



**European
Economic
Community**

Commission

**Communauté
Économique
Européenne**

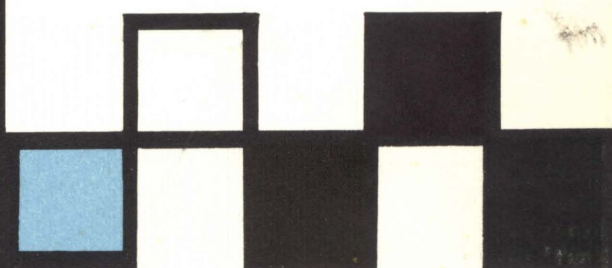
Commission

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

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

10

1966



Publication mensuelle

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.

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

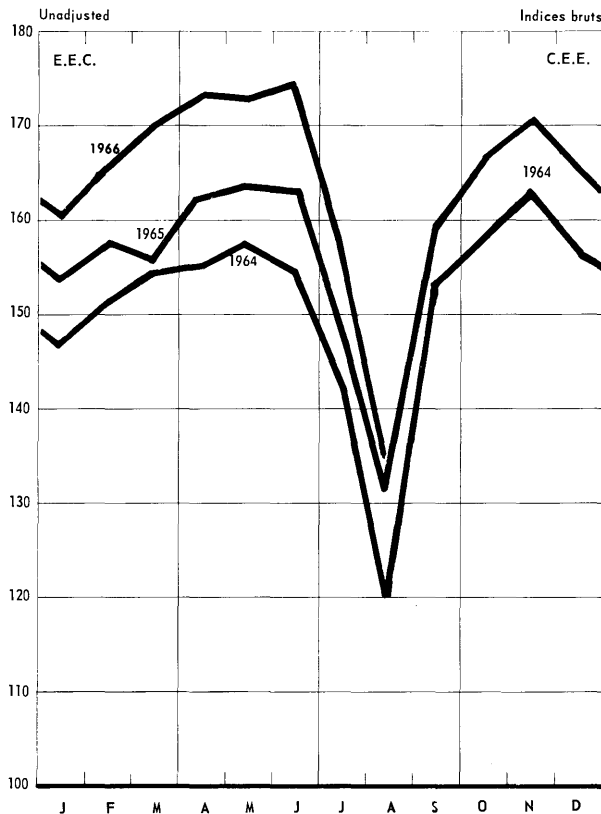
**GRAPHS AND NOTES
ON THE ECONOMIC SITUATION
IN THE COMMUNITY**

**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

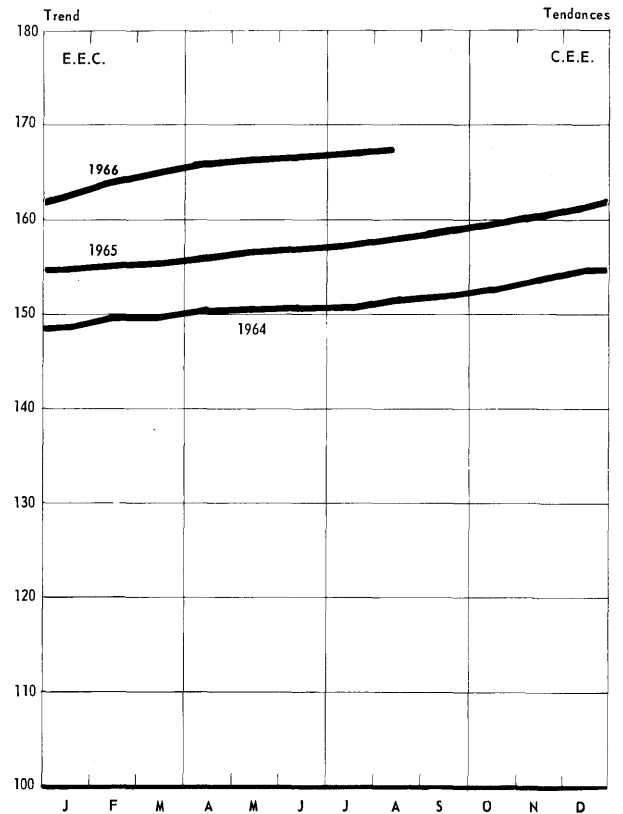
1958 = 100



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.

PRODUCTION INDUSTRIELLE

1958 = 100



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.

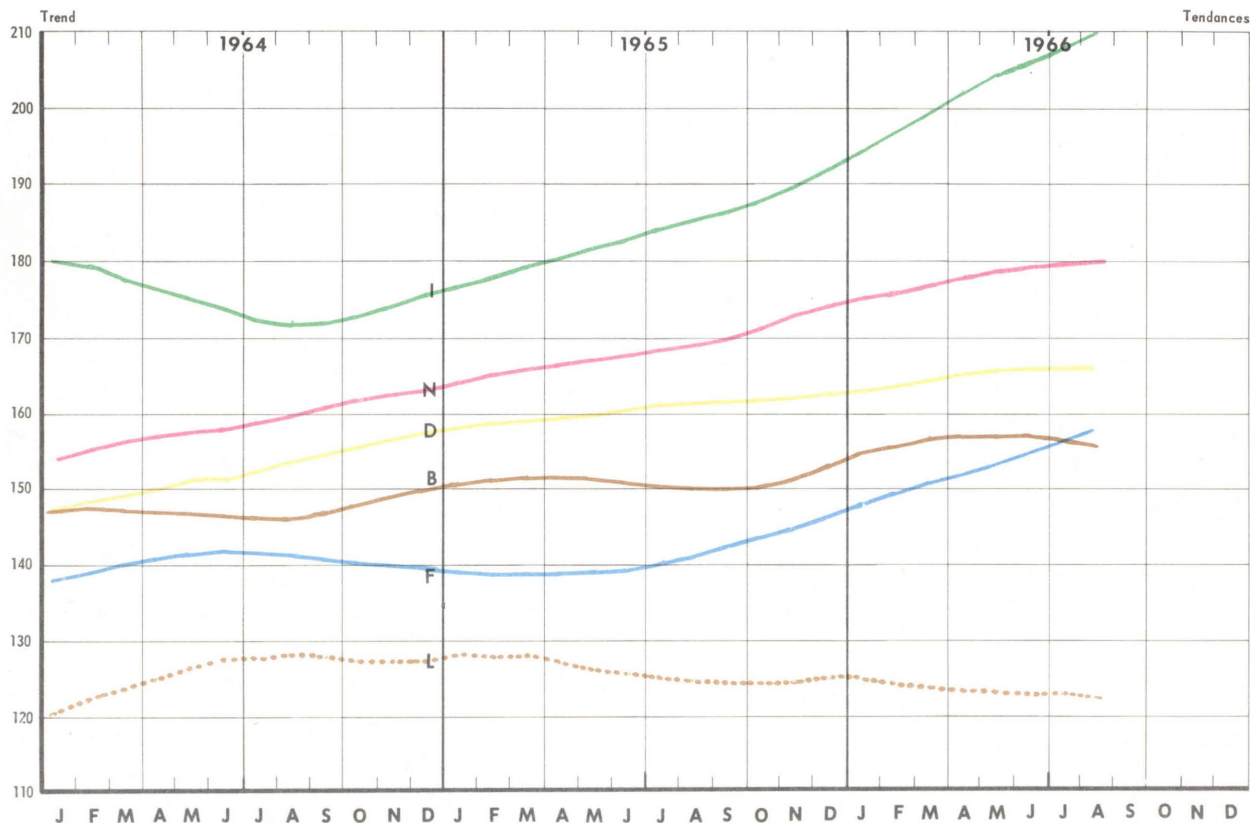
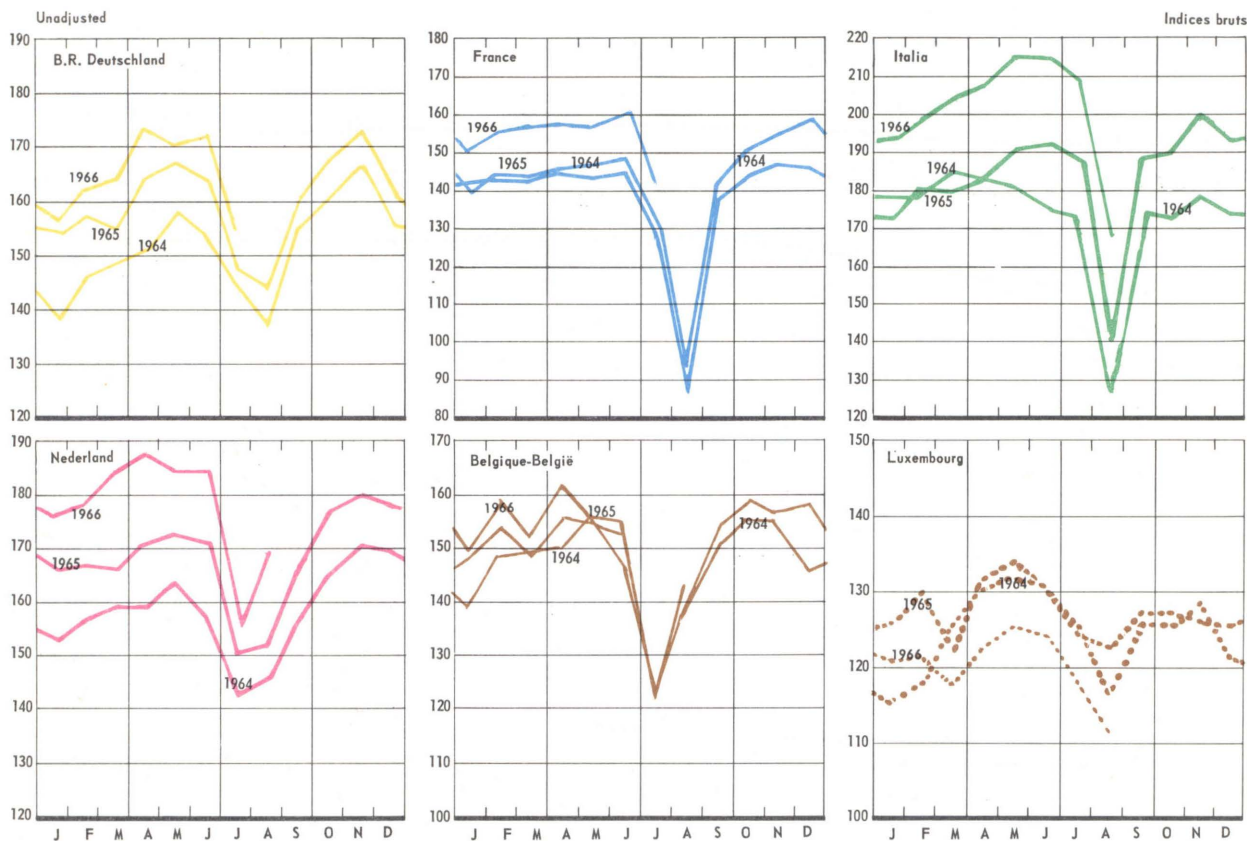
The trend of industrial production in the Community was very quiet towards the end of the summer. This was no doubt due in part to the impact of the holidays, which is becoming more marked every year, but in some member countries the current state of business activity also played a role. In Germany, especially, the figures for August and September did not, as a result of the quieter expansion of domestic demand, including slacker demand for capital goods, reach even the level of a year earlier. In Luxembourg the decline of demand for steel made industrial activity somewhat more sluggish. In Belgium the growth of production levelled out further; the slight drop in the graph, however, seems to be caused by statistical factors of a technical nature. In the Netherlands, where demand for capital goods was influenced by financing difficulties, there was a slight slackening in the rate of growth. In Italy and France, on the other hand, production continued to rise steeply, despite the adverse effect of strikes in Italy and a reduction in the growth of exports from France.

Vers la fin de l'été, le développement de la production industrielle a été très calme dans la Communauté. Sans doute cette évolution tient-elle en partie à l'incidence de la période des congés qui se fait plus sensible chaque année, mais des facteurs conjoncturels ont également joué un rôle dans quelques pays membres. C'est surtout le cas dans la R.F. d'Allemagne, où la production industrielle en août et septembre n'a pas même atteint son niveau d'un an auparavant, eu égard à la modération de l'expansion de la demande intérieure et, en particulier, à l'affaiblissement de la demande de biens d'investissement. En outre, le recul de la demande de produits sidérurgiques à encore quelque peu réduit l'activité industrielle au Grand-Duché de Luxembourg. En Belgique, la courbe de la production a continué à s'infléchir; la légère tendance à la baisse que laisse apparaître le graphique semble toutefois due à des facteurs statistiques. Aux Pays-Bas enfin, où la demande de biens d'investissement commence à être affectée par des difficultés de financement, le rythme de croissance de la production a accusé un certain ralentissement. En Italie et en France, par contre, la tendance de la production est restée fortement orientée à la hausse, malgré l'incidence des grèves dans le premier de ces pays et de l'affaiblissement de la croissance des exportations en France.

INDUSTRIAL PRODUCTION

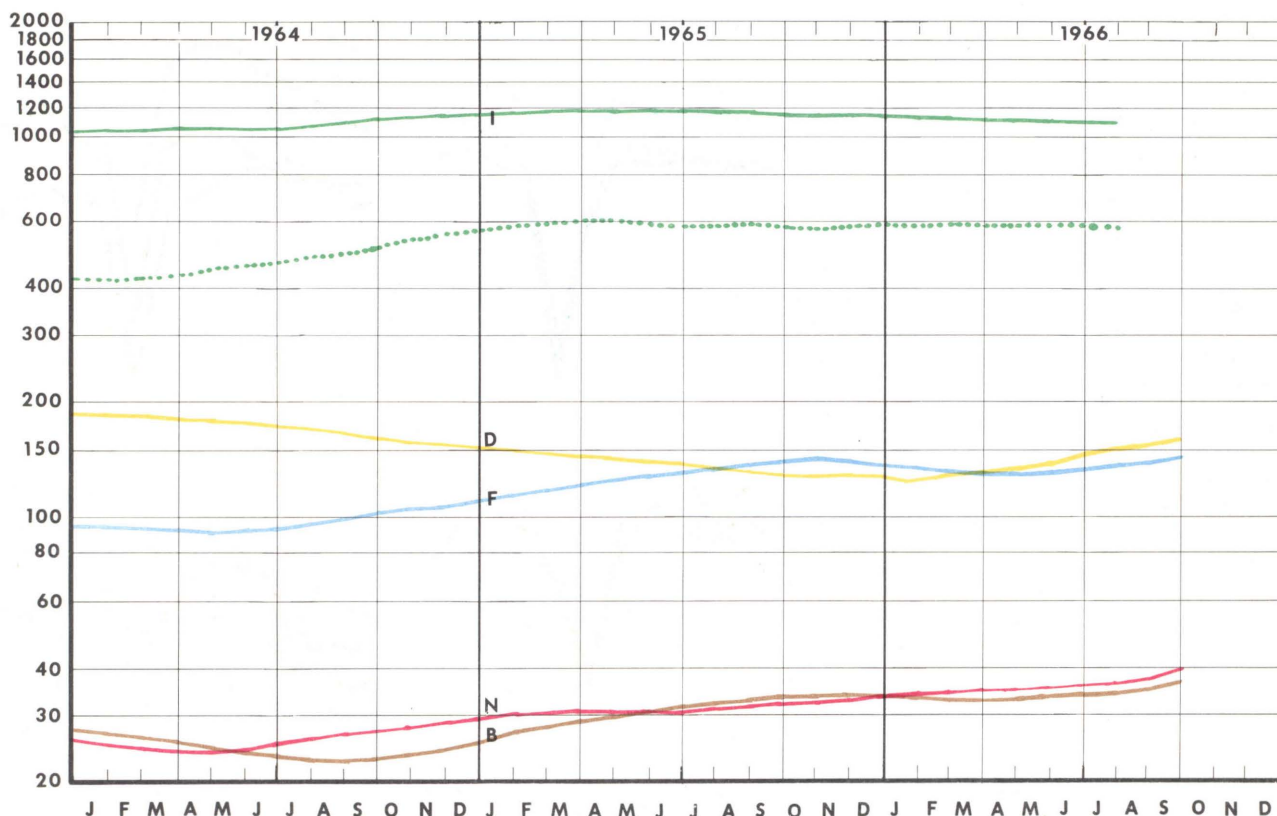
PRODUCTION INDUSTRIELLE

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.

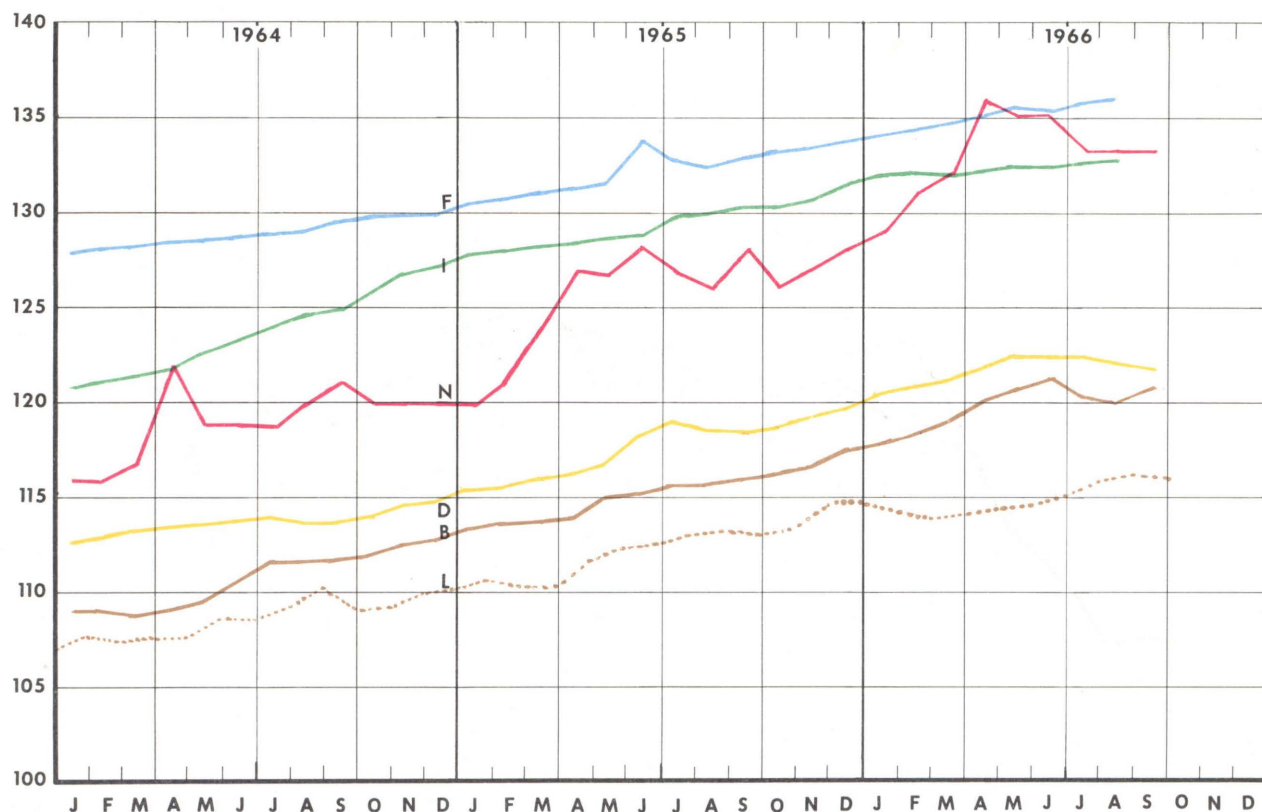
In most member countries the labour markets eased further towards the end of the summer. In the Federal Republic of Germany there was, after seasonal adjustment, a further increase in the number of unemployed, together with a decrease in the number of unfilled vacancies, while in the Netherlands, and also in Belgium though to a lesser extent, the number of unemployed grew somewhat more distinctly than hitherto. Despite this, the number of persons unemployed in the Netherlands and in the Federal Republic of Germany was still considerably less than the number of vacancies. Structural factors, as well as factors inherent in the current situation, were responsible for this tendency for the labour market to ease. One of these structural factors — the sharp increase in the French labour force, and a comparable increase in the Netherlands — had the effect in the former country of pushing up the number of unemployed slightly further despite the upswing in business activity that began some eighteen months ago; at the same time the number of unfilled vacancies increased, and this too suggests that here the development was largely structural in character. In Italy unemployment continued to shrink slightly, especially as here even the building trade now seems to be recovering.

Dans la plupart des pays membres, le mouvement de détente a persisté sur les marchés de l'emploi vers la fin de l'été. Cette constatation s'applique d'abord à la R.F. d'Allemagne où, abstraction faite des variations saisonnières, l'accroissement du nombre de chômeurs et la réduction du nombre des emplois vacants se sont poursuivis. D'autre part, aux Pays-Bas et, dans une moindre mesure, en Belgique aussi, la situation est désormais caractérisée par une augmentation un peu plus vive qu'auparavant du nombre de chômeurs. Néanmoins, aux Pays-Bas et dans la R.F. d'Allemagne, le chômage se situe encore à un niveau nettement inférieur à celui des offres d'emplois. Des facteurs non seulement conjoncturels mais aussi structurels ont contribué à ces tendances à la détente sur les marchés de l'emploi. En France, un tel facteur structurel — en l'occurrence la forte augmentation de la population active, comme c'est d'ailleurs le cas aux Pays-Bas — a eu pour effet de provoquer une nouvelle et légère augmentation du chômage, malgré l'essor conjoncturel qui est maintenant en cours depuis un an et demi environ; simultanément, le nombre des emplois vacants s'est accru, ce qui permet également de conclure au caractère en grande partie structurel de l'évolution du nombre de chômeurs. En Italie, le chômage a encore accusé un léger recul, d'autant plus que, dans ce pays, l'activité dans la construction, elle aussi, semble marquer maintenant une reprise.

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 middle 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).

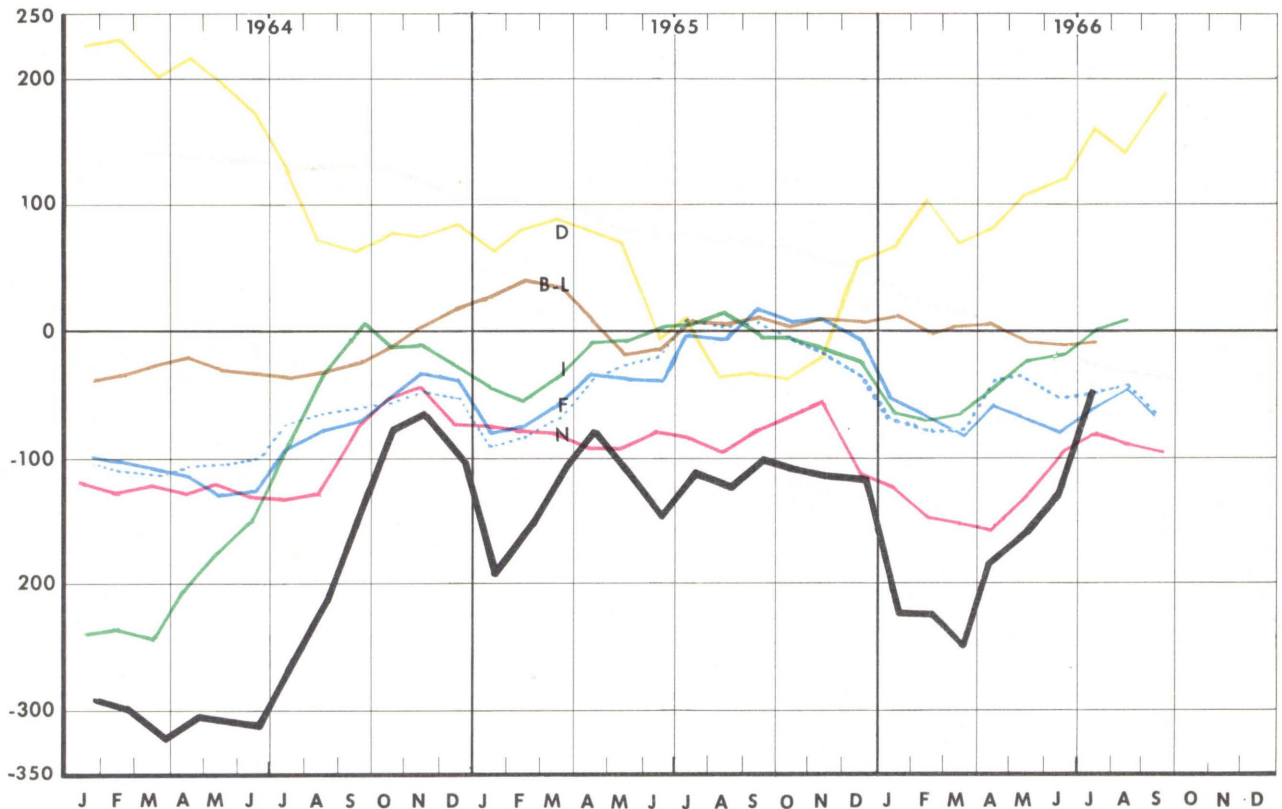
In the Federal Republic of Germany and the Benelux countries there was in August-September a further fall in the prices of those foodstuffs that respond strongly to weather conditions. Consumer price levels rose little if at all, and in some cases showed further slight falls. On the other hand the prices of other goods and of services continued to rise. In the Federal Republic of Germany the price index, exclusive of the foodstuffs referred to above, rose by a further 0.4% from August to September; in Belgium 45 of the 65 headings in the retail price index went up, and in the Netherlands there was probably a similar movement. As business activity in the Federal Republic of Germany and Belgium is — to differing degrees — losing momentum, the quieter price climate of which there are now signs in the earlier stages of production ought eventually to be reflected in consumer prices also, though less markedly. In Italy, on the other hand, higher prices may once again be due to the expansion of demand; the sub-index for goods other than food rose from July to August, although the current trend of costs was certainly not the cause. The tendency for the price level to rise in France was roughly in line with the average increase in costs that occurred at the same time.

Dans la R.F. d'Allemagne et dans les pays du Benelux, les prix des produits alimentaires soumis à l'influence de facteurs climatiques ont encore diminué en août-septembre; le niveau général des prix à la consommation y est resté à peu près inchangé ou a encore accusé une légère baisse. La hausse des prix a cependant persisté pour les autres biens et services. Dans la R.F. d'Allemagne, l'indice des prix calculé en excluant les produits alimentaires mentionnés ci-dessus a encore augmenté de 0,4% d'août à septembre; en Belgique, on a noté un renchérissement pour 45 des 65 postes inclus dans l'indice des prix de détail: l'évolution a sans doute été analogue aux Pays-Bas. Etant donné le ralentissement plus ou moins accentué de la conjoncture dans la R.F. d'Allemagne et en Belgique, l'accalmie des prix qui se dessine aux premiers stades de la production devrait, dans quelque temps, se répercuter — quoique dans une mesure moins forte — sur les prix à la consommation. En Italie, par contre, c'est l'expansion de la demande qui pourrait déjà susciter de nouvelles hausses de prix; l'indice partiel pour les produits non alimentaires a augmenté de juillet à août, bien que l'évolution actuelle des coûts ne doive pas être à l'origine d'une telle progression. En France, les tendances à la hausse du niveau des prix correspondaient à peu près au rythme moyen de l'augmentation simultanée des coûts.

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.

The seasonally adjusted figures show that in August, and according to first reports presumably in September too, the deficit on the Community's visible trade with non-member countries shrank further; the unadjusted figures also reflected the seasonal improvement that is normal at this time of year. Recently this trend has been increasingly due to the development of the trade balance in the Federal Republic of Germany; in the third quarter of 1966 this country's surplus on intra-Community and world trade combined reached its highest level since 1964, no doubt in part as a consequence of the quieter trend of domestic demand, but even more because of the continued expansion of demand in important customer countries. The strength of demand from the non-member countries can be seen from the fact that Italy's trade balance likewise improved at least until August, mainly owing to the growth of exports to the outside world, although in this country, as in France, business activity is in full expansion. France's visible trade balance now appears to be distinctly deteriorating, but this trend is largely confined to intra-Community trade.

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

Le déficit de la balance commerciale de la Communauté vis-à-vis des pays non membres a, en tendance, continué de se réduire en août et, d'après les premières indications partielles, sans doute en septembre; il s'y est ajouté l'amélioration d'ordre saisonnier qui caractérise cette période de l'année. Depuis peu, la tendance à l'amélioration tient plus encore que par le passé à l'évolution de la balance commerciale de la R.F.d'Allemagne. Echanges intracommunautaires compris, le solde actif de ce pays membre s'est situé, au troisième trimestre de 1966, à un niveau qui n'avait plus été atteint depuis le début de 1964. Cette amélioration est certes en partie imputable à l'accalmie conjoncturelle de la demande intérieure; mais elle s'explique surtout par l'expansion progressive de la demande en provenance d'importants pays acheteurs. La vigueur de la demande émanant des pays non membres est également attestée par le fait que la balance commerciale de l'Italie s'est, elle aussi, améliorée, du moins jusqu'en août, - et précisément en raison surtout de l'évolution des exportations vers les pays non membres - bien que l'Italie, de même que la France, se trouve pleinement engagée dans la phase d'expansion conjoncturelle. Si, en France, la balance commerciale semble néanmoins se détériorer nettement, c'est surtout du fait des échanges intracommunautaires.

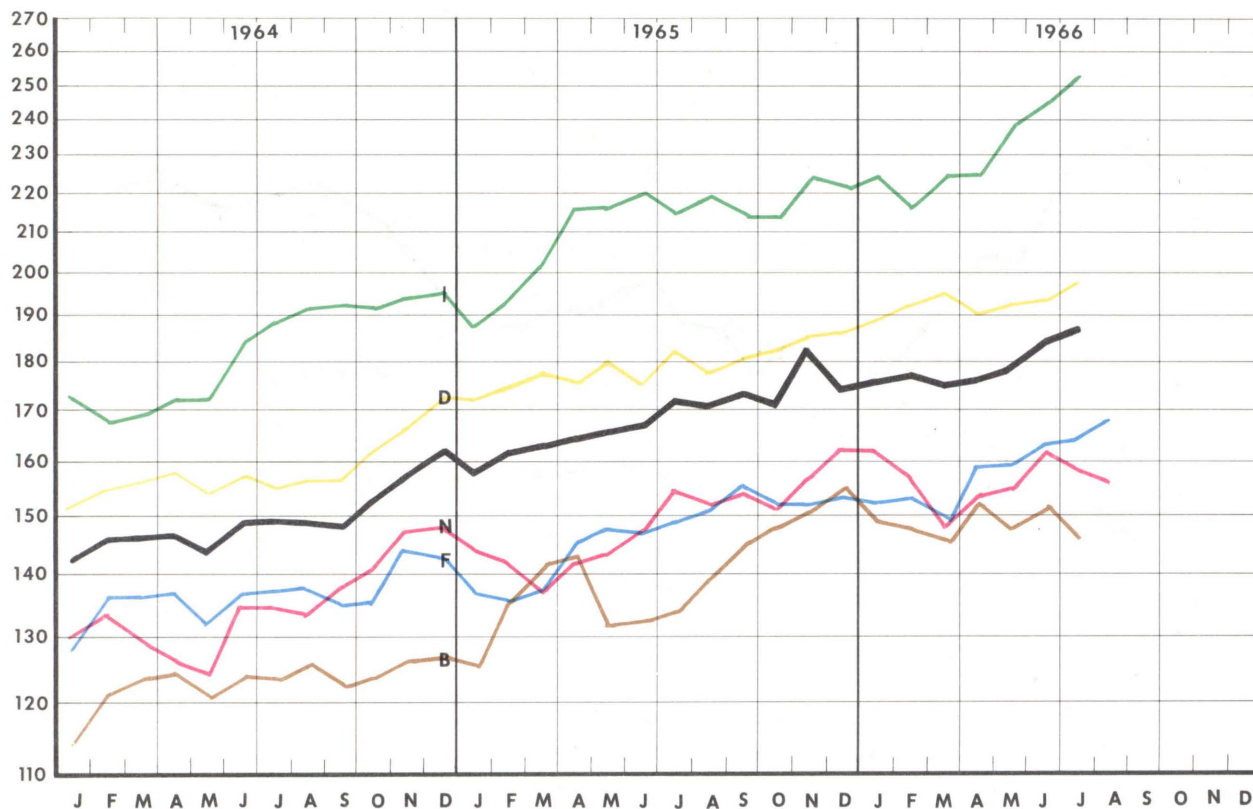
EXPORTS

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.

In the late spring and the early summer months the expansion of visible exports from the Community recovered appreciably. From April to July the seasonally adjusted figures for deliveries rose by no less than 5% in value, and the unadjusted figures for June-July were 10% above the level of a year before; the rapid upward trend seems to have continued in August. All the member countries, apart from BLEU, contributed to this movement, in particular Italy, where exports rose despite the continuing upswing of domestic business activity. The cause, therefore, lies not so much in the trend of activity in the various countries - except perhaps in the Federal Republic of Germany - as in the vigour of demand from the non-member countries as a whole. One factor was the pull exerted by demand for imports to the USA, where the upward trend of business activity is being accompanied by increasing signs of inflation. Another factor is that purchases by the developing countries have now picked up, as had been expected for some time in view of the high level of official reserves in those countries. Exports from the Community to Latin America, in particular, have been expanding with unusual vigour.

L'expansion des exportations de marchandises de la Communauté a marqué une nette reprise vers la fin du printemps et durant les premiers mois de l'été. D'avril à juillet, les livraisons aux pays non membres, corrigées des variations saisonnières, ont même progressé de 5% en valeur; sur la base des chiffres bruts, elles ont dépassé de 10% en juin-juillet leur niveau d'un an auparavant. Cette vive croissance conjoncturelle semble s'être poursuivie en août. A l'exception de l'UEBL, tous les pays membres ont participé à cette évolution, et en particulier l'Italie, malgré l'essor progressif de sa conjoncture intérieure. L'accroissement des exportations s'explique dès lors moins par les tendances de la conjoncture intérieure - ce qui pourrait seulement être le cas dans la R.F. d'Allemagne - que par la très vive demande en provenance de l'ensemble des pays non membres. La vague d'importation observée aux Etats-Unis, où l'essor économique s'accompagne de plus en plus de tendances inflationnistes, a joué un rôle à cet égard. En outre, les achats des pays en voie de développement accusent désormais une reprise, à laquelle il y avait d'ailleurs lieu de s'attendre depuis quelque temps, eu égard au niveau élevé de leurs réserves de change. En particulier, les exportations de la Communauté vers l'Amérique latine ont été exceptionnellement dynamiques.

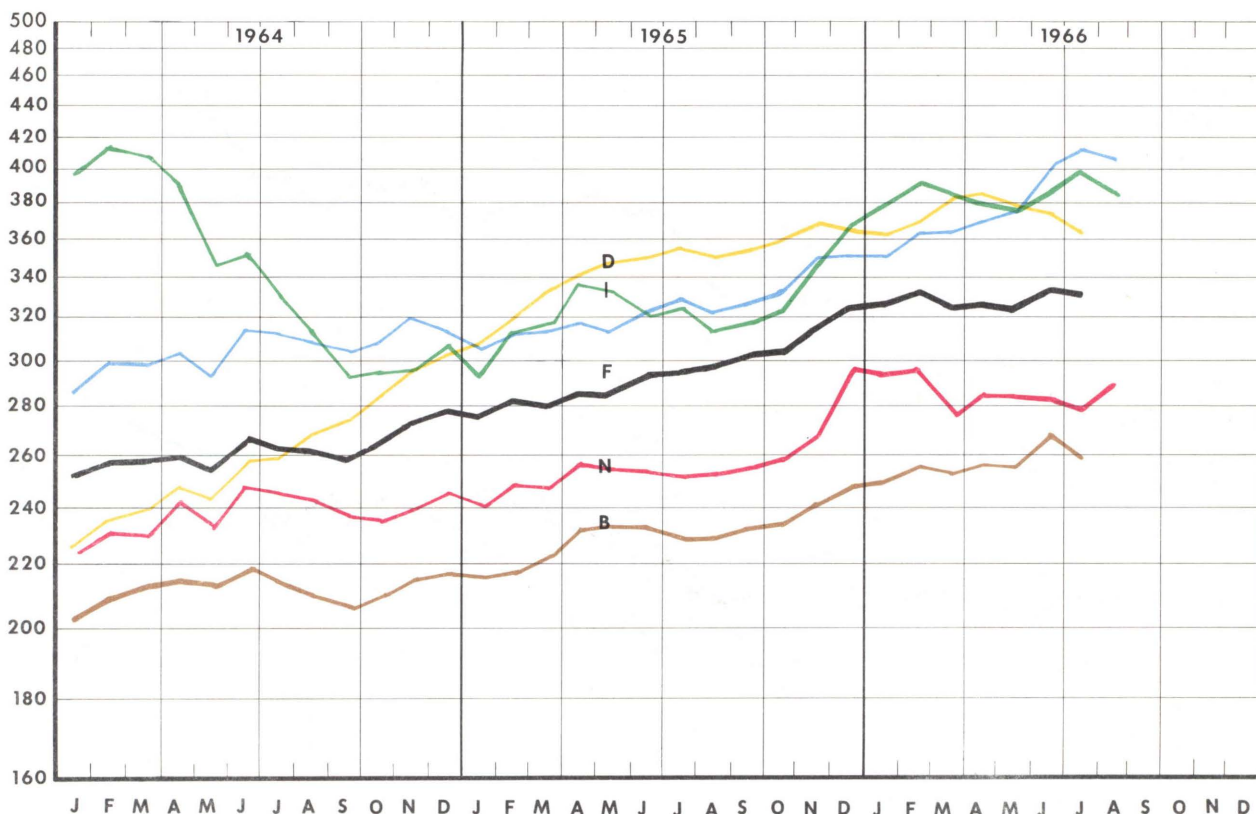
TRADE BETWEEN MEMBER COUNTRIES

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.

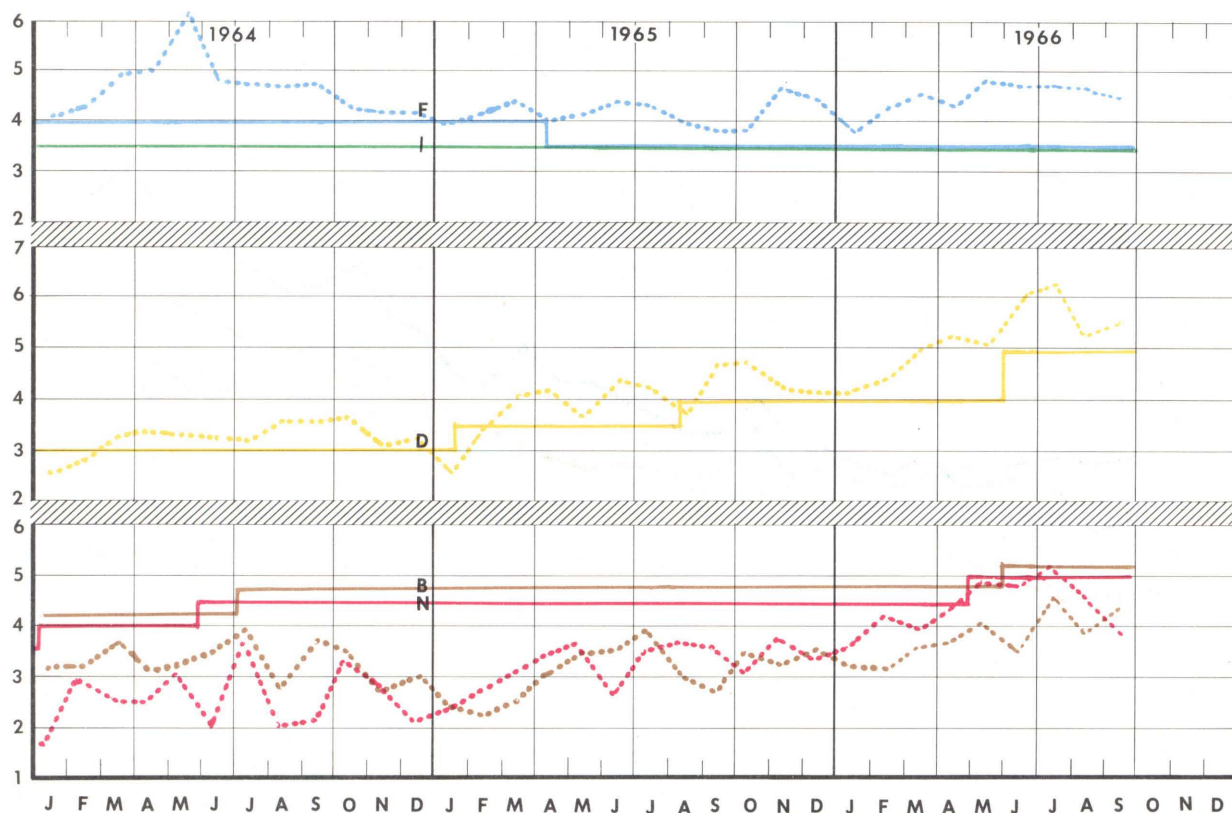
REMARQUES: Moyenne mobile, sur trois mois, des indices désaisonnalisés par l'Office statistique des Communautés européennes. — Les données relatives aux deux derniers mois constituent en partie des estimations. — Belgique et Luxembourg: courbe commune.

The expansion of visible trade within the Community seems to have continued, but at a considerably slower rate. In terms of value the year-to-year growth rate for July-August, as shown by customs returns for imports, was 9.5%, after having been 13.5% in the second quarter. The increasing depth of the seasonal dip which is becoming an established feature of the series may account for part of this drop, and if this is so a corresponding recovery can be expected in the autumn. But factors inherent in the current situation also played a role, in particular the slacker pressure of demand in the Federal Republic of Germany, which has been reflected in the slackening of Germany's imports of both capital and consumer goods from other Community countries. There was also some weakening of demand for imports in BLEU, though this may have been due mainly to fortuitous factors. These negative influences on the expansion of intra-Community trade were only in part offset by the continuing lively growth of sales to France, where increased investment has been largely responsible for increased imports, and to Italy. In the Netherlands no change in the trend of imports could be discerned, despite a somewhat more moderate expansion of domestic demand in monetary terms.

Le développement des échanges intracommunautaires de marchandises ne s'est plus poursuivi, semble-t-il, qu'à un rythme fortement ralenti. D'après les statistiques douanières d'importation, en juillet-août ces échanges ont dépassé de 9,5%, en valeur, le niveau atteint à la période correspondante de l'année précédente, alors que leur taux de croissance s'établissent à 13,5% au deuxième trimestre. La tendance à plus long terme au renforcement des influences saisonnières pourrait avoir joué un rôle à cet égard; dans ce cas, il y aurait lieu de s'attendre à une reprise correspondante en automne. A cela s'ajoutent cependant des facteurs conjoncturels; en l'occurrence, ce fut surtout l'atténuation de la pression exercée par la demande dans la R.F. d'Allemagne, qui s'est traduite par un ralentissement des importations allemandes de biens tant d'équipement que de consommation en provenance de la Communauté. En outre, un affaiblissement de la demande d'importation a été observé dans l'UEBL; il pourrait toutefois être, dans une large mesure, de caractère accidentel. Ces facteurs de modération du commerce intracommunautaire n'ont été que partiellement compensés par la poursuite de la vigoureuse croissance des achats de la France — qui actuellement reflète surtout l'incidence de la progression des dépenses d'investissement dans ce pays — ainsi que de l'Italie. La tendance des importations ne s'est encore modifiée aux Pays-Bas, malgré un certain affaiblissement de l'expansion de la demande intérieure nominale.

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.

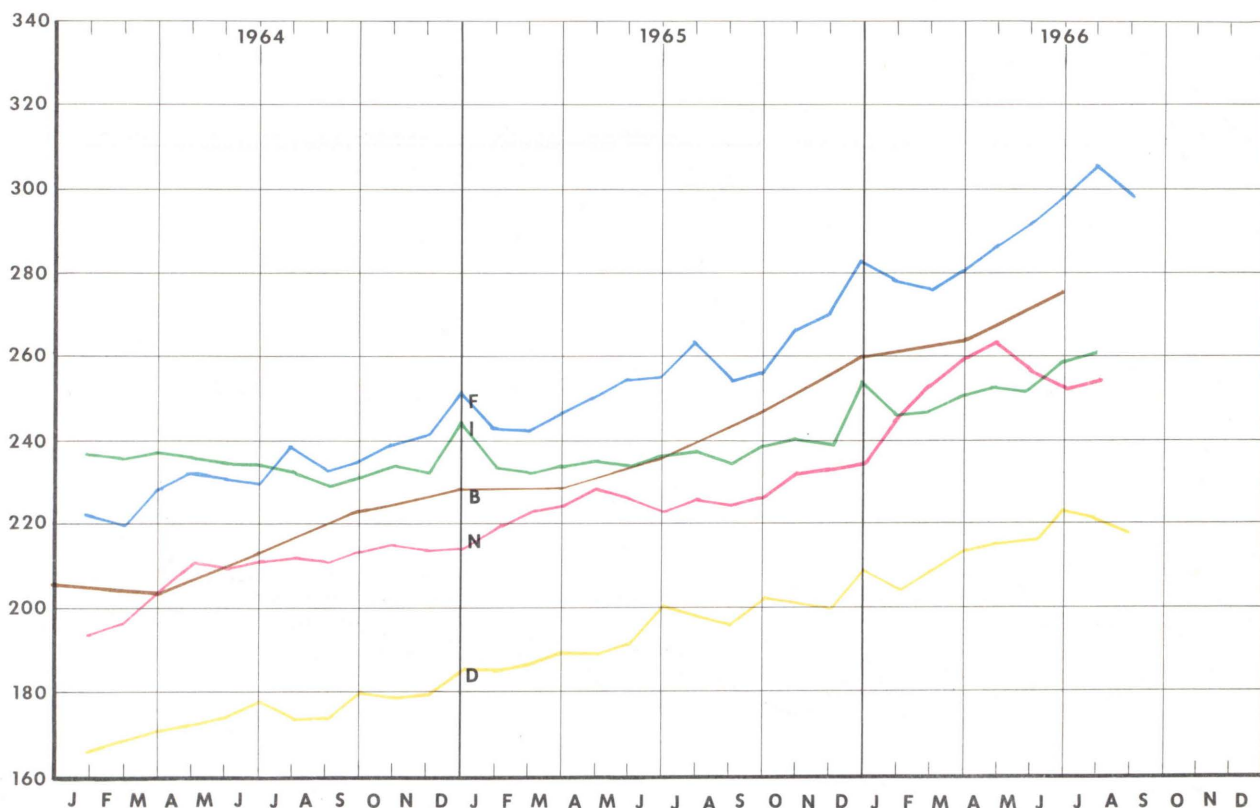
Towards the end of the summer there was a slight tendency for bank liquidity in the Federal Republic of Germany and in the Netherlands to become less tight as a result of changes in the balance-of-payments position and the cash transactions of the public authorities. In the Federal Republic of Germany nearly DM 2000 million flowed into the banks from abroad between June and August, and the money market eased appreciably; in the Netherlands, where the payments deficit has been shrinking and budgetary transactions have been contributing vigorously to the growth of liquidity, short-term money rates fell back distinctly. In Belgium, too, the position was influenced by the action of the public authorities in borrowing short-term to finance their investments, but because of the deficits on current account there was, if anything, a further increase in interest rates. Short-term capital exports to countries with higher interest rates have certainly played a role here, just as they have in France and Italy too. Strains have been produced, however, in Italy by the heavy demands made on banks by the volume of public bonds taken up, and in France the situation has been affected by the deterioration in the current payments account and by a particularly keen demand for advances to business customers.

Vers la fin de l'été, le développement de la liquidité bancaire a été caractérisé dans la R.F. d'Allemagne et aux Pays-Bas par une légère tendance à la détente, à laquelle contribuait l'évolution de la balance des paiements ou des opérations de trésorerie des administrations publiques. Ainsi, près de 2 milliards de DM de capitaux provenant de l'étranger, ont afflué dans les banques allemandes pendant les seuls mois de juin à août; le marché monétaire s'est nettement détendu. Aux Pays-Bas, où le déficit de la balance des paiements a diminué et où les administrations publiques ont créé d'importantes liquidités, les taux d'intérêt ont nettement diminué sur le marché monétaire. En Belgique également, l'évolution des liquidités a été influencée par le financement monétaire des administrations publiques; toutefois, étant donné les déficits de la balance des paiements, les taux d'intérêt ont encore tendu à augmenter légèrement. A cet égard, les sorties de capitaux à court terme vers les pays à taux d'intérêt plus élevés ont certainement joué un rôle, comme ce fut le cas d'ailleurs en France et en Italie. Mais, dans ce dernier pays, la ponction importante opérée sur la liquidité des banques et résultant des achats par celles-ci d'obligations du secteur public, et en France, la détérioration de la balance des paiements ainsi qu'une demande particulièrement vive de crédits de la part du secteur privé ont également contribué à susciter des tensions.

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.

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.

Short-term lending continued to expand rapidly in recent months but, in most of the member countries where there has hitherto been inflationary pressure, it now seems after all to be losing momentum. In the Federal Republic of Germany, not only has the credit squeeze had its effects, but also demand for credit is probably no longer so keen as before. In the Netherlands the increase in lending has been coming closer and closer to the agreed ceiling, which moreover was reduced in September from 9% to 8% per annum. In Belgium the expansion of credit seems to have remained within the limit – the fairly high limit, it must be said – of expansion authorized by the Central Bank. In France, however, short-term lending expanded considerably with the more rapid rise in industrial investment and the reconstitution of liquid assets by enterprises, given the relatively limited possibilities for self-financing. In Italy, too, there was a distinct acceleration, but here demand was not so keen as in France, mainly on account of the relatively high degree of liquidity in the business sector.

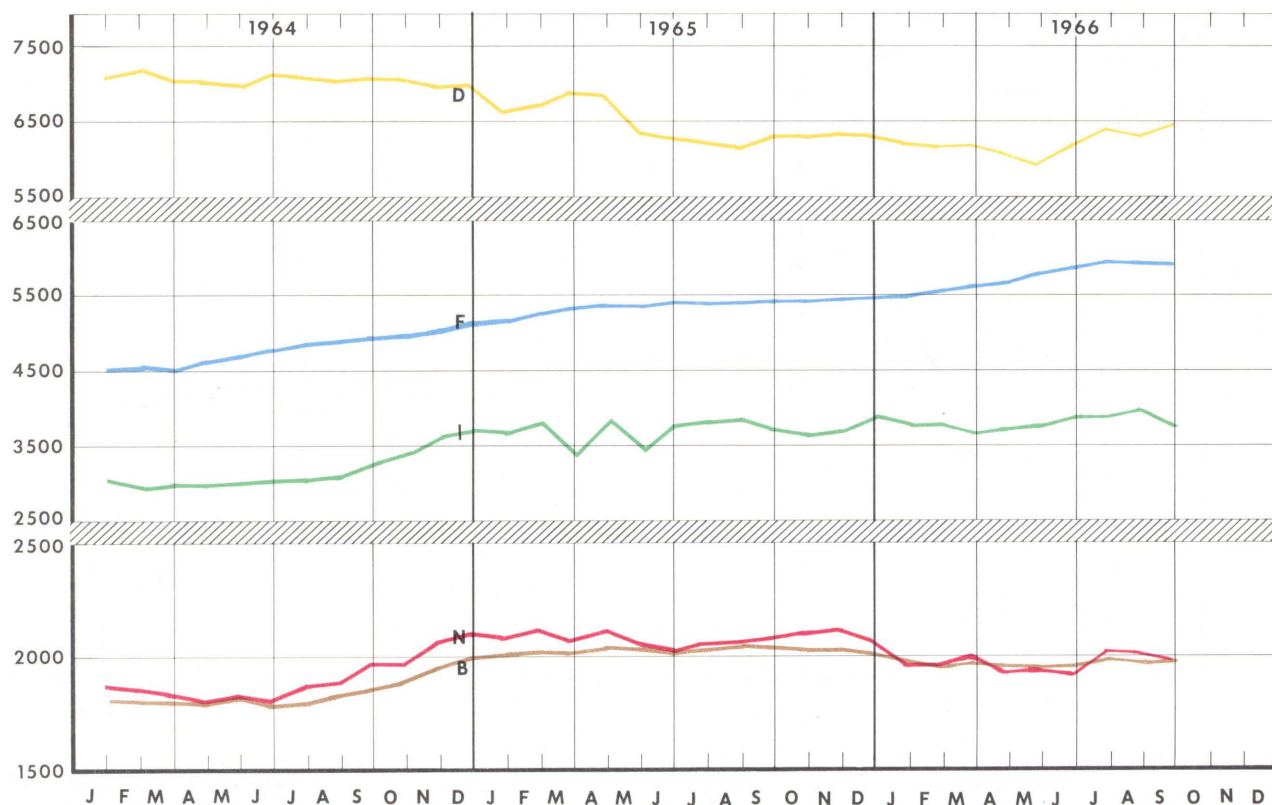
La rapide expansion des crédits à court terme a persisté au cours des derniers mois; néanmoins, elle semble quand même se ralentir à nouveau dans la plupart de ceux des pays membres qui, jusqu'à présent, avaient été caractérisés par des poussées inflationnistes. Cette constatation s'applique à la R.F. d'Allemagne, où se font sentir non seulement les effets de la politique de freinage du crédit, mais où, à présent, la demande de crédit, elle-même, semble bien ne plus être tout-à-fait aussi vive que précédemment. Aux Pays-Bas, l'octroi de crédits s'est adapté progressivement, ces derniers temps, à la norme convenue qui, en septembre, a du reste été ramenée de 9 à 8% d'augmentation annuelle. En Belgique enfin, l'expansion du crédit semble demeurée dans les limites – d'ailleurs assez larges – autorisées par la Banque nationale. En France, par contre, où les investissements des entreprises marquent un développement accéléré et où les avoirs liquides de celles-ci se reconstituent, l'évolution des crédits à court terme a été caractérisée par une très vive expansion, eu égard aux possibilités relativement limitées d'autofinancement. En Italie également, le rythme de progression s'est nettement accéléré, bien que la demande y ait été moins pressante qu'en France, du fait notamment du niveau relativement élevé de la liquidité de l'économie.

GOLD AND FOREIGN EXCHANGE RESERVES

(in millions of dollars)

RÉSERVES D'OR ET DE DEVICES

(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.

In the summer the gross official reserves of gold and foreign exchange in the member countries rose very rapidly at first but fell off again later; at the end of September, however, they were still fully 300 million u. a. higher than at the end of June. The upswing reflected primarily an improvement in the Community's current account, which was due mainly to the visible trade of the Federal Republic of Germany and France and to the Italian and Dutch trade in goods and services. There were also inflows of short-term capital, no doubt largely in reaction to the weakness of the pound in the summer. In addition, repatriation of money by the commercial banks in view of the tightness of liquidity, especially in the Federal Republic of Germany and the Netherlands, may well have contributed to the growth of official reserves. The drop in reserves during September, which was confined almost entirely to France and Italy, stemmed in France partly from a deterioration in the balance of visible trade, partly from a further advance repayment of debts; recently, too, there seem to have been outflows of short-term money and capital from both countries.

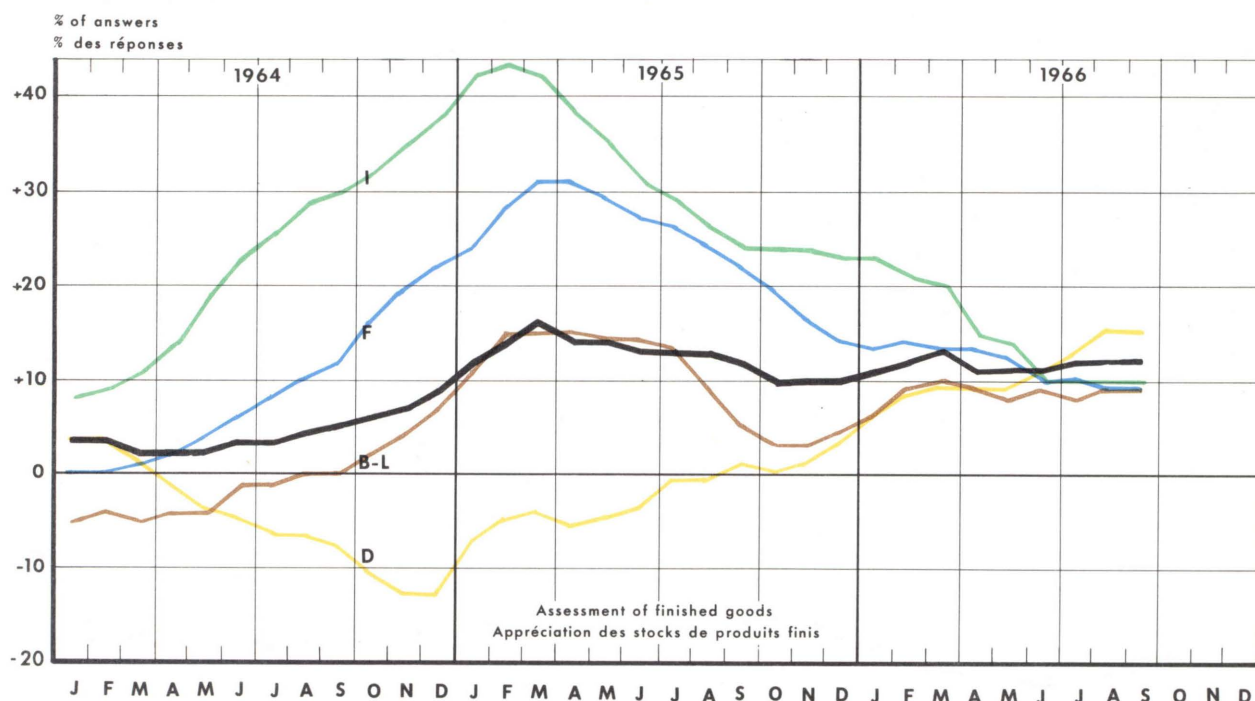
Au cours de l'été, les réserves brutes d'or et de devises des institutions monétaires officielles de la Communauté ont d'abord augmenté très rapidement mais ont ensuite à nouveau diminué; néanmoins, à la fin de septembre, elles dépassaient encore de plus de 300 millions d'U.C. leur niveau de fin juin. L'accroissement reflétait en premier lieu une amélioration de la balance des paiements courants de la Communauté, tenant essentiellement aux échanges commerciaux de la R.F. d'Allemagne et de la France, ainsi qu'aux opérations courantes (biens et services) de l'Italie et des Pays-Bas. En outre, on a observé un afflux de capitaux à court terme, lié sans doute à la faiblesse de la livre sterling durant l'été. Enfin, des rapatriements de capitaux à court terme par les banques, déterminés par le resserrement des liquidités - surtout dans la R.F. d'Allemagne et aux Pays-Bas - devaient avoir contribué à l'augmentation des réserves officielles. Le fléchissement des réserves de change, noté en septembre, n'a guère touché que la France et l'Italie; en France, une détérioration de la balance commerciale et de nouveaux remboursements anticipés de dettes y ont contribué et, dans les deux pays, des sorties de capitaux à court et à long terme semblent avoir eu lieu récemment.

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».

| Questions | 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 | | | |
| Total order-books Carnet de commandes total | - | 32 | 35 | 37 | 26 | 28 | 29 | 21 | 22 | 17 | 31 | 35 | 38 | 12 | 11 | 13 | 28 | 30 | 31 |
| | = | 62 | 60 | 59 | 56 | 55 | 52 | 58 | 69 | 69 | 59 | 56 | 54 | 88 | 89 | 87 | 60 | 60 | 58 |
| | + | 6 | 5 | 4 | 18 | 17 | 19 | 21 | 9 | 14 | 10 | 9 | 8 | 0 | 0 | 0 | 12 | 10 | 11 |
| Export order-books Carnet de commandes étrangères | - | 25 | 27 | 26 | 27 | 26 | 32 | 27 | 25 | 23 | 30 | 32 | 41 | 10 | 10 | 10 | 26 | 27 | 28 |
| | = | 63 | 59 | 62 | 53 | 53 | 49 | 48 | 61 | 60 | 59 | 61 | 52 | 90 | 90 | 90 | 58 | 59 | 58 |
| | + | 12 | 14 | 12 | 20 | 21 | 19 | 25 | 14 | 17 | 11 | 7 | 7 | 0 | 0 | 0 | 16 | 14 | 14 |
| Stocks of finished goods Stocks de produits finis | - | 5 | 4 | 5 | 8 | 7 | 9 | 9 | 6 | 8 | 10 | 7 | 9 | 1 | 1 | 1 | 7 | 5 | 7 |
| | = | 75 | 76 | 75 | 75 | 77 | 74 | 72 | 75 | 75 | 73 | 76 | 72 | 97 | 97 | 95 | 74 | 77 | 75 |
| | + | 20 | 20 | 20 | 17 | 16 | 17 | 19 | 19 | 17 | 17 | 17 | 19 | 2 | 2 | 4 | 19 | 18 | 18 |
| Expectations: production Perspectives de production | - | 9 | 11 | 16 | 6 | 6 | 7 | 14 | 10 | 7 | 20 | 24 | 25 | 2 | 2 | 5 | 10 | 10 | 12 |
| | = | 81 | 76 | 75 | 69 | 68 | 66 | 70 | 70 | 71 | 65 | 62 | 62 | 98 | 98 | 89 | 74 | 72 | 71 |
| | + | 10 | 13 | 9 | 25 | 26 | 27 | 16 | 20 | 22 | 15 | 14 | 13 | 0 | 0 | 6 | 16 | 18 | 17 |
| Expectations: selling prices Perspectives relatives aux prix de vente | - | 7 | 8 | 9 | 6 | 6 | 6 | 10 | 7 | 6 | 8 | 10 | 13 | 2 | 0 | 2 | 7 | 7 | 8 |
| | = | 84 | 86 | 86 | 77 | 77 | 79 | 77 | 81 | 78 | 75 | 70 | 72 | 47 | 49 | 44 | 80 | 81 | 81 |
| | + | 9 | 6 | 5 | 17 | 17 | 15 | 13 | 12 | 16 | 17 | 20 | 15 | 51 | 51 | 54 | 13 | 12 | 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.