



**European  
Communities**

Commission

**Communautés  
Européennes**

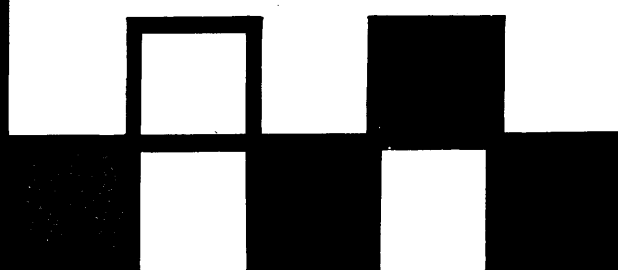
Commission

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

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

**1**

**1968**



Publication mensuelle

## GENERAL INFORMATION

### COLOURS

Germany (FR)	yellow
Belgium	brown
France	blue
Italy	green
Luxembourg	brown, broken line
Netherlands	red
Community	black

### SOURCES

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

### FREQUENCY OF TABLES

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

- A 1 Industrial production
- A 2 Unemployment
- A 3 Consumer prices
- A 4 Balance of trade

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

#### January, April, July, October

- B 1 Exports
- B 2 Trade between member countries
- B 3 Bank rate and call money rates
- B 4 Short-term lending to business and private customers
- B 5 Gold and foreign exchange reserves

#### February, May, August, November

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

#### March, June, September, December

- D 1 Output in the metal products industries
- D 2 Dwellings authorized
- D 3 Tax revenue
- D 4 Share prices
- D 5 Long-term interest rates

---

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

## REMARQUES GENERALES

### COULEURS

Allemagne (RF)	jaune
Belgique	brun
France	bleu
Italie	vert
Luxembourg	ligne brune discontinue
Pays-Bas	rouge
Communauté	noir

### SOURCES

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

### PERIODICITE

Les graphiques et commentaires du groupe A, à savoir

- A 1 Production industrielle
- A 2 Nombre de chômeurs
- A 3 Prix à la consommation
- A 4 Balance commerciale

sont publiés mensuellement. Ceux des groupes B, C et D sont trimestriels et figurent respectivement dans les numéros suivants:

#### Janvier, Avril, Juillet, Octobre

- B 1 Exportations
- B 2 Echanges intracommunautaires
- B 3 Taux d'escompte et de l'argent au jour le jour
- B 4 Crédits à court terme aux entreprises et aux particuliers
- B 5 Réserves d'or et de devises

#### Février, Mai, Août, Novembre

- C 1 Importations
- C 2 Termes de l'échange
- C 3 Prix de gros
- C 4 Ventes au détail
- C 5 Salaires

#### Mars, Juin, Septembre, Décembre

- D 1 Production de l'industrie transformatrice des métaux
- D 2 Autorisation de construire
- D 3 Recettes fiscales
- D 4 Cours des actions
- D 5 Taux d'intérêt à long terme

---

Sur la dernière page sont consignés des résultats de l'enquête mensuelle de conjoncture effectuée auprès des chefs d'entreprise de la Communauté.

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

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

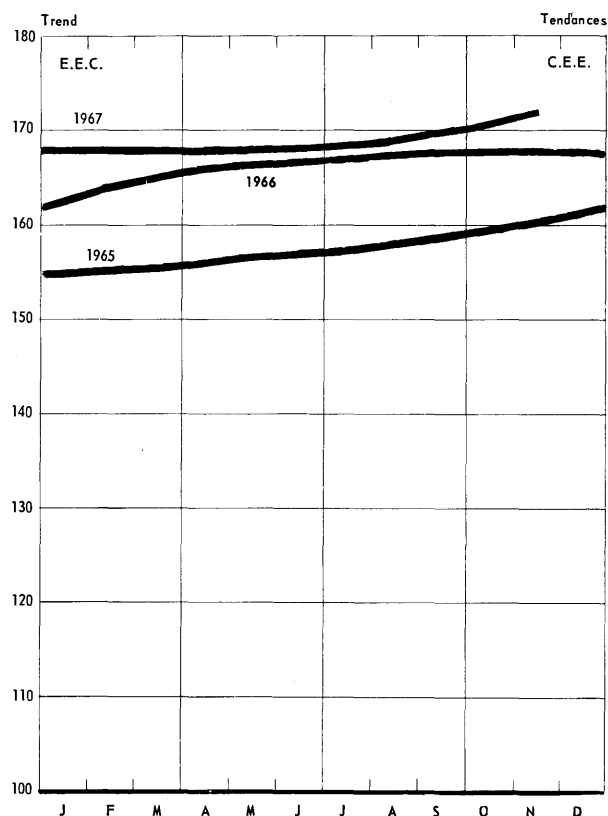
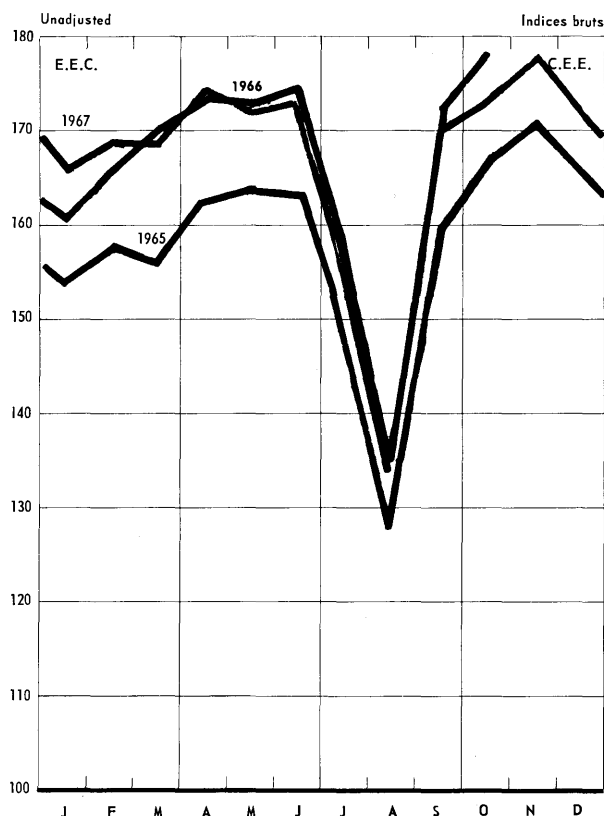
**GRAPHIQUES ET NOTES RAPIDES  
SUR LA CONJONCTURE  
DANS LA COMMUNAUTÉ**

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

## INDUSTRIAL PRODUCTION

1958 = 100

## PRODUCTION INDUSTRIELLE



NOTES: Indices of the Statistical Office of the European Communities (excluding construction, food, beverages and tobacco). — The trend curves in the right-hand chart represent estimates which have been established on the basis of indices prepared by the SOEC and adjusted for seasonal and fortuitous variations.

REMARQUES: Indices de l'Office statistique des Communautés européennes (non compris la construction, l'alimentation, boissons et tabacs). — Les courbes de tendance représentent des estimations qui ont été établies sur la base des indices de l'O.S.C.E., corrigés des variations saisonnières et accidentelles.

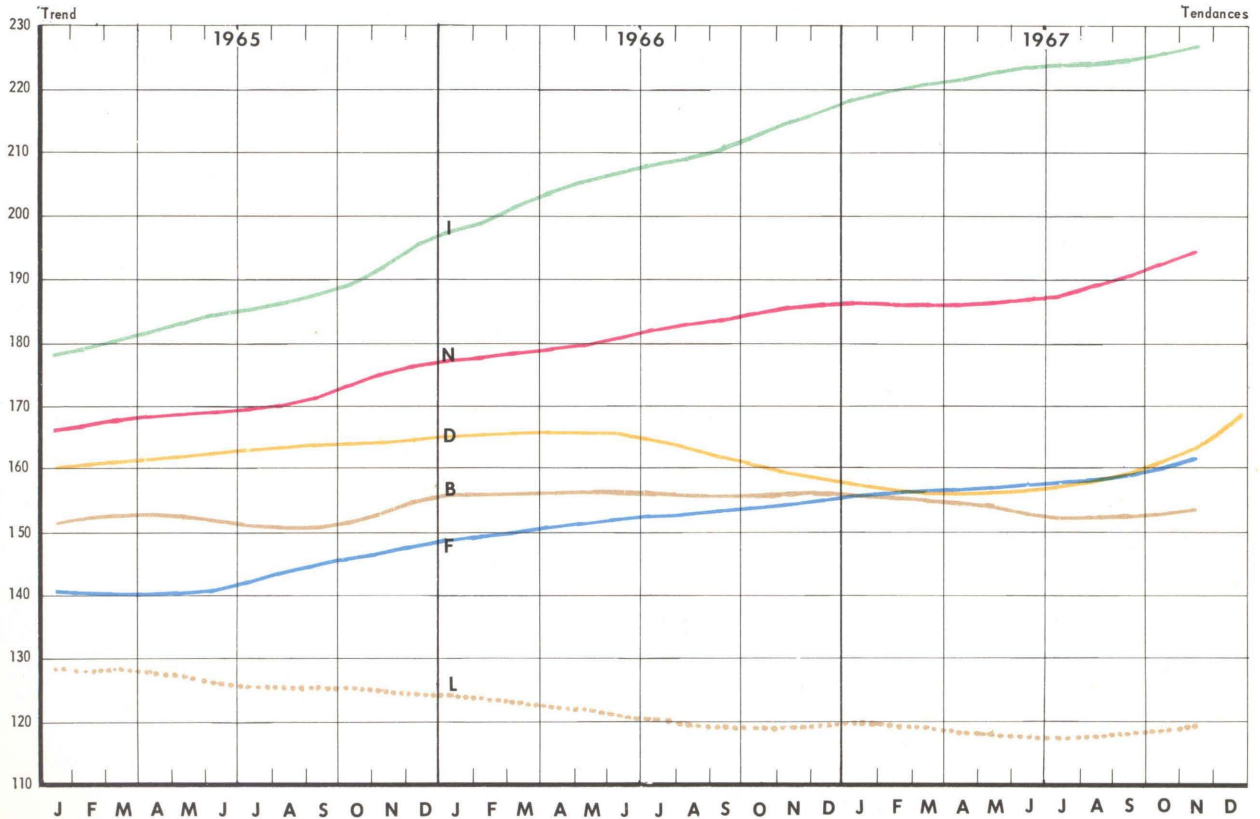
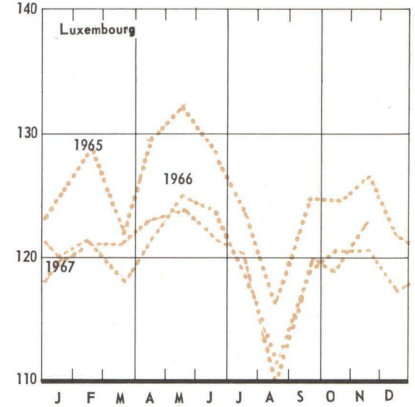
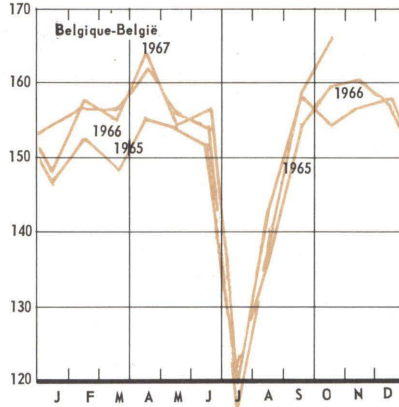
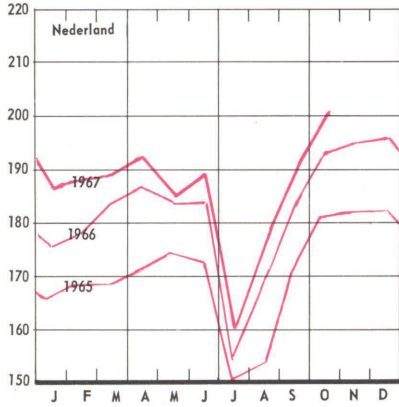
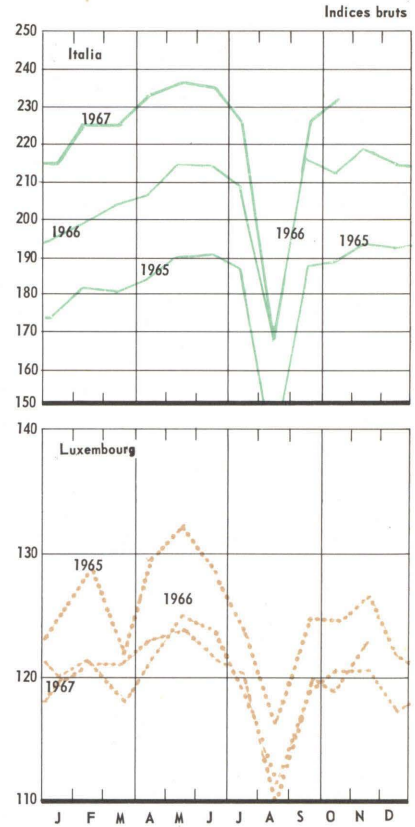
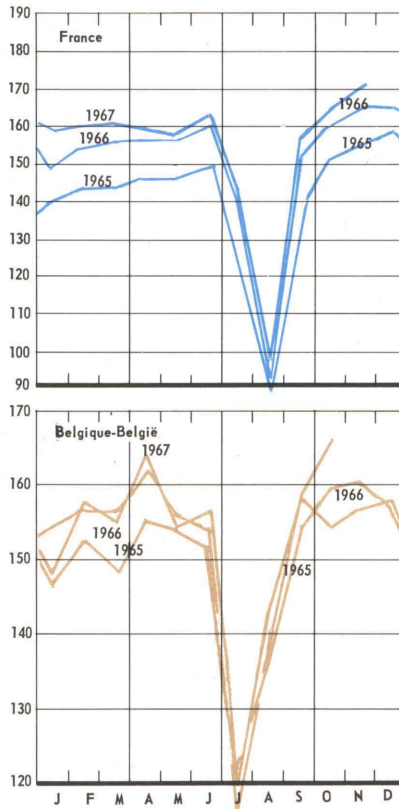
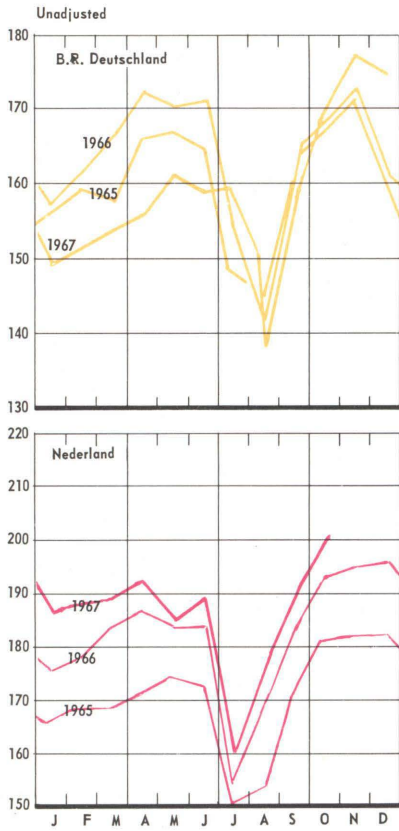
Towards the end of 1967 the upward movement of industrial production in the Community gained further momentum. This very distinct advance reflected not only demand from non-member countries, which had been recovering, but also an appreciable rise in domestic demand. In the Federal Republic of Germany, for example, where in November the seasonally adjusted figure for industrial production again reached the record established in spring 1966 and in December was already well beyond it, the pace was set by expansionary forces at home, particularly stockbuilding and investment in plant and machinery. In France and the Netherlands a particularly vigorous contribution was made by private consumers' expenditure and by the bolder mood of dealers with regard to their stocks. In Italy, on the other hand, the fresh acceleration in the growth of industrial production since September has probably been due primarily to the rise in export demand. In Belgium and Luxembourg, too, where the trend of industrial production has recently been going up somewhat more markedly, expansion was encouraged mainly by the recovery of exports, while domestic demand, especially industrial investment, continued to be somewhat slack.

Vers la fin de l'année dernière, l'expansion de la production industrielle de la Communauté s'est encore nettement accélérée. Ce mouvement ne reflète pas seulement le dynamisme accru de la demande en provenance des pays non membres, mais aussi et surtout un sensible renforcement de la demande intérieure. Ainsi, les facteurs internes d'expansion — notamment dans le domaine des investissements fixes et des stocks — ont été déterminants dans la R.F. d'Allemagne, où la production industrielle a retrouvé, en novembre, son niveau conjoncturel record du printemps de 1966, et l'a déjà sensiblement dépassé en décembre. En France et aux Pays-Bas, le développement de la consommation privée et l'augmentation du stockage au niveau du commerce ont imprimé à la production industrielle des impulsions particulièrement fortes. Par contre, la croissance accélérée de la production industrielle observée en Italie depuis le mois de septembre semble principalement imputable à l'essor de la demande étrangère. De même, en Belgique et au Grand-Duché de Luxembourg, la tendance de la production, qui est un peu plus nettement orientée à l'expansion depuis quelque temps, a surtout été soutenue par l'évolution plus favorable des exportations, tandis que la demande intérieure, et en particulier la propension à investir des entreprises, est restée caractérisée par une certaine faiblesse.

INDUSTRIAL PRODUCTION

PRODUCTION INDUSTRIELLE

1958 = 100



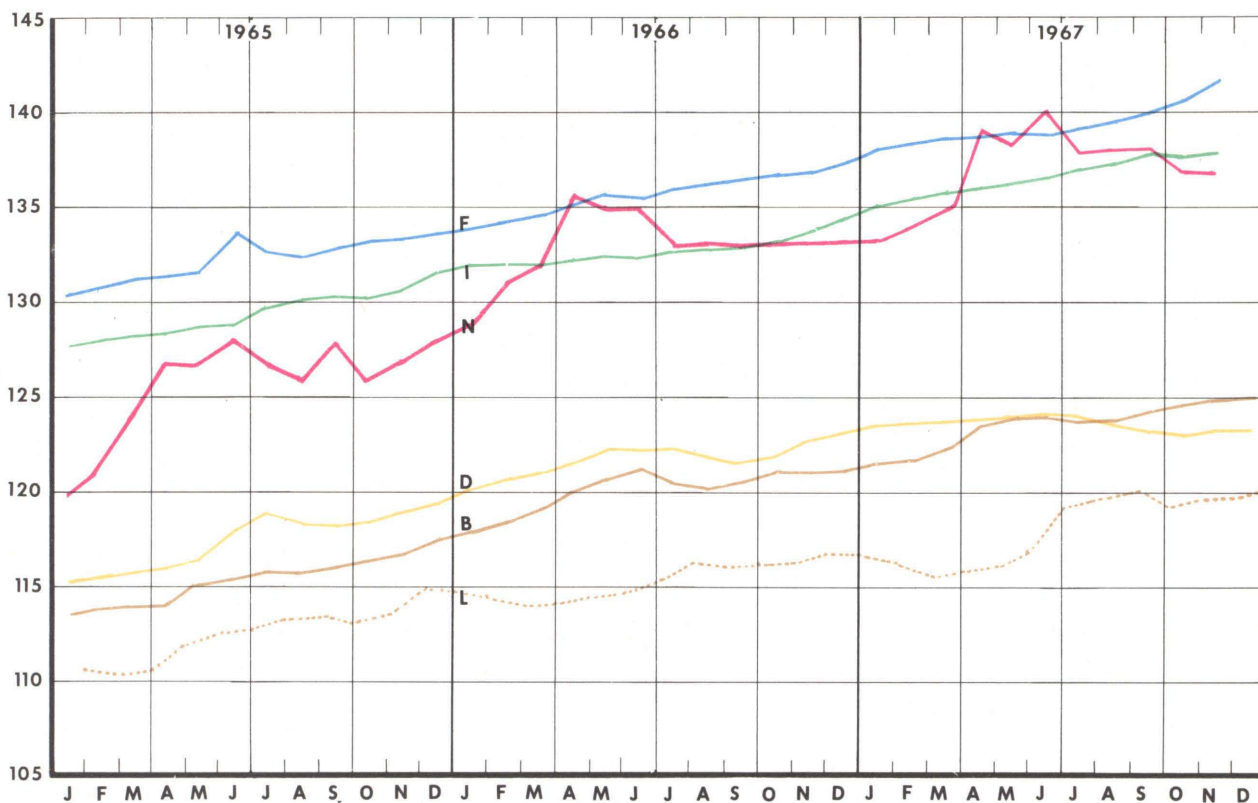




## CONSUMER PRICES

## PRIX À LA CONSOMMATION

1958 = 100



NOTES: Indices of prices in national currency. — Federal Republic of Germany: cost of living index for consumers in middle income group. — Belgium: index of retail prices. — Luxembourg: cost of living index; new index as from November 1967. — Netherlands: cost of living for manual and office workers. — France: consumer price index of 259 articles. — Italy: new index as from January 1967.

REMARQUES: Indices des prix en monnaies nationales. — R.F. d'Allemagne: indice du coût de la vie pour consommateurs moyens. — Belgique: indice des prix de détail. — Luxembourg: coût de la vie; à partir de novembre nouvel indice. — Pays-Bas: coût de la vie pour travailleurs manuels et employés. — France: indice des prix à la consommation (259 articles). — Italie: nouvel indice à partir de janvier 1967.

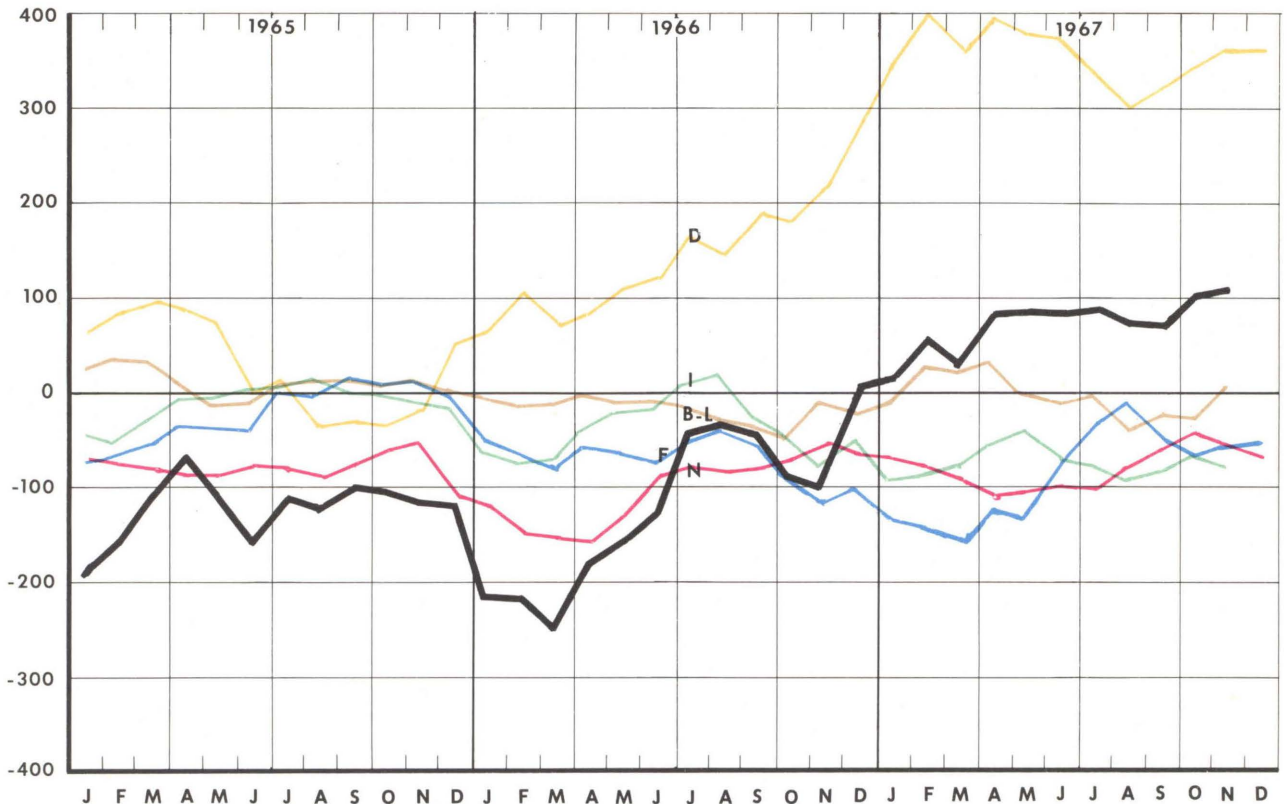
In most member countries the level of consumer prices was still fairly stable in November-December. Only in France did the 259-item consumer index rise very sharply, largely because the rates for reimbursement of doctors' bills and prescriptions were lowered under the social security reforms. The situation at the end of 1967 was therefore as follows: in Germany and the Netherlands, the distinctly easier relationship between supply and demand which at the start of the year was still developing led to keener competition and a reduction in the pressure of wage-costs; this in turn led to near-stability of prices in Germany, while in the Netherlands it produced some slackening in the upward movement of prices. The prices of imported raw materials were on average lower than in 1966, despite the Middle East crisis, and food prices were favourably influenced by the abundance of fruit and vegetables due to the good weather. In France, Italy and Belgium, on the other hand, consumer prices continued to rise in 1967 at about the same rate as in 1966, for while the upward movement of unit costs levelled off little or — as in Italy — even gained momentum there were (mainly in France) appreciable autonomous increases, especially in charges for public services.

Dans la plupart des pays membres, le niveau des prix à la consommation est demeuré relativement stable en novembre/décembre. En France, toutefois, l'indice des 259 articles a marqué une hausse très sensible, qui s'explique en grande partie par la diminution des taux de remboursement des frais de maladie, dans le cadre des réformes de la sécurité sociale. L'évolution des prix en 1967 peut se résumer comme suit. La détente progressive observée dans le rapport entre l'offre et la demande, de même que l'intensification de la concurrence et le relâchement de la pression des coûts salariaux, qui en ont résulté, ont entraîné une quasi-stabilité des prix dans la R.F. d'Allemagne et un ralentissement de la hausse aux Pays-Bas. Au surplus, malgré la crise du Proche-Orient, les prix des matières premières importées y ont été, en moyenne annuelle, moins élevés qu'en 1966, tandis que ceux des denrées alimentaires ont été favorablement influencés par l'abondance de la production végétale, due aux conditions climatiques. En revanche, la hausse du niveau des prix à la consommation s'est poursuivie en France, en Italie et en Belgique, à peu près au même rythme qu'en 1966. En effet, l'augmentation des coûts unitaires ne s'est atténuée que légèrement dans ces pays, et s'est même accentuée en Italie; de plus, et surtout en France, des majorations autonomes assez sensibles ont été enregistrées, en particulier dans le secteur des services publics.

## BALANCE OF TRADE

(in million units of account <sup>1)</sup>)

## BALANCE COMMERCIALE

(en millions d'unités de compte <sup>1)</sup>)

NOTES: Community: trade with non-member countries. — Member countries: including intra-Community trade. Three-month moving averages. — Exports fob, imports cif; excluding gold for monetary purposes. — France: unbroken line is for overall trade; dotted line is for trade with countries outside the franc area. — Belgium and Luxembourg: common curve.

<sup>1)</sup> 1 unit of account = 0.888671 gm of fine gold = US \$1 at the official rate of exchange.

The foreign trade figures for November and the as yet incomplete figures for December confirm the supposition that the vigorous increase in the Community's surplus on visible trade with the non-member countries, which was observed at the beginning of the autumn, was due primarily to special influences and in no way heralded a longer-term rise in the surplus. A tendency for the surpluses to diminish had been visible in the summer months, and late in the year this tendency evidently came to the fore once again. A decisive factor was that, while the upward movement of exports regained momentum, imports from non-member countries have been expanding very vigorously, and distinctly faster than before. Not only has demand for raw materials and semi-finished products been rising sharply in recent months as a result of the revival in general economic activity and of the efforts to bring stocks back to normal levels, but imports of finished goods also seem to have risen considerably. The increase in imports and the consequent tendency for the trade balance with non-member countries to deteriorate in late 1967 were particularly marked in the Federal Republic of Germany and the Belgo-Luxembourg Economic Union.

REMARQUES: Communauté: par rapport aux pays non membres. — Pays membres: commerce intracommunautaire inclus. — Moyenne mobile sur trois mois. — Exportation fob, importation caf; or monétaire exclu. — France: en trait continu = la balance totale; en pointillé = la balance avec l'étranger. — Belgique et Luxembourg: courbe unique.

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

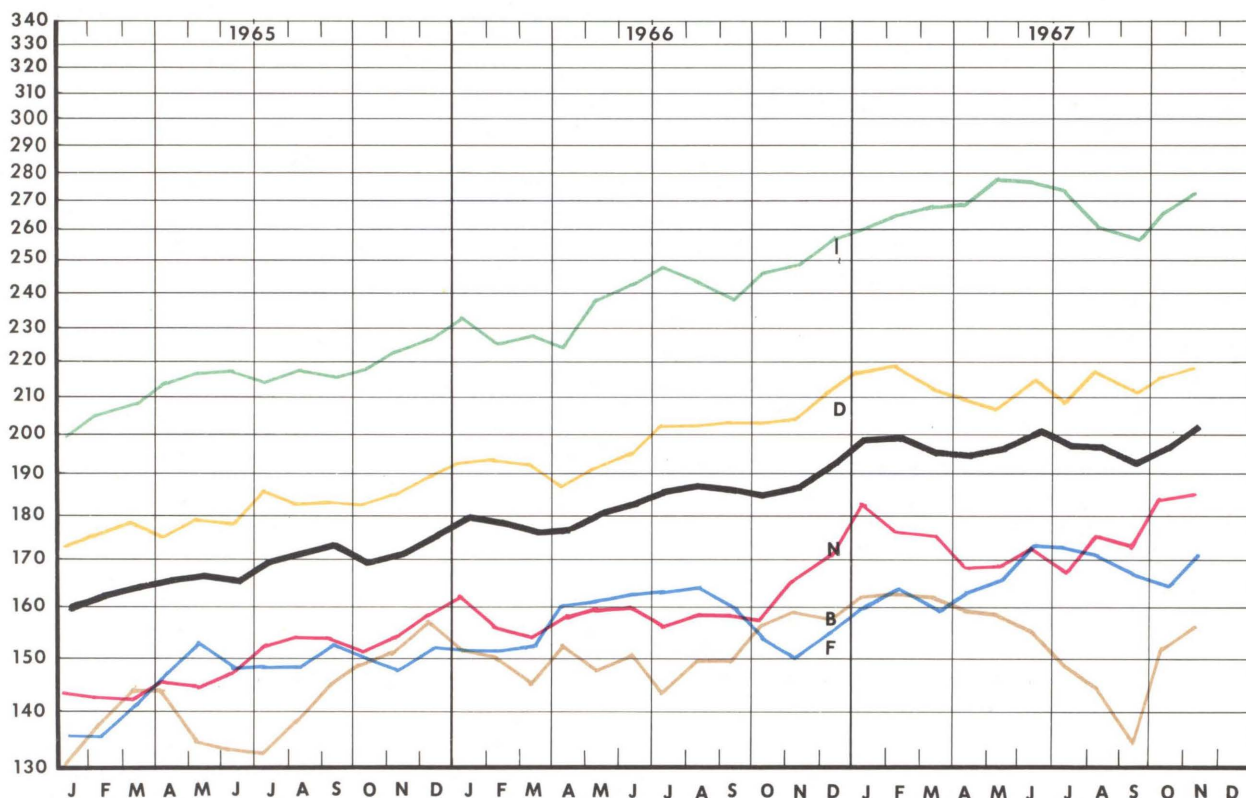
Les statistiques douanières de novembre dernier, ainsi que les données partielles disponibles pour le mois de décembre, confirment que la forte augmentation de l'excédent de la balance commerciale de la Communauté à l'égard des pays non membres, au début de l'automne, était due, au premier chef, à des facteurs exceptionnels et n'annoncent aucunement un renforcement de la position excédentaire de la Communauté. En effet, la tendance à la réduction du solde positif, déjà observée durant les mois d'été, a nettement réapparu vers la fin de l'année, l'évolution plus dynamique des exportations ayant été plus que compensée par une expansion très vive, et nettement accélérée, des importations en provenance des pays non membres. Non seulement la demande de matières premières et demi-produits a-t-elle fortement augmenté, ces derniers mois, sous l'effet de la reprise conjoncturelle de l'activité économique et des efforts accomplis pour revenir à un niveau « normal » des stocks, mais les achats de produits finis semblent avoir, eux aussi, accusé un développement notable. L'expansion des importations et, de ce fait, la tendance à la détérioration de la balance commerciale vis-à-vis des pays non membres, vers la fin de 1967, ont été particulièrement prononcées dans la R.F. d'Allemagne et dans l'Union économique belgo-luxembourgeoise.



## EXPORTS to non-member countries

1958 = 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 last two months based partly on estimates. — Belgium and Luxembourg: common curve.

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

The Community's visible exports to non-member countries, which had tended to decline slightly in the summer of 1967, showed a marked recovery in early autumn. In October-November the adjusted figures were almost 5% higher than in July-August, when, however, they were unusually low as a result of the Middle East conflict, while the unadjusted figures were a good 8% higher than a year earlier. This fresh rise in exports, to which practically all member countries contributed, but most of all the Benelux countries, was only in part due to the diminishing importance of certain special factors which had hampered exports. The improvement in the markets for Community products was due in the main to the recovery in the world economic situation, which had been evident for several months. Exports to the United States in particular expanded very appreciably, for while in the third quarter they were even lower, in October-November they were a good 15% higher than a year earlier. Exports to the United Kingdom also showed a distinct rise, since demand for imports in that country was still very lively, having as yet been little affected by devaluation.

Après la légère tendance régressive qu'elles avaient accusé durant l'été dernier, les exportations de marchandises de la Communauté vers les pays non membres ont recommencé d'augmenter nettement au début de l'automne. En valeur et abstraction faite des variations saisonnières, elles ont dépassé de près de 5%, en octobre/novembre, leur niveau de juillet/août, qui était, il est vrai, particulièrement bas par suite des répercussions de la crise du Proche-Orient; en comparaison annuelle, leur progression en valeur dépasse largement les 8% en chiffres bruts. Ce nouvel accroissement des exportations, auquel ont contribué presque tous les pays membres, et tout particulièrement les pays du Benelux, ne s'explique qu'en partie par l'affaiblissement progressif des facteurs exceptionnels qui avaient ralenti le développement des ventes à l'extérieur. C'est essentiellement la reprise de la conjoncture mondiale, observée depuis quelques mois, qui a élargi les possibilités de vente à l'exportation des produits de la Communauté. Les exportations vers les États-Unis, en particulier, ont augmenté très sensiblement. Alors qu'au troisième trimestre elles n'avaient même plus atteint leur niveau de la période correspondante de 1966, elles le dépassaient de plus de 15% en octobre/novembre. Les livraisons au Royaume-Uni ont, elles aussi, nettement progressé, la demande d'importation ayant été très vive dans ce pays et n'ayant pas encore été freinée par la dévaluation de la livre.

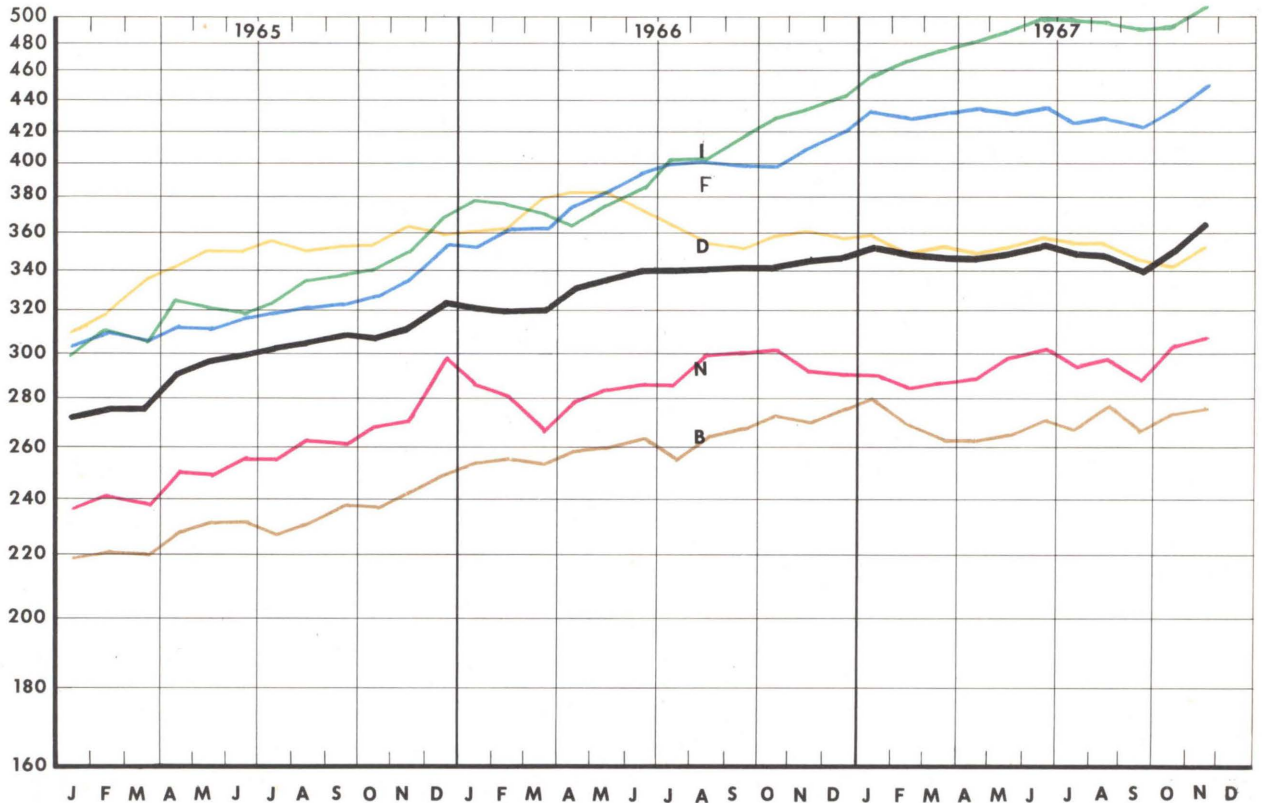
## TRADE BETWEEN MEMBER COUNTRIES

Basis: import value in u.a.

## ÉCHANGES INTRACOMMUNAUTAIRES

sur la base des importations en u.c.

1958 = 100



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

REMARQUES: Moyenne mobile, sur trois mois, des indices désaisonnalisés par l'Office statistique des Communautés européennes. — Les données relatives aux deux derniers mois constituent en partie des estimations. — Courbe commune pour la Belgique et le Grand-Duché de Luxembourg.

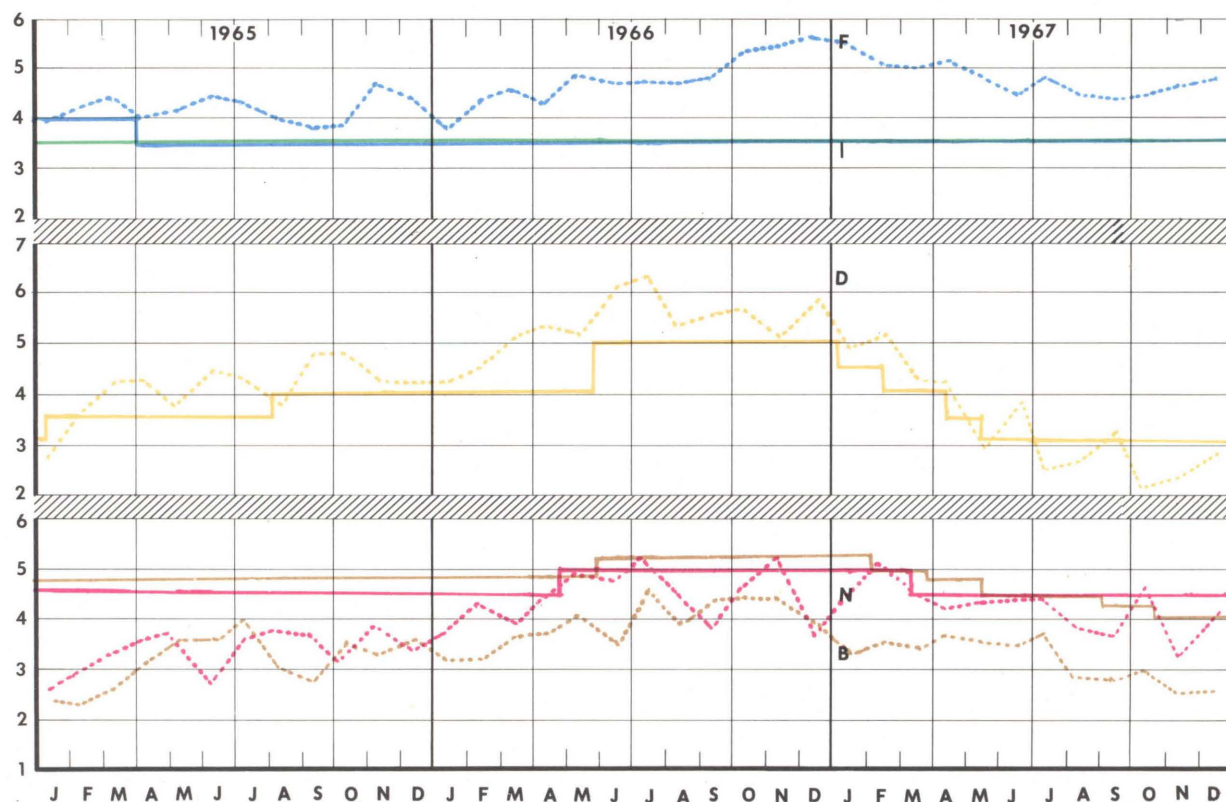
With the increasing dynamism of general economic activity in the Community, trade between the member countries has picked up appreciably in recent months. In October-November it was worth — on the basis of import figures — about 11% more than a year before. Much of the increase was due to the now distinctly rising curve of German demand for the goods produced by other members of the Community — and not only for raw materials and semi-finished products, but even more for consumer goods. The pick-up of business activity in France also made a greater contribution than before to intra-Community trade; in addition, the quantity of food imported by this country seems to have expanded considerably. Imports into the Benelux countries from the rest of the Community also grew at a faster pace. In the Netherlands it was primarily for cyclical reasons that demand, particularly for raw materials and capital goods grew heavier. In Belgium special factors (the after-effects of the strike of customs officials) also came into play. Only in Italy did imports tend to be somewhat less vigorous than hitherto — probably a delayed effect of the temporary slackening in the expansion of demand in this country during the summer months.

Sous l'effet du redressement de plus en plus marqué de la conjoncture dans la Communauté, les échanges intracommunautaires de marchandises ont accusé une nette reprise au cours des derniers mois. En octobre/novembre, leur taux de croissance annuelle, sur la base des statistiques d'importation, a atteint quelque 11% en valeur. On notera surtout que, dans la R.F. d'Allemagne, la demande de produits en provenance des pays partenaires, non seulement pour les matières premières et demi-produits, mais aussi pour les biens de consommation, a de nouveau montré une tendance prononcée à l'expansion. Des impulsions plus vives ont aussi émané de la reprise conjoncturelle en France; en outre, les importations de denrées alimentaires de ce pays paraissent avoir fortement augmenté. En même temps, les achats des pays du Benelux dans la Communauté se sont accrus à un rythme accéléré. Aux Pays-Bas, cette évolution est surtout imputable à des facteurs conjoncturels renforçant, en particulier, la demande de matières premières et de biens d'équipement. En Belgique, un facteur exceptionnel — à savoir l'effet de rattrapage qui a suivi la grève des douaniers — a également joué un certain rôle. L'Italie est le seul pays où l'évolution des importations ait été, en tendance, un peu plus hésitante, ce qui traduit sans doute, avec un certain retard, le ralentissement de l'expansion de la demande, observé temporairement durant les mois d'été.



## 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.

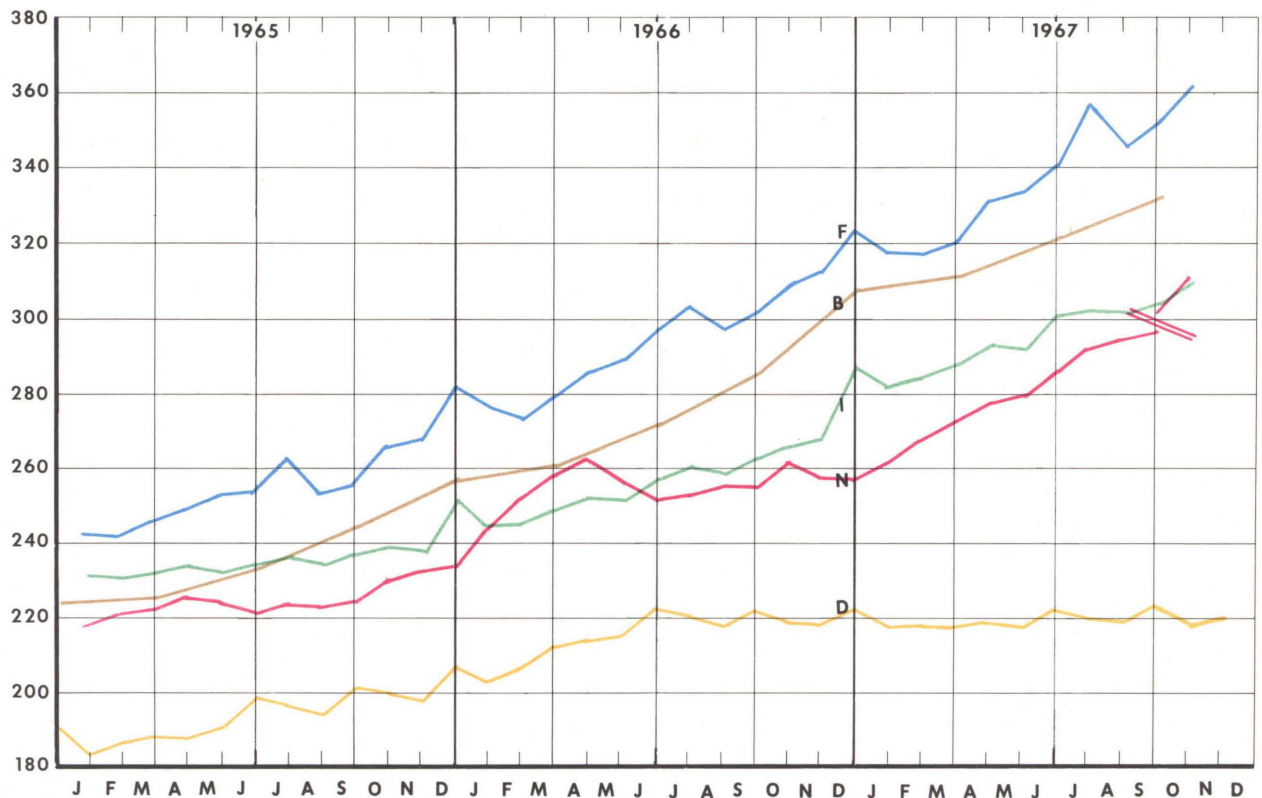
In the final months of 1967 and at the beginning of 1968 the trend of short-term interest rates in the Community was largely affected by influences stemming from international monetary and balance-of-payments measures, though in themselves these might have led one to expect an upward movement of interest levels. In practice, however, there was at first, if anything, a tendency for interest rates to fall, as for a time considerable sums were being invested in the Community and this, coupled with internal market factors, helped to increase liquidity sharply. Furthermore, in most member countries the forces pushing interest rates down were encouraged by the action of the Central Banks. In the Federal Republic of Germany bank liquidity was decidedly high; large-scale exports of money brought about a marked decrease in the rates for DM maturities on the Eurocurrency market. In the Netherlands the tendency for interest rates to decrease has if anything accelerated in recent months, and also in Belgium, especially as in this country bank rate was reduced again in October. In Italy, by way of contrast, the trend seems to have become somewhat firmer as balance-of-payments surpluses diminished. In France the Central Bank temporarily withdrew considerable sums in order to prevent excessive liquidity of the market, so that the money market tended if anything to tighten somewhat in this country too.

Les mesures de redressement de la balance des paiements prises ou annoncées dans d'importants pays tiers auraient pu entraîner, à la fin de 1967 et au début de 1968, une hausse des taux d'intérêt à court terme sur les marchés de la Communauté. En fait, la tendance a plutôt été orientée à la baisse. En effet, des fonds considérables ont encore été placés, par moments, dans la Communauté, et cet élément, s'ajoutant aux facteurs internes du marché monétaire, a exercé une forte incidence dans le sens d'un accroissement des liquidités. De plus, les tendances à la baisse des taux à court terme ont été, dans la plupart des pays membres, stimulés par des interventions de la banque centrale. Dans la R.F. d'Allemagne, les banques ont accusé un haut degré de liquidité; d'importantes exportations de capitaux à court terme ont entraîné une baisse notable des taux pour les transactions en DM sur le marché des euro-devises. Aux Pays-Bas, la tendance au fléchissement des taux d'intérêt s'est plutôt accentuée au cours des derniers mois, de même qu'en Belgique où, de surcroît, le taux d'escompte a subi une nouvelle réduction en octobre. En revanche, la tendance des taux d'intérêt doit s'être légèrement raffermie en Italie, où les excédents de la balance des paiements ont diminué. En France, la banque centrale, pour pallier à un accroissement excessif des liquidités sur le marché, a temporairement opéré une ponction importante, ce qui a également entraîné un certain raffermissement des taux sur le marché monétaire.

## SHORT-TERM LENDING TO BUSINESS AND PRIVATE CUSTOMERS

## CRÉDITS À COURT TERME AUX ENTREPRISES ET PARTICULIERS

1958 = 100



NOTES: Bank credits for the following periods: Federal Germany, up to 6 months; Italy up to 12 months; France and Netherlands, up to 2 years; Belgium, without time-limit. Netherlands: new figures as from September 1967.

REMARQUES: Crédits bancaires dont la durée peut atteindre 6 mois pour la R.F. d'Allemagne, 12 mois pour l'Italie, 2 ans pour la France et les Pays-Bas; en Belgique, sans limitation de durée. — Pays-Bas: à partir de septembre 1967 nouvelle série.

In the final months of 1967 the expansion of short-term lending continued at quite a vigorous pace in several member countries, especially France, where funds were needed not only for large-scale investment in fixed assets but also, of late, to replenish stocks, while profit margins still showed no great improvement and the state of the capital market was still not particularly favourable for making new issues. In the Netherlands lending by the banks even showed some further acceleration after the restrictions on credit had been removed in the summer. In Belgium, too, the information available suggests a lively expansion of credit; in addition, more improved rediscount facilities were offered by the Central Bank in connection with public works, and in January relaxations were announced for hire purchase finance and export credit. In the Federal Republic of Germany demand for short-term loans began to expand distinctly in the final months of the year, for the first time since business activity began to recover; in view, however, of the recent rise in their liquidity and of the generally more favourable trend of profits, firms should for a while still be able to finance an upswing of business activity without heavy recourse to short-term borrowing from the banks.

Durant les derniers mois de 1967, l'expansion des crédits à court terme est demeurée assez vive dans plusieurs pays membres. C'est surtout le cas pour la France, où les entreprises ont dû financer non seulement d'importants projets d'investissement, mais encore, depuis peu, la reconstitution des stocks, alors que les bénéfices ne s'étaient pas améliorés de façon substantielle et que le marché des capitaux demeurait peu actif. Aux Pays-Bas, l'octroi de crédits bancaires s'est même légèrement accéléré après la suppression, au cours de l'été, des restrictions dont il faisait l'objet. En Belgique également, les données disponibles indiquent une nette expansion des crédits; de plus, on y a ménagé de meilleures possibilités de refinancement pour les travaux publics, et certains assouplissements ont été annoncés en janvier en ce qui concerne les ventes à tempérament et les crédits à l'exportation. Dans la R.F. d'Allemagne, pour la première fois depuis l'arrêt de la régression conjoncturelle, la demande de crédit à court terme a marqué une nette reprise au cours des derniers mois de 1967. Néanmoins, les entreprises devraient bientôt être en mesure de financer l'essor de leur activité sans recours notable au crédit bancaire, étant donné leur liquidité accrue et l'évolution plus favorable de leurs bénéfices.

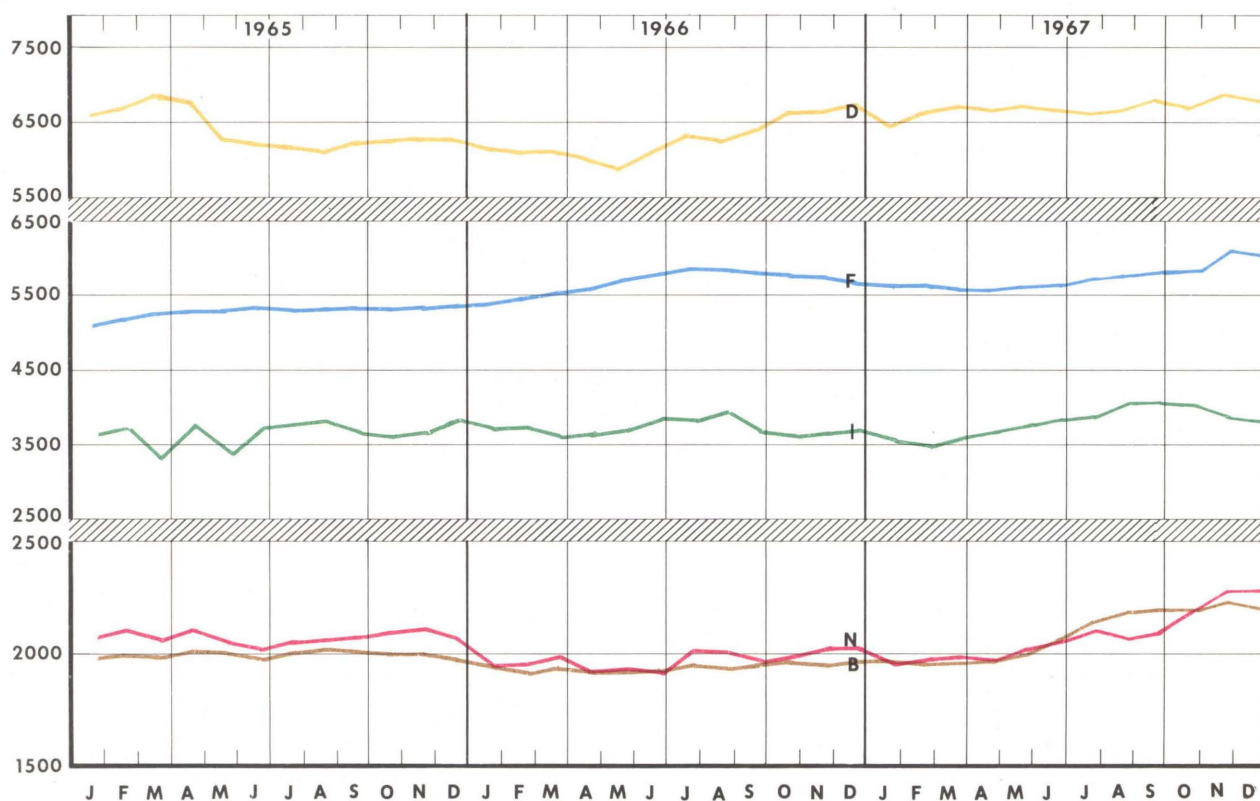


## GOLD AND FOREIGN EXCHANGE RESERVES

(in millions of dollars)

## RÉSERVES D'OR ET DE DEVICES

(en millions de dollars)



NOTES: Gold holdings and freely convertible foreign assets of official monetary institutions. - Conversion at official exchange rates. - Gross reserves, i.e. not net of liabilities to abroad.

REMARQUES: Situation des réserves en or et devises convertibles immédiatement réalisables des institutions monétaires officielles. Conversion au cours officiel. Réserves brutes c.à.d. à l'exclusion des engagements extérieurs.

In the fourth quarter of 1967 the gross gold and foreign exchange reserves held by the monetary authorities of the member countries rose relatively little in the aggregate, although there were still large surpluses on the Community's current account and, in addition, significant inflows of capital in connection with the sterling crisis. The chief reason may be that the commercial banks were placing large sums abroad, in particular on the Eurocurrency market, and that their action was still being supported in several member countries by corresponding measures on the part of the Central Banks. Furthermore some special transactions, in particular sales of gold on the London gold pool in defence of the dollar, led to a decrease in official gross reserves. In Italy there was a considerable swap transaction on top of net exports of long-term capital. In Belgium, the window-dressing operations normally undertaken by the banks at the end of the year were more marked than a year before. In the Federal Republic of Germany, on the other hand, they were smaller. France and the Netherlands were the only member countries whose official gross gold and foreign exchange reserves increased appreciably between September and December 1967.

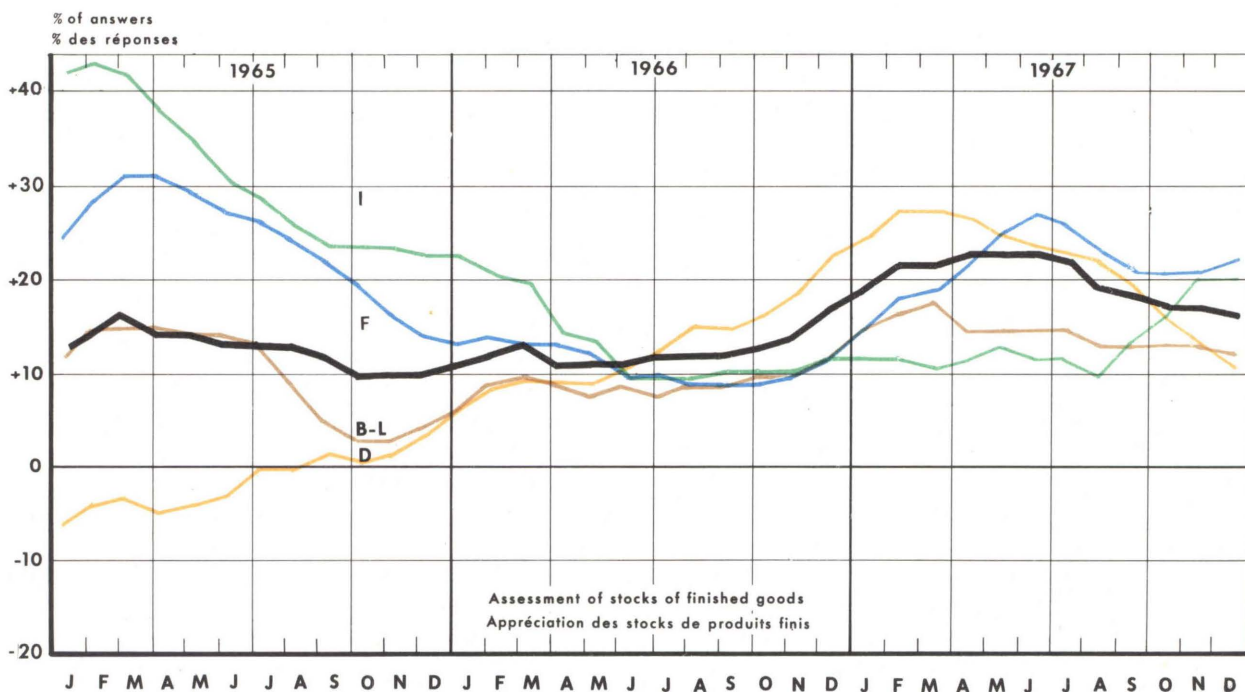
Pour la Communauté considérée dans son ensemble, l'accroissement des réserves d'or et de devises des autorités monétaires a été relativement limité au cours du quatrième trimestre de 1967, en dépit d'excédents toujours élevés de la balance des paiements courants et de l'afflux considérable de capitaux lié à la crise de la livre sterling. Cette évolution modérée paraît due essentiellement aux placements importants que les banques commerciales ont effectués à l'étranger, à la même époque, notamment sur le marché des euro-devises, et qui ont été favorisés, dans plusieurs pays membres, par la politique de la banque centrale. En outre, certaines transactions de caractère exceptionnel, et notamment les cessions d'or consenties pour la défense du dollar, dans le cadre du pool londonien de l'or, ont entraîné une diminution des réserves brutes officielles. Une importante opération de « swap » s'y est ajoutée en Italie, indépendamment d'exportations nettes de capitaux à long terme. Par rapport à l'incidence qu'elles avaient accusée un an plus tôt, les opérations bancaires de window-dressing, habituelles aux échéances de fin d'année, ont revêtu plus d'ampleur en Belgique, mais leur importance s'est au contraire réduite dans la R.F. d'Allemagne. La France et les Pays-Bas ont été les seuls pays membres où les réserves brutes d'or et de devises des autorités monétaires aient accusé une augmentation notable entre septembre et décembre 1967.

# RESULTS OF THE BUSINESS SURVEY IN THE COMMUNITY

# RESULTATS DE L'ENQUÊTE DE CONJONCTURE DANS LA COMMUNAUTÉ

Manufacturing industry <sup>1)</sup> in the EEC <sup>2)</sup>

Industries manufacturières <sup>1)</sup> de la C.E.E. <sup>2)</sup>



The graph shows 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 products during the last three months (+) being above normal, (=) being normal, (-) being below normal. It also shows whether they expect the following three or four months to bring an increase (+), no change (=) or decrease (-) in their production and in their selling prices. Detailed comments are given in "Results of the business survey carried out among heads of enterprises in the Community", published three times a year.

Sur le graphique sont représentées les différences entre les pourcentages des réponses « augmentation » (+) et « diminution » (-) à la question relative aux perspectives de la production. Pour les trois derniers mois le tableau présente, en pourcentage du nombre total des réponses, les jugements des chefs d'entreprise relatifs aux carnets de commandes totaux, aux carnets de commandes étrangères et aux stocks de produits finis : supérieurs à la normale (+), normaux (=), inférieurs à la normale (-). En outre sont indiquées les perspectives exprimées par les chefs d'entreprise pour les trois ou quatre mois suivants en ce qui concerne la production et les prix de vente : augmentation (+), stabilité (=), diminution (-). Un commentaire complet des résultats paraît trois fois par an dans la publication « Résultats de l'enquête de conjoncture auprès des chefs d'entreprise de la Communauté ».

Questions	Country/Pays	BR Deutschland			France			Italia			Belgique België			Luxembourg			EEC <sup>2)</sup> C.E.E.		
		O	N	D	O	N	D	O	N	D	O	N	D	O	N	D	O	N	D
Total order-books	-	41	36	38	41	44	43	26	29	26	42	45	42	7	14	17	38	38	38
Carnet de commandes total	=	55	58	57	51	49	49	65	62	64	50	47	52	92	84	83	56	55	55
	+	4	6	5	8	7	8	9	9	10	8	8	6	1	2	0	6	7	7
Export order-books	-	27	27	30	35	37	35	38	36	30	44	44	39	13	11	14	32	33	32
Carnet de commandes étrangères	=	63	62	59	49	50	55	52	57	59	50	48	53	87	88	86	58	57	58
	+	10	11	11	16	13	10	10	7	11	6	8	8	0	1	0	10	10	10
Stocks of finished goods	-	4	4	8	5	4	6	4	4	3	9	8	7	1	3	3	5	4	7
Stocks de produits finis	=	78	80	76	67	71	66	73	71	75	71	72	72	96	92	92	73	75	72
	+	18	16	16	28	25	28	23	25	22	20	20	21	3	5	5	22	21	21
Expectations : production	-	9	8	7	15	14	11	11	10	7	24	21	19	4	4	5	12	11	9
Perspectives de production	=	77	76	74	66	67	72	72	67	68	62	63	63	92	94	92	72	71	72
	+	14	16	19	19	19	17	17	23	25	14	16	18	4	2	3	16	18	19
Expectations : selling prices	-	13	18	16	9	12	9	12	12	12	16	13	10	12	10	1	12	15	13
Perspectives relatives aux prix de vente	=	80	71	72	72	69	73	76	77	77	68	74	72	87	87	28	76	71	72
	+	7	11	12	19	19	18	12	11	11	16	13	18	1	3	71	12	14	15

<sup>1)</sup> Excluding food, beverages and tobacco

<sup>2)</sup> Excluding the Netherlands

<sup>1)</sup> Non compris industries alimentaires, boissons et tabac.

<sup>2)</sup> Non compris les Pays-Bas.