



**European
Communities**
Commission

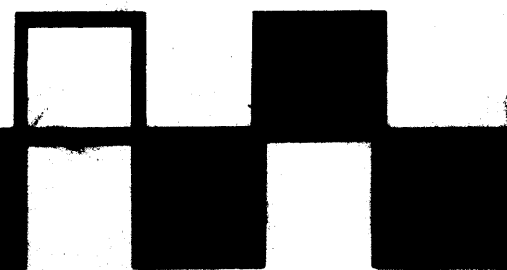
**Communautés
Européennes**
Commission

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

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

7

1972



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

RESULTS OF THE FIRST CONSUMER POLL IN THE COMMUNITY

The results of the first poll of consumers concerning the economic situation carried out in April among the heads of 25.000 households in the Community show that consumers have a quite optimistic opinion on how the general economic situation will develop in the next twelve months. In Italy nearly 39 % of households expect that the general economic situation of their country will improve in the coming months. In Germany and Belgium, almost 22 % of consumers expressed the same opinion. In the Netherlands, 12 % of households expect the economic situation to improve, while 61 % think that it will deteriorate in the course of the twelve months ahead.

The optimism of consumers regarding the development of their own financial situation in the member countries is almost equally pronounced. In this way 24 % of consumers in Belgium think that their financial situation will improve while the corresponding proportion in Italy and Germany was 23 % and in the Netherlands 20 %.

In all participating countries a large majority expressed the opinion that it was advisable to save in view of the general economic situation.

Brussels, 31 July 1972.

RÉSULTAT DE LA PREMIÈRE ENQUÊTE COMMUNAUTAIRE AUPRÈS DES CONSOMMATEURS

Les résultats de la 1^{re} enquête de conjoncture auprès des consommateurs effectuée en avril auprès de 25.000 chefs de ménage de la Communauté ont fait apparaître un assez grand optimisme des consommateurs quant à l'évolution de la situation économique générale au cours des 12 prochains mois. En Italie, près de 39 % des ménages prévoyaient que la situation économique générale de leur pays pourrait s'améliorer dans les mois à venir. Dans la R.F. d'Allemagne et en Belgique, près de 22 % des consommateurs exprimaient la même opinion. Aux Pays-Bas, 12 % des ménages escomptaient une amélioration de la situation économique, tandis que 61 % s'attendaient à une détérioration au cours des 12 prochains mois.

En ce qui concerne l'évolution de leur propre situation financière au cours des 12 prochains mois, l'optimisme des consommateurs était presque identique d'un pays à l'autre. En effet, en Belgique, 24 % d'entre eux escomptaient une amélioration de leur situation financière tandis que les taux correspondants étaient de 23 % en Italie et 20 % en Allemagne et aux Pays-Bas.

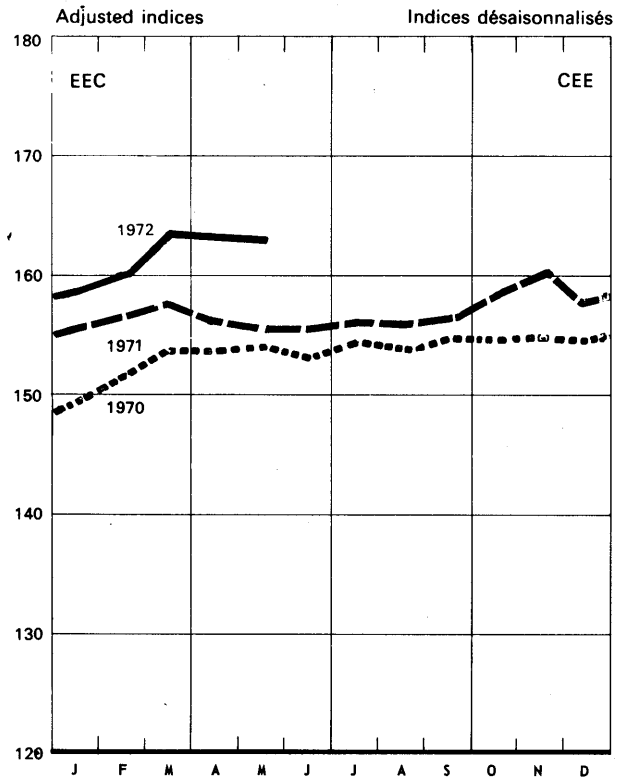
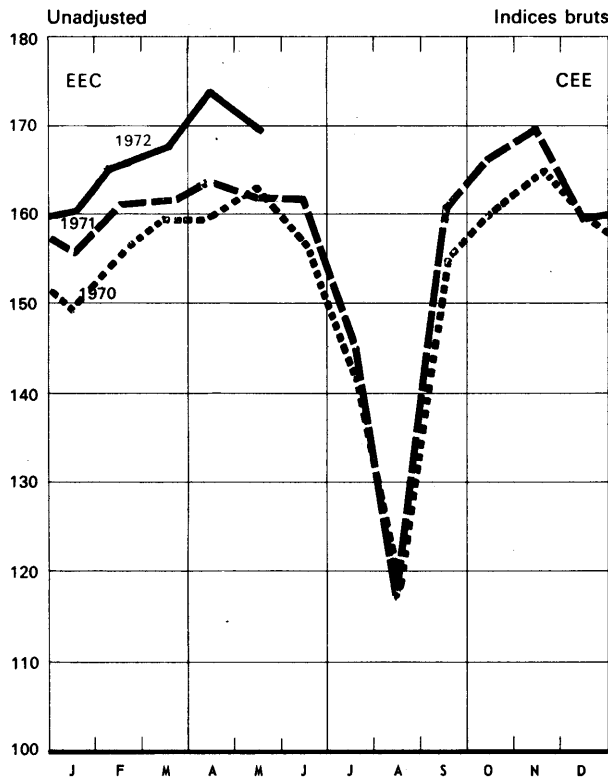
Enfin, dans tous les pays participants, compte tenu de la situation économique générale, une large majorité des ménages estimait qu'il était actuellement à conseiller d'épargner.

Bruxelles, 31 juillet 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.

The improvement of the business climate in the Community as a whole became consolidated before the holiday period. True, the acceleration of the growth of industrial production observed since spring did not continue, as certain special factors ceased to operation. In most member countries, however — Italy is the exception — demand went on expanding in lively fashion. Thus, the increase in Community exports to non-member countries has continued at a high rate. But it is mainly consumption by private households which has shown a further rapid increase. This is especially the case in France, where the propensity to save has probably weakened somewhat recently, with wages continuing their uninterrupted rise, and also in Germany, where, among other factors, the repayment of the counter-cyclical surcharge may already have affected the situation. In most member countries, furthermore, public and housing investment has also remained lively. In addition, it would seem that firms' propensity to invest has not weakened any further — in France it has even increased appreciably again. Over and above all this, the trend to rebuild stocks of raw materials and semi-products has given a fresh boost to short-term economic expansion in the Community.

A la veille des congés, l'amélioration du climat conjoncturel s'est confirmée dans l'ensemble de la Communauté. Sans doute l'accélération de la croissance de la production industrielle, observée au cours des premiers mois de l'année, ne s'est-elle pas poursuivie depuis le printemps en raison de la disparition de certains facteurs accidentels. Mais la demande a continué de se développer sensiblement dans la plupart des pays membres, à l'exception de l'Italie. Ainsi la croissance des exportations de la Communauté vers les pays non membres s'est poursuivie à un rythme rapide. Mais c'est surtout la consommation privée qui est restée en forte expansion. Tel fut notamment le cas en France, où la propension à l'épargne pourrait avoir fléchi depuis peu et où les salaires continuent d'augmenter fortement, ainsi qu'en R.F. d'Allemagne, où le remboursement du supplément conjoncturel à l'impôt sur le revenu pourrait déjà avoir eu une incidence. Simultanément, dans la plupart des pays membres, les investissements publics et sous forme de construction résidentielle sont également demeurés dynamiques. En outre, la propension à investir des entreprises ne paraît pas s'être encore affaiblie; en France, elle s'est même de nouveau notablement relevée. Enfin, la tendance à la reconstitution des stocks de matières premières et de demi-produits a donné de nouvelles impulsions à l'expansion conjoncturelle dans la Communauté.

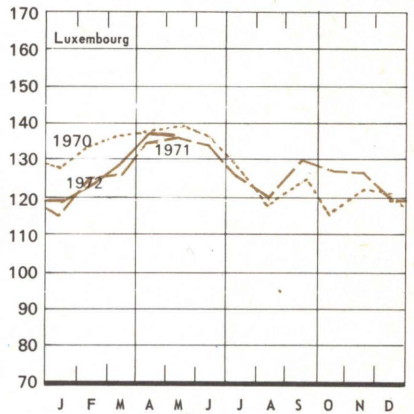
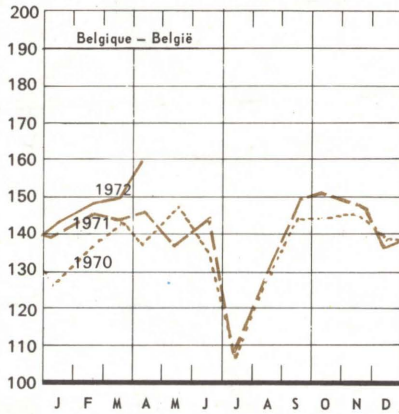
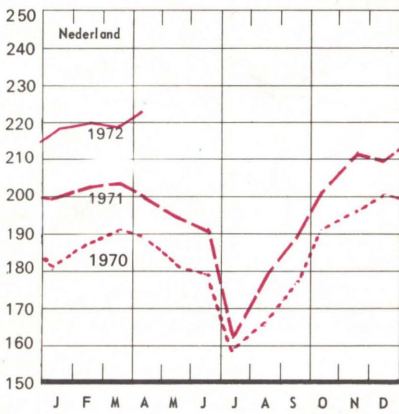
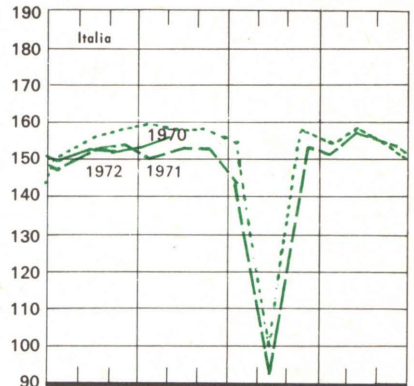
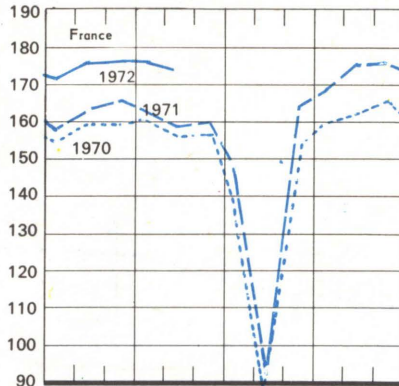
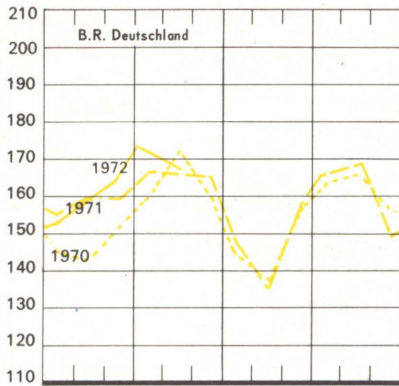
INDUSTRIAL PRODUCTION

PRODUCTION INDUSTRIELLE

1963 = 100

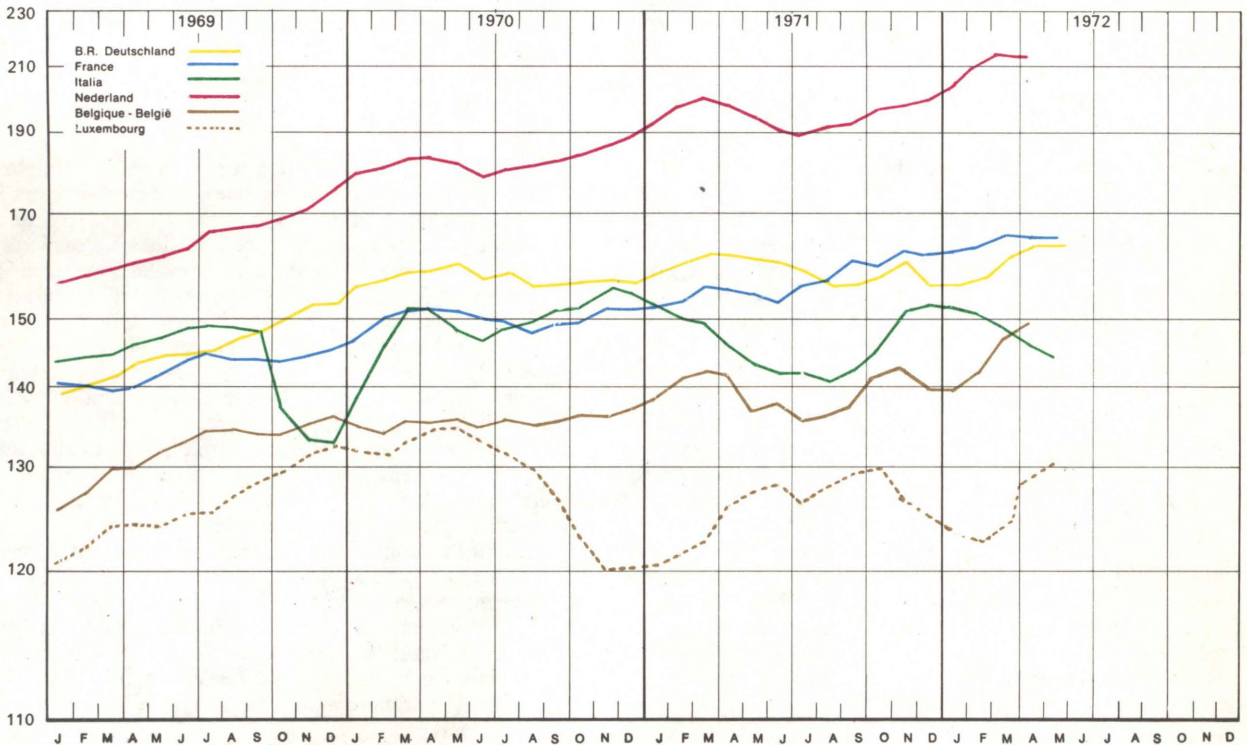
Unadjusted

Indices bruts



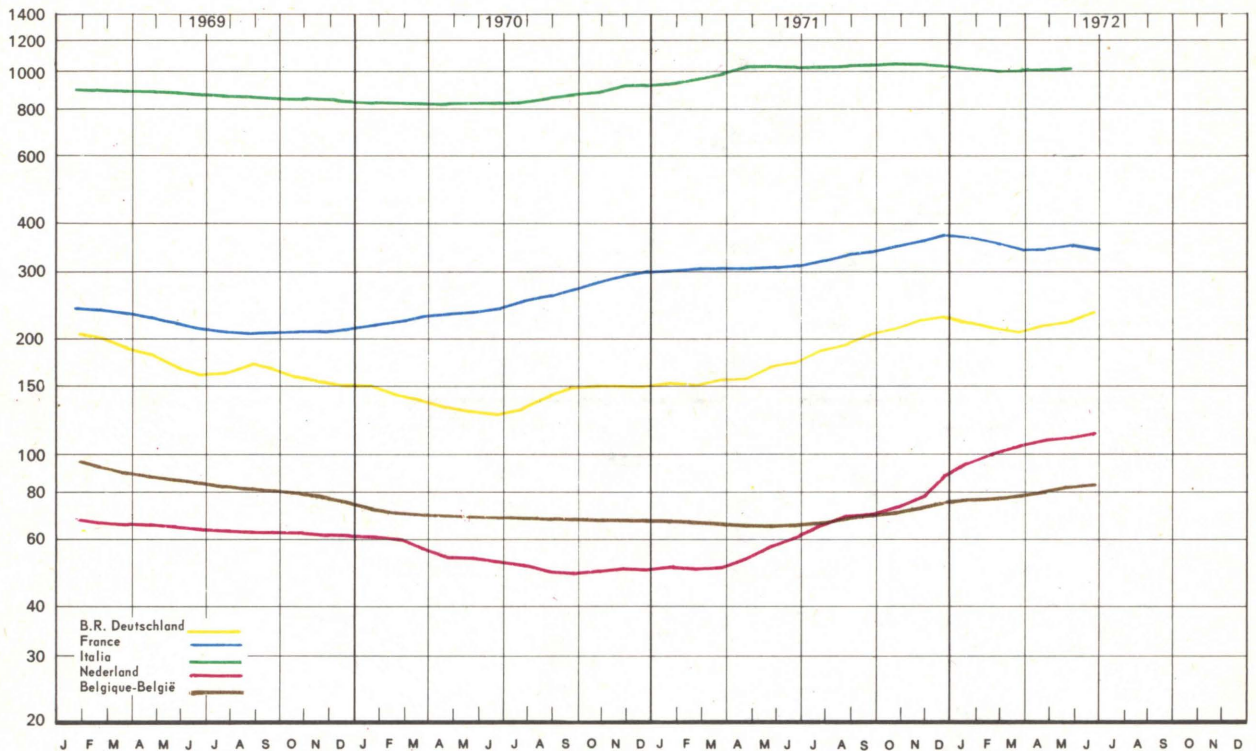
Adjusted indices

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.

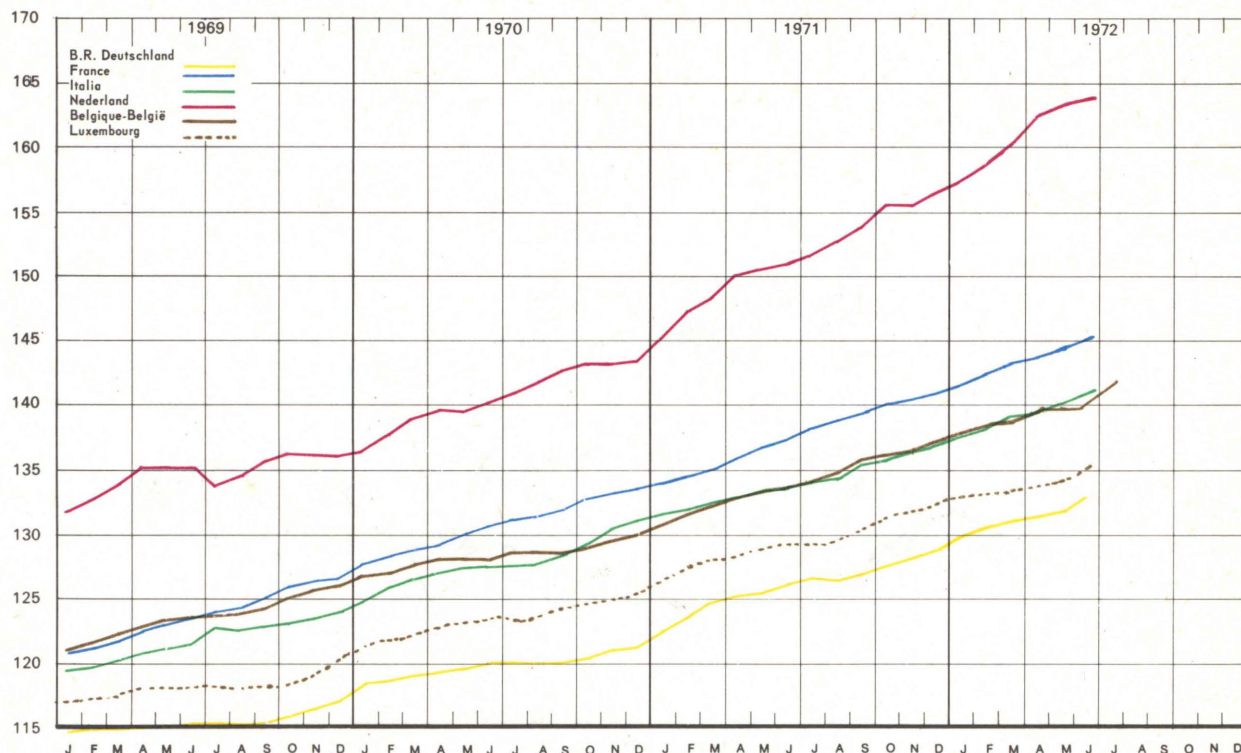
At the beginning of summer, the situation on the labour market in the Community was still only little influenced by the business recovery. In all the member countries the seasonally corrected number of unfulfilled vacancies was still tending downwards, the only exception being France, where job offers have already been clearly on the increase since the beginning of the year. Corrected for seasonal variations, the trend of the number of unemployed in most member countries is still upwards, although it is rising at an appreciably slower pace. In Germany, the number of jobless, which had again risen in the spring, seems to have stabilized somewhat in June. In Belgium too the increase in unemployment was very moderate in this same month. In Italy the number of unemployed has risen slightly, although partial unemployment is clearly receding. In the Netherlands numbers out of work have increased, particularly in certain regions, and in July this led the Government to take regional measures to promote employment. Regional differences in the number of applicants for jobs continued to be marked in France too, but in this country the number of registered unemployed overall has recently been falling.

Au début de l'été, la situation sur le marché de l'emploi de la Communauté n'était encore que faiblement influencée par la reprise conjoncturelle. Le nombre des offres d'emploi non satisfaites, après correction des variations saisonnières, était encore orienté à la baisse dans tous les pays membres, à l'exception de la France, où les offres d'emploi se sont nettement accrues dès le début de l'année. Quant aux chiffres désaisonnalisés du chômage, ils révèlent encore, dans la plupart des pays membres, une tendance à l'augmentation, mais celle-ci s'est toutefois notablement affaiblie. Dans la R.F. d'Allemagne, le nombre de chômeurs, qui s'était de nouveau accru au printemps, paraît s'être stabilisé au mois de juin. De même, en Belgique, la progression du chômage a été très modérée au cours de ce mois. En Italie, alors que le chômage partiel a marqué une nette diminution, le nombre de chômeurs complets a légèrement augmenté. Aux Pays-Bas, le chômage s'est accru, surtout dans certaines régions, ce qui a amené le Gouvernement à prendre, au mois de juin, des mesures au plan régional pour stimuler l'emploi. Les disparités régionales dans le nombre des demandeurs d'emploi sont demeurées également accentuées en France; dans ce pays toutefois, le nombre global des chômeurs recensés accuse un recul depuis peu.

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.

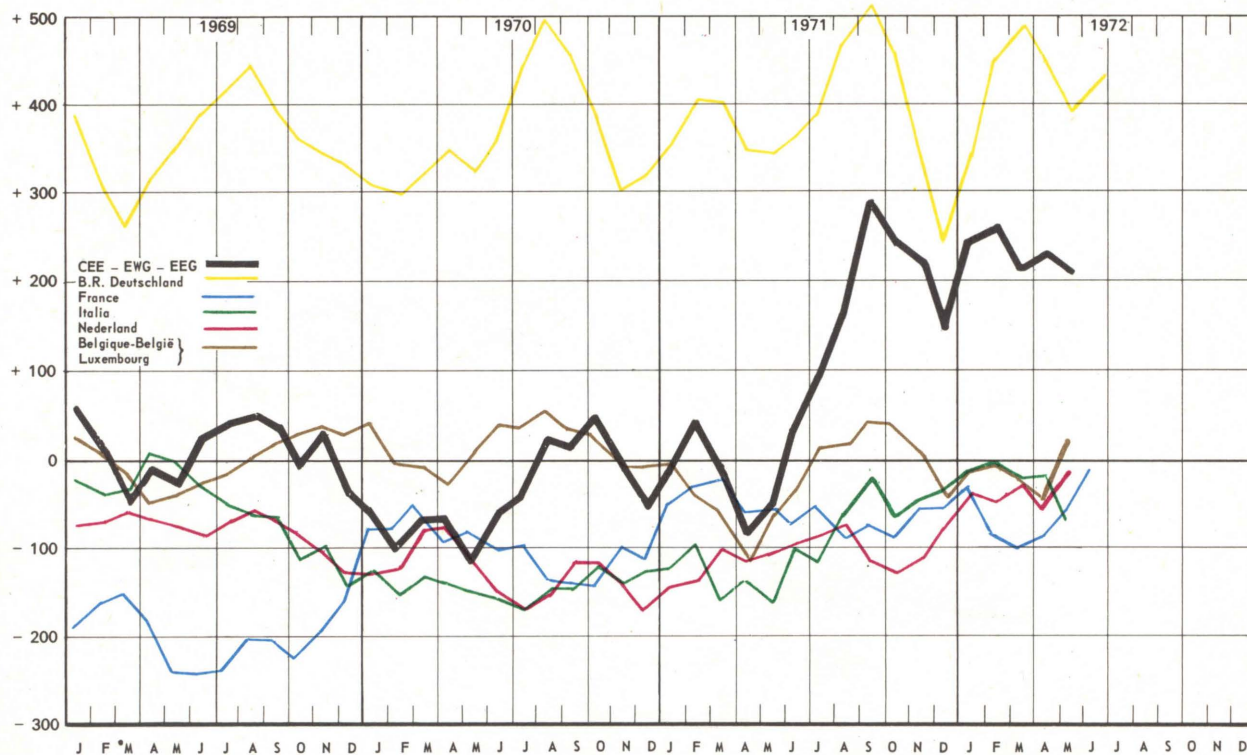
In early summer again living costs in the Community continued their strong upward thrust. During the first half of the year consumer prices rose in the Netherlands by 4.4 %, in the Federal Republic by 3.2 %, in Italy by 2.8 %, and in France, Belgium and Luxembourg by 2.7 %. In June they were up on one year earlier by 7.8 % in the Netherlands, 5.6 % in France, 5.5 % in Belgium, 5.4 % in Germany, 5 % in Italy and 4.9 % in Luxembourg. This time it was food prices which were mainly responsible for the rising cost of living at the end of the six-month period. As against this, price increases for industrial products were only moderate in most member countries, although the rise accelerated slightly in France. Nor did the prices of services go up any more sharply than earlier if we leave a few special adjustments out of account. Thus, in May in France and in June in Belgium, transport tariffs were increased, while rents and medical fees were once more put up in the Netherlands in June.

Au début de l'été, l'enchérissement du coût de la vie est demeuré rapide dans la Communauté. Au cours des six premiers mois de l'année, la hausse des prix à la consommation a été de 4,4 % aux Pays-Bas, 3,2 % dans la R.F. d'Allemagne, 2,8 % en Italie, 2,7 % en France, en Belgique et au Luxembourg; au mois de juin, leur niveau dépassait celui d'un an auparavant de 7,8 % aux Pays-Bas, 5,6 % en France, 5,5 % en Belgique, 5,4 % en R.F. d'Allemagne, 5,0 % en Italie et 4,9 % au Luxembourg. En cette fin de premier semestre, ce sont surtout les prix des produits alimentaires qui ont déterminé le fort enchérissement du coût de la vie. En revanche, la progression des prix des produits industriels a été relativement modérée dans la plupart des pays et légèrement accélérée en France. L'évolution des prix des services n'a pas subi non plus d'accélération, à l'exception de quelques ajustements particuliers: ainsi est intervenue une hausse des tarifs des transports, en France, en mai et en juin en Belgique, ainsi qu'une nouvelle hausse des loyers et des soins médicaux, en juin, aux Pays-Bas.

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.

At the beginning of the summer the Community's trade balance with non-member countries improved slightly since the vigorous acceleration of exports outweighed the expansion of imports, which was also lively. This is particularly the case for Germany, whose trade surplus again grew somewhat because of strong external demand. Borne up by rapidly growing exports, particularly to the United Kingdom and the Community countries, the French trade balance further improved, and in June even showed a slight surplus on a cif/fob basis. In BLEU the recovery of external demand was reflected in an appreciable improvement in the external trade balance. As against this the deterioration of Italy's balance continued in recent months, the main causes of this being the more sluggish growth of exports and a somewhat steadier development of imports. In the Netherlands the external trade balance has hardly changed to any extent worth mentioning since the beginning 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.

Au début de l'été, la balance commerciale de la Communauté vis-à-vis des pays membres s'est légèrement améliorée, l'accélération des exportations ayant plus que compensé la progression également plus vive des importations. Tel est notamment le cas de la R.F. d'Allemagne, où l'excédent de la balance commerciale a de nouveau augmenté quelque peu du fait de la vigueur de la demande extérieure. La balance commerciale de la France a continué de s'améliorer et atteint désormais un niveau proche de l'équilibre, la croissance des exportations, en particulier vers le Royaume-Uni et les pays de la C.E.E., ayant été très vive. Dans l'U.E.B.L., le redressement de la demande extérieure s'est également reflété dans une amélioration sensible du solde des échanges de ce pays. Par contre, en Italie, la balance commerciale a continué de se détériorer durant les derniers mois, la modération des exportations s'étant accompagnée d'une évolution un peu plus ferme des importations. Aux Pays-Bas, le solde des échanges extérieurs n'a guère marqué de variation sensible depuis le début de l'année.

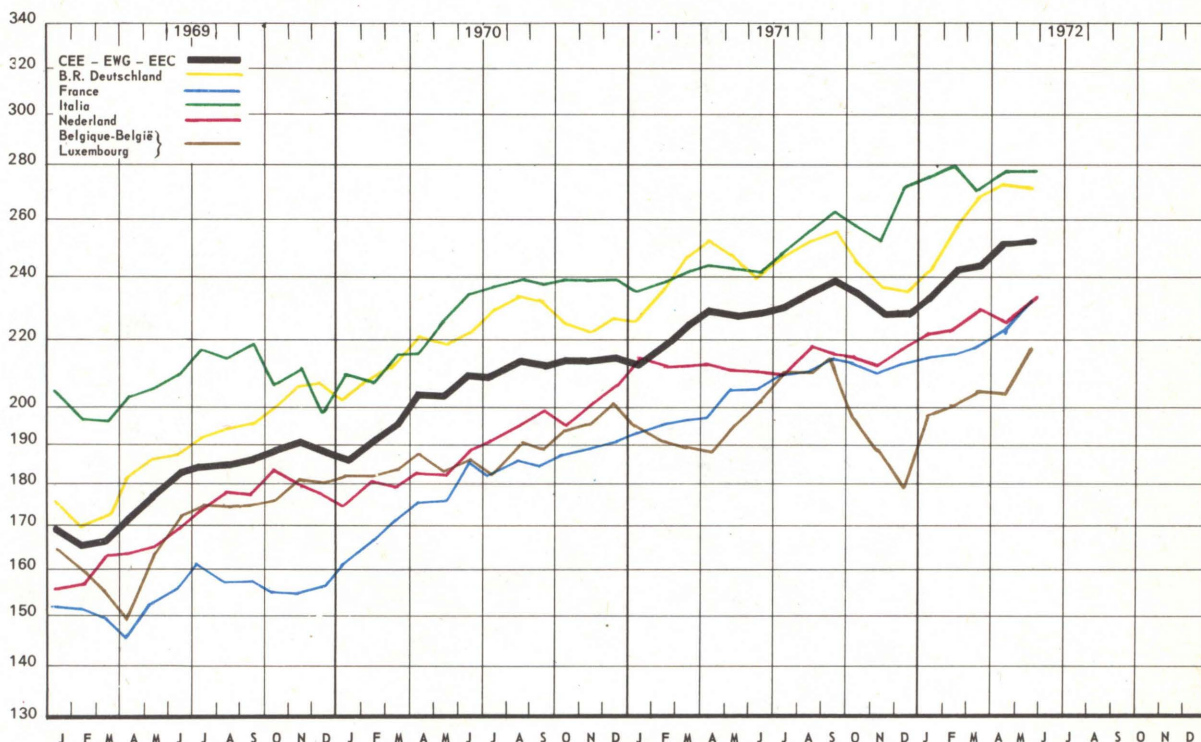
EXPORTS

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. — Belgian 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 upswing of Community exports to non-member countries, which was already beginning to be manifest when the year opened, has been confirmed during recent months. It is attributable in the main to the pick-up of production and demand in a number of industrial importing countries of the Community and to the lively way exports to the developing countries are shaping. In terms of value German exports again increased appreciably. This is attributable to some extent to the rise in export prices which, after the revaluation of the DM, initially slowed down somewhat. French sales abroad continued to be helped by the high competitive capacity of the products offered. Exports from BLEU have clearly picked-up. The improved competitive capacity of Belgian goods now that the export levy — temporarily imposed until 1 January 1972 when value added tax was introduced — has been abolished, has probably had a very favourable effect here. In Germany and the Netherlands also exports expanded considerably. As against this, the expansion of Italian exports, which had still risen sharply in the first quarter, seems to have calmed down somewhat in recent months.

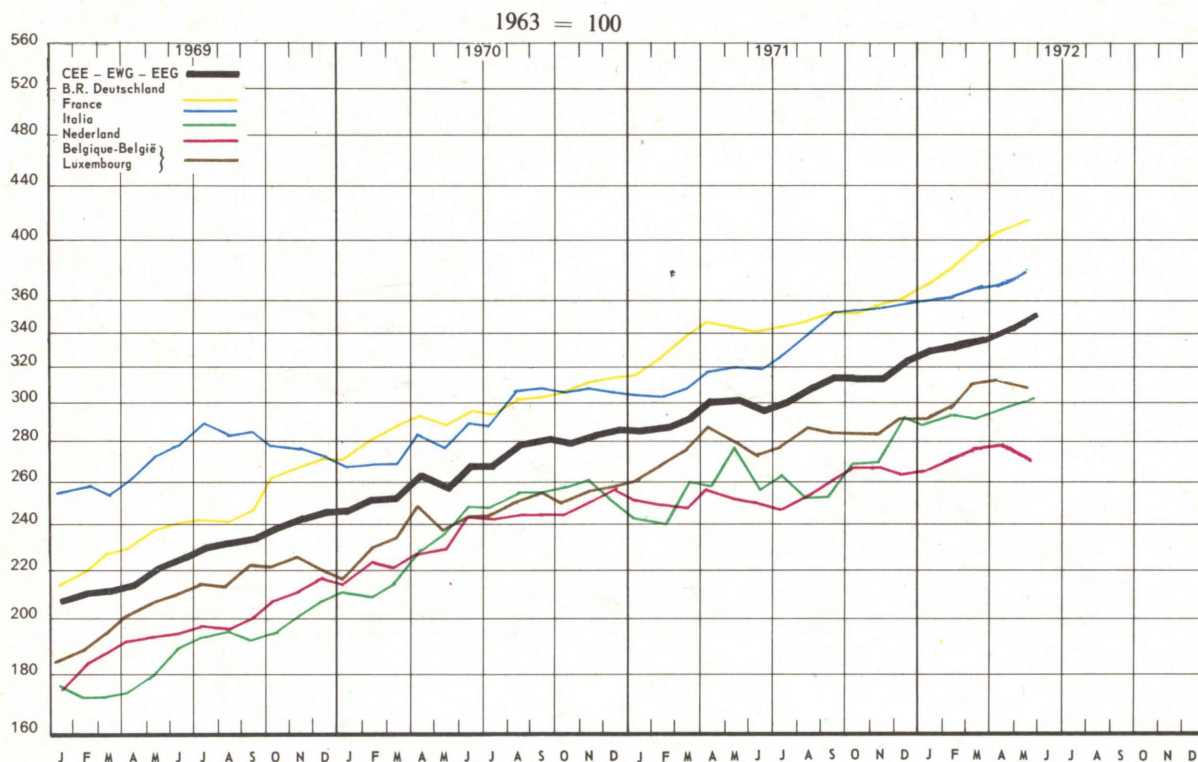
Le redressement des exportations de la Communauté vers les pays non membres amorcé au début de l'année s'est confirmé au cours des derniers mois. Il tient essentiellement aux effets de la reprise de la production et de la demande dans un certain nombre de pays industrialisés clients de la Communauté, ainsi qu'à l'évolution dynamique des ventes aux pays en voie de développement. Les exportations de la R.F. d'Allemagne ont encore accusé une progression sensible en valeur; celle-ci s'explique en partie par la hausse des prix à l'exportation, qui a fait suite à la modération immédiatement consécutive à la réévaluation du mark. En France, les ventes à l'étranger ont continué de bénéficier du maintien de la position concurrentielle favorable des produits français. Les exportations de l'U.E.B.L. ont marqué une nette reprise qui pourrait avoir été favorisée par le renforcement de la compétitivité des produits belges, découlant du non-renouvellement le 1^{er} janvier 1972, de la taxe provisoire à l'exportation qui avait été appliquée lors de l'entrée en vigueur du régime de taxe sur la valeur ajoutée. Les ventes de la R.F. d'Allemagne et des Pays-Bas ont aussi connu un développement appréciable. Par contre, après la forte expansion du premier trimestre, les exportations de l'Italie semblent avoir marqué une certaine pause au cours des derniers mois.

TRADE BETWEEN MEMBER COUNTRIES

Basis: imports

ÉCHANGES INTRACOMMUNAUTAIRES

sur la base des importations



NOTES: Seasonally adjusted indices of values in u.a. 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.

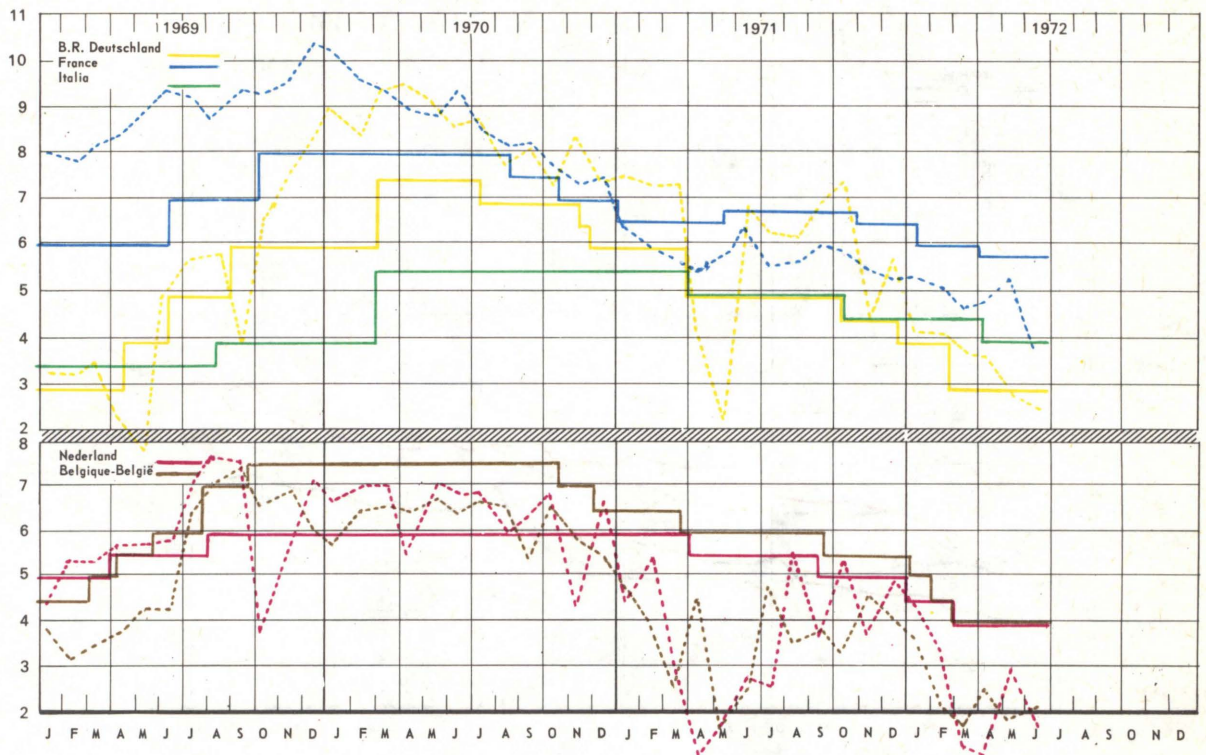
REMARQUES: Indices de valeur en u.c., corrigés des variations saisonnières, établis par l'Office statistique des Communautés européennes. — Moyenne mobile sur trois mois. — Les données relatives aux derniers mois peuvent être basées sur des estimations. — Belgique et Luxembourg: courbe commune.

The expansion of intra-Community trade, which in recent months has continued at a somewhat faster pace, reflects the increasing improvement of the business situation in some member countries. This applies particularly to Germany, where imports from the other member countries have risen rapidly as a result of the continuing strong demand for consumer goods and a recovery of purchases of semi-products. In France too imports appreciably speeded up as a result of the brisker internal demand since the beginning of spring, and particularly of an improvement in the climate of investment. In BLEU the pick-up in demand for intermediate products and consumer goods has been reflected in a vigorous rise in purchases from the partner countries. In the Netherlands the more lively import activity observed in the first quarter has given way to a somewhat more leisurely development while the weakness of internal demand in Italy has again been reflected in a no more than moderate increase in imports from the other member countries.

Durant les derniers mois, l'expansion des échanges intracommunautaires s'est poursuivie à un rythme un peu plus rapide, reflétant ainsi le renforcement progressif de la conjoncture dans un certain nombre de pays membres. Tel est notamment le cas de la R.F. d'Allemagne, où les importations en provenance des pays partenaires ont marqué une progression très rapide, qui tient à la fois au maintien d'une forte demande de biens de consommation mais aussi à la reprise des achats de demi produits. En France, les importations ont également accusé une accélération sensible, sous l'effet du regain de dynamisme de la demande intérieure depuis le début du printemps, en particulier de l'amélioration du climat des investissements. Dans l'U.E.B.L., le redressement de la demande tant de biens intermédiaires que de biens de consommation s'est reflété dans un accroissement vigoureux des achats aux pays partenaires. Aux Pays-Bas, le mouvement de reprise des importations observé au premier trimestre, a fait place ensuite à une évolution moins dynamique. En Italie, le manque de vigueur de la demande intérieure a continué de se refléter dans une faible augmentation des achats aux pays de la Communauté.

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.

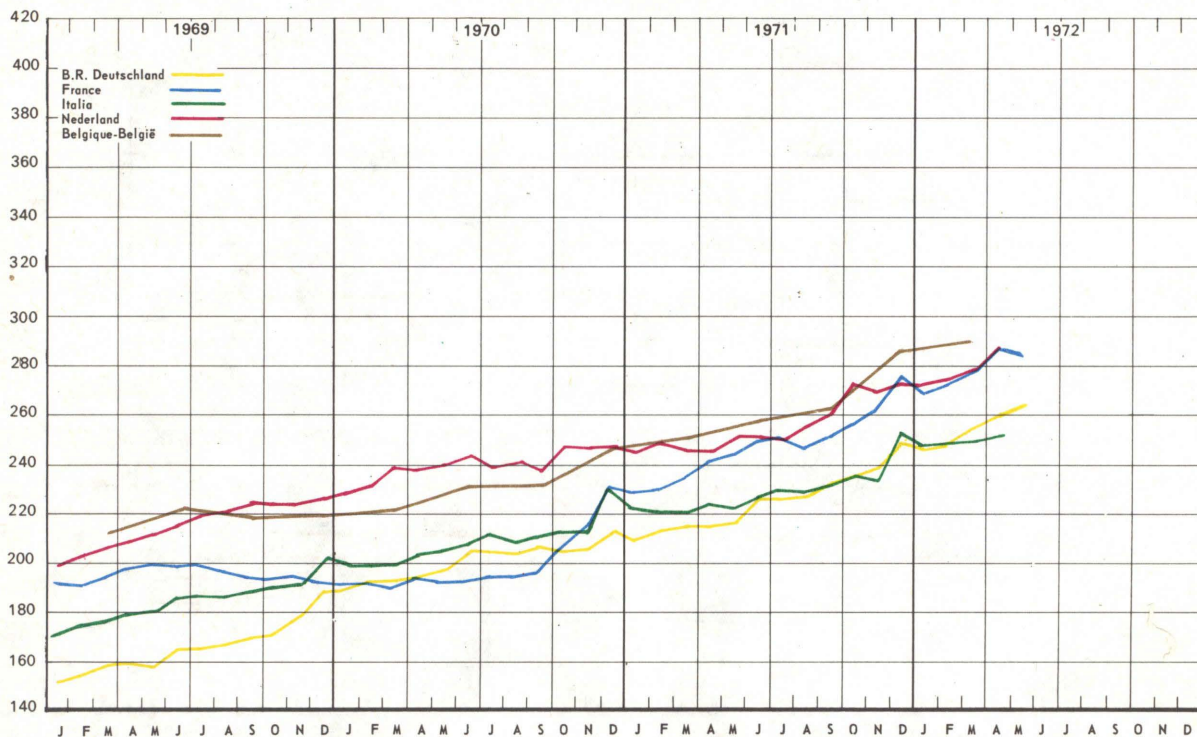
Again, during the second quarter money markets in the Community continued to be at their ease. Call money rates everywhere remained at a low level, and in the Federal Republic and France they yielded even further, while the commercial banks in all the member countries had abundant liquidity. In the Federal Republic, it is true, the disposable liquidity reserves of the credit institutes declined between the end of February and the end of May. In June on the other hand, liquidity expanded strongly because of large inflows of foreign exchange, which, however were largely offset, thanks to different credit policy measures mentioned in the commentary on the short-term developments of credit. In Italy it was chiefly the budget deficits which contributed to an expansion of bank liquidity in the February/April period. In the Netherlands it was only in May that call money rates tightened, especially in connection with surpluses of ready cash in the State budget and an increase in currency circulation. The Banque de France has continued its policy of relatively low money market interest rates by again reducing its intervention rate on the market.

Les marchés monétaires sont restés aisés même au deuxième trimestre, dans la Communauté. Les taux de l'argent au jour le jour se maintenaient partout à un bas niveau; dans la R.F. d'Allemagne et en France, ils ont même encore fléchi. En effet, les banques commerciales étaient très liquides dans tous les pays membres. Sans doute les liquidités disponibles dans les institutions de crédit de la R.F. d'Allemagne ont-elles diminué de fin février à fin mai. Mais, en juin, des afflux importants de devises ont donné lieu à un considérable accroissement de liquidités, qui fut toutefois compensé en grande partie par diverses mesures de politique du crédit citées au commentaire sur les crédits à court terme. En Italie, ce fut surtout le déficit budgétaire qui alimenta l'expansion des liquidités bancaires durant la période février-avril. Aux Pays-Bas, les taux de l'argent au jour le jour n'ont augmenté que momentanément en mai, en liaison notamment avec les excédents de trésorerie des administrations publiques et avec le gonflement de la circulation fiduciaire. La Banque de France a maintenu sa politique de taux d'intérêt relativement bas en continuant de réduire son taux d'intervention sur le marché monétaire.

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 lively expansion of credit continued in almost all member countries in the second quarter. In Germany this is all the more remarkable since the Bundesbank was striving to set limits to bank liquidity. Thus, the minimum reserve rates for domestic liabilities which in January had again been reduced, were once more sharply raised as of 1 July and 1 August. In addition, the rediscount quotas of the credit institutes were reduced by 10 % on 1 March, 1 July and 1 August. To this must be added measures to ward off inflows of liquidity from abroad. Despite all this, the commercial banks seem still to have had enough liquidity to satisfy the high demand for credit. In the Benelux countries too the volume of credit has clearly expanded. However, in the Netherlands, the upward trend would appear to have flagged in May. In Belgium an agreement with the commercial banks introduced arrangements for liquidities flowing in from abroad to be frozen with the Central Bank. In France, credit — particularly housing loans and personal loans — again expanded very rapidly and the monetary authorities found themselves obliged, in June and July, to raise the minimum reserve obligations of the commercial banks. In Italy it was mainly public undertakings that took up extra credits, while private borrowers still seem to be exercising restraint.

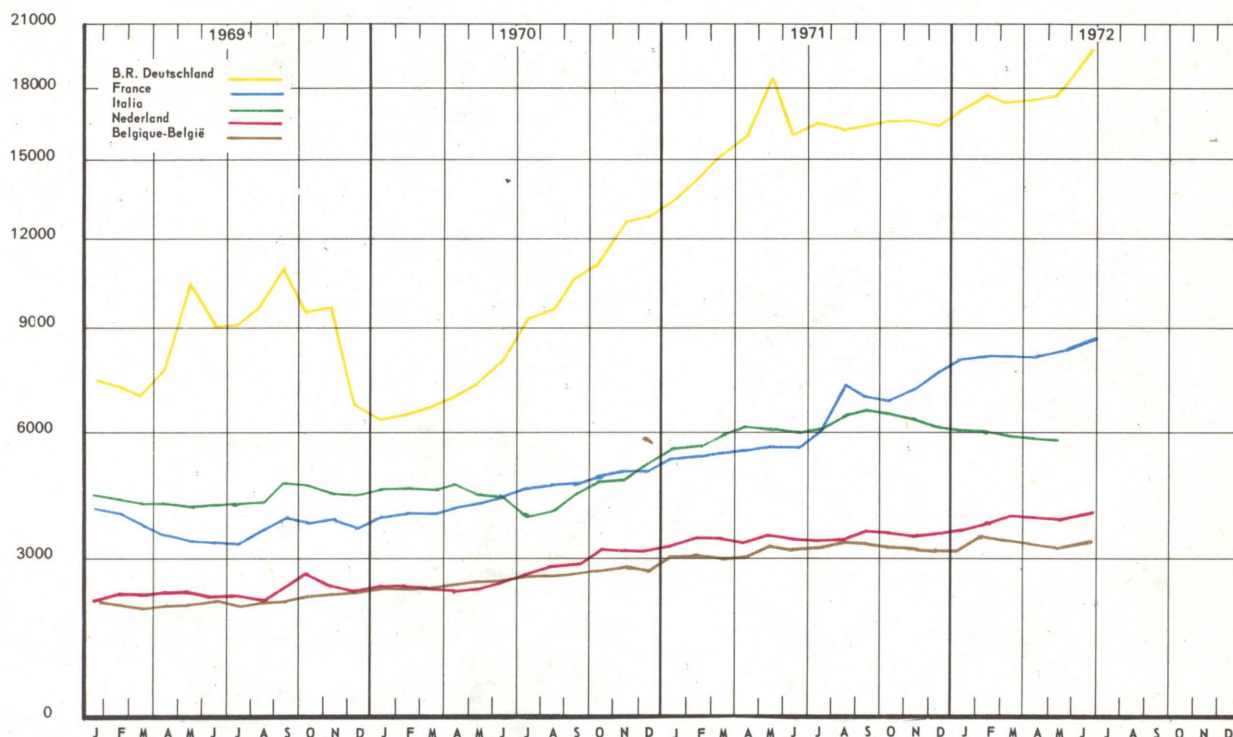
L'expansion du crédit est demeuré forte au deuxième trimestre dans la plupart des pays membres. Dans la R.F. d'Allemagne, cette évolution est d'autant plus remarquable que la Banque fédérale s'est efforcée de réduire les liquidités bancaires. Ainsi les taux des réserves minima pour les engagements à l'intérieur, qui avaient encore été abaissés en janvier, ont été notablement relevés au 1^{er} juillet et au 1^{er} août. En outre, les contingents de réescompte des institutions de crédit ont été réduits de 10 % plusieurs fois, soit le 1^{er} mars, le 1^{er} juillet et le 1^{er} août. Des mesures ont également été prises pour éponger les afflux de liquidité en provenance de l'étranger. Néanmoins, les banques commerciales paraissent être restées assez liquides pour satisfaire la forte demande de crédits. Dans les pays du Benelux également, le volume du crédit s'est nettement accru. Cette tendance semble toutefois s'être ralentie aux Pays-Bas en mai. En Belgique, la conclusion d'un accord avec les banques commerciales a permis d'assurer la stérilisation auprès de la Banque d'émission des liquidités en provenance de l'étranger. En France, les crédits, en particulier les prêts hypothécaires et personnels se sont développés très rapidement, de sorte que les autorités monétaires ont été amenées à relever en juin et juillet les taux des réserves minima des banques commerciales. En Italie, des crédits accrus ont surtout été accordés aux entreprises publiques, la demande du secteur privé paraissant encore hésitante.

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.

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

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

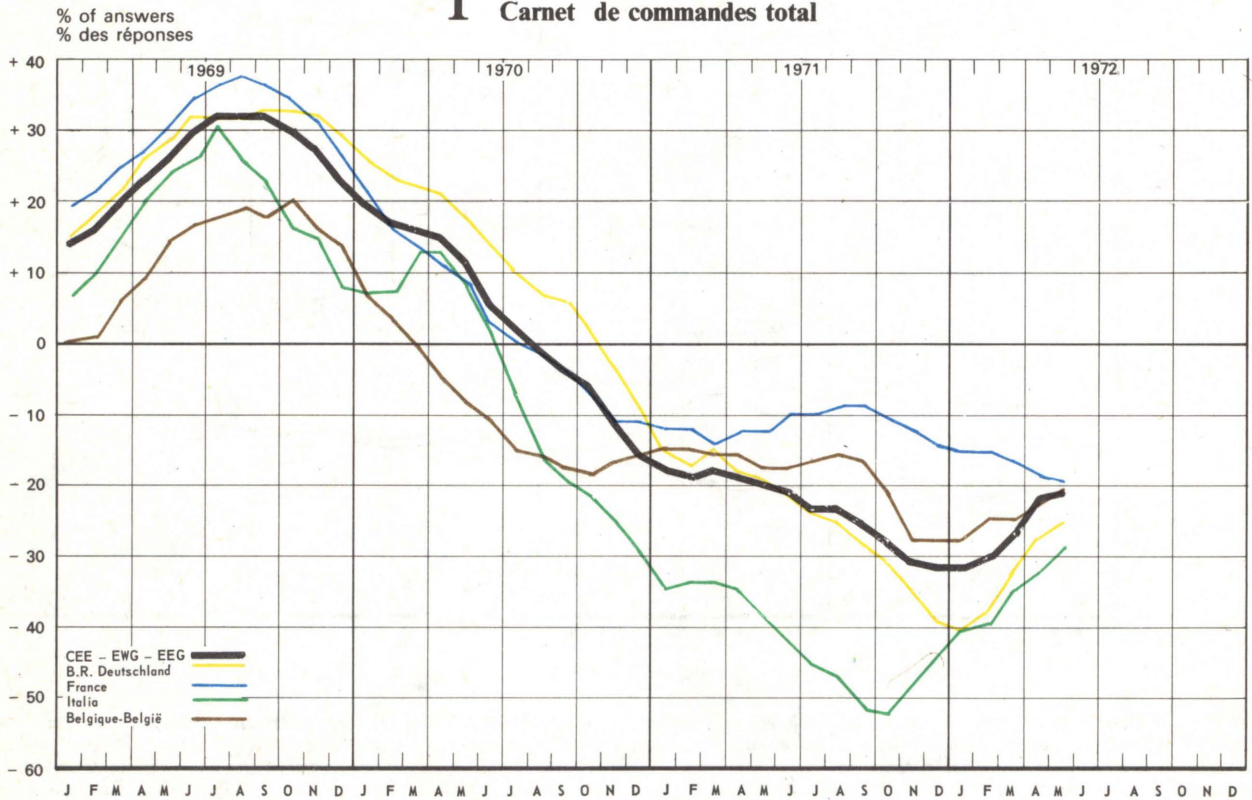
In the months before the sterling crisis broke out gross official exchange reserves in the Community hardly rose. True, during this period, the commercial banks greatly improved their net foreign exchange position. In June the Central Banks of the Member States were obliged to accept considerable sums of foreign exchange in connection with speculation in sterling. This inflow of liquidity was only temporarily interrupted by the floating of the pound on 23 June, although the German and Dutch monetary authorities adopted severe measures against the import of foreign exchange. In almost all the member countries the dollar rate reached its floor in July. In the Federal Republic on 29 June the obligation to deposit cash with the Central Bank was tightened up, the minimum reserve rates for the existence and growth of commercial banks' external liabilities were drastically raised, while the sale of fixed-interest securities and borrowers' notes to non-residents was made subject to official approval. On 17 July the Nederlandsche Bank forbade any prefinancing of imports and exports of goods without its prior approval and practically put a stop to all longer-term borrowing abroad.

Dans les mois qui ont précédé la crise de la livre sterling, les réserves brutes d'or et de devises des institutions monétaires officielles n'avaient guère augmenté dans la Communauté. Néanmoins, les banques commerciales avaient considérablement amélioré leur position nette en devises durant cette période. En juin, les banques centrales des pays membres ont dû enregistrer un important afflux de devises en liaison avec la spéculation sur la livre sterling. Cet afflux de liquidités n'a été que momentanément arrêté par la décision du 23 juin de laisser flotter la livre et ce bien que les autorités monétaires de la R.F. d'Allemagne et des Pays-Bas aient pris de sévères mesures à l'encontre des entrées de devises. Dans la plupart des pays membres, le cours du dollar est tombé en juillet à son point inférieur d'intervention. Dans la R.F. d'Allemagne, le régime du « Bardepot » a été renforcé le 29 juin, les taux des réserves minima applicables aux banques commerciales pour détention ou accroissement d'engagements envers l'étranger ont été fortement accrus; en outre, la vente d'obligations et créances à revenus fixes à des non-résidents est maintenant soumise à autorisation. La Banque des Pays-Bas a interdit le 17 juillet le préfinancement à long terme des importations et des exportations de marchandises sans son autorisation préalable; elle a également virtuellement interdit l'acquisition de créances à long terme vis-à-vis de l'étranger.

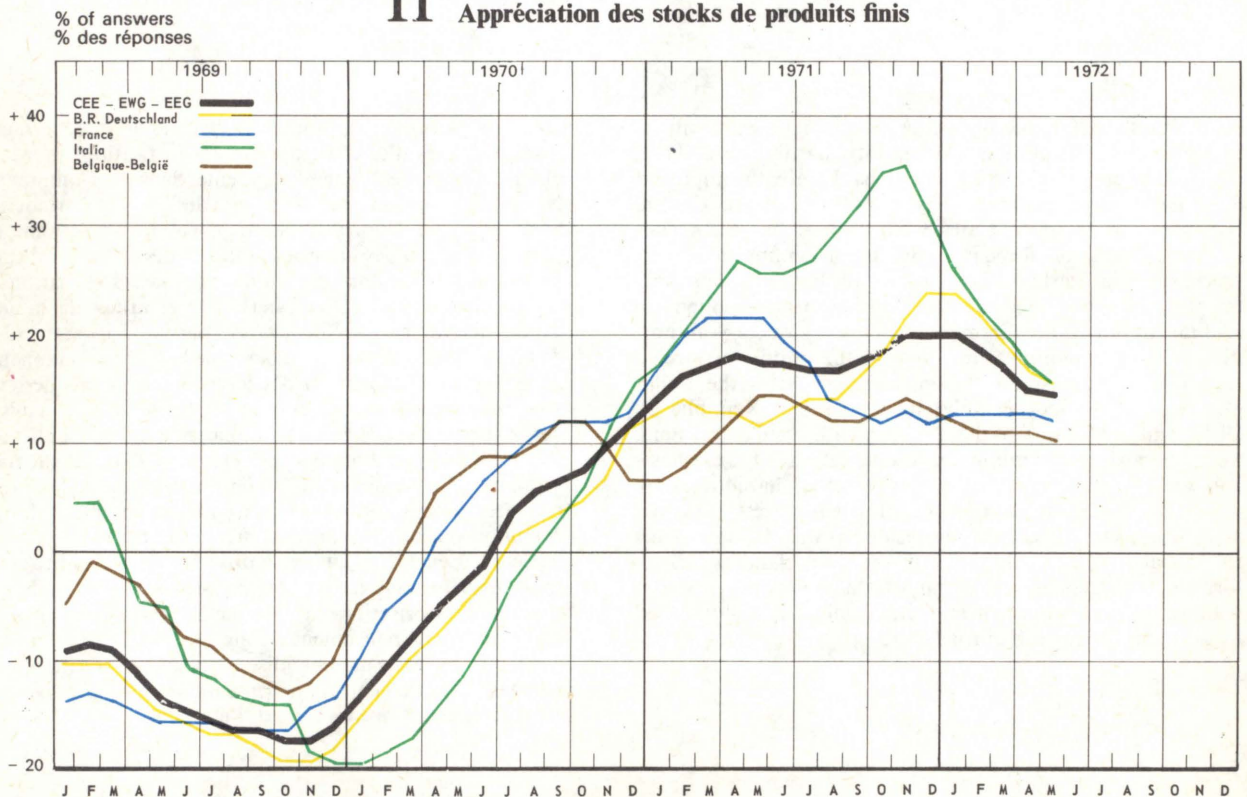
**RESULTS OF THE
BUSINESS SURVEY ¹⁾
OF COMMUNITY INDUSTRY ²⁾**

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

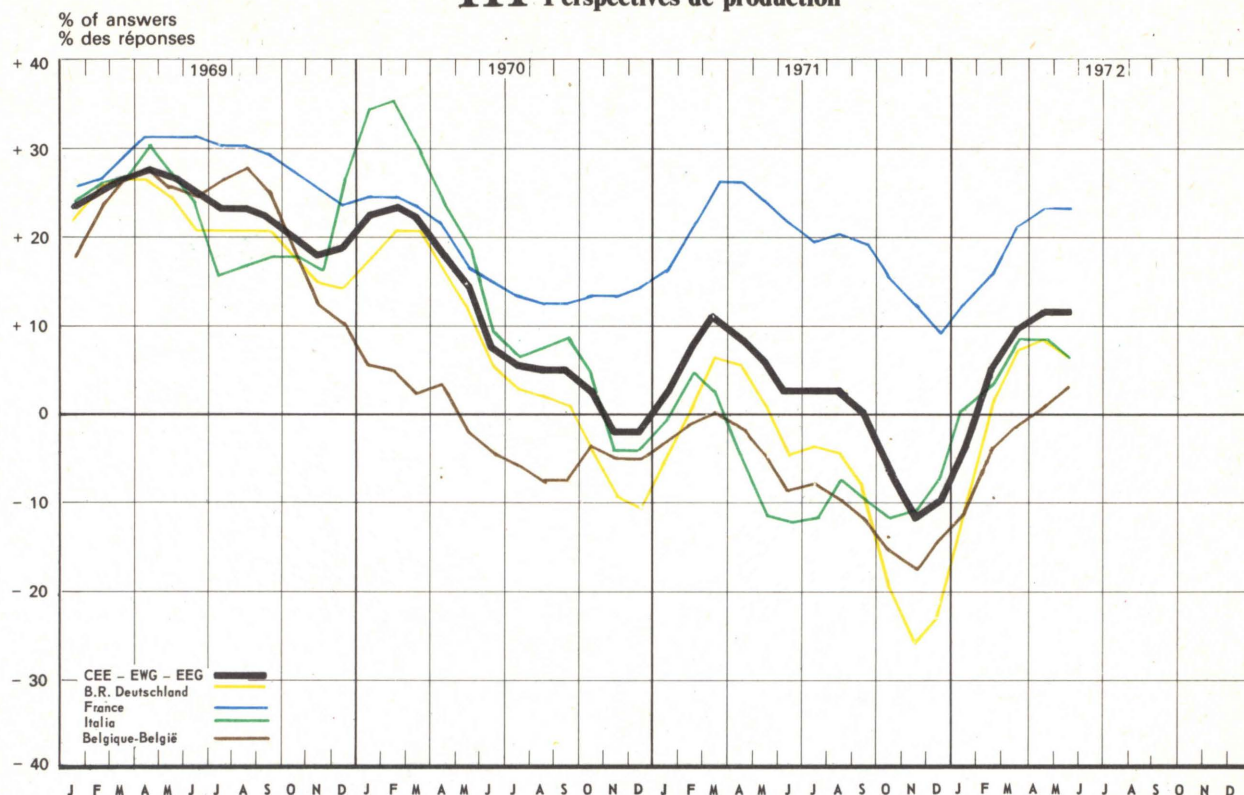
**I Total order-books
Carnet de commandes total**



**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)		
		M	A	M	M	A	M	M	A	M	M	A	M	M	A	M	M	A	M
Total order-books	+	6	6	7	16	17	16	8	5	5	8	7	9	3	5	8	10	10	10
Carnet de commandes total	=	60	63	58	58	58	57	55	60	63	62	62	64	94	93	90	58	61	58
	-	34	30	35	26	25	27	37	35	32	30	31	27	3	2	2	32	29	32
Export order-books	+	11	10	9	16	16	15	10	10	8	10	6	11	2	4	6	11	11	10
Carnet de commandes étrangères	=	79	82	77	56	55	62	51	56	55	63	67	66	96	95	84	68	70	69
	-	10	8	14	28	29	23	39	34	37	27	27	23	2	1	10	21	19	21
Stocks of finished goods	+	20	21	20	20	20	18	28	26	25	17	18	18	3	3	1	21	21	20
Stocks de produits finis	=	75	74	74	73	72	74	59	62	65	76	73	75	96	96	87	72	72	73
	-	5	5	6	7	8	8	13	12	10	7	9	7	1	1	12	7	7	7
Expectations : production	+	14	12	13	31	33	26	19	16	11	18	20	22	8	10	7	20	20	18
Perspectives de production	=	80	82	79	61	60	67	72	76	78	64	63	62	92	89	92	72	73	74
	-	6	6	8	8	7	7	9	8	11	18	17	16	0	1	1	8	7	8
Expectations : selling prices	+	15	13	11	43	43	52	29	28	28	27	28	25	84	85	88	28	26	28
Perspectives relatives aux prix de vente	=	18	84	84	54	54	46	64	63	64	70	68	71	16	15	11	68	70	68
	-	4	3	5	3	3	2	7	9	8	3	4	4	0	0	1	4	4	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.