



**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**

1

1972



Publication mensuelle

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

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

The Graphs and Notes of Group A appear in every issue and deal with:

- A1 Industrial production
- A2 Unemployment
- A3 Consumer prices
- A4 Balance of trade

The others (Groups B, C and D) appear quarterly as follows:

Les graphiques et commentaires du groupe A, à savoir :

- A1 Production industrielle
- A2 Nombre de chômeurs
- A3 Prix à la consommation
- A4 Balance commerciale

sont présentés dans chaque numéro. Ceux des groupes B, C et D figurent respectivement dans les numéros suivants :

January, April, July, October

- B1 Exports
- B2 Trade between member countries
- B3 Bank rate and call money rates
- B4 Short-term lending to business and private customers
- B5 Gold and foreign exchange reserves

Janvier, avril, juillet, octobre

- B1 Exportations
- B2 Echanges intracommunautaires
- B3 Taux d'escompte et de l'argent au jour le jour
- B4 Crédits à court terme aux entreprises et aux particuliers
- B5 Réserves d'or et de devises

February, May, August/September, November

- C1 Imports
- C2 Terms of trade
- C3 Wholesale prices
- C4 Retail sales
- C5 Wages

Février, mai, août-septembre, novembre

- C1 Importations
- C2 Termes de l'échange
- C3 Prix de gros
- C4 Ventes au détail
- C5 Salaires

March, June, August/September, December

- D1 Output in the metal products industries
- D2 Dwellings authorized
- D3 Tax revenue
- D4 Share prices
- D5 Long-term interest rates

Mars, juin, août-septembre, décembre

- D1 Production de l'industrie transformatrice des métaux
- D2 Autorisation de construire
- D3 Recettes fiscales
- D4 Cours des actions
- D5 Taux d'intérêt à long terme

The last pages contain results of the monthly business survey carried out among heads of enterprises in the Community.

Sur les dernières pages sont consignés des résultats sur l'enquête mensuelle de conjoncture effectuée auprès des chefs d'entreprise de la Communauté.

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

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

CURRENCY REALIGNMENT AND ITS SIGNIFICANCE FOR THE COMMUNITY

As a result of the decisions taken in Washington at the conference of the Group of Ten on 17 and 18 December 1971, the exchange rate relations between the major industrialized countries have changed. On the basis of the new central rates, the mark has been revalued against the dollar by 13.57%, the Benelux currencies by 11.57%, the French franc by 8.57% and the lira by 7.48%. As yet no changes in the value of currencies in terms of gold have been made to correspond to these new rates. But as soon as the gold value of the dollar has been officially devalued in accordance with the announcements of the United States Administration from \$ 35 to \$ 38 per ounce of fine gold, other gold parities will, in line with the above rates, change as follows: revaluation of the mark by 4.61% and of the Benelux currencies by 2.76%, no change in the French franc, devaluation of the lira by 1%.

It was agreed in Washington at the same time that as a temporary arrangement exchange rates might fluctuate above or below the central rate by up to 2.25%; consequently a maximum fluctuation of 4.5% is possible against the dollar. The margin by which Community currencies may now fluctuate against the dollar means that, given the current intervention practice of the central banks, these currencies may in theory fluctuate by as much as 9% in relation to each other. Such a large margin would be in conflict with the plan for the establishment by stages of economic and monetary union. The Commission therefore proposed to the Council on 12 January 1972 that the margins of fluctuation within the Community should be limited to 2%, so that the maximum variation in the exchange rates between currencies of the member countries would be 4%. For a system consisting of narrow margins within the Community and broader ones for relations with non-member countries to work, the central banks of the Member States will have, under the Commission's proposals, to coordinate their intervention on the currency market, and work will have to be speeded up on the creation of the European reserve fund envisaged in the Council resolution of 22 March 1971 on the establishment by stages of economic and monetary union in the Community.

Brussels, January 1972.

LE RÉALIGNEMENT DES MONNAIES ET SA SIGNIFICATION POUR LA COMMUNAUTÉ

Les décisions prises lors de la Conférence du Groupe des Dix, à Washington, les 17 et 18 décembre 1971, ont modifié les rapports de change entre les monnaies des principaux pays industriels. Les nouveaux cours moyens présentent, par rapport au dollar, une augmentation de leur valeur de change atteignant 13,57% pour le mark, 11,57% pour les monnaies des pays du Benelux, 8,57% pour le franc français et 7,48% pour la lire. Ces nouvelles relations de change ne s'accompagnent pas encore de parités-or correspondantes. Toutefois, dès que la valeur-or du dollar aura officiellement été ramenée de 35 à 38 dollars par once d'or fin, conformément aux déclarations du Gouvernement des États-Unis, les taux de réévaluation susmentionnés seront assortis des modifications suivantes des parités-or: hausse de 4,61% pour le mark et de 2,76% pour les monnaies des pays du Benelux, parité-or inchangée pour le franc français, baisse de 1% pour la lire.

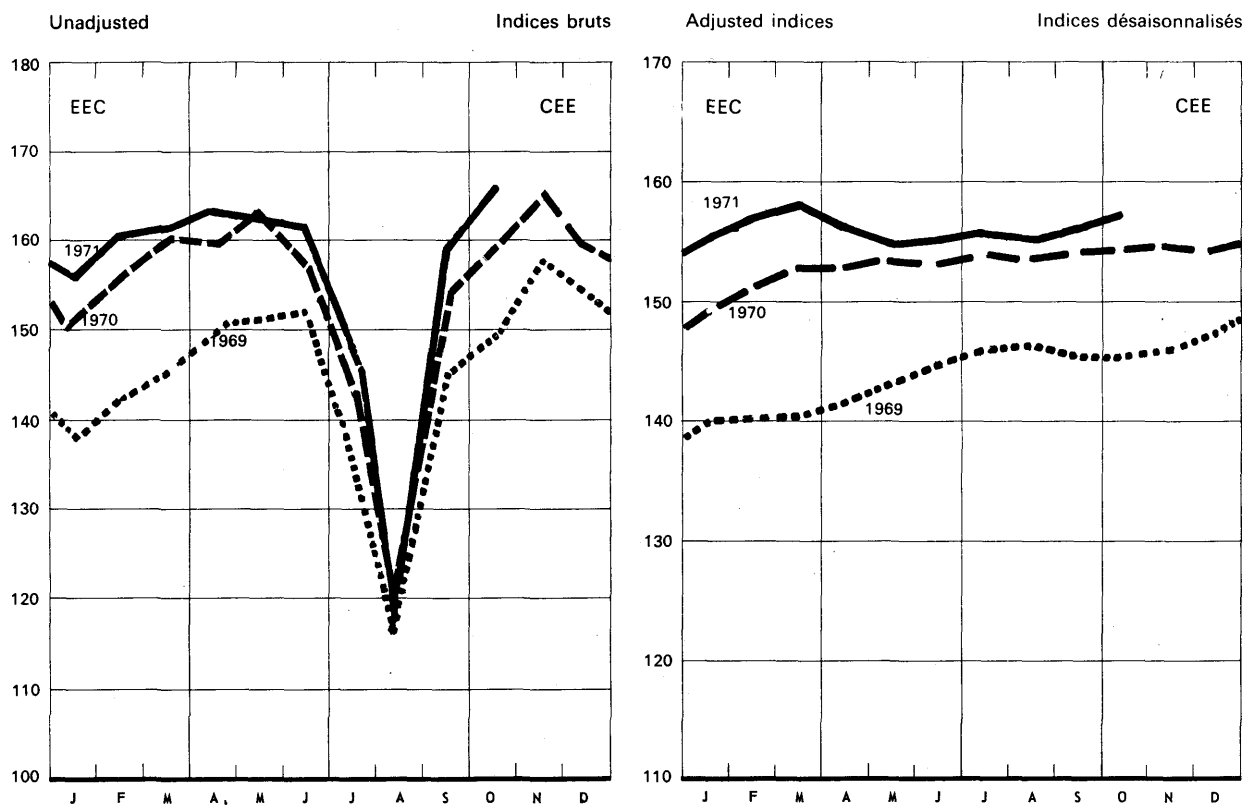
Il a également été décidé à Washington que les cours de change pourraient temporairement fluctuer jusqu'à 2,25% au-dessus ou au-dessous des cours moyens, ce qui représente, par rapport au dollar, une bande de fluctuation de 4,5%. Étant donné la pratique actuelle des interventions des banques d'émission, pareille bande de fluctuation des monnaies de la Communauté a pour conséquence que ces monnaies peuvent théoriquement fluctuer entre elles de 9% au maximum. Or une bande de fluctuation aussi large ne pourrait que contrarier la réalisation progressive de l'union économique et monétaire. Aussi la Commission a-t-elle, en date du 12 janvier 1972, proposé au Conseil de réduire à 2% la bande de fluctuation à l'intérieur de la Communauté, de telle sorte que les variations des cours entre les monnaies des pays membres ne puissent excéder 4%. Afin de permettre le fonctionnement d'un système comportant à la fois des bandes de fluctuation étroites à l'intérieur de la Communauté et des bandes plus larges vis-à-vis de l'extérieur, les banques centrales des États membres devront, conformément aux propositions de la Commission, coordonner leurs interventions sur le marché des devises. Il conviendra, en outre, d'accélérer les travaux en vue de la création du fonds de réserve que prévoyait déjà la résolution du Conseil du 22 mars 1971, concernant la réalisation par étapes de l'union économique et monétaire dans la Communauté.

Bruxelles, janvier 1972.

INDUSTRIAL PRODUCTION

PRODUCTION INDUSTRIELLE

1963 = 100



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

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

Industrial production in the Community as a whole increased only slightly in the closing months of 1971. This is partly due to the effects of industrial disputes; the results of the EEC business survey show, however, that the low rate of orders received is also acting as a more and more powerful brake on the trend of production, not only in the basic materials and capital goods industries, but recently in the consumer goods industry of several member countries as well. The figures for November — the most recent available — show that industrial production in Germany was down to the same level as in the corresponding period of 1970 and in Italy was even slightly lower. In the latter country, however, the trend of production, which for quite some while has been downwards, has recently recovered somewhat. In the Belgo-Luxembourg Economic Union, industrial activity in some sectors, notably motor vehicle assembly, has also slowed down because orders are not coming in fast enough. On the other hand, production in France continued to expand in November at the same rate as since mid-1971.

Dans la Communauté considérée dans son ensemble, la production industrielle n'a marqué qu'une faible expansion durant les derniers mois de l'année écoulée. Ce manque de dynamisme a tenu, en partie, à l'incidence des conflits sociaux. Toutefois, à en juger d'après les résultats des enquêtes de conjoncture C.E.E. menées auprès des chefs d'entreprise, l'évolution défavorable des inscriptions de commandes freine, elle aussi, dans une mesure croissante le développement de la production, et ce non seulement dans les industries de matières premières et de biens d'investissement, mais encore, depuis peu, dans les industries de biens de consommation de plusieurs pays membres. Suivant les données disponibles les plus récentes — celles du mois de novembre — la production industrielle ne dépassait plus, dans la R.F. d'Allemagne, le niveau enregistré un an auparavant; en Italie, elle accusait même une légère régression en comparaison annuelle. Dans ce dernier pays, cependant, la tendance, depuis assez longtemps orientée à la baisse, s'est quelque peu redressée ces derniers temps. L'activité industrielle s'est aussi ralentie dans l'Union économique belgo-luxembourgeoise, par suite de l'insuffisance des commandes dans certaines industries, notamment dans le secteur de l'assemblage d'automobiles. En France, par contre, la production a continué de se développer, au mois de novembre, au même rythme que depuis le milieu de l'année.

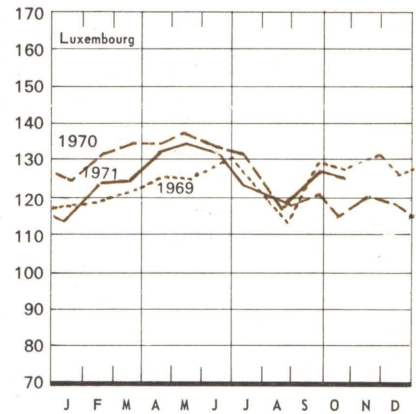
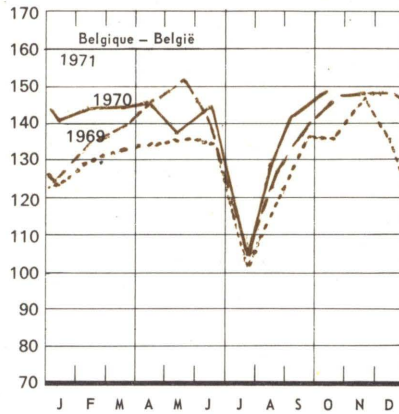
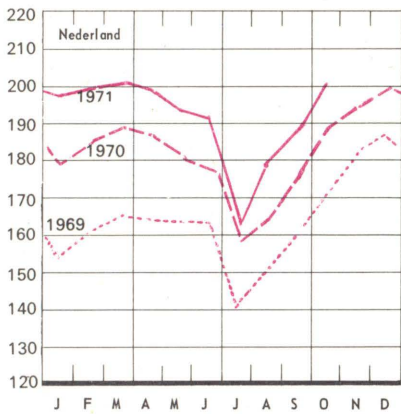
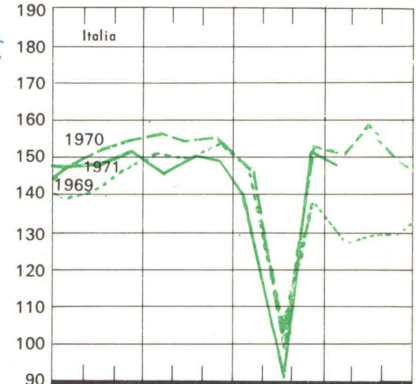
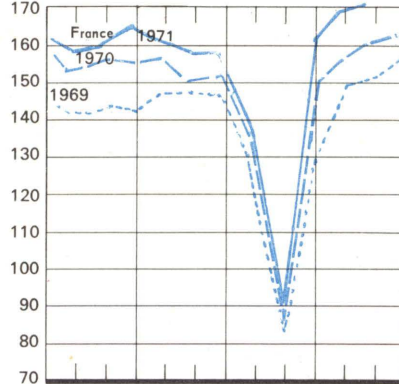
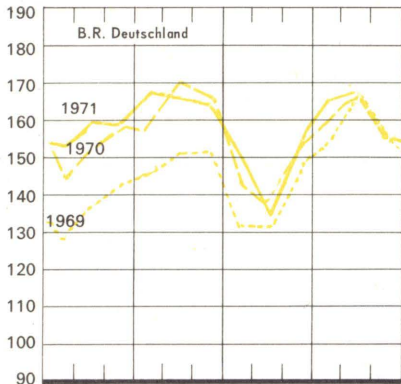
INDUSTRIAL PRODUCTION

PRODUCTION INDUSTRIELLE

1963 = 100

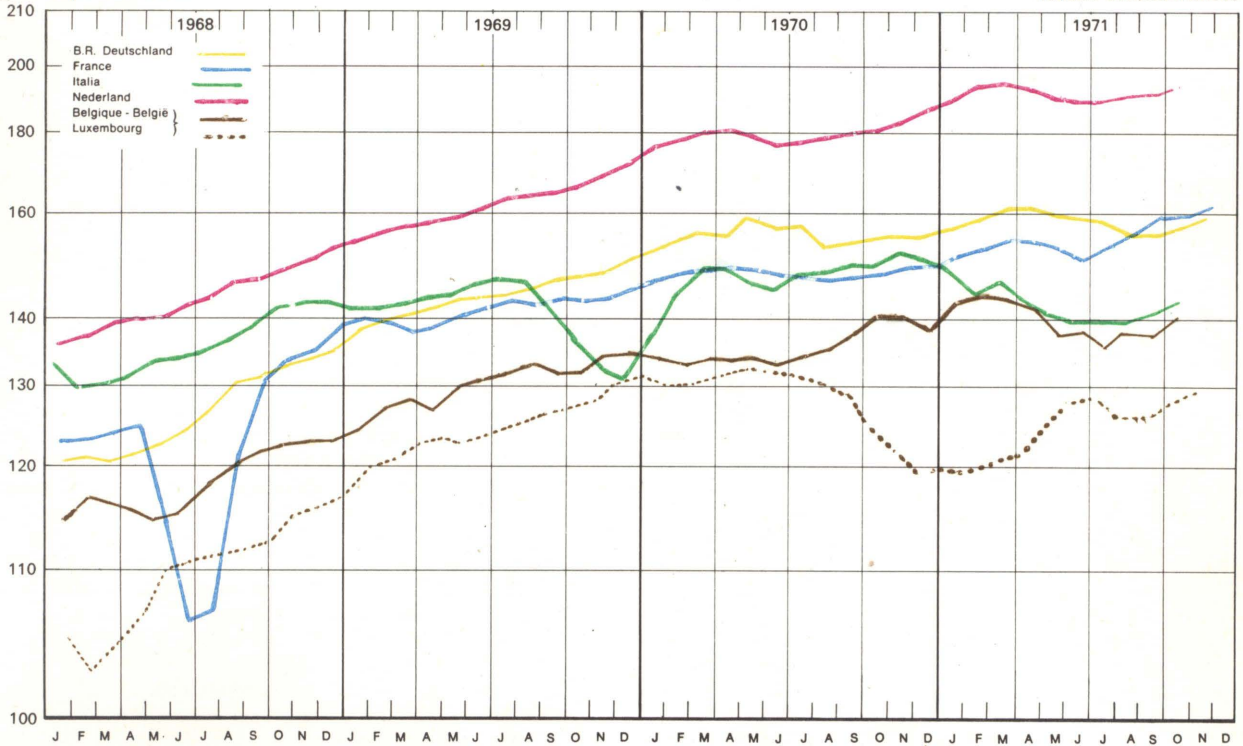
Unadjusted

Indices bruts



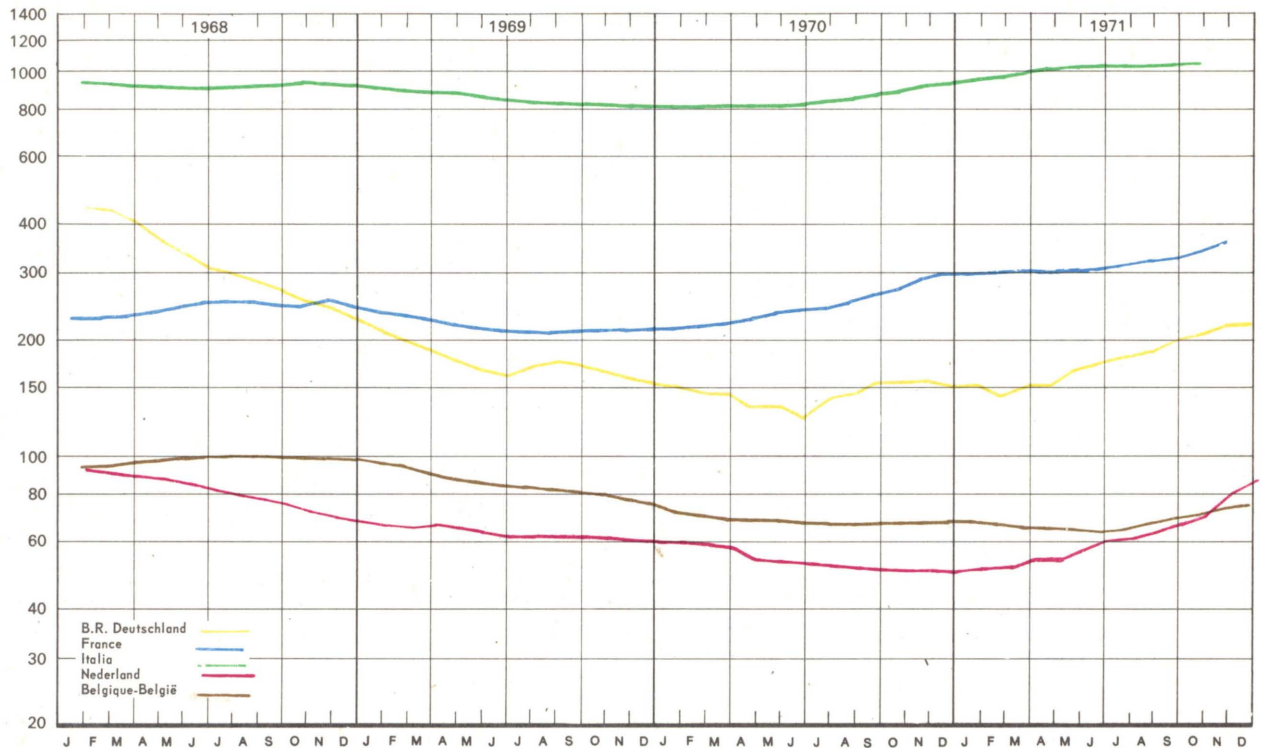
Adjusted indices

Indices désaisonnalisés



UNEMPLOYMENT

NOMBRE DE CHÔMEURS



NOTES: End of month figures (thousands). Three-month moving averages of the indices adjusted for seasonal variations by the Statistical Office of the European Communities. — France: number of persons seeking employment. — Italy: The curve represents the number of persons seeking employment registered at labour exchanges; this 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.

REMARQUES: Situation en fin de mois, en milliers. Moyenne mobile, sur trois mois, des indices désaisonnalisés 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: chiffre négligeable. — Belgique: chômeurs complets indemnisés.

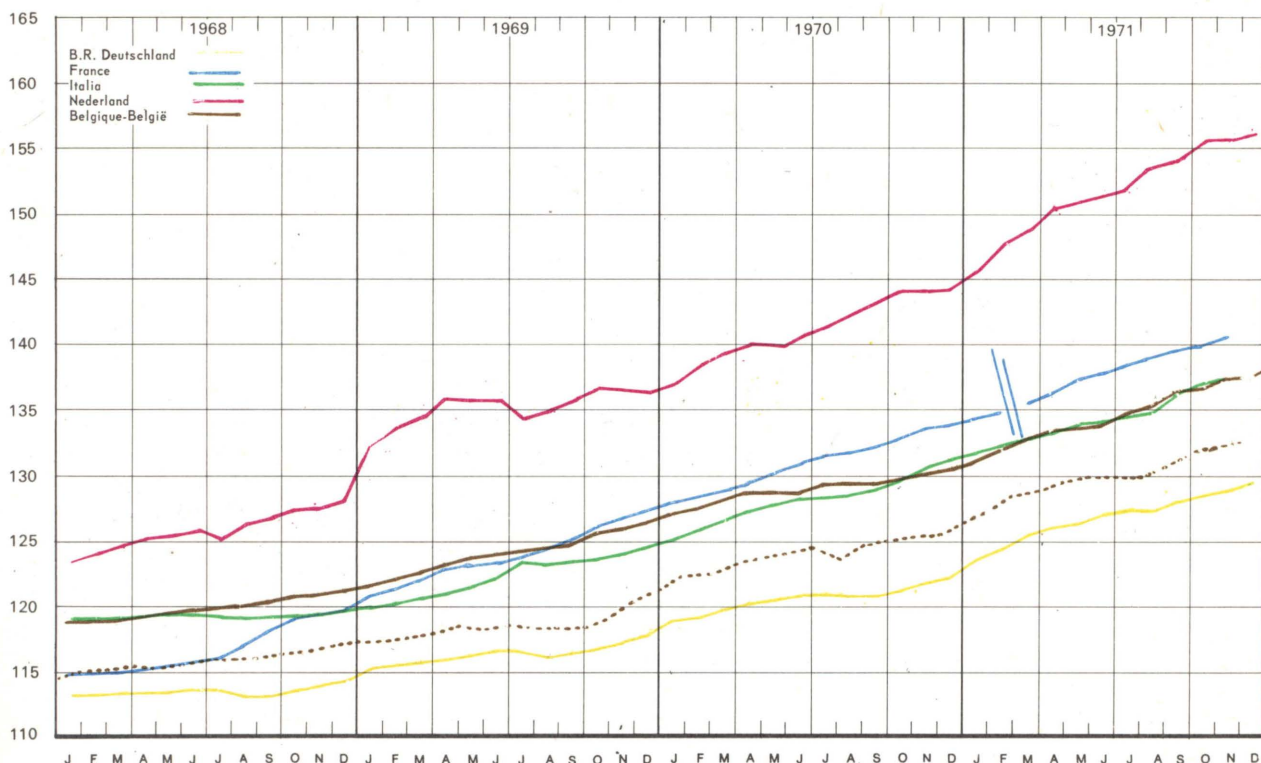
The persistent slackening in business activity was reflected at the turn of the year in rising unemployment on the labour markets of several Community countries. In December Belgium, and even more the Netherlands, saw the numbers out of employment rise even further. The Dutch authorities took measures in certain regions to counter unemployment. In France the number of persons seeking work tended to rise, although in some sectors managements are still complaining about serious manpower shortages. In Germany on the other hand — presumably because of the relatively mild weather — there was a slight decrease on the previous month's figures; in December 1971 the unemployment rate, after adjustment for seasonal variations, was about 1%. In the second half of the year, however, there was a drop in the number of people employed in certain major industries, including steel production and capital goods; in the same period the number of workers on short time went up considerably. In Italy, the slight improvement in the general economic situation would seem to have affected the labour market too, leading to a very small reduction in the level of unemployment.

Vers la fin de l'année dernière et au début de 1972, le processus continu de détente conjoncturelle s'est traduit, sur le marché de l'emploi de plusieurs pays de la Communauté, par une augmentation du chômage. En Belgique, et plus encore aux Pays-Bas, le nombre de chômeurs a continué de s'accroître au mois de décembre. Aux Pays-Bas, des mesures visant à réduire le chômage ont été prises sur le plan régional. En France, le nombre de personnes à la recherche d'un emploi a eu tendance à augmenter, bien que, dans quelques secteurs, les chefs d'entreprise se plaignent toujours d'une forte pénurie de main-d'œuvre. Dans la R.F. d'Allemagne, le chômage, vraisemblablement grâce aux conditions climatiques relativement favorables, a marqué une légère régression conjoncturelle. Le taux de chômage, abstraction faite de l'incidence des facteurs saisonniers, y atteignait 1% environ en décembre. Pourtant au cours du second semestre de l'année écoulée, les effectifs de main-d'œuvre se sont réduits dans nombre de secteurs importants, notamment dans la sidérurgie et les industries productrices de biens d'équipement; en même temps, le chômage partiel prenait de l'extension. En Italie, le léger redressement de la conjoncture générale paraît s'être traduit par une très faible régression du chômage.

CONSUMER PRICES

PRIX À LA CONSOMMATION

1963 = 100



NOTES: Indices of prices in national currency; Source: Statistical Office of the European Communities. — Italy: revised index as from 1971. — France: new index as from march 1971.

REMARQUES: Indices des prix à la consommation en monnaies nationales; source: Office statistique des Communautés européennes. — Italie: à partir de 1971, indice révisé. — France: à partir de mars 1971, nouvel indice.

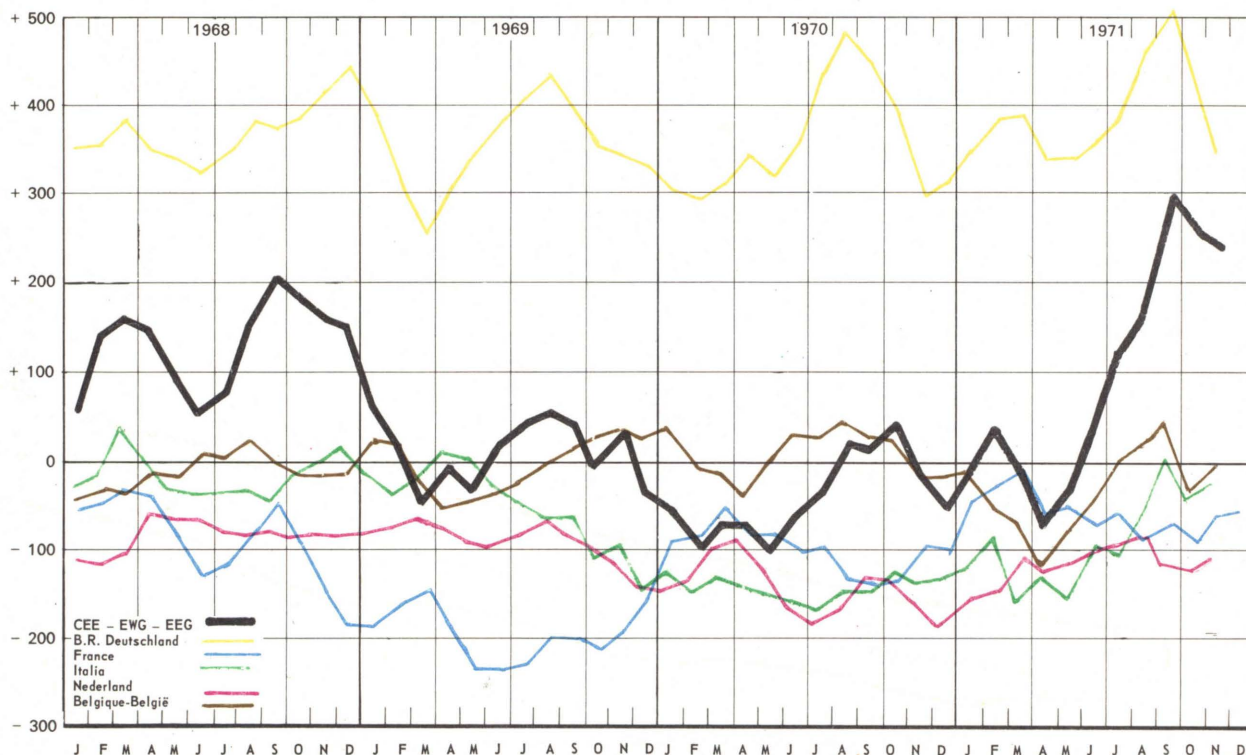
In the closing months of 1971 the cost of living continued to rise throughout the Community. The persistence of this upward movement is due not so much to price increases for industrial products as to rising prices for services and food. In some countries, too, higher fuel prices made themselves felt as winter began. In France, where the price increases for industrial products were moderate, the cost of living in November did not rise quite as quickly as in the preceding months, although the increase in doctors' fees brought about a more rapid rise in the price of services. In Italy, the advance in the cost of living was relatively limited; this was probably connected with the slow growth of consumer demand. In Luxembourg, in Germany and even more in the Netherlands, it was food prices which rose most steeply, but in these countries and in Belgium too there was also quite a sharp rise in the price of services, with other prices increasing only moderately.

Durant les derniers mois de l'année écoulée, la hausse du coût de la vie s'est poursuivie dans la Communauté tout entière. Elle a tenu bien moins à l'enchérissement des produits industriels qu'à celui des services et des denrées alimentaires. Au début de l'hiver s'y sont ajoutées, dans certains pays, les majorations de prix des combustibles. En France, l'augmentation des prix des produits industriels s'étant modérée, la hausse du coût de la vie s'est quelque peu ralentie au mois de novembre, bien que le relèvement des honoraires médicaux se soit traduit par une accélération de l'enchérissement des services. En Italie, l'augmentation du coût de la vie est restée assez limitée, phénomène qui pourrait s'expliquer par la faiblesse de la demande de consommation. Au Luxembourg, dans la R.F. d'Allemagne et surtout aux Pays-Bas, la montée des prix a particulièrement touché les denrées alimentaires. Dans ces pays, comme d'ailleurs en Belgique, les prix des services ont également accusé une hausse appréciable, mais les autres prix n'ont augmenté que modérément.

BALANCE OF TRADE

(in million units of account ¹⁾)

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 fob, imports cif; excluding monetary gold. 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.

According to the figures so far available, there was a distinct improvement in the Community's balance of trade with non-member countries in 1971. The final figures will probably show a surplus of 700 million u.a., compared with a deficit of 423 million u.a. in 1970. A major factor has been the shift in the terms of trade in connection with movements in exchange rates. In Germany and the Belgo-Luxembourg Economic Union especially, and to a lesser extent in the Netherlands too, the floating of exchange rates in May 1971 led at first to a considerable improvement in the balances on trade account; it was only towards the end of the year that the balances tended to swing back again. A further reason of importance for the Community's trade surplus was the relatively moderate pace of economic growth in the Community, especially in Italy, where the low level of economic activity reduced the earlier deficit appreciably in the course of the year. Despite the relatively healthy trend of exports, the distinct improvement registered in the French trade balance up till the spring was not maintained during the rest of the year.

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.

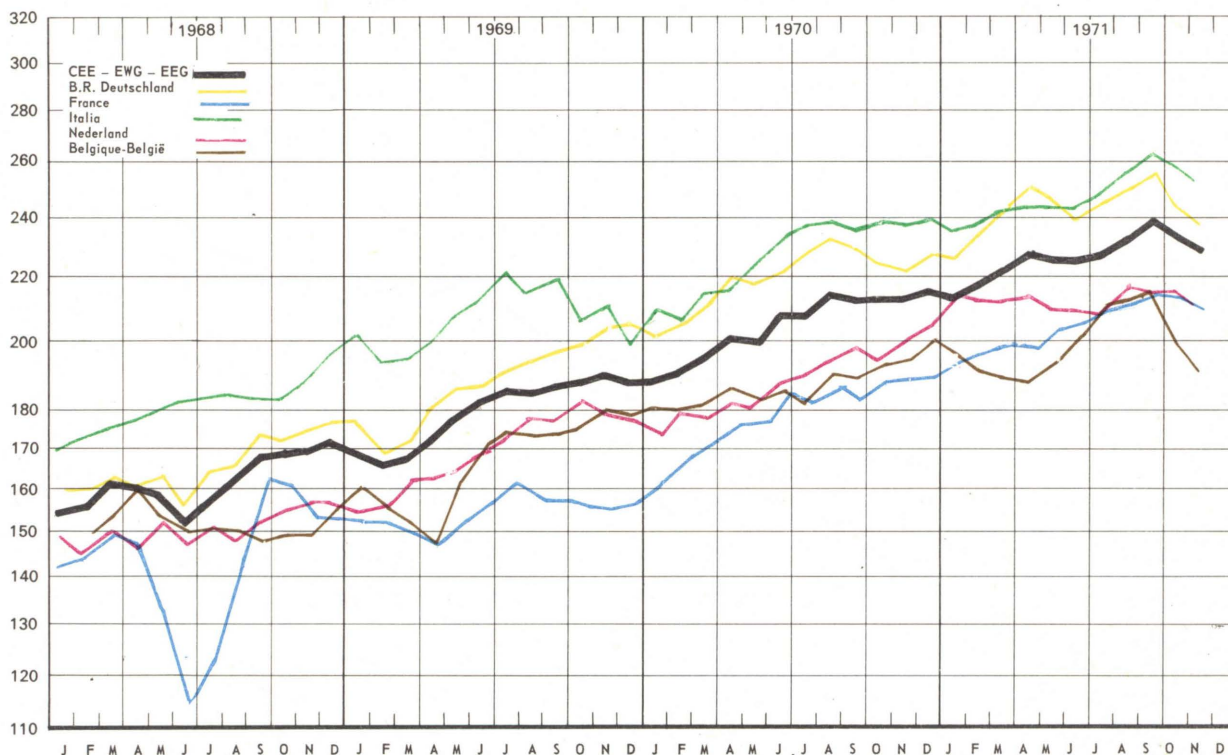
¹⁾ 1 unité de compte = 0,888671 gramme d'or fin.

Suivant les statistiques actuellement disponibles, la balance commerciale de la Communauté vis-à-vis des pays non membres s'est nettement améliorée en 1971. Au total, un excédent de quelque 700 millions d'unités de compte sera vraisemblablement enregistré, contre un déficit de 423 millions en 1970. La modification des termes de l'échange qui a résulté des mouvements des cours de change a joué, à cet égard, un rôle très important. Ainsi, dans la R.F. d'Allemagne, dans l'U.E.B.L. et, à un moindre degré, aux Pays-Bas, l'instauration des taux de change fluctuants, au mois de mai dernier, a été suivie d'une amélioration sensible du solde de la balance commerciale; un mouvement de correction en baisse ne s'est déclenché que vers la fin de l'année. L'apparition d'un excédent de la balance commerciale de la Communauté s'explique aussi, dans une large mesure, par le fait que celle-ci n'a connu qu'une expansion économique relativement modérée. Tel est, en particulier, le cas de l'Italie, où la faiblesse de l'activité économique a provoqué, au cours de l'année, une réduction appréciable du déficit de la balance commerciale. En France, par contre, l'amélioration sensible de la balance commerciale, enregistrée précédemment, a cessé de se manifester depuis le printemps dernier, en dépit de l'évolution relativement favorable des exportations.

EXPORTS to non-member countries

1963 = 100

EXPORTATIONS vers les pays non membres



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

Towards the end of 1971, Community exports to non-member countries fell below the level of the preceding months. There could be several reasons for this: one is provided by the uncertainties prevailing in international monetary and trade relations; another is to be found in the dockers' strike in the United States, which hampered deliveries to this country appreciably; and finally there was the upvaluation of the currencies of certain member countries, which has adversely affected the competitive position of these countries on world markets. The effects of these three factors may well have been strongest in Germany and the Belgo-Luxembourg Economic Union. In the Netherlands, too, exports to non-member countries have been stagnant since the end of summer. Although French export prices are still relatively favourable, deliveries from France to non-member countries have recently been losing ground. Italy's exports, which had shown a distinct recovery in the third quarter, have since suffered a slight reversal.

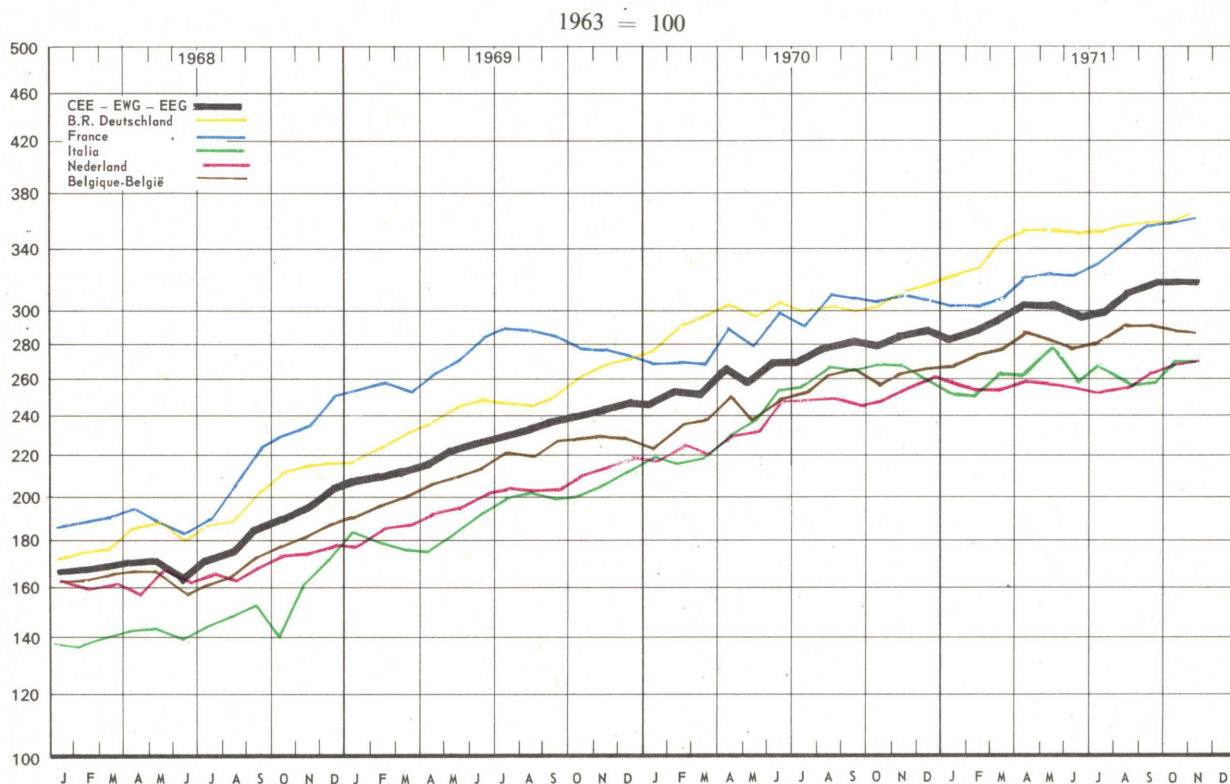
Une régression conjoncturelle des exportations de la Communauté vers les pays non membres a été observée vers la fin de l'année dernière. Elle s'explique par diverses causes: l'incertitude des relations internationales dans le domaine monétaire et commercial, la grève des dockers aux États-Unis, qui a freiné sensiblement les livraisons à ce pays, et enfin l'augmentation de la valeur de change des monnaies de certains pays membres, dont la position concurrentielle sur les marchés mondiaux s'est ainsi détériorée. L'incidence de ces trois facteurs a été particulièrement forte dans la R.F. d'Allemagne et dans l'U.E.B.L. Les exportations des Pays-Bas vers les pays non membres accusent également une stagnation depuis la fin de l'été. En France, une structure encore relativement favorable des prix à l'exportation n'a pas empêché, ces derniers temps, un ralentissement des livraisons aux pays tiers. Quant aux ventes de l'Italie, la nette reprise enregistrée au troisième trimestre a fait place, depuis lors, à un léger fléchissement.

TRADE BETWEEN MEMBER COUNTRIES

Basis: imports

ÉCHANGES INTRACOMMUNAUTAIRES

sur la base des importations



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

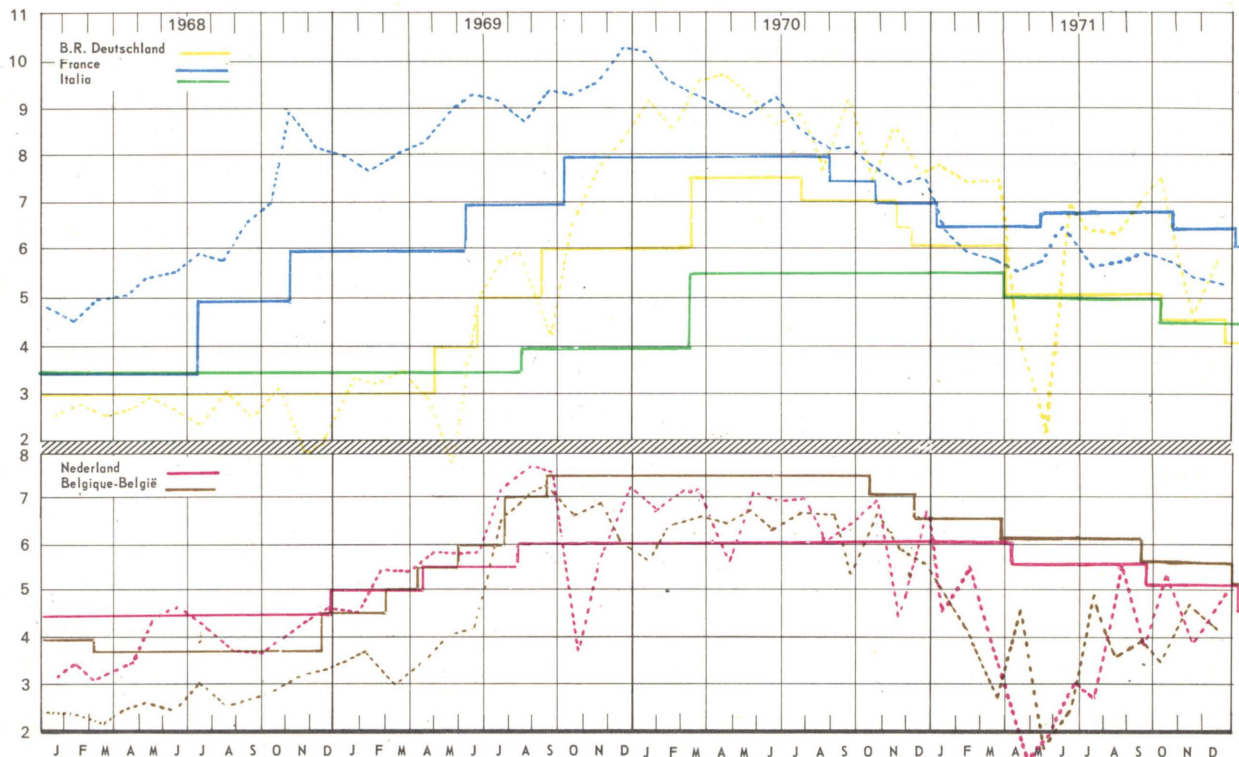
REMARQUES: Indices de valeur en u.s., corrigés des variations saisonnières, établis par l'Office statistique des Communautés européennes. — Moyenne mobile sur trois mois. — Les données relatives aux derniers mois peuvent être basées sur des estimations. — Belgique et Luxembourg: courbe commune.

In the past few months there has been little if any growth in trade between member countries. Not only has the demand for raw materials, plant and machinery been relatively modest, but the rise in imports of consumer goods has recently lost much of its momentum. Despite the revaluation of the mark, German imports from the rest of the Community have risen only slightly. In the Belgo-Luxembourg Economic Union, the easing of demand for consumer durables and the rundown of stocks have even led to a drop in imports from the rest of the Community. In the Netherlands, the temporary revival of purchases from other Community countries that occurred in August and September seems to have flattened out subsequently. In France, on the other hand, imports from the rest of the Community have had a further boost from the buoyancy of consumer demand, but here too there appears to have been some slackening since the end of the summer. The latest import figures for Italy have shown a slight recovery.

Les échanges intracommunautaires ne se sont plus guère améliorés durant les derniers mois. A côté d'une demande relativement modérée de matières premières et de biens d'équipement, on a pu observer, depuis peu, un développement nettement ralenti des importations de biens de consommation. En dépit de la réévaluation du mark, les achats de la R.F. d'Allemagne aux pays partenaires n'ont plus augmenté que faiblement. Les importations de l'U.E.B.L. en provenance de la Communauté ont même marqué une régression, imputable au ralentissement de la demande de biens de consommation durables et à la réduction des stocks. Aux Pays-Bas, il semble que la reprise temporaire des achats aux autres pays membres, observée en août et en septembre, ait de nouveau fait place à une tendance à la stabilisation. En revanche, les importations de la France en provenance des pays partenaires ont continué d'être stimulés par une forte demande de consommation. Toutefois, dans ce pays également, une tendance au ralentissement s'est apparemment manifestée depuis la fin de l'été. Enfin, les achats de l'Italie accusent depuis peu une légère reprise.

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.

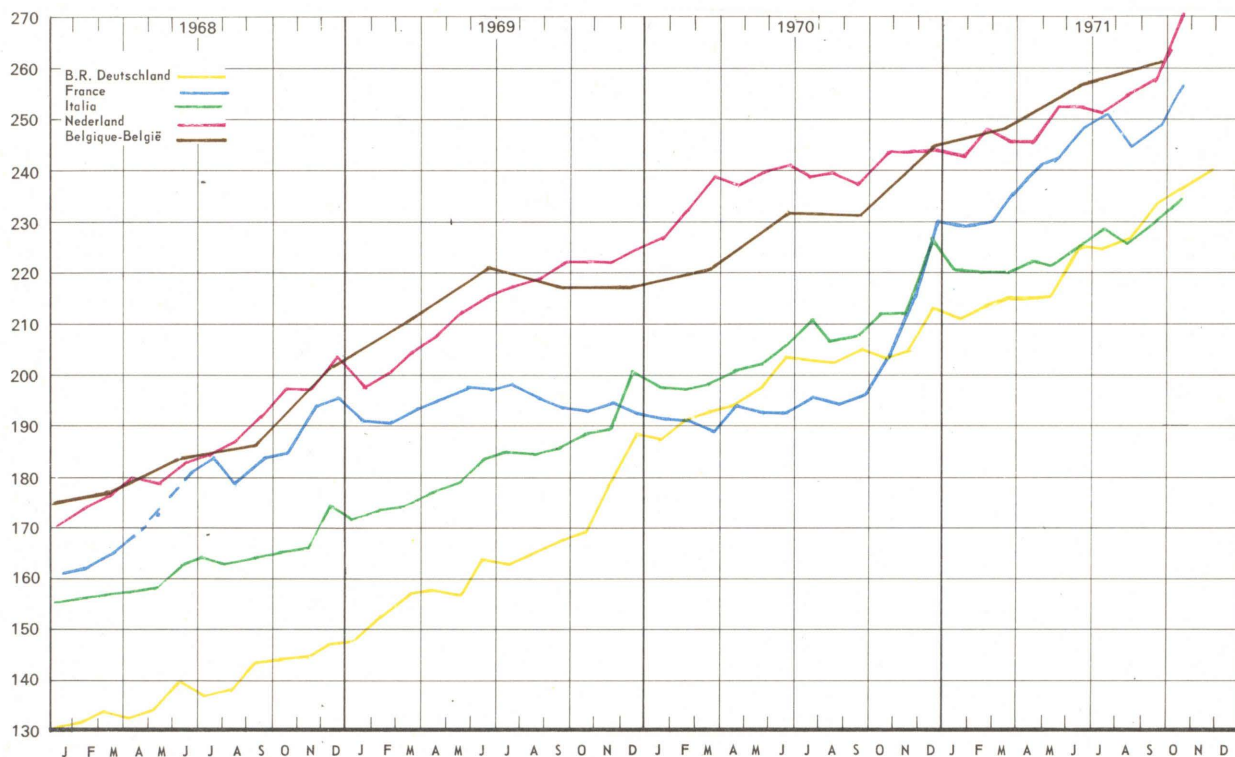
Following the monetary agreement reached in Washington in December, the monetary authorities of almost all member countries have eased the restraints exercised under their money and credit policies. Except in Italy, the discount rate was lowered by half a point everywhere around the end of the year. Cuts in their minimum reserve ratios were made by France in December and by Germany in January. The Belgian national bank increased the rediscount quotas of the commercial banks. The Banque de France abolished these quotas altogether, but this move had little or no effect on the French money market, the quotas not having been taken up since that country's liquidity policy had been recast some time earlier. In view of the rapid downward trend in interest rates in the United States over the last few months, it has been found necessary to relax monetary policy in the Community so that the rates of exchange agreed in Washington should be backed up by a suitable interest rate policy. In most member countries, incidentally, an easier monetary and credit policy was no longer likely to conflict with domestic economic requirements.

Après les décisions prises à Washington en décembre dernier, les autorités de presque tous les pays de la Communauté ont atténué le caractère restrictif de leur politique monétaire: si l'on excepte l'Italie, le taux d'escompte a été partout abaissé d'un demi-point vers la fin de l'année écoulée ou au début de 1972. En outre, le taux des réserves obligatoires a été réduit en France au mois de décembre et dans la R.F. d'Allemagne en janvier. La Banque nationale de Belgique a, pour sa part, élargi les contingents de réescompte des banques commerciales. La Banque de France a supprimé toute restriction en ce domaine; mais cette mesure ne devrait guère avoir d'incidence sur le marché monétaire, étant donné que, depuis un certain temps déjà, une restructuration de la politique des liquidités avait rendu inutile le recours aux contingents. Les taux d'intérêt ayant fortement baissé aux États-Unis depuis quelques mois, il est apparu nécessaire d'assouplir la politique monétaire dans la Communauté, de manière à défendre également du côté des taux d'intérêt la structure des taux de change convenue à Washington. De plus, dans la plupart des pays membres, une politique monétaire moins restrictive n'ira plus à l'encontre des impératifs de la politique intérieure.

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.

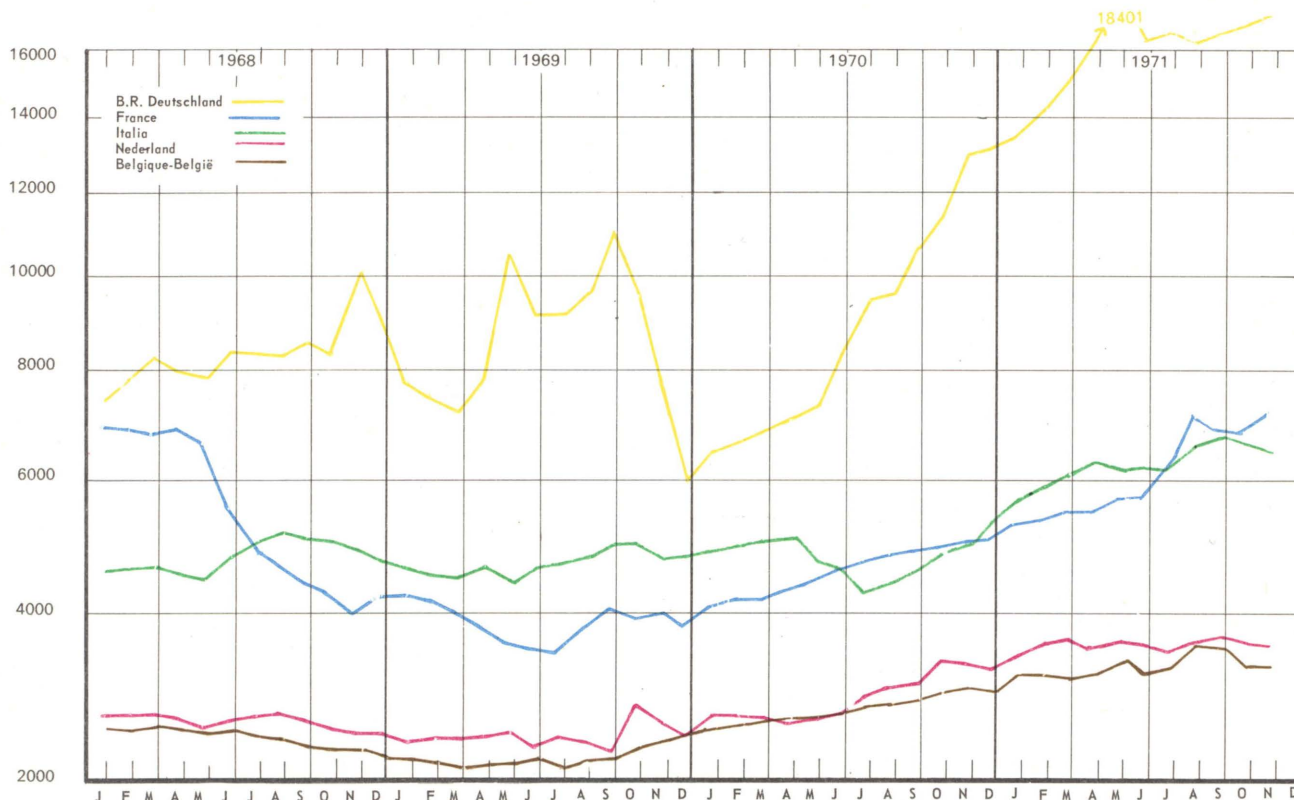
REMARQUES: Crédits bancaires dont la durée peut atteindre 6 mois pour l'Allemagne, 2 ans pour la France et les Pays-Bas; en Belgique et en Italie: sans limitation de durée. — France: aucune donnée pour mai 1968.

Short-term bank loans to the private sector have been increasing sharply in all member countries since the end of summer, and in some cases the rise has grown even steeper. This is no doubt partly due to the decline in the flow of liquidity from abroad which has been apparent since mid-August. A further factor may have been that managements, faced with declining profits, have resorted more and more to borrowing. The influence of the first factor is particularly evident in Germany. In the Netherlands, the volume of loans rose constantly during the year till in November it reached the ceiling fixed by the Central Bank; the Bank has decided that this ceiling should be maintained until the end of February. In Belgium, on the other hand, this form of limitation was entirely eliminated at the end of September. In France, the vigorous expansion in the volume of credit has — apart from a temporary reversal in August — been maintained. The renewed growth of credit that has been apparent of late in Italy could be an indication that economic activity is now past the bottom of the trough.

Depuis la fin de l'été, le crédit bancaire à court terme octroyé au secteur privé s'est fortement développé dans tous les pays membres, parfois même à un rythme accéléré. Cette expansion a certainement tenu, pour une part, au fait que l'afflux de liquidités en provenance de l'étranger s'est tari, surtout depuis le milieu du mois d'août. Le recours croissant des entreprises au financement externe, en raison de l'amenuisement de leurs bénéfices, a également dû jouer un rôle à cet égard. L'incidence du premier de ces facteurs est particulièrement manifeste dans la R.F. d'Allemagne. Aux Pays-Bas, le volume du crédit accordé s'est progressivement rapproché, au cours de l'année, du plafond fixé par la banque centrale, et l'a atteint au mois de novembre. L'encadrement du crédit a été prorogé, dans ce pays, jusqu'à fin février. En Belgique, par contre, les restrictions de crédit ont été complètement levées fin septembre. En France, le développement du crédit est demeuré rapide, exception faite pour un fléchissement temporaire observé au mois d'août dernier. En Italie, l'évolution du crédit accuse de nouveau, depuis peu, une tendance assez nette à l'expansion; peut-être est-ce l'indice que l'activité économique, dans ce pays, a maintenant dépassé le point le plus bas du cycle conjoncturel.

**GOLD AND
FOREIGN EXCHANGE RESERVES**
(in million units of account)¹⁾

RÉSERVES D'OR ET DE DEVISES
(en millions d'unités de compte)¹⁾



NOTES: Monetary authorities' reserves of gold and convertible currency, holdings in special drawing rights and reserve position in the I.M.F. Gross figures, i.e. including foreign liabilities.

¹⁾ 1 unit of account = 0,888671 gm of fine gold.

REMARQUES: Réserves des autorités monétaires en or et en devises convertibles, avoirs en droits de tirage spéciaux et position de réserve auprès du F.M.I. Chiffres bruts, à l'exclusion des engagements extérieurs.

¹⁾ 1 unité de compte = 0,888671 gramme d'or fin.

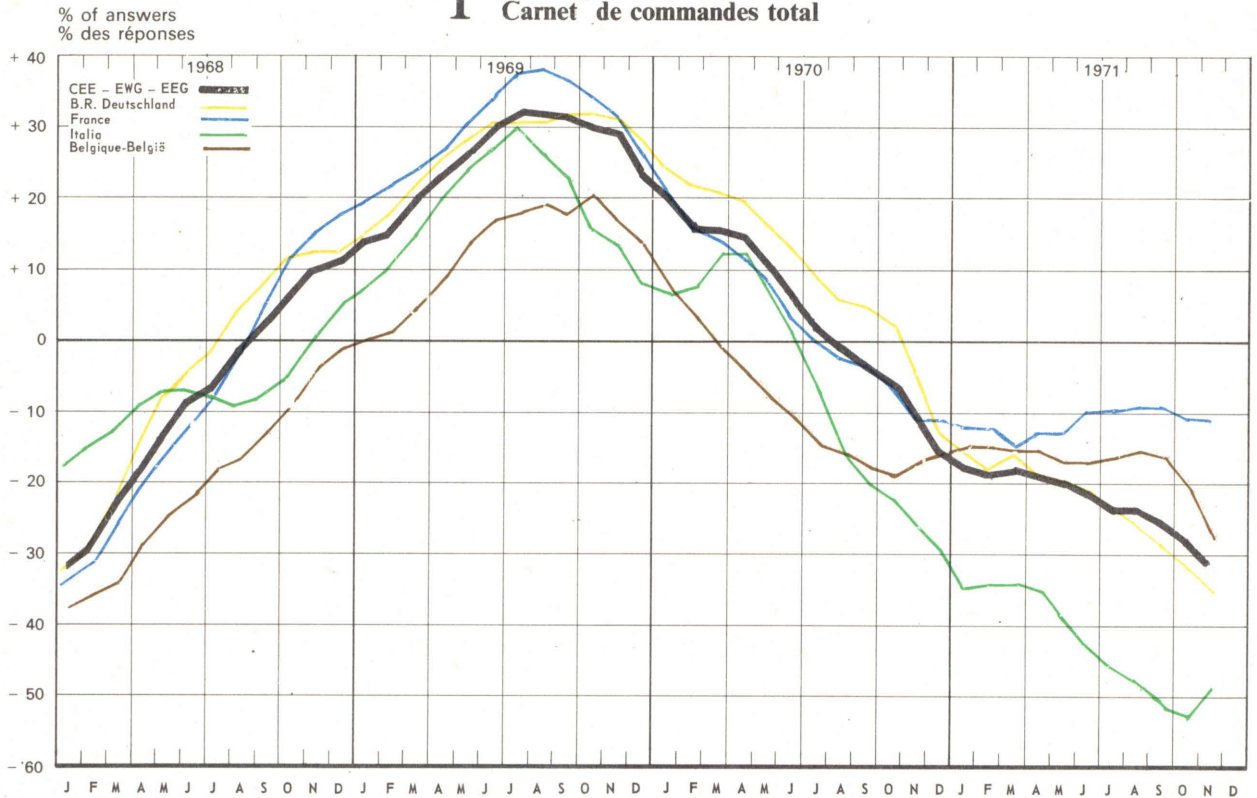
Although the exchange rates of most Community currencies fluctuated more or less freely from mid-August to mid-December, and administrative measures were taken to discourage inflows of foreign currency, official gross currency reserves in the Community as a whole increased sharply in the fourth quarter. This result is to be ascribed solely to developments in Germany and France, which were both the target of mainly speculative foreign exchange transfers in November and the first weeks of December. After the Washington agreement on the realignment of exchange rates on 18 December, however, part of the foreign currency which had earlier entered France flowed out again, while inflows into Germany continued into January. In the aggregate, there has as yet been no notable ebbing of the tide of speculative funds which had flooded into the Community countries in 1971. On 1 January 1972 the third allocation of Special Drawing Rights from the IMF was made. Of the total amount of 2 900 million u.a., the Community received 577.7 million u.a., 169.6 million u.a. going to Germany, 159 million u.a. to France, 106 million u.a. to Italy, 74.2 million u.a. to the Netherlands and 68.9 million u.a. to Belgium.

Bien que, du milieu du mois d'août à la mi-décembre, les cours de change des monnaies de plusieurs pays membres aient fluctué plus ou moins librement, et que des mesures administratives aient été prises pour contrecarrer l'afflux de devises, les réserves monétaires brutes de la Communauté considérée dans son ensemble ont marqué au quatrième trimestre une assez forte augmentation. Celle-ci est due exclusivement à l'évolution observée dans la R.F. d'Allemagne et en France, pays vers lesquels des transferts de devises, en grande partie de caractère spéculatif, ont été effectués en novembre. Toutefois, après les décisions de Washington relatives au réalignement des taux de change au 18 décembre dernier, une partie des devises entrées en France a reflué vers l'étranger, tandis que l'afflux a persisté en Allemagne jusque dans le courant du mois de janvier. Au total, on n'a pas encore assisté, jusqu'à présent, à un reflux substantiel des capitaux spéculatifs entrés dans les pays de la Communauté durant l'année écoulée. La troisième tranche des droits de tirage spéciaux a été attribuée par le F.M.I. au 1^{er} janvier 1972. Sur le montant global de 2,9 milliards d'U.C., 577,7 millions reviennent à la Communauté, dont 169,6 millions à la R.F. d'Allemagne, 159 millions à la France, 106 millions à l'Italie, 74,2 millions aux Pays-Bas et 68,9 millions à la Belgique.

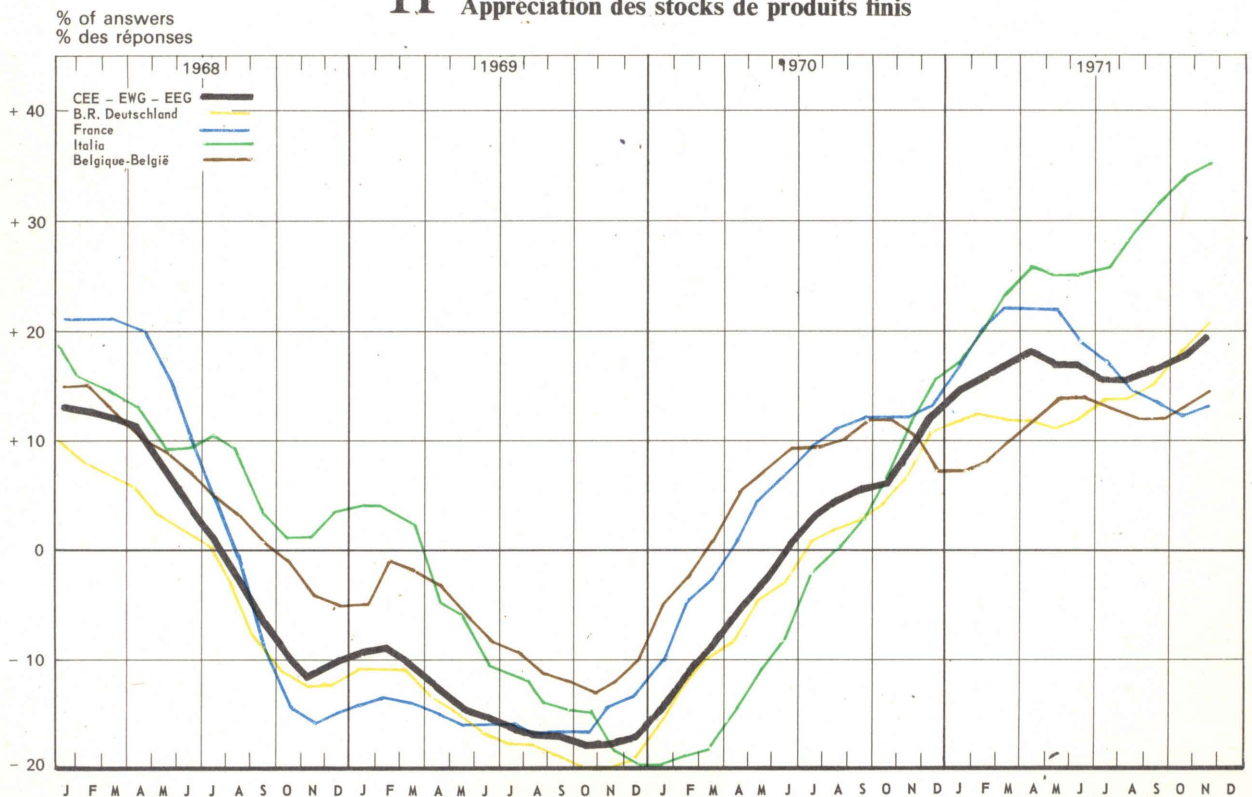
**RESULTS OF THE
BUSINESS SURVEY ¹⁾
OF COMMUNITY INDUSTRY ²⁾**

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

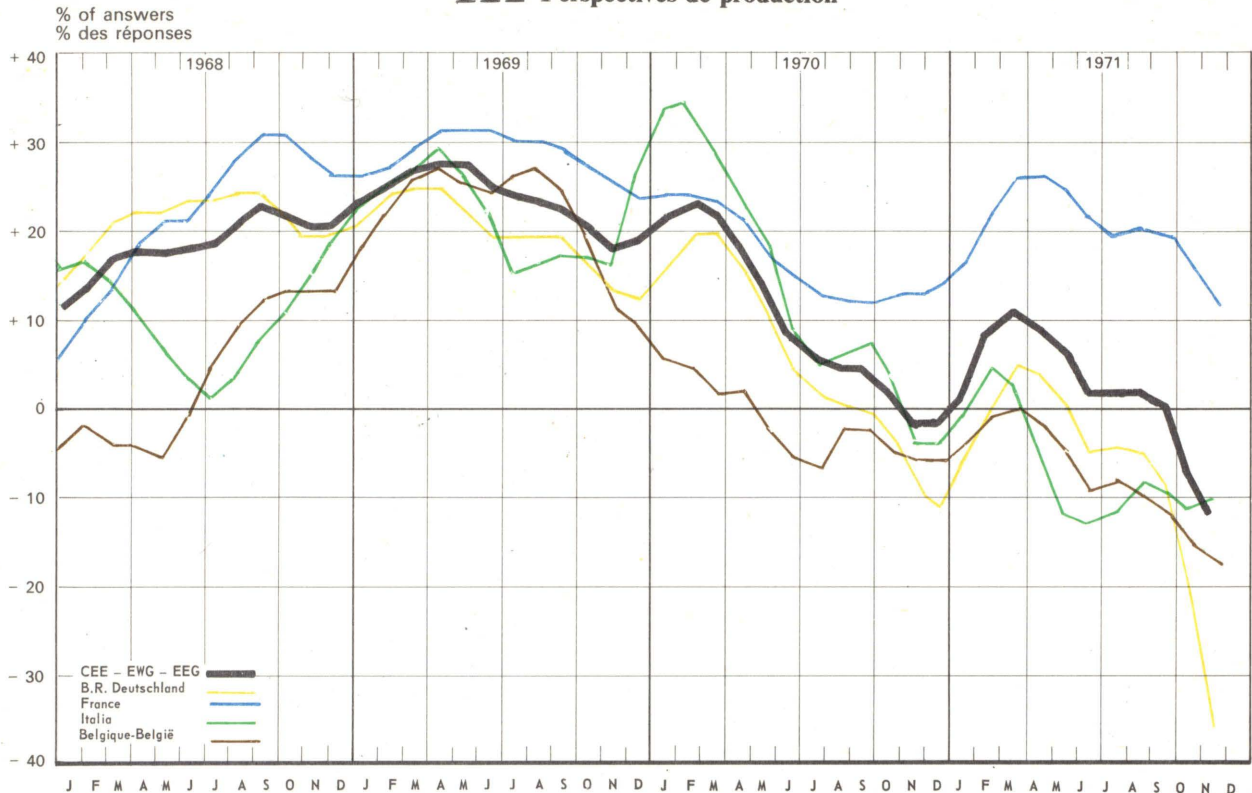
**I Total order-books
Carnet de commandes total**



**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 order-books 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 total des réponses, les jugements des chefs d'entreprise relatifs aux carnets de commande 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)		
		S	O	N	S	O	N	S	O	N	S	O	N	S	O	N	S	O	N
Total order-books	+	7	7	5	21	19	16	2	2	5	8	6	6	3	4	3	11	10	8
Carnet de commandes total	=	54	51	49	49	49	54	40	45	49	62	59	56	17	12	15	50	49	51
	-	39	42	46	30	32	30	58	53	46	30	35	38	80	84	82	39	41	41
Export order-books	+	3	3	5	19	14	14	3	3	7	7	5	7	1	2	2	7	6	7
Carnet de commandes étrangères	=	57	54	54	39	47	43	44	50	48	59	55	55	12	7	10	51	51	51
	-	40	43	41	42	39	43	53	47	45	34	40	38	87	91	88	42	43	42
Stocks of finished goods	+	24	26	28	24	21	21	43	39	37	20	23	24	2	3	3	27	26	27
Stocks de produits finis	=	70	70	68	66	69	71	50	58	59	71	68	68	97	95	93	65	68	68
	-	6	4	4	10	10	8	7	3	4	9	9	8	1	2	4	8	6	5
Expectations: production	+	7	4	3	30	24	22	11	8	11	12	12	10	3	0	3	15	11	11
Perspectives de production	=	67	61	63	57	63	64	66	68	72	57	59	63	18	24	25	63	63	64
	-	26	35	34	13	13	14	23	24	17	31	29	27	79	76	72	22	26	25
Expectations: selling prices	+	24	24	28	33	37	33	32	32	29	22	24	29	6	8	9	28	29	30
Perspectives relatives aux prix de vente	=	68	65	62	62	56	62	56	56	62	62	61	62	94	20	90	64	61	62
	-	8	11	10	5	7	5	12	12	9	16	15	9	0	72	1	8	10	8

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.