



**European
Communities**

Commission

**Communautés
Européennes**

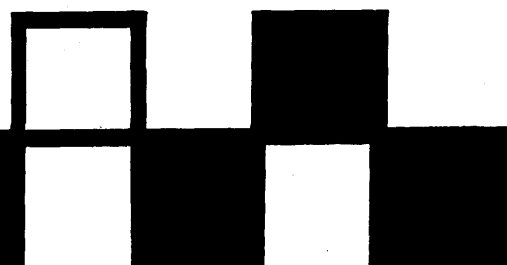
Commission

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

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

1

1969



Publication mensuelle

GENERAL INFORMATION

REMARQUES GENERALES

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.

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**

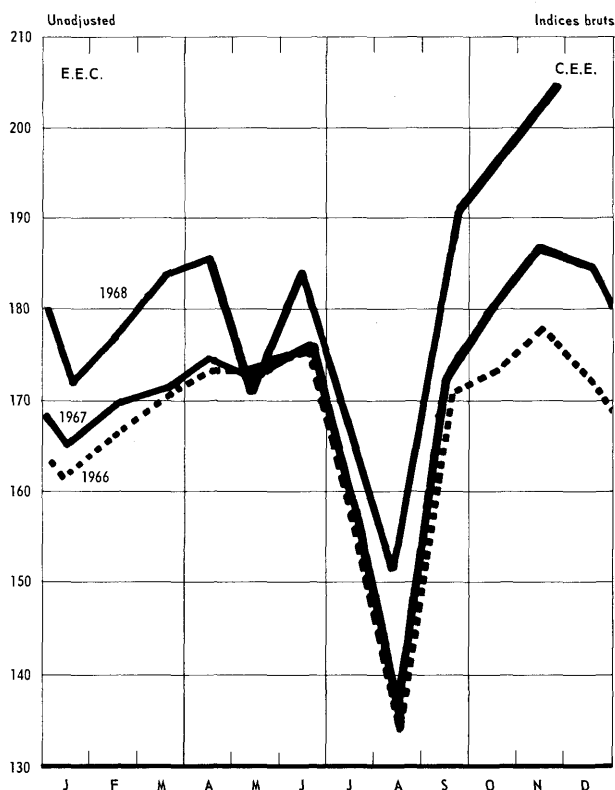
**GRAPHIQUES ET NOTES RAPIDES
SUR LA CONJONCTURE
DANS LA COMMUNAUTÉ**

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

INDUSTRIAL PRODUCTION

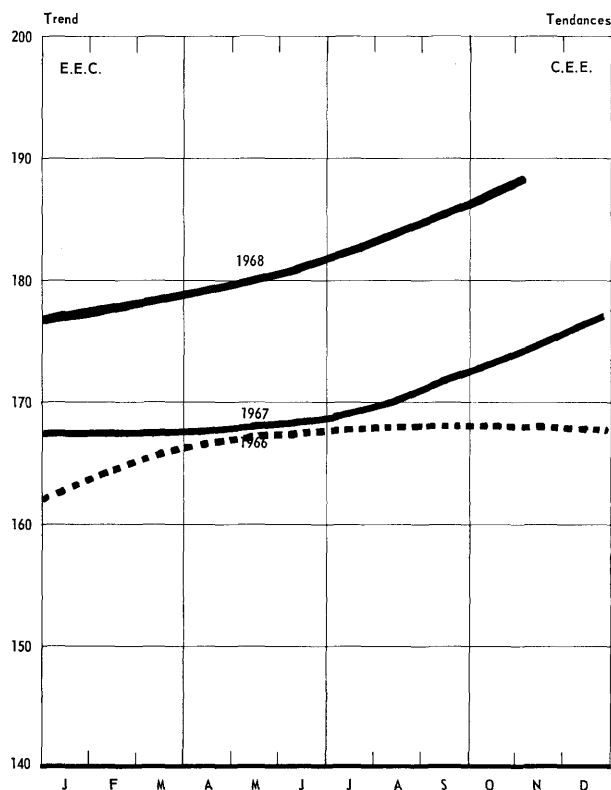
1958 = 100

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.

Influenced by vigorously rising demand for investment and consumption, industrial production in the Community expanded very rapidly at the end of 1968; in November it was, for the Community as a whole, some 11% higher than a year earlier. The rise was very rapid in Germany, where the efforts of firms to execute foreign orders ahead of the entry into force of the 4% tax on exports were probably an additional factor making for stronger expansion. In France, where domestic demand was growing very rapidly, the increase in output was also very vigorous. The same applies to the Netherlands, where at the end of 1968 industrial activity received additional stimuli from the fact that introduction of the tax on value added was imminent. In the Belgo-Luxembourg Economic Union, too, industrial production was still moving distinctly upward, but here the main stimuli came from exports to the other EEC countries. In Italy, by contrast, the upward trend of industrial production slowed down appreciably in November, in part no doubt as a result of strikes in industry.



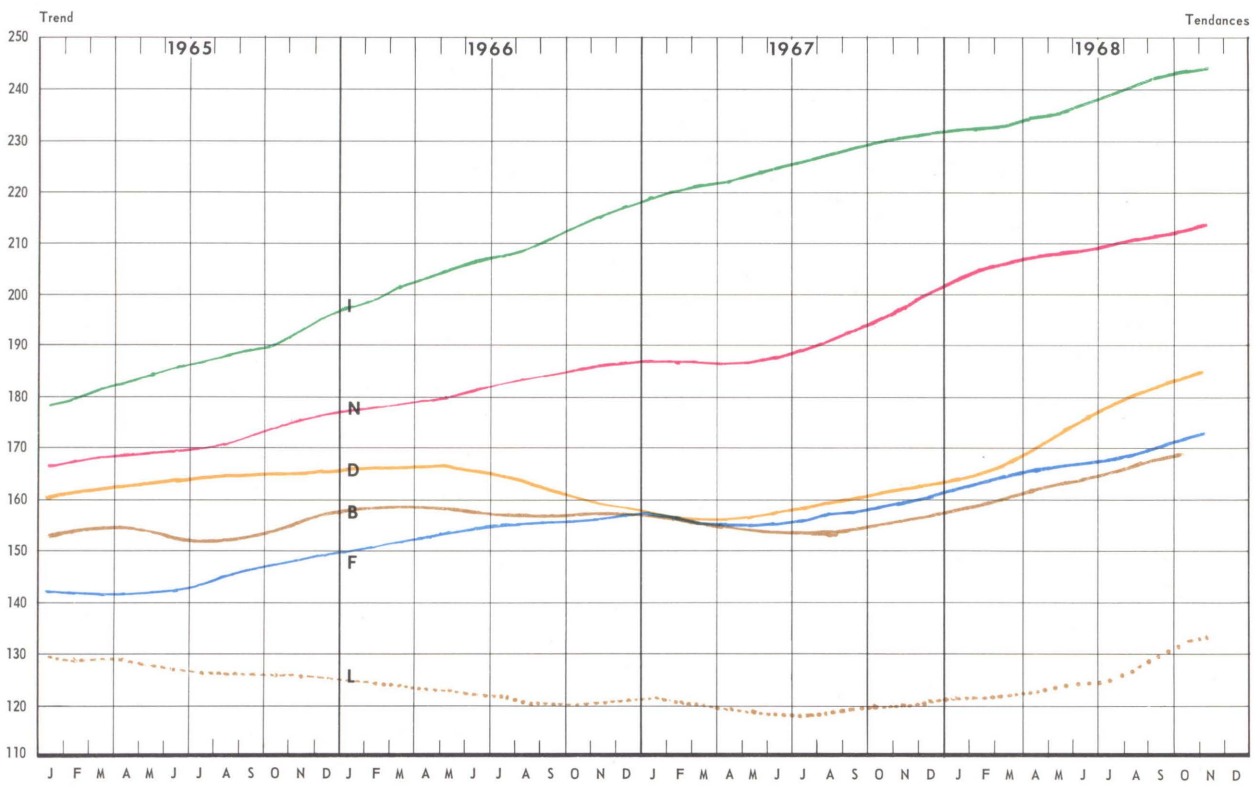
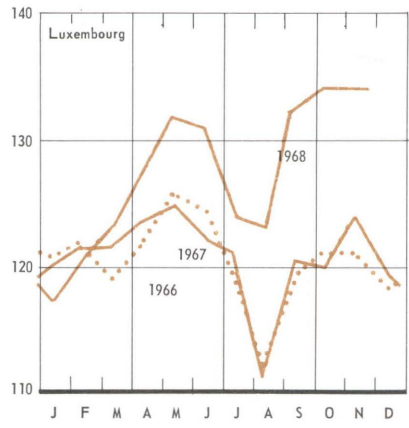
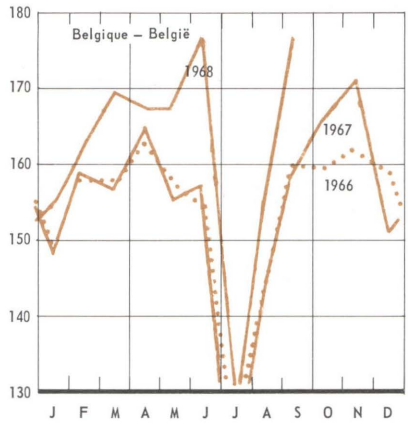
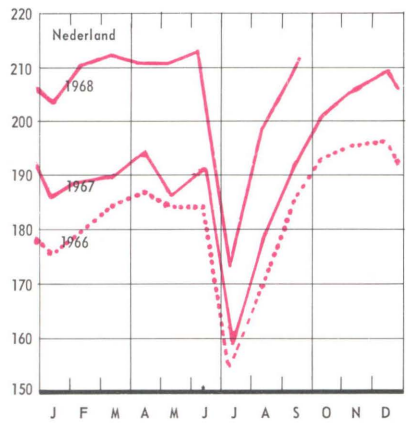
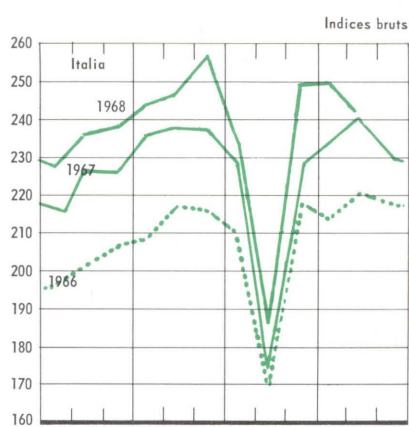
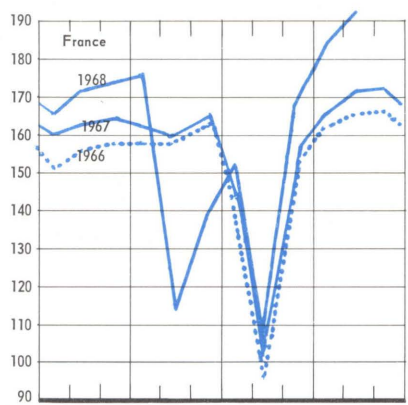
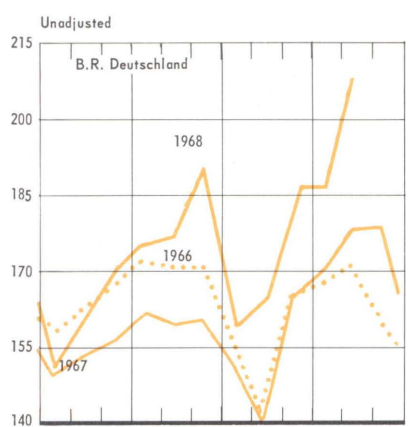
REMARQUES: Indices de l'Office statistique des Communautés européennes (non compris la construction, l'alimentation, boissons et tabacs). — Les courbes de tendance représentent des estimations qui ont été établies sur la base des indices de l'O.S.C.E., corrigés des variations saisonnières et accidentelles.

Sous l'influence d'un développement vigoureux de la demande d'investissement et de consommation, la production industrielle de la Communauté s'est fortement accrue à la fin de l'année dernière. En novembre, elle dépassait d'environ 11% pour l'ensemble de la Communauté, le niveau où elle s'était située un an plus tôt. Cette expansion de la production a notamment été très vive en Allemagne; l'accélération enregistrée dans ce pays a été favorisée par les efforts déployés par les entreprises pour hâter l'exécution des commandes étrangères, eu égard à l'instauration d'une taxe spéciale de 4% à l'exportation. En France également, la progression a été très forte, sous l'effet d'une croissance rapide de la demande intérieure. Il en a été de même aux Pays-Bas, où l'introduction imminente de la taxe à la valeur ajoutée a constitué un stimulant supplémentaire pour l'activité industrielle. La production industrielle est aussi restée nettement orientée à l'expansion dans l'Union économique belgo-luxembourgeoise, où les impulsions ont surtout émané des ventes aux autres pays de la Communauté. En Italie, par contre, le développement de la production industrielle a montré, au mois de novembre, un ralentissement sensible, dû, entre autres, aux grèves qui ont affecté l'industrie.

INDUSTRIAL PRODUCTION

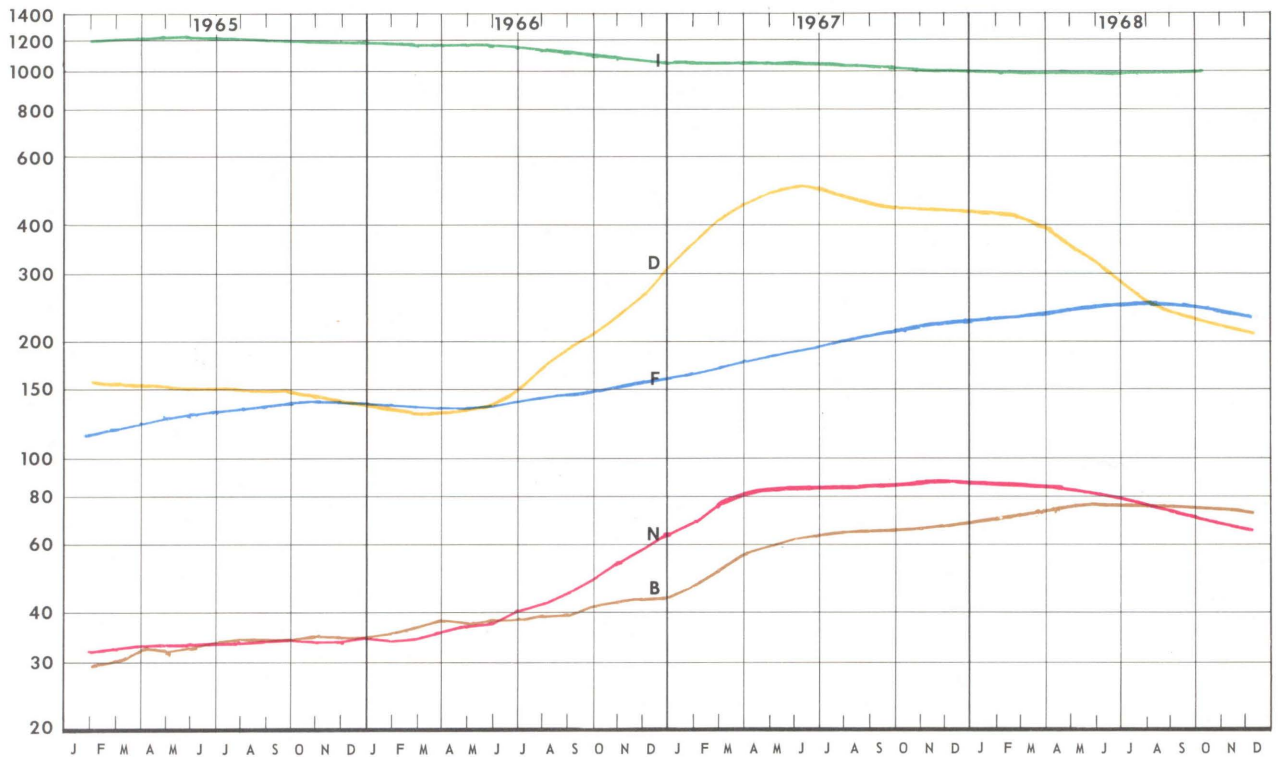
PRODUCTION INDUSTRIELLE

1958 = 100



UNEMPLOYMENT

NOMBRE DE CHÔMEURS



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

REMARQUES : Situation en fin de mois, en milliers. Les courbes ont été établies à partir des séries corrigées des variations saisonnières et accidentelles par l'Office statistique des Communautés européennes. — France: demandes d'emploi non satisfaites. — Italie: personnes inscrites aux bureaux de placement; (la courbe relative aux résultats de l'enquête ISTAT est temporairement supprimée, la méthode d'ajustement préliminaire de la série de base étant en cours de révision). — Luxembourg: donnée très faible. — Belgique: courbe provisoire.

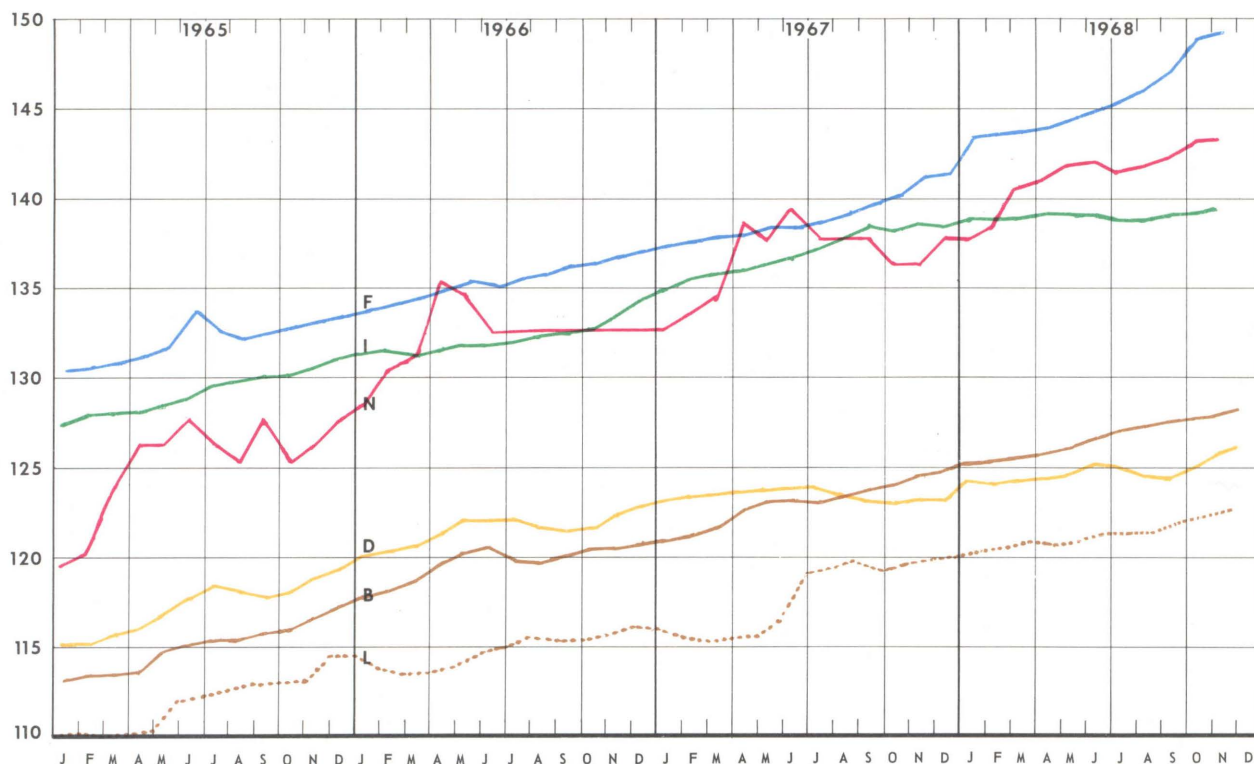
The tendency for unemployment to decline continued throughout the Community. Although the latest data available for the month of October suggest that Italy was an exception to this rule, the rise in unemployment discernible in that country since the summer appears of late to be tending to level out. In most member countries the number of unfilled vacancies is pointing distinctly upwards; the improvement in the situation on the labour market, discernible for quite some time in Germany, the Netherlands and France as a result of the rising tempo of production and the increasing exhaustion of productivity reserves, has recently been fairly pronounced in Belgium too. Owing to the very lively economic upswing and fairly good weather, seasonal unemployment in the winter months should in most member countries prove to have been appreciably lower than a year earlier. In spring some member countries, particularly the Netherlands and Germany, must even be expected to suffer from significant bottlenecks on the labour markets.

La tendance à la réduction du chômage s'est maintenue dans l'ensemble de la Communauté. L'Italie fait cependant exception, suivant les dernières données disponibles, relatives au mois d'octobre; mais il semble malgré tout que l'accroissement du nombre de chômeurs constaté depuis l'été ait récemment fait place à une tendance à la stabilisation. Dans la plupart des pays membres, l'évolution du nombre d'offres d'emploi non satisfaites est nettement orientée à la hausse. L'amélioration dont le marché de l'emploi témoignait depuis quelque temps en Allemagne, aux Pays-Bas et en France, en liaison avec l'accélération du rythme de la production et la diminution progressive des réserves de productivité, se révèle aussi, depuis peu, assez sensible en Belgique. Durant l'hiver, le chômage sera vraisemblablement, dans la plupart des pays membres, notablement moins important qu'au cours de l'hiver précédent, étant donné le vif essor de l'économie et les conditions climatiques assez favorables. Dans quelques pays, notamment aux Pays-Bas et en Allemagne, il faut même s'attendre, pour le printemps, à de fortes tensions sur les marchés de l'emploi.

CONSUMER PRICES

PRIX À LA CONSOMMATION

1958 = 100



NOTES : Indices of prices in national currency; Source : Statistical Office of the European Communities. New index for Luxembourg as from 1966; Italy and Belgium as from 1967.

REMARQUES : Indices des prix à la consommation en monnaies nationales; source : Office statistique des Communautés européennes. Nouveaux indices pour : le Luxembourg depuis 1966, l'Italie et la Belgique depuis 1967.

In November and December, consumer prices in most member countries went up further. This trend was only in part the result of seasonal influences. While there was a rise in food prices, mainly as a result of the poorer crops of potatoes and other vegetables, some member countries also registered an increase in prices for industrial products and services. In Germany, for instance, the price climate deteriorated at the end of the year because of rapidly expanding demand. In France, too, prices continued to rise in November, though at a rate that was less vigorous than in the preceding month; as a result of the wage increases in July, the trend of costs is still exerting a strong upward pressure on prices. In the other member countries prices — seasonally adjusted — showed virtually no change; this may be because the trend of wage costs in these countries has in general been favourable. In France and the Netherlands the price level is likely to have risen at the beginning of 1969 as a result of reforms in the system of indirect taxation.

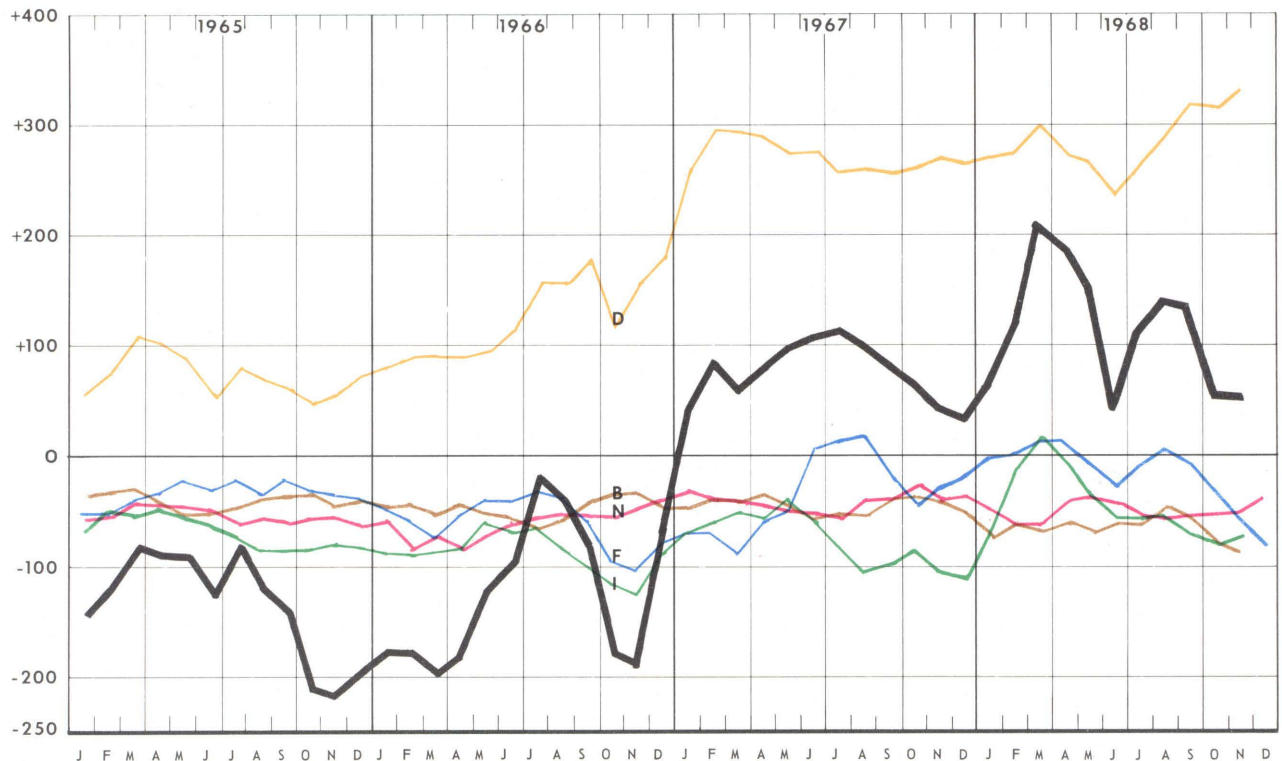
Dans la plupart des pays membres, les prix à la consommation ont continué d'augmenter en novembre et en décembre. Cette évolution n'est que partiellement imputable à des facteurs saisonniers. Les denrées alimentaires ont enchéri, du fait surtout d'une production moins abondante de pommes de terre et de légumes; mais les prix des produits industriels et des services ont également augmenté. En Allemagne, la vive expansion de la demande a rendu le climat des prix moins favorable à la fin de l'année. En France, la hausse s'est poursuivie en novembre, mais a été moins rapide qu'en octobre; la pression des coûts y est toujours très forte, du fait des majorations de salaires consenties en juillet et en octobre. Dans les autres pays membres, les prix ont été caractérisés, du point de vue conjoncturel, par une quasi-stabilité qu'on peut attribuer à l'évolution généralement favorable des coûts salariaux. Enfin, le niveau des prix doit s'être élevé, au début de 1969, en France et aux Pays-Bas, sous l'effet de réformes introduites dans la fiscalité indirecte.

BALANCE OF TRADE

(in million units of account ¹⁾)

BALANCE COMMERCIALE

(en millions d'unités de compte ¹⁾)



NOTES: Community: trade with non-member countries; 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 gold for monetary purposes. Curves for recent months may be partly based on estimates. Belgium and Luxembourg: common curve.

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

The distinct tendency for the Community's trade balance with non-member countries to deteriorate weakened for a while towards the end of the year. Although imports continued to rise vigorously, exports were, partly for fortuitous reasons, expanding even more rapidly. In Germany, for instance, the distinct rise in the surplus at the end of 1968 appears to be at least in part attributable to the greater speed with which export orders were executed; this acceleration was due to the provision under which contracts made before the entry into force of the foreign trade measures would not be liable to the special turnover tax if executed before 23 December 1968. In the Netherlands, too, the trade balance improved appreciably, a more rapid rise in sales to non-member countries more than offsetting the continued growth of imports. With exports from Italy developing along more dynamic lines, the tendency for that country's balance of trade to deteriorate came to a halt. In France, by contrast, where the strong pressure exerted by domestic demand led to a more rapid rise in imports and dampened the expansion of exports, the deficit was distinctly higher. In the Belgo-Luxembourg Economic Union, too, the balance of trade continued to deteriorate slightly.

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

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

La nette tendance à la détérioration de la balance commerciale de la Communauté à l'égard des pays non membres s'est temporairement atténuée vers la fin de l'année. Si l'expansion des importations est restée vive, celle des exportations a été plus rapide encore, en partie sous l'effet de facteurs accidentels. Ainsi, en Allemagne, l'augmentation sensible de l'excédent observée à la fin de l'année dernière paraît imputable, en partie du moins, à l'exécution accélérée des commandes étrangères, due au fait que celles qui avaient été passées avant l'entrée en vigueur effective des mesures décidées en matière de commerce extérieur ne devaient être frappées de la taxe exceptionnelle à l'exportation qu'à partir du 23 décembre. Aux Pays-Bas également, en dépit de l'expansion persistante des importations, le solde des échanges extérieurs s'est nettement amélioré, du fait du développement accéléré des ventes aux pays non membres. En Italie, sous l'effet du dynamisme accru des exportations, la tendance à la détérioration de la balance commerciale a pris fin. En revanche, le déficit s'est nettement aggravé en France, la forte pression de la demande intérieure y ayant entraîné une expansion accélérée des importations. De même, la balance commerciale de l'U.E.B.L. s'est encore légèrement détériorée.

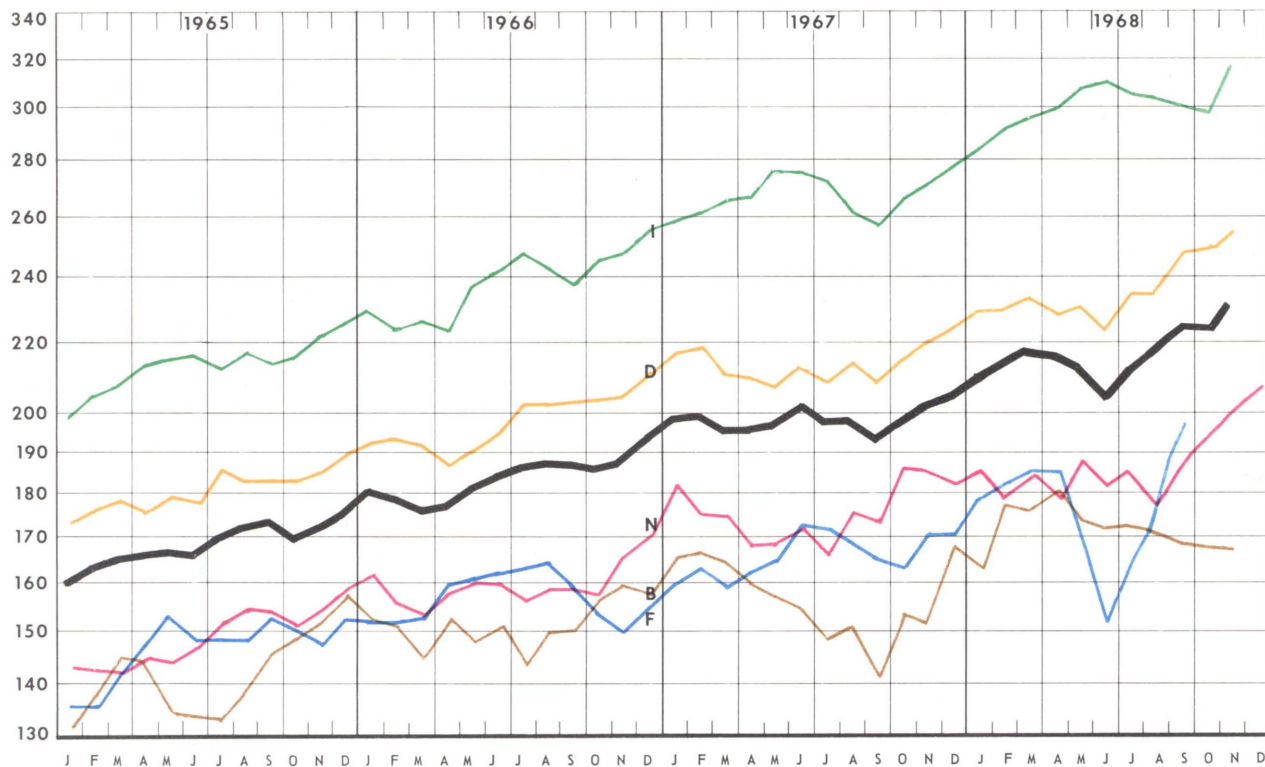
EXPORTS

to non-member countries

1958 = 100

EXPORTATIONS

vers les pays non membres



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

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

The Community's exports to non-member countries have continued to tend upwards in the past few months. This was mainly the result of three factors: the lively expansion of deliveries to the developing countries, especially to the associated overseas territories; the distinctly faster rise in exports to eastern Europe; and the high level maintained by sales to the United States and the United Kingdom. Exports by Germany expanded with particular vigour; it should, however, be recalled that, in view of the impending introduction of a special turnover tax of 4% on exports, managements were probably speeding up deliveries to foreign customers in order to clear them before the deadline. In the Netherlands, exports expanded very rapidly, partly because of a rise in exports of farm produce and partly because industry was beginning to benefit from new production plant. In Italy, the decline in exports registered in the third quarter probably gave way to a more dynamic trend towards the end of the year. In France, by contrast, the lively expansion of domestic demand appears to be acting as a brake on the trend of exports. Deliveries by the Belgo-Luxembourg Economic Union to non-member countries were again dampened by the sluggishness of steel demand from some major purchasing countries.

Les ventes de la Communauté aux pays non membres sont demeurées en expansion durant les derniers mois. Cette évolution a tenu surtout à la vive croissance des livraisons aux pays en voie de développement — en particulier aux pays et territoires associés d'outre-mer —, à la progression nettement accélérée des exportations vers l'Europe de l'Est, ainsi qu'au volume toujours important des ventes aux Etats-Unis et au Royaume-Uni. L'augmentation a été particulièrement forte en Allemagne; il est vrai que les dispositions relatives à une taxe exceptionnelle de 4% à l'exportation ont dû inciter les entreprises allemandes à accélérer leurs livraisons avant la fin de l'année. L'expansion des exportations a été très vive aux Pays-Bas, du fait notamment d'un accroissement des ventes de produits agricoles, mais aussi de la mise en service de nouvelles unités de production dans l'industrie. Le recul observé en Italie, au troisième trimestre, a fait place, vers la fin de l'année, à une évolution plus dynamique. En France, par contre, le développement rapide de la demande intérieure doit avoir exercé un effet modérateur sur l'évolution des exportations. Quant aux ventes de l'U.E.B.L. aux pays non membres, elles ont continué d'être freinées par le ralentissement de la demande d'acier émanant de quelques-uns des principaux pays clients.

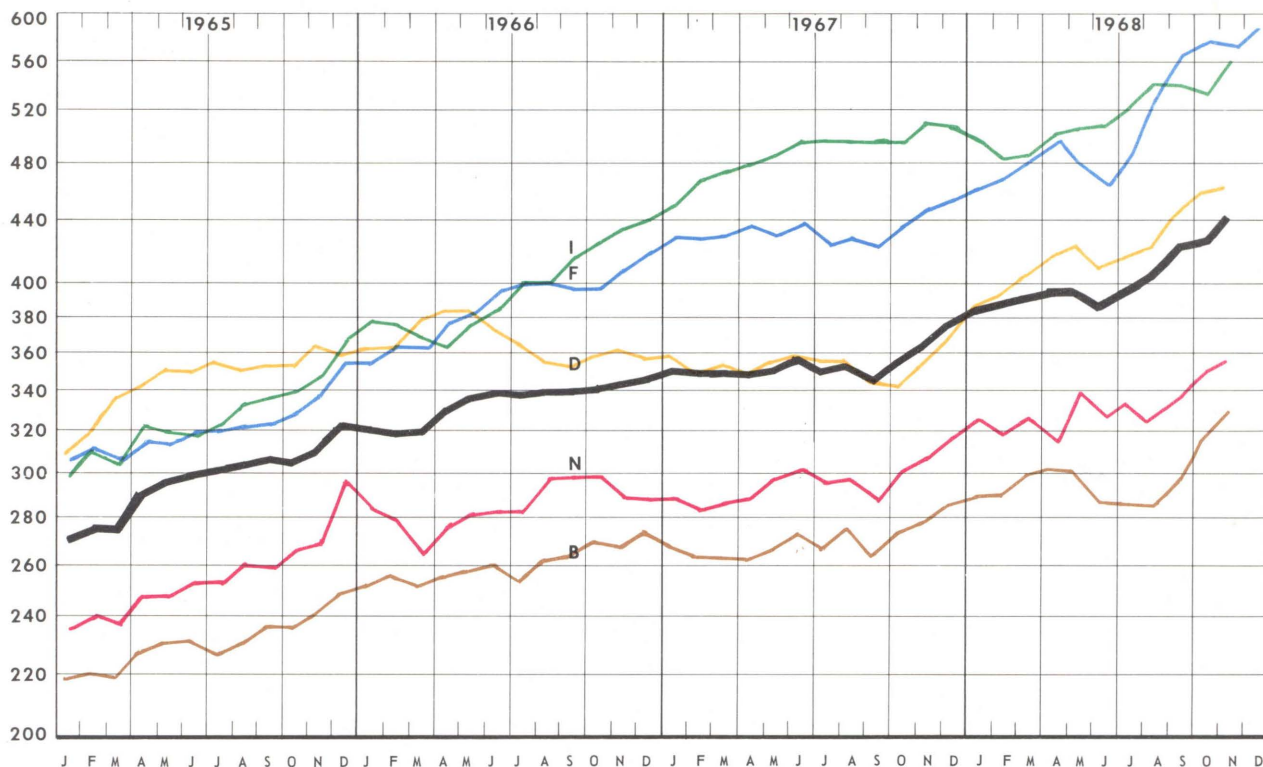
TRADE BETWEEN MEMBER COUNTRIES

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 recent months may be partly based on estimates. — Belgium and Luxembourg — common curve.

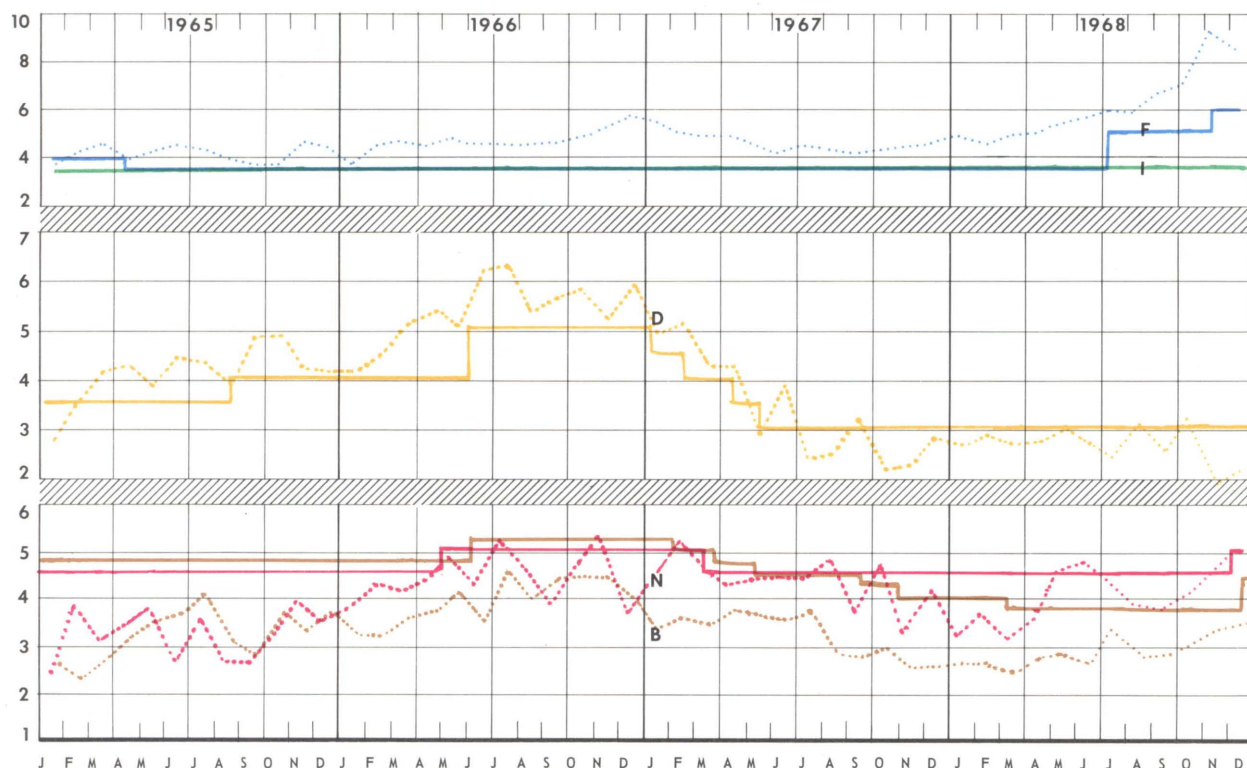
REMARQUES: Moyenne mobile, sur trois mois, des indices désaisonnalisés par l'Office statistique des Communautés européennes. — Les données relatives au dernier mois peuvent être basées sur des estimations. — Courbe commune pour la Belgique et le Grand-Duché de Luxembourg.

In the closing months of the year, visible trade between member countries expanded at a particularly rapid pace. This development was the result of the lively growth of domestic demand experienced in most member countries. The very vigorous expansion of domestic demand in Germany, for instance, made it necessary to fall back increasingly on supplies from abroad, particularly for industrial finished goods. French purchases from the other member countries tended to rise more rapidly towards the end of the year, a development in the main attributable to dynamic consumer demand and the rising call for intermediate products and capital goods to meet the needs of enterprises. In Italy, where private consumption is picking up somewhat and demand for plant and machinery appears to be becoming firmer, the latest indices also provide evidence of a more rapid growth of imports. In the Benelux countries, too, purchases from other member countries rose rapidly, especially in the Belgo-Luxembourg Economic Union, where demand for almost all goods, with the exception of plant and machinery, was very lively. But for the vigorous expansion of intra-Community trade, the price climate in most member countries would have been appreciably worse in the past few months.

L'expansion du commerce intracommunautaire a été particulièrement vive durant les derniers mois de l'année. Dans la plupart des pays membres, cette évolution a été déterminée par le développement rapide de la demande intérieure. En Allemagne, celui-ci a nécessité, notamment pour les produits industriels finis, un plus large recours à l'offre étrangère. L'expansion des achats de la France aux pays partenaires a eu tendance à s'accélérer vers la fin de l'année, par suite surtout du dynamisme de la demande de consommation et des besoins croissants des entreprises en produits intermédiaires et en biens d'investissement. En Italie, où la consommation privée semble marquer une certaine reprise et où la demande de biens d'équipement paraît se raffermir, les indices les plus récents témoignent également d'un développement plus rapide des importations. Les achats des pays du Benelux aux autres pays de la Communauté ont fortement augmenté; c'est surtout le cas pour l'U.E.B.L., où la demande a été très vive pour tous les produits, à l'exception des biens d'équipement. Sans la vigoureuse expansion du commerce intracommunautaire, le climat des prix, durant les derniers mois, eût été bien moins favorable dans la plupart des pays membres.

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.

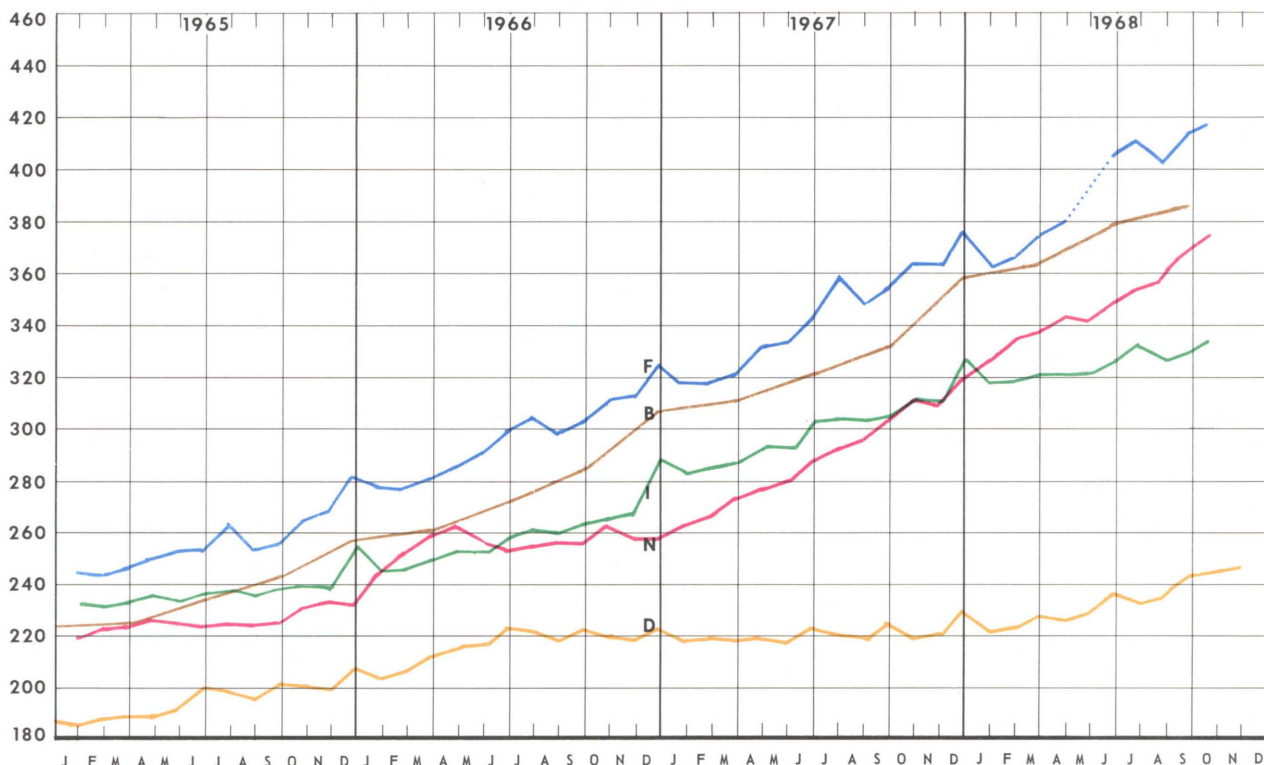
Higher interest rates in the USA, the progressive revival of economic activity in the EEC, and the international monetary crisis in November: these are the main factors which since autumn 1968 have influenced developments on the money markets of member countries. The growing pressure on the money market in the United States has contributed to a distinct rise not only in interest rates on the Eurodollar market but also, as a result of increasing net exports of money and capital from member countries, in interest rates on certain of their money markets. Increases in the discount rate, from 3.75% to 4.5% in Belgium and from 4.5% to 5% in the Netherlands, were made in an effort to adjust official rates to the market situation and to the evolution of interest rates at international level. In the Netherlands, however, another major reason for raising the official rate was the desire to counteract an excessive expansion of credit, as this was jeopardizing the country's domestic equilibrium. In France, the general tendency for interest rates to rise was reinforced appreciably by effects of the monetary crisis in November, when as a result of substantial speculative money exports call money rates soared for a while to over 10%. Given the precarious monetary situation, the Banque de France in mid-November raised the discount rate from 5% to 6%.

Depuis l'automne dernier, la hausse des taux d'intérêt aux Etats-Unis, l'essor de plus en plus marqué de la conjoncture dans la Communauté et la crise monétaire du mois de novembre ont influencé l'évolution sur les marchés monétaires des pays membres. Le resserrement du marché monétaire aux Etats-Unis a entraîné une nette augmentation des taux d'intérêt, non seulement pour l'euro-dollar, mais aussi sur les marchés monétaires de plusieurs pays membres. La hausse du taux d'escompte en Belgique (où il est passé de 3,75 à 4,5%) et aux Pays-Bas (où il est passé de 4,5 à 5%) vise à adapter les taux officiels à la situation du marché et à l'évolution des taux sur le plan international. Aux Pays-Bas, toutefois, cette mesure doit aussi et surtout empêcher un développement excessif du crédit, susceptible de compromettre l'équilibre interne de l'économie. En France, la tendance générale à l'augmentation des taux a été notablement renforcée par l'incidence de la crise monétaire de novembre dernier. Sous l'effet des exportations massives de capitaux à court terme, les taux de l'argent au jour le jour y ont même, à certains moments, dépassé 10%. A la mi-novembre, la Banque de France, eu égard à la précarité de la situation monétaire, a porté le taux d'escompte de 5 à 6%.

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. — France: for may 1968 no date available.

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. — France: aucune donnée pour mai 1968.

As a result of the vigorous upswing of economic activity, short-term bank lending to the private sector has in the past few months continued to grow rapidly in almost all member countries. In the Netherlands, credit expansion was even so vigorous that at the end of December the central bank was led to reintroduce quantitative credit restrictions: for the first four months of 1969, the volume of short-term bank lending is not to exceed the average for the months September-December 1968 by more than 6%. In Germany, the sustained growth of demand was likewise accompanied by a vigorous expansion in the volume of credit. French entrepreneurs were borrowing extensively from the banks until the autumn; towards the end of the year, however, the expansion of credit was less vigorous, the monetary crisis having led the Banque de France to take severe restrictive measures — a 4% limit was put on total credit expansion from the end of September 1968 to the end of June 1969. In Italy, the expansion of credit was no more than modest, and in Belgium, where private investment is rising at a comparatively weak pace, it even slowed down somewhat.

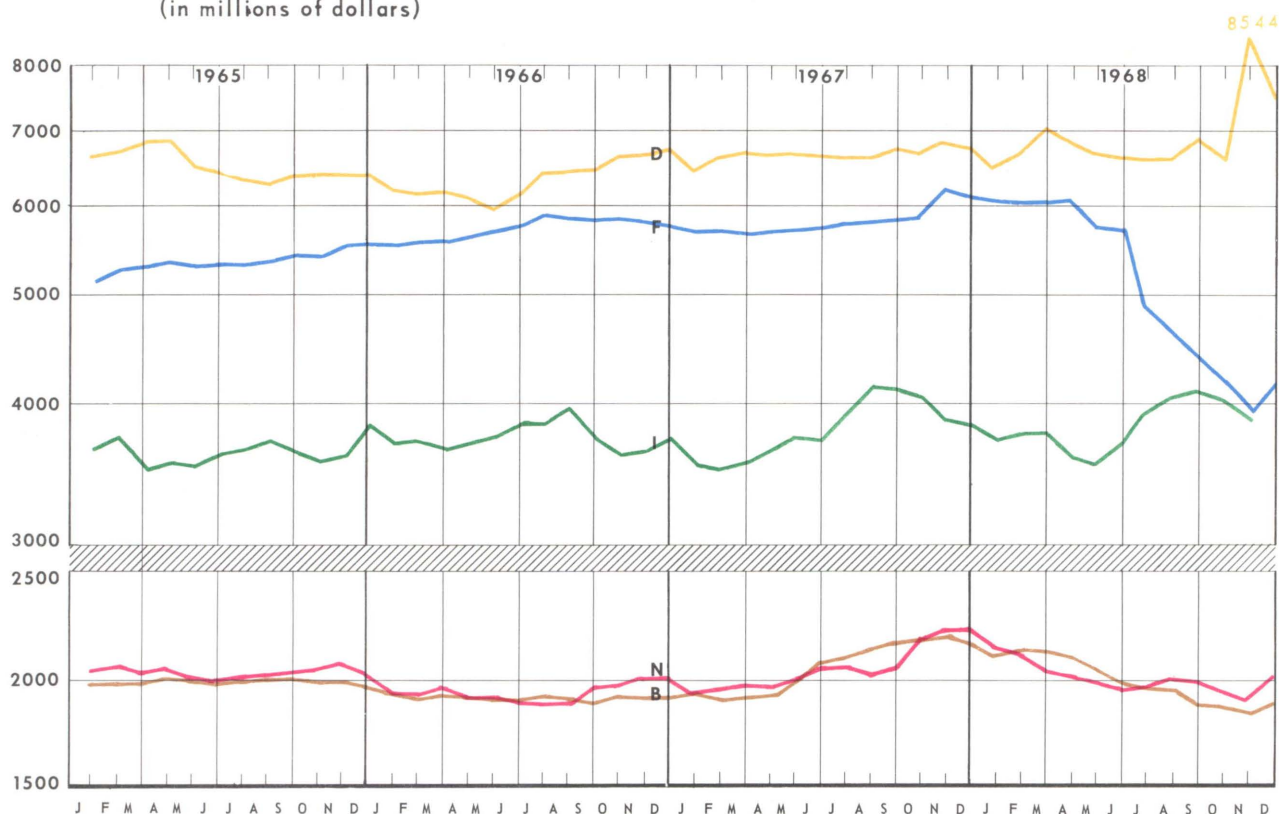
Sous l'effet du vigoureux essor de la conjoncture, la vive expansion du crédit bancaire à court terme octroyé au secteur privé s'est poursuivie, durant les derniers mois, dans presque tous les pays membres. Aux Pays-Bas, elle a été si importante que la banque centrale a rétabli, à fin décembre, des restrictions quantitatives: le volume du crédit bancaire à court terme accordé au cours des quatre premiers mois de 1969 ne pourra dépasser que de 6% au plus la moyenne de la période septembre-décembre 1968. En Allemagne aussi, la croissance persistante de la demande s'est accompagnée d'un développement rapide du crédit. En France, les entreprises ont largement recouru au crédit jusqu'à l'automne. Durant les derniers mois de l'année, cependant, l'expansion du crédit bancaire doit s'être modérée dans ce pays, à la suite des restrictions appliquées par la Banque de France en raison de la crise monétaire; elle a été limitée à 4% au total pour la période allant de fin septembre 1968 à fin juin 1969. En Italie, on n'a observé qu'une accélération légère de l'octroi de crédits. En Belgique, enfin, où la croissance des investissements privés est relativement faible, l'expansion du crédit s'est même ralenti quelque peu.

GOLD AND FOREIGN EXCHANGE RESERVES

(in millions of dollars)

RÉSERVES D'OR ET DE DEVISES

(en millions de dollars)



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

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

For the first time in the life of the European Communities, two member countries — Germany and France — were in November the focus of hectic currency speculation. Short-term funds flooded into Germany, while the reverse movement occurred in France. Once both countries had, at the end of November, taken measures to counter speculative money movements, and the nervousness over possible parity changes had subsided, France in December experienced a return of foreign exchange almost as heavy as the outflow of the preceding month, while in Germany reserves fell appreciably. The impact of the monetary crisis on the other member countries was appreciably less. The decline in Italy's reserves was due to a more than seasonal deterioration in the current account. The slight increase at the end of the year in the official reserves held by the Netherlands was probably in part the result of window-dressing by the commercial banks, which will have repatriated money in view of the impending balance-sheet deadline.

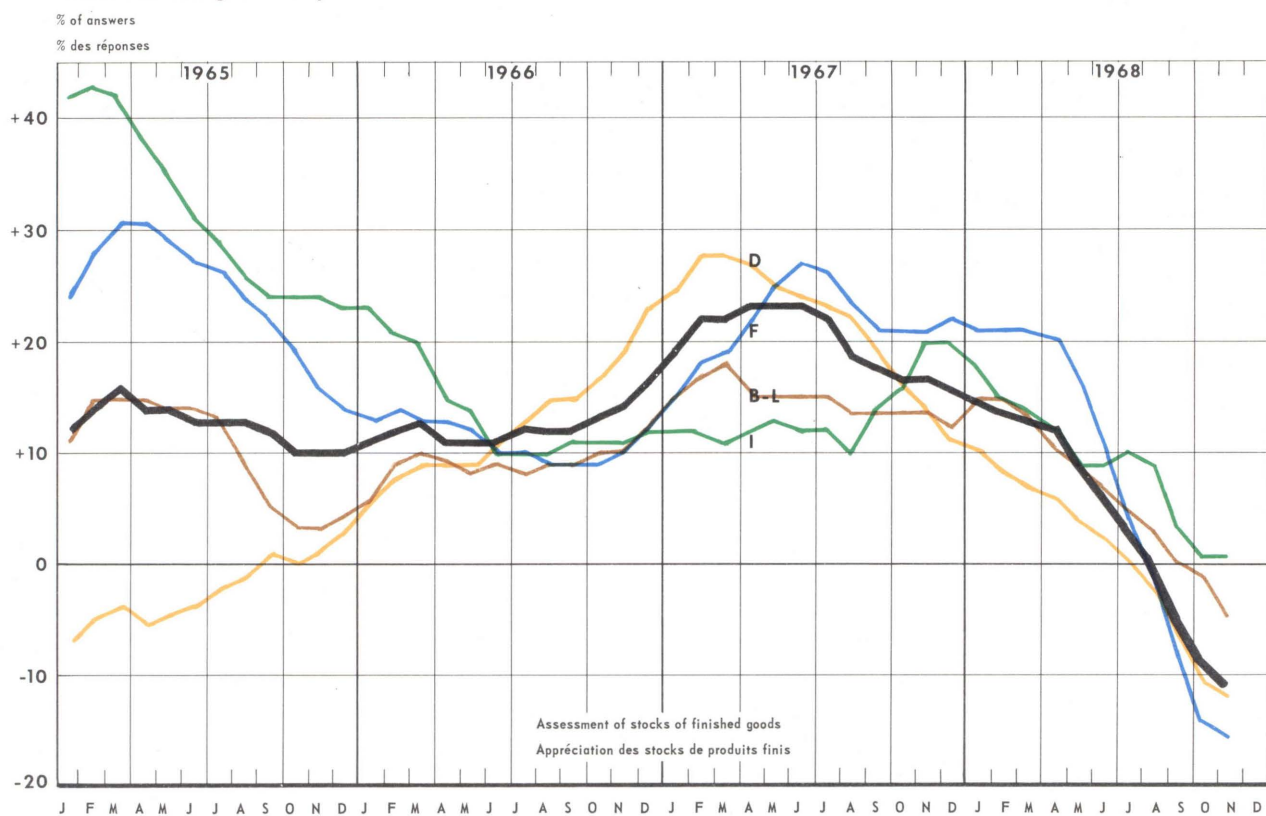
Au mois de novembre dernier, pour la première fois depuis l'instauration des Communautés européennes, deux pays membres — l'Allemagne et la France — ont été les foyers d'une fièvre de spéculation monétaire. Un afflux massif de capitaux à court terme était observé en Allemagne, tandis que le phénomène inverse se vérifiait en France. A la suite des mesures prises dans les deux pays, à fin novembre, contre la spéculation monétaire, la crainte d'éventuelles modifications de parité de change s'est apaisée et les devises ont reflué vers la France à peu près dans la même mesure qu'elles en étaient sorties le mois précédent. En même temps, les réserves allemandes diminuaient sensiblement. Les autres pays de la Communauté se sont beaucoup moins ressentis de la crise monétaire. La réduction des réserves de l'Italie a tenu notamment à une détérioration plus que saisonnière de la balance des paiements courants. Quant au léger accroissement des réserves officielles enregistré aux Pays-Bas à la fin de l'année, il semble dû, entre autres, aux rapatriements de capitaux à court terme opérés par les banques commerciales dans la perspective de la clôture de leurs bilans.

RESULTS OF THE BUSINESS SURVEY IN THE COMMUNITY

RESULTATS DE L'ENQUÊTE DE CONJONCTURE DANS LA COMMUNAUTÉ

Manufacturing industry ¹⁾ in the EEC ²⁾

Industries manufacturières ¹⁾ de la C.E.E. ²⁾



The graph above shows businessmen's views of their stocks of finished products, represented as the difference between the percentage of those who find them "above normal" (+) and the percentage of those who find them "below normal" (-). 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 «supérieurs à la normale» (+) et «inférieurs à la normale» (-) à la question relative aux stocks de produits finis. 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».

Country/Pays	BR Deutschland			France			Italia			Belgique België			Luxembourg			EEC ²⁾ C.E.E.			
	S	O	N	S	O	N	S	O	N	S	O	N	S	O	N	S	O	N	
Total order-books Carnet de commandes total	+	25	25	24	29	32	33	12	14	19	14	17	20	2	2	4	23	25	26
	=	62	63	64	53	54	51	72	70	69	63	62	60	96	95	96	61	61	60
	-	13	12	12	18	14	16	16	16	12	23	21	20	2	3	0	16	14	14
Export order-books Carnet de commandes étrangères	+	25	26	24	22	23	25	18	23	27	15	16	17	2	2	3	22	24	23
	=	56	56	56	52	54	58	61	51	51	62	59	63	97	97	97	57	55	58
	-	19	18	20	26	23	17	21	26	22	23	25	20	1	1	0	21	21	19
Stocks of finished goods Stocks de produits finis	+	6	5	6	11	9	10	12	11	11	13	11	9	2	3	1	9	8	8
	=	77	75	77	63	64	65	76	81	77	73	75	73	90	92	95	72	72	73
	-	17	20	17	26	27	25	12	8	12	14	14	18	8	5	4	19	20	19
Expectations: production Perspectives de production	+	26	23	22	37	33	30	21	20	27	27	24	27	4	3	4	29	26	26
	=	71	73	74	56	62	65	71	72	65	60	64	62	95	95	95	65	69	68
	-	3	4	4	7	5	5	8	8	8	13	12	11	1	2	1	6	5	6
Expectations: selling prices Perspectives relatives aux prix de vente	+	14	16	18	35	36	35	14	11	15	18	22	24	1	2	2	21	22	23
	=	84	82	79	64	63	58	76	79	77	79	75	72	97	96	96	76	75	72
	-	2	2	3	1	1	7	10	10	8	3	3	4	2	2	2	3	3	5

¹⁾ Excluding food, beverages and tobacco.

²⁾ Excluding the Netherlands.

¹⁾ Non compris industries alimentaires, boissons et tabac.

²⁾ Non compris les Pays-Bas.