

**European
Communities**
Commission

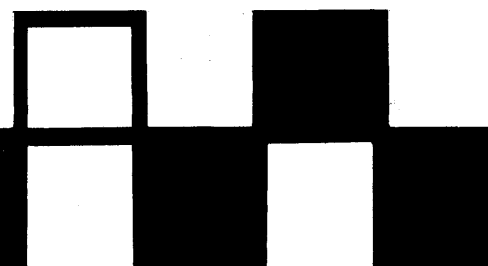
**Communautés
Européennes**
Commission

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

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

4

1970



Publication mensuelle

This publication appears monthly (except August and September, combined in a double number).

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/September, November

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

March, June, August/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.

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

La présente publication est mensuelle; la période août-septembre fait toutefois l'objet d'un numéro unique.

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, présentés dans chaque numéro. Ceux des groupes B, C et D 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-septembre, 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, août-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 sur l'enquête mensuelle de conjoncture effectuée auprès des chefs d'entreprise de la Communauté.

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

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

200, rue de la Loi, 1040 Brussels

GRAPHS AND NOTES
ON THE ECONOMIC SITUATION
IN THE COMMUNITY

GRAPHIQUES ET NOTES RAPIDES
SUR LA CONJONCTURE
DANS LA COMMUNAUTÉ

Commission des Communautés européennes
Direction générale des affaires économiques et financières
Direction des économies nationales et de la conjoncture

200, rue de la Loi, 1040 Bruxelles

ECONOMIC SITUATION AND OUTLOOK IN THE UNITED KINGDOM

The economic situation in the United Kingdom has recently been marked by an unusually favourable balance-of-payments trend, while the expansion of domestic production has been comparatively weak.

The forecasts published on 14 April 1970 in connection with the budget for the financial year 1970/71 show, however, that economic growth can be expected to accelerate distinctly, with the current account still in heavy surplus.

The budget provides in particular for a reduction in the burden of direct taxation on lower incomes; coupled with some easing of the restrictive policy on credit, this may well stimulate economic expansion in the months ahead. The growth of private consumption may also be speeded up by a more vigorous rise in wages. Investment by enterprises will probably maintain its distinct upward movement, while exports, though advancing more slowly, will still expand fast enough for the external surplus to be maintained at a high level. All this means, however, that the tendency for prices to rise will persist.

SITUATION ET PERSPECTIVES CONJUNCTURELLES AU ROYAUME-UNI

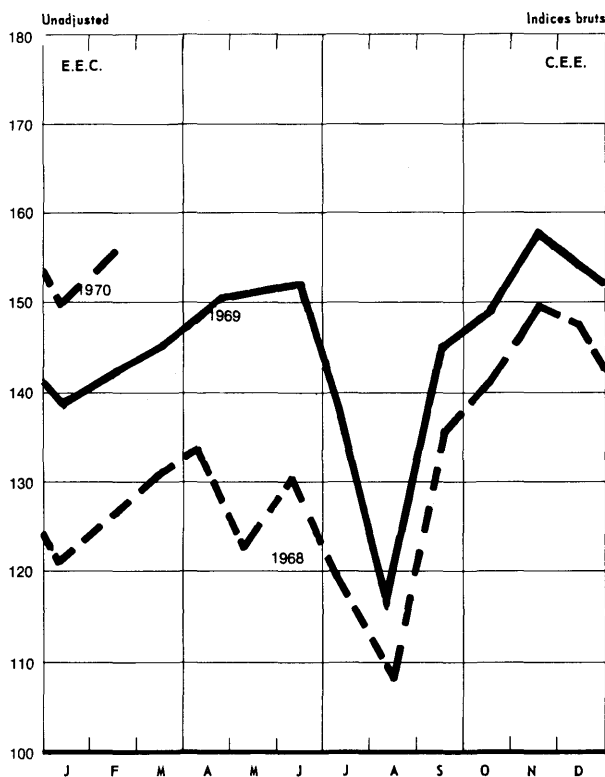
La situation économique du Royaume-Uni a été caractérisée, ces derniers temps, par une évolution très favorable de la balance des paiements, allant de pair avec un développement relativement modéré de la production intérieure.

Les prévisions rendues publiques le 14 avril 1970, lors de la présentation du budget pour l'exercice 1970-1971, laissent escompter une sensible accélération de la croissance dans des conditions permettant de maintenir des excédents importants de la balance des paiements courants.

Le budget — qui comporte notamment une réduction de la charge fiscale directe pour les revenus modestes —, de même que l'assouplissement de la politique restrictive du crédit, devraient stimuler la croissance économique au cours des mois à venir. En outre, le développement de la consommation privée devrait s'accroître, notamment sous l'effet d'une progression plus vive des salaires. Les investissements des entreprises demeureront en nette expansion, tandis que les exportations augmenteraient à un rythme ralenti, mais suffisant pour permettre de maintenir un excédent élevé du solde extérieur. Une telle évolution implique néanmoins la persistance des tendances à la hausse des prix.

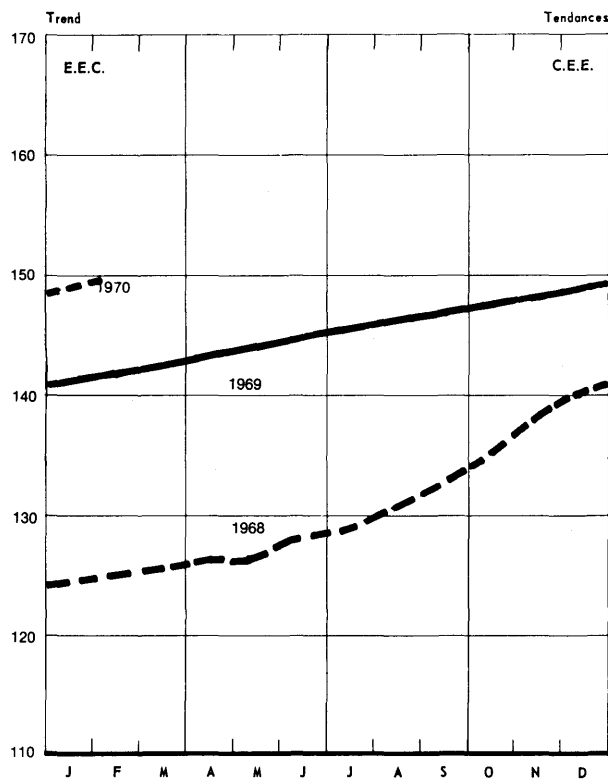
INDUSTRIAL PRODUCTION

1963 = 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 prepared by the SOEC and adjusted for seasonal and fortuitous variations.

PRODUCTION INDUSTRIELLE



REMARQUES: Indices de l'Office statistique des Communautés européennes (non compris la construction et l'industrie des denrées alimentaires, 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.

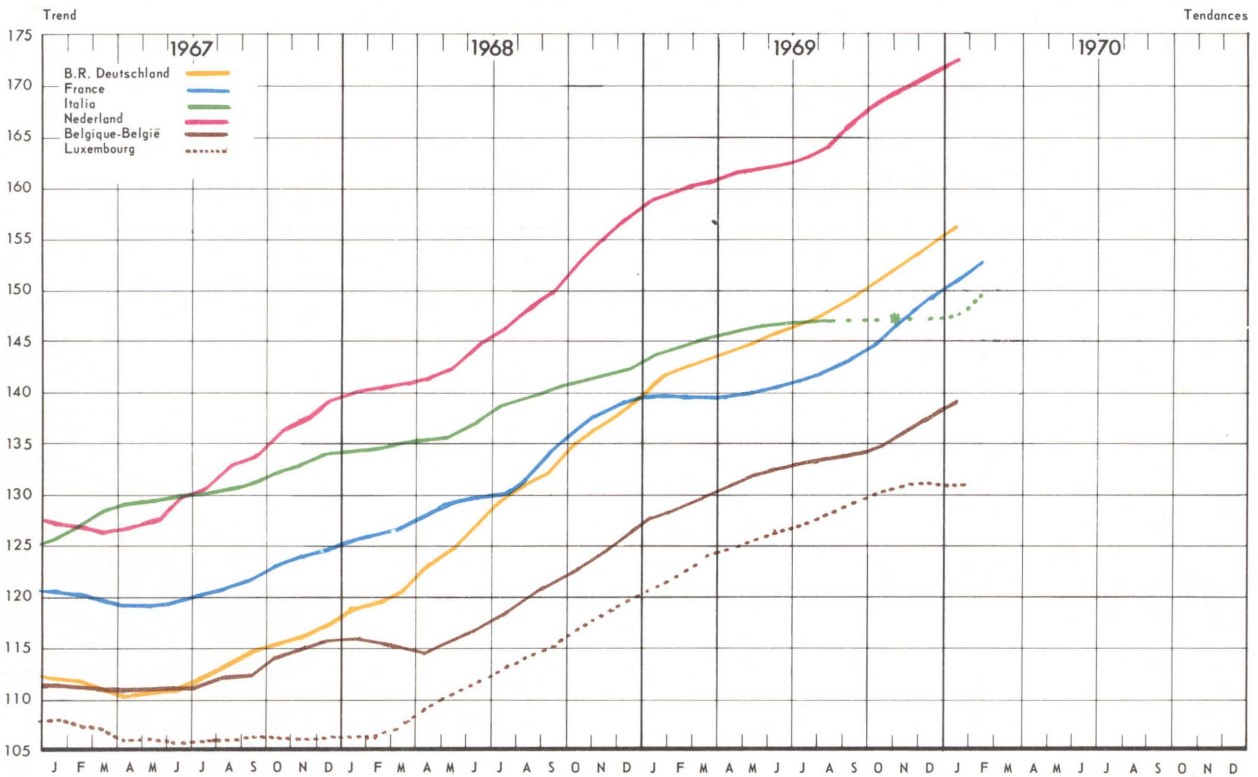
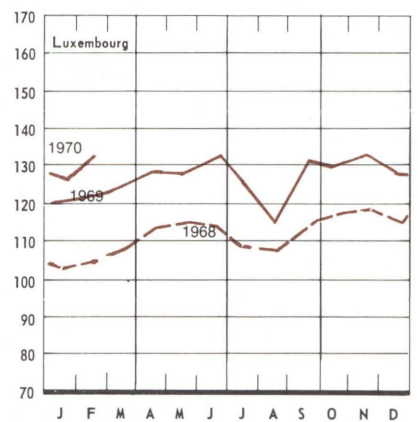
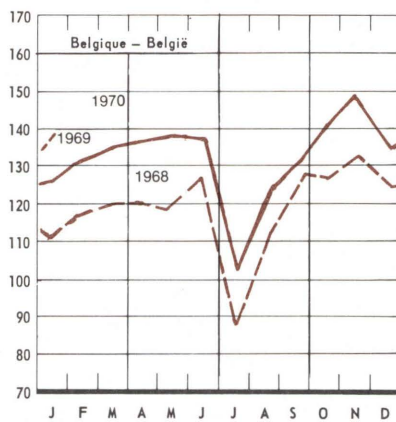
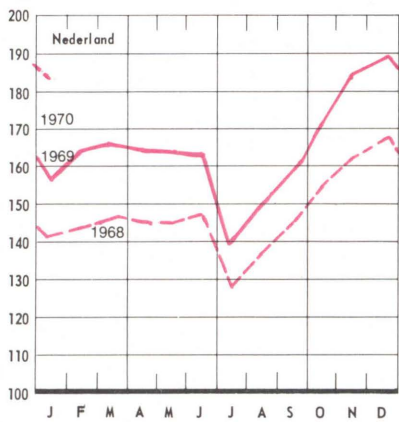
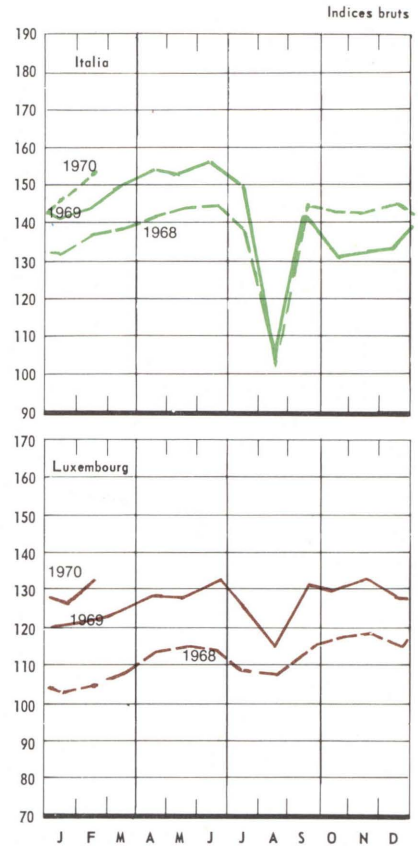
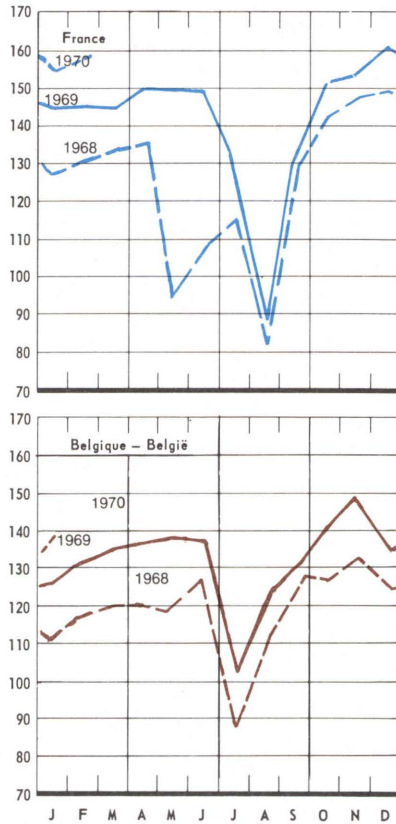
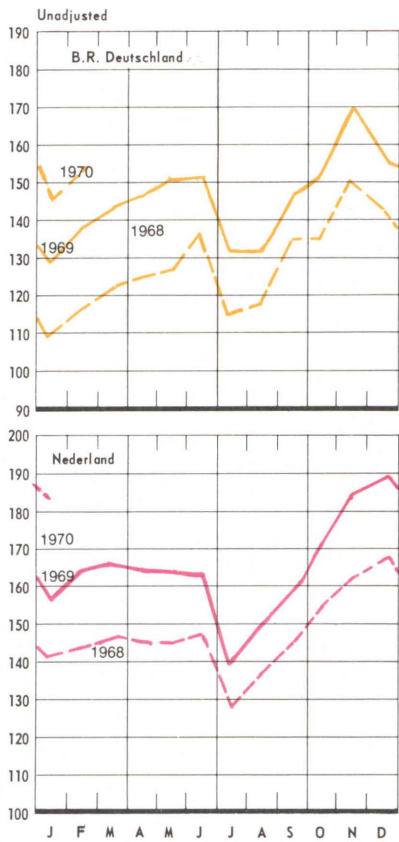
With the beginning of spring, the growth of industrial production in the Community gained a little further momentum, mainly because of the disappearance of certain special factors which had slowed down the pace of advance during the winter months: widespread abnormal weather, after-effects of the wave of strikes that occurred in Italy during the autumn of 1969, labour disputes in Belgium, etc. The vigorous upswing of investment registered in the Community over the past two years must in addition have added gradually to the total of production capacity and so have stepped up the elasticity of supply in major industries, especially in Germany. In this country, where the expansion of demand was still very lively, the rise in output was particularly marked. In France, too, where the flow of new orders remained lively, notably in the capital goods industries, industrial production was again up, rising at an annual rate of 6 to 7%. In Italy, the expansion of industrial production has since February been gathering appreciable momentum, after a comparatively small advance in January due in the main to difficulties in obtaining supplies of primary and intermediate products. All in all, provisional estimates suggest that in the first quarter industrial production in the Community was probably some 10% higher than a year earlier.

Le début du printemps a vu s'accélérer quelque peu la croissance de la production industrielle dans la Communauté. Ce mouvement s'explique, en premier lieu, par la disparition de certains facteurs exceptionnels qui avaient ralenti le rythme de la progression durant les mois d'hiver: conditions climatiques généralement anormales, répercussions de la vague de grèves de l'automne dernier en Italie, conflits sociaux en Belgique... Au surplus, l'essor considérable des investissements, observé depuis deux ans dans la Communauté, doit avoir exercé des effets de plus en plus sensibles sur les capacités de production et avoir accru l'élasticité de l'offre dans d'importants secteurs industriels surtout en Allemagne. Dans ce pays, l'expansion de la demande étant restée très vive, le développement de la production y a été particulièrement accusé. En France également, où l'évolution des inscriptions de commandes est demeurée très dynamique, notamment dans les industries de biens d'équipement, la croissance de la production industrielle s'est poursuivie, atteignant un rythme annuel de 6 à 7%. En Italie, après être restée relativement limitée en janvier, par suite notamment de difficultés d'approvisionnement en produits intermédiaires, l'expansion de la production industrielle s'est notablement accélérée depuis le mois de février. Au total, suivant des estimations provisoires, la production industrielle de la Communauté aurait marqué, au premier trimestre, une progression de quelque 10% en comparaison annuelle.

INDUSTRIAL PRODUCTION

PRODUCTION INDUSTRIELLE

1963 = 100

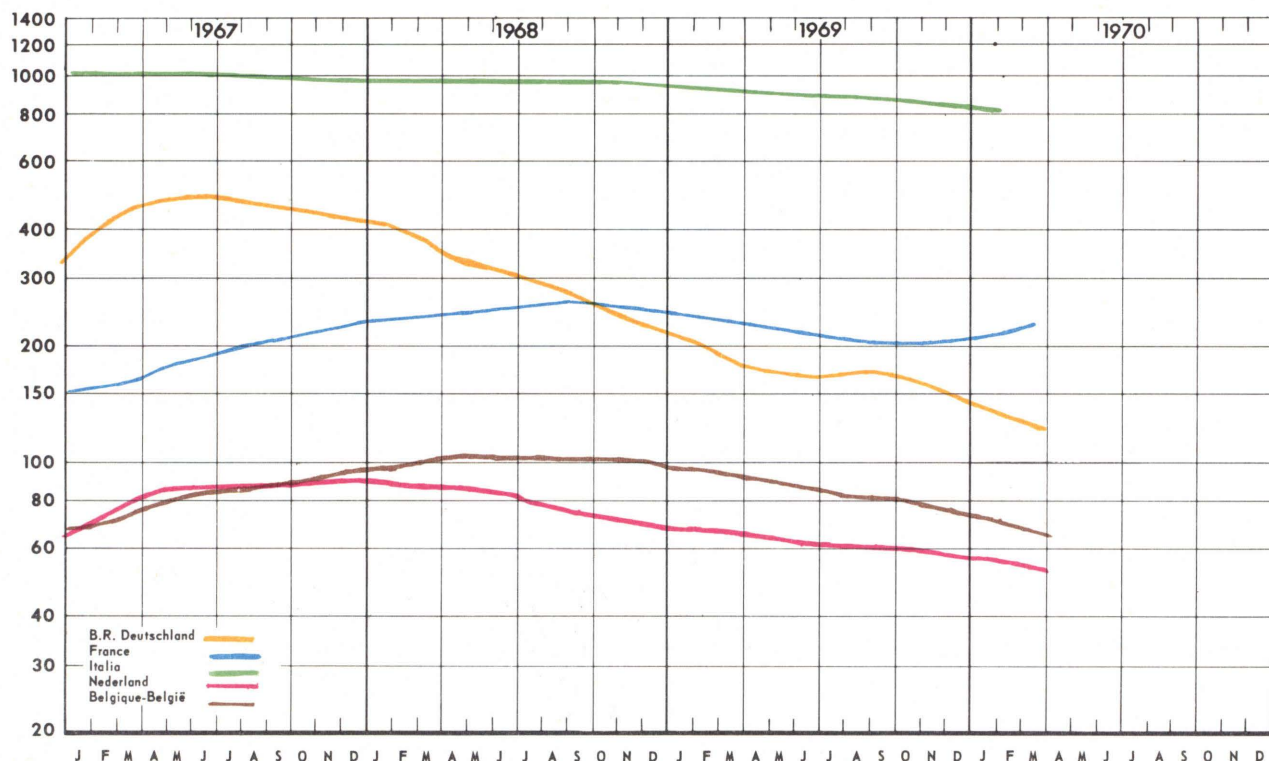


* Strikes

* Grèves

UNEMPLOYMENT

NOMBRE DE CHÔMEURS



NOTES: End of month figures (thousands). The trends are based on series adjusted by the Statistical Office of the European Communities for seasonal and fortuitous variations. — France: number of persons seeking employment. — Italy: number registered as unemployed; (the curve representing the results of the ISTAT sample survey has been withdrawn for revision). — Luxembourg: negligible. — Belgium: completely unemployed persons, receiving unemployment benefit.

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: personnes inscrites aux bureaux de placement (la courbe relative aux résultats de l'enquête ISTAT est temporairement supprimée, la méthode d'ajustement préliminaire de la série de base étant en cours de révision). — Luxembourg: donnée très faible. — Belgique: chômeurs complets indemnisés.

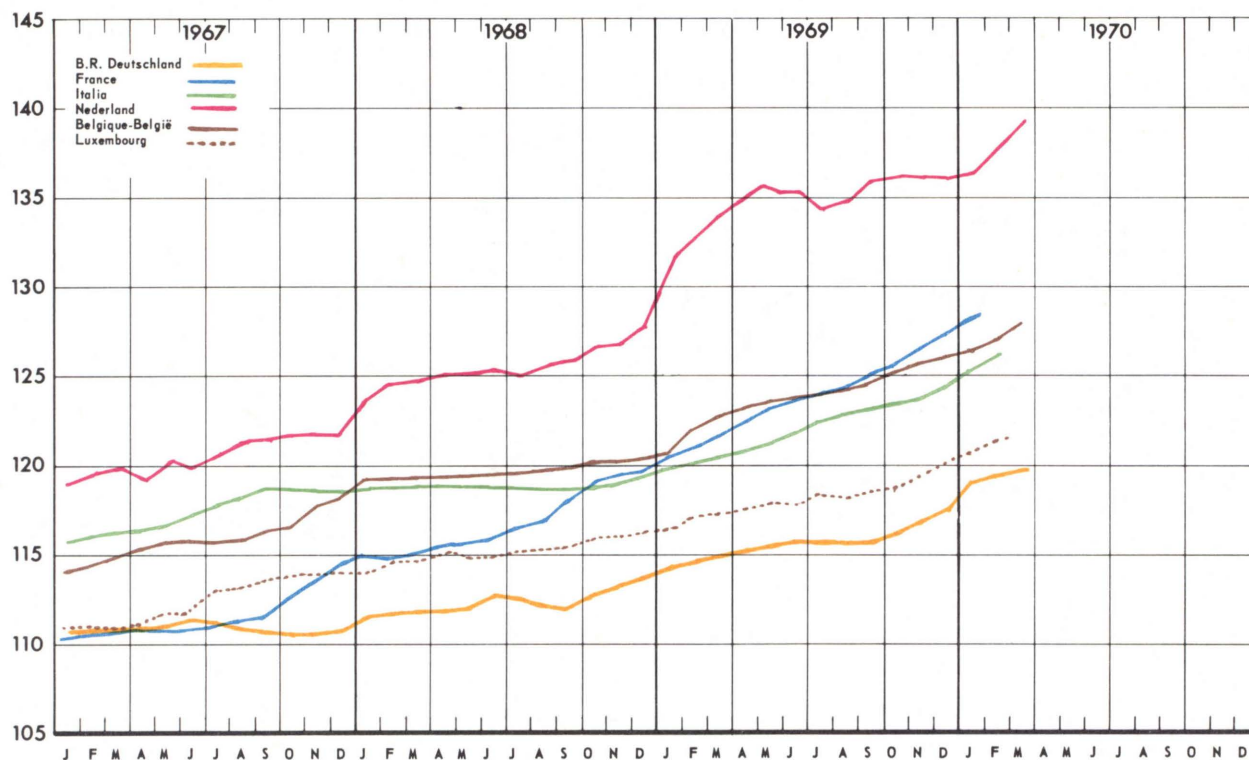
In most member countries the expansion of demand for manpower has continued if not accelerated in the past few weeks. While in many occupations and trades in the building and services sectors seasonal influences were in themselves sufficient to account for a sharp rise in the number of jobs on offer, it is evident that the decisive contribution came from factors inherent in the economic situation. Especially in industry, where the slowdown in the advance of productivity per person employed is partly attributable to the difficulty of any further lengthening in the hours actually worked, and where investment in plant extension has created additional jobs, the increase in the number of unfilled vacancies was higher than is usual for the season. In all member countries except France, this development was accompanied by a fresh fall in unemployment. As the reserves of domestic manpower often lack the necessary skills or are not prepared to move to other places, recruitment of foreign workers continued at a high level, notably in Germany. This means that the total numbers in paid employment in the Community must have shown a further appreciable rise in recent months.

Dans la plupart des pays membres, l'expansion de la demande de main-d'œuvre s'est poursuivie et même accélérée au cours des dernières semaines. Abstraction faite de ce que, dans de nombreuses professions des secteurs de la construction et des services, les influences saisonnières expliquent, à elles seules, un fort accroissement de l'offre d'emplois, les facteurs proprement conjoncturels ont été déterminants à cet égard. Dans l'industrie notamment, où le ralentissement des progrès de productivité par salarié est en partie imputable aux limites auxquelles se heurte désormais l'allongement de la durée effective du travail, et où les investissements d'extension ont ouvert de nouveaux emplois, l'augmentation des offres d'emploi non satisfaites a dépassé l'ampleur du mouvement saisonnier. Cette évolution s'est accompagnée dans tous les pays membres, la France exceptée, d'une nouvelle régression du chômage. Du fait d'une qualification professionnelle ou d'une mobilité géographique souvent insuffisantes des réserves de main-d'œuvre indigène, le recrutement de travailleurs étrangers est resté intensif, notamment en Allemagne. Dans ces conditions, le nombre total de salariés dans la Communauté doit encore avoir augmenté notablement au cours des derniers mois.

CONSUMER PRICES

PRIX À LA CONSOMMATION

1963 = 100



NOTES: Indices of prices in national currency; Source: Statistical Office of the European Communities. New index for Italy and Belgium as from 1967.

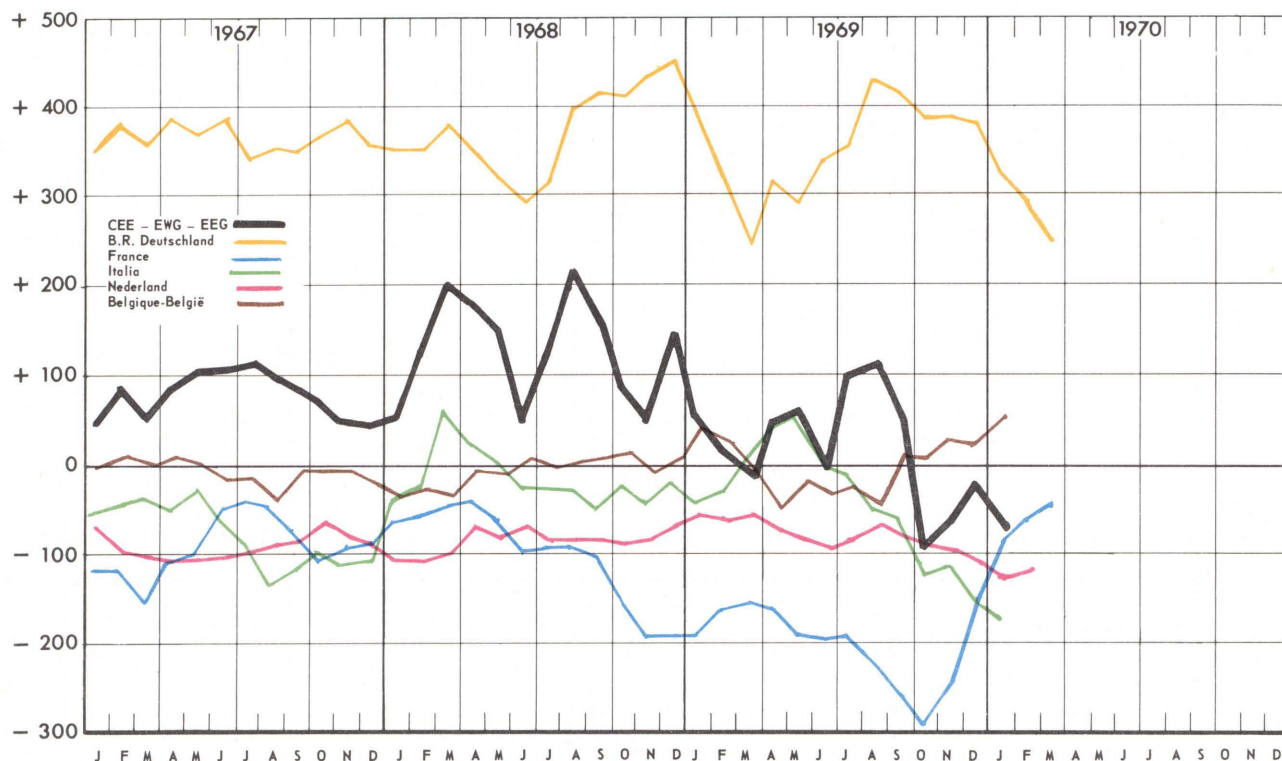
REMARQUES: Indices des prix à la consommation en monnaies nationales; source: Office statistique des Communautés européennes. Nouveaux indices pour l'Italie et la Belgique depuis 1967.

In February and March, consumer prices were still rising throughout the Community. This was partly because of purely seasonal or fortuitous factors such as the unusual length of the winter, which caused an appreciable increase in prices for fresh vegetables and for potatoes, and partly because the persistent pressure of demand on supply enabled firms to pass on to the consumer the sometimes appreciable rises in their costs. In some member countries certain signs nevertheless suggest a weakening in the upward pressure which current developments are exerting on prices for certain industrial consumer goods. In the Netherlands, for instance, the price increases for clothing have flattened out distinctly in recent months, while in France the reduced vigour of demand by households, particularly for consumer durables, appears to have kept the upward movement of prices within limits. In Germany and Italy, by contrast, the upward trend of retail prices has, if anything, gathered additional momentum, industrial producer prices having advanced very appreciably in recent months.

La hausse des prix à la consommation s'est poursuivie, durant les mois de février et mars, dans tous les pays membres. Outre des facteurs purement saisonniers ou accidentels — la durée inhabituelle de la saison froide ayant notamment entraîné un enchérissement sensible des légumes frais et des pommes de terre — la persistance des tensions entre l'offre et la demande a également joué un rôle à cet égard, en permettant aux entreprises de répercuter sur les consommateurs l'augmentation parfois appréciable des coûts. Dans quelques pays membres, certains indices permettent néanmoins de croire à un léger affaiblissement des facteurs conjoncturels de hausse des prix pour des produits industriels de consommation. C'est ainsi qu'aux Pays-Bas la hausse du prix des vêtements, entre autres, s'est nettement modérée, au cours des derniers mois, tandis qu'en France l'accalmie de la demande des ménages, en particulier pour ce qui concerne les biens de consommation durables, semble avoir assigné certaines limites à la poussée des prix. En Allemagne et en Italie, par contre, la tendance ascendante des prix dans le commerce de détail s'est plutôt accentuée du point de vue conjoncturel, après le relèvement particulièrement sensible enregistré au cours des derniers mois pour les prix industriels à la production.

BALANCE OF TRADE (in million units of account¹⁾)

BALANCE COMMERCIALE (en millions d'unités de compte¹⁾)



NOTES: Community: trade with non-member countries. — Member countries: including intra-Community trade. Calculated on the basis of the import and export figures adjusted for seasonal variations by the Statistical Office of the European Communities; Three-month moving averages. Exports f.o.b., imports c.i.f.; excluding gold for monetary purposes. Curves for recent months may be partly based on estimates. 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 Community's balance of trade with non-member countries, which at the beginning of the year had moved still deeper into deficit, does not appear to have deteriorated further. This is probably in the main a consequence of some slackening in import demand, which had been very heavy, and of the fact that the expansion of exports has at the same time not weakened further. In the Netherlands, for instance, where the balance of trade had since the autumn been tending to deteriorate, the situation was stabilized in February and March, while Italy's balance of trade, which had moved into much heavier deficit at the beginning of the year as a result of the strikes, has probably also been stabilized as the exporting industries made good the losses of production. In addition, Germany's foreign trade surpluses stopped falling in February-March, mainly because the trend of exports has recovered something of its buoyancy. Lastly, the French balance of payments recovered further, the figures for March being almost back in equilibrium, thanks to a particularly well sustained expansion of exports. The external position of the Belgo-Luxembourg Economic Union also continued to improve, but here the improvement was due to the less rapid growth of imports.

REMARQUES: Communauté: par rapport aux pays non membres. — Pays membres: commerce intracommunautaire inclus. — Moyenne mobile sur trois mois du solde résultant des données désaisonnalisées d'importation et d'exportation de l'Office statistique des Communautés européennes. — Exportation f.o.b., importation c.i.f.; or monétaire exclu. — Belgique et Luxembourg: courbe commune. — Les données relatives aux derniers mois peuvent être basées sur des estimations.

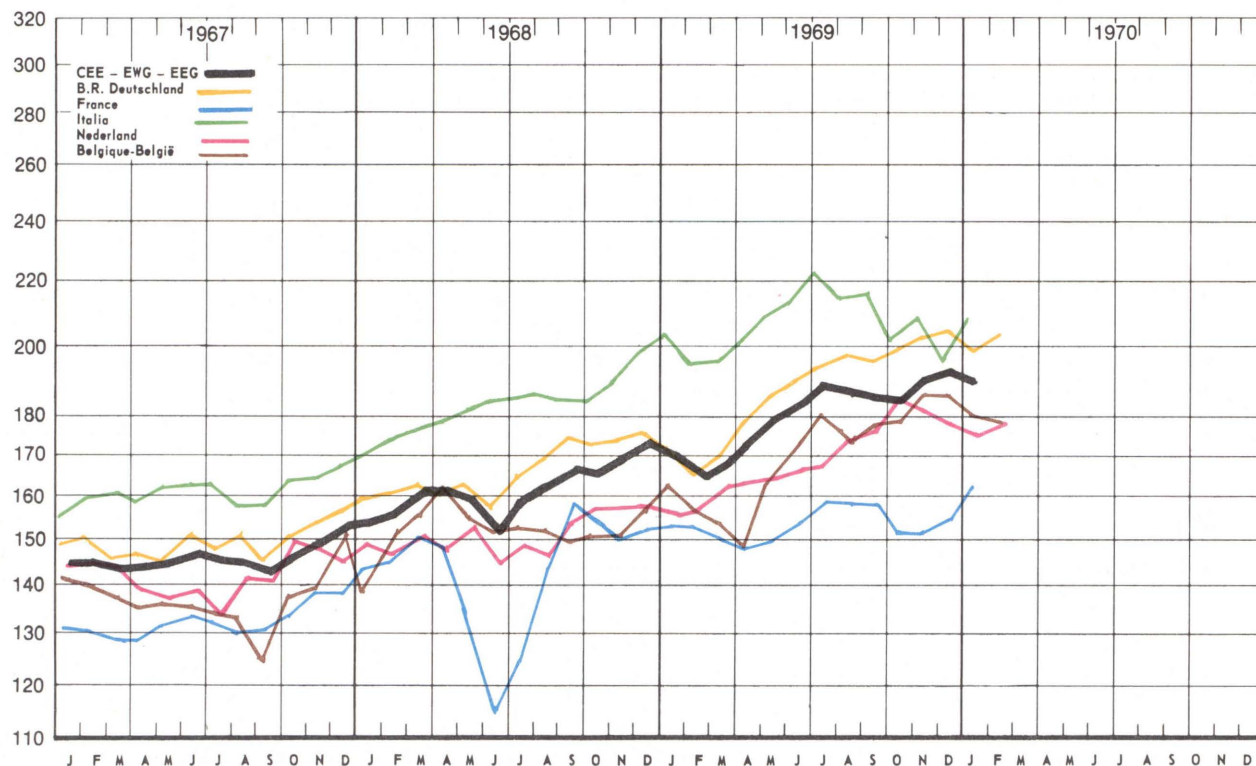
¹⁾ 1 unité de compte = 0,888671 gramme d'or fin = 1 dollar U.S. au taux de change officiel.

Après la nouvelle aggravation du déficit enregistrée au début de l'année, la balance commerciale de la Communauté à l'égard des pays non membres ne s'est apparemment plus détériorée depuis lors. Cette évolution semble due essentiellement à un certain ralentissement du courant d'importation, jusqu'alors assez rapide, et au fait qu'en même temps l'expansion des exportations a cessé de s'affaiblir. Ainsi, la tendance à la détérioration de la balance commerciale des Pays-Bas, observée depuis l'automne dernier, ne s'est pas poursuivie en février/mars, tandis que la balance italienne, dont le déficit s'était fortement accru au début de l'année par suite des grèves, pourrait s'être stabilisée, tout au moins dans la mesure où les industries exportatrices, comme la production elle-même, rattrapent leur retard. De plus, la réduction de l'excédent extérieur de l'Allemagne s'est arrêtée en février/mars, essentiellement du fait que l'évolution des exportations est redevenue plus dynamique. Enfin, le redressement de la balance française a marqué de nouveaux progrès, à tel point qu'elle a retrouvé son équilibre au mois de mars, grâce à une expansion très régulière des exportations. La position extérieure de l'U.E.B.L. a également continué de s'améliorer; mais cette tendance trouve plutôt son origine dans une croissance moins rapide des importations.

EXPORTS to non-member countries

1963 = 100

EXPORTATIONS vers les pays non membres



NOTES: Seasonally adjusted indices of values in u.a. provided by the Statistical Office of the European Communities. — Three-month moving averages. Curves for recent months may be partly based 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 derniers mois peuvent être basées sur des estimations. — Belgique et Luxembourg: courbe commune.

The expansion of Community exports to non-member countries slowed down distinctly at the end of 1969 and the beginning of 1970; in volume it was more sharply down than is apparent from the figures for value, which still reflected a vigorous increase in export prices (measured in terms of dollars). The reasons for the decline in the buoyancy of exports lie both in the Community, where in most member countries domestic demand continues to press heavily on resources, and in the economic situation prevailing in major purchasing countries. With economic activity in the United States cooling down, for instance, the sales possibilities open to most member countries declined, entailing a fall in Community exports to that country. In the United Kingdom, the propensity to import remained weak, despite a certain revival of domestic production, the result being that deliveries by the Community ran at a fairly low level. On the other hand, exports to the remaining EFTA countries, where the economic trend is for the most part still very expansionary, were again up appreciably: in the three months November 1969 to January 1970, their value was more than 20% higher than a year earlier. Export to the countries of the Eastern bloc have also continued to expand at a lively pace in recent months.

A la fin de l'année dernière et au début de 1970, l'expansion des exportations de la Communauté vers les pays non membres s'est nettement ralentie. Ce mouvement a été plus accusé en volume qu'il ne ressort des chiffres exprimés en valeur, lesquels reflètent encore une forte augmentation des prix à l'exportation libellés en dollars. L'affaiblissement du dynamisme des exportations trouve son origine tant dans la Communauté elle-même — où, dans la plupart des pays membres, la demande intérieure absorbe toujours des ressources importantes — que dans la conjoncture actuelle des principaux pays clients. C'est ainsi que l'affaiblissement de l'activité économique aux Etats-Unis y a réduit les possibilités de vente de la plupart des pays membres et que les exportations de la Communauté à destination de ce pays ont donc diminué. Dans le Royaume-Uni, la propension à importer est restée faible, en dépit d'une certaine reprise de la production intérieure, et les livraisons de la Communauté se sont, elles aussi, maintenues à un niveau assez bas. En revanche, les ventes de la Communauté aux autres pays de l'A.E.L.E., dont l'évolution économique reste, le plus souvent, nettement orientée à l'expansion, ont encore marqué des progrès importants: de novembre dernier à janvier 1970, elles se sont accrues de plus de 20% en comparaison annuelle. Les exportations vers les pays de l'Est sont également demeurées en forte expansion durant les derniers mois.

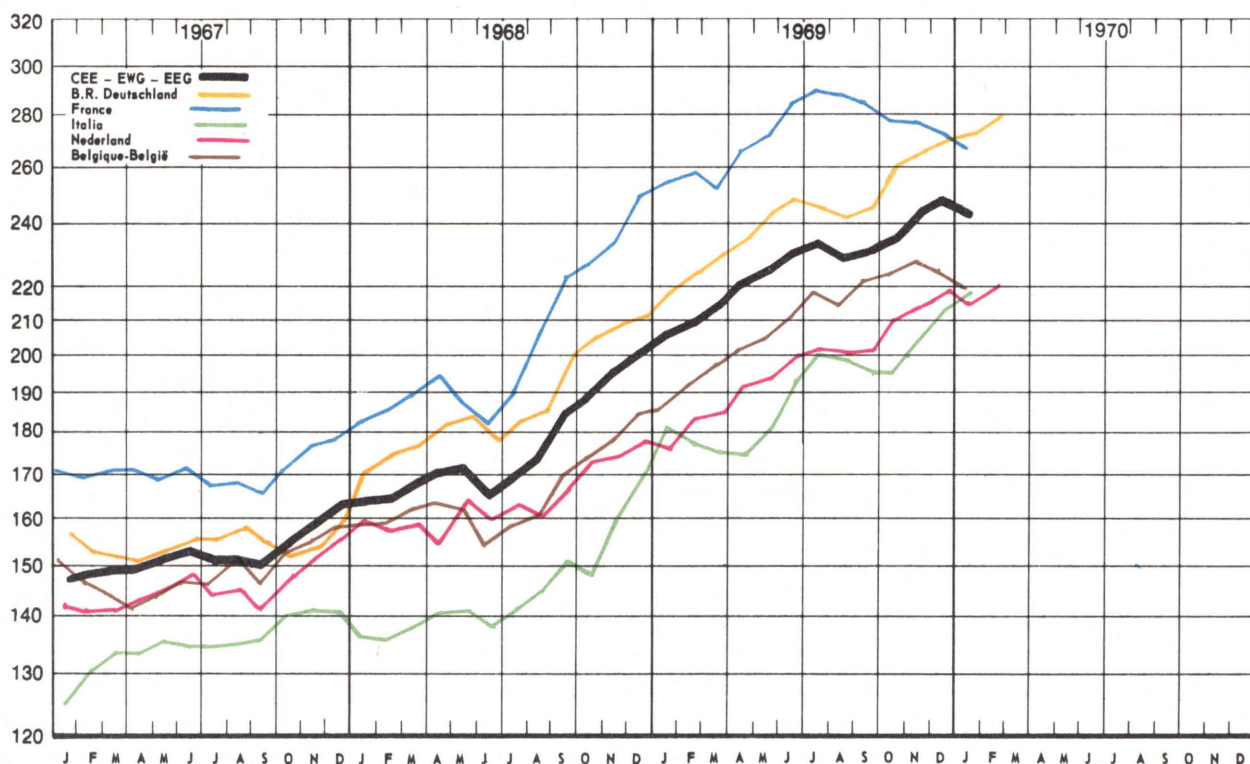
TRADE BETWEEN MEMBER COUNTRIES

Basis : import value in u.a.

ÉCHANGES INTRACOMMUNAUTAIRES

sur la base des importations en u.c.

1963 = 100



NOTES: Three-month moving averages of the indices adjusted for seasonal variations by the Statistical Office of the European Communities. — Curves for recent months may be partly based on estimates. — Belgium and Luxembourg — common curve.

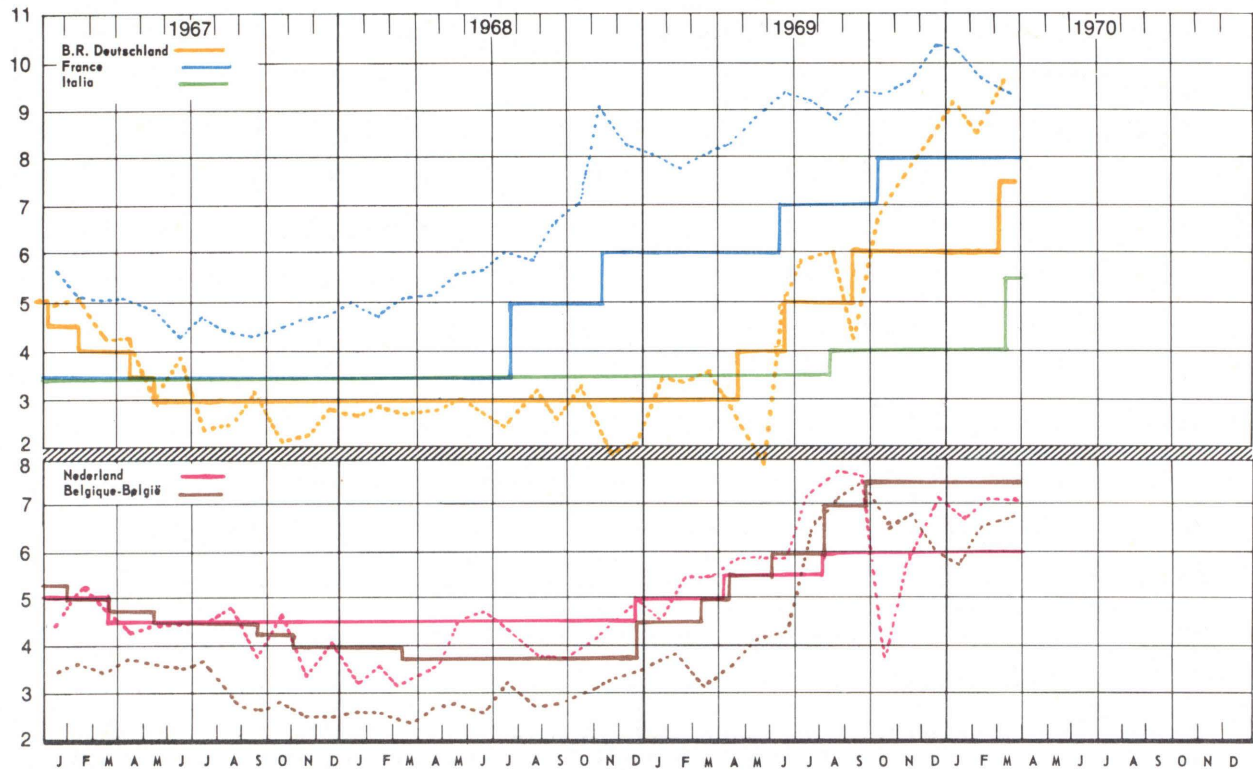
REMARQUES: Moyenne mobile, sur trois mois, des indices désaisonnalisés par l'Office statistique des Communautés européennes. — Les données relatives au dernier mois peuvent être basées sur des estimations. — Courbe commune pour la Belgique et le Luxembourg.

Although intra-Community trade is still expanding considerably, the pace of advance has slackened distinctly since last autumn, mainly because domestic demand has calmed down somewhat in certain member countries where it had, partly because of speculation, reached excessive proportions. Especially in France the expansion of imports, which until the summer of 1969 had provided vigorous stimuli to intra-Community trade, has weakened progressively since devaluation: stockpiling purchases of raw materials and semi-manufactures have ceased and imports of consumer goods have slackened distinctly as spending by households has settled back to its normal level. In Belgium, the tendency for imports to decline that has been visible for some months past is probably also the reflection of some slackening in the pace at which domestic demand, especially private consumption, is expanding. In the Netherlands, by contrast, the trend of purchases from other Community countries appears to have been somewhat more dynamic of late. As a result of the demand situation prevailing on the German market, the expansion of imports to that country was still very vigorous, and Italy's imports from the other Community countries also continued to show a fairly steep rise.

Bien que son développement ait encore été appréciable, le commerce intracommunautaire accuse depuis l'automne un net ralentissement. Celui-ci s'explique essentiellement par une évolution plus modérée de la demande intérieure dans certains pays membres, après l'expansion trop vive, souvent d'origine spéculative, qu'elle avait accusée antérieurement. En France, notamment, le courant d'importation qui, jusqu'à l'été dernier, avait fortement stimulé les échanges intracommunautaires, s'est affaibli de plus en plus depuis la dévaluation. Les achats de matières et demi-produits destinés à la constitution de stocks ont cessé, et la normalisation des dépenses des ménages a notablement réduit les importations de biens de consommation. En Belgique, la tendance à la contraction des importations, observée depuis quelques mois, semble également refléter une expansion plus modérée de la demande intérieure, notamment de la consommation privée. En revanche, les achats des Pays-Bas à ses partenaires de la Communauté paraissent, depuis quelque temps, avoir un peu repris de leur dynamisme. En Allemagne, le développement des importations est demeuré très rapide, du fait de l'évolution de la demande sur le marché intérieur; en Italie aussi, les achats aux autres pays membres accusent toujours une tendance assez vive à l'expansion.

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.

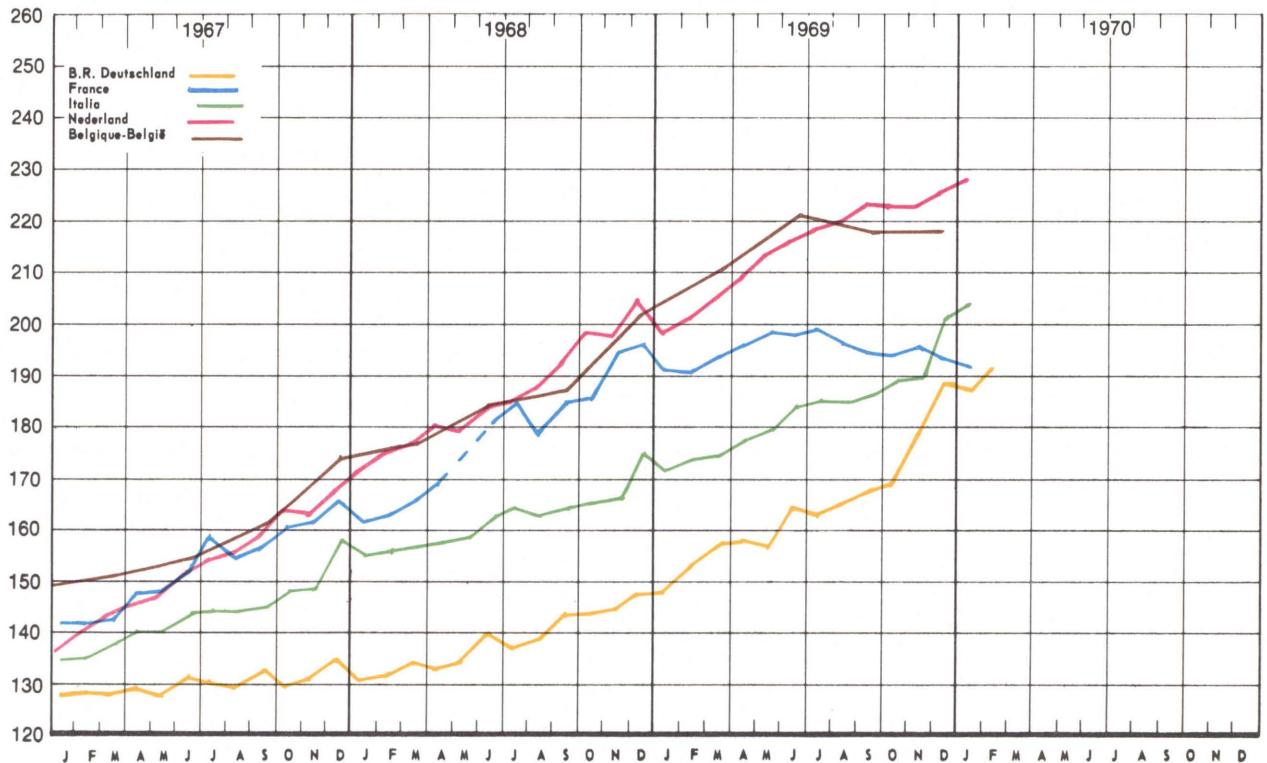
The reversal in the trend of interest rates on major money markets outside the Community that has been discernible for some time affected the money markets in most of the member countries at the end of March and the beginning of April. In France, call money rates tended slightly downwards, with the central bank, which reduced its intervention rate several times, still seeking for balance-of-payments reasons to maintain a certain gap between rates on the domestic market and rates on the Eurocurrency market. In the Netherlands, the situation on the money market eased very appreciably as more funds became available in April, and interest rates fell distinctly. In Belgium, too, where certain special factors had touched off a slight rise in interest rates as recently as in March, the prevailing trend has since been downwards. The money market in Germany, by contrast, continued to be unmistakably marked by the restrictive policy of the Bundesbank, especially the sharp increase in the discount rate (from 6% to 7%) made at the beginning of March and the introduction of an additional minimum reserve requirement of 30% for any increase in foreign liabilities after 1 April. In Italy, the increase in the discount rate from 4% to 5½% — the actual rate is as a rule 1.5 points higher — at the beginning of March was probably made mainly for balance-of-payments reasons.

Le renversement dans la tendance des taux, observé depuis quelque temps déjà sur d'importants marchés monétaires en dehors de la Communauté, n'a pas manqué d'influencer à la fin du mois de mars et au début du mois d'avril les marchés monétaires de la plupart des pays membres. En France, le taux de l'argent au jour le jour a marqué une légère tendance à la baisse; la Banque de France, qui a plusieurs fois réduit son taux d'intervention, est pourtant restée soucieuse, pour des raisons touchant la balance des paiements, de maintenir un certain écart par rapport aux taux pratiqués sur le marché des euro-devises. Aux Pays-Bas, le marché monétaire a marqué en avril une détente très sensible, par suite d'un afflux plus important de devises. En Belgique aussi, où des facteurs exceptionnels avaient encore entraîné au mois de mars une légère hausse des taux d'intérêt, une tendance à la baisse a prévalu depuis lors. En revanche, le marché monétaire allemand a été nettement influencé par la politique restrictive de la Bundesbank, et notamment par la forte majoration du taux d'escompte — porté de 6 à 7,5% au début de mars — et l'introduction, au 1^{er} avril, d'une réserve obligatoire supplémentaire de 30% pour l'accroissement des engagements à l'étranger. Quant au relèvement de 4 à 5,5% du taux d'escompte appliqué en Italie, au début du mois de mars, — le taux effectif est en général plus élevé de 1,5 point — il semble que ce soient surtout des considérations touchant la politique de balance des paiements qui aient inspiré cette mesure.

SHORT-TERM LENDING TO BUSINESS AND PRIVATE CUSTOMERS

CRÉDITS À COURT TERME AUX ENTREPRISES ET AUX PARTICULIERS

1963 = 100



NOTES: Bank credits for the following periods: Federal Germany, up to 6 months; France and Netherlands, up to 2 years; Belgium and Italy, without time-limit. — France: for May 1968 no date available.

REMARQUES: Crédits bancaires dont la durée peut atteindre 6 mois pour l'Allemagne, 2 ans pour la France et les Pays-Bas; en Belgique et en Italie: sans limitation de durée. — France: aucune donnée pour mai 1968,

The volume of short-term lending to business and private customers has for some months past tended to differ fairly sharply from one Community country to another. In Belgium, for instance, where inflows of funds from abroad have evidently improved the liquidity of enterprises, the volume of credit made available has been stagnant. In France, the volume of short-term lending even declined in absolute terms, after compliance with the limits on credit was enforced more strictly. So as to be able to keep lending better under control in the future, the Banque de France was at the beginning of February given the right to require banks which exceed the prescribed limits on their lending to deposit a certain sum interest free. In Germany, by contrast, the expansion of credit remained very vigorous; after the revaluation of the German mark, money had left the country again on a substantial scale, strongly affecting the liquidity of enterprises at a moment when the persistently vigorous expansion of business activity was causing an appreciable rise in financing requirements. In Italy, too, the volume of credit rose very appreciably, the main reasons probably being that the wave of strikes in the autumn of 1969 had caused a considerable dip in company profits and that it took appreciable funds to get production started again.

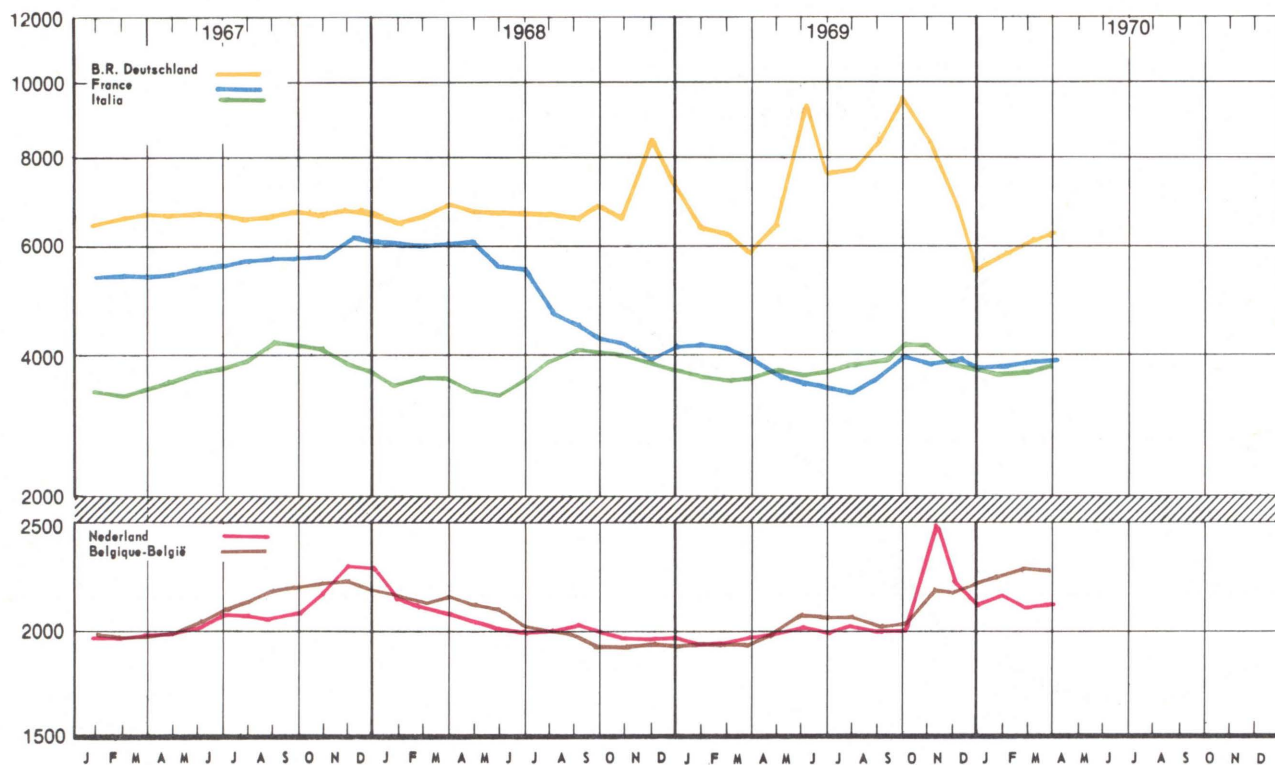
Depuis quelques mois, des divergences assez nettes, d'un pays à l'autre, sont apparues dans l'évolution du volume du crédit à court terme accordé dans la Communauté aux entreprises et aux particuliers. Ce volume n'a plus guère varié en Belgique, où un afflux de capitaux en provenance de l'étranger semble avoir accru la liquidité des entreprises. En France, le volume du crédit à court terme a même diminué en termes absolus depuis l'application plus stricte des limitations imposées. En vue de pouvoir contrôler mieux encore, à l'avenir, l'octroi de crédit, la Banque de France a obtenu, au début de février, le droit d'exiger, de la part des banques qui dépassent les limites autorisées, la constitution d'un dépôt non productif d'intérêts. En revanche, l'accroissement du crédit est demeuré considérable en Allemagne; dans ce pays, la réévaluation du mark a été suivie d'importantes sorties de devises qui ont fortement réduit la liquidité des entreprises à un moment où la persistance d'une vigoureuse expansion de l'économie augmentait notablement les besoins de financement. En Italie aussi, le volume du crédit s'est accru dans de très fortes proportions, par suite surtout des pertes sensibles de bénéfices causées aux entreprises par la vague de grèves de l'automne dernier, et de l'importance des capitaux que nécessitait le nouveau démarrage de la production.

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.

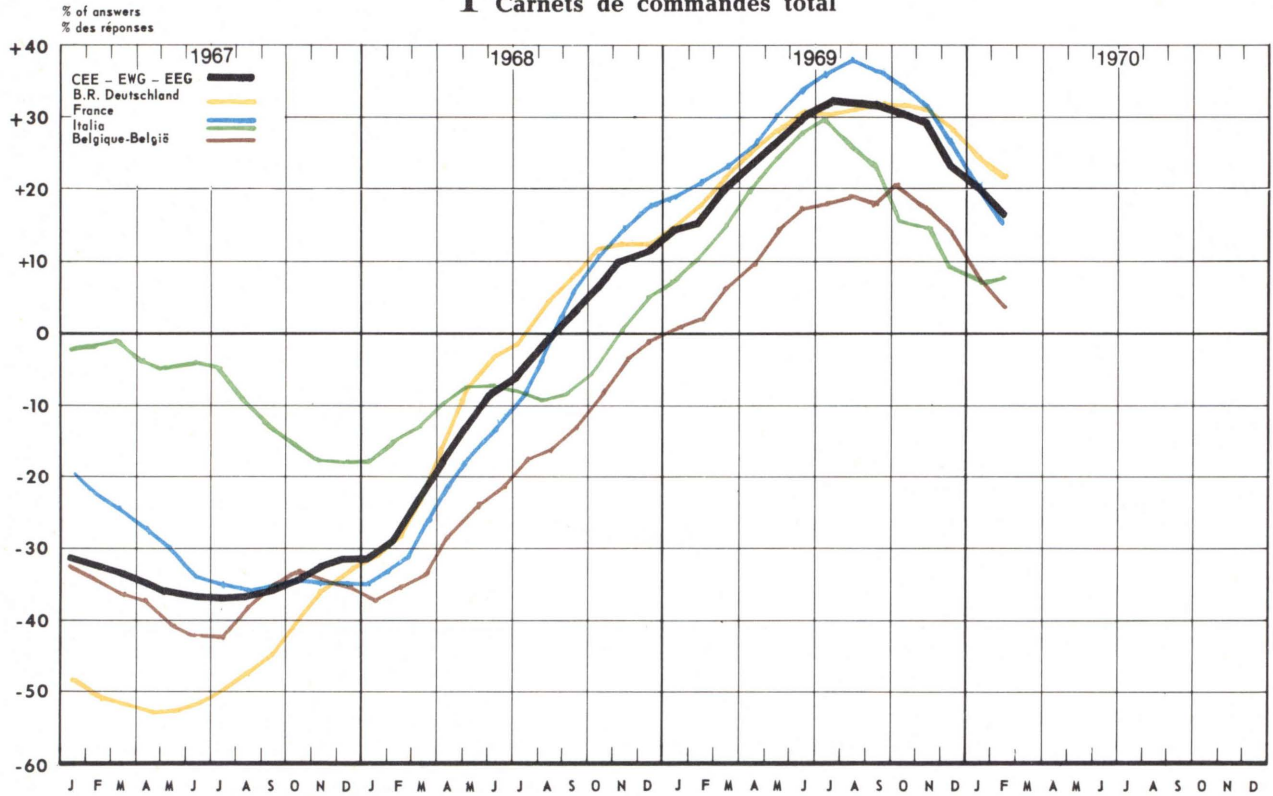
In the first quarter of 1970, gross gold and foreign exchange reserves in the Community again rose considerably. The differences in international interest rates, which widened as the situation eased on the money markets, especially the Eurodollar market, and two important member countries put up their discount rates, led to substantial inflows of money into the Community. The current accounts of some member countries also improved considerably, making it possible for France in particular to register an increase in its foreign exchange reserves despite repayment of most of the short-term debts it had contracted with foreign central banks. In Germany, the official gross gold and foreign exchange reserves, which had fallen sharply after the change in the parity of the mark, rose again slightly in the early months of the year — in part, it is true, because the Bundesbank was ready to exchange US Treasury Bills into foreign paper that was not subject to any restrictions. In Italy, too, where the balance of payments had been in heavy deficit at the beginning of the year, gross reserves rose a little.

Les réserves d'or et de devises de la Communauté se sont accrues dans une mesure notable au cours du premier trimestre de 1970. La détente progressive intervenue sur les marchés monétaires extérieurs à la Communauté — notamment le marché de l'euro-dollar — et les relèvements de taux d'escompte dans deux pays membres importants ont élargi les écarts entre taux d'intérêt d'un pays à l'autre, entraînant un afflux considérable de devises dans la Communauté. En outre, la balance des paiements courants de plusieurs pays membres a marqué une amélioration sensible. Celle-ci a, en particulier, permis à la France d'accroître ses réserves monétaires tout en réduisant fortement son endettement à court terme vis-à-vis des banques d'émission étrangères. En Allemagne, les réserves brutes d'or et de devises des autorités monétaires, qui avaient fortement baissé après la modification du taux de change, se sont de nouveau légèrement accrues au cours des premiers mois de 1970; cette reprise est, il est vrai, due exclusivement au fait que la Bundesbank a converti des bons du Trésor américain en avoirs étrangers immédiatement disponibles. Mais en Italie aussi, où la balance des paiements accusait pourtant, au début de l'année, un déficit important, les réserves brutes ont légèrement augmenté.

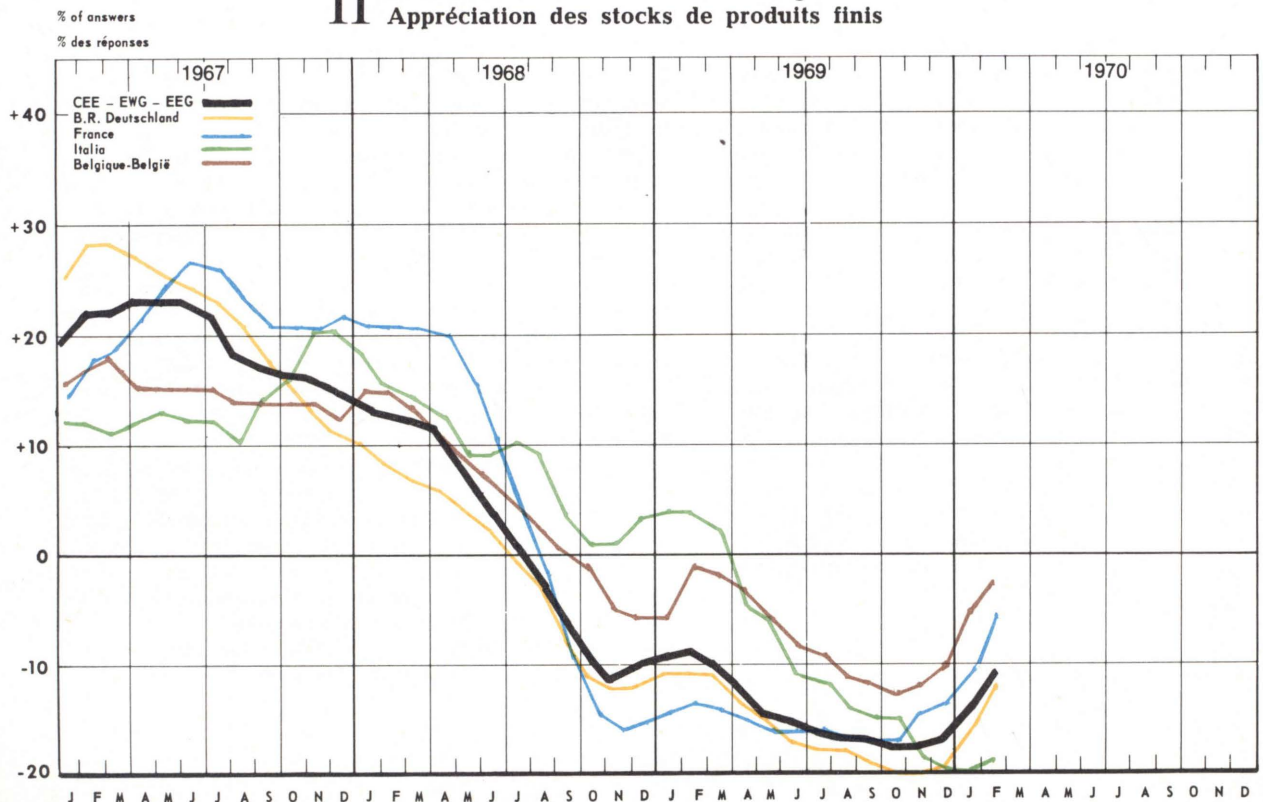
RESULTS OF THE
BUSINESS SURVEY ¹⁾
OF COMMUNITY INDUSTRY ²⁾

RÉSULTATS DE L'ENQUÊTE
DE CONJONCTURE DANS
L'INDUSTRIE ¹⁾ DE LA COMMUNAUTÉ ²⁾

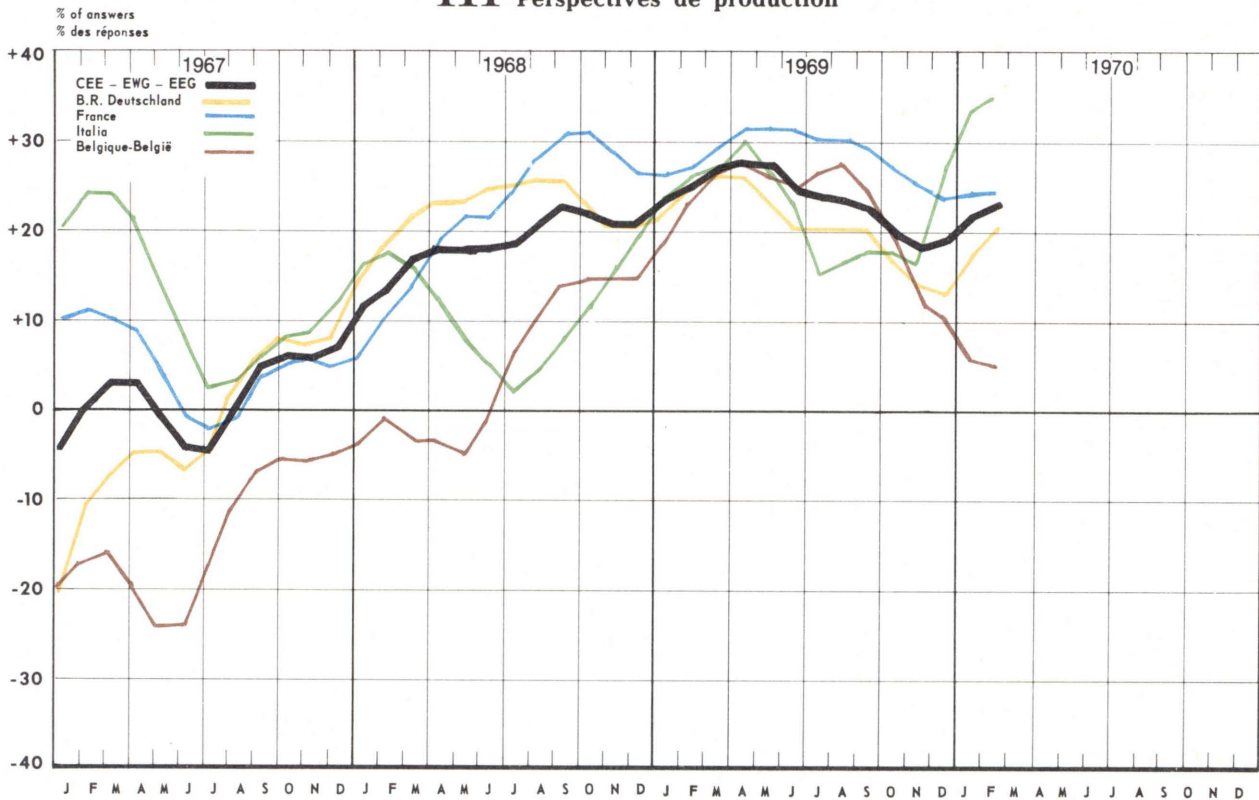
I Total order-books
Carnets de commandes total



II Assessment of stocks of finished goods
Appréciation des stocks de produits finis



III Expectations: production Perspectives de production



Graphs I and II show businessmen's views of their total order-books and their stocks of finished goods, represented as three-month moving averages of the difference between the percentage of those who find them "above normal" (+) and the percentage of those who find them "below normal" (-). Graph III shows three-month moving averages of the difference (as percentage of replies) between the number of businessmen who expected production to be up (+) and those who expected it to be down (-). The table below shows businessmen's assessments of their total order-books, foreign orderbooks and stocks of finished goods 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.

Dans les graphiques I et II sont représentées les différences, exprimées en moyenne mobile sur trois mois entre les pourcentages des réponses «supérieur à la normale» et «inférieur à la normale» aux questions concernant respectivement le carnet de commandes total et les stocks de produits finis. Dans le graphique III sont représentées les différences entre les pourcentages des réponses «en augmentation» (+) et «en diminution» (-) à la question relative aux perspectives de production des chefs d'entreprise, exprimées en moyenne mobile sur trois mois. Pour les trois derniers mois le tableau présente, en pourcentage du nombre totale des réponses, les jugements des chefs d'entreprise relatifs aux carnets de commandes totaux, aux carnets de commandes étrangères et aux stocks de produit 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 le prix de vente: augmentation (+), stabilité (=), diminution (-). Un commentaire complet des résultats paraît trois fois par an dans la publication «Résultats de l'enquête de conjoncture auprès des chefs d'entreprise de la Communauté».

| Country/Pays | Questions | BR Deutschland | | | France | | | Italia | | | Belgique België | | | Luxembourg | | | EEC C.E.E. ²⁾ | | |
|---|-----------|-------------------|----|----|--------|----|----|--------|----|----|--------------------|----|----|------------|----|----|-----------------------------|----|----|
| | | D | J | F | D | J | F | D | J | F | D | J | F | D | J | F | D | J | F |
| Total order-books | + | 34 | 33 | 33 | 40 | 35 | 34 | 20 | 25 | 27 | 24 | 21 | 19 | 83 | 78 | 87 | 33 | 32 | 32 |
| Carnet de commandes total | = | 56 | 56 | 54 | 39 | 46 | 45 | 62 | 60 | 59 | 59 | 62 | 59 | 16 | 21 | 13 | 52 | 53 | 52 |
| | - | 10 | 11 | 13 | 21 | 19 | 21 | 18 | 15 | 14 | 17 | 17 | 22 | 1 | 1 | 0 | 15 | 15 | 16 |
| Export order-books | + | 7 | 9 | 12 | 46 | 52 | 50 | 13 | 19 | 20 | 22 | 19 | 18 | 89 | 82 | 89 | 19 | 21 | 22 |
| Carnet de commandes étrangères | = | 73 | 67 | 72 | 39 | 35 | 38 | 63 | 58 | 55 | 59 | 63 | 58 | 11 | 18 | 11 | 62 | 58 | 60 |
| | - | 20 | 24 | 16 | 15 | 13 | 12 | 24 | 23 | 25 | 19 | 18 | 24 | 0 | 0 | 0 | 19 | 21 | 18 |
| Stocks of finished goods | + | 6 | 8 | 9 | 12 | 14 | 17 | 10 | 10 | 7 | 11 | 13 | 15 | 1 | 1 | 1 | 9 | 11 | 12 |
| Stocks de produits finis | = | 72 | 72 | 72 | 64 | 66 | 65 | 59 | 60 | 69 | 71 | 73 | 70 | 95 | 95 | 95 | 67 | 68 | 69 |
| | - | 22 | 20 | 19 | 24 | 20 | 18 | 31 | 30 | 24 | 18 | 14 | 15 | 4 | 4 | 4 | 24 | 21 | 19 |
| Expectations : production | + | 18 | 27 | 22 | 32 | 35 | 32 | 51 | 41 | 30 | 24 | 20 | 18 | 12 | 5 | 3 | 29 | 31 | 26 |
| Perspectives de production | = | 79 | 71 | 75 | 59 | 56 | 59 | 44 | 54 | 64 | 62 | 62 | 66 | 88 | 95 | 97 | 65 | 63 | 68 |
| | - | 3 | 2 | 3 | 9 | 9 | 9 | 5 | 5 | 6 | 14 | 18 | 16 | 0 | 0 | 0 | 6 | 6 | 6 |
| Expectations : selling prices | + | 41 | 26 | 18 | 59 | 56 | 50 | 58 | 52 | 45 | 25 | 24 | 24 | 9 | 7 | 2 | 49 | 40 | 33 |
| Perspectives relatives aux prix de vente | = | 57 | 73 | 81 | 40 | 42 | 46 | 41 | 46 | 53 | 71 | 72 | 71 | 91 | 92 | 98 | 49 | 58 | 65 |
| | - | 2 | 1 | 1 | 1 | 2 | 4 | 1 | 2 | 2 | 4 | 4 | 5 | 0 | 1 | 0 | 2 | 2 | 2 |

¹⁾ Excluding construction, food, beverages and tobacco.

²⁾ Excluding the Netherlands.

¹⁾ A l'exclusion de la construction et de l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabac.

²⁾ Non compris les Pays-Bas.