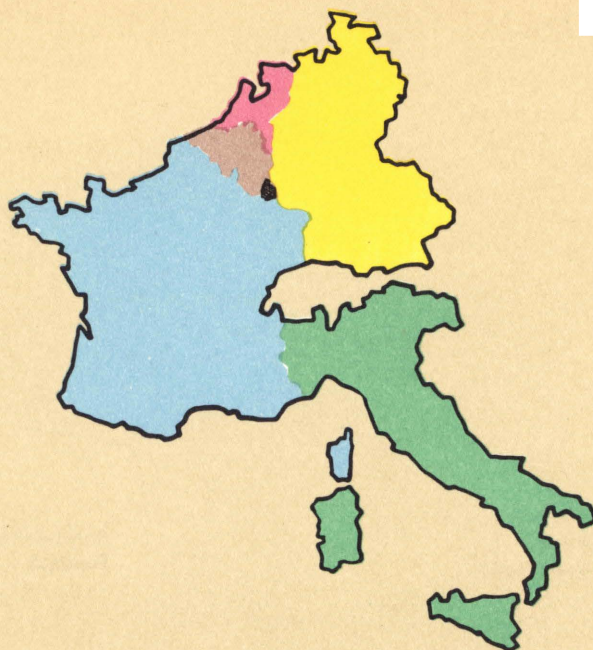


EUROPEAN
ECONOMIC
COMMUNITY

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**

OCTOBER

10

1963

OCTOBRE

PUBLICATION MENSUELLE

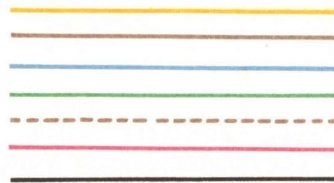
GENERAL INFORMATION

REMARQUES GÉNÉRALES

COLOURS USED

COULEURS

Germany (Fed. Rep.)
Belgium
France
Italy
Luxembourg
Netherlands
Community



R.F. d'Allemagne
Belgique
France
Italie
Luxembourg
Pays-Bas
Communauté

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.

SOURCES

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

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:

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

PÉRIODICITÉ

Les graphiques du groupe A sont fixes et paraissent dans chaque édition.
Les autres graphiques sont variables et figurent respectivement dans les éditions suivantes:

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

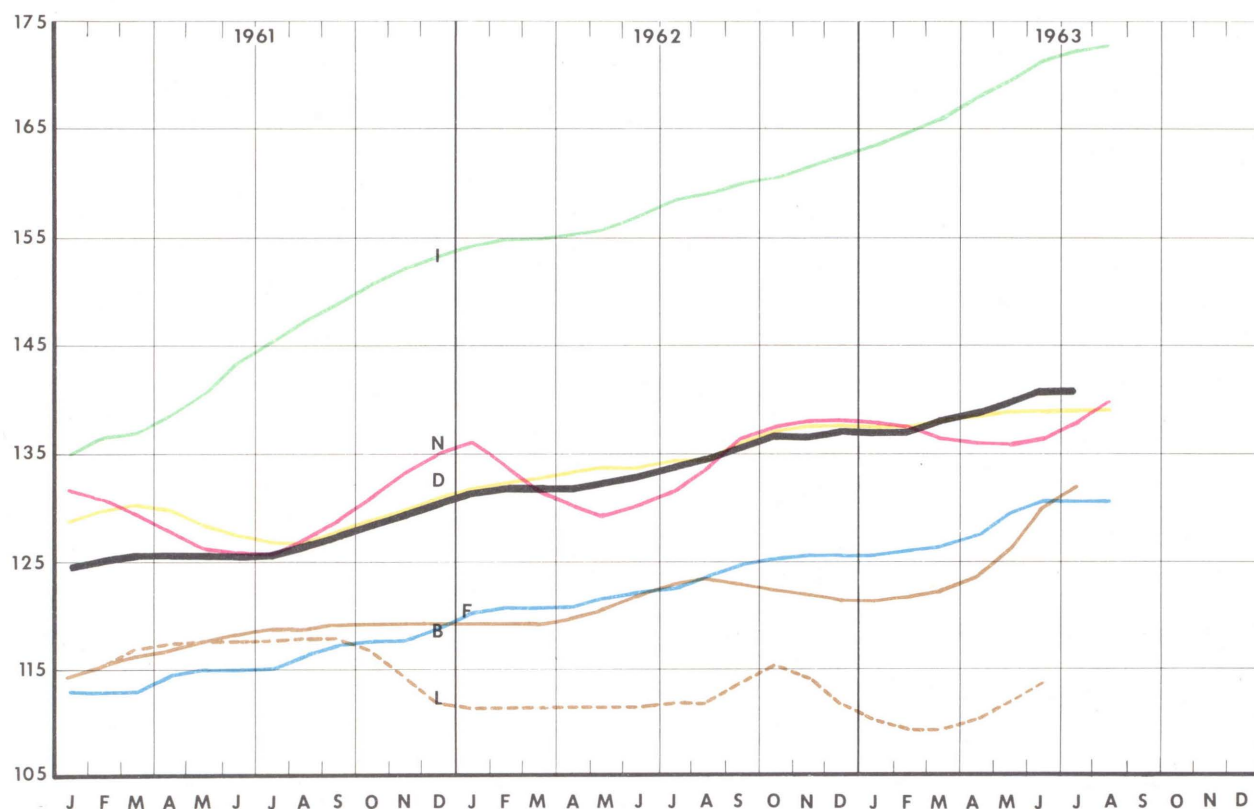
Mars, Juin, Septembre, Décembre

- D 1 Production de l'industrie transformatrice des métaux
- D 2 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



NOTES: The curves represent estimated trends; they have been established by the staff of the Commission on the basis of new indices (these appeared for the first time in General Statistical Bulletin No. 7/8, 1963) after adjustment by the SOEC for seasonal and accidental variations. Calculation of the trend in the Netherlands encountered certain difficulties which it will not be possible to eliminate till the new Netherlands index is available; this amended index is expected shortly - Excluding construction, food, beverages and tobacco

The growth of industrial production may well have continued. During the summer months, however, the adjusted trend showed signs of distortion due to certain seasonal factors whose influence is notoriously growing from each year to the next. In the Federal Republic of Germany there was hardly any noteworthy growth in production - except in the basic industries, where production was further favoured by vigorous building activity - because in many sectors the extension of the holiday period had a marked effect. In France, too, production grew only moderately, especially in the sectors where the fourth holiday week was introduced. In Italy, one reason for the levelling off in the rise of production was the lower elasticity of supply in building and in sections of the consumer goods industry. In the Benelux countries, on the other hand, the rate of growth continued to rise at an even higher pace. In Belgium the rise was still due to the growth of demand from abroad, while in the Netherlands the increase of private consumption also contributed once more to the rise. In Luxembourg there was a continuation of the recovery which had begun in the steel markets.

REMARQUES: Les courbes représentent des estimations de la tendance; elles ont été établies par les services de la Commission sur la base des nouveaux indices publiés pour la première fois dans le «Bulletin général de Statistiques, Nos 7/8 de 1963, et qui ont été corrigés des variations saisonnières et accidentelles par l'Office statistique des Communautés européennes. Pour les Pays-Bas, cette estimation présente certaines difficultés, qui ne pourront être surmontées qu'au moment où le nouvel indice national, attendu pour un proche avenir, sera disponible. - Non compris la construction, l'alimentation, les boissons et les tabacs.

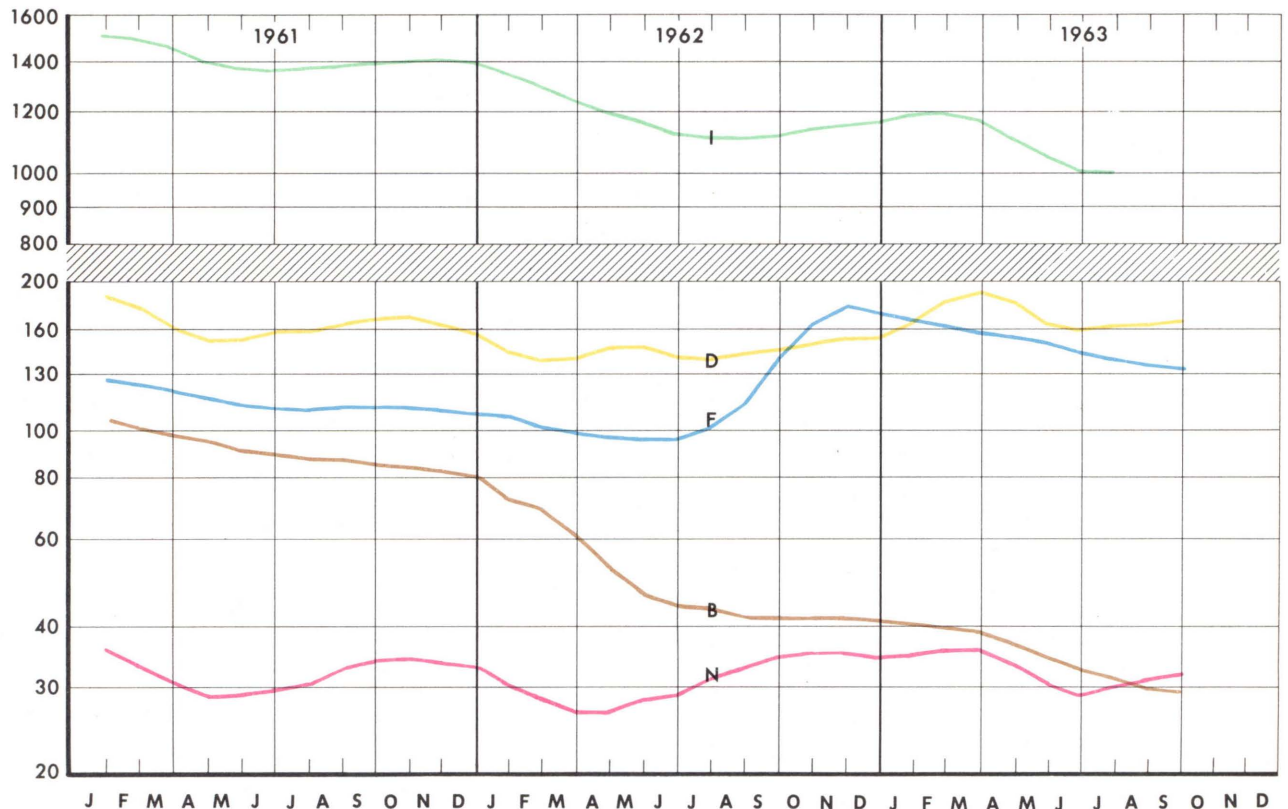
Du point de vue conjoncturel, la production industrielle a sans doute continué de s'accroître. Toutefois au cours des mois d'été, la tendance fondamentale a été masquée sous l'influence de certains facteurs saisonniers, qui s'accroissent apparemment d'année en année. Dans la R.F. d'Allemagne, exception faite des industries de matières premières dont la production continue d'être stimulée par l'activité exceptionnellement intense de la construction, les progrès de la production n'ont guère été sensibles, du fait de la nette incidence de l'allongement des vacances. De même, en France, la croissance de la production n'a été que limitée au cours des mois d'été; ce fut surtout le cas dans les secteurs où une quatrième semaine de congé a été accordée. En Italie, le léger ralentissement de l'expansion pourrait notamment tenir à une moindre élasticité de l'offre dans la construction et dans certaines industries de biens de consommation. Les pays du Benelux, par contre, ont même été caractérisés par le maintien d'une nette accélération conjoncturelle. En Belgique, celle-ci reste notamment imputable à l'expansion de la demande extérieure, tandis qu'aux Pays-Bas elle se fonde aussi, depuis peu, sur la progression de la consommation des ménages. Au Grand-Duché de Luxembourg, la reprise liée à l'évolution du marché de l'acier se poursuit.

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.

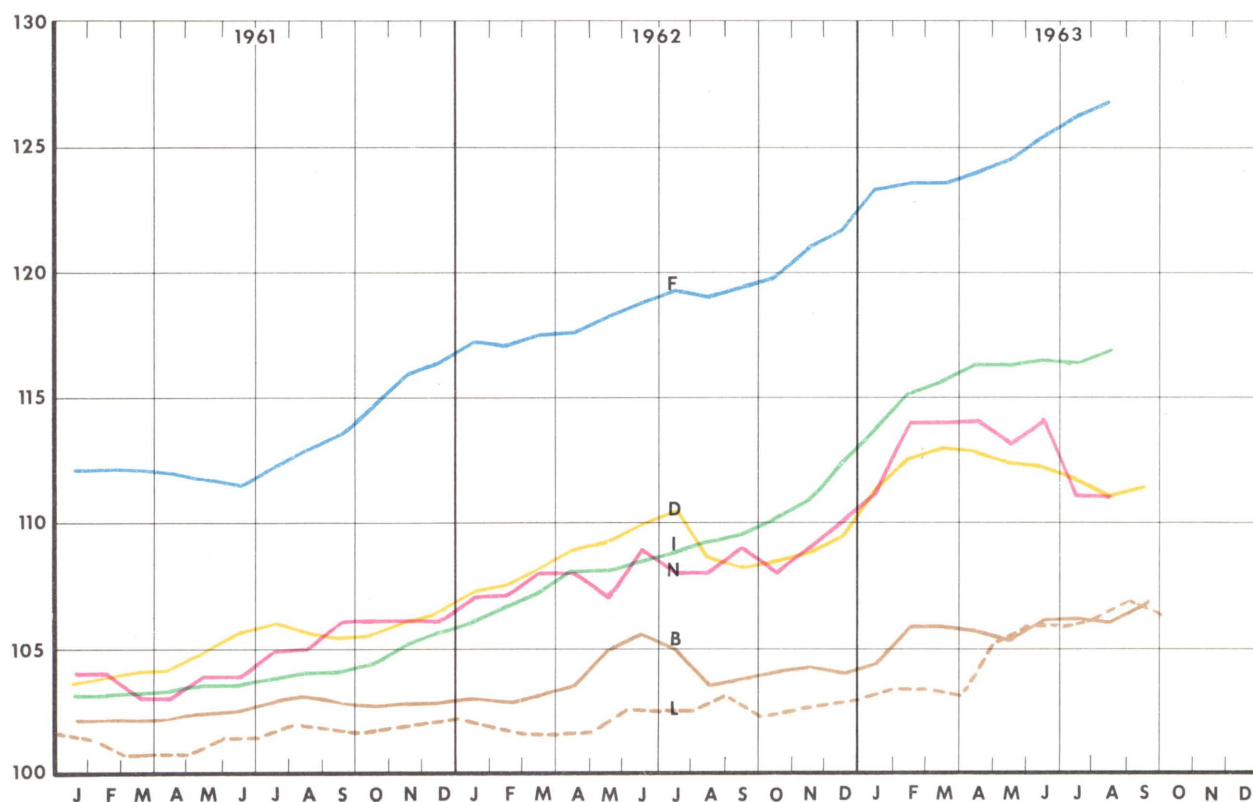
The labour market situation continued to be strained. Only in Federal Germany was the demand for manpower not so heavy as in the last few years. This is however only partly reflected in the statistics: the number of unemployed was still somewhat higher than a year earlier, but so was the number of vacancies. Nevertheless the movement of wages shows that the situation has become less strained. In the Netherlands, on the other hand, the upward trend of wages seems to be gathering speed once again; this is no doubt provoked by the recurrence of shortages recently observed on the Netherlands labour market. In France the situation is no easier than before, the measures taken under the stabilization programme, in particular the reduction of military service, not yet having made themselves felt. In Belgium the number of unemployed must by now have reached its lowest point, such unemployment as is left being frictional. Even in Italy it may be said that there is a fairly widespread shortage of manpower. Of course, regional pockets of unemployment and chronic under-employment are still found in this country; in a sudden process of economic growth, however, such reserves do not prevent the occurrence of the strains which generally lead to a strong expansion of wages.

Les tensions sur les marchés de l'emploi ont persisté. Seule la R.F. d'Allemagne n'a pas connu une demande de main-d'œuvre aussi pressante qu'au cours des dernières années. Ceci n'apparaît toutefois que partiellement dans les statistiques: le nombre de chômeurs est demeuré un peu plus élevé qu'un an auparavant, mais il en fut de même pour les offres d'emploi. Néanmoins, les tendances d'évolution des salaires laissent supposer une légère détente. Aux Pays-Bas par contre, la hausse des salaires semble de nouveau marquer une accélération qui est, sans aucun doute, stimulée par le renforcement récent des tensions sur le marché de l'emploi. En France, celles-ci ont persisté; les mesures de stabilisation, en particulier le raccourcissement de la durée du service militaire, n'ont pas encore pu sortir leurs effets. En Belgique, le chômage semble maintenant avoir atteint son point le plus bas; le chômage restant est d'ordre frictionnel. Même pour l'Italie, on doit déjà mentionner une pénurie de main-d'œuvre assez étendue. Sans doute y a-t-il encore des «poches» régionales de chômage et de sous-emploi chronique, mais l'existence de telles réserves n'empêche pas l'apparition de tensions dans un processus de forte croissance conjoncturelle, qui entraîne, en règle générale, un relèvement rapide des salaires.

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.

Although in the Federal Republic of Germany and the Benelux countries the price of industrial goods and of services continued to be practically stable in September, some increases nevertheless occurred in food prices; these were only in part seasonal, in part they were the result of policy measures. In Italy and in France, on the other hand, the upward push of prices in August (the latest month for which figures are available) was still quite general. Meanwhile the Governments of both countries have taken a number of new measures. The French stabilization programme is probably on quite the right lines, although it is not yet certain whether the measures taken attack the root causes with sufficient vigour. In Italy, too, some of the measures planned are in time with the requirements of the present economic situation, but further and much sterner action will be needed in that country if the inflationary trends are to be eliminated. In the Netherlands the scale of wage increases decided on for 1964 will be the decisive factor in determining how far prices might again tend more sharply upwards. However, the Government is determined to use the appropriate measures to keep wage and price increases within bounds.

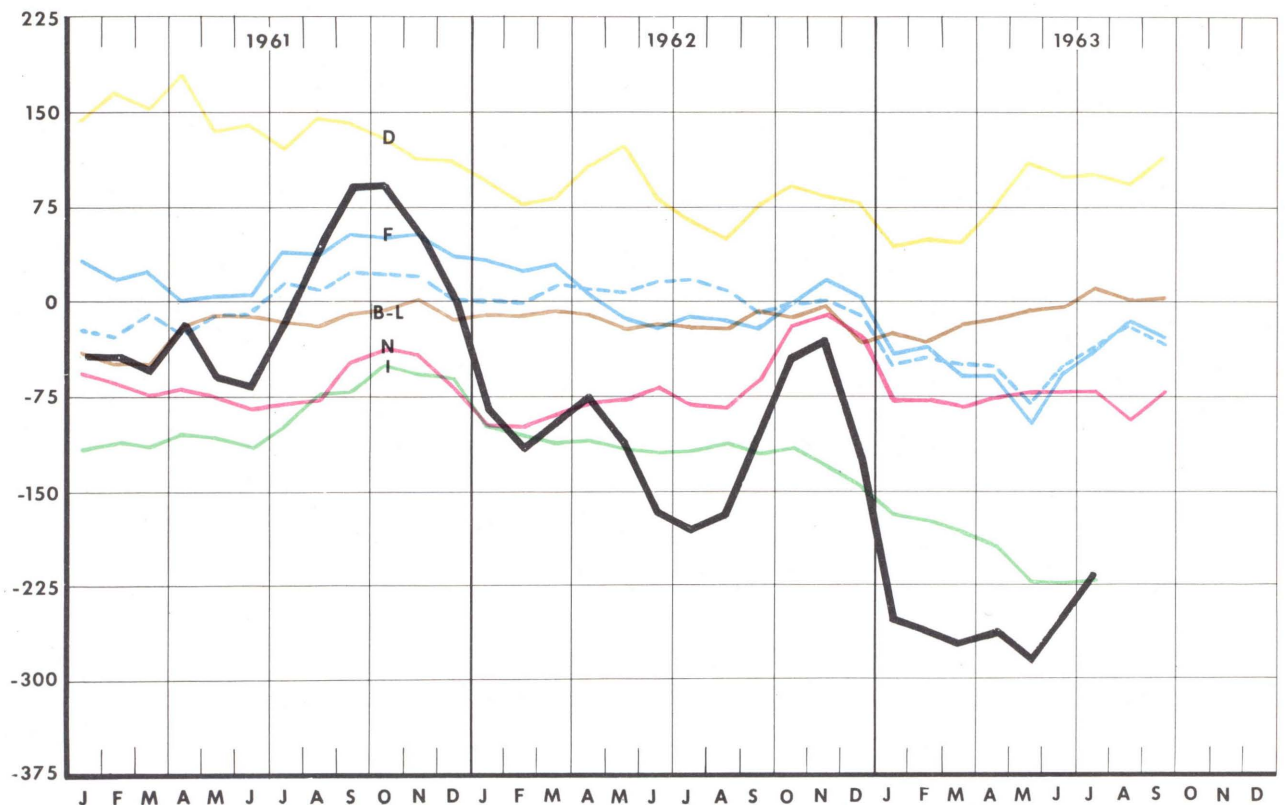
Si, dans la R.F. d'Allemagne et dans les pays du Benelux, les prix des produits industriels et le coût des services sont demeurés à peu près stables, certaines denrées alimentaires ont enchéri en septembre; une partie de ces hausses seulement ont eu un caractère saisonnier, d'autres étant le résultat d'interventions dans le cadre de la politique agricole. En revanche, au mois d'août, que concernent les dernières données disponibles, l'augmentation des prix a encore été assez générale en France et en Italie. Depuis lors, les gouvernements de ces deux pays ont pris une série de nouvelles mesures. L'orientation du programme français de stabilisation semble tout à fait correcte, mais il n'est pas certain que les mesures toucheront de manière suffisamment efficace les véritables facteurs de hausse. En Italie également, certaines des mesures envisagées répondent aux exigences de la situation économique actuelle. Toutefois, il est clair que, dans ce pays, une sensible intensification de l'action actuellement entreprise est indispensable pour éliminer les tendances inflationnistes. Aux Pays-Bas, un nouveau renforcement éventuel des tendances à la hausse des prix dépendra essentiellement de l'amplitude des majorations de salaires qui seront décidées pour 1964. Le gouvernement a cependant l'intention de limiter le développement des salaires et des prix au moyen de mesures économiques.

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.

The reduction of the (seasonally adjusted) deficit in the Community's balance of trade that occurred in the summer months was far less in evidence in August, and may almost have ceased in September. The expansion of exports to non-member countries slackened somewhat, while on the import side the autumn recovery proved relatively vigorous. Examination of the trade (including intra-Community trade) of the individual member countries shows that Federal Germany's imports picked up more vigorously in September after the weak progress made in the previous months, here however the growth of imports was accompanied, as also in the Netherlands and B.L.E.U., by an almost corresponding increase in exports. In France, on the other hand, increased imports in September once again had a clearer adverse effect on the balance of trade, the deterioration being mainly in trade with the countries outside the franc area. In Italy the rapid worsening of the deficit ceased temporarily; there are however no signs of a real recovery. The Community deficit for the period January - September will probably be about \$900 million higher than this time last year.

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.

Abstraction faite des variations saisonnières, la diminution du déficit de la balance commerciale de la Communauté, observée au cours des mois d'été, n'a guère été sensible en août et s'est sans doute à peine poursuivie en septembre. En effet, l'expansion des exportations vers les pays tiers s'est légèrement ralentie, tandis que, du côté des importations, la reprise d'automne a été relativement vigoureuse. En ce qui concerne l'évolution par pays (y compris les échanges intracommunautaires), on note en septembre que les importations de la R.F. d'Allemagne, après leur affaiblissement des mois précédents, ont de nouveau progressé un peu plus fortement; toutefois, dans ce pays, comme d'ailleurs aux Pays-Bas et dans l'U.E.B.L., le développement des importations a été accompagné d'une augmentation à peu près correspondante des exportations. En France par contre, l'évolution des importations s'est, en septembre, de nouveau répercutée plus nettement sur la balance commerciale, la détérioration ayant surtout touché le commerce avec l'étranger. En Italie, l'accroissement rapide du déficit a momentanément été interrompu; il n'y a cependant encore aucun signe de redressement fondamental. La balance commerciale de la Communauté devrait avoir marqué, pendant la période janvier-septembre, un déficit supérieur d'environ 900 millions de dollars à celui de la même période de 1962.

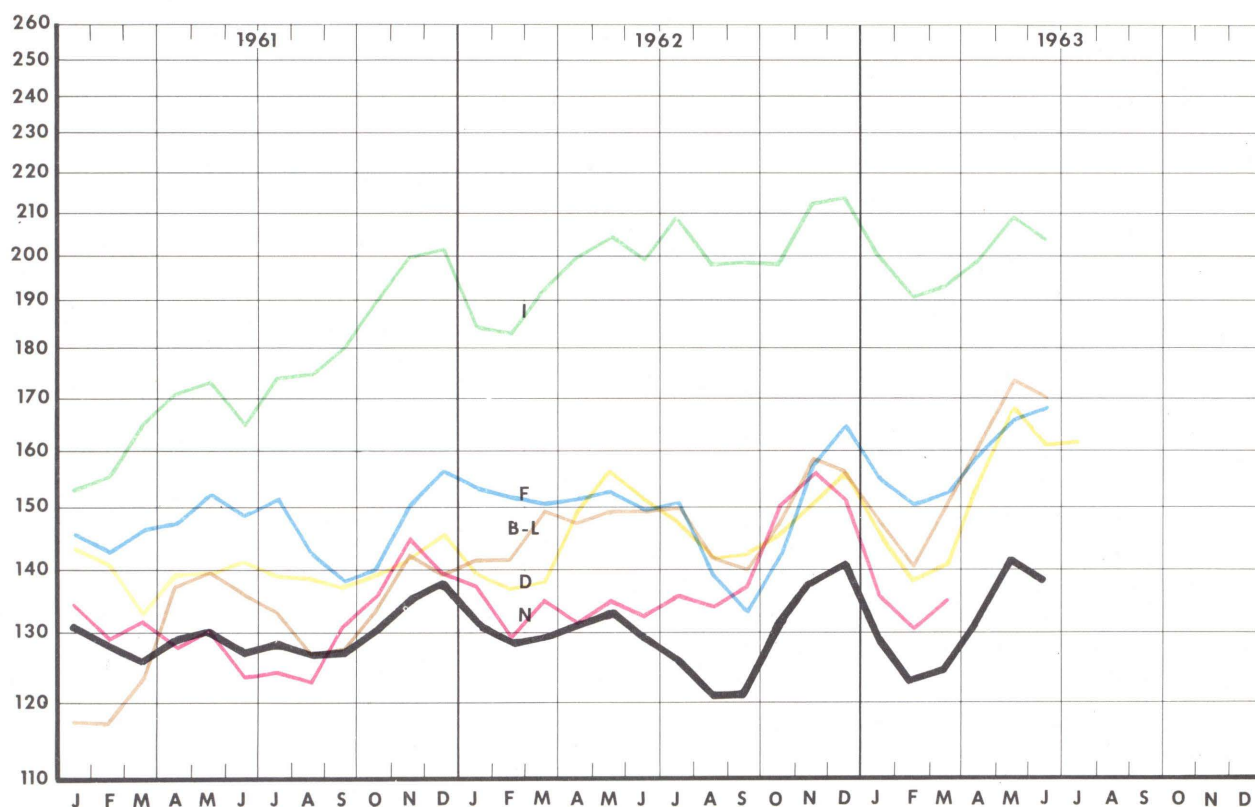
EXPORTS

Volume indices

1958 = 100

EXPORTATIONS

(indice du volume)



NOTES: Three-month moving average; Laspeyres formula. — Belgium and Luxembourg: common curve. — France: total exports, including those to franc area. — Community: exports to non-member countries only. From April onwards preliminary figures, as a complete revision is being prepared in the Netherlands.

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. A compter d'avril, données provisoires, une nouvelle série étant en préparation aux Pays-Bas.

After the vigorous expansion that occurred in the period March to May and replaced the sluggish trend observed since July 1961, Community exports to non-member countries continued their rise in the summer months, though at a somewhat slower pace. The year-to-year growth rate, which had still been negative in the first quarter, stood in the second quarter and in July and August at a good 7% (in value). The favourable development in Community exports is to be attributed above all to the growing orders from the major industrial non-member countries, where economic activity is benefiting from the strengthening of expansionary tendencies. Moreover, the general situation of exports to the developing countries has improved somewhat despite a continued reduction of deliveries to Latin America. The improvement in Community exports affected all member countries; since the spring, the rise in exports from B.L.E.U. and France has been particularly steep. The greatest increases — taking the Community as a whole — were in exports of machinery, fertilizers, and motor vehicles, and also certain foods, beverages and tobacco.

Après la forte expansion conjoncturelle observée de mars à mai, qui avait succédé à la tendance à la stabilisation constatée depuis juillet 1961, les exportations de la Communauté vers les pays tiers ont continué d'augmenter au cours des mois d'été, encore que leur développement se soit un peu affaibli. Leur taux de croissance d'une année à l'autre, qui avait encore été négatif au premier trimestre, a atteint plus de 7%, en valeur, au deuxième trimestre et au cours des mois de juillet/août. L'évolution favorable des exportations est surtout imputable à l'augmentation des achats effectués par les plus importants pays tiers industrialisés, dont l'activité économique est caractérisée par un affermissement des tendances à l'expansion. En outre, l'évolution des exportations vers les pays en voie de développement s'est, elle aussi, dans l'ensemble, quelque peu améliorée, en dépit d'un recul persistant des livraisons à l'Amérique latine. La reprise conjoncturelle des exportations de la Communauté a touché tous les pays membres; mais l'augmentation des exportations de l'U.E.B.L. et de la France a été particulièrement vigoureuse depuis le printemps. Par produit, les progrès des exportations de la Communauté ont été relativement importants pour les machines, les engrais chimiques, les automobiles, ainsi que pour les produits alimentaires, les boissons et les tabacs.

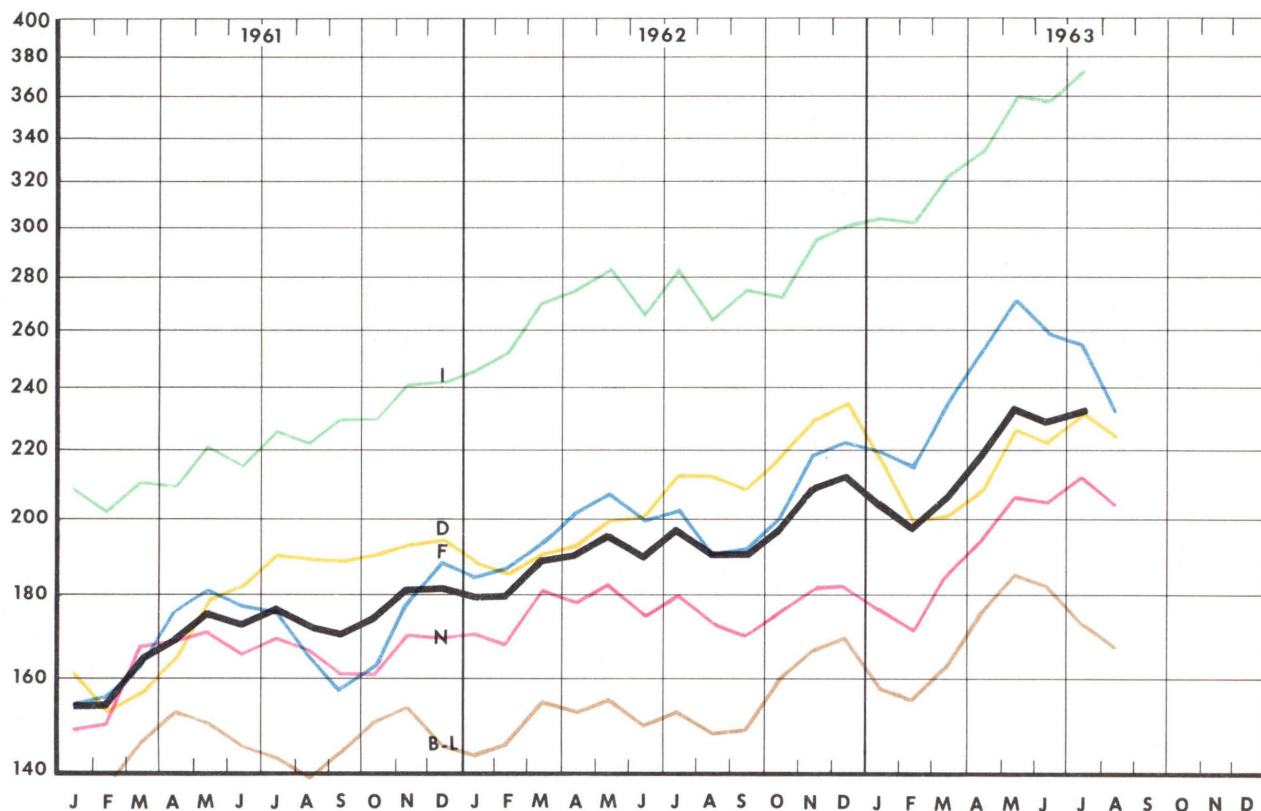
TRADE BETWEEN MEMBER COUNTRIES

(Indices of dollar value of imports)

ÉCHANGES INTRACOMMUNAUTAIRES

(indices de la valeur des importations en dollars)

1958 = 100



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

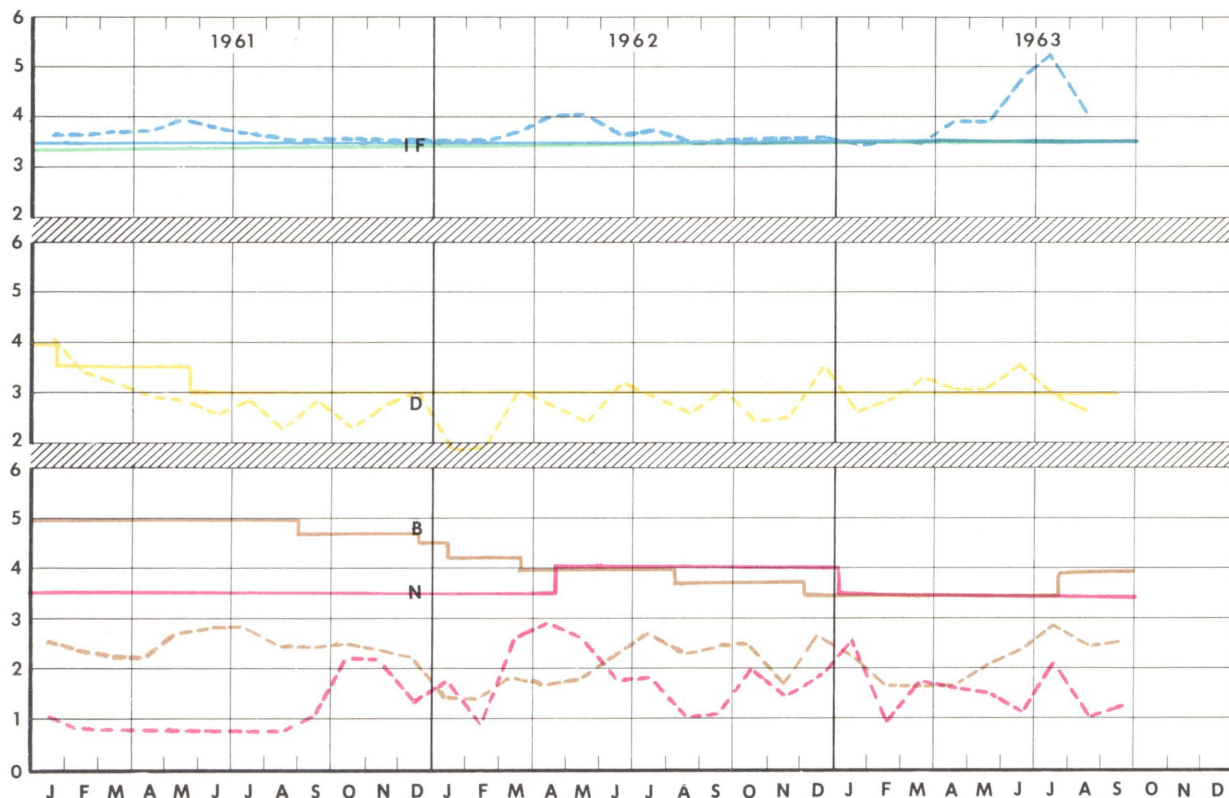
REMARQUES: C.a.f.; or monétaire exclu. — Moyenne mobile sur trois mois. — Conversion sur la base des taux de change officiels. — Belgique et Luxembourg: courbe unique.

After the great increase in the pace of expansion between the first and second quarters, trade between member countries was somewhat calmer in July and August. However, growth continued to be vigorous, especially as it was sustained by further reductions in internal tariffs. In value the year-to-year growth rate was 14% after being 20% in the second quarter and only 9% in the first. All member countries showed a lively improvement in their exports, with the exception of Italy, where excessive domestic demand and the increase in costs are limiting the expansion of exports, while the rise in imports has remained extraordinarily vigorous. France on the other hand increased its exports, and here the increase in imports, which had for a time been very vigorous, fell off again in the period June – August; consequently the external trade position of France was less affected by the inflationary pressure present in that country than was the case in Italy. The Netherlands and, to a smaller extent, Belgium continued to increase their imports from member countries, but at the same time both countries improved their exports considerably. In Germany, too, the very fast expansion of exports continued, while the growth of imports slackened somewhat.

Après la forte accélération du premier au deuxième trimestre, les échanges intracommunautaires ont progressé un peu plus modérément en juillet-août. Néanmoins, l'expansion est demeurée importante, d'autant qu'elle a été stimulée par les récentes baisses des tarifs douaniers à l'intérieur de la Communauté. Le taux de croissance d'une année à l'autre a été de 14%, en valeur, au lieu de 20% au deuxième trimestre et de 9% seulement au premier. Tous les pays membres ont enregistré une vive croissance de leurs exportations, sauf l'Italie où, en particulier, la pression de la demande intérieure et la hausse des coûts freinent le développement des exportations, tandis que l'accroissement des importations demeure exceptionnellement vigoureux. En France, par contre, les exportations ont progressé et la croissance des importations s'est quelque peu ralentie en juin-août; les tensions inflationnistes ne se sont donc pas répercutées autant qu'en Italie sur le commerce extérieur. Un accroissement des achats à la C.E.E. a également été observé aux Pays-Bas et, dans une moindre mesure, en Belgique. Mais en même temps, ces deux pays ont pu réaliser de très importants progrès des exportations. Dans la R.F. d'Allemagne aussi, la très forte expansion des exportations s'est poursuivie, tandis que la croissance des importations se ralentissait légèrement.

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.

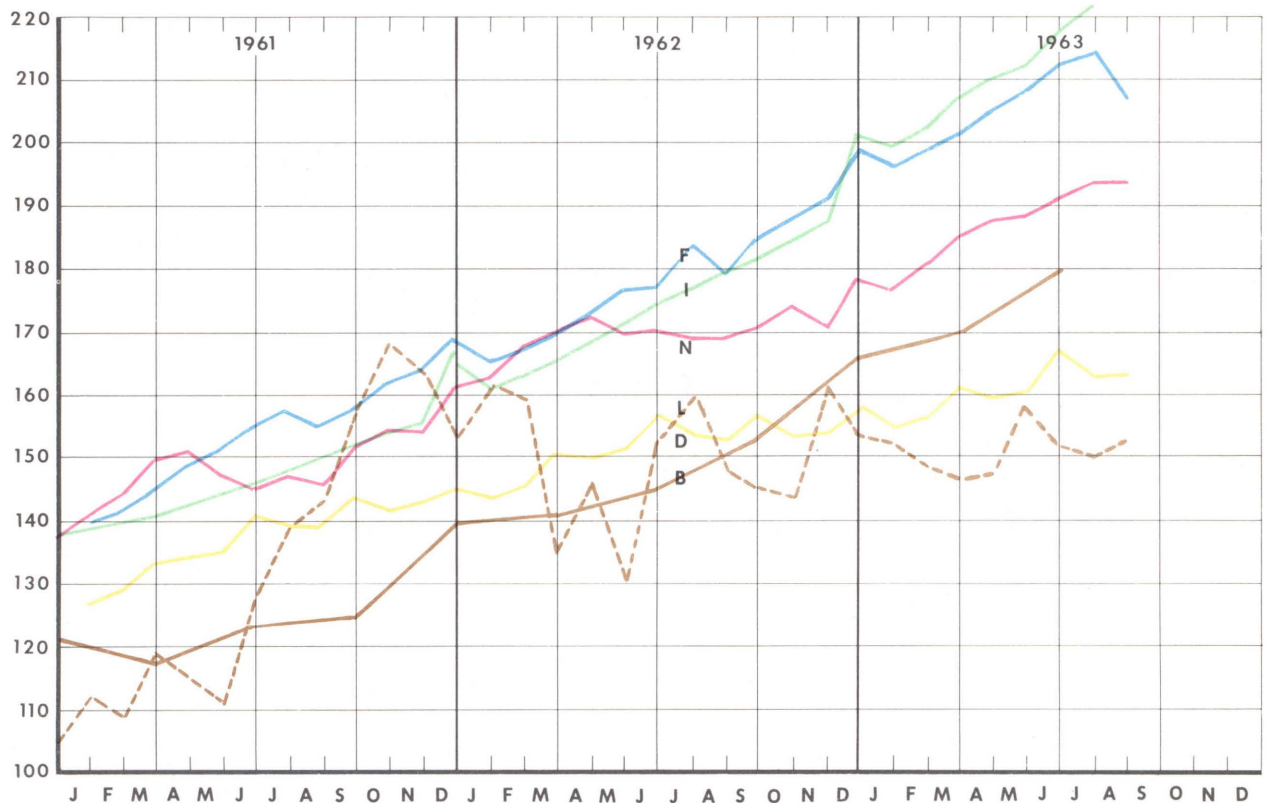
In the money markets of most Community countries the rise in interest rates observed in the middle of the year has largely cancelled itself out under the influence of extensive disbursements by public authorities and of a seasonal reduction in the value of notes and coin in circulation. In France the tightness of the money market had been due principally to the fact that the higher special reserve ratio of 36% which was decreed in May took effect at a time of year when bank liquidity was in any case under heavy strain because of tax payments and the demand for cash; in September the situation tended to ease once more. In Italy bank liquidity, which was under increasing pressure owing to industry's rapidly growing need for funds, was helped out by further borrowing from abroad. In Belgium, where Bank rate was raised in the middle of the year, short-term interest rates were slightly higher. In the Netherlands the minimum reserve ratio was lowered (from 3% to 0) to tide over the autumn payments of taxes; but then the money market became particularly fluid following inflows of speculative short-term capital from abroad. In Federal Germany the market became extremely liquid at the beginning of the fourth quarter, and this contributed to a considerable increase in exports of money.

La hausse des taux observée au milieu de l'année sur les marchés monétaires de la plupart des pays membres s'est en grande partie résorbée, du fait surtout d'importantes dépenses des Trésoreries publiques et en raison du recul saisonnier de la circulation fiduciaire. En France, le resserrement du marché monétaire tient surtout au fait que le relèvement du coefficient de trésorerie à 36%, adopté en mai, a fait sentir ses effets à un moment où les liquidités bancaires ont été largement mises à contribution en vue des paiements d'impôts et pour les besoins de la circulation fiduciaire; en septembre, des tendances à une certaine aisance ont de nouveau prédominé. En Italie, la liquidité bancaire qui se trouve de plus en plus resserrée par suite de la rapide croissance des besoins de financement des entreprises, a encore été soutenue par une augmentation de l'endettement des banques vis-à-vis de l'étranger. En Belgique, où le taux d'escompte a été relevé au milieu de l'année, les taux à court terme ont continué d'augmenter légèrement. Aux Pays-Bas, les réserves minima ont été abaissées de 3% à 0 pour faciliter l'échéance fiscale d'impôts; le marché monétaire s'est alors révélé particulièrement aisé, en raison aussi d'un afflux spéculatif de capitaux à court terme en provenance de l'étranger. Dans la R.F. d'Allemagne, le marché monétaire est devenu particulièrement liquide au début du quatrième trimestre, ce qui a stimulé les exportations de capitaux à court terme.

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.

The expansion of short-term bank lending has continued in most member countries during the last few months, particularly in Italy where, although the rate of growth may have slackened, in absolute terms lending has continued to expand at a fairly rapid pace. The situation in France was similar. The inflationary pressure caused by internal demand in both these countries calls for a curb on the expansion of credit. In fact the new stabilization programme in France has now limited the permissible increase in the level of bank advances to 10% instead of the previous 12% for the period 1 March 1963 to 1 March 1964. In Italy the liquidity policy of the Central Bank towards the commercial banks has already been more cautious for some time. Despite borrowing from abroad by the banks, the expansion in advances has already caused a certain strain on their liquidity. In the Netherlands advances also expanded vigorously; here too it has recently been considered necessary to reintroduce a quantitative limit (4% from September to December 1963). There was a very lively expansion of credit in connection with the rising level of economic activity in Belgium, although the expansion of deposits slackened.

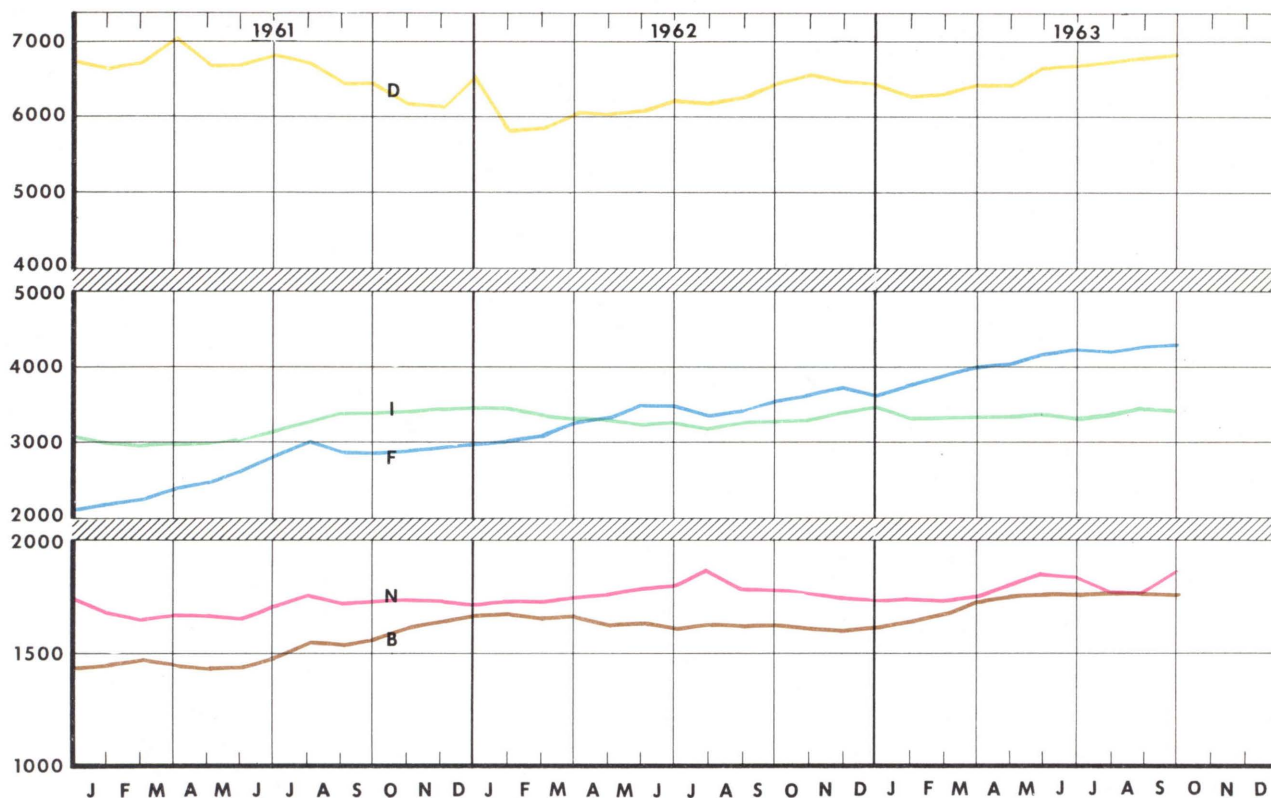
L'expansion du crédit bancaire à court terme s'est poursuivie dans la plupart des pays membres au cours des derniers mois. Ce fut en particulier le cas en Italie, où l'augmentation des crédits, bien que peut-être un peu ralentie en pourcentage, demeure assez importante en chiffres absolus. En France, une évolution similaire a été observée. Etant donné la poussée inflationniste de la demande intérieure qui caractérise ces deux pays, un freinage du développement du crédit y est nécessaire. En fait, le nouveau programme de stabilisation a, en France, limité l'expansion du crédit d'une année à l'autre (du 1^{er} mars 1963 au 1^{er} mars 1964) à 10%, au lieu de 12% précédemment. En Italie, la politique de la Banque centrale se caractérise, depuis quelque temps déjà, par une plus grande circonspection en matière de liquidités des banques commerciales; l'expansion du crédit s'est accompagnée d'un certain resserrement des liquidités bancaires, bien que les banques aient eu recours à des crédits étrangers. Aux Pays-Bas, l'augmentation du crédit a également été très forte; ici aussi, une limitation quantitative — de 4% de septembre à décembre 1963 — est depuis peu considérée comme nécessaire. Bien que le rythme de croissance des dépôts se soit ralenti, l'augmentation du crédit a également été très sensible en Belgique, en corrélation avec l'expansion conjoncturelle.

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.

In recent months the Community's overall balance of payments is likely to have closed with further surpluses. In the third quarter, at any rate, official gold and foreign currency reserves rose by about \$540 million. However, this gives an over-favourable picture of the trend of the balance of payments. The deterioration of Italy's balance of current transactions and balance of capital transactions (without short-term capital movements) has had hardly any influence on the official reserves because the Italian banks have further stepped up their borrowing abroad. Consequently the benefits that might here have accrued from this deterioration in the balance of payments, had it had the desired effect of reducing liquidity and so counteracting inflationary tendencies, have so far been but little in evidence. In France the continuing decline in the surplus on current account was again more than offset by high inflows of private capital. In July the State again made considerable repayments of foreign debts. In the Netherlands and Belgium the latest developments in the balance of payments were notable for the continuing high surpluses on current transactions, and in the Federal Republic of Germany there has been further strengthening of the tendencies for the balance on current account to improve.

La balance globale des paiements de la Communauté s'est sans doute encore soldée par des excédents au cours des derniers mois. En tout état de cause, les réserves officielles d'or et de devises ont augmenté d'environ 540 millions de dollars au troisième trimestre. Ce chiffre donne toutefois une image exagérément favorable de la balance des paiements. En effet, en Italie, la détérioration des balances des paiements courants et des capitaux, non compris les opérations à court terme, ne s'est guère traduite par une diminution des réserves officielles, car les banques ont continué d'accroître leur endettement extérieur. Ainsi, le resserrement des liquidités découlant de la détérioration de la balance des paiements, souhaitable pour contrecarrer les tendances inflationnistes internes, n'a jusqu'à présent été que peu sensible. En France, la diminution persistante de l'excédent de la balance des paiements courants a été plus que compensée par un sensible afflux de capitaux privés; en juillet, l'Etat a de nouveau procédé à un remboursement assez important de dettes extérieures. Aux Pays-Bas et en Belgique, on note entre autres la persistance d'excédents élevés dans les opérations courantes et, dans la R.F. d'Allemagne, les tendances à l'amélioration de la balance des paiements courants ont continué de s'accroître.