

**European
Economic
Community**
Commission

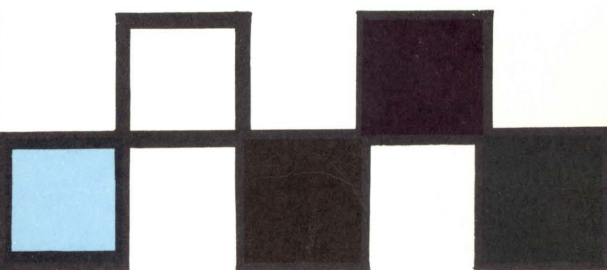
**Communauté
Économique
Européenne**
Commission

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

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

7

1966



Publication mensuelle

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.

Commission of the European Economic Community
Directorate General for Economic and Financial Affairs
Directorate for National Economies and Economic Trends

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

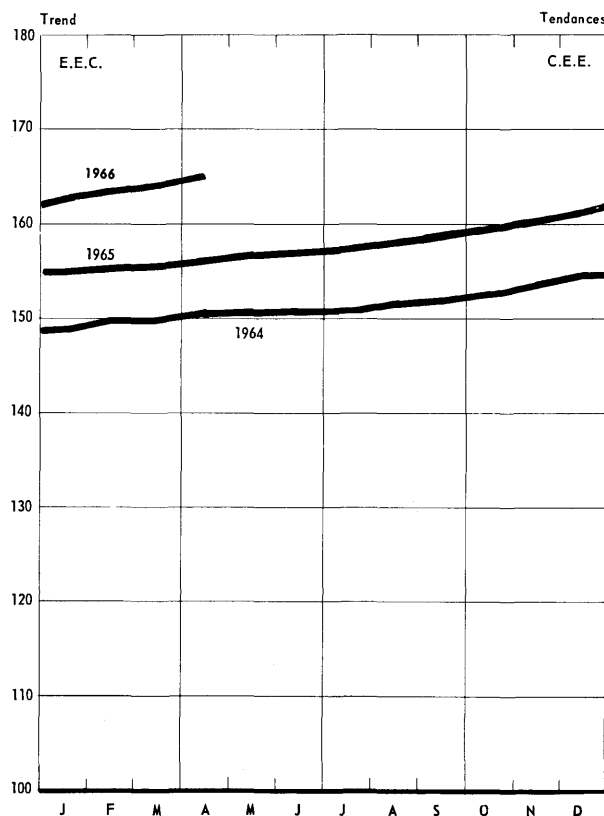
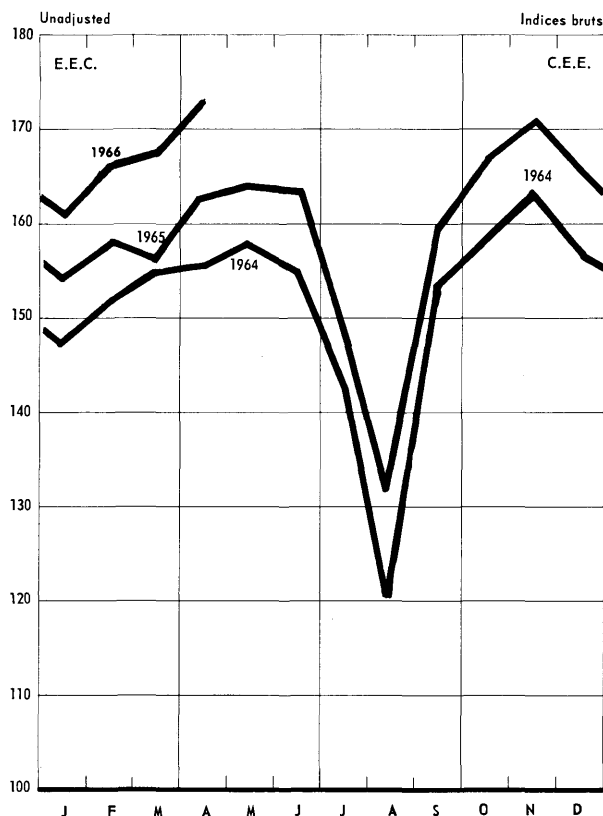
**GRAPHIQUES ET NOTES RAPIDES
SUR LA CONJONCTURE
DANS LA COMMUNAUTÉ**

Commission de la Communauté économique européenne
Direction générale des affaires économiques et financières
Direction des économies nationales et de la conjoncture

INDUSTRIAL PRODUCTION

1958 = 100

PRODUCTION INDUSTRIELLE



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.

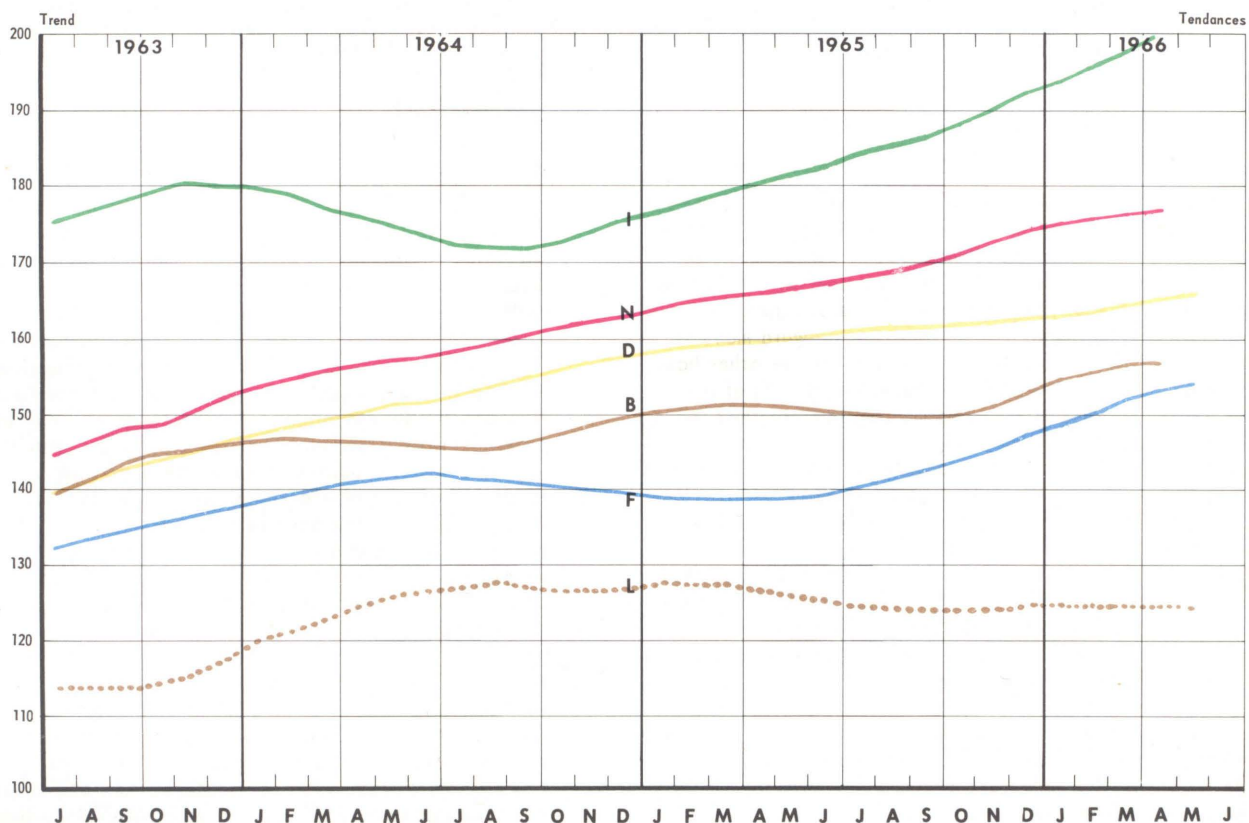
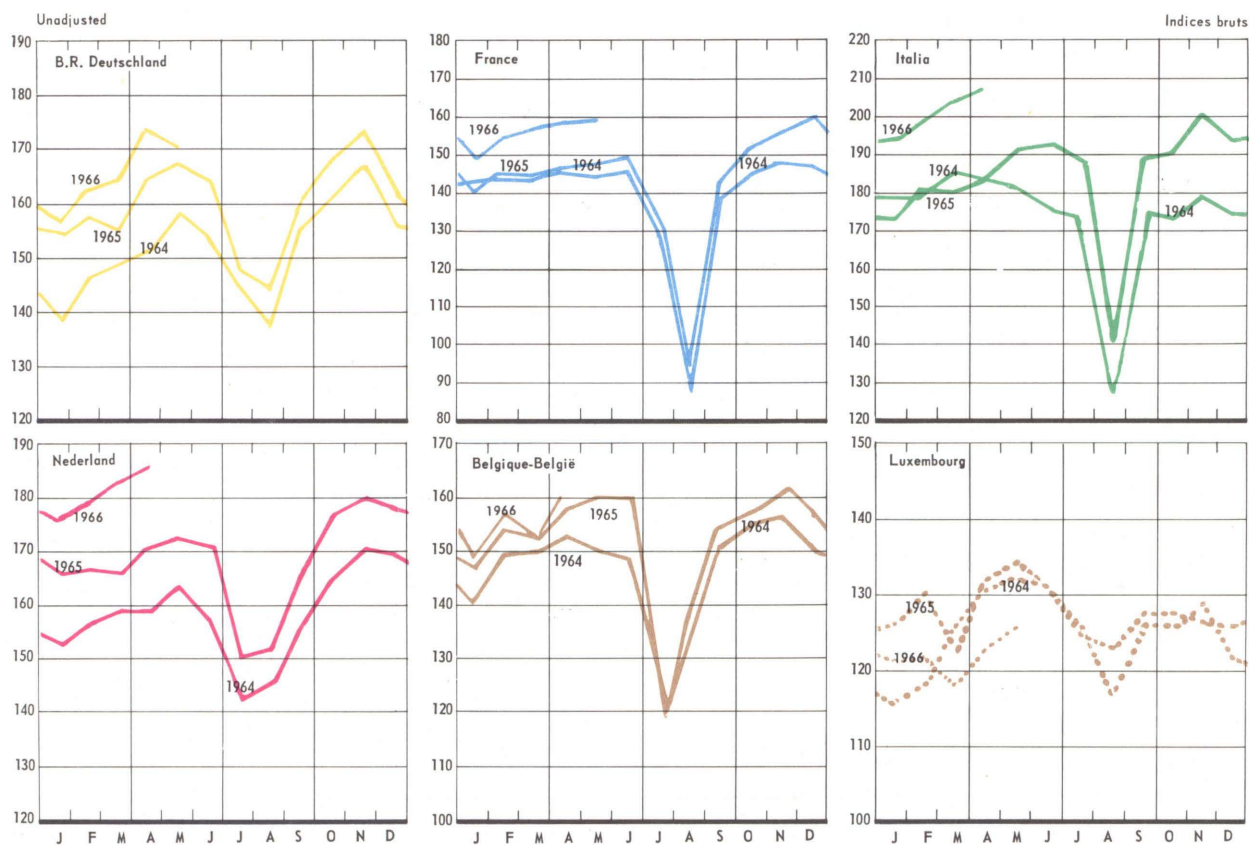
Towards the end of the first half-year there appears to have been no significant change in the trend of industrial production in the Community. Owing to a further vigorous expansion of overall domestic demand in France, Italy and the Netherlands, production in these countries continued to show a marked upward movement. In the Federal Republic of Germany, on the other hand, where there is some slackening in the growth of investment expenditure by enterprises, and in the Belgo-Luxembourg Economic Union, where exports in particular showed only a very modest advance in the first few months of 1966, the increases in production have been fairly slight. Provisional estimates suggest that industrial production in the Community as a whole in the first half of the year may have been about 6% higher than in the corresponding period of 1965. In general, the increase was most pronounced in consumer durables and in those branches of industry experiencing structural expansion, such as chemicals; in the capital goods industries, however, it was fairly modest. The level of activity in the iron and steel industry did not rise, and certain other basic industries — above all coal-mining — even had to limit their production.

Il ne semble pas que la tendance d'évolution de la production industrielle de la Communauté se soit notablement modifiée vers la fin du premier semestre. En France, en Italie et aux Pays-Bas, elle est restée nettement orientée à l'expansion, sous l'effet de la croissance toujours vigoureuse de la demande intérieure globale. En revanche, les progrès sont restés assez limités dans la R.F. d'Allemagne, où le développement des dépenses d'investissement se ralentit, de même que dans l'Union économique belgo-luxembourgeoise, où, en particulier, les exportations n'ont augmenté que très modérément durant les premiers mois de 1966. Au total, pour le premier semestre, la production industrielle de la Communauté pourrait, selon des estimations provisoires, avoir dépassé de quelque 6% le niveau auquel elle s'était située un an plus tôt. D'une manière générale, la progression a été la plus prononcée dans le secteur des biens de consommation durables et dans les secteurs industriels dont l'expansion est de caractère structurel, tels que l'industrie chimique; par contre, elle a été assez modérée dans les industries productrices de biens d'équipement. L'activité ne s'est pas accrue dans l'industrie sidérurgique, et quelques autres industries de base, en particulier les charbonnages, ont même dû restreindre leur production.

INDUSTRIAL PRODUCTION

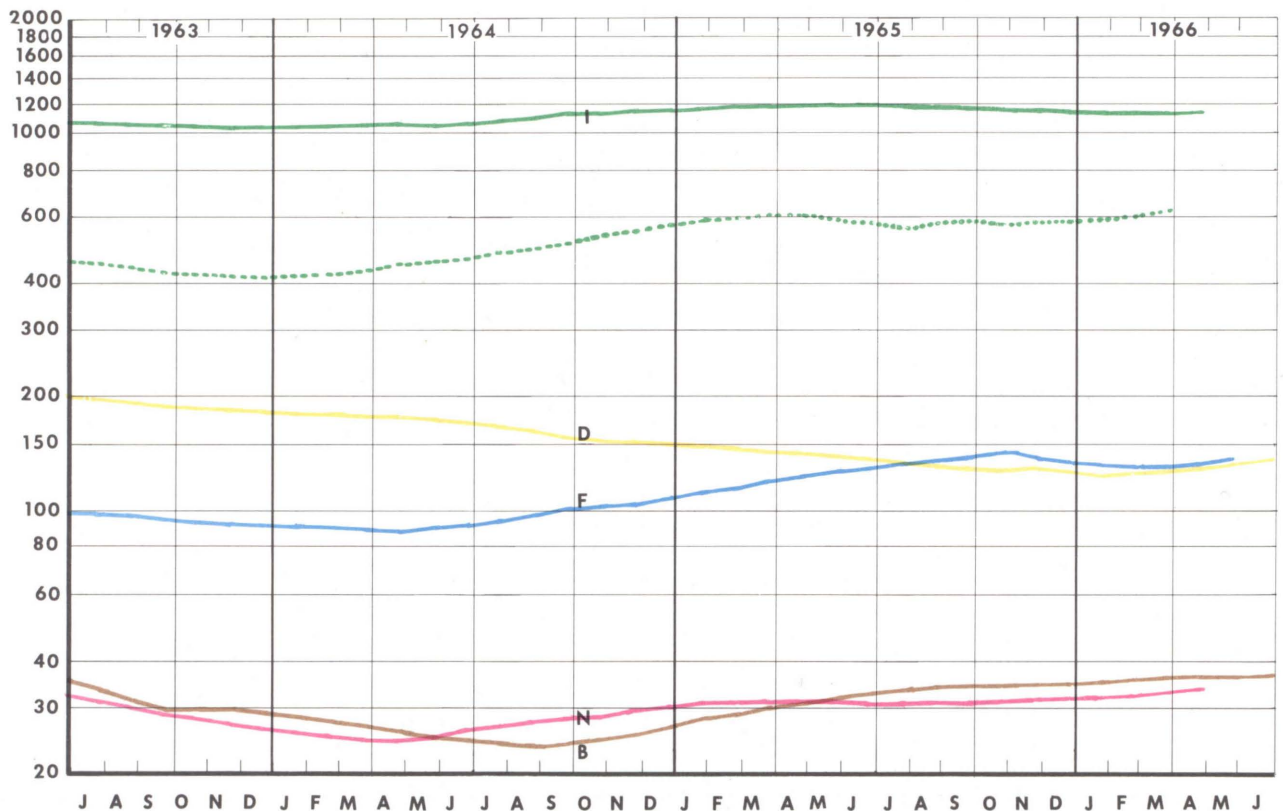
PRODUCTION INDUSTRIELLE

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.

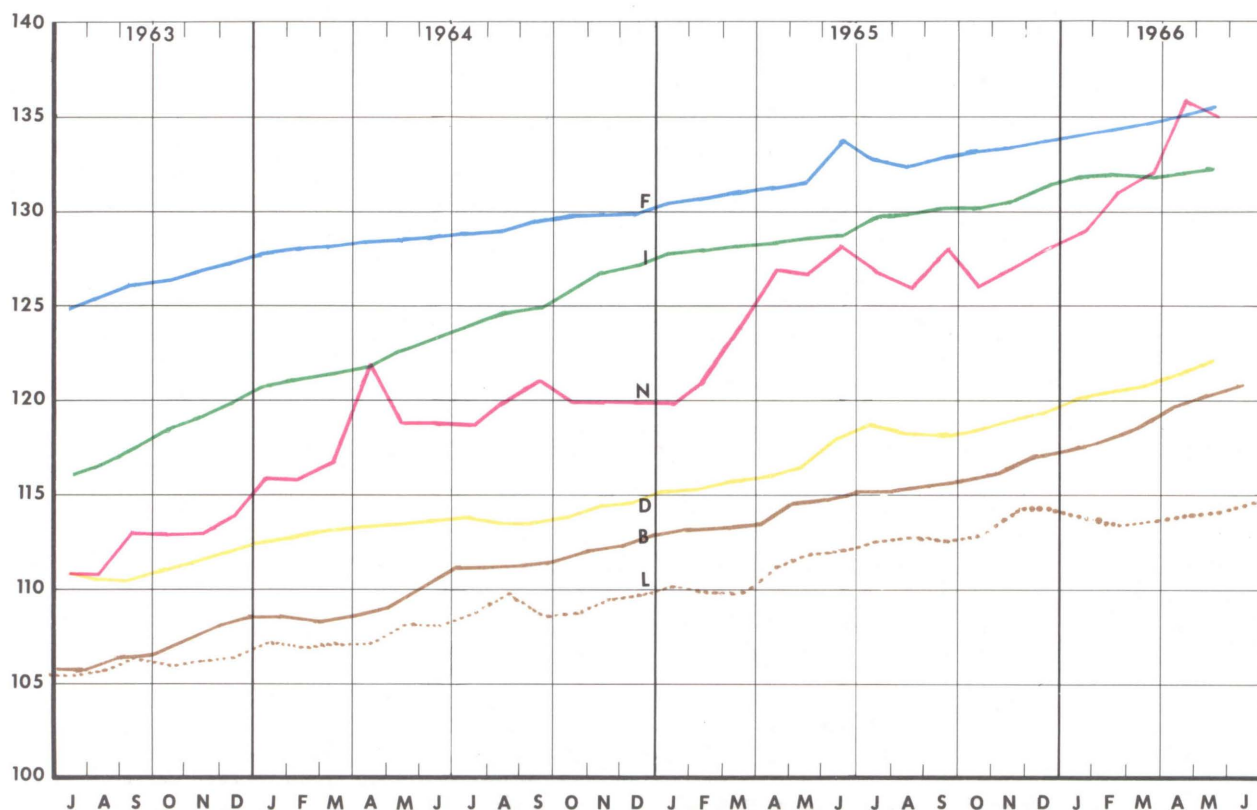
In recent months the number of persons employed again appears to have shown only a very moderate increase, although production has continued to expand perceptibly. In most member countries the persistent manpower shortage of the last five years has in fact induced enterprises to invest considerable sums in rationalization, with the result that the need to expand staff has now declined. In addition, in sectors where the trend of economic activity is relatively depressed or where there are structural difficulties, higher labour costs are making managements less and less inclined to hoard labour. In the Federal Republic of Germany, particularly, the labour market has recently been showing some signs of easing; at any rate the seasonal decline in unemployment which usually occurs in June was relatively modest. In Belgium the labour market continued to ease. In France the total number of persons seeking employment tended to rise, largely because of increased unemployment in building and construction. Only in Italy and — to a lesser extent — in the Netherlands should the numbers employed prove to have risen, and in Italy the underlying tendency for unemployment to fall has continued in the last few months. In the Netherlands there was no significant change in the labour market situation, which was marked by a considerable shortage of manpower.

Il semble que l'accroissement du nombre de personnes occupées soit resté très modéré ces derniers temps, bien que la production ait encore marqué de sensibles progrès. Dans la plupart des pays membres, en effet, la pénurie de main-d'œuvre qui règne depuis cinq ans a amené les entreprises à effectuer d'importants investissements de rationalisation, qui réduisent à présent leurs besoins de main-d'œuvre supplémentaire. En outre, les secteurs où la conjoncture est relativement déprimée, ou qui sont aux prises avec des difficultés structurelles, sont de moins en moins enclins à «thésauriser» de la main-d'œuvre, étant donné la hausse des coûts salariaux. C'est notamment le cas dans la R.F. d'Allemagne, où le marché de l'emploi a donné, ces derniers temps, des signes de détente; en tout cas, la baisse saisonnière du nombre de chômeurs y est demeurée relativement limitée en juin. En Belgique, la détente semble avoir persisté. En France, le nombre global des personnes en quête d'emploi a eu tendance à s'accroître, notamment en raison d'une aggravation du chômage dans la construction. L'Italie et, dans une moindre mesure, les Pays-Bas, sont les seuls pays membres où l'emploi doit avoir augmenté; en Italie, la tendance conjoncturelle à la réduction du chômage s'est poursuivie au cours des derniers mois. Aux Pays-Bas, la situation du marché de l'emploi, caractérisée par une notable pénurie de main-d'œuvre, n'a pas accusé de modification notable.

CONSUMER PRICES

PRIX À LA CONSOMMATION

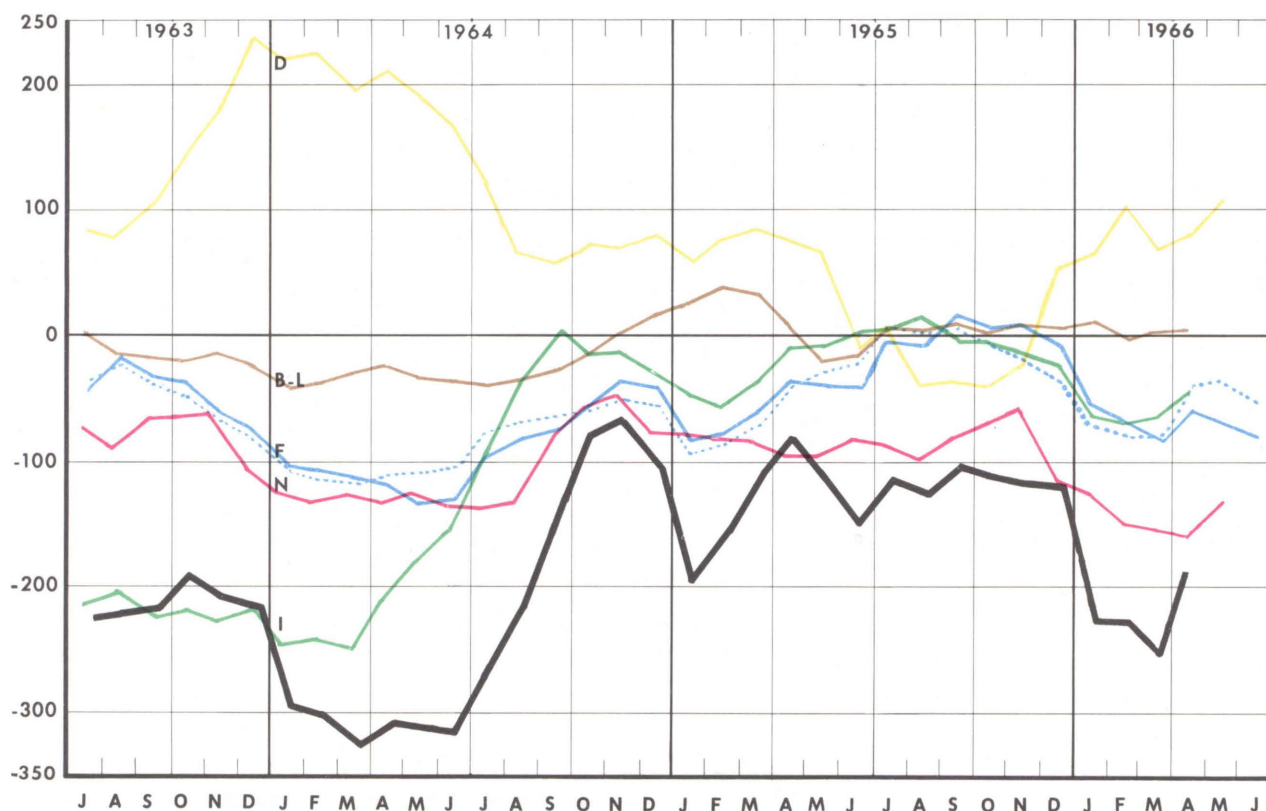
1958 = 100



BALANCE OF TRADE

(in million units of account ¹⁾)

BALANCE COMMERCIALE

(en millions d'unités de compte ¹⁾)

NOTES: Community: trade 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.

¹⁾ 1 unit of account = 0,888671 gm of fine gold = US \$1 at the official rate of exchange.

At the beginning of the second quarter the Community's balance of visible trade showed some improvement compared with the previous months. There was little change in the development of exports, and the improvement was primarily due to a slight slackening in the growth of imports - a slackening which would seem, however, to reflect an underlying trend in the Federal Republic of Germany only. It certainly cannot be concluded from this that there has been any reversal of the general trend in visible trade with non-member countries. The tendency for the deficit to increase, which was first apparent in the middle of 1965, has persisted despite considerable fluctuations in the way the trade accounts of individual countries have been developing, and there is indeed much to suggest that this tendency will persist: in 1965, an improvement in the trade balances of France and the Benelux countries with non-member countries was at first more than offset by the elimination of the export surplus in the Federal Republic of Germany, and a subsequent recovery of the German trade surpluses coupled with relative stability in the Belgian trade balance was not sufficient to cancel out, for the Community as a whole, the growing import surpluses of France, Italy and the Netherlands.

REMARQUES: Communauté: par rapport aux pays non membres. - Pays membres: commerce intracommunautaire inclus. - Moyenne mobile sur trois mois. - Exportation fob, importation caf; or monétaire exclu. - France: en trait continu = la balance totale; en pointillé = la balance avec l'étranger. - Belgique et Luxembourg: courbe unique.

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

Au début du second trimestre, la balance commerciale de la Communauté a marqué, par rapport aux mois antérieurs, une certaine amélioration; celle-ci, en l'absence de modification notable de l'évolution des exportations, est surtout imputable à un léger ralentissement de l'expansion des importations, qui semble bien n'avoir présenté de caractère conjoncturel que dans la R.F. d'Allemagne. Elle ne permet guère de conclure à un renversement de la tendance en ce qui concerne l'ensemble des échanges de marchandises avec les pays non membres. Il y a plutôt maintes raisons de croire, pour l'immédiat, à une tendance à l'aggravation progressive du déficit qui est apparu au milieu de l'année dernière, et qui a persisté jusqu'à présent en dépit d'importants changements d'orientation accusés par l'évolution de la balance commerciale des divers pays membres en particulier. En effet, tandis que, dans le courant de 1965, une amélioration de la balance commerciale de la France et des pays du Benelux à l'égard des pays non membres avait tout d'abord été plus que compensée par une diminution de l'excédent d'exportation de la R.F. d'Allemagne, le nouvel accroissement de cet excédent, enregistré par la suite, et la relative stabilité de la balance belge n'ont pas suffi à neutraliser, pour l'ensemble de la Communauté, l'augmentation des excédents d'importation de la France, de l'Italie et des Pays-Bas.

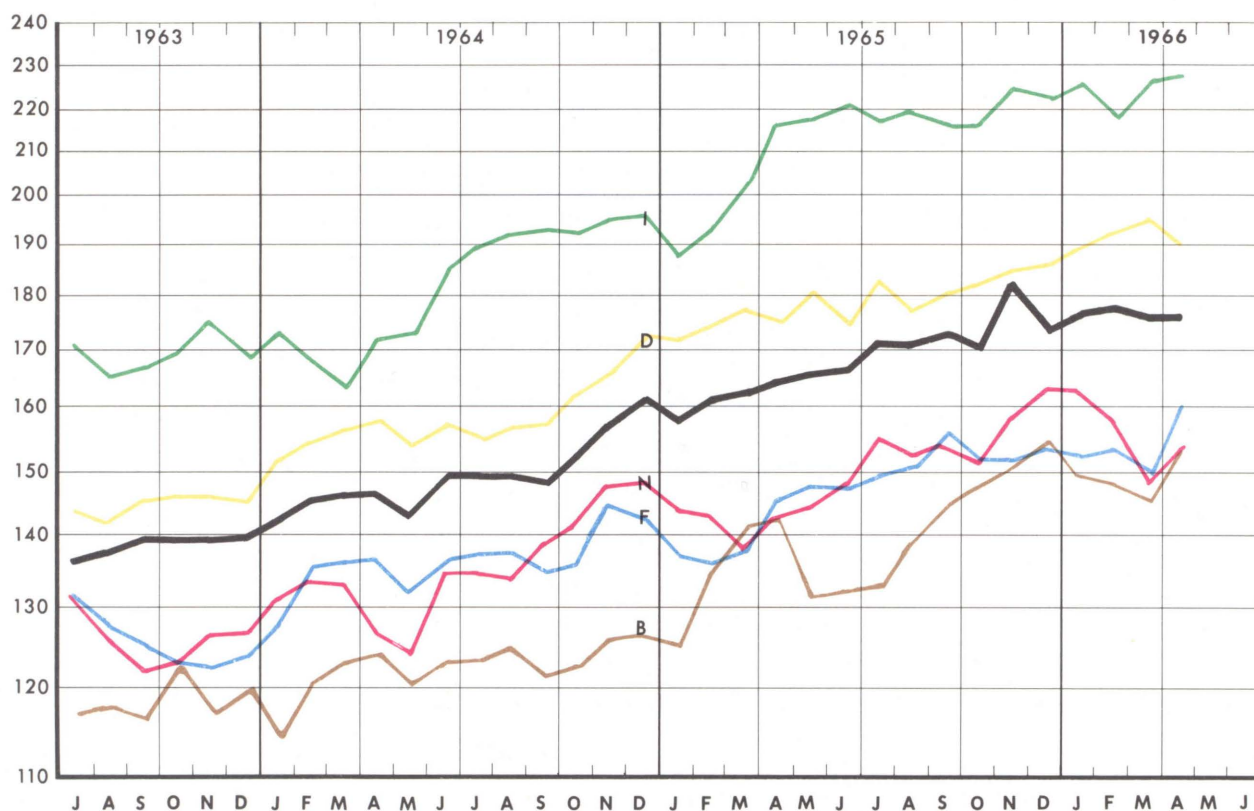
EXPORTS

to non-member countries

EXPORTATIONS

vers les pays non membres

1958 = 100



NOTES: Seasonally adjusted indices of values in u.s. 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.s., 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.

The slackening in the growth of the Community's visible exports observed in the first months of 1966 seems to have persisted into the early spring. External trade figures, it is true, showed the gross values of exports to be some 8% higher in March and April than a year previously, but as at that time the expansion of exports had been rather modest, this year-to-year growth rate cannot be considered particularly high. A very vigorous increase, of about 23% in twelve months, was shown by exports to the United Kingdom; in May, however, the UK demand for imports may have decreased in reaction to the news that the import surcharge is to be removed in November. Exports to the United States also expanded very rapidly - again, it is true, mainly because of excess domestic demand. On the other hand, the improvement in the foreign exchange earnings of the developing countries as a whole has still not led to any distinct pick-up of demand from those countries; their official reserves probably continued to rise. In March and April their imports from the Community remained at approximately the same level as a year before, while imports from the Community into the associated overseas countries and territories were even some 6% down.

Le ralentissement conjoncturel de l'expansion des exportations de marchandises de la Communauté, observé durant les premiers mois de 1966, paraît avoir persisté au début du printemps. Sans doute, suivant les statistiques du commerce extérieur, la valeur brute des exportations a-t-elle dépassé de quelque 8%, en mars/avril, le montant enregistré un an plus tôt; mais comme celui-ci avait été relativement bas, ce taux de croissance n'a rien d'exceptionnel. Les ventes au Royaume-Uni ont accusé une très forte augmentation (de 23% environ en l'espace d'un an); toutefois, la demande d'importation de ce pays pourrait avoir diminué quelque peu à partir de mai, à la suite de l'annonce de la suppression, en novembre prochain, de la surtaxe à l'importation. Le rythme d'accroissement des ventes aux Etats-Unis a été très élevé; la cause principale en réside également dans l'excédent de la demande intérieure dans ce pays. En revanche, l'augmentation des entrées de devises observée dans l'ensemble des pays en voie de développement n'a toujours pas entraîné de nette reprise de la demande émanant de ce groupe de pays, et leurs réserves de change doivent avoir continué de s'accroître. En mars/avril, leurs achats à la Communauté se sont situés approximativement au même niveau qu'un an auparavant; ceux des pays et territoires associés d'outre-mer se sont même situés à quelque 6% en dessous de ce niveau.

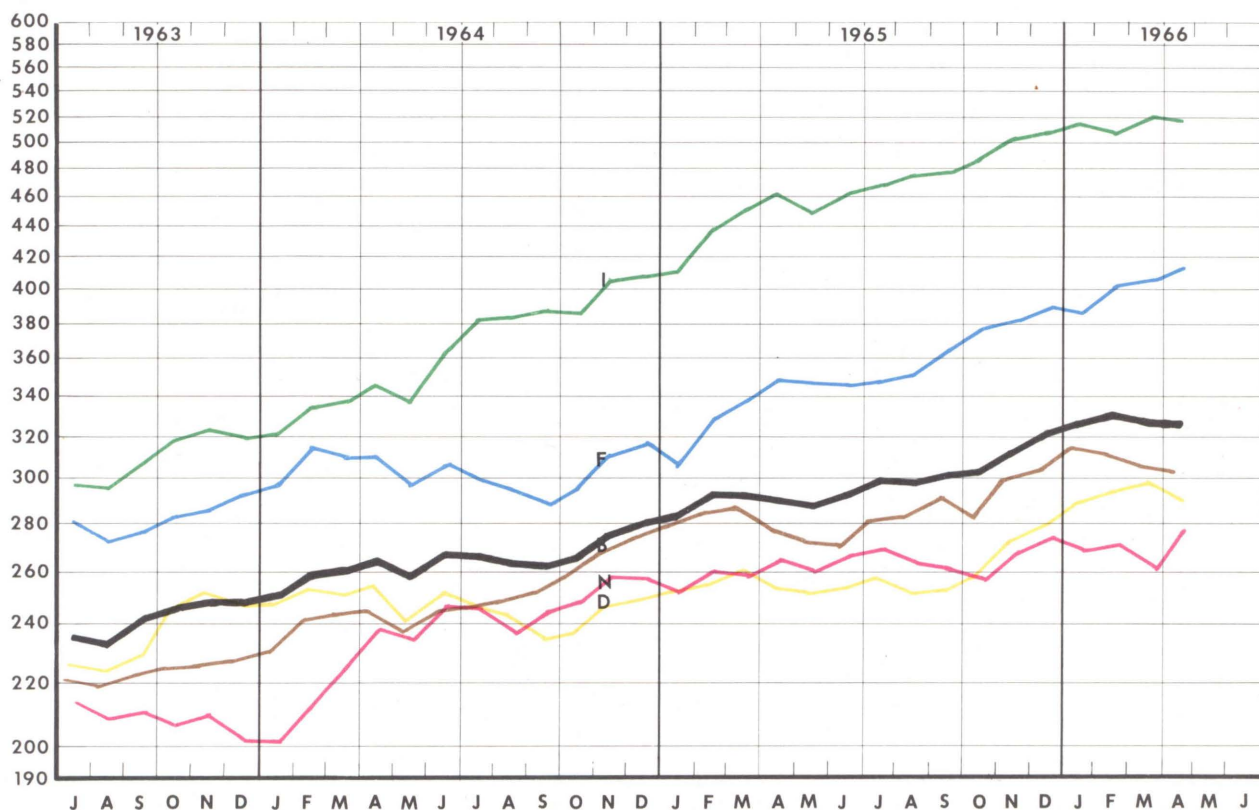
TRADE BETWEEN MEMBER COUNTRIES

(Bases: Exportvalue)

ÉCHANGES INTRACOMMUNAUTAIRES

(sur la base des exportations, en valeur)

1958 = 100



NOTES: 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.

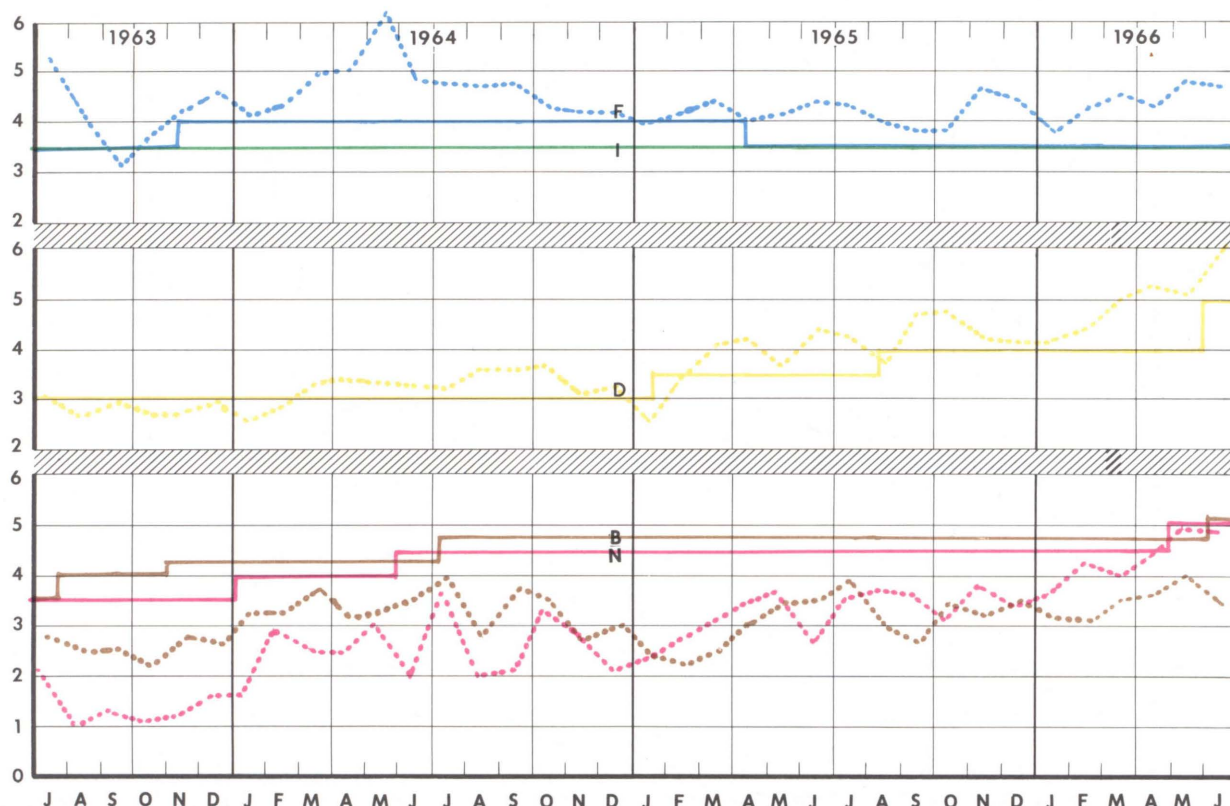
REMARQUES: Moyenne mobile, sur trois mois, des indices désaisonnalisés par l'Office statistique des Communautés européennes. — Les données relatives aux deux derniers mois constituent en partie des estimations. — Courbe commune pour la Belgique et le Grand-Duché de Luxembourg.

In the spring visible trade within the Community again expanded vigorously. For the three months from March to May its year-to-year growth rate, in terms of value and on the basis of import figures, will probably have amounted to 13%. Although the calmer rate of expansion of domestic demand in the Federal Republic of Germany was increasingly reflected in a slackening of the pace at which that country's purchases from the rest of the Community were growing, the strong rise in imports by most other member countries worked in the opposite direction. France's imports in particular continued to rise rapidly, the vigorous expansion in French purchases of consumer goods having been reinforced of late by a distinct increase in imports of capital goods. The Netherlands again increased its purchases from the rest of the Community quite appreciably, and from March onwards there appears to have been a marked revival of imports into the Benelux Economic Union. There was however no further increase in the pace at which Italy's imports from the other Community countries were rising. Exports from the Federal Republic of Germany to the rest of the Community showed a pronounced increase, in response to the generally rapid expansion of demand from the other member countries, but the marked slackening in the growth of deliveries by the Benelux countries continued.

Les échanges intracommunautaires de marchandises ont encore fortement augmenté au printemps. D'après les statistiques d'importation, leur taux de progression en valeur, d'une année à l'autre, doit avoir atteint 13% pour la période mars-mai. Sans doute le ralentissement de l'expansion de la demande intérieure, dans la R.F. d'Allemagne, a-t-il freiné dans une mesure croissante le développement des achats de ce pays dans la Communauté; mais la vive progression des importations de la plupart des autres pays membres a exercé un effet de compensation. En particulier, les importations françaises ont continué d'augmenter rapidement, la vigoureuse expansion des achats de biens de consommation s'accompagnant, depuis peu, d'un net accroissement des importations de biens d'investissement. Les achats des Pays-Bas aux autres pays de la Communauté ont encore accusé, eux aussi, un développement appréciable, tandis que ceux de l'U.E.B.L. semblent avoir marqué une certaine reprise depuis le mois de mars. Par contre, le rythme de croissance des importations intracommunautaires de l'Italie a cessé de s'accélérer au printemps. Dans la R.F. d'Allemagne, la vive progression de la demande émanant des autres pays membres a provoqué une augmentation considérable des exportations à destination de ces pays. En revanche, l'expansion des ventes des pays du Benelux a continué de s'affaiblir nettement.

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.

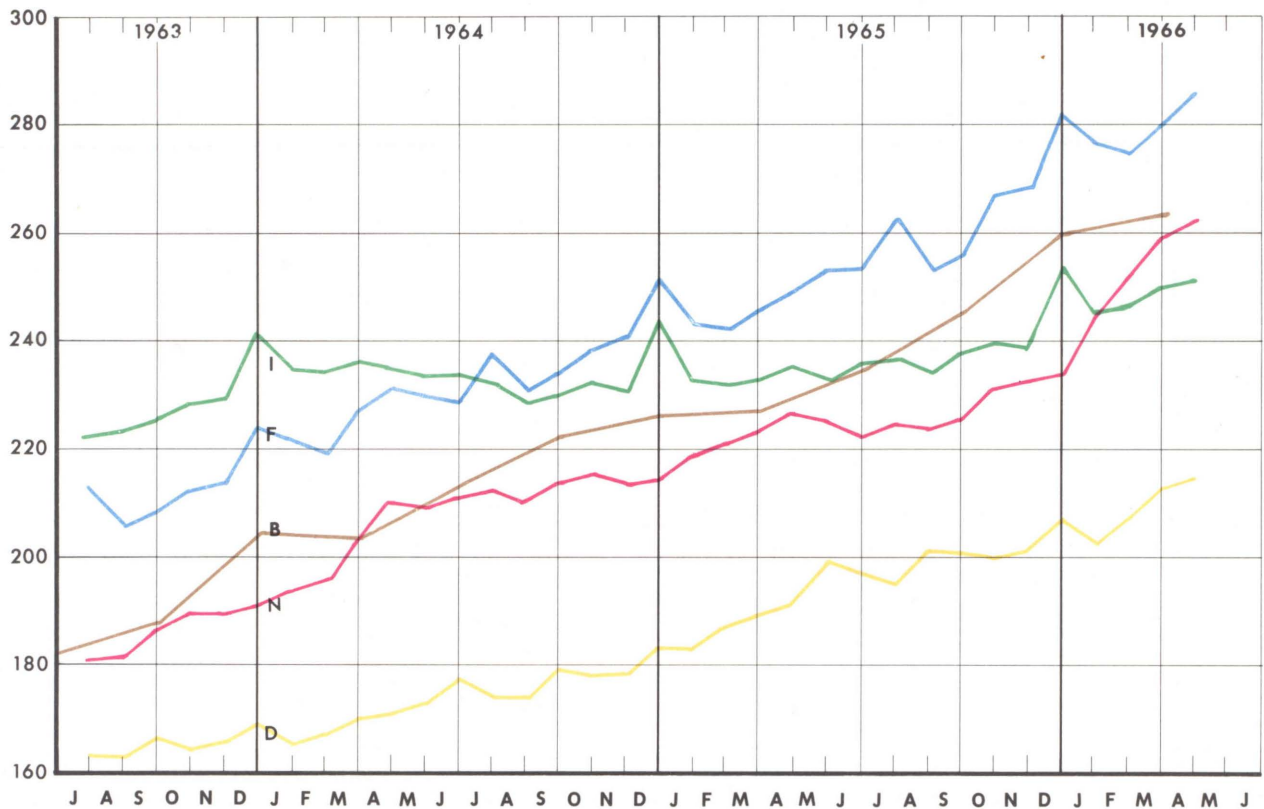
In the spring, the money markets of most member countries reflected the fairly pronounced pressures bearing on bank liquidity. Decisive factors in this situation were a slackening in the flow of liquidity from abroad and a strong increase in demand for notes and coin, particularly from the private sector. In the Benelux countries, the deterioration in the balance of payments was mainly responsible for the reduction in the liquid resources available to the banks. The rise in money market rates, the very brisk demand for credit and, in general, the persistence of inflationary tendencies caused the Central Banks of the Netherlands and of Belgium to raise their discount rates by 0.5%; for similar reasons, the Bundesbank even increased the discount rate in the Federal Republic of Germany by as much as 1%. Lastly, bank liquidity appears to have become tighter in France, despite continuing balance-of-payments surpluses; at all events, money market rates remained distinctly higher than bank rate, despite repeated reductions in the minimum reserve ratio and extensive open-market operations. In Italy, on the other hand, the banks continued to enjoy a very considerable margin of liquidity, although the inflow of liquidity accruing from the balance of payments slowed down and lending again expanded more briskly.

Le marché monétaire de la plupart des pays membres a reflété, au printemps, un resserrement assez prononcé de la liquidité bancaire. La cause essentielle de ce resserrement réside dans un ralentissement de l'afflux de liquidités en provenance de l'étranger et dans une forte augmentation de la demande de moyens de paiement, en particulier de la part du secteur privé. Dans les pays du Benelux, c'est surtout la détérioration de la balance des paiements qui a contribué à réduire la liquidité des banques. Aux Pays-Bas comme en Belgique, la hausse des taux du marché monétaire, mais aussi la très vive expansion de la demande de crédit et, d'une manière générale, la persistance de tendances inflationnistes ont amené l'institut d'émission à majorer de 1/2 point le taux d'escompte; le relèvement effectué dans la R.F. d'Allemagne, pour des raisons analogues, a même atteint 1 point. Il semble enfin que la liquidité bancaire se soit également resserrée en France, en dépit de la persistance d'excédents de la balance des paiements; en tout cas, malgré un abaissement répété du taux des réserves minima, et nonobstant d'importantes opérations d'open market, les taux du marché monétaire se sont maintenus nettement au-dessus du taux d'escompte. En Italie, par contre, les banques disposent toujours d'abondantes réserves de liquidités, bien que l'afflux de celles-ci résultant de l'évolution de la balance des paiements se soit ralenti et que l'expansion du crédit y soit de nouveau devenue plus vive.

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 has expanded appreciably faster than before; important factors in this development were the reduced possibilities for self-financing by enterprises or the deterioration in their liquidity position, and the increased pressure bearing on the markets for longer-term funds for financing purposes. In several member countries the expansion of credit even became so rapid that the monetary authorities were obliged to tighten their restrictive monetary and credit policies. The rise in short-term lending was particularly blatant in the Netherlands, where in the first quarter the banks again exceeded the agreed ceilings very substantially. But in Belgium, too, short-term lending also increased very considerably faster than has been normal for the time of year. Even in the Federal Republic of Germany, the expansion of lending has so far slackened only slightly; it is however clear that the restrictions on credit are beginning to bite. In Italy, too, and — less noticeably — in France, there was renewed or accelerated demand for short-term loans; in the latter country, this was bound up with the fresh upswing in internal economic activity.

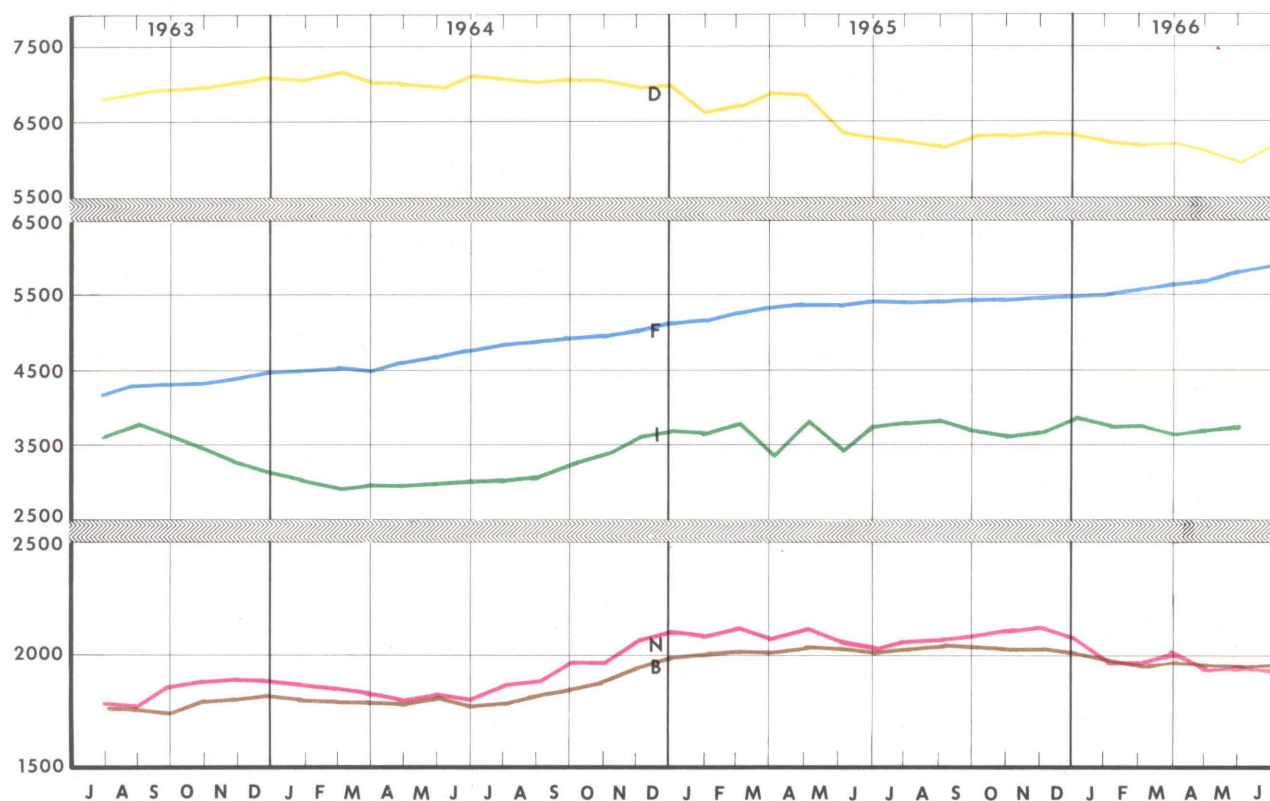
L'expansion du crédit à court terme a marqué une accélération sensible. Celle-ci est dans une large mesure imputable à la réduction des possibilités d'autofinancement des entreprises ou à la diminution de leurs réserves liquides; elle a tenu aussi à l'aggravation des tensions observées sur le marché financier. L'expansion du crédit a même été à ce point rapide, dans plusieurs pays membres, que les autorités monétaires se sont vues amenées à renforcer le caractère restrictif de leur politique monétaire. Particulièrement vif a été le développement du crédit à court terme aux Pays-Bas, où les banques ont de nouveau largement dépassé, au premier trimestre, les limites convenues. En Belgique également, cette expansion a été considérable, si on la compare au taux de croissance habituellement enregistré pour cette période de l'année. Même dans la R.F. d'Allemagne, elle ne s'est encore ralentie que légèrement; à présent toutefois, l'incidence de la politique restrictive du crédit commence à y devenir plus forte. Enfin, en Italie, la demande de crédit à court terme a marqué une reprise, tandis que son expansion s'est accélérée en France, en corrélation avec le nouvel essor de la conjoncture intérieure de ce pays.

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 gross official gold and foreign exchange reserves of the member countries as a whole remained, apart from small variations, at their early 1966 level right into the spring; in June they may well have shown a distinct increase. The recent upward trend, which in May was still partly masked by special transactions (raising of their IMF and World Bank quotas by some member countries), may be connected with some improvement — probably mainly seasonal — in the current account, particularly under the heading of services; but the main cause could be the further rise in net inflows of capital into the Community. In May and June, the inflows of money seem to have been quite considerable as a result of the weakness of the pound, which was aggravated by the seamen's strike in the United Kingdom; further, the growing scarcity of capital in most member countries increased the tendency to repatriate foreign assets and to borrow from abroad; lastly, the appreciable expansion so far registered by the Community's visible imports — coming when there was a slight slackening in the growth of its exports — undoubtedly seems to have been accompanied by a shift in the terms of payment in favour of the Community.

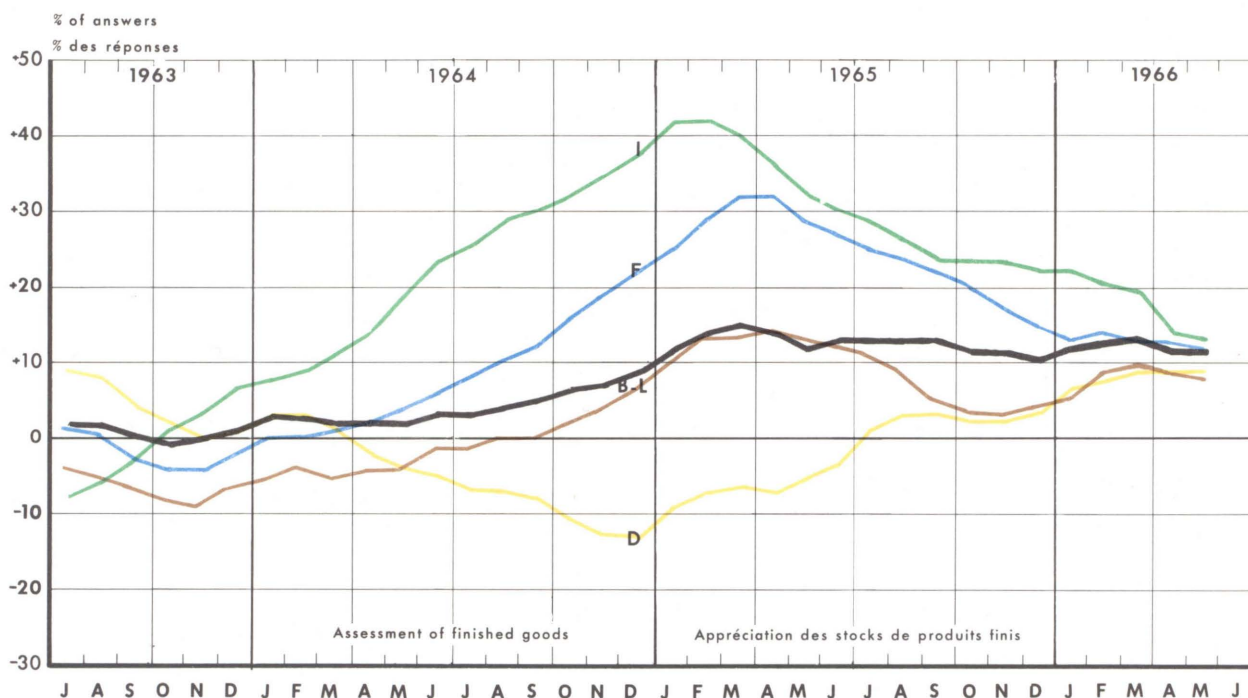
Après s'être maintenues jusqu'au printemps à leur niveau du début de 1966, en n'accusant, au total, que des variations peu sensibles, les réserves brutes d'or et de devises des autorités monétaires des pays membres doivent avoir nettement augmenté en juin. Cette nouvelle orientation, que certaines opérations exceptionnelles (relèvement des quotas de quelques pays membres auprès du F.M.I. et de la Banque mondiale, ont encore partiellement masquée en mai, pourrait être en corrélation avec une certaine amélioration de la balance des paiements courants, obtenue plus spécialement dans le secteur des services et, semble-t-il, de caractère essentiellement saisonnier; mais elle pourrait aussi et surtout résulter d'un nouvel accroissement des entrées nettes de capitaux dans la Communauté. C'est ainsi qu'en mai/juin, la faiblesse de la livre sterling, aggravée par la grève des gens de mer au Royaume-Uni, semble avoir provoqué un afflux assez important de capitaux à court terme. En outre, le resserrement progressif des marchés financiers de la plupart des pays membres doit avoir renforcé la propension à rapatrier les avoirs placés à l'étranger et à recourir au crédit étranger. Enfin, il semble bien que le développement jusqu'à présent sensible des importations de marchandises dans la Communauté — allant de pair avec un léger ralentissement de l'expansion des exportations — ait été accompagné d'une modification des termes de paiements en faveur de la Communauté.

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 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 ²⁾ C.E.E.			
	M	A	M	M	A	M	M	A	M	M	A	M	M	A	M	M	A	M	
Total order-books Carnet de commandes total	-	25	26	27	30	29	28	22	22	21	28	29	32	9	8	8	26	26	27
	=	66	66	65	52	51	53	63	60	60	62	61	61	91	92	92	61	60	60
	+	9	8	8	18	20	19	15	18	19	10	10	7	0	0	0	13	14	13
Export order-books Carnet de commandes étrangères	-	26	27	25	28	27	31	24	25	25	36	30	36	9	9	9	27	27	28
	=	63	62	64	53	53	50	64	52	57	56	61	60	91	91	91	61	59	59
	+	11	11	11	19	20	19	12	23	18	8	9	4	0	0	0	12	14	13
Stocks of finished goods Stocks de produits finis	-	6	7	6	6	7	7	5	10	6	11	11	10	5	2	3	6	8	6
	=	80	77	77	76	75	74	71	70	76	70	69	72	93	95	94	77	75	76
	+	14	16	17	18	18	19	24	20	18	19	20	18	2	3	3	17	17	18
Expectations: production Perspectives de production	-	6	6	8	8	6	9	6	7	8	18	22	26	1	2	1	7	7	9
	=	76	79	83	62	67	65	70	67	68	62	65	66	98	96	98	70	72	74
	+	18	15	9	30	27	26	24	26	24	20	13	8	1	2	1	23	21	17
Expectations: selling prices Perspectives relatives aux prix de vente	-	5	5	7	6	6	5	7	7	9	8	6	11	0	0	0	6	6	7
	=	74	80	82	76	77	81	81	78	78	70	68	70	26	48	50	75	78	80
	+	21	15	11	18	17	14	12	15	13	22	26	19	74	52	50	19	16	13

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

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