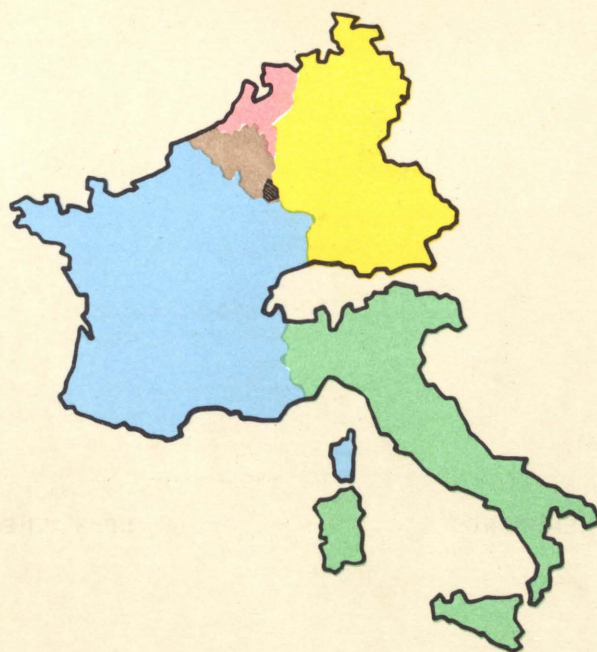


EUROPEAN
ECONOMIC
COMMUNITY

COMMISSION



COMMUNAUTE
ECONOMIQUE
EUROPEENNE

COMMISSION

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

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

7

1963

JULY

JUILLET

PUBLICATION MENSUELLE

GENERAL INFORMATION

REMARQUES GÉNÉRALES

COLOURS USED

COULEURS

Germany (Fed. Rep.)		R.F. d'Allemagne
Belgium		Belgique
France		France
Italy		Italie
Luxembourg		Luxembourg
Netherlands		Pays-Bas
Community		Communauté

SOURCES

SOURCES

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

The data selected for publication may be changed in the light of the work being done by the Statistical Office of the European Communities.

Office statistique des Communautés européennes.
Services nationaux de statistiques,
Ministères et services de conjoncture.

Les données publiées sont susceptibles de modifications en raison des travaux en cours à l'Office statistique des Communautés.

FREQUENCY OF TABLES

PÉRIODICITÉ

The various tables will be published as follows:
The graphs of group A are monthly and will appear in every issue.

The other graphs are variable and will appear as follows:

Les graphiques du groupe A sont fixes et paraissent dans chaque édition.

Les autres graphiques sont variables et figurent respectivement dans les éditions suivantes:

January, April, July, October

Janvier, Avril, Juillet, Octobre

- 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

- 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

February, May, August, November

Février, Mai, Août, Novembre

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

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

March, June, September, December

Mars, Juin, Septembre, Décembre

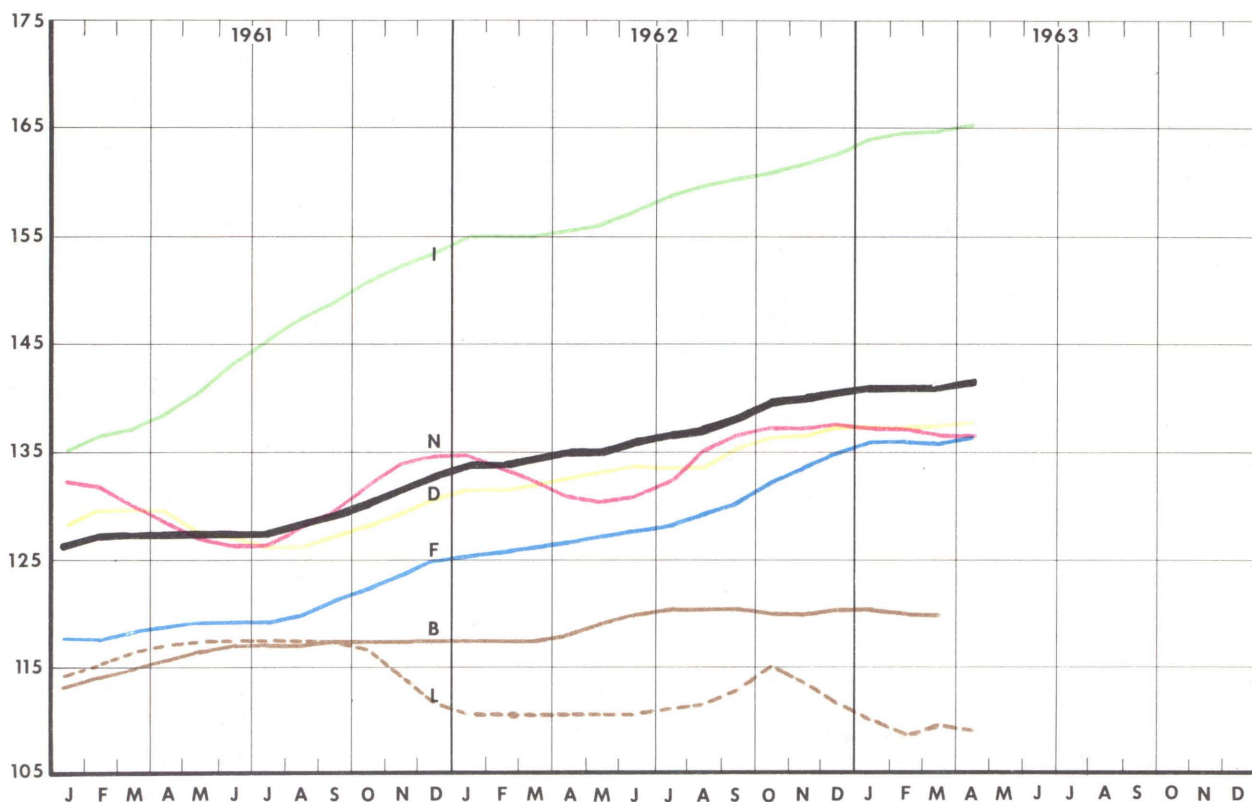
- D 1 Output in the metal products industries
- D 2 Dwellings authorized
- D 3 Tax revenue
- D 4 Share prices
- D 5 Long-term interest rates

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

INDUSTRIAL PRODUCTION

PRODUCTION INDUSTRIELLE

1958 = 100



NOTE: The curves indicate the estimated trends; they have been established by the Commission by evaluating indices adjusted for seasonal and accidental variations by the Statistical Office of the European Communities. Excluding construction and food, beverages and tobacco industries.

REMARQUE: Les courbes ci-dessus représentent des estimations de la tendance. Elles ont été établies par les services de la Commission à l'aide d'indices corrigés des variations saisonnières et accidentelles, établis par l'Office statistique. Non compris la construction, l'alimentation, les boissons et tabacs.

In May the Community's index of industrial production continued to point slightly upwards. In assessing the only moderate rate of growth it should be remembered that output in the metal products industry in south-west Germany suffered for a time from the effect of strikes and lock-outs. This may partly explain the fact that in May the production index for Federal Germany's capital goods industries was again lower than a year earlier. Nor should it be forgotten that output grew relatively strongly in several sectors not included in the general index of production, i.e. building and construction, food, drink and tobacco. Finally, a typical feature of the present situation is that the creation of wealth is shifting more and more to the services sector. By and large economic growth has been due to private consumption and public expenditure with somewhat more support again of late from exports, but little help from investment in equipment. If this pattern continues it will doubtless prove somewhat difficult in the long run to maintain an adequate and balanced economic growth.

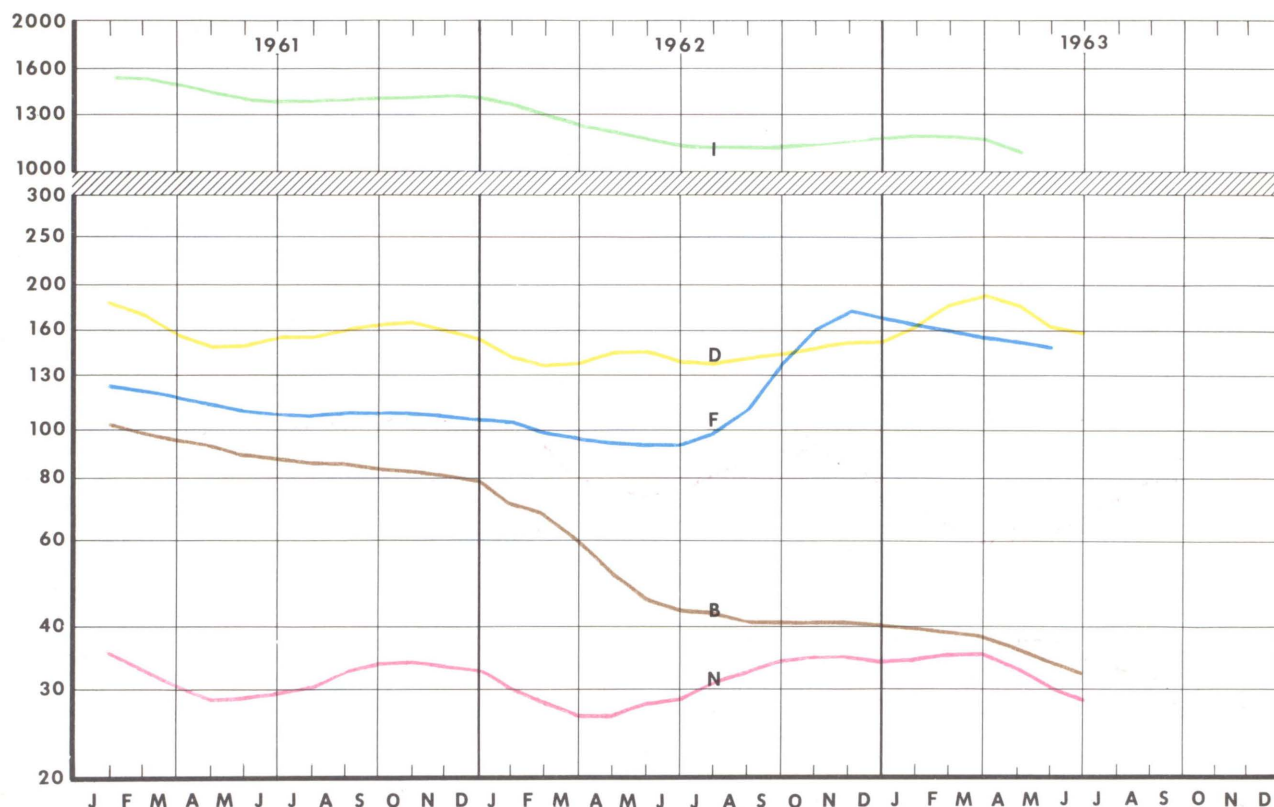
La légère progression de l'indice de la production industrielle de la Communauté a persisté en mai. Le fait qu'elle n'ait été que modérée doit être interprété en tenant compte des pertes que l'industrie transformatrice des métaux a temporairement subies dans l'Allemagne du Sud-Ouest, par suite de grèves et de lock-out. C'est notamment pour cette raison, semble-t-il, que l'indice de la production de biens d'investissement dans la R.F. d'Allemagne s'est à nouveau situé, en mai, en dessous du niveau qu'il avait atteint un an plus tôt. En outre, l'expansion de la production a été relativement forte dans quelques secteurs non compris dans l'indice général de la production, à savoir la construction et l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs. Enfin, il est caractéristique de la situation conjoncturelle présente que l'accroissement de la valeur ajoutée porte davantage sur le secteur des services. En général, l'expansion économique repose principalement sur la consommation privée, sur les dépenses publiques et un peu aussi, depuis récemment, sur l'exportation; elle n'est plus guère imputable aux investissements d'équipement. La persistance de ces conditions poserait sans aucun doute, à plus long terme, certains problèmes quant au maintien d'une expansion économique satisfaisante et équilibrée.

UNEMPLOYMENT

End of month figures (thousands)

NOMBRE DE CHÔMEURS

à fin de mois (en milliers)



NOTES: Fully unemployed, excluding short-time working. – Seasonally adjusted figures; three-month moving average. – Belgium: monthly average of day-to-day figures. As from February 1962 certain groups of only partially employable workers have been excluded. France: number of persons seeking employment; including repatriates from Algeria. – Italy: registered unemployed only. – Luxembourg: no unemployment.

REMARQUES: Chômeurs complets, à l'exclusion du chômage partiel. – Chiffres corrigés des variations saisonnières; moyenne mobile sur trois mois. – Belgique: moyenne journalière au cours du mois; à partir de février 1962, certaines catégories de chômeurs partiellement inaptes sont exclus de la statistique. – France: demandes d'emploi non satisfaites; y compris les demandes d'emploi de rapatriés d'Algérie. – Italie: chômeurs enregistrés uniquement. – Luxembourg: chômage inexistant.

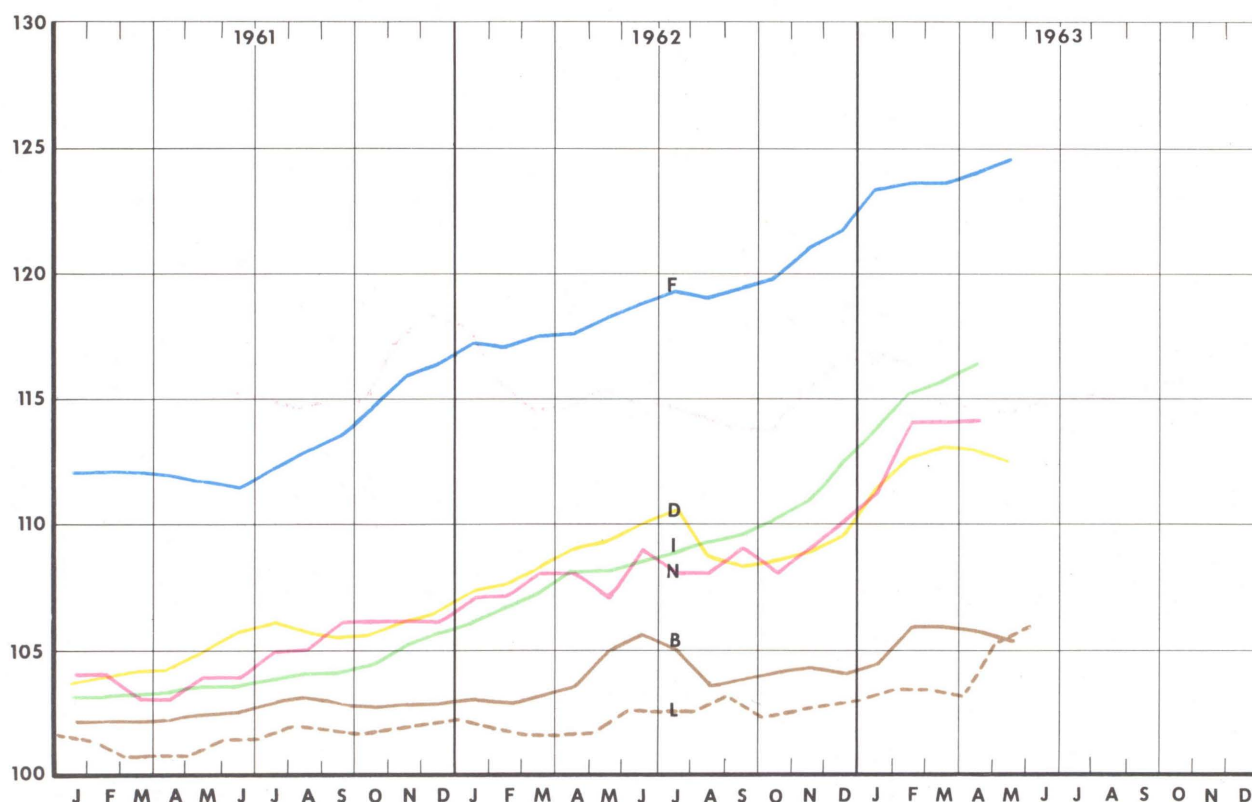
The beginning of summer brought practically no change in the labour market situation. The heavy expansion of demand in the services sector, coupled with the large sums which industry has spent on rationalization in recent years in the endeavour to economize manpower and with the slacker demand for a number of industrial products, have meant that the increase in employment has shifted more and more to the services sector. This is particularly evident in Federal Germany and the Netherlands, where for some time there has been no further increase in the numbers employed in industry. On the whole the manpower situation has eased somewhat in most member countries although this is barely discernible from the usual labour market returns (numbers of unemployed and of unfilled vacancies). One sign of the improvement is the substantial flow of labour into building and construction that was observed again in some countries after quite a long interval. This is particularly important since it is in this sector that the shortage of manpower is most marked.

La situation sur le marché du travail ne s'est guère modifiée au début de l'été. D'une part, la forte expansion de la demande dans le secteur des services, et, d'autre part, les importants investissements de rationalisation entraînant une économie de main-d'œuvre, ainsi que le ralentissement de l'expansion de la demande pour nombre de produits industriels, ont eu pour conséquence que la progression de l'emploi s'est concentrée davantage sur le secteur des services. Cette évolution est particulièrement nette dans la R.F. d'Allemagne et aux Pays-Bas, où, depuis quelque temps, le nombre de travailleurs occupés dans l'industrie ne s'accroît plus. Bien que les indicateurs relatifs au marché du travail – à savoir le nombre de chômeurs et celui des offres d'emploi – n'en témoignent guère, une certaine détente de la situation générale de la main-d'œuvre s'est confirmée dans la plupart des pays membres. Ceci apparaît aussi dans le fait que, dans quelques pays, un afflux important de main-d'œuvre vers le secteur de la construction a pu être constaté depuis un certain temps. Le phénomène est particulièrement significatif, étant donné que la pénurie de main-d'œuvre est des plus aiguës dans ce secteur.

CONSUMER PRICES

PRIX À LA CONSOMMATION

1958 = 100



NOTES: F.R. of Germany: new cost-of-living index for consumers in medium income group. — Belgium: retail prices and prices of services. — Netherlands: cost of living for manual and office workers. — Any comparison between the curves for the various countries must take into account alterations in exchange rates since the beginning of 1958.

REMARQUES: R.F. d'Allemagne: nouvel indice du coût de la vie pour consommateurs moyens. — Belgique: prix de détail et des services. — Pays-Bas: coût de la vie pour travailleurs manuels et employés. — En comparant les courbes des divers pays membres, il y a lieu de tenir compte des modifications des taux de change intervenues depuis 1958.

The fact that the longer-term upward movement of prices is flattening out, although not to the same extent in each member country, is due in no small part to the way in which international trade is expanding. The growth of intra-Community trade in particular is definitely helping to check rising prices in the two countries most seriously affected — France and Italy. The substantial growth of imports from non-member countries also exerts on the whole a steadying influence; there are, however, some exceptions to this: for one thing, rising prices for imported raw materials tend to offset the slower pace at which other costs are now increasing; again, there is also a distinct tendency for prices to rise once more in some non-member supplying countries. Be that as it may, competition within the Community has become keener, especially since heavy investment in recent years has in many sectors added substantially to domestic capacity. In many cases, however, the tendency for certain agricultural prices to fall is checked in the distribution channels and by measures taken as part of agricultural policy.

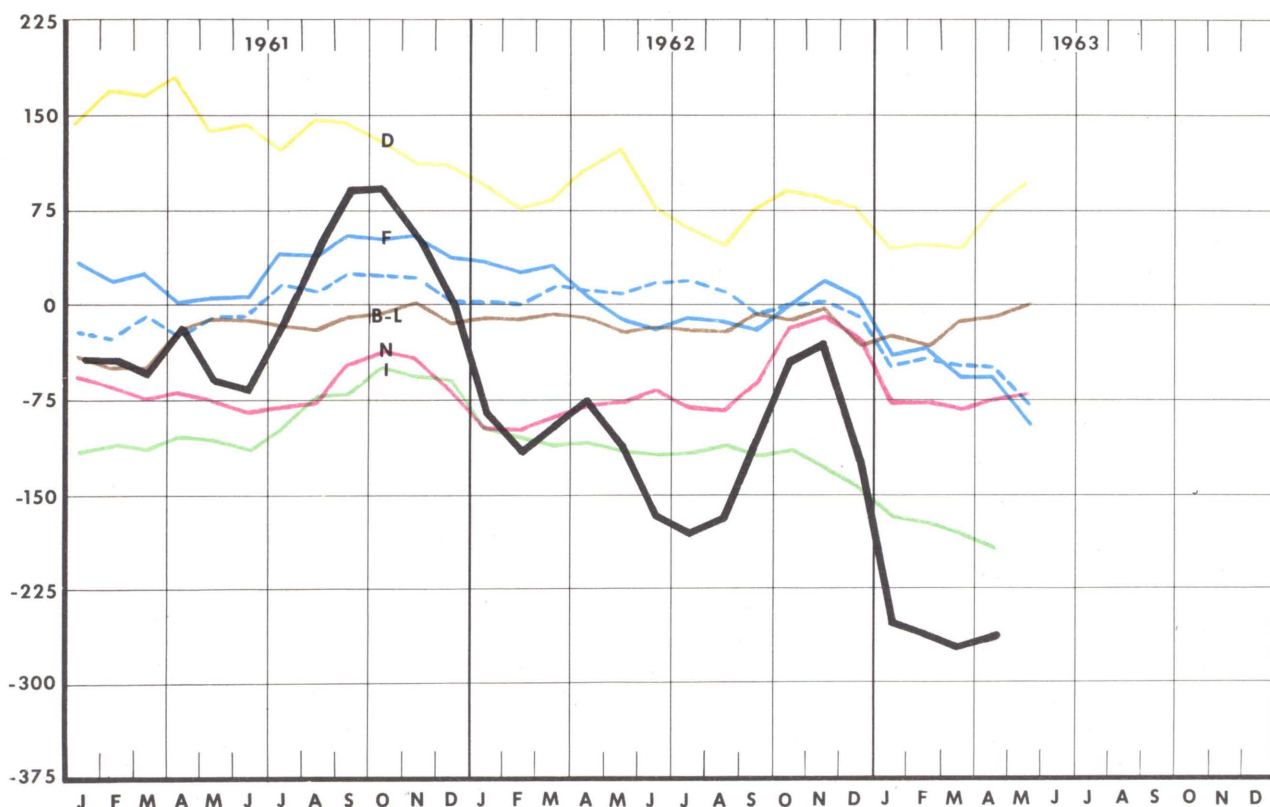
La tendance au ralentissement de la hausse à plus long terme des prix, qui s'est manifestée à des degrés divers selon les pays membres, est notamment imputable à la forte expansion des échanges internationaux de marchandises. C'est surtout l'extension des échanges intracommunautaires qui a nettement agi dans le sens d'une limitation de la hausse des prix dans les pays où celle-ci est la plus sensible: l'Italie et la France. La croissance considérable des importations en provenance des pays tiers a également eu, dans l'ensemble, un effet stabilisateur. Cette appréciation comporte toutefois quelques restrictions: d'une part, les prix à l'importation des matières premières augmentent, ce qui, en tendance, compense l'affaiblissement de la hausse d'autres éléments des coûts; d'autre part, des tendances de nouveau plus nettes à l'enchérissement existent également dans certains pays tiers fournisseurs. La concurrence est cependant devenue plus vive dans la Communauté, d'autant plus qu'en maints secteurs le haut niveau d'investissement des dernières années a provoqué un fort accroissement des possibilités de l'offre intérieure. En ce qui concerne toutefois les produits agricoles, les tendances à la baisse des prix ont souvent été freinées par des mesures de politique agricole, ainsi que dans les circuits de la distribution.

BALANCE OF TRADE

(in millions of dollars)

BALANCE COMMERCIALE

(en millions de dollars)



NOTES: Three-month moving average - Exports fob, imports cif; excluding gold for monetary purposes. - Conversion at official exchange rates. - France: broken line is for trade with countries outside the franc area only; unbroken line is for overall trade. - The curves for France and the Community in 1961 have been modified to take into account a residual item in France's imports for 1961 which figured in the French statistics for January 1962. The effects of the change in methods of compiling statistics in Western Germany at the beginning of 1962 have also been eliminated.

A glance at the way the Community's balance of trade has developed shows that since the end of 1961 there has been an almost continuous tendency for the position to deteriorate. During this time business in the world at large has been benefiting considerably from the fact that demand has been expanding more rapidly inside the Community than outside - and also from the difference in the way costs have been developing. The Community's deficit for the first quarter of the year was as much as \$1100 million - the heaviest since the beginning of 1957, when the balance suffered because of the Suez crisis. This increasingly adverse balance has been of particular benefit to industrial non-member countries, both directly, because of the EEC countries' growing demand for imports, and at times indirectly, when the Community's own capacity to supply proved inadequate. Now, however, there is every indication that for the Community as a whole the deterioration has reached its lowest ebb; the situation in France and Italy is still, it is true, suffering further impairment, but in Federal Germany, the Netherlands and possibly also Belgium a change for the better may already be on the way.

REMARQUES: Moyenne mobile sur trois mois. - Exportations f.o.b., importations c.a.f.; or monétaire exclu. - Conversion sur la base des taux de change officiels. - France: en trait continu. - La balance totale; en pointillé. - La balance avec l'étranger. - Le résidu statistique des importations françaises en 1961, inclu dans les chiffres de janvier 1962, a été reparti sur les données mensuelles de la France et de la Communauté en 1961. Une correction a été apportée afin d'éliminer l'incidence des modifications dans l'enregistrement statistique intervenues dans la R.F. d'Allemagne, au début de 1962.

Un examen rétrospectif de l'évolution de la balance commerciale de la Communauté révèle nettement la tendance à la détérioration presque ininterrompue depuis fin 1961. Depuis lors, en effet, l'expansion rapide de la demande dans la Communauté et l'évolution relative des coûts par rapport à d'autres pays ont donné de vives impulsions à la conjoncture mondiale. Pour les quatre premiers mois de l'année, le déficit de la Communauté s'est chiffré à environ 1,1 milliard de dollars, niveau qui n'avait plus été atteint depuis le début de 1957, lorsque la balance commerciale subissait le contrecoup de la crise de Suez. Cette détérioration a surtout favorisé les pays tiers industriels. Non seulement ceux-ci ont-ils profité directement de la demande d'importation croissante des pays de la Communauté, ils ont aussi bénéficié temporairement, d'une manière indirecte, du fait que les possibilités d'offre des pays membres étaient limitées. Il semble bien, toutefois, que la détérioration de la balance commerciale de l'ensemble de la Communauté ait à présent atteint son point le plus bas. Sans doute la balance commerciale de la France et de l'Italie accuse-t-elle toujours une tendance à la détérioration, mais il paraît que dans la R.F. d'Allemagne, aux Pays-Bas et peut-être aussi en Belgique, une évolution en sens opposé se soit déjà fait jour.

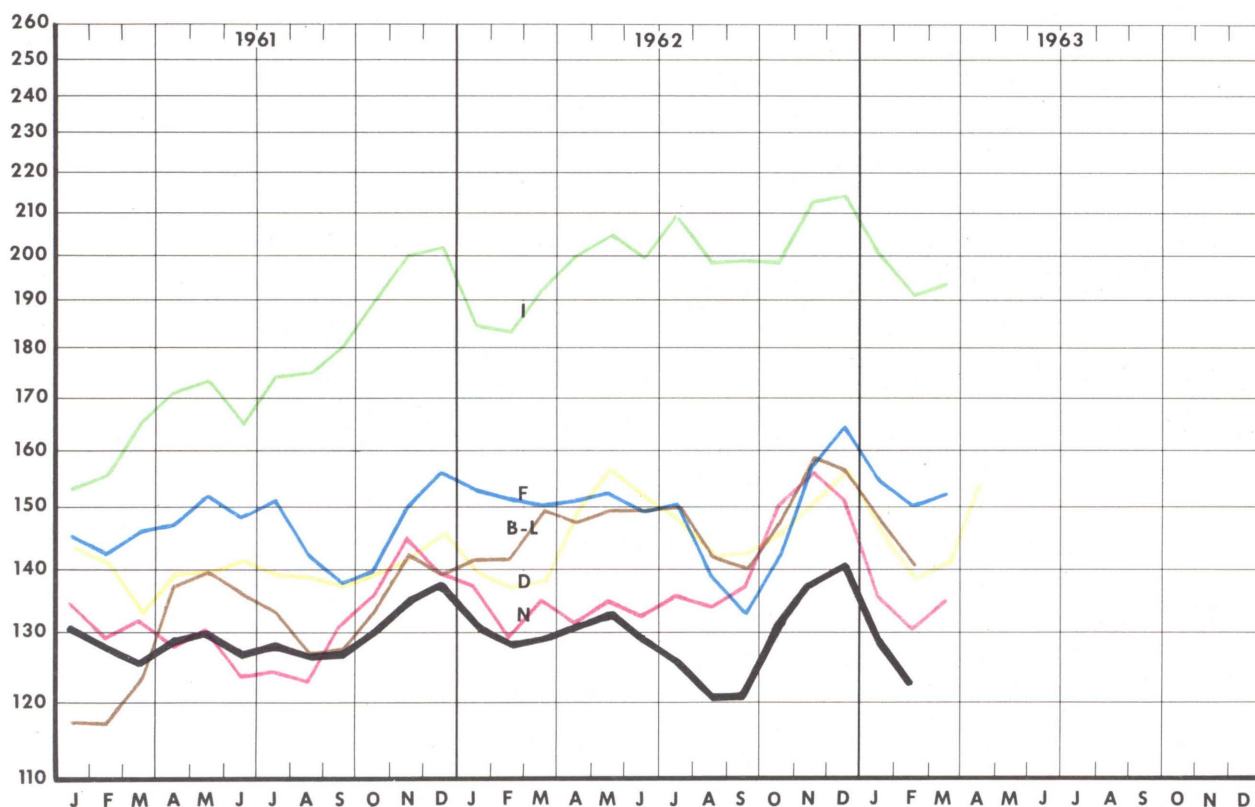
EXPORTS

Volume indices

1958 = 100

EXPORTATIONS

(indice du volume)



NOTES: Three-month moving average. — Laspeyres formula. — Belgium and Luxembourg: common curve. — France: total exports incl. those to franc area. — Community: exports to non-member countries only.

REMARQUES: Moyenne mobile sur trois mois: sur base de la méthode Laspeyres. — Belgique et Luxembourg: courbe unique. — France: commerce avec l'étranger et la zone franc. — Communauté: commerce avec les pays tiers, à l'exclusion des échanges intracommunautaires.

Community exports to non-member countries having picked up again vigorously since March, the total figures for the first five months of the year are, despite the setback suffered in January-February, slightly higher than in 1962. Part of the recovery can probably be attributed to belated delivery of goods held up by the cold spell, but there does also seem to have been some underlying improvement. This is borne out both by the very favourable results obtained in May and by the somewhat greater backlog of orders from abroad. Exports are benefiting from the very low growth rate of investment in equipment within the Community, and further stimulus has been given by the way the business situation is developing in important industrial countries outside. Again, higher world prices for raw materials mean that many developing countries have more foreign exchange available, and part of this will be spent on Community exports. Taken together, these factors suggest that the Community's sales to non-member countries will continue to develop very favourably during the next few months.

Les exportations de la Communauté vers les pays tiers ont marqué une vigoureuse reprise depuis le mois de mars; aussi, en dépit du recul enregistré en janvier/février, les résultats globaux des cinq premiers mois de l'année dépassent-ils légèrement ceux qui avaient été atteints un an plus tôt. Cette reprise pourrait tenir, en partie, au rattrapage des retards de livraison provoqués principalement par la rigueur de l'hiver. Mais il semble aussi qu'une certaine amélioration de caractère conjoncturel se soit fait jour. Les indices en sont non seulement les résultats assez favorables du mois de mai, mais encore le fait que les carnets de commandes en provenance de l'étranger se sont à nouveau un peu regarnis. D'une part, la très faible expansion dont témoignent à présent les investissements d'équipement dans la Communauté stimule les exportations. D'autre part, celles-ci reçoivent de nouvelles impulsions de l'évolution conjoncturelle d'importants pays tiers industriels. Enfin, la hausse des cours mondiaux des matières premières entraîne, pour de nombreux pays en voie de développement, un certain accroissement de leurs disponibilités en devises qui profite pour une part aux exportations de la Communauté. Dans l'ensemble, ces divers facteurs laissent prévoir, pour les prochains mois également, une évolution assez favorable des ventes de la Communauté dans les pays tiers.

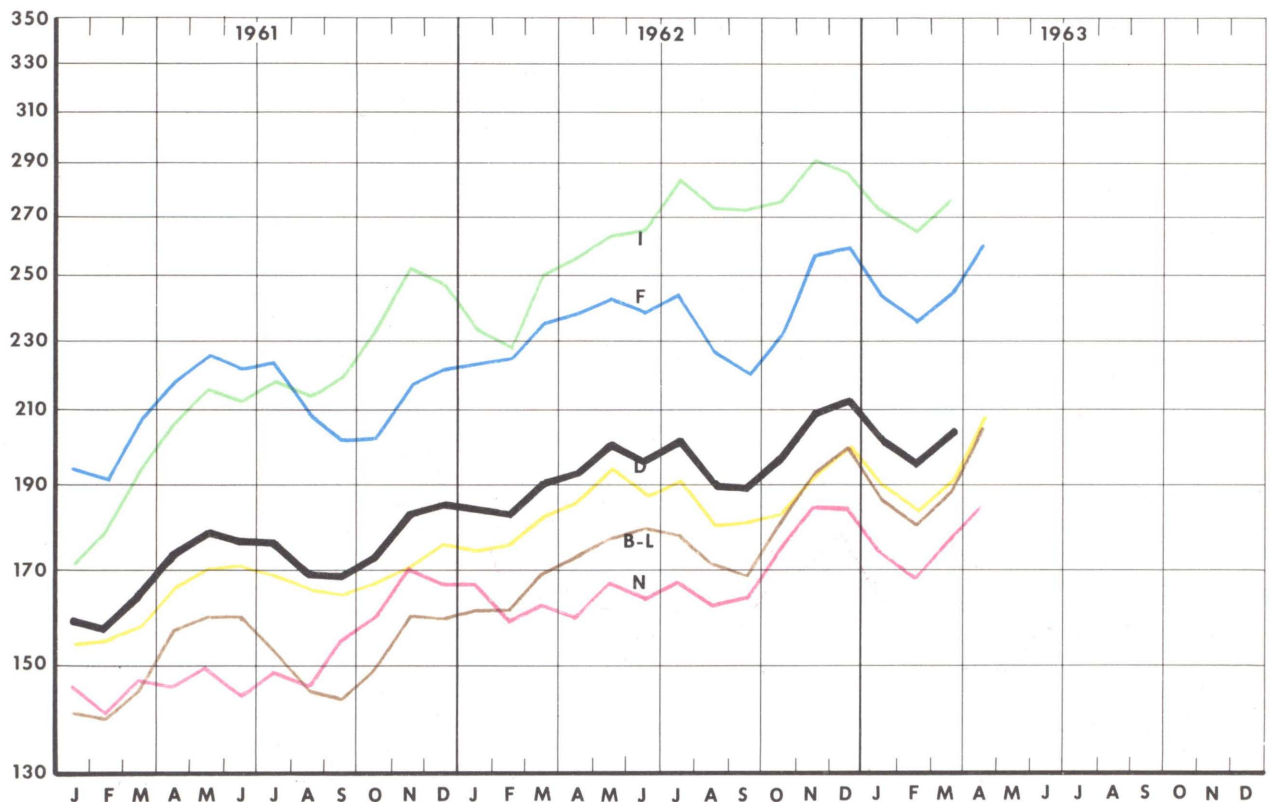
TRADE BETWEEN MEMBER COUNTRIES

(Indices of dollar value of exports)

ÉCHANGES INTRACOMMUNAUTAIRES

(indices de la valeur des exportations en dollars)

1958 = 100



NOTES: F.o.b.; excluding gold for monetary purposes. Three-month moving average. Conversion at official exchange rates. — Belgium and Luxembourg: common curve.

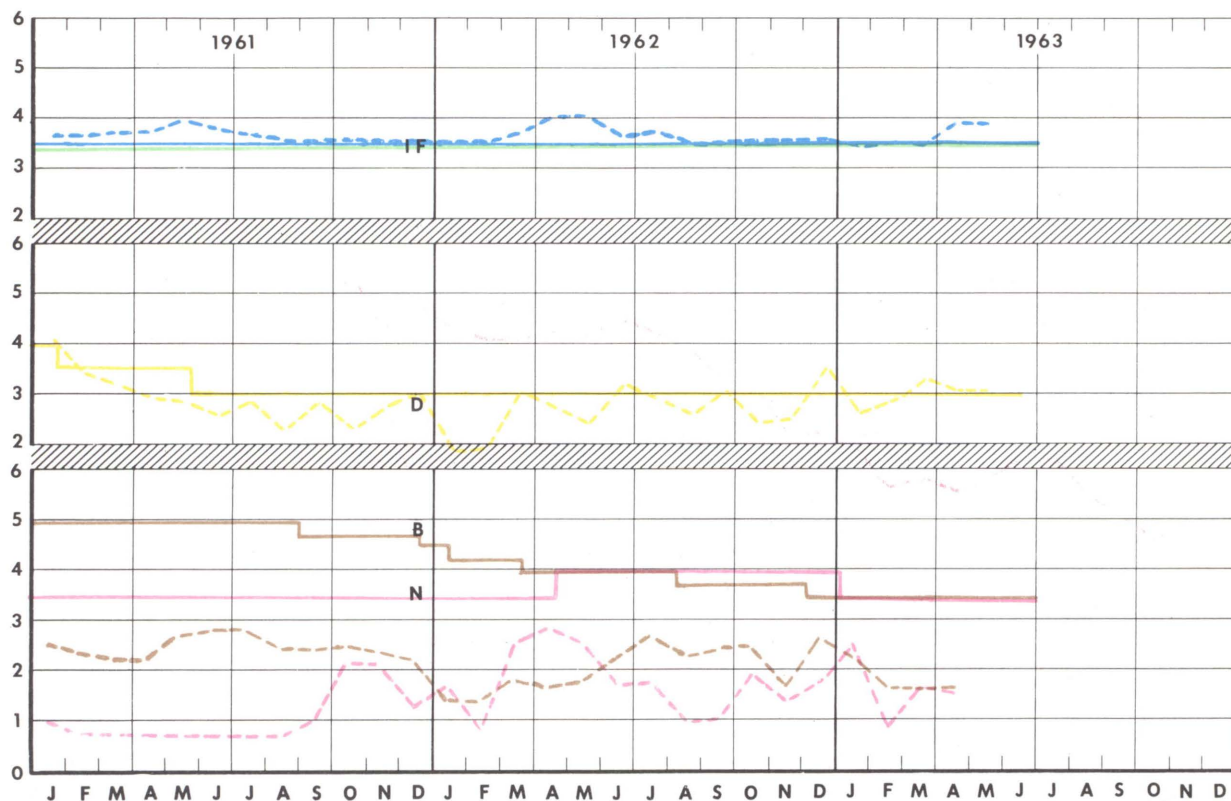
REMARQUES: F.o.b.; or monétaire exclu. — Moyenne mobile sur trois mois. — Conversion sur la base des taux de change officiels. — Belgique et Luxembourg: courbe unique.

After the slowdown which occurred during the early months of the year, and which was largely attributable to the severe winter, trade between member countries picked up again noticeably. The pace was such that for the first five months of the year the value of this trade may well have been 13% higher than a year earlier. The individual trends have shown hardly any change. Trade in industrial consumer goods again accounted for most of the expansion, the automobile and textile industries showing the greatest advance. Chemicals also showed considerable improvement. As however the investment sector continued weak, there was hardly any further expansion of internal trade in capital goods and semi-finished products, particularly those of the mechanical engineering and steel industries. Of the individual countries, Belgium, the Netherlands and, in lesser degree, the Federal Republic of Germany increased their exports more rapidly than before while Italy and France extended their purchases more vigorously.

Après le ralentissement constaté au cours des premiers mois de l'année et qui était essentiellement imputable à la rigueur de l'hiver, la croissance des échanges intracommunautaires s'est de nouveau sensiblement accélérée. Le rythme de ce mouvement a été si vif que, pour les cinq premiers mois globalement, la progression, en valeur, vis-à-vis de la même période de 1962, pourrait avoir été de quelque 13%. En général, les tendances conjoncturelles ne se sont guère modifiées. L'expansion a encore porté principalement sur les échanges de produits de consommation industriels, les produits des industries automobile et textile accusant les progrès les plus importants. Un notable accroissement a également été réalisé pour les échanges de produits chimiques. Par contre, et ceci est en relation avec la faiblesse persistante de la conjoncture des investissements, l'expansion des échanges n'a plus guère été sensible pour les biens d'investissement ni pour les produits demi-finis, en particulier les produits de l'industrie mécanique et les produits sidérurgiques. En ce qui concerne l'évolution par pays, la Belgique, les Pays-Bas et, dans une moindre mesure, la R.F. d'Allemagne ont vu s'accroître l'expansion de leurs exportations, tandis que l'Italie et la France ont fortement accru leurs achats.

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.

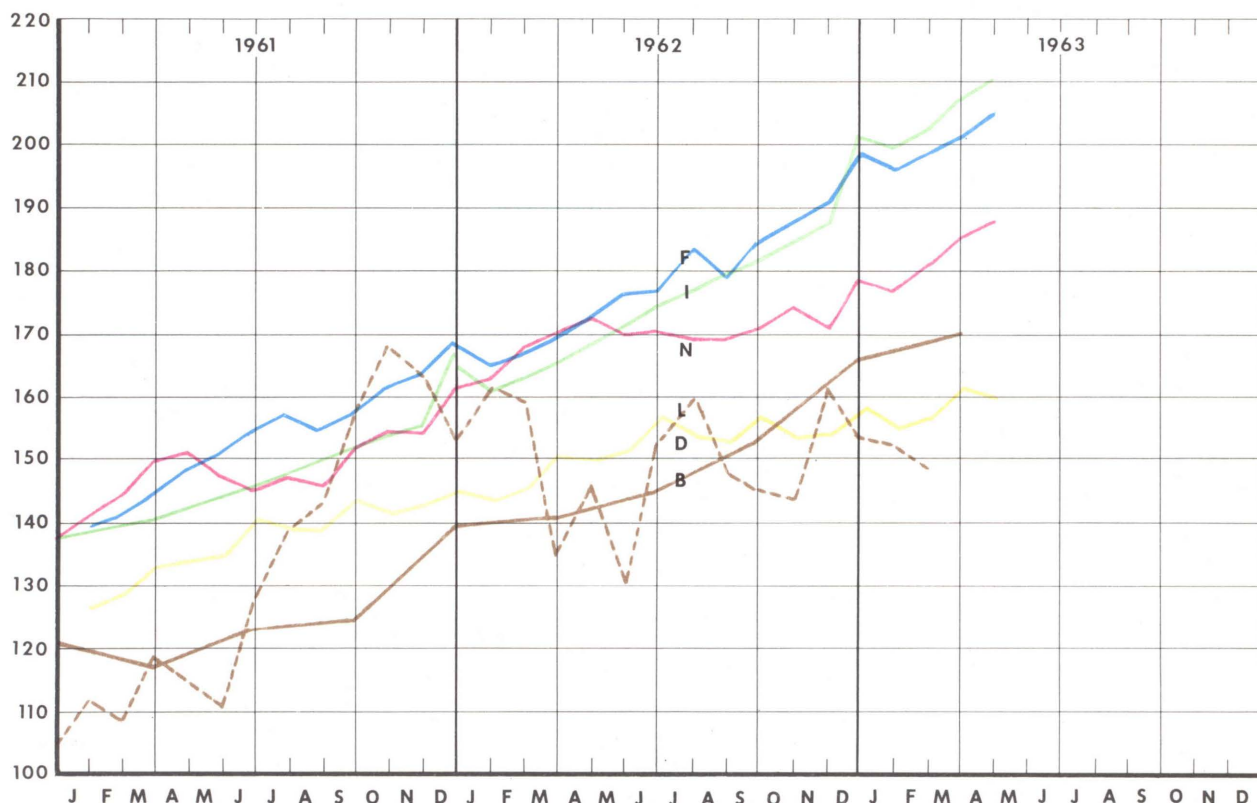
In most Community countries the money market showed distinct signs of strain at times in the second quarter. The banks needed more funds as taxes fell due, payments were made in connection with large public issues and the circulation of notes and coin increased sharply at the beginning of the summer. In Federal Germany — and in the Netherlands — the banks again transferred back foreign assets, at the same time drawing more heavily on the Bundesbank. In Italy, where developments in the current account and the long-term movements of capital tended to bring domestic liquidity under added strain, the banks again borrowed more funds abroad. Limits may now, however, be placed on these facilities as a means of countering inflationary pressure. Some reduction in liquidity is desirable here, and also in France, where the raising of minimum reserves agreed on at the beginning of the year became fully effective at the end of May. In Belgium some rates were affected to a minor extent by the tendency towards higher interest charges which resulted in particular from certain provisions in the reform of the taxation system.

Sur les marchés monétaires de la plupart des pays membres, des tensions parfois très accusées ont été observées au second trimestre. L'échéance fiscale, les opérations monétaires liées à d'importantes émissions publiques et l'accroissement de la circulation fiduciaire au début de l'été ont accru les besoins de moyens de financement des banques. Dans la R.F. d'Allemagne, ainsi qu'aux Pays-Bas, les banques ont à nouveau rapatrié des avoirs à l'étranger; en même temps, elles ont eu recours, dans une mesure accrue, à la banque centrale. En Italie, où l'évolution de la balance des paiements courants et les mouvements de capitaux à long terme ont contribué, en tendance, à resserrer les liquidités internes, les banques ont encore fortement augmenté leur endettement à l'étranger. Ces possibilités pourraient cependant être limitées dans l'intérêt de la lutte contre la pression inflationniste. Dans ce pays, un certain resserrement des liquidités est souhaité, de même qu'en France, où le relèvement du coefficient de trésorerie décidé au début de l'année a exercé ses pleins effets à la fin du mois de mai. En Belgique, la tendance à l'augmentation des taux d'intérêt, déclenchée notamment par certaines dispositions de la réforme fiscale, s'est également repercutée de manière affaiblie sur certains taux du 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, Netherlands and Luxembourg up to 12 months; France up to 2 years; Belgium, without indication as to currency of credits. — Basis: 1958 average of end-of-month or end-of-quarter returns. — Italy: revised from January 1962 by eliminating inter-bank credits.

REMARQUES: Crédits bancaires dont la durée peut atteindre 6 mois pour la R.F. d'Allemagne, 12 mois pour l'Italie, les Pays-Bas et le Luxembourg, 2 ans pour la France; en Belgique, la durée n'est pas précisée. — Base: Moyenne annuelle, en 1958, des situations de fin de mois ou de trimestre. Italie: Révisés à partir de 1962 en éliminant des crédits interbancaires.

Although the increase in total short-term lending in the Community is still substantial, there have recently been growing signs that the expansion of credit is slackening off. In Federal Germany the rate of lending has actually been distinctly lower for some time; here, however, firms indulged in considerable short-term borrowing from abroad. While in the Netherlands short-term borrowing again expanded more rapidly, the rate at which monetary capital was being formed was high and there was a reduction in the growth of medium-term borrowing. In France, where at the end of February the banks were advised that they should not expand their lending in future by more than 12% a year, there does seem to have been a reduction recently in the rate at which borrowing has increased. In Italy, on the other hand, the rate of lending again rose; generally speaking the money supply increased so much that for the future a much less expansive liquidity and credit policy seems advisable. In Belgium the banks continued to increase their supply of credit and again made less use of rediscounting.

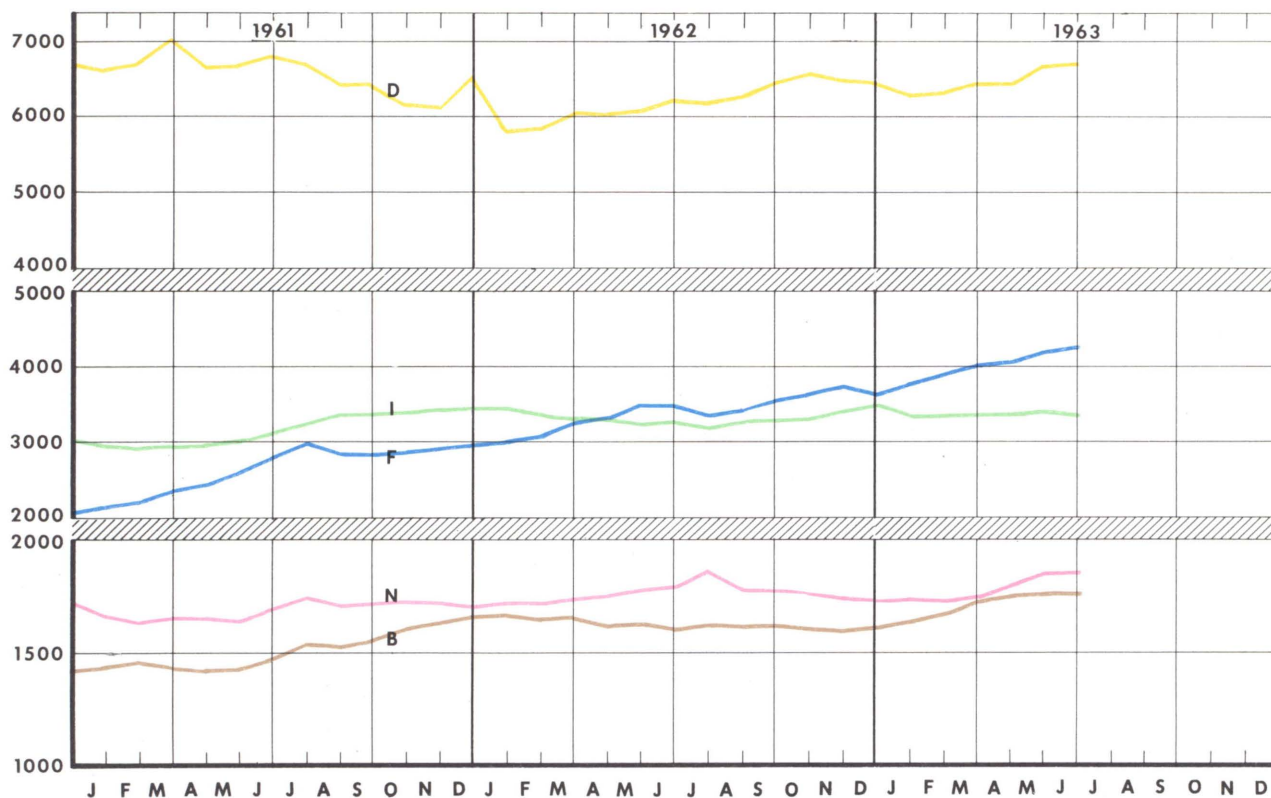
Malgré un nouvel et sensible accroissement du crédit à court terme, dans l'ensemble de la Communauté, les symptômes d'un fléchissement de l'expansion du crédit se multiplient depuis peu. En effet, dans la R.F. d'Allemagne, cette expansion s'est nettement ralentie depuis quelque temps déjà. Il faut toutefois noter que le recours direct des entreprises au crédit à court terme de l'étranger a été considérable. Sans doute, aux Pays-Bas, le crédit à court terme s'est-il de nouveau développé plus rapidement, mais on a observé en même temps une forte progression de l'épargne liquide et à court terme, ainsi qu'un fléchissement de la croissance du crédit à moyen terme. En France, où, depuis fin février, les banques sont tenues de limiter à 12% par an l'augmentation du crédit, l'expansion de celui-ci semble depuis peu se ralentir, tout au moins en pourcentage. Par contre, le rythme de cette expansion s'est de nouveau accéléré en Italie. La masse monétaire s'y est, en général, accrue de telle manière qu'une politique moins expansive de crédit et de liquidités paraît indiquée pour l'avenir. En Belgique, les banques ont développé leur crédit de façon continue et ont recouru dans une moindre mesure au réescompte.

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 (gross). — Conversion at official exchange rates.

REMARQUES: Situation des réserves brutes en or et devises convertibles immédiatement réalisables des institutions monétaires officielles.

The member countries' total official gold and foreign exchange reserves continued to mount more rapidly in the second quarter. This reflects an improvement in the capital account, since the surpluses on current account are on the whole hardly likely to have risen again. In France the increase in official reserves did in fact stem from capital inflows, whereas the current account still showed even a tendency to deteriorate. In Italy, too, there has been persistence of the deterioration which for the last year has affected the current account. The official reserves, however, again moved up slightly, thanks mainly to a fresh increase in foreign holdings with the banks. There was a substantial flow of foreign capital into Federal Germany, attracted partly by the many issues on the bond market. German banks — and the Dutch banks too — allowed their net foreign exchange position to deteriorate for a time, and the deficit on current payments, which swelled considerably at the beginning of the year, seems to have shrunk again recently. In Belgium the reserves went up mainly because of the increase in public indebtedness abroad. In the Netherlands, too, there were surpluses on current payments, in part due to higher yields on capital.

L'accroissement de l'ensemble des réserves officielles de la Communauté s'est encore accéléré au second trimestre. Cette évolution reflète une amélioration de la balance des capitaux; dans l'ensemble, les excédents de la balance des paiements courants ne devraient guère avoir déjà recommencé d'augmenter. En France, en effet, l'augmentation des réserves officielles tient à un afflux de capitaux, la balance des paiements courants restant caractérisée par une tendance à la détérioration. En Italie aussi, cette détérioration, constatée depuis un an, a persisté; mais les réserves officielles s'y sont encore légèrement accrues, par suite surtout d'une nouvelle augmentation des engagements des banques à l'étranger. La R.F. d'Allemagne a connu un important afflux de capitaux étrangers, partiellement lié à une vive activité d'émission sur le marché des obligations; de plus, les banques y ont, comme aux Pays-Bas, réduit temporairement leur position nette en devises; enfin, le solde déficitaire des paiements courants, fort accru depuis le début de l'année, semble à nouveau diminuer. En Belgique, l'accroissement des réserves tient surtout à une augmentation de la dette extérieure publique. Aux Pays-Bas, on a observé également des excédents des paiements courants, du fait notamment d'une augmentation des revenus des investissements.