



**European
Communities**
Commission

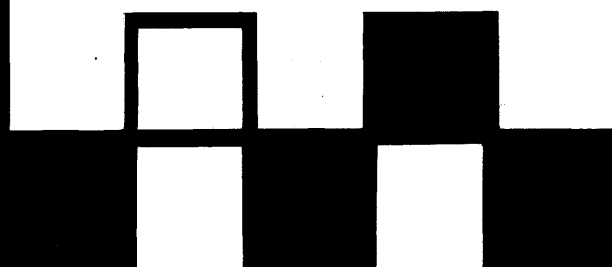
**Communautés
Européennes**
Commission

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

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

10

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 pages contain 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 les dernières pages 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

WORLD TRADE IN 1970

Contrary to general expectations at the end of 1969, world trade again expanded very vigorously in 1970, thanks in particular to the appreciable stimuli which were provided by the continuing boom in the Community and led to a very rapid rise in imports. In many industrial countries, especially the continental EFTA countries and Japan, there was little if any easing in the pressure of domestic demand, despite the restrictive measures taken by their governments; imports by these countries therefore expanded vigorously. Even in the United States, the cooling of the business climate in the first half of the year did not prevent purchases abroad from advancing at almost the same pace as in 1969, the propensity to import being substantially stronger than in earlier periods of stagnation. In the United Kingdom, purchases abroad rose still more sharply than a year earlier, even though the trend of business activity was sluggish. Imports by the developing countries also expanded vigorously.

For the full year 1970 world imports, including imports by the EEC countries from each other as well as from non-member countries but excluding imports by the state-trading countries, will probably rise, in terms of value, almost as rapidly as in 1969 (13.5 %). When however allowance is made for the sharp price increases, which for the full year average some 4 %, expansion in real terms will be considerably weaker.

Brussels, 31 October 1970.

LE COMMERCE MONDIAL EN 1970

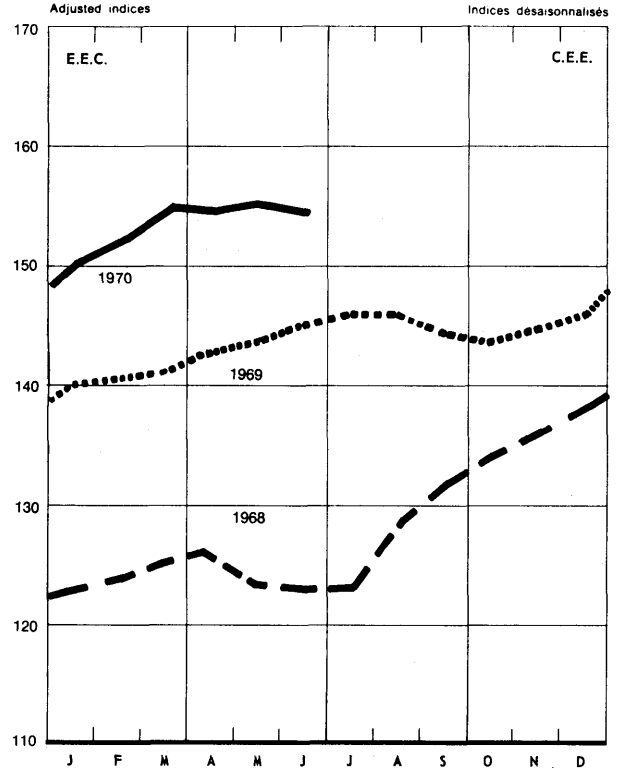
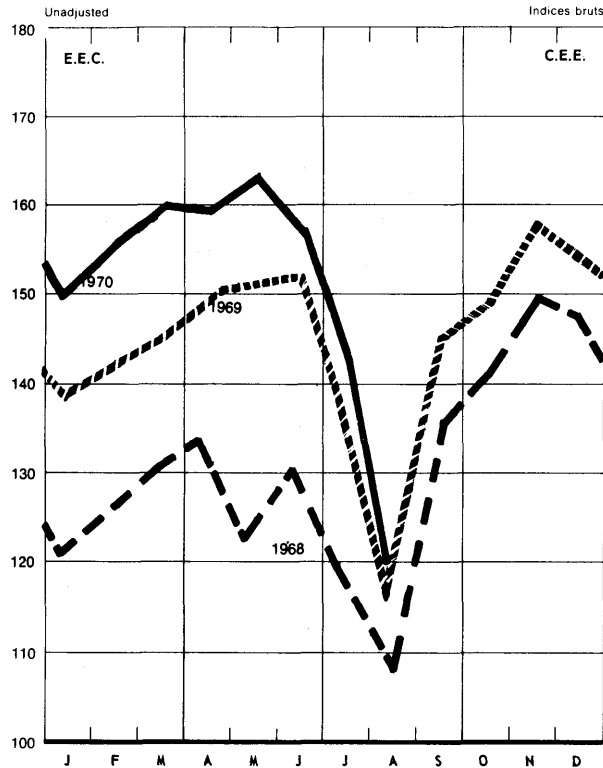
Contrairement à l'évolution à laquelle on s'attendait, en général, à la fin de l'année dernière, l'expansion du commerce mondial est restée très vive en 1970. Elle a surtout été stimulée par la haute conjoncture qui a persisté dans la Communauté et entraîné une croissance très rapide des importations. De plus, dans de nombreux pays industrialisés, en particulier dans les pays continentaux de l'A. E. L. E. et au Japon, les tensions suscitées par la demande intérieure ne se sont guère atténuées, en dépit des mesures restrictives prises par les gouvernements; aussi les importations de ces pays se sont-elles fortement développées. Même aux Etats-Unis, où pourtant un net refroidissement de la conjoncture a été observé durant le premier semestre, le taux de croissance des importations n'a guère été moins élevé qu'en 1969, du fait que la propension à importer y a été bien plus vive que lors des phases de stagnation antérieures. Les achats du Royaume-Uni ont même été plus importants qu'en 1969, malgré la faiblesse de la conjoncture intérieure. Enfin, les importations des pays en voie de développement ont, elles aussi, marqué une vigoureuse expansion. Au total, l'accroissement en valeur des importations mondiales — y compris les achats des pays de la Communauté à leurs partenaires et aux pays tiers, mais à l'exclusion des importations des pays à commerce d'état — a été près d'atteindre encore le taux de 13,5 % enregistré en 1969. L'expansion en volume a toutefois été beaucoup moins vive, par suite de la forte hausse des prix, qui s'est chiffrée à 4 % environ en moyenne annuelle.

Bruxelles, le 31 octobre 1970

INDUSTRIAL PRODUCTION

PRODUCTION INDUSTRIELLE

1963 = 100



NOTES: Indices of the Statistical Office of the European Communities (excluding construction, food, beverages and tobacco). — Seasonal adjusted indices: three-months moving averages.

REMARQUES: Indices de l'Office statistique des Communautés européennes (non compris la construction et l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs). — Pour les indices corrigés des variations saisonnières: Moyenne mobile sur trois mois.

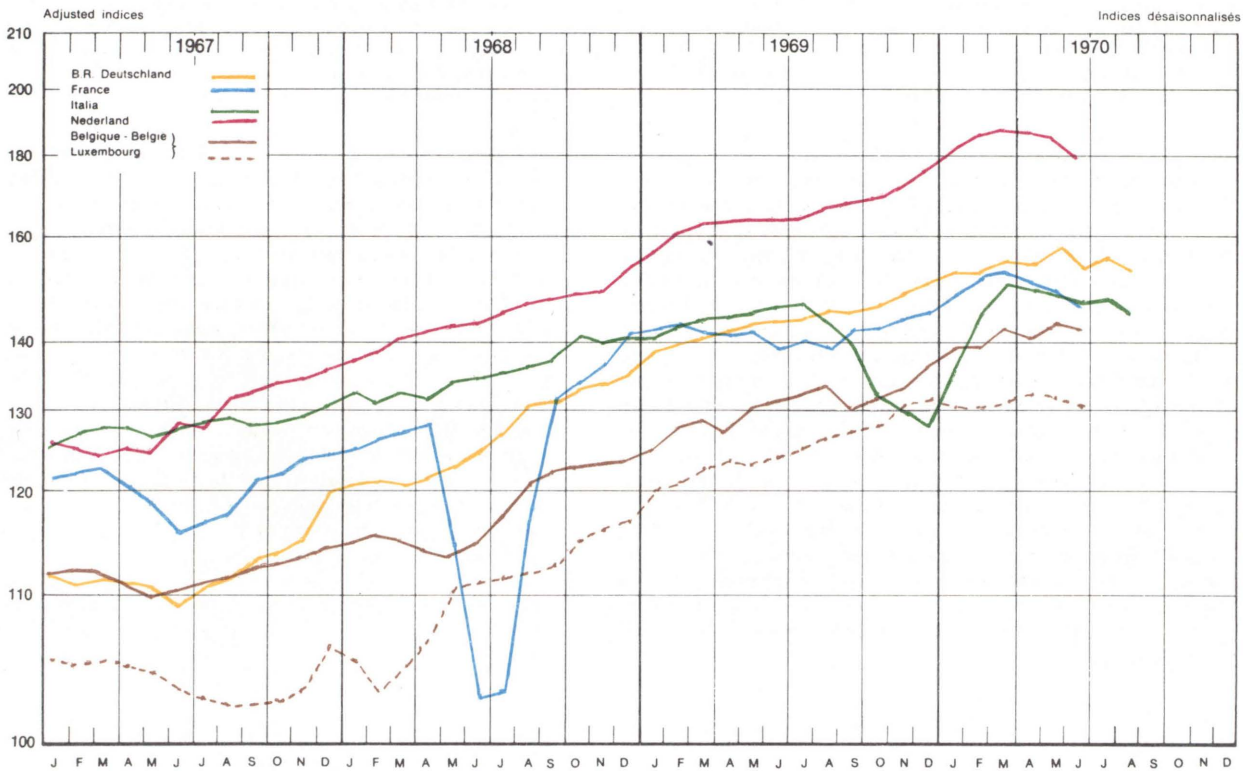
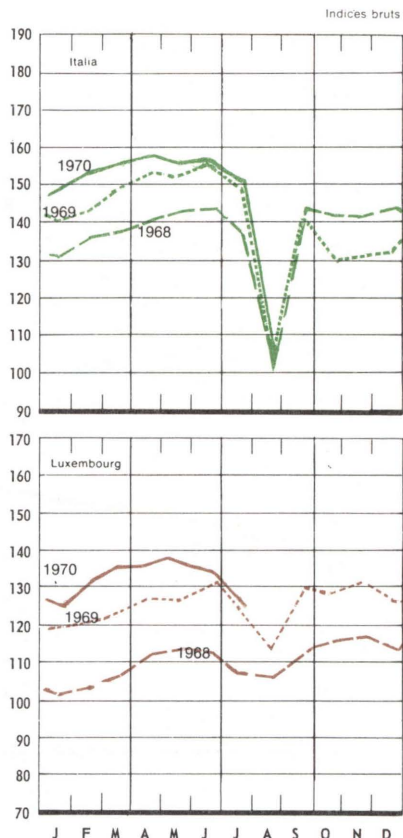
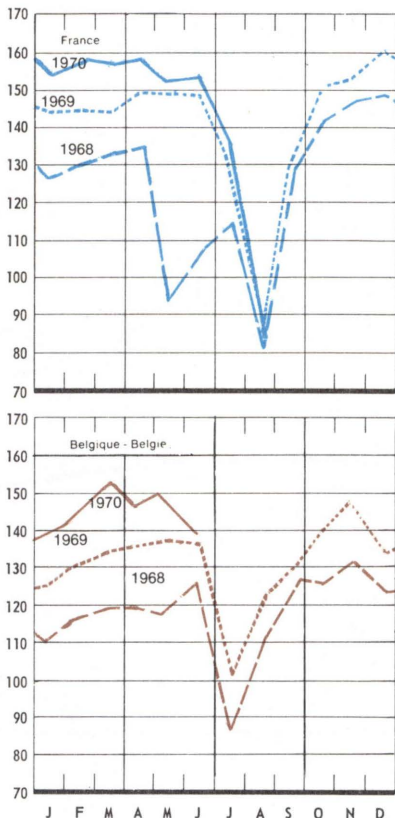
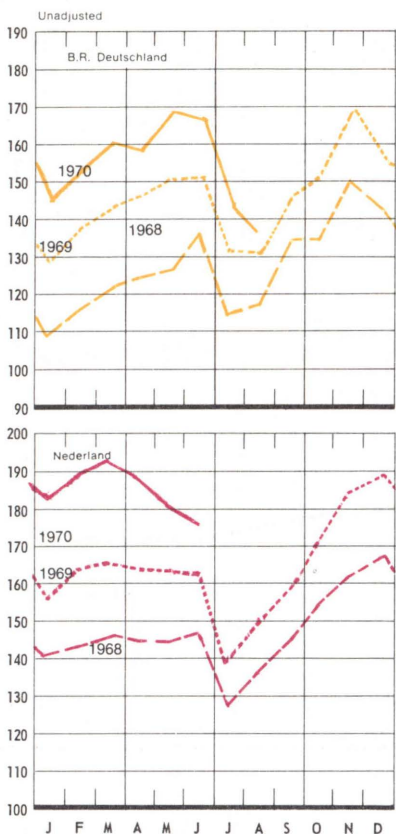
The expansion of economic activity has slowed down appreciably in recent months, especially in industry, where production stagnated in the summer. This was partly because of capacity bottlenecks and the shortage of manpower, which was particularly acute as a result of longer holidays and the difficulty of finding replacements. A further factor, however, is the significantly calmer trend of demand in certain industries, which has prompted some firms to cut back production; an example is the iron and steel industry, where the soaring demand of a year ago has given way to a distinctly downward trend. In some branches of the consumer goods industry, where the flow of new orders was for a time very calm, business has, if anything, been recovering of late; examples include the textile industry in almost all member countries and the motor industry in France. In Italy, to judge by the latest indicators, there seems to have been a general recovery in industrial activity since the summer holidays. The downward tendency of output apparent in the Netherlands was probably in part attributable to statistical factors, which at the beginning of the year had inflated the index of production.

Un notable ralentissement a caractérisé l'expansion économique durant les derniers mois. Il a surtout affecté l'industrie, dont la production a stagné pendant l'été. Les goulots d'étranglement du côté des capacités techniques ont joué un certain rôle à cet égard. Il en est de même de la pénurie aiguë de main-d'œuvre, que l'allongement des vacances rend plus sensible encore, étant donné la difficulté de recruter une main-d'œuvre d'appoint. Toutefois, nombre de secteurs industriels connaissent aussi un affaiblissement marqué de la demande, qui a incité les entreprises à restreindre leur production. Tel est le cas dans la sidérurgie, où le vigoureux essor de la demande observé l'an dernier a maintenant fait place à une nette régression. Dans quelques branches de l'industrie des biens de consommation, qui avaient accusé temporairement un ralentissement prononcé des entrées de commandes, une reprise paraît s'être dessinée ces derniers temps; ainsi en est-il de l'industrie textile dans presque tous les pays membres, et de la construction automobile en France. A en juger d'après les indicateurs les plus récents, le creux de la période d'été a été suivi, en Italie, d'une reprise générale de la production industrielle. Quant au repli enregistré aux Pays-Bas, il doit tenir, entre autres, à des facteurs d'ordre statistique, dont l'incidence a fait surévaluer, au début de l'année, le niveau de l'indice de la production.

INDUSTRIAL PRODUCTION

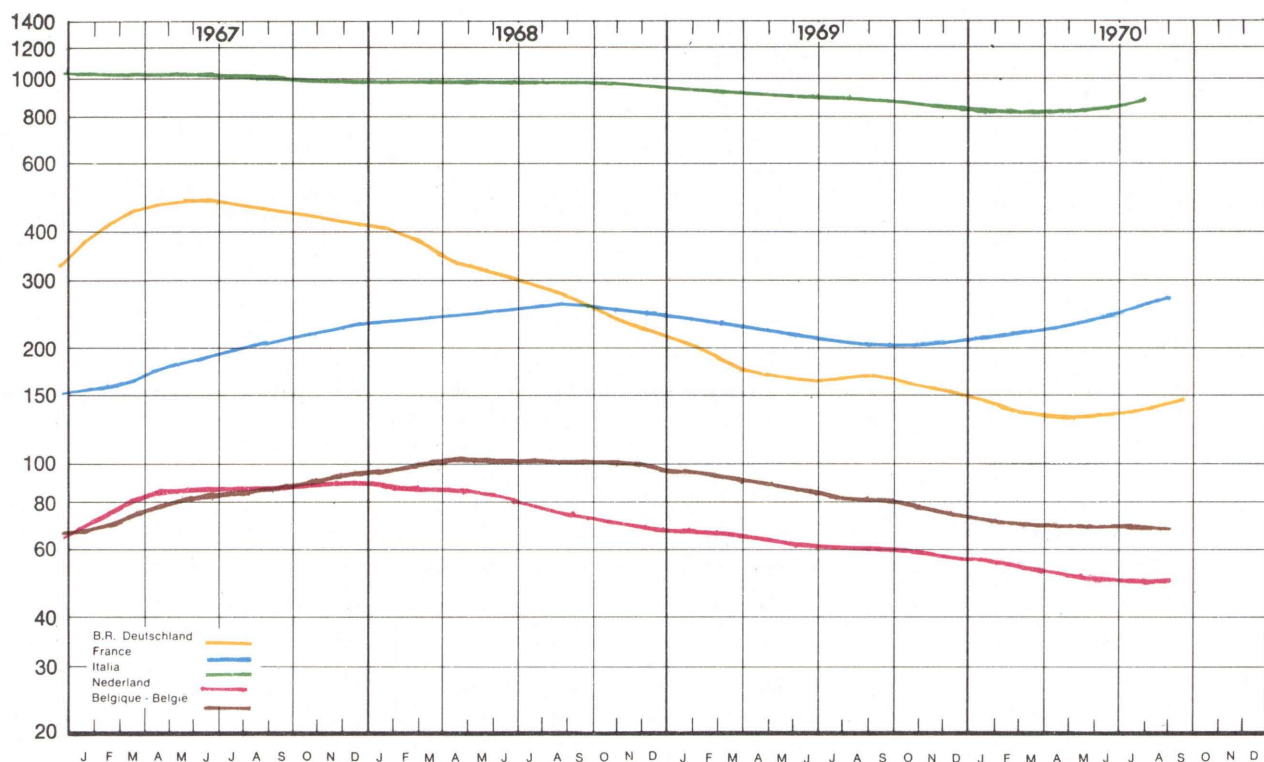
PRODUCTION INDUSTRIELLE

1963 = 100



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: The curve represents the number of persons seeking employment registered at labour exchanges which does not correspond to the number of unemployed. A second curve — giving the results of the ISTAT sample survey — is in preparation. — Luxembourg: negligible. — Belgium: completely unemployed persons, receiving unemployment benefit.

The labour market in the Community as a whole is still suffering from a very acute shortage of manpower. In some countries, however, there has of late been some evidence that the situation is easing slightly, especially in Germany, where the number of unfilled vacancies has declined somewhat while the unemployment figure has been stabilized at the very low level it reached some while ago. In France, the number of persons seeking jobs rose further in the summer months, but at the same time there was an increase in the number of unfilled vacancies, due no doubt mainly to an appreciable revival in the flow of new orders reaching some of the industries near the consumer end of the production line. In Italy, too, where unemployment had been rising until the summer, the demand for labour has probably been going up again since the social situation calmed down in the autumn. In the Benelux countries, unemployment continued to fall appreciably; in the Netherlands there was at the same time a very vigorous rise in trade and industry's requirements for additional manpower.

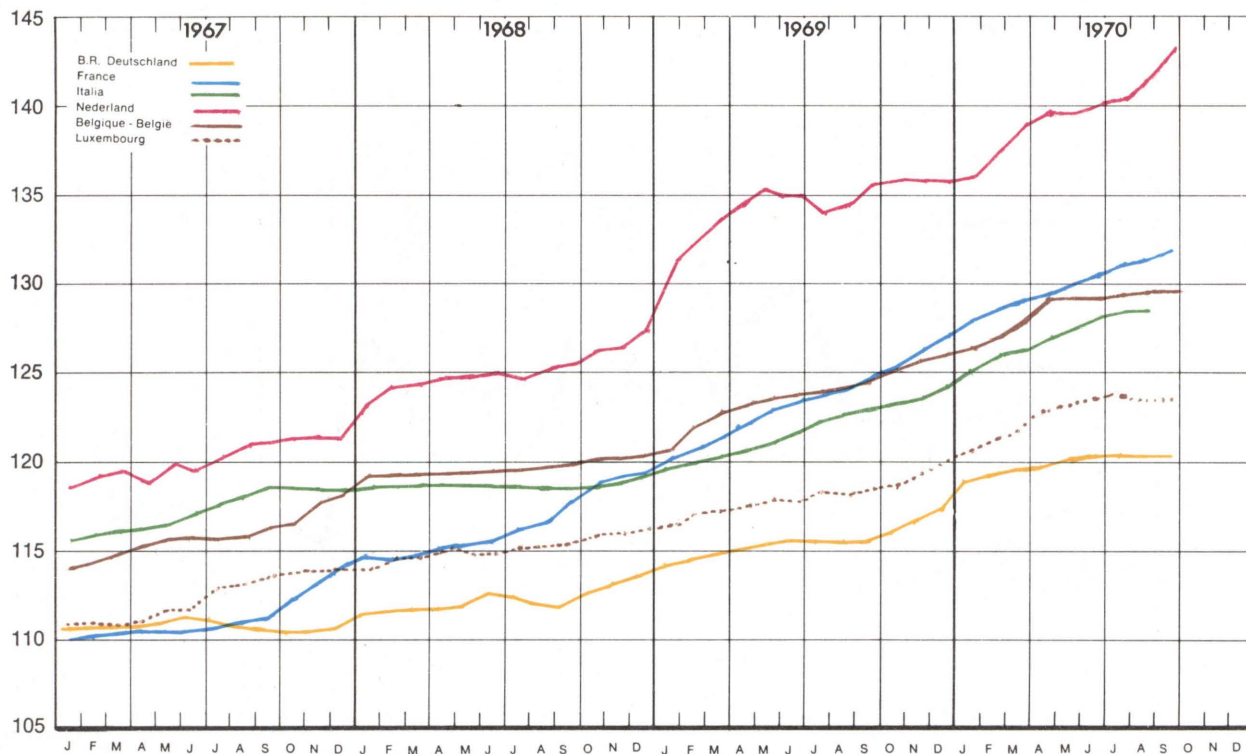
REMARQUES: Situation en fin de mois, en milliers. Les courbes ont été établies à partir des séries corrigées des variations saisonnières et accidentelles par l'Office statistique des Communautés européennes. — France: demandes d'emploi non satisfaites. — Italie: La courbe ne reproduit pas le nombre de chômeurs, mais celui des personnes inscrites aux bureaux de placement; une seconde courbe sera prochainement publiée sur la base des résultats de l'enquête par sondages de l'ISTAT. — Luxembourg: donnée très faible. — Belgique: chômeurs complets indemnisés.

Une pénurie très vive de main-d'œuvre continue de caractériser le marché de l'emploi dans la Communauté considérée dans son ensemble. Dans certains pays membres, on observe néanmoins, depuis peu, une légère atténuation des tensions. En Allemagne, notamment, le nombre d'emplois vacants a quelque peu diminué, tandis que le nombre de chômeurs, à vrai dire très peu élevé, s'est stabilisé. En France, le chômage s'est encore étendu durant les mois d'été, mais le nombre d'emplois vacants y a augmenté également, phénomène qu'il faut sans doute attribuer à la reprise sensible des entrées de commandes, enregistrée ces derniers temps dans certaines branches des industries proches de la consommation. En Italie aussi, où le chômage s'est accru jusqu'en été, la demande de main-d'œuvre a dû recommencer d'augmenter à l'automne, après l'apaisement des conflits sociaux. Dans les pays du Benelux, enfin, le chômage a marqué une nette régression, qui s'est accompagnée, aux Pays-Bas, d'un fort accroissement des besoins de main-d'œuvre des entreprises.

CONSUMER PRICES

PRIX À LA CONSOMMATION

1963 = 100



NOTES: Indices of prices in national currency; Source: Statistical Office of the European Communities.

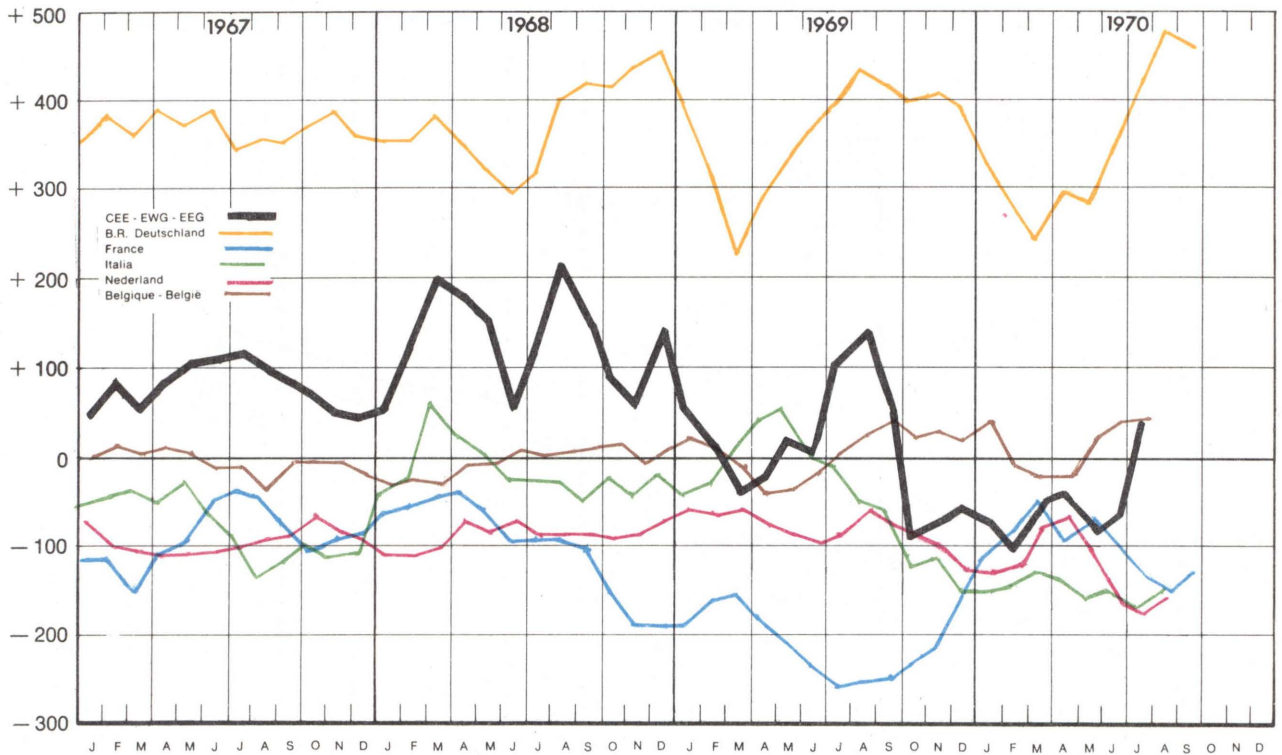
REMARQUES: Indices des prix à la consommation en monnaies nationales; source: Office statistique des Communautés européennes.

During the summer months the rise in consumer prices slowed down distinctly in all member countries except the Netherlands; this was principally due to lower prices for food, since fruit and vegetable crops were heavy this year. For other products, by contrast, prices are still moving distinctly upwards. In the Netherlands, the spurt experienced in the summer months was in part attributable to the increase in controlled rents on 1 July and to the relaxation of the Government's price policy. In assessing current developments, it should be recalled that in the past twelve months prices have risen 5.8% in France, 5.6% in the Netherlands, 5.0% in Luxembourg, 4.5% in Italy, 3.8% in Germany, and 3.3% in Belgium.

Si l'on excepte les Pays-Bas, la poussée des prix à la consommation s'est nettement ralentie dans la Communauté durant les mois d'été. La baisse des prix des denrées alimentaires, qui a surtout résulté de l'abondance des récoltes de fruits et légumes, a été décisive à cet égard. Pour les autres produits, en revanche, la tendance est restée nettement orientée à la hausse. La forte augmentation enregistrée aux Pays-Bas au cours de l'été a été due, en partie, au relèvement, à partir du 1^{er} juillet, des loyers contrôlés et à l'assouplissement de la politique des prix. Dans l'appréciation des tendances actuelles des prix, il faut aussi tenir compte du fait qu'au cours des douze derniers mois la hausse s'est chiffrée à 5,8% en France, 5,6% aux Pays-Bas, 5,0% au Luxembourg, 4,5% en Italie, 3,8% en Allemagne et 3,3% en Belgique.

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 latest data available on what has been happening to the trade balances of Member States are in considerable measure still influenced by the repercussions of this summer's strikes in the United Kingdom and the Netherlands. For the Community as a whole, the past few months have therefore brought a tendency for the situation to recover; this should not, however, be viewed as a basic reversal in the longer-term trend. Generally, the propensity to import is at present very high in all member countries except Germany; in Italy, particularly, the trade deficit continues to be comparatively heavy as a result of the vigour of domestic demand and the difficulties encountered in achieving a corresponding expansion of supply. In France, the deficit on foreign trade showed little if any change in August. In the Netherlands, where the balance of trade has been deteriorating rapidly for some months past, there also appear to be signs that the deficit is tending to stabilize.

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.

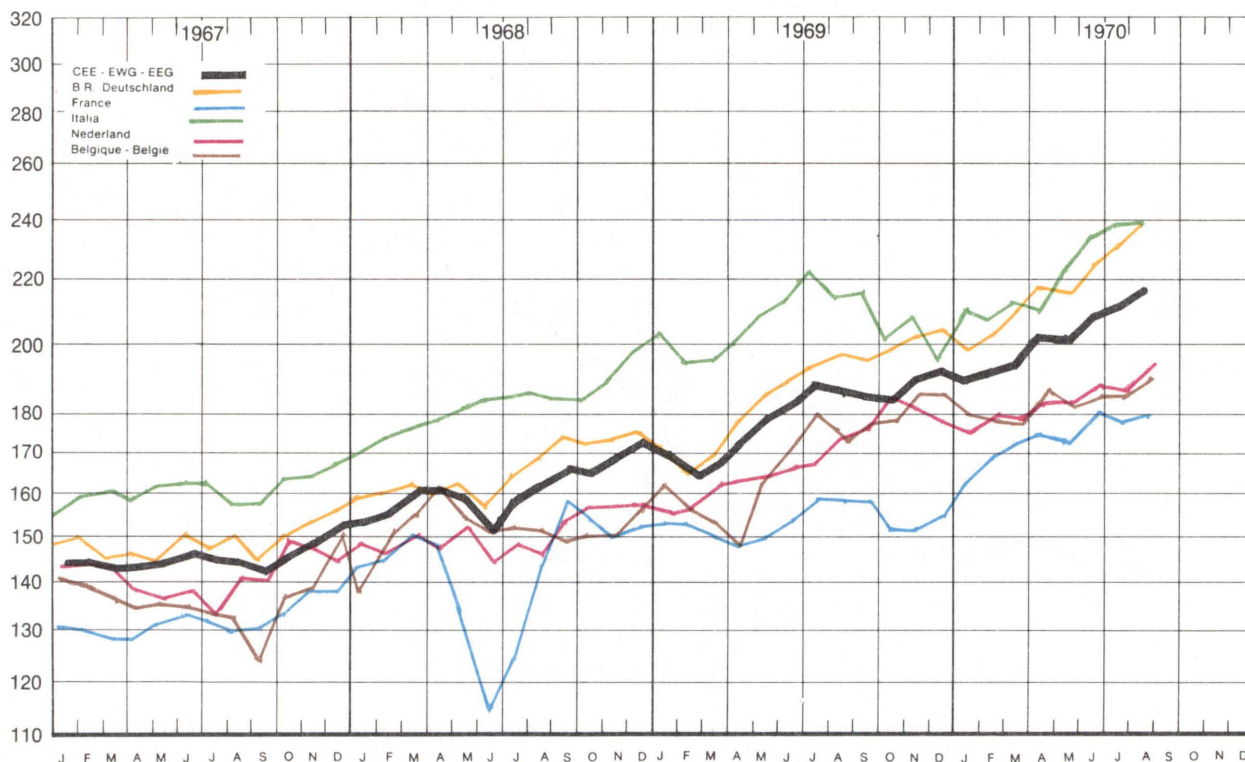
¹⁾ 1 unité de compte = 0,888671 gramme d'or fin = 1 dollar U.S. au taux de change officiel.

Les données les plus récentes relatives à l'évolution des balances commerciales sont encore fortement influencées par les incidences des grèves qui ont été enregistrées au cours de l'été au Royaume-Uni et aux Pays-Bas. Aussi, pour la Communauté considérée dans son ensemble, une tendance à l'amélioration s'est-elle manifestée durant les derniers mois. On ne peut cependant pas en conclure que l'évolution à plus long terme se soit fondamentalement modifiée. Dans tous les pays de la Communauté, à l'exception de l'Allemagne, la propension à importer est actuellement très vive. Il en est surtout ainsi en Italie, où le dynamisme de la demande intérieure et la difficulté d'une extension appropriée de l'offre ont entraîné la persistance d'un déficit relativement élevé de la balance commerciale. En France, le déficit du commerce extérieur ne s'est guère modifié au mois d'août. Il semble enfin qu'après la détérioration rapide de la balance commerciale des Pays-Bas, durant les derniers mois, le déficit de ce pays ait également tendance à se stabiliser.

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.

During the summer months, the growth of Community exports to non-member countries was still fairly lively, but the differences in trend have become more pronounced. The pace of advance now clearly reflects the tendency for demand in some industrial countries of Europe to slow down. While the expansion of exports to Japan, Austria, Switzerland and Portugal has remained very vigorous owing to the persistent boom in these countries the trend of deliveries to Scandinavia has shown little if any rise in recent months. Deliveries to Spain, after climbing vigorously in the first quarter, have also tended to slacken. Exports to the United Kingdom were affected not only by the weakness of demand but also by the dock strike in the summer. Deliveries to the USA and Canada, by contrast, were for a time a little more dynamic. Exports to the developing countries have continued to rise at a fairly lively pace. Shipments to the associated overseas countries in particular have gathered appreciable momentum.

Demeurée assez vive pendant les mois d'été, l'expansion des exportations de la Communauté vers les pays non membres s'est pourtant nettement différenciée. Elle reflète clairement, à présent, la tendance au ralentissement de la demande dans quelques pays industrialisés d'Europe. Alors que les ventes au Japon, à l'Autriche, à la Suisse et au Portugal ont continué de se développer à un rythme très rapide, sous l'effet de la haute conjoncture qui règne dans ces pays, les livraisons aux pays scandinaves n'ont plus guère accusé de croissance conjoncturelle durant les derniers mois. De même, les exportations à destination de l'Espagne, après une vive progression conjoncturelle au premier trimestre, montrent depuis lors une tendance au ralentissement. Les ventes au Royaume-Uni ont été influencées non seulement par la faiblesse de la demande, mais aussi, au cours de l'été, par la grève des dockers. En revanche, les livraisons aux Etats-Unis et au Canada ont témoigné temporairement un peu plus de dynamisme. Quant aux exportations vers les pays en voie de développement, elles ont continué de marquer des progrès rapides. En particulier, la croissance des exportations vers les pays associés d'outre-mer s'est nettement accélérée.

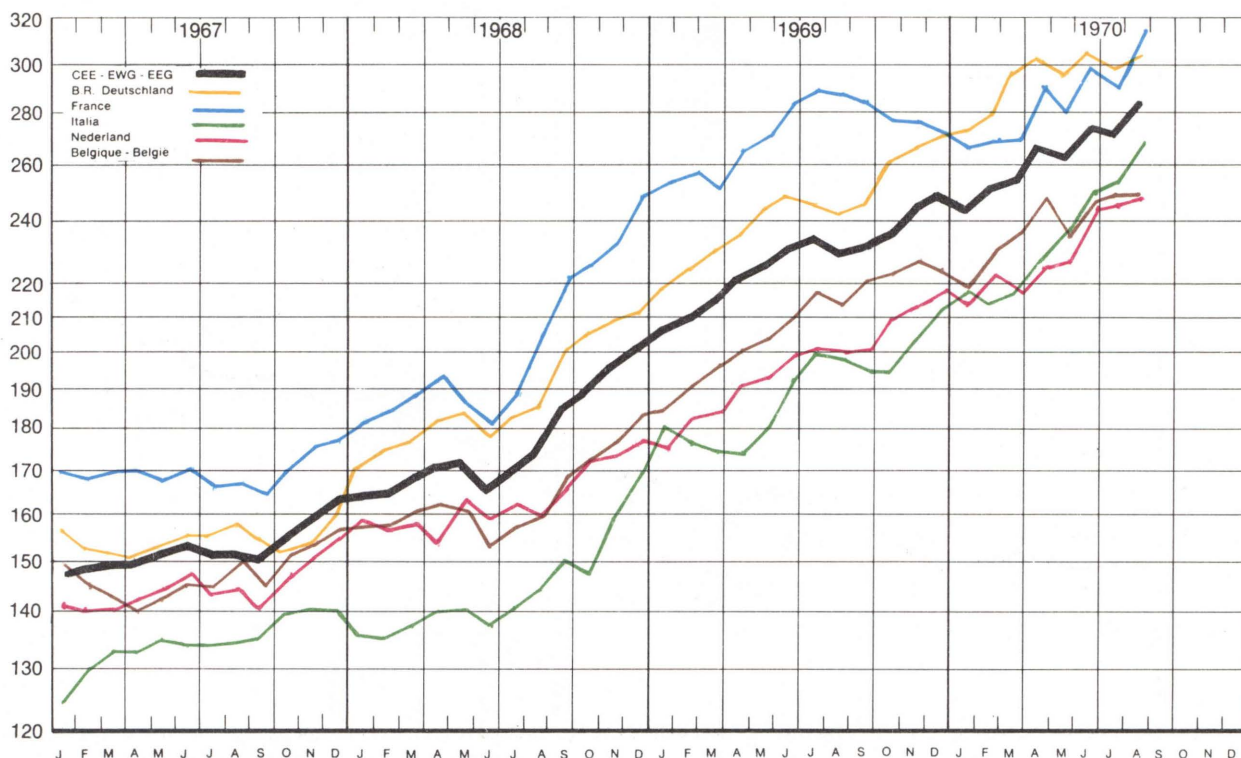
TRADE BETWEEN MEMBER COUNTRIES

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.

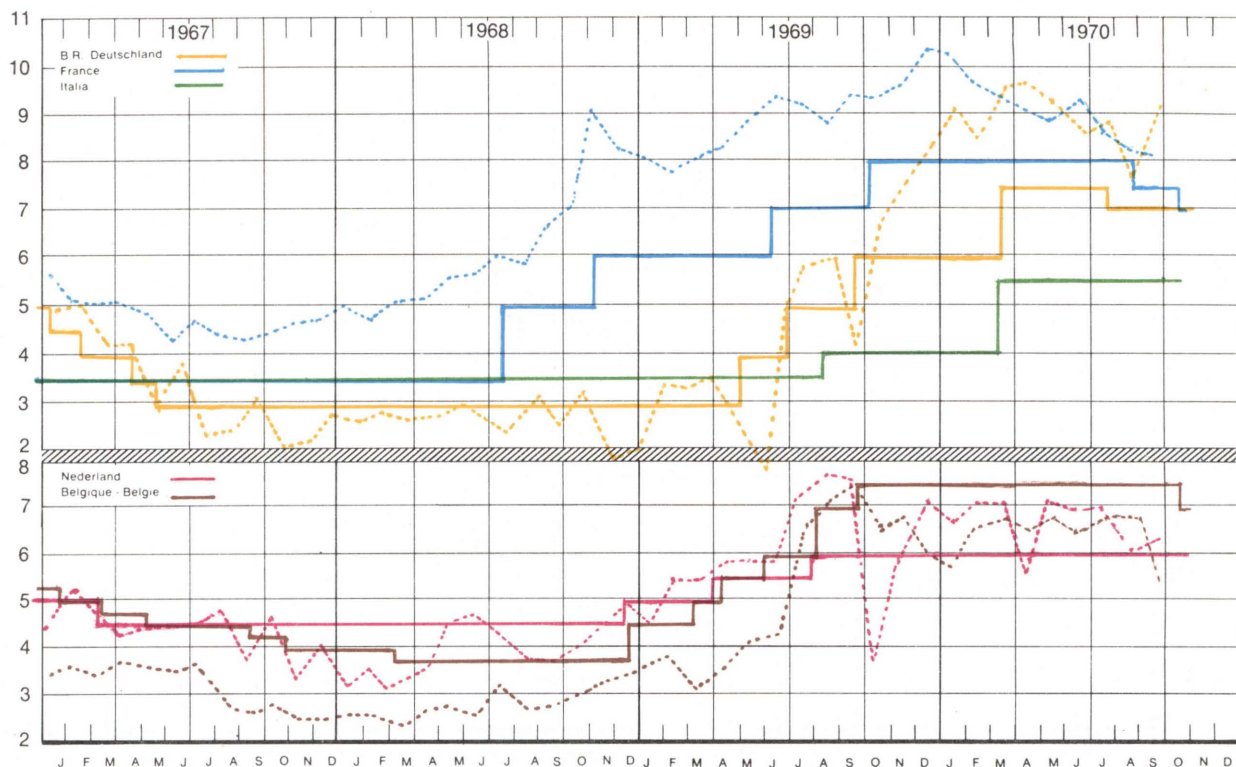
REMARQUES: Moyenne mobile, sur trois mois, des indices désaisonnalisés par l'Office statistique des Communautés européennes. — Les données relatives au dernier mois peuvent être basées sur des estimations. — Courbe commune pour la Belgique et le Luxembourg.

Intra-Community trade in terms of imports has still been expanding considerably in recent months, but the pace of advance has shown a distinct tendency to slow down. Contrary to the trend registered in previous years, growth has dropped back to a rate that is only slightly higher than that of imports from non-member countries. The main reason for this lies probably in the greater elasticity of supply in the United States, the United Kingdom and some other industrial countries. The slowdown in the expansion of trade between member countries is in addition the result of the appreciable slackening of trade in agricultural products, which had been considerably inflated in 1969. Another important factor is probably the delay in exports from Italy, delivery schedules being difficult to maintain because of continuing social unrest. While in Germany and Belgium imports from other Community countries in terms of dollars have been stagnant since the end of the second quarter, imports by Italy, France and the Netherlands have shown a lively rise.

Si le rythme d'expansion des échanges intracommunautaires — sur la base des importations — est demeuré rapide durant les derniers mois, il a cependant marqué une nette tendance au ralentissement. A la différence des années précédentes, leur taux de croissance ne dépasse plus que de peu celui des importations en provenance des pays non membres. Cet affaiblissement paraît imputable, au premier chef, à l'élasticité accrue de l'offre aux Etats-Unis, dans le Royaume-Uni et dans quelques autres pays industriels. Il s'explique aussi par le notable ralentissement du commerce intracommunautaire de denrées agricoles, qui s'était développé en 1969 dans des proportions inhabituelles. Enfin, les retards de livraison qui ont affecté les exportations italiennes, du fait de la persistance des conflits sociaux, pourraient y avoir contribué dans une mesure importante. En Allemagne et en Belgique, la valeur des importations en provenance des pays partenaires, exprimée en dollars, s'est stabilisée depuis la fin du deuxième trimestre, tandis qu'elle a fortement augmenté en Italie, en France et aux Pays-Bas.

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.

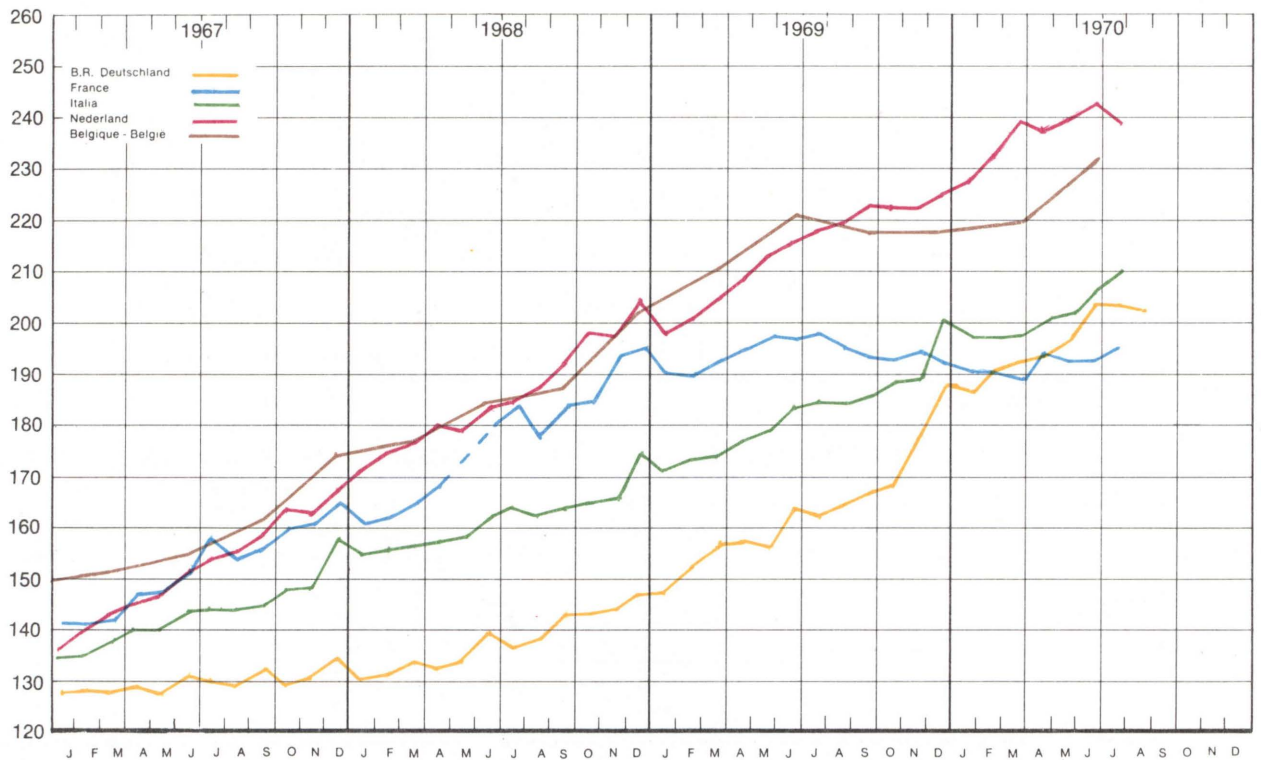
The situation on the Community's money markets was distinctly easier in the third quarter, largely owing to a decline in rates on the Euro-dollar market and inflows of liquidity from abroad. Euro-money market rates reacted very quickly to the lifting, at the end of June, of the upper limits imposed by Regulation Q on the rate of interest which American banks can pay on time deposits of \$100 000 and more placed with them for 30 to 89 days. The German Bundesbank followed this development and on 16 July cut Bank rate by half a point in an attempt to curb the flow of foreign exchange attracted into Germany by the level of interest rates; from 1 September it imposed an additional minimum reserve on increases in bank liabilities so as to restrain the expansion that was occurring in the liquidity potential of the banks. This, together with the approach of the main date for tax payments, explains why call money rates rose sharply in September. The Banque de France, too, adjusted to the trend of interest rates abroad and lowered Bank rate in two stages from 8% to 7%. On 21 October, the Belgian central bank also cut Bank rate by half a point to 7%.

Une détente a caractérisé, au troisième trimestre, les marchés monétaires de la Communauté. La baisse des cours de l'euro-dollar et l'afflux de liquidités en provenance de l'étranger y ont largement contribué. Les taux du marché des euro-devises ont promptement réagi à la suppression aux Etats-Unis, à fin juillet, des plafonds fixés pour l'intérêt des dépôts à terme («regulation Q») de 30 à 89 jours et d'un montant supérieur à 100.000 dollars. La Bundesbank a adapté sa politique à cette évolution: en abaissant le taux d'escompte d'un demi-point, en date du 16 juillet, elle s'est efforcée d'enrayer l'afflux de devises provoqué en Allemagne par l'attrait de taux d'intérêt plus avantageux. Pour endiguer l'accroissement des liquidités bancaires, elle a imposé, à partir du 1^{er} septembre, un supplément de réserve minima pour l'accroissement des engagements des banques. Cette dernière mesure, ainsi que les importantes échéances fiscales, expliquent la hausse rapide du taux de l'argent au jour le jour enregistrée en septembre dernier. La Banque de France s'est, elle aussi, adaptée à l'évolution des taux d'intérêt à l'étranger en ramenant son taux d'escompte, en deux étapes, de 8 à 7%. En Belgique enfin, le taux d'escompte de la banque centrale a été abaissé de 7 1/2 à 7%.

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.

In the summer, the pace at which the volume of credit was expanding slowed down in several member countries, although financing requirements were still running at a high level. The monetary authorities of almost all member countries tried to contain the supply of credit by taking restrictive measures, but in certain cases their task was made considerably more difficult by massive inflows of foreign exchange; in some countries, for instance, enterprises have been able to borrow direct from abroad on a large scale. In France, the credit ceiling introduced in the autumn of 1968 has been rescinded, while the refinancing operations of the commercial banks with the central bank have been made more difficult by lowering their rediscount ceilings; in addition, consideration is being given to changes in the rules on the holding of minimum reserves which would increase the efficiency of the instruments by which the central bank influences liquidity.

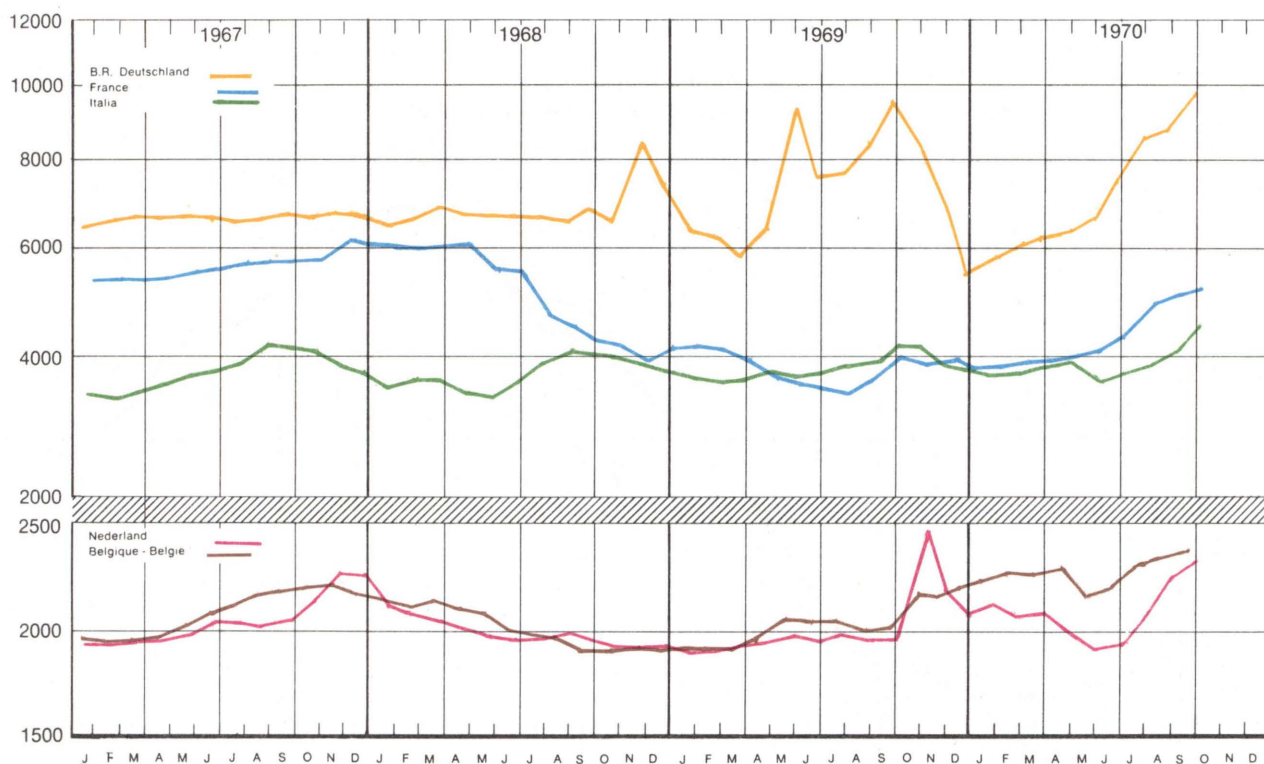
Dans plusieurs pays de la Communauté, le volume du crédit a marqué, durant l'été, une expansion moins rapide, bien que les besoins de moyens de financement soient demeurés élevés. Les autorités monétaires de presque tous les pays membres ont pris des mesures restrictives visant à restreindre l'offre de crédit. Mais cette action a parfois été fortement contrecarrée par un afflux massif de devises; en effet, dans certains pays, les entreprises se sont directement procuré à l'étranger des crédits importants. En France, l'encadrement du crédit institué à l'automne de 1968 vient d'être supprimé au mois d'octobre; en même temps, un abaissement du plafond de réescompte a restreint les possibilités de refinancement des banques commerciales auprès de la banque centrale. Par ailleurs, il est envisagé, dans ce pays, de modifier la réglementation relative aux réserves obligatoires, à l'effet d'accroître l'efficacité des instruments dont dispose la banque d'émission dans sa politique de liquidités.

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.

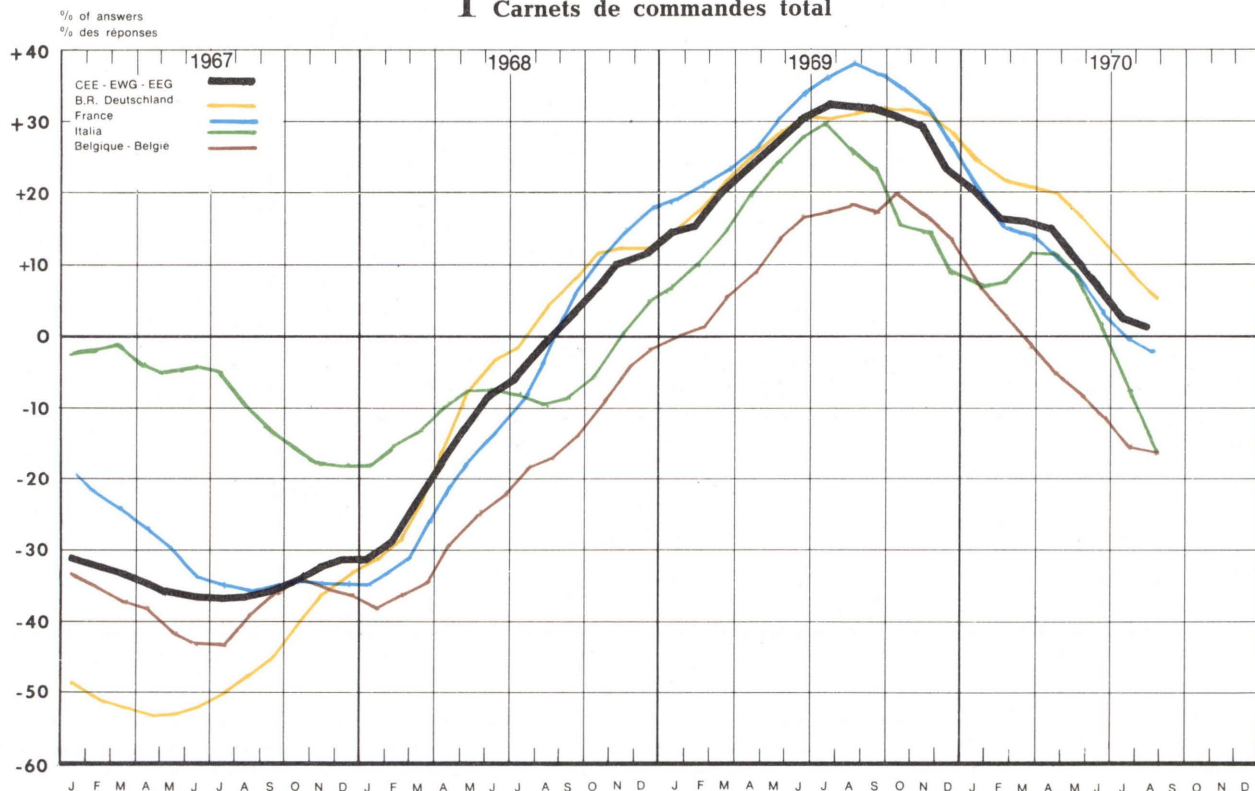
In the third quarter, official gross gold and foreign exchange reserves in the Community rose by some \$3 400 million, a figure in excess even of the increase that occurred in three months of heavy speculation in 1969. This growth in reserves is only in part attributable to developments on current account; it is primarily the result of capital transactions with abroad. The difference between interest rates in the Community and those on money markets outside attracted a substantial volume of short-term capital. Gross reserves have of late also been influenced by special transactions. Italy, for instance, activated \$463 million worth of balances with the IMF in July, and this led to a rise in gross reserves as shown in official returns. France, on the other hand, repaid in September IMF loans to the amount of \$246 million. In July and August, the Federal Reserve System made use of swap facilities with Belgium and the Netherlands amounting to \$75 million and \$220 million respectively, but this is not reflected in gross reserves.

Au cours du troisième trimestre, les réserves d'or et de devises des autorités monétaires des pays membres ont augmenté d'environ 3,4 milliards de dollars. Pareil accroissement n'avait même pas été atteint, pour une période de trois mois, lors de l'intense spéculation qui a été enregistrée en 1969. Il n'est que partiellement imputable à l'évolution de la balance des paiements courants, mais résulte essentiellement des opérations en capital avec l'étranger. La baisse des taux d'intérêt sur les marchés monétaires à l'extérieur de la Communauté a attiré une masse considérable de capitaux à court terme. Des transactions particulières ont aussi influé, ces derniers temps, sur l'évolution des réserves brutes. C'est ainsi qu'au mois de juillet l'Italie a mobilisé 463 millions de dollars de son avoir au F.M.I., provoquant ainsi une augmentation des réserves brutes. Par contre, en septembre, la France a remboursé des crédits au F.M.I. à concurrence de 246 millions de dollars. Enfin, au cours de la période juillet-août, le Federal Reserve System a obtenu des crédits «swap» pour 75 millions de dollars en Belgique et pour 220 millions de dollars aux Pays-Bas, opération qui toutefois n'apparaît pas dans les réserves brutes.

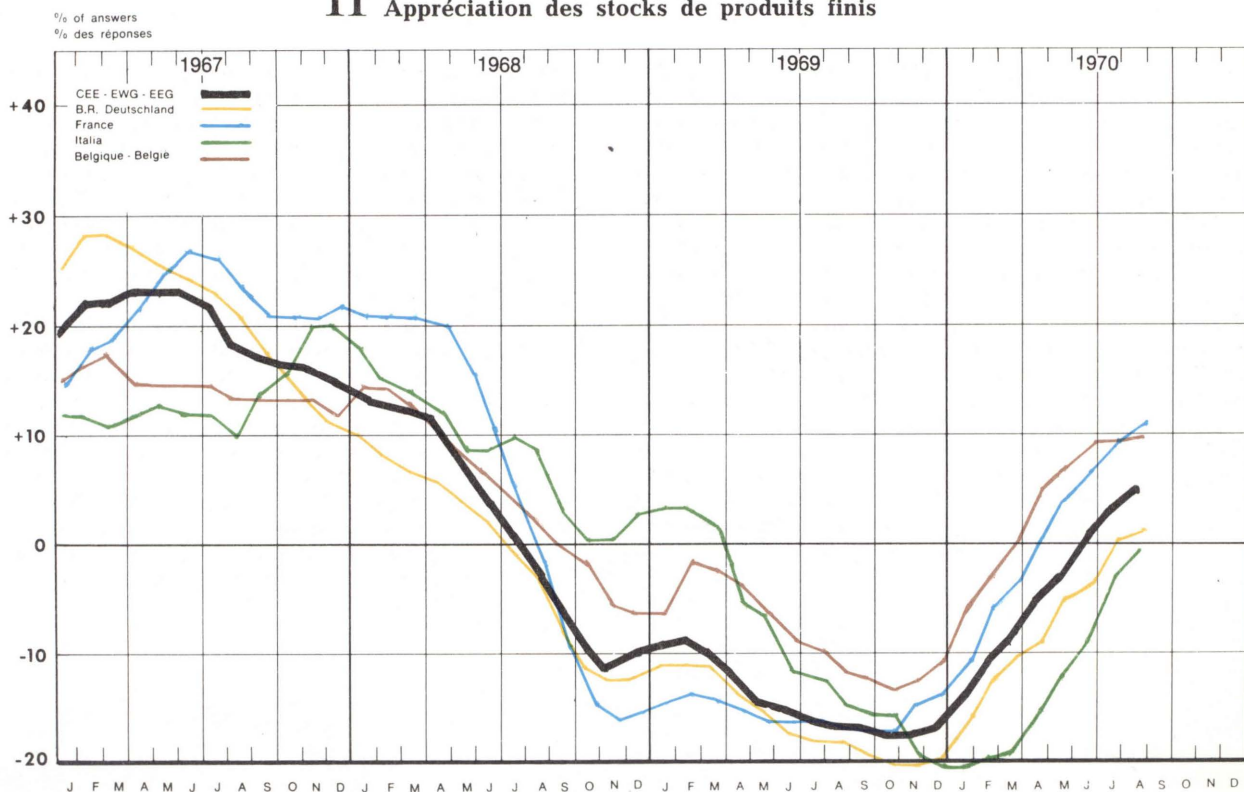
RESULTS OF THE
BUSINESS SURVEY ¹⁾
OF COMMUNITY INDUSTRY ²⁾

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

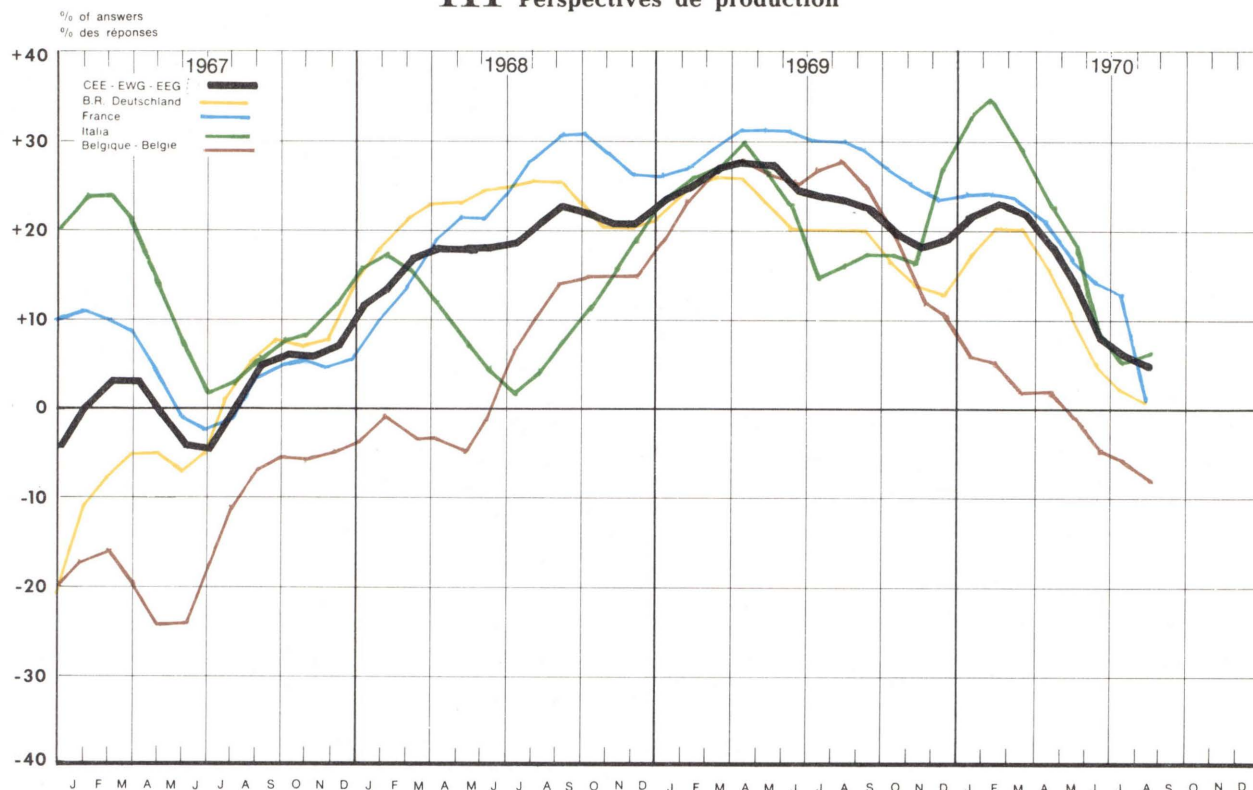
I Total order-books
Carnets de commandes total



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 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 les prix de vente: augmentation (+), stabilité (=), diminution (-). Un commentaire complet des résultats paraît trois fois par an dans la publication «Résultats de l'enquête de conjoncture auprès des chefs d'entreprise de la Communauté».

Country/Pays	Questions	BR Deutschland			France			Italia			Belgique België			Luxembourg			EEC C.E.E. ²⁾			
		J	J	A	J	J	A	J	J	A	J	J	A	J	J	A	J	J	A	
	Total order-books	+	25	22	21	25	25	24	15	11	7	15	13	12	5	8	8	22	21	19
	Carnet de commandes total	-	59	62	61	48	49	50	62	61	61	56	59	56	85	83	83	57	57	58
			16	16	18	27	26	26	23	28	32	29	28	32	10	9	9	21	22	23
	Export order-books	+	16	18	16	37	36	34	5	6	9	14	13	11	2	5	5	18	19	18
	Carnet de commandes étrangères	-	63	69	74	48	49	49	64	58	57	57	56	55	89	86	86	60	61	63
			21	13	10	15	15	17	31	36	34	29	31	34	9	9	9	22	20	19
	Stocks of finished goods	+	14	15	15	22	22	22	14	15	16	19	20	22	10	9	10	17	18	18
	Stocks de produits finis	-	74	73	72	66	66	68	69	72	68	71	70	68	88	88	88	70	70	69
			12	12	13	12	12	10	17	13	16	10	10	10	2	3	2	13	12	13
	Expectations: production	+	10	16	16	24	24	24	17	22	26	15	19	18	2	4	2	16	20	20
	Perspectives de production	-	79	69	71	65	64	64	65	64	62	64	62	64	28	18	97	71	66	67
			11	15	13	11	12	12	18	14	12	21	19	18	70	78	1	13	14	13
	Expectations: selling prices	+	22	29	31	34	35	35	38	37	38	17	15	21	9	5	9	28	31	33
	Perspectives relatives aux prix de vente	-	74	67	65	62	61	62	57	57	57	68	70	67	84	89	91	67	64	63
			4	4	4	4	4	3	5	6	5	15	15	12	7	7	0	5	5	4

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.