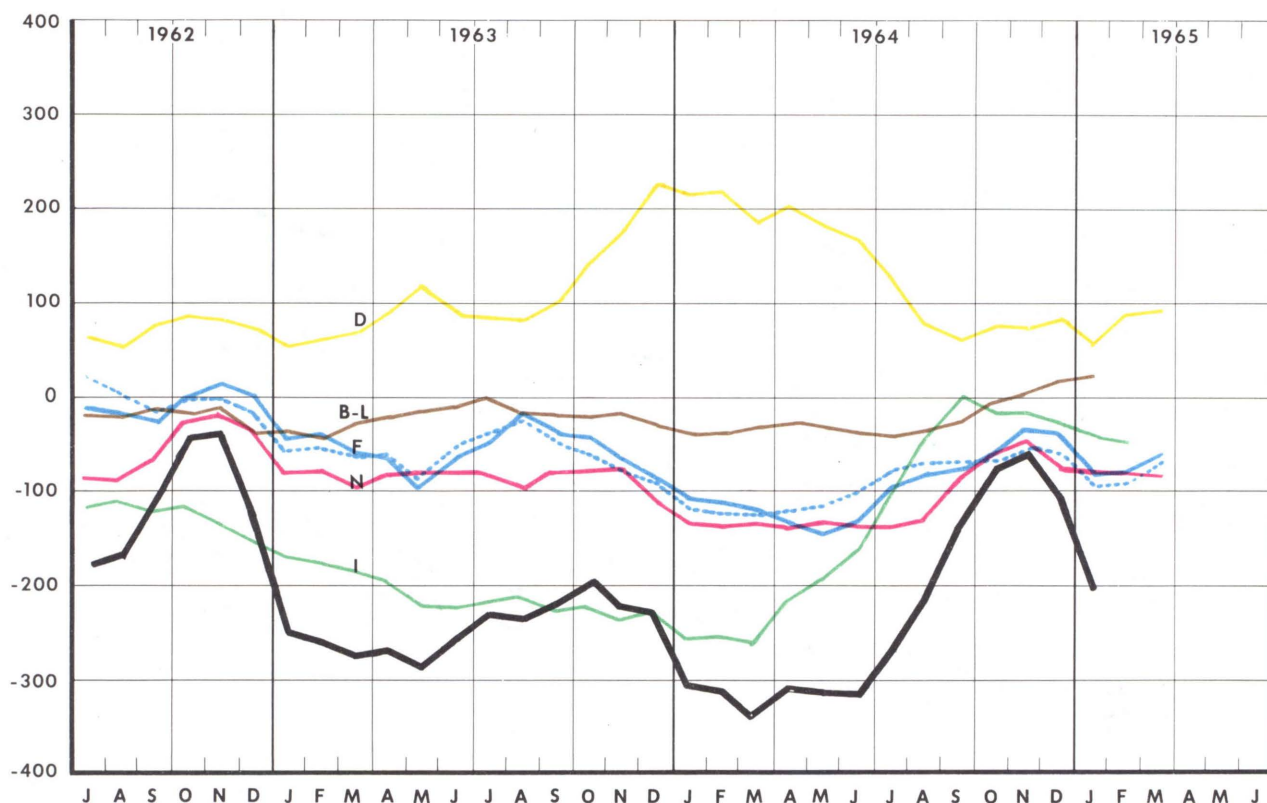
L'évolution des prix à la consommation est à présent moins différenciée que précédemment entre les divers pays membres. En Italie, pour la première fois depuis longtemps, une certaine accalmie s'est manifestée, à laquelle a peut-être contribué la légère tendance à l'amélioration constatée en ce qui concerne le degré d'utilisation des capacités de production. En Belgique, où le déséquilibre économique s'est atténué depuis la fin de l'année dernière, la hausse des prix s'est également ralentie. En France, l'évolution des prix est demeurée calme dans l'ensemble. Par contre, aux Pays-Bas, les prix à la consommation ont à nouveau monté en février. En effet, il ne semble pas que, du côté de la demande, les conditions préalables d'une stabilisation des prix y soient déjà réunies, pas plus d'ailleurs que dans la R.F. d'Allemagne, où la hausse se poursuit, sur un large front, à un rythme inchangé. Comme d'habitude en cette saison, le niveau des prix des denrées alimentaires est demeuré assez stable dans la plupart des pays membres. Mais l'enchérissement des produits industriels au niveau du commerce de détail a plus ou moins nettement persisté, bien qu'en Italie, en Belgique et en France, il n'ait plus été très sensible au cours des derniers mois.

BALANCE OF TRADE

(in million units of account¹⁾)

BALANCE COMMERCIALE

(en millions d'unité de compte¹⁾)



NOTES: Three-month moving average. — Exports fob, imports cif; excluding gold for monetary purposes. — France: broken line is for trade with countries outside the franc area only; unbroken line is for overall trade. — Belgium and Luxembourg: common curve.

REMARQUES: Moyenne mobile sur trois mois. — Exportations f.o.b., importations c.a.f.; or monétaire exclu. — France: en trait continu, la balance totale; en pointillé: la balance avec l'étranger. — Belgique et Luxembourg: courbe unique.

¹⁾ 1 unit of account = 0,888671 gramme of fine gold.

¹⁾ 1 unité de compte = 0,888671 gramme d'or fin.

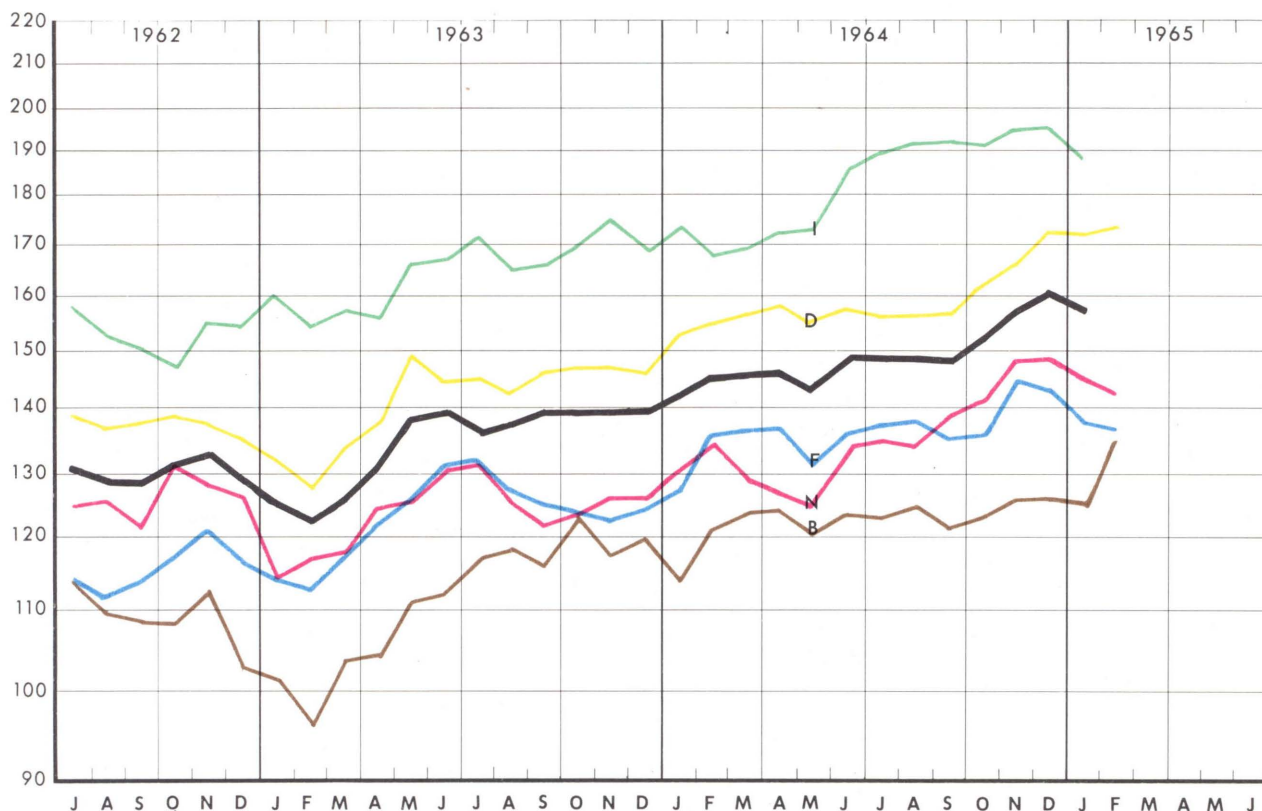
In the last few months it has again been shown that the Community's balance of trade recovers rapidly when there is an easing of internal inflationary strains. Towards the end of 1964 the balance was distinctly better than in the preceding months, and for the first half of this year too it is likely to be much more favourable than for the first half of 1964. The reduction of imbalances in the Community is promoting an increase in exports at a time when imports have experienced an appreciable loss of momentum; one reason for this loss is the changed attitude to stocks now that world prices of commodities are again declining. In the Federal Republic of Germany, however, where imports are still soaring because of the continued fast expansion of domestic demand, the tendency for the balance of trade to worsen may persist. Further, should there be a more distinct economic recovery in Italy, some increase must be expected in the Italian trade deficit. On the whole, therefore, the improvement in the Community's trade balance will probably not be unduly sharp.

Il s'est une fois de plus avéré, au cours des derniers mois, que la balance commerciale de la Communauté réagit promptement, par une tendance à l'amélioration, à un relâchement des tensions inflationnistes internes. Aussi peut-on escompter qu'après la nette amélioration conjoncturelle de la balance commerciale, enregistrée vers la fin de 1964, le solde du premier semestre de 1965 pourrait, lui aussi, être beaucoup plus favorable que pour la même période de l'année précédente. La réduction des déséquilibres dans la Communauté stimule l'expansion des exportations, tandis que la croissance des importations a nettement perdu de sa vigueur, phénomène qui est toutefois lié, en partie, à la modification intervenue dans la politique de stockage des entreprises à la suite de la nouvelle évolution à la baisse des cours mondiaux des matières premières. La tendance à la détérioration de la balance commerciale pourrait néanmoins persister dans la R.F. d'Allemagne, où les importations restent en forte expansion, sous l'effet du développement toujours rapide de la demande intérieure. En Italie enfin, dans l'hypothèse d'une reprise plus prononcée de la conjoncture intérieure, il y aurait lieu de s'attendre que le déficit de la balance commerciale y marque de nouveau un certain accroissement. Aussi n'est-il guère à craindre que l'amélioration de la balance commerciale globale de la Communauté prenne des proportions excessives.

EXPORTS (Value)

EXPORTATIONS (en valeur)

1958 = 100



NOTES: Exports to non-member countries. — Three-month moving averages of the seasonally adjusted indices provided by the Statistical Office of the European Communities; curves for last two months based partly on estimates. — Belgium and Luxembourg — common curve.

REMARQUES: Exportations vers les pays non membres. — Moyenne mobile, sur trois mois, des indices désaisonnalisés par l'Office statistique des Communautés européennes. — Les données relatives aux deux derniers mois constituent en partie des estimations. — Courbe commune pour la Belgique et le Grand-Duché de Luxembourg.

The growth of the Community's exports to non-member countries, which was particularly vigorous in 1964, continued into early 1965. In January and February the value of visible exports, as shown by customs returns, was 6% higher than in 1964. The rate of growth has, however, already decreased slightly; while special factors were in part responsible (dockers' strike in the USA, effects of the UK import surcharge), the slowdown was certainly also due to some slackening in the expansion of deliveries to various non-member countries. True, exports to the developing countries from the Community, and especially from the Federal Republic of Germany, still showed a distinct upward movement; but the momentum has fallen off somewhat and more recent figures for orders received from these countries indicate that there is some possibility of further weakening, as the foreign currency resources available to them have again been diminishing for some time. There is the additional factor that business activity in a number of industrial countries no longer seems to be climbing so steeply.

L'expansion des exportations de la Communauté vers les pays non membres, qui avait été particulièrement vive en 1964, s'est poursuivie au début de l'année 1965; pour la période janvier-février, les exportations de marchandises, d'après les statistiques douanières, ont dépassé de quelque 6%, en valeur, le résultat enregistré un an plus tôt. La progression s'est toutefois ralentie légèrement, en partie sous l'effet de facteurs exceptionnels (la grève des dockers aux Etats-Unis et la taxe supplémentaire à l'importation appliquée au Royaume-Uni), mais sans doute aussi du fait que la demande d'importation a accusé, dans divers pays non membres, un certain ralentissement conjoncturel. Certes, les exportations de la Communauté — notamment de la R.F. d'Allemagne — à destination des pays en voie de développement ont encore été nettement orientées à l'expansion; mais la progression a tout de même un peu perdu de sa vigueur, et les données les plus récentes concernant les entrées de commandes indiquent qu'une certaine tendance à l'affaiblissement pourrait se manifester tout prochainement. En effet, les disponibilités en devises des pays en voie de développement se sont à nouveau amenuisées depuis quelque temps; il semble en outre que, dans nombre de pays industriels, la conjoncture ne soit plus tout à fait en expansion aussi vive que précédemment.

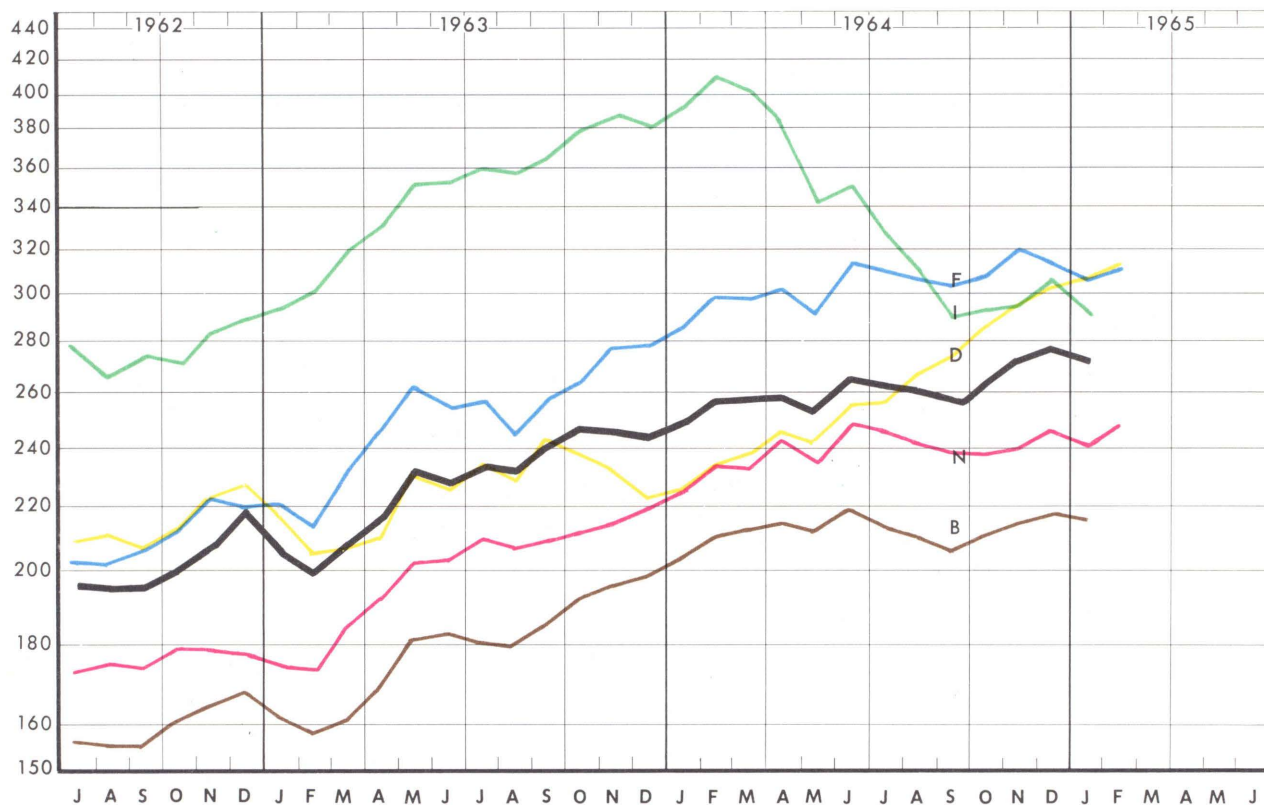
TRADE BETWEEN MEMBER COUNTRIES

(Bases : Importvalue)

ÉCHANGES INTRACOMMUNAUTAIRES

(sur la base des importations, en valeur)

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.

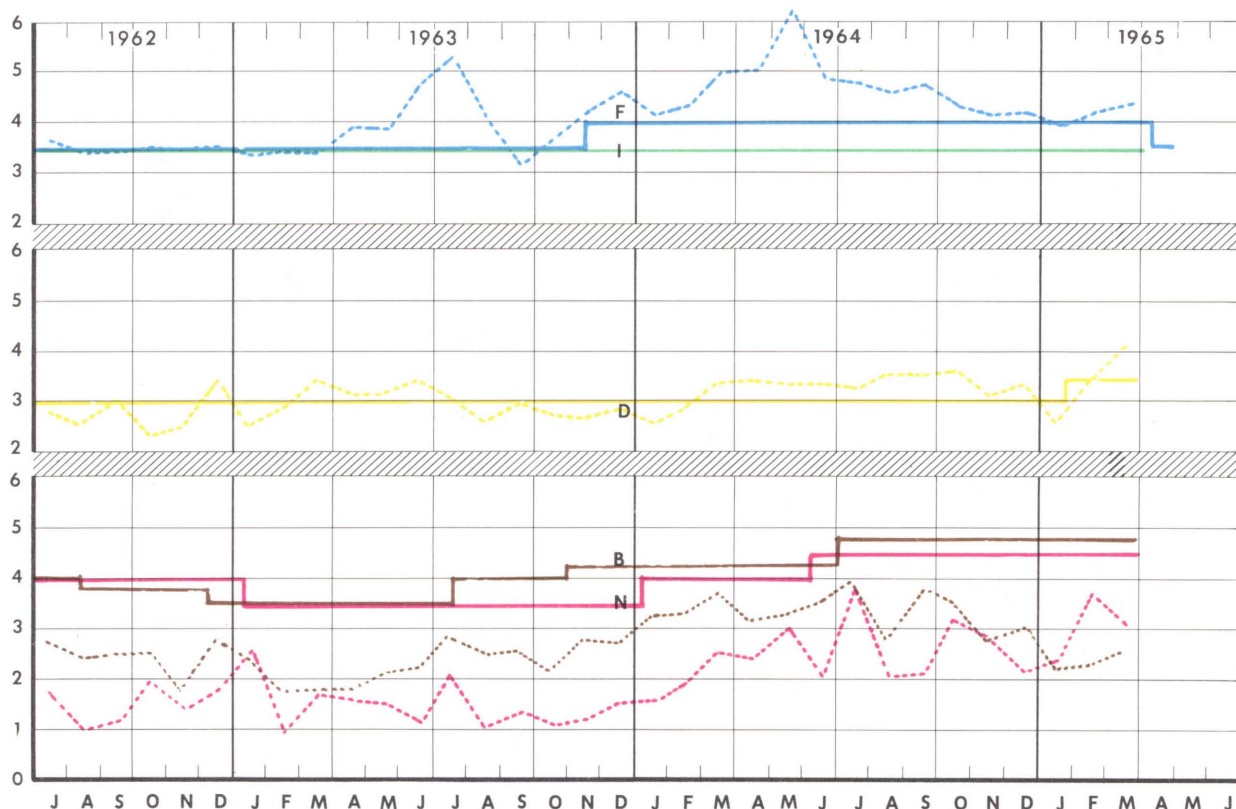
REMARQUES: C.a.f.; or monétaire exclu. — Moyenne mobile sur trois mois. — Conversion sur la base des taux de change officiels. — Belgique et Luxembourg: courbe unique.

In the opening months of 1965 visible trade between the member countries made relatively weak progress. In January and February the year-to-year growth rate in terms of value was only some 5%; but besides the business trend, special factors such as the different number of working days, strikes and the weather, may also have been partly responsible. Purchases by the Federal Republic of Germany still increased rapidly, though somewhat less rapidly than before. In France the hesitant trend of the economy had the effect of stabilizing the flow of imports from other member countries. Imports into B.L.E.U. and the Netherlands increased more slowly than before, mainly because of the slacker growth of demand for capital goods. In Italy the recovery of imports, which had become apparent in the fourth quarter of 1964, did not prove to be very vigorous; in January and February, at any rate, purchases from the other member countries were still nearly 25% less than a year earlier. On the export side the outstanding feature was some recovery of deliveries by the Federal Republic of Germany.

Dans les premiers mois de 1965, les échanges intracommunautaires ont montré un développement relativement faible. Pour la période janvier-février, leur taux d'accroissement annuel, en valeur, ne s'est élevé qu'à environ 5%, sous l'effet non seulement de facteurs conjoncturels, mais aussi d'éléments exceptionnels tels que la différence dans le nombre de jours ouvrables, les grèves et les conditions climatiques. Les achats de la R.F. d'Allemagne ont encore accusé une expansion conjoncturelle rapide, bien que légèrement ralentie. En France, l'évolution hésitante de l'activité économique a entraîné une tendance à la stabilisation des importations en provenance des pays membres. Dans l'U.E.B.L. et aux Pays-Bas, la croissance des importations s'est modérée, du fait notamment que l'expansion de la demande de biens d'équipement s'est affaiblie. En Italie enfin, la reprise des importations qui s'était amorcée au quatrième trimestre de 1964 ne s'est pas encore révélée bien sensible; en janvier et février, en tout cas, les achats de ce pays dans les pays partenaires sont demeurés de 25% inférieurs au résultat enregistré un an plus tôt. Du côté des exportations, il y a surtout lieu de signaler une certaine accélération des ventes de la R.F. d'Allemagne.

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.

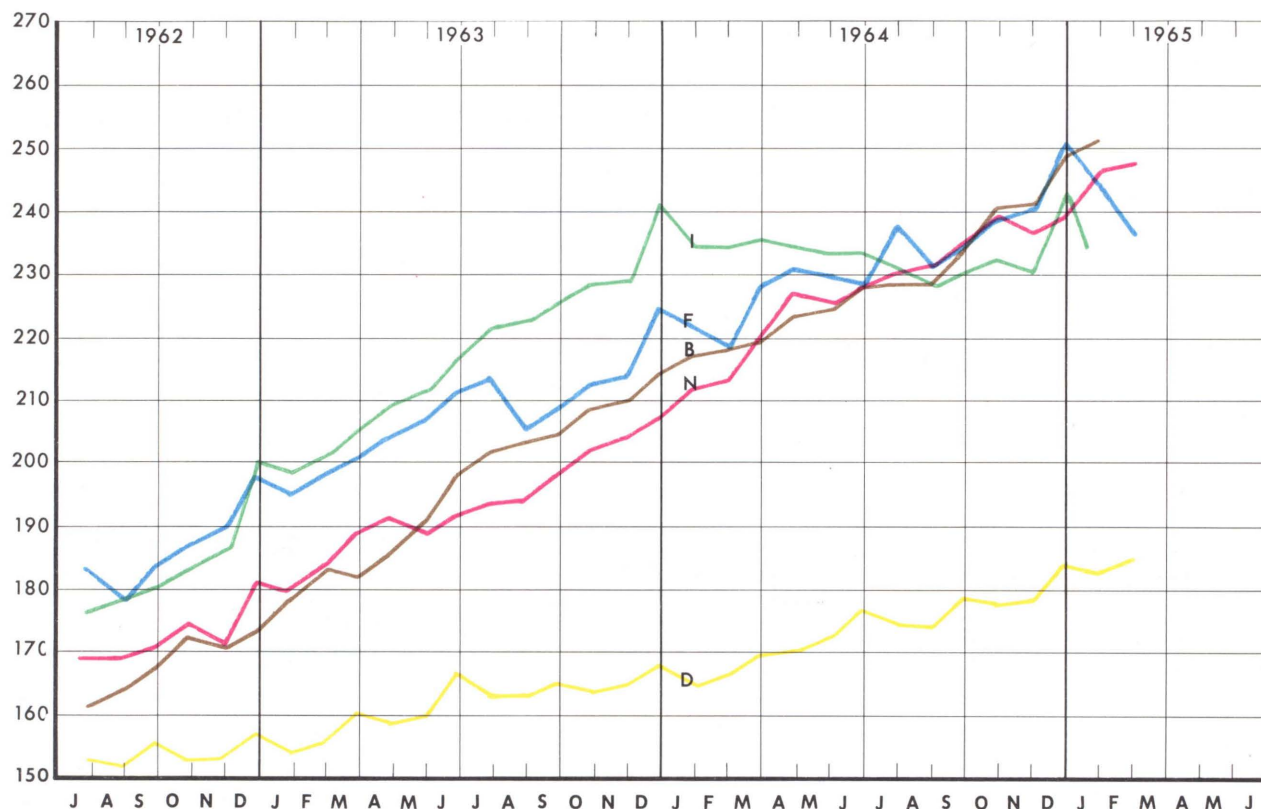
In the first three months of 1965 the market factors in all member countries had the net effect of expanding domestic liquidity. The restrictive policy pursued in certain member countries led however to some hardening of the money market rates in those countries. This was most marked in the Netherlands, where short-term interest rates rose despite extensive inflows of funds from abroad. In the Federal Republic of Germany the Central Bank also took action to promote exports of liquid assets by the banks and to reduce the liquidity of the banking system. In France the continuing inflow of foreign currency and the tendency for advances to business customers to level off helped to increase liquidity; from 8 April, Bank rate was reduced by one-half per cent from 4% to 3.5%. In Belgium, the effective reduction of interest rates, which had begun in mid-1964, was maintained; as bank liquidity increased, more domestic funds became available to the public authorities seeking to cover their cash deficits. In Italy the liquidity of the banking system was increased by public spending, which had been stepped up sharply to promote business activity, and by the trend of the balance of payments.

Au cours des trois premiers mois de 1965, les tendances spontanées du marché ont, au total, exercé dans tous les pays membres un effet expansif sur les liquidités intérieures des banques. Toutefois, dans certains de ces pays, la politique de restriction des liquidités qui y a été suivie a entraîné un certain resserrement du marché monétaire. Ce phénomène a été le plus accusé aux Pays-Bas, où les taux d'intérêt ont augmenté sur le marché monétaire en dépit d'un important afflux de capitaux en provenance de l'étranger. Dans la R.F. d'Allemagne également, la Bundesbank s'est efforcée d'accroître l'exportation des liquidités bancaires et de resserrer celles-ci. En France, l'afflux persistant de devises et la tendance à l'affaiblissement de la demande de crédit émanant des entreprises ont agi dans le sens d'un accroissement de la liquidité des banques; le taux d'escompte a été ramené de 4 à 3,5% au 8 avril. En Belgique, la baisse des taux d'intérêt qui s'est manifestée depuis le milieu de l'année dernière s'est poursuivie; par suite de l'expansion des liquidités bancaires, les pouvoirs publics notamment ont pu disposer de ressources intérieures accrues pour financer le déficit de trésorerie. En Italie, la forte augmentation des dépenses des administrations publiques, visant à soutenir la conjoncture, d'une part, et l'évolution de la balance des paiements, d'autre part, ont été les sources principales d'un accroissement des liquidités bancaires.

SHORT-TERM LENDING TO BUSINESS AND PRIVATE CUSTOMERS

CRÉDITS À COURT TERME AUX ENTREPRISES ET PARTICULIERS

1958 = 100



NOTES: Bank credits for the following periods: Federal Germany, up to 6 months; Italy, up to 12 months; France and Netherlands, up to 2 years; Belgium, without time-limit. - Italy: revised from January 1962 by eliminating inter-bank credits.

REMARQUES: Crédits bancaires dont la durée peut atteindre 6 mois pour la R.F. d'Allemagne, 12 mois pour l'Italie, 2 ans pour la France et les Pays-Bas; en Belgique, sans limitation de durée. - Italie: révisés à partir de 1962 en éliminant des crédits interbancaires.

With the slowdown of economic growth the expansion of short-term lending to business and private customers seems to be weakening in most member countries. In those countries where quantitative limits exist, expansion was kept within these limits far more successfully than in the second half of 1964; one factor which may have played a role is that the conditions for longer-term financing improved and this may have encouraged firms to undertake some consolidation of their short-term indebtedness, particularly in the Netherlands, where in the first quarter of 1965 four times as much money was raised on the capital market as in the same period of 1964; here a further 4% expansion of bank credit was authorized for the first four months of the year. In Belgium, too, the amount authorized for the first quarter was increased by 2.75% above the maximum fixed for the end of 1964. In Italy the demand for credit by business was still hesitant; it is not yet certain whether the February increase indicates an increased propensity to absorb short-term funds. Only in the Federal Republic of Germany did the expansion of short-term lending accelerate distinctly; but it must be remembered that here the balance of payments had the effect of restricting the liquidity of the economy.

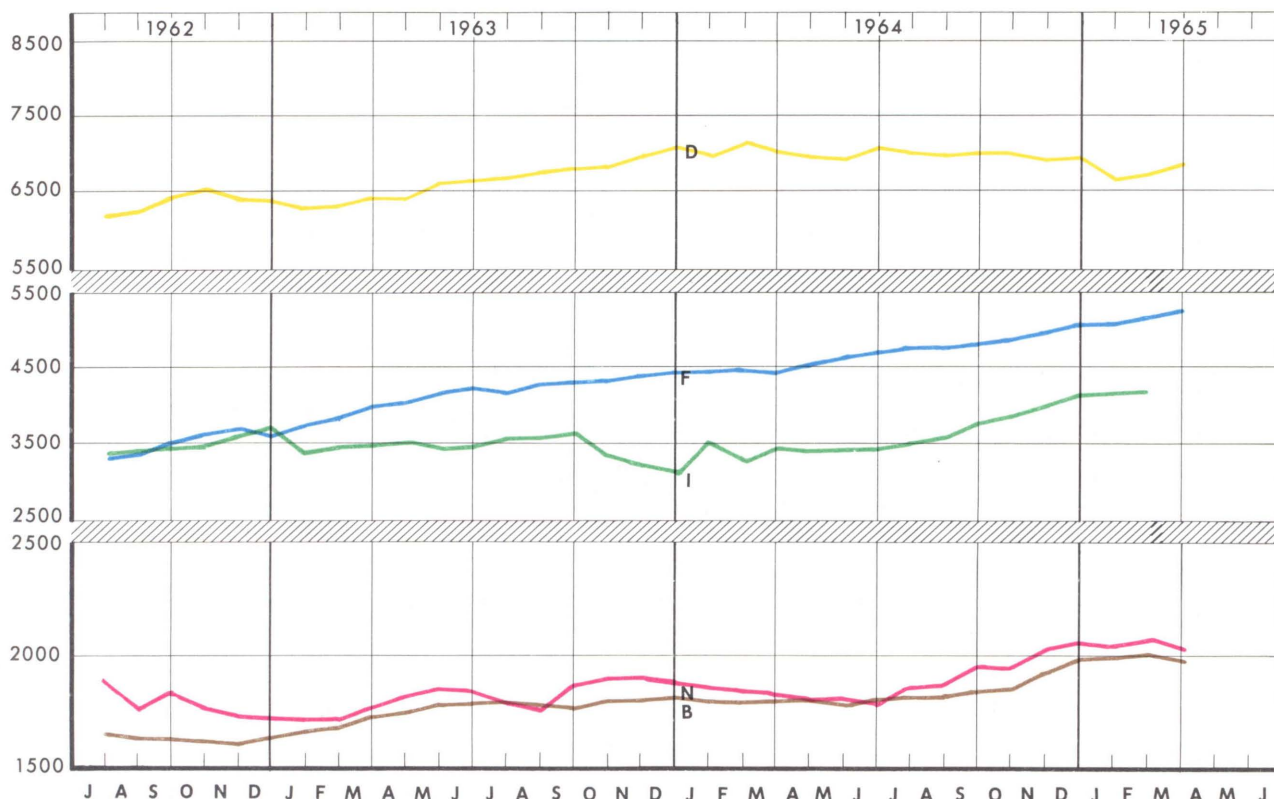
Il semble qu'avec le ralentissement de la croissance économique, l'expansion des crédits à court terme s'affaiblit également dans la plupart des pays membres; dans les pays, notamment, où sont fixées des limites quantitatives, celles-ci ont été beaucoup mieux observées qu'au cours du second semestre de 1964. Toutefois, cette évolution a sans doute tenu, pour une part, à l'amélioration des conditions de financement à plus long terme, ce qui pourrait, en outre, avoir déterminé les entreprises à une certaine consolidation de leur endettement sous forme de crédits. Ceci devrait notamment être le cas aux Pays-Bas, où l'offre sur le marché financier a dépassé de quatre fois celle de la même époque de l'an dernier. Pour les quatre premiers mois, une expansion de 4% des crédits bancaires a été autorisée. En Belgique aussi, une nouvelle limitation quantitative a été fixée pour le premier trimestre (2,75% du montant autorisé pour la fin de 1964). En Italie, la demande de crédits émanant de l'économie privée est demeurée hésitante, et il n'est pas encore certain que l'accroissement constaté en février signifie que les entreprises soient plus disposées à recourir à des moyens de financement à court terme. Ce n'est que dans la R.F. d'Allemagne que l'expansion des crédits à court terme s'est nettement accélérée; il faut cependant tenir compte du fait que, dans ce pays, la balance des paiements a exercé un effet restrictif sur la liquidité de l'économie.

GOLD AND FOREIGN EXCHANGE RESERVES

(in millions of dollars)

RÉSERVES D'OR ET DE DEVISES

(en millions de dollars)



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

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

The official gold and foreign exchange reserves of the member countries grew at a slower pace in the first quarter of 1965. The main reason was that the commercial banks appreciably improved their net foreign currency position, partly as a result of seasonal factors and in part owing to measures taken by the central banks with this end in view. The Community's current account should, if anything, have shown a larger surplus in the first quarter, and the capital account too may well have made a further contribution to the overall reserves. Certainly the current accounts in France, Belgium, and the Netherlands appear once more to have closed with surpluses. Further extensive inflows of capital from abroad were particularly evident in the Netherlands, and this led to a marked reduction of interest rates on the capital market. In Italy, by way of contrast, capital account temporarily showed an appreciable deficit owing to special factors, while current transactions here too continued to show surpluses. Only in the Federal Republic of Germany did the current account show a deficit which, however, was somewhat smaller in the first two months of 1965 than in the previous two months.

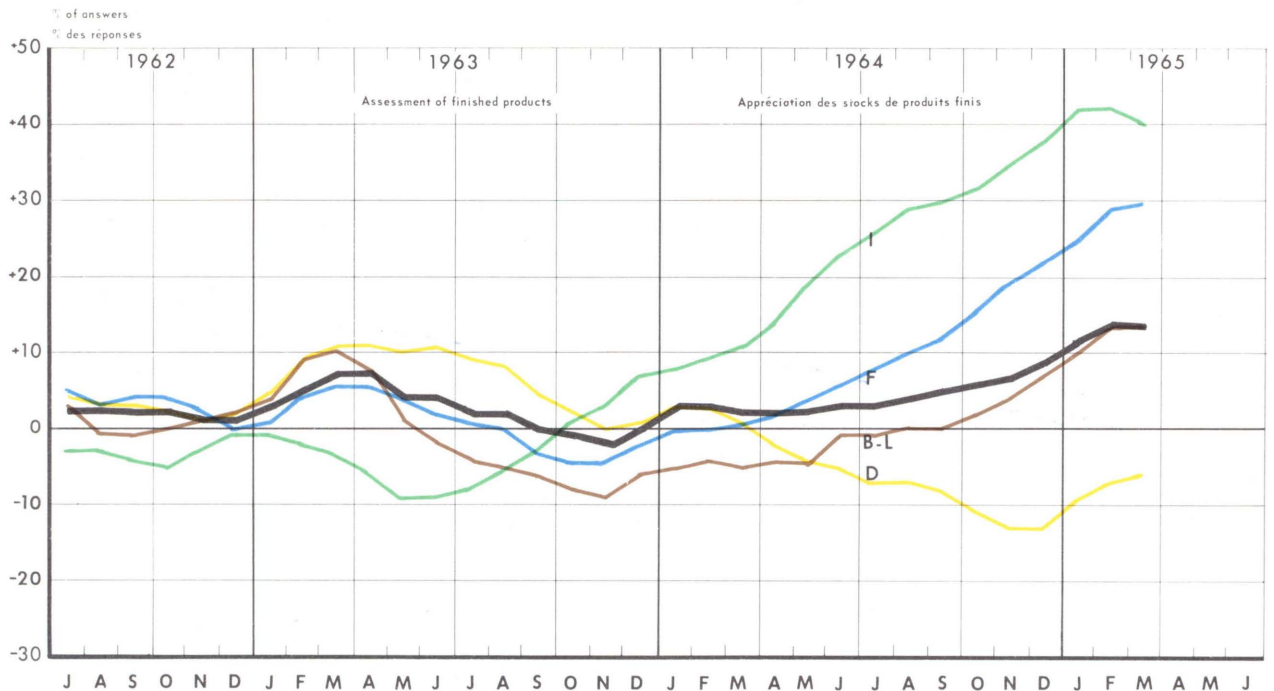
Au premier trimestre de 1965, les réserves d'or et de devises des autorités monétaires des pays membres se sont accrues à un rythme ralenti. Ceci tient principalement au fait que les banques commerciales ont sensiblement amélioré leur position nette en devises, en partie pour des raisons de caractère saisonnier, en partie sous l'effet d'interventions délibérées des banques centrales. Il semble que le solde positif de la balance courante de la Communauté se soit plutôt accru au premier trimestre, et que la balance des capitaux également ait encore agi dans le sens d'un accroissement des réserves globales. En effet, la balance courante paraît avoir laissé un nouvel excédent en France, en Belgique et aux Pays-Bas. Dans ce dernier pays surtout, on a encore constaté un afflux considérable de capitaux étrangers; les taux d'intérêt y ont accusé une baisse prononcée sur le marché financier. En Italie, par contre, la balance des capitaux s'est temporairement soldée par un léger déficit - par suite, il est vrai, de circonstances exceptionnelles - tandis que, comme précédemment, les transactions courantes ont laissé un excédent. Ce n'est que dans la R.F. d'Allemagne que la balance des paiements courants a accusé un déficit; celui-ci a néanmoins été un peu moins important pour les deux premiers mois de 1965 que pour les deux précédents.

RESULTS OF THE BUSINESS SURVEY IN THE COMMUNITY

RESULTATS DE L'ENQUÊTE DE CONJONCTURE C.E.E.

Manufacturing industry ¹⁾ in the EEC ²⁾

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



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

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

Country/Pays	Questions	BR Deutschland			France			Italia			Belgique België			Luxembourg			EEC ²⁾ C.E.E.		
		J	F	M	J	F	M	J	F	M	J	F	M	J	F	M	J	F	M
-	Total order-books	17	16	16	48	54	51	70	64	56	32	35	35	1	26	1	37	37	34
	=	64	60	66	40	37	38	27	31	38	61	55	51	94	22	96	50	48	52
	+	19	24	18	12	9	11	3	5	6	7	10	14	5	52	3	13	15	14
-	Export order-books	21	16	20	38	41	38	48	43	40	33	36	34	1	1	1	30	28	27
	=	61	61	62	48	46	48	41	49	50	61	53	59	43	46	97	55	55	59
	+	18	23	18	14	13	14	11	8	10	6	11	7	56	53	2	15	17	14
-	Stocks of finished goods	13	15	17	7	7	4	3	5	4	9	8	8	0	0	0	9	10	11
	=	78	78	73	56	53	59	51	51	55	70	70	72	99	96	97	66	65	66
	+	9	7	10	37	40	37	46	44	41	21	22	20	1	4	3	25	25	23
-	Expectations: production	4	5	4	25	21	18	36	32	24	21	22	21	2	2	1	17	15	12
	=	74	75	74	57	58	57	54	58	64	65	60	61	50	49	99	65	66	67
	+	22	20	22	18	21	25	10	10	12	14	18	18	48	49	0	18	19	21
-	Expectations: selling prices	3	6	4	10	13	12	15	15	13	8	8	14	0	2	1	8	10	8
	=	81	82	86	79	78	79	66	68	71	74	75	72	41	40	41	77	78	80
	+	16	12	10	11	9	9	19	17	16	18	17	14	59	58	58	15	12	12

¹⁾ Excluding food, beverages and tobacco
²⁾ Excluding the Netherlands

¹⁾ Non compris industries alimentaires, boissons et tabac.
²⁾ Non compris les Pays-Bas.