

EUROPEAN
ECONOMIC
COMMUNITY

COMMISSION



COMMUNAUTE
ECONOMIQUE
EUROPEENNE

COMMISSION

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

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

10

OCTOBER

1965

OCTOBRE

GENERAL INFORMATION

REMARQUES GÉNÉRALES

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.

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.

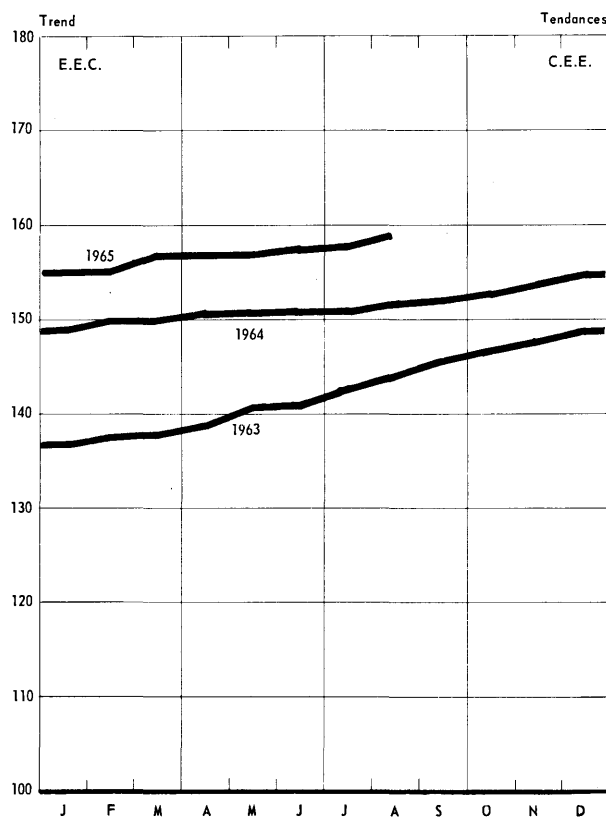
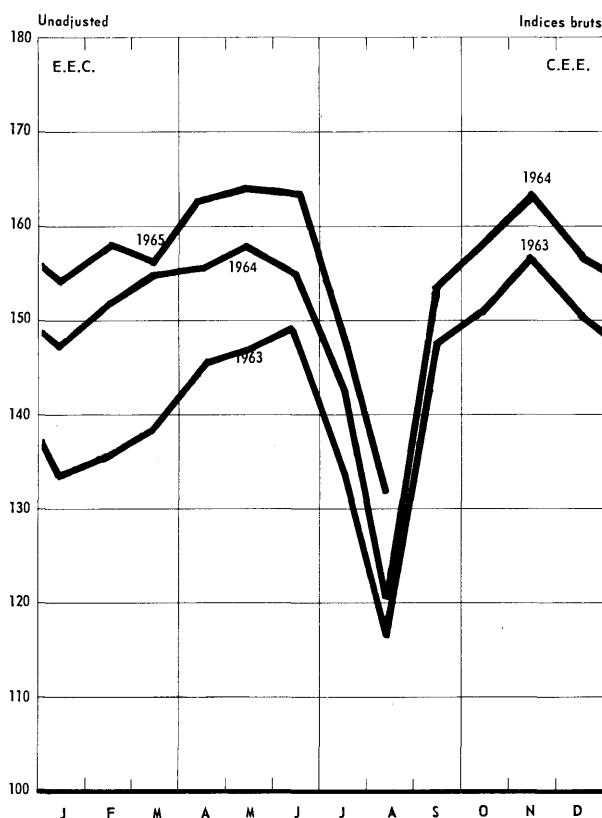
**GRAPHS AND NOTES
ON THE ECONOMIC SITUATION
IN THE COMMUNITY**

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

INDUSTRIAL PRODUCTION

PRODUCTION INDUSTRIELLE

1958 = 100



NOTES: Indices of the Statistical Office of the European Communities (excluding construction, food, beverages and tobacco). — The trend curves in the right-hand chart represent estimates which have been established on the basis of indices adjusted by the SOEC for seasonal and fortuitous variations.

REMARQUES: Indices de l'Office statistique des Communautés européennes (non compris la construction, l'alimentation, boissons et tabacs). — Les courbes de tendance représentent des estimations qui ont été établies sur la base des indices de l'O.S.C.E., corrigés des variations saisonnières et accidentelles.

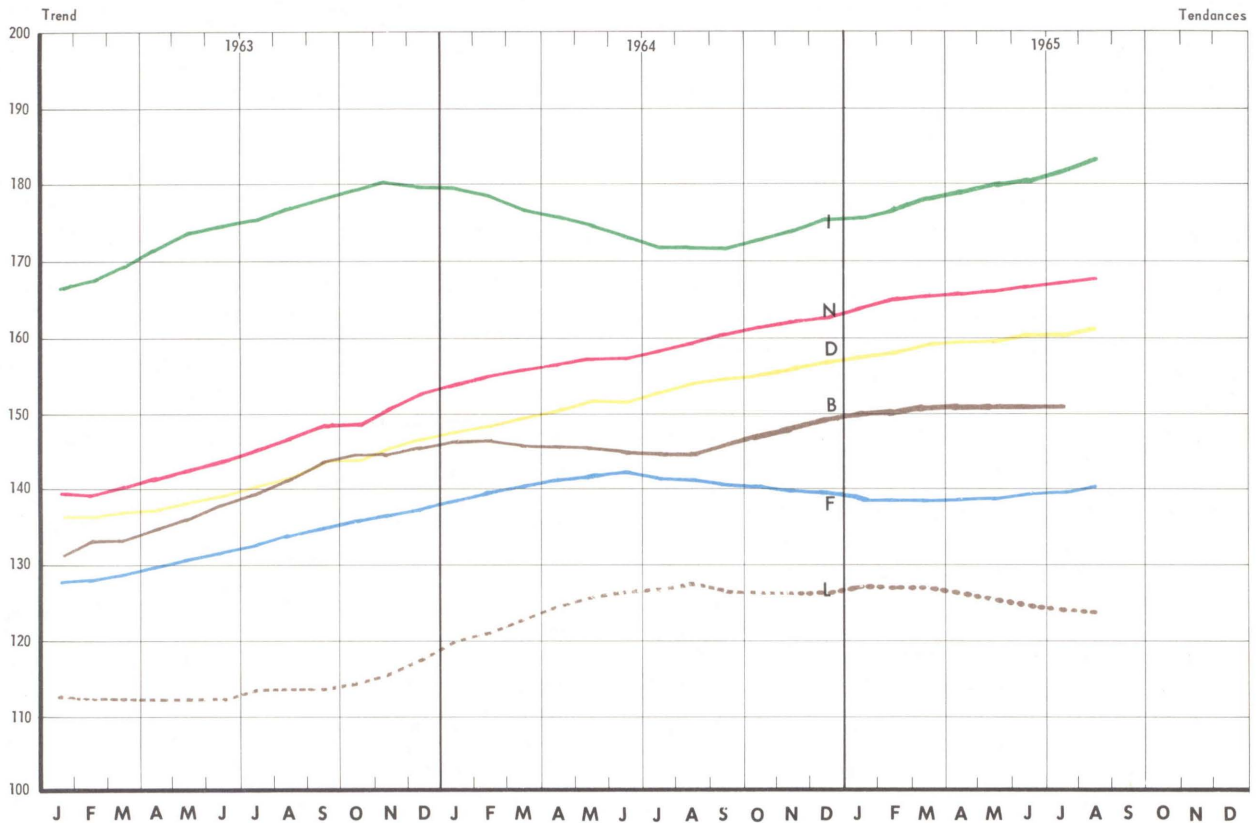
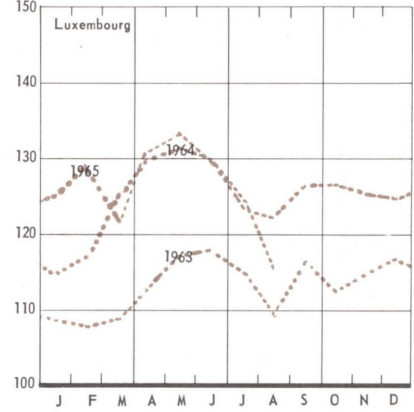
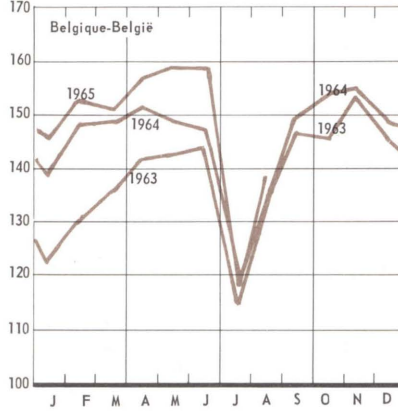
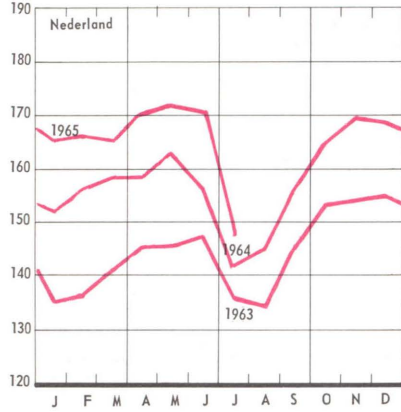
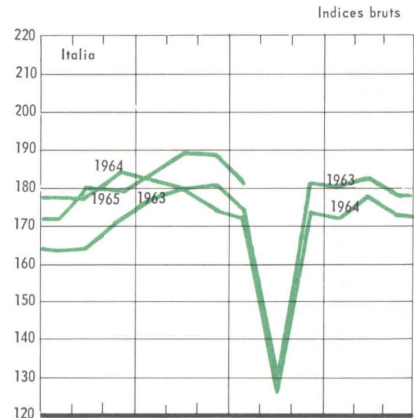
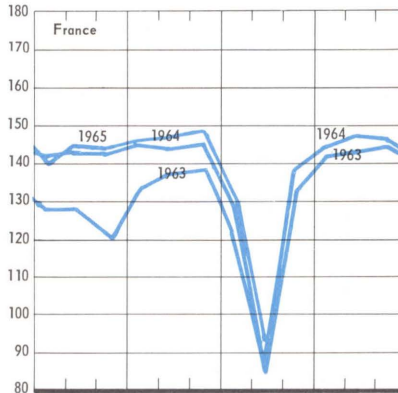
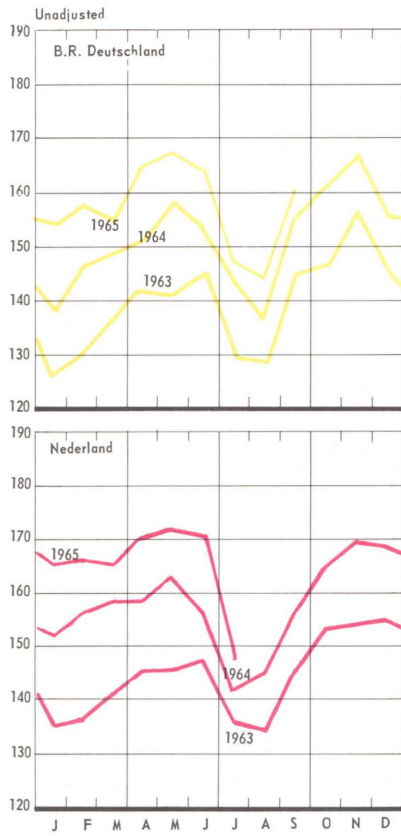
As the impact of the summer holidays is increasing each year, it is still not possible to arrive at a clear picture of the trend of industrial production in August-September, even after adjustment for seasonal variations. With this proviso, it would appear that the growth of the Community's industrial production has accelerated somewhat faster. The recovery of expansion went ahead in France and, more distinctly, in Italy. In the main, however, the only dynamic factors behind this trend were once again exports, private consumers' expenditure, replenishment of stocks, and public investment, whereas investment by private industry in plant and machinery continued to be sluggish; it is not clear how far uncertainty about the Common Market's future is already casting a shadow in this sector. In addition, the production trend in the Federal Republic of Germany which had, (as in the Netherlands) for some time remained at almost the same level on account of reduced elasticity in the physical factors, rose slightly. In Belgium, on the other hand, the slowdown in investment and a levelling off of private consumption seem to have caused growth to stop, though this was no doubt only temporary. In Luxembourg, finally, the production index has recently even tended to decline a little, chiefly because of the smaller demand for steel.

Pour la période août/septembre, la tendance conjoncturelle reste difficile à dégager, du fait de la pause saisonnière des vacances, dont l'incidence s'accroît d'année en année. Sous cette réserve, on constate que l'expansion de la production industrielle de la Communauté pourrait s'être légèrement accélérée. D'une part, la reprise s'est poursuivie en France et, de façon bien plus prononcée, en Italie. Dans ces deux pays, les facteurs d'expansion ont encore été essentiellement les exportations, la consommation privée, une évolution plus favorable, du point de vue conjoncturel, de la formation des stocks, et enfin les investissements publics. En revanche, les investissements fixes de l'industrie privée y sont restés déprimés, et on peut se demander dans quelle mesure l'incertitude concernant l'avenir du Marché commun ne retarde pas déjà la reprise attendue dans ce domaine. D'autre part, la production industrielle a accusé une progression un peu plus vive dans la R.F. d'Allemagne, où, comme d'ailleurs aux Pays-Bas, sa croissance était limitée depuis un certain temps, par suite notamment d'une réduction de son élasticité physique. Dans l'U.E.B.L., par contre, il semble que le ralentissement des investissements, un affaiblissement de la croissance de la consommation privée, ainsi que l'évolution hésitante de la demande d'acier, aient provoqué un arrêt de l'expansion de la production ou même une légère régression.

INDUSTRIAL PRODUCTION

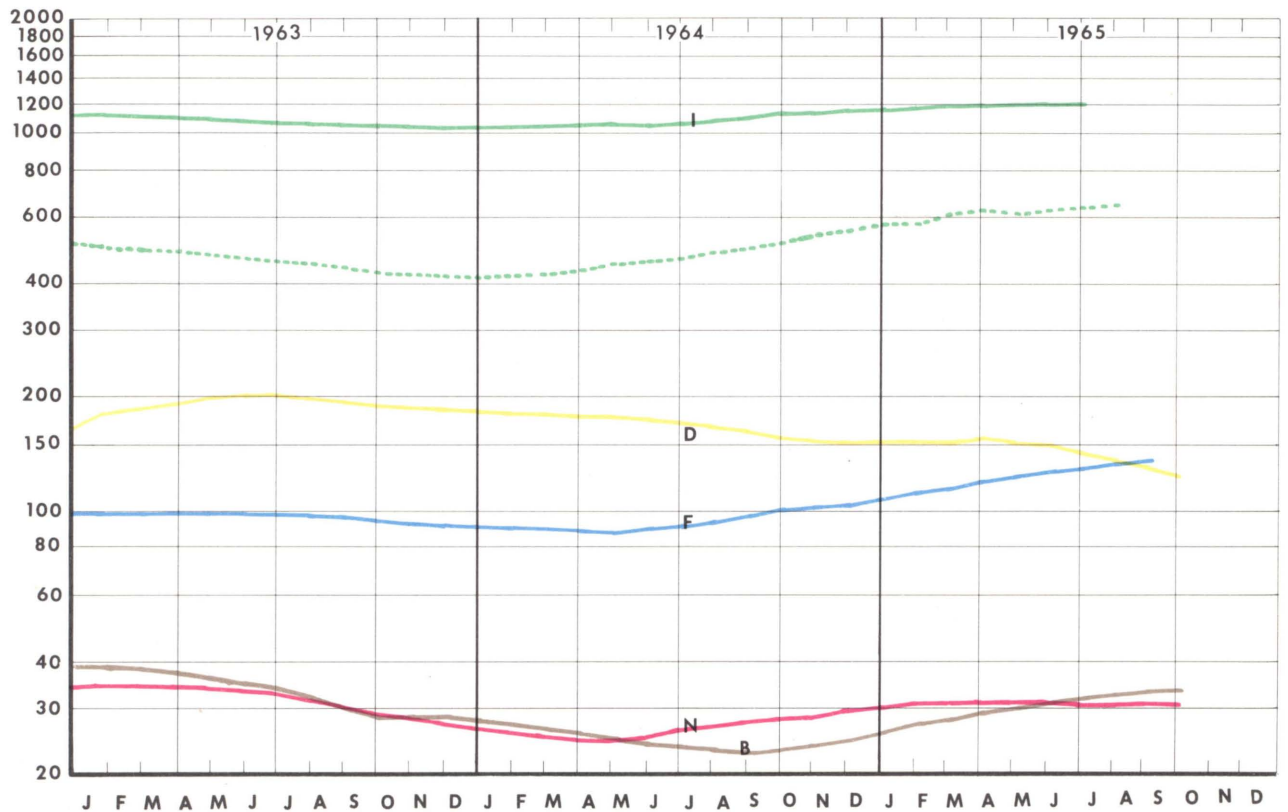
PRODUCTION INDUSTRIELLE

1958 = 100



UNEMPLOYMENT

NOMBRE DE CHÔMEURS



NOTES: End of month figures (thousands). The trends are based on indices adjusted by the Statistical Office of the European Communities for seasonal and fortuitous variations. — France: number of persons seeking employment. — Italy: unbroken line - number registered as unemployed; broken line - data supplied by the SOEC on the basis of results of ISTAT sample survey. — Luxembourg: no unemployment. — Belgium: provisional trend.

REMARQUES: Situation en fin de mois, en milliers. Les courbes ont été établies à partir des séries corrigées des variations saisonnières et accidentelles par l'Office statistique des Communautés européennes. — France: demandes d'emploi non satisfaites. — Italie: en trait continu = personnes inscrites aux bureaux de placement; en pointillé = résultats des enquêtes par sondage ISTAT, adaptés par l'Office statistique des Communautés européennes. — Luxembourg: chômage inexistant. Belgique: courbe provisoire.

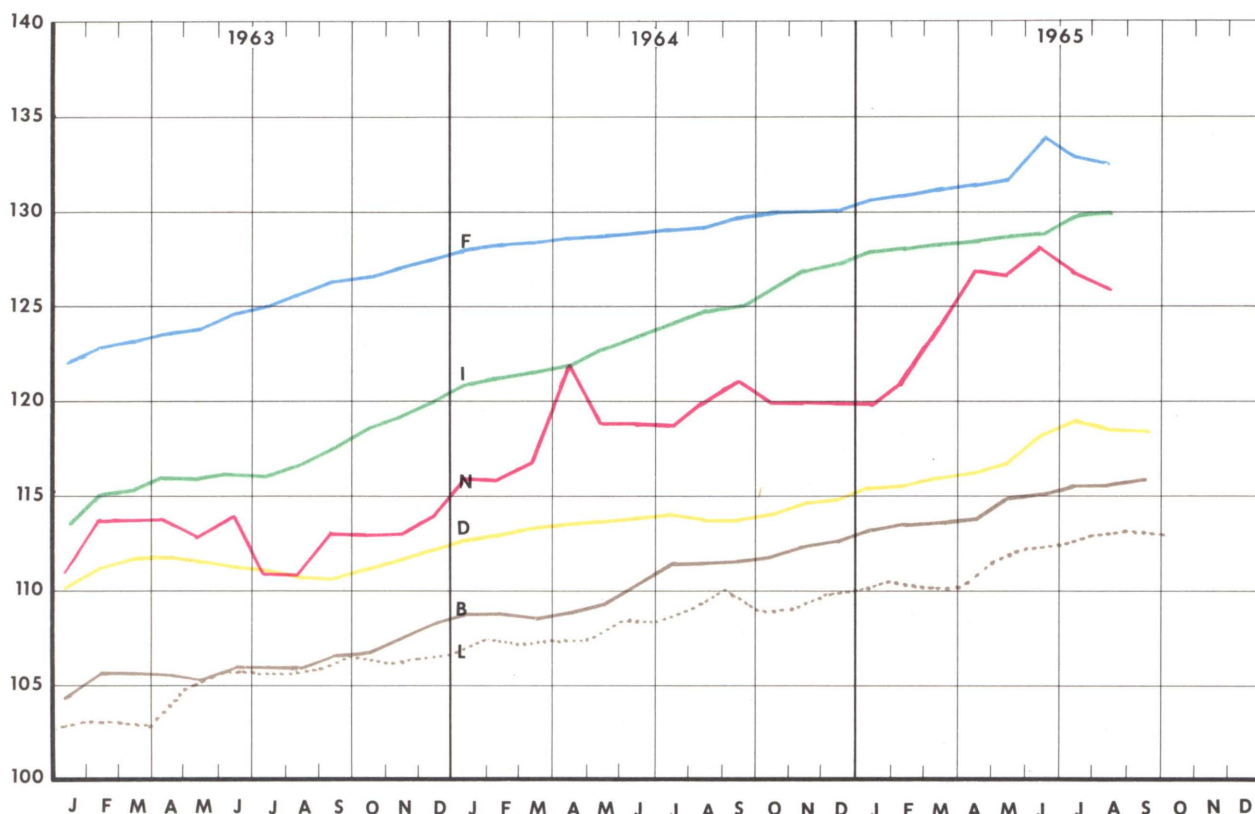
The only member countries still experiencing a severe and general shortage of labour are the Federal Republic of Germany and the Netherlands. In the Federal Republic of Germany the strains on the labour market have become even more acute and are clearly the main cause of the growing inelasticity of supply. In the Netherlands the unemployment figures pointed for a time at least to a slight tendency to ease, but this tendency may have nearly disappeared again. In France, on the other hand, a certain easing of the labour market seems to have continued despite the recovery in the growth of production; the number of unfilled vacancies, at any rate, remained virtually unchanged while the number of persons seeking employment increased further. In Belgium, too, where there was a slow rise in the still very small number of unemployed, it would seem that the slower expansion of demand caused the slightly easier trend to persist. Finally, the number of unemployed in Italy has probably grown further, even if the upward movement may of late have slowed down appreciably.

Parmi les pays membres, seuls la R.F. d'Allemagne et les Pays-Bas accusent encore une pénurie générale de main-d'œuvre très accentuée. Dans la R.F. d'Allemagne, les tensions se sont même aggravées sur le marché de l'emploi; elles constituent manifestement le facteur principal de la diminution progressive de l'élasticité de l'offre. Aux Pays-Bas, la légère tendance à la détente dont a témoigné, temporairement du moins, l'évolution du nombre de chômeurs, semble avoir à peu près disparu. Par contre, une certaine détente conjoncturelle du marché de l'emploi paraît avoir persisté en France, en dépit de la reprise de la production; en tout cas, le nombre d'offres d'emploi est resté à peu près inchangé, tandis que le nombre de demandes d'emploi continuait d'augmenter. En Belgique aussi, où le nombre — toujours très peu élevé — de chômeurs s'est quelque peu accru, la légère tendance à la détente a persisté apparemment, sous l'influence de l'affaiblissement de l'expansion de la demande. En Italie enfin, le nombre de personnes sans emploi a sans doute accusé une nouvelle augmentation conjoncturelle, bien que cette tendance paraisse s'être atténuée sensiblement ces derniers temps.

CONSUMER PRICES

PRIX À LA CONSOMMATION

1958 = 100



NOTES: Indices of prices in national currency. — Any comparison between the curves for the individual member countries must take into account alterations in exchange rates since the beginning of 1958. — Federal Republic of Germany: cost-of-living index for consumers in medium income group. — Belgium/Luxembourg: retail prices and prices of services. — Netherlands: cost-of-living for manual and office workers. — France: consumer price index of 259 articles.

REMARQUES: Indices des prix en monnaies nationales. — En comparant les courbes des divers pays membres, il y a lieu de tenir compte des modifications des taux de change intervenues depuis 1958. — R.F. d'Allemagne: indice du coût de la vie pour consommateurs moyens. — Belgique/Luxembourg: prix de détail et des services. — Pays-Bas: coût de la vie pour travailleurs manuels et employés. — France: indice des prix à la consommation (259 articles).

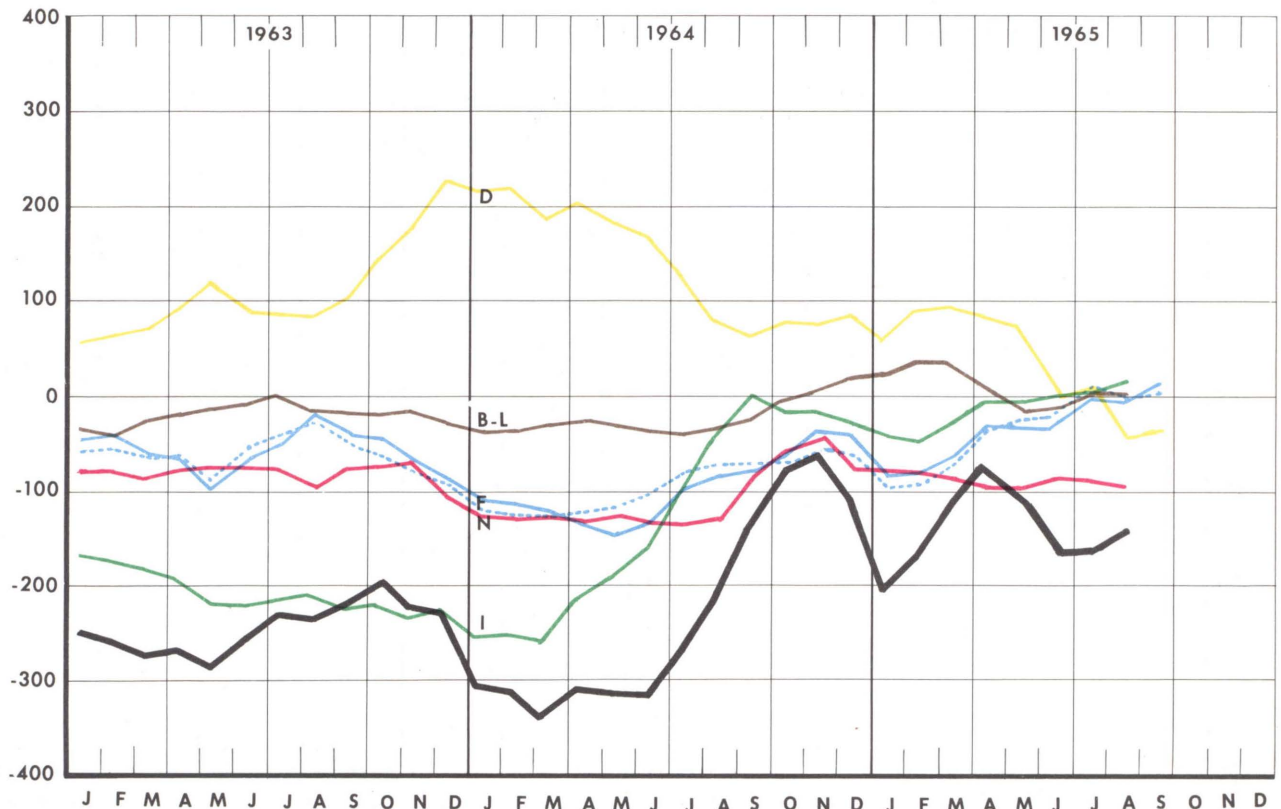
The forces which influenced the trend of consumer prices in August-September were essentially the same as in the preceding two months. In particular the downturn of the overall index in some member countries continues to be due mainly to the return to normal of the prices paid for vegetables and fruit, which had been forced up sharply by the bad weather. As before, this downward movement was offset in part by persistent upward pressures, both in the Netherlands and even more in the Federal Republic of Germany. In Germany, for example, the price index of non-seasonal goods rose even faster in September than in the preceding months. In Belgium these upward pressures were less marked; the retail prices of industrial finished goods remained largely stable, while those of foods went up further. The movements of the consumer price indices in Italy and France are mainly attributable to developments in the services sector: in Italy public transport fares were raised in August and in France the decline of costs of medical treatment, which had risen sharply for a short while in June due to special circumstances, was reflected in the index.

Les facteurs qui ont influé sur l'évolution des prix à la consommation dans la période août/septembre ne diffèrent pas notablement de ceux qui l'avaient déterminée au cours des deux mois précédents. En particulier, la nouvelle baisse de l'indice général constatée dans quelques pays membres s'explique toujours principalement par la résorption de la hausse anormale des prix des légumes, des fruits et des pommes de terre, qui avait été déterminée par le mauvais temps. Comme précédemment, cette baisse a été partiellement compensée, surtout dans la R.F. d'Allemagne, et dans une moindre mesure aux Pays-Bas, par l'action persistante de facteurs conjoncturels de hausse. Dans le premier de ces pays, on observe notamment que l'indice des prix des produits non tributaires de mouvements saisonniers a même augmenté plus rapidement en septembre qu'au cours des mois précédents. En Belgique, les hausses de prix proprement conjoncturelles ont été moins prononcées; ceci apparaît dans la stabilité des prix de détail des produits industriels finis, tandis que les denrées alimentaires ont généralement continué d'enchérir. Les mouvements de l'indice des prix à la consommation, observés en Italie et en France, sont principalement imputables à l'évolution constatée dans le secteur des services. En Italie, les tarifs de certaines entreprises publiques de transports ont été majorés. En France, il s'agit des répercussions de la baisse du coût des prestations médicales, qui, en juin, avaient temporairement accusé une forte augmentation sous l'influence de facteurs exceptionnels.

BALANCE OF TRADE

(in million units of account ¹⁾)

BALANCE COMMERCIALE

(en millions d'unités de compte ¹⁾)

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

REMARQUES: Communauté: par rapport aux pays non membres. — Pays membres: commerce intracommunautaire inclus. — Moyenne mobile sur trois mois. — Exportation fob, importation cif; 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 gm of fine gold = US \$1 at the official rate of exchange.

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

The Community's trade deficit in the late summer remained by and large at the average level of the preceding months; as in that season there is generally a tendency to improve, this may have been a further sign of the slight deterioration which set in at the beginning of the spring. Nevertheless the trade position still gives little cause for worry, and in conjunction with the balances of other items in the current account provides a comfortable surplus. One significant factor in the recent trend was the deterioration in the trade account of the Federal Republic of Germany, where the high level of imports in September again led to an appreciable deficit (which however included trade with the other member countries). In the Netherlands the deficit tended to show a further, though modest, increase, and in B.L.E.U. the slight improvement which appeared in June-July does not seem to have lasted. Finally, the pick-up of domestic demand in Italy may have eliminated the export surplus that had been achieved in June-July. In France, by way of contrast, the foreign trade position improved further especially because exports rose more steeply.

Vers la fin de l'été, le déficit de la balance commerciale de la Communauté s'est à peu près maintenu à la moyenne des mois précédents, ce qui, étant donné la tendance à l'amélioration qui se manifeste habituellement en cette saison, semble bien constituer un indice supplémentaire de la légère détérioration conjoncturelle observée depuis le début du printemps. La situation reste toutefois relativement satisfaisante; en tenant compte du solde des autres postes de la balance des paiements courants, elle assure une position excédentaire appropriée. L'évolution la plus récente a été influencée, tout d'abord, par la détérioration de la balance commerciale de la R.F. d'Allemagne; en effet, cette balance, si l'on y inclut le commerce intracommunautaire, a de nouveau accusé un sensible déficit en septembre, par suite principalement de l'accroissement des importations. Par ailleurs, le déficit des Pays-Bas a encore manifesté une tendance à l'accroissement, qui cependant a été modérée, tandis que dans l'U.E.B.L. la légère amélioration constatée en juin/juillet ne semble pas avoir persisté. En Italie enfin, la reprise de la demande intérieure pourrait avoir mis fin à l'excédent d'exportations qui avait été obtenu en juin/juillet. En revanche, la balance commerciale de la France a continué de s'améliorer, du fait surtout de l'expansion accélérée des exportations.

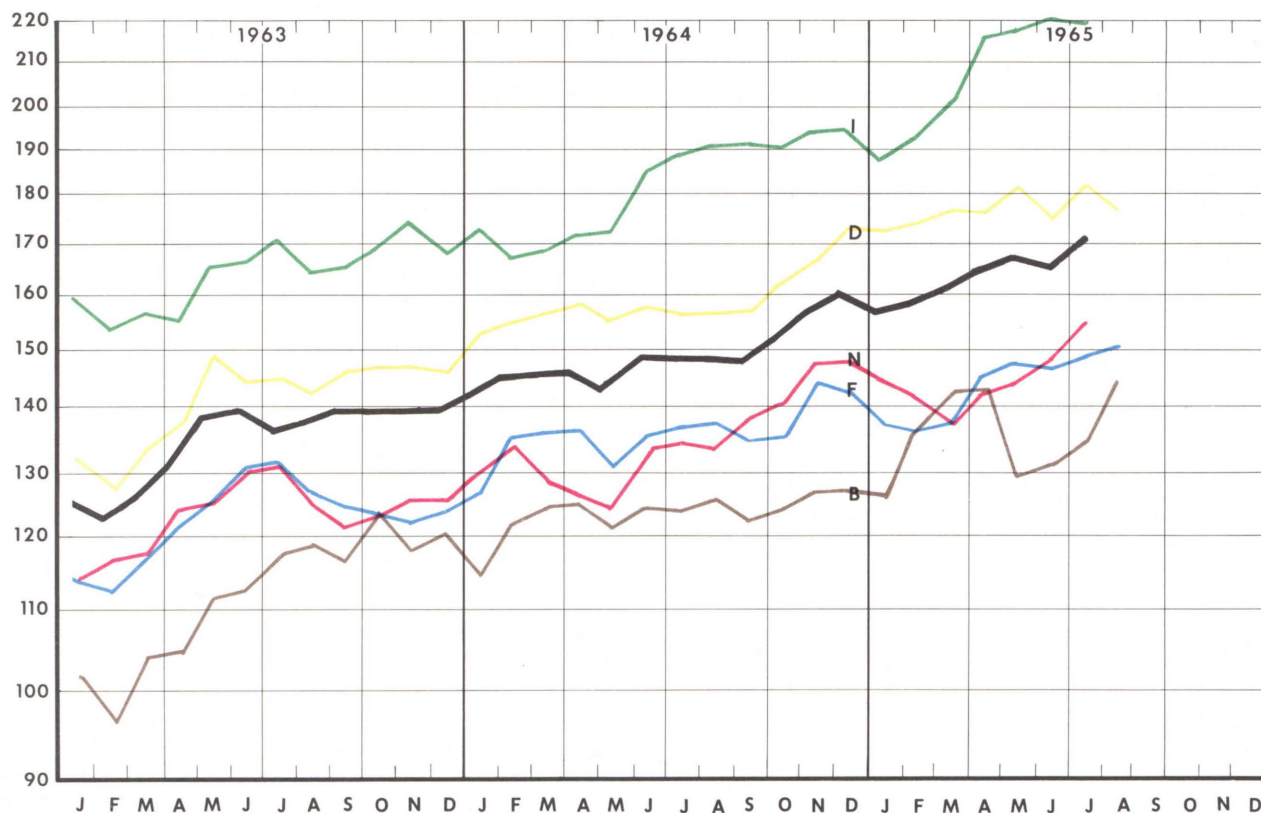
EXPORTS

to non-member countries

EXPORTATIONS

vers les pays non membres

1958 = 100



NOTES: Seasonally adjusted indices of values in u.a. provided by the Statistical Office of the European Communities. — Three-month moving averages. Curves for last two months based partly on estimates. — Belgium and Luxembourg: common curve.

REMARQUES: Indices de valeur en u.c., corrigés des variations saisonnières, établis par l'Office statistique des Communautés européennes. — Moyenne mobile sur trois mois. Les données relatives aux deux derniers mois constituent en partie des estimations. — Belgique et Luxembourg: courbe commune.

With the world business situation continuing to expand and supply possibilities good, especially in Italy and France, exports of goods from the Community to non-member countries rose further in the summer months. Customs returns show that in June-July their value was some 11.5% higher than a year earlier, and this rate of growth may even have been exceeded in August. Deliveries to the United States increased more rapidly than before, in part because of the further build-up of steel stocks in that country. The United Kingdom's imports from the Community also maintained their upward trend after the reduction of the import surcharge. Effective demand from the remaining industrial countries, on the other hand, did not maintain the rate of progress of the preceding months, while exports to the developing countries expanded less rapidly than before — as was to be expected, chiefly on account of the temporary deterioration in their foreign currency position; deliveries to the associated overseas countries and territories even failed to rise above the level of a year earlier.

A la faveur de l'expansion persistante de la conjoncture mondiale et des larges possibilités de l'offre qui se présentent notamment en Italie et en France, les ventes de marchandises de la Communauté aux pays non membres ont continué d'augmenter durant les mois d'été. Suivant les statistiques douanières, leur taux d'accroissement d'une année à l'autre s'est chiffré à quelque 11,5% en valeur pour la période juin/juillet, et il pourrait même avoir été plus élevé pour le mois d'août. Les livraisons aux Etats-Unis ont accusé une expansion accélérée, par suite notamment du stockage d'acier qui, à cette époque, se poursuivait encore dans ce pays. Mais la tendance des achats effectués dans la Communauté par le Royaume-Uni est, elle aussi, restée orientée à l'expansion depuis la réduction de la taxe spéciale perçue à l'importation. En revanche, la demande effective émanant des autres pays industriels n'a plus atteint le rythme d'accroissement observé les mois précédents; dans le même temps, l'expansion des exportations vers les pays en voie de développement s'est également ralentie, comme le laissait prévoir la détérioration passagère de la position en devises de ces pays. Les fouritures destinées aux pays et territoires associés d'outre-mer, n'ont même pas dépassé le niveau auquel elles se situaient un an plus tôt.

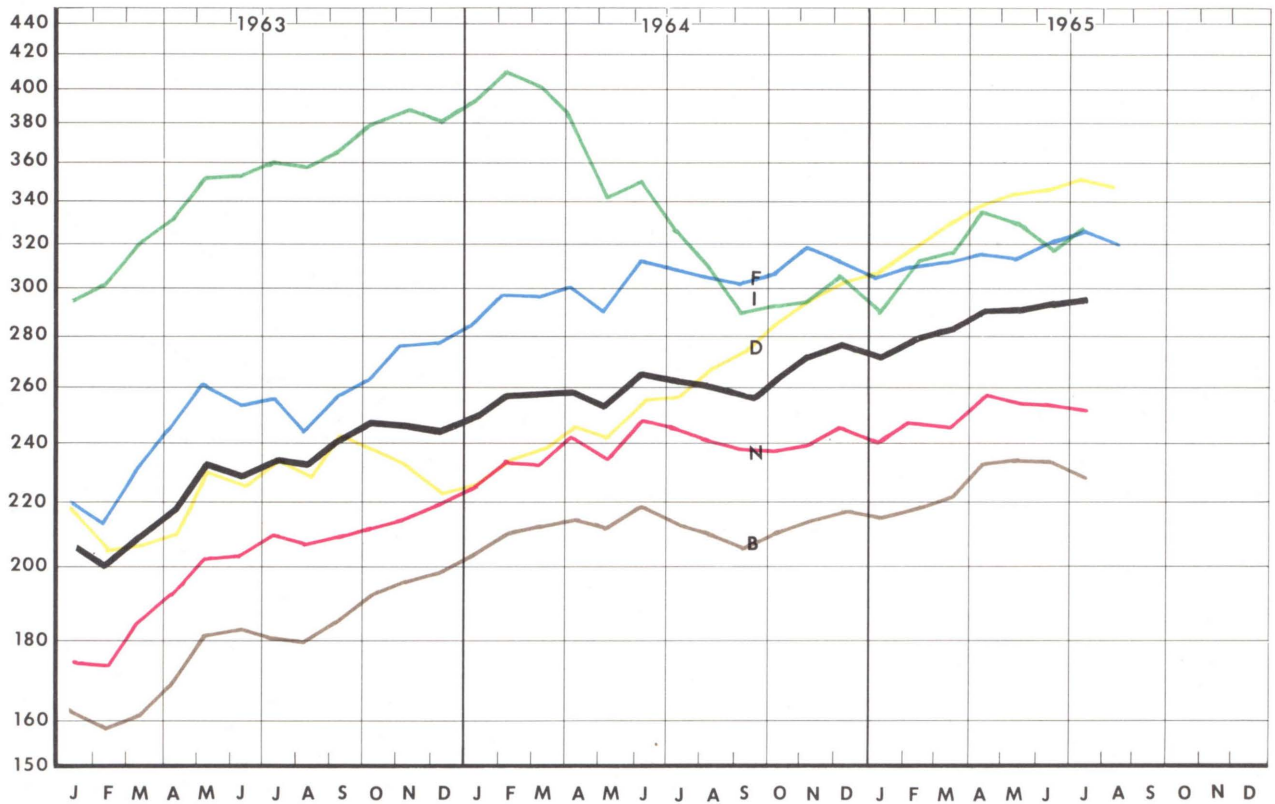
TRADE BETWEEN MEMBER COUNTRIES

Basis: import value in u.a.

ÉCHANGES INTRACOMMUNAUTAIRES

sur la base des importations en u.c.

1958 = 100



NOTES: Three-month moving averages of the seasonally adjusted indices supplied by the Statistical Office of the European Communities. — Curves for last two months based partly on estimates. — Belgium and Luxembourg: common curve.

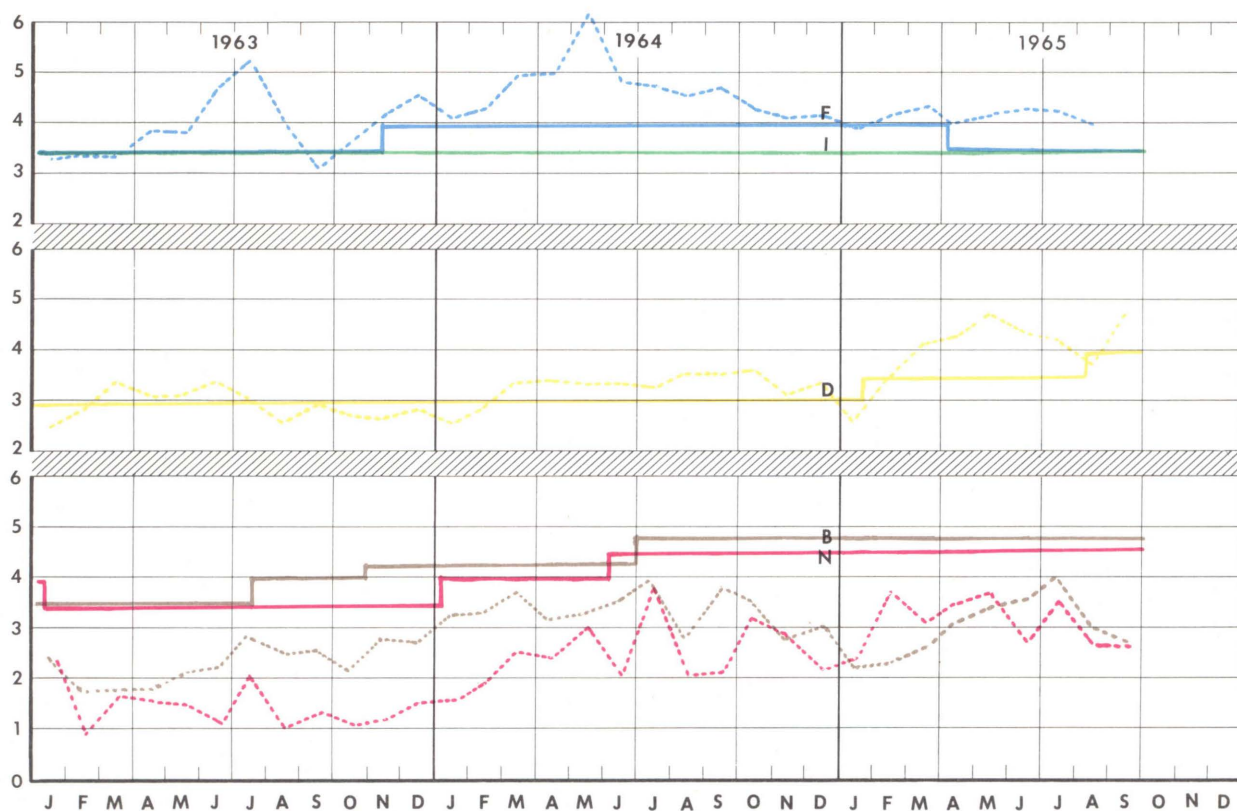
REMARQUES: Moyenne mobile, sur trois mois, des indices désaisonnalisés par l'Office statistique des Communautés européennes. — Les données relatives aux deux derniers mois constituent en partie des estimations. — Belgique et Luxembourg: courbe commune.

Trade in goods between the member countries continued to expand rapidly in the summer months, perhaps even somewhat faster than before; the year-to-year growth rate, too, may in July-August have been almost up to 15% (imports, value). The expansion was due first and foremost to sharply increased imports into the Federal Republic of Germany, where the pull of domestic demand was still strong, though it has tended to weaken somewhat of late. France's imports from the other member countries have also been rising again more distinctly as the recovery in the internal economic situation in that country gathers way. Likewise Italy's purchases seem, after the setback to their recovery caused by a strike of customs officials in the spring, to have expanded over the last few months. Finally, the value of goods imported from other member countries by the Netherlands grew quite appreciably, while those imported by the Belgo-Luxembourg Economic Union have recently been making only modest progress, mainly because here the expansion of demand for capital goods and semi-finished products has been weakening.

La vive expansion des échanges intracommunautaires de marchandises s'est poursuivie et peut-être même légèrement accélérée durant les mois d'été; suivant les statistiques d'importation, leur taux d'accroissement en valeur, d'une année à l'autre, devrait avoir atteint près de 15% pour la période juillet/août. Ce développement est encore principalement imputable à la forte progression des achats de la R.F. d'Allemagne, où la croissance de la demande intérieure est restée vive, bien qu'elle ait eu tendance à s'atténuer quelque peu ces derniers temps. En outre, les importations de la France en provenance des autres pays membres ont été, depuis peu, plus nettement orientées à l'expansion que précédemment, sous l'influence du redressement croissant de la conjoncture intérieure française. Il semble également que les achats de l'Italie, dont la reprise avait été entravée au printemps par une grève des douaniers, aient marqué une progression conjoncturelle. Enfin, les achats effectués dans la Communauté par les Pays-Bas se sont accrus dans une mesure appréciable, tandis que ceux de l'Union économique belgo-luxembourgeoise paraissent n'avoir accusé, depuis quelque temps, que des progrès modérés, par suite notamment de l'affaiblissement, observé dans ces deux pays, de l'expansion de la demande de biens d'investissement et de demi-produits.

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.

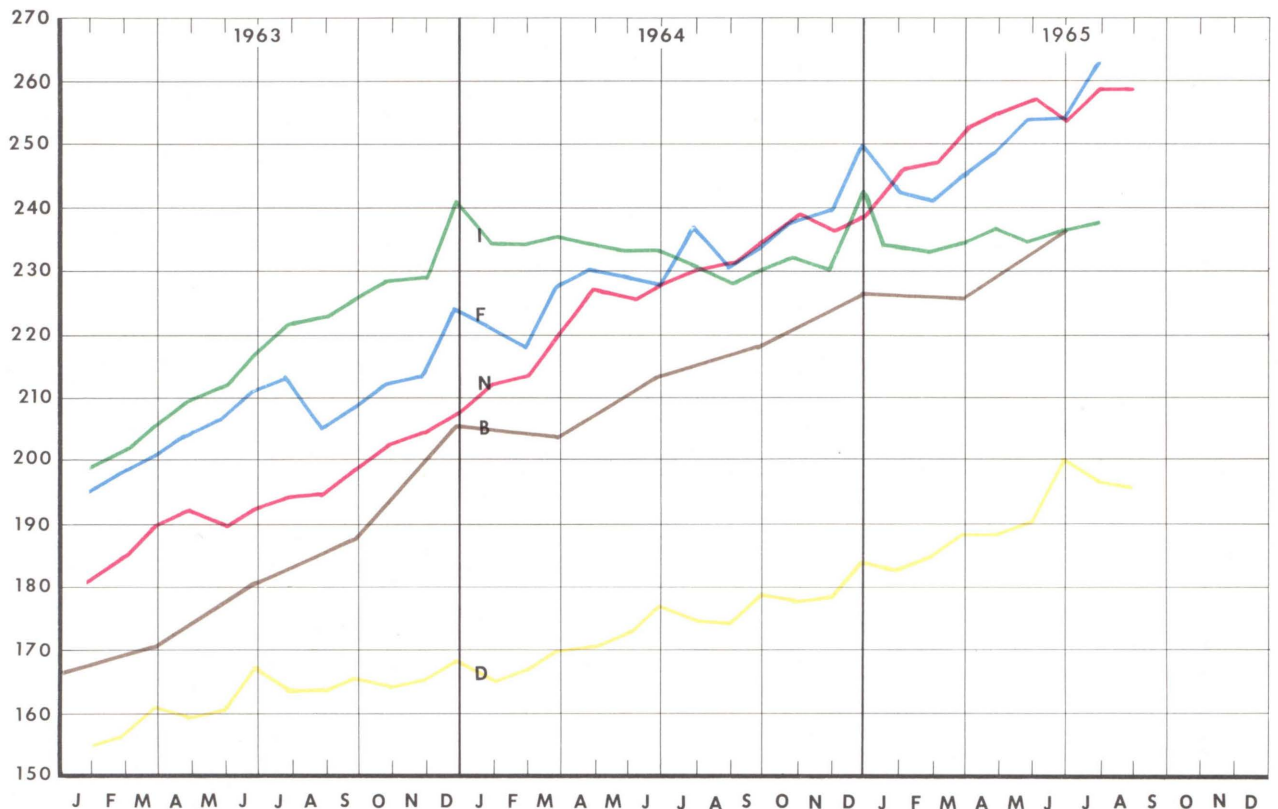
In the third quarter bank liquidity expanded in most of the member countries, mainly because of balance of payments surpluses and of cash deficits in the public sector. The first of these factors was particularly marked in Italy; but in France too the balance of payments was the chief influence on liquidity. In both countries Treasury transactions did little or nothing to expand liquidity. In Belgium, on the other hand, this factor - combined with payments surpluses - may well have helped to step up liquidity; that the money market eased again, was partly due to the greater readiness of the public to maintain bank balances. In the Netherlands the main factor influencing the money market was the heavy deficit on public expenditure, which had to be financed in large part by the issue of Treasury Bills. In Germany, on the other hand, bank liquidity has become distinctly tighter despite the heavy cash deficit in the public sector. Here it was possible, chiefly because of the balance of payments deficit, to apply the policy of credit restraint against the background of a progressive reduction in the margin of bank liquidity; the effect of this reduction was heightened by a temporary increase in the pace at which bank advances were rising. In mid-August the Central Bank confirmed the trend of interest rates paid on the market by making a further increase in Bank rate.

Au troisième trimestre, les liquidités intérieures des banques se sont accrues dans la plupart des pays membres, sous l'effet notamment d'excédents extérieurs et de déficits de trésorerie des pouvoirs publics. Le premier cas est en particulier celui de l'Italie; mais en France aussi, l'augmentation des liquidités bancaires a été déterminée principalement par la balance des paiements. Dans ces pays, l'incidence des opérations du Trésor sur cette expansion a été nulle ou n'a été que de légère durant cette période. En Belgique, par contre, elles doivent y avoir contribué comme les excédents extérieurs; mais la détente sur le marché financier de ce pays est également imputable à une propension accrue du public à détenir des avoirs bancaires. Aux Pays-Bas, le marché monétaire a été influencé surtout par les excédents élevés de dépenses de l'Etat, qui ont été financés en majeure partie au moyen d'émissions de bons du Trésor. Dans la R.F. d'Allemagne par contre, la liquidité bancaire s'est nettement resserrée, malgré d'importants déficits de trésorerie des pouvoirs publics. En raison surtout des déficits extérieurs, la politique de crédit restrictive a pu se traduire, dans ce pays, par une réduction croissante de la marge des liquidités des banques, d'autant plus sensible que l'octroi des crédits s'est temporairement accéléré. A la mi-août, la Bundesbank a confirmé l'évolution des taux d'intérêt sur le marché en procédant à un nouveau relèvement du taux d'escompte.

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 and Netherlands, up to 12 months; France, up to 2 years; Belgium, without time-limit.

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

Short-term lending reflects divergent tendencies in the business situations, balances of payments, government budgets, credit policies and capital markets of the various countries. In Italy the demand for credit remained weak despite increased production, mainly because balance of payments surpluses have kept the liquidity of business decidedly high while investment by enterprises has remained sluggish. In France, on the other hand, where there have also been considerable inflows of money from abroad, and where investment — notably stock investment — was more buoyant than in Italy, lending has again spurred with the recovery of the business situation. The very rapid expansion of credit in the Federal Republic of Germany was due to the growth of investment at a time when the possibilities of self-financing were declining (relatively) and capital markets were becoming tighter; bank liquidity was also reduced by balance of payments deficits and the policy of credit restraint, and this has recently caused a slowdown in the expansion of credit. In Belgium and the Netherlands the financing of relatively sharp cost increases has played a leading role in the development of the credit situation.

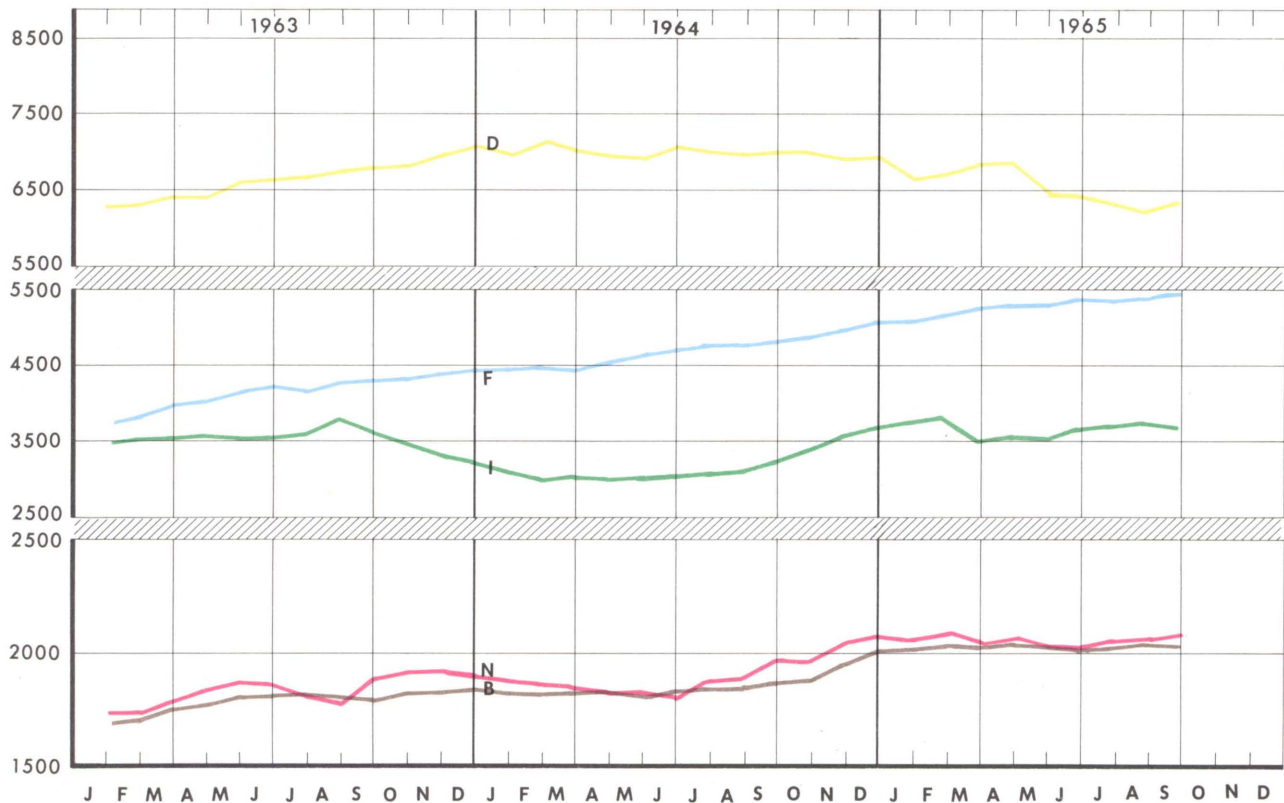
L'évolution de ces crédits reflète les influences exercées, à des degrés divers selon les pays membres, par la conjoncture, la balance des paiements, le budget, la politique du crédit et le marché financier. C'est ainsi qu'en Italie, malgré l'expansion de la production, la demande de crédit est restée limitée du fait que, principalement sous l'effet des excédents de la balance des paiements, la liquidité de l'économie est relativement importante et que les investissements des entreprises sont encore déprimés. En France, par contre, où l'afflux de liquidités en provenance de l'étranger a également été appréciable, mais où, notamment, l'évolution des investissements sous forme de stocks est, dans l'ensemble, plus dynamique qu'en Italie, le développement du crédit s'est sensiblement accéléré, en liaison avec la reprise de la conjoncture. La très vive expansion du crédit dans la République fédérale d'Allemagne est imputable à la progression des investissements, allant de pair avec une réduction relative des possibilités d'autofinancement et avec un resserrement du marché financier; la liquidité bancaire s'est également réduite par suite des déficits de la balance des paiements et de la politique restrictive suivie en matière de crédit, dont l'expansion se trouve, depuis peu, ralentie de ce fait. En Belgique et aux Pays-Bas, le financement de hausses des coûts relativement importantes, notamment, a influé sur l'évolution 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. — 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.

If in the third quarter the aggregate official gold and foreign exchange reserves of the member countries rose slightly for the first time this year, this was not due to acceleration of the improvement in the Community's balance of current payments. In most member countries, however, there were distinct surpluses on current account. In Italy the surpluses even grew further, but this tendency was reflected in an improvement in the commercial banks' net foreign exchange holdings and the IMF position, while the level of official reserves remained by and large unchanged. In France, too, the improvement in the reserves was due first and foremost to the surplus on current account; capital account was influenced by an advance repayment of debts. In the Netherlands there were surpluses once again in July-August after the deficit on current account in the second quarter. In the Federal Republic of Germany, on the other hand, the year-old deterioration continued unabated; the deficit on current transactions (including payment of services) may well have been more or less the same as in the second quarter (DM 2600 million).

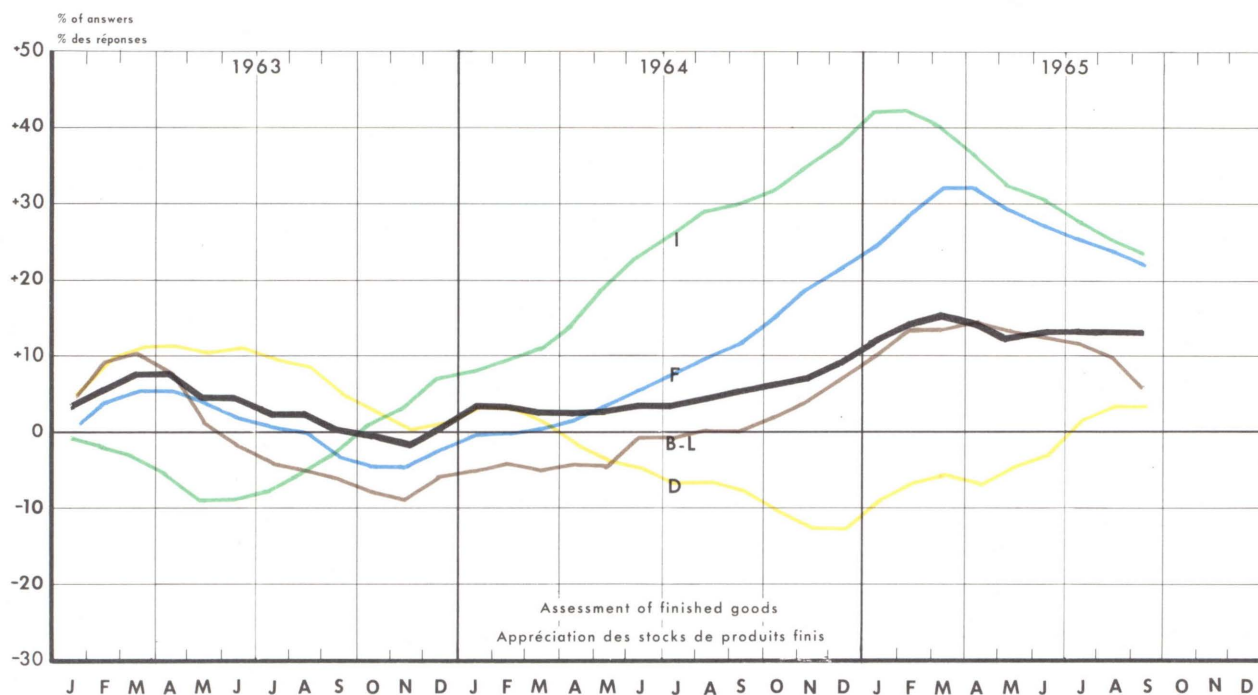
Pour la première fois cette année, les réserves monétaires brutes des pays membres ont de nouveau légèrement augmenté au troisième trimestre, sans qu'une amélioration plus accentuée de la balance des paiements courante de la Communauté y ait contribué. Cependant, les paiements courants ont encore été caractérisés, dans la plupart des pays membres, par de nets excédents. Ceux-ci ont même continué d'augmenter en Italie, mais cette évolution s'y est traduite par une amélioration de la position nette en devises des banques commerciales ainsi que de la position auprès du Fonds monétaire international, tandis que le montant des réserves officielles est resté à peu près inchangé. En France également, l'amélioration de la situation des réserves résulte principalement de la position excédentaire de la balance courante; la balance des capitaux y a été influencée par un remboursement de dettes anticipé. Aux Pays-Bas, de nouveaux excédents ont succédé, en juillet-août, au déficit de la balance des paiements courants enregistré au second trimestre. Par contre, la détérioration observée depuis un an dans la R.F. d'Allemagne s'est poursuivie sans s'atténuer; le déficit des transactions courantes (y compris les transferts unilatéraux) devrait y avoir atteint à peu près le même montant qu'au deuxième trimestre, soit 2,6 milliards de DM.

RESULTS OF THE BUSINESS SURVEY IN THE COMMUNITY

Manufacturing industry ¹⁾ in the EEC ²⁾

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

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



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

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

Country/Pays	BR Deutschland			France			Italia			Belgique België			Luxembourg			EEC C.E.E. ²⁾			
	J	A	S	J	A	S	J	A	S	J	A	S	J	A	S	J	A	S	
Total order-books Carnet de commandes total	-	20	21	20	45	43	39	43	47	43	32	33	31	0	0	0	11	10	13
	=	67	66	66	45	47	48	51	48	49	62	58	57	95	97	98	57	57	57
	+	13	13	14	10	10	13	6	5	8	6	9	12	5	3	2	32	33	30
Export order-books Carnet de commandes étrangères	-	24	25	25	36	35	36	33	37	28	36	39	39	1	1	1	29	30	29
	=	64	63	63	50	51	48	56	54	58	58	54	52	87	97	98	59	59	58
	+	12	12	12	14	14	16	11	9	14	6	7	9	12	2	1	12	11	13
Stocks of finished goods Stocks de produits finis	-	10	10	11	6	6	9	7	11	9	8	11	14	26	0	0	8	9	10
	=	76	76	77	64	65	63	62	58	58	75	73	70	73	99	97	70	69	69
	+	14	14	12	30	29	28	31	31	33	17	16	16	1	1	3	22	22	21
Expectations: production Perspectives de production	-	6	5	7	13	14	14	27	23	20	18	16	21	25	0	0	13	11	12
	=	78	76	78	64	59	57	63	64	64	67	63	59	72	96	98	70	68	68
	+	16	19	15	23	27	29	10	13	16	15	21	20	3	4	2	17	21	20
Expectations: selling prices Perspectives relatives aux prix de vente	-	5	6	7	5	6	6	13	11	13	11	11	13	33	8	33	7	7	8
	=	86	86	84	85	82	82	73	76	74	69	70	70	54	80	7	82	82	81
	+	9	8	9	10	12	12	14	13	13	20	19	17	13	12	60	11	11	11

¹⁾ Excluding food, beverages and tobacco

²⁾ Excluding the Netherlands

¹⁾ Non compris industries alimentaires, boissons et tabac.

²⁾ Non compris les Pays-Bas.