

**European
Economic
Community**
Commission

LIBRARY

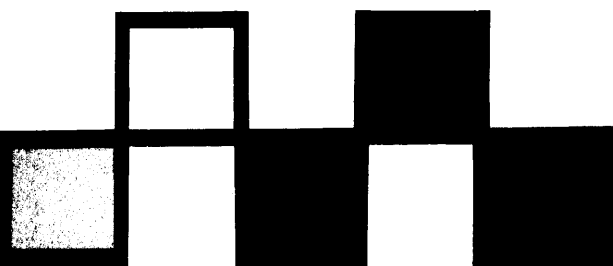
**Communauté
Économique
Européenne**
Commission

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

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

1

1966



Publication mensuelle

GENERAL INFORMATION

REMARQUES GÉNÉRALES

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 Ventés 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 Economic Community
Directorate General for Economic and Financial Affairs
Directorate for National Economies and Economic Trends

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

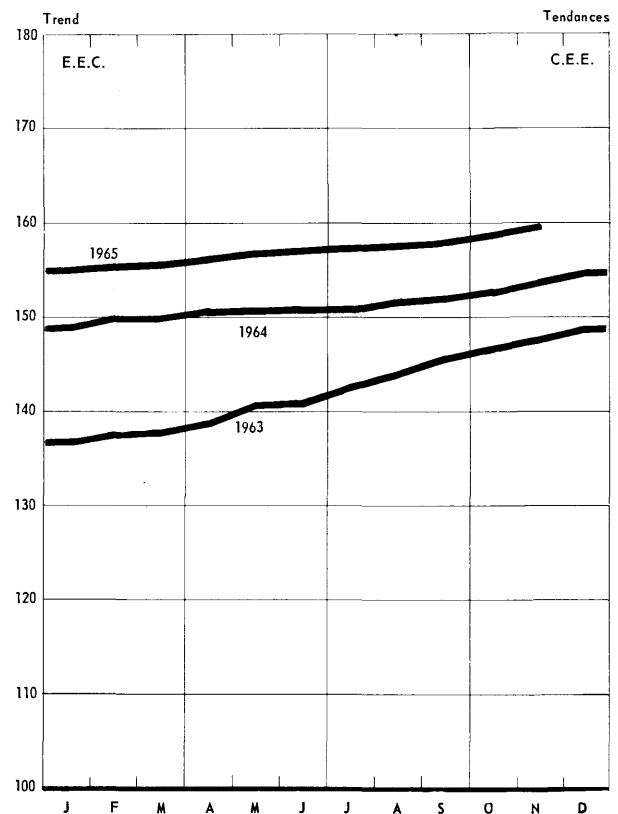
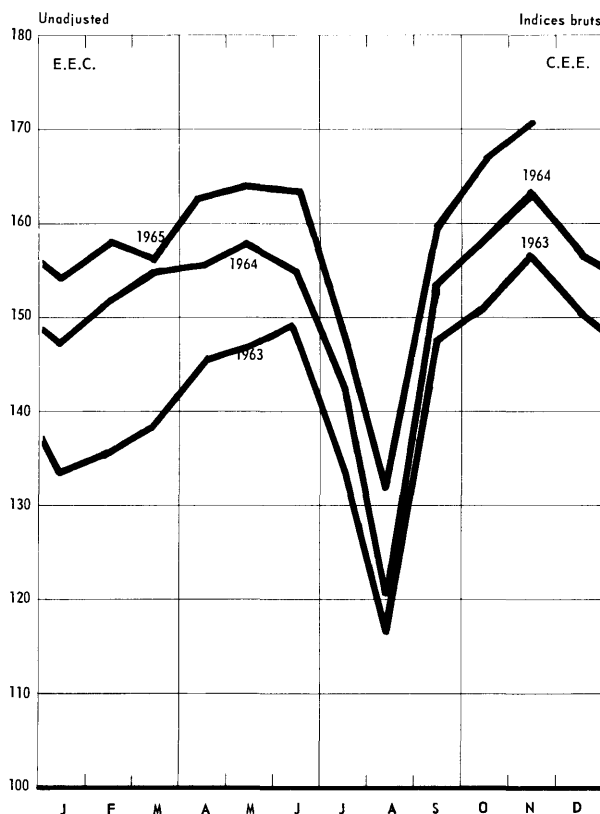
**GRAPHIQUES ET NOTES RAPIDES
SUR LA CONJONCTURE
DANS LA COMMUNAUTÉ**

Commission de la Communauté économique européenne
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 adjusted by the SOEC for seasonal and fortuitous variations.

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

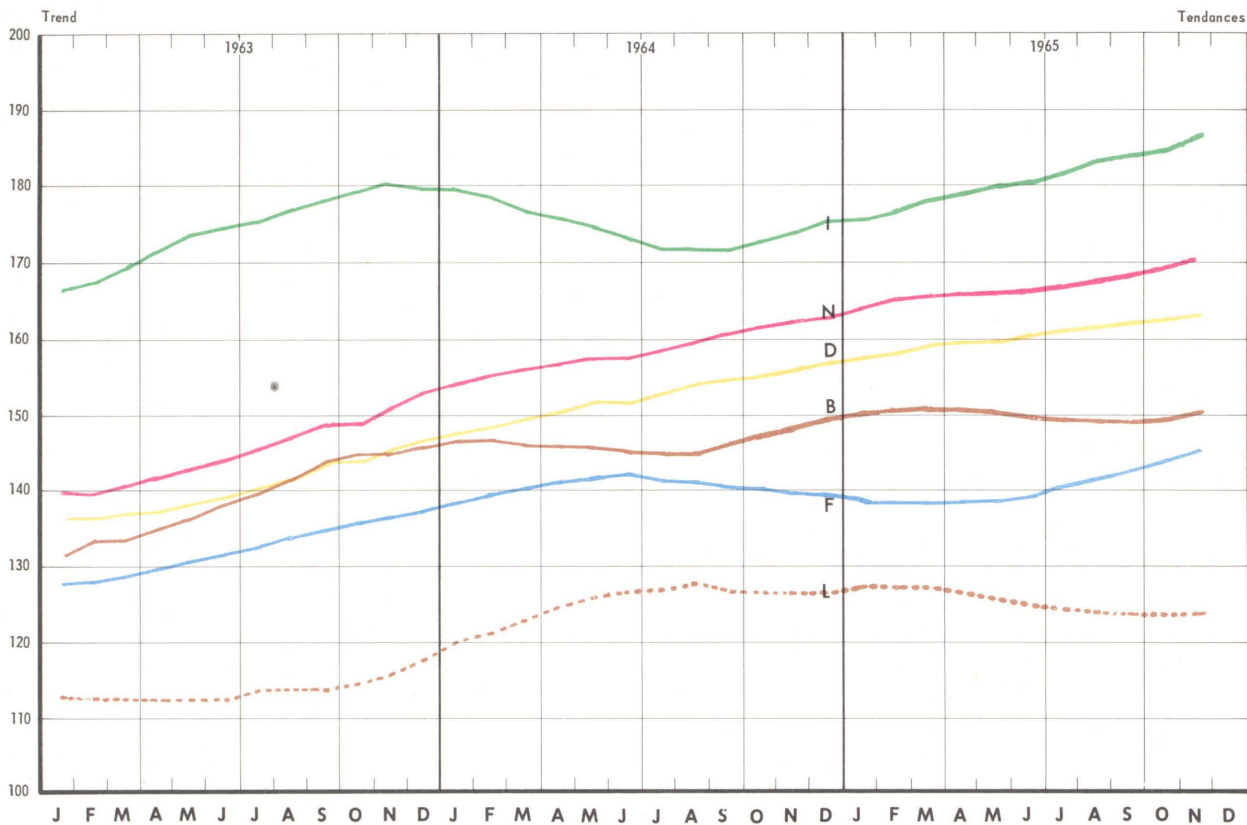
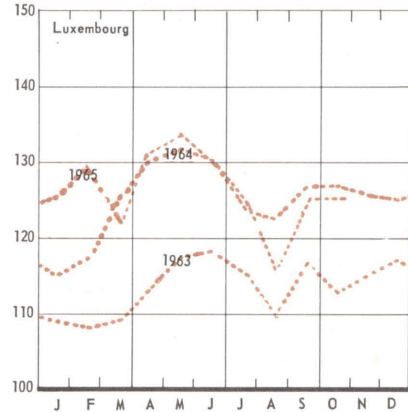
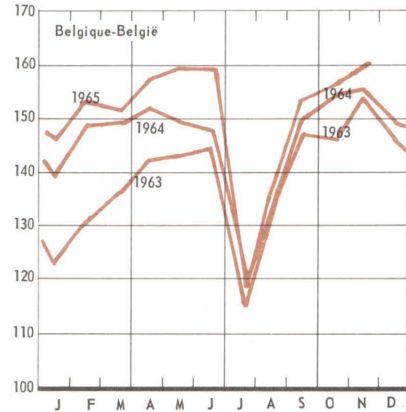
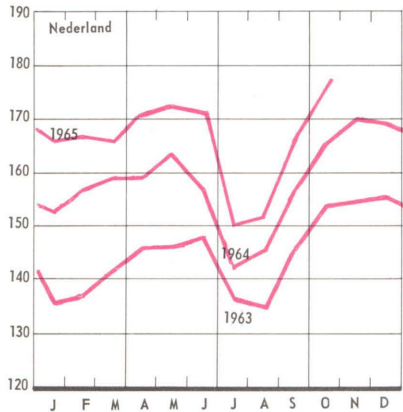
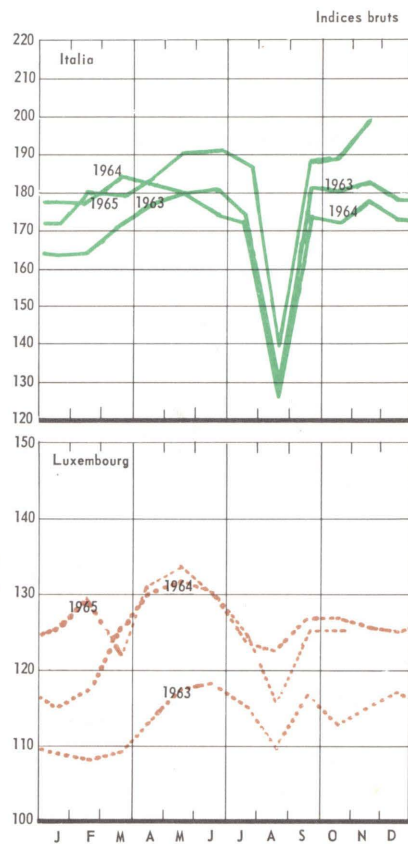
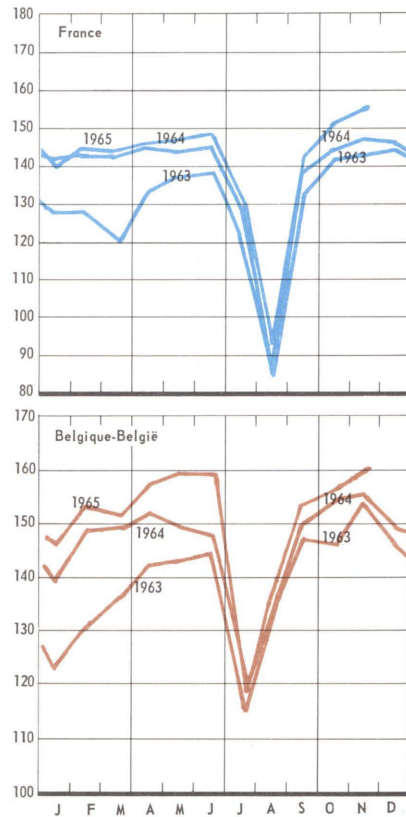
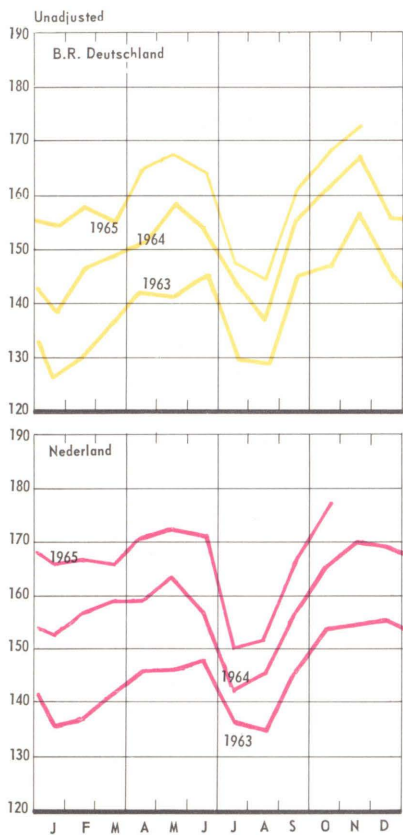
Towards the end of 1965 the pace of industrial production in the Community continued to mount. The recovery in France, which had at first been apparent only in certain branches of the consumer goods sector, spread to all branches; the trend in a few capital goods industries was also more favourable than before. Expansion continued in Italy, and has now reached almost all sectors of the economy except those that are directly or indirectly affected by the weakness in housing construction. In the Netherlands production has risen somewhat faster than before; purchases made in anticipation of the increase in indirect taxes that took effect on 1 January 1966 may well have contributed to this. Some tendency for the growth of production to pick up again is also evidenced by the figures available for Belgium, where there was a marked revival in the textile industry, and by those for Luxembourg, where the recovery was probably due to a slight increase in foreign orders for steel. In contrast to this, the pace of growth remained sluggish in the Federal Republic of Germany, where demand rose more slowly in certain branches and the persistent labour shortage continued to act as a brake in others.

La croissance conjoncturelle de la production industrielle de la Communauté s'est encore accélérée vers la fin de l'année. Il semble qu'en France la reprise, qui ne s'était tout d'abord manifestée que dans quelques branches de l'industrie des biens de consommation, s'étende désormais à tout le secteur; l'évolution s'y est également améliorée dans quelques industries de biens d'investissement. L'expansion a persisté en Italie; elle caractérise à présent à peu près tous les secteurs de l'économie, à l'exception de ceux qu'affecte de manière directe ou indirecte la faiblesse dont témoigne la construction de logements. Aux Pays-Bas le développement de la production a marqué une légère accélération, à laquelle devraient avoir contribué les achats effectués en prévision du relèvement d'impôts indirects qui a pris cours au 1^{er} janvier. De même, en ce qui concerne la Belgique, où une reprise a notamment été observée dans l'industrie textile, et le Grand-Duché de Luxembourg, où il s'agit vraisemblablement de la répercussion d'un léger accroissement des commandes d'acier en provenance de l'étranger, les statistiques disponibles révèlent une certaine tendance à la reprise de l'expansion de la production. En revanche, le rythme de progression est demeuré assez lent dans la R.F. d'Allemagne; le développement de la demande s'y est affaibli dans quelques secteurs, tandis que les autres continuaient d'accuser l'effet de freinage exercé par la pénurie persistante de main-d'œuvre.

INDUSTRIAL PRODUCTION

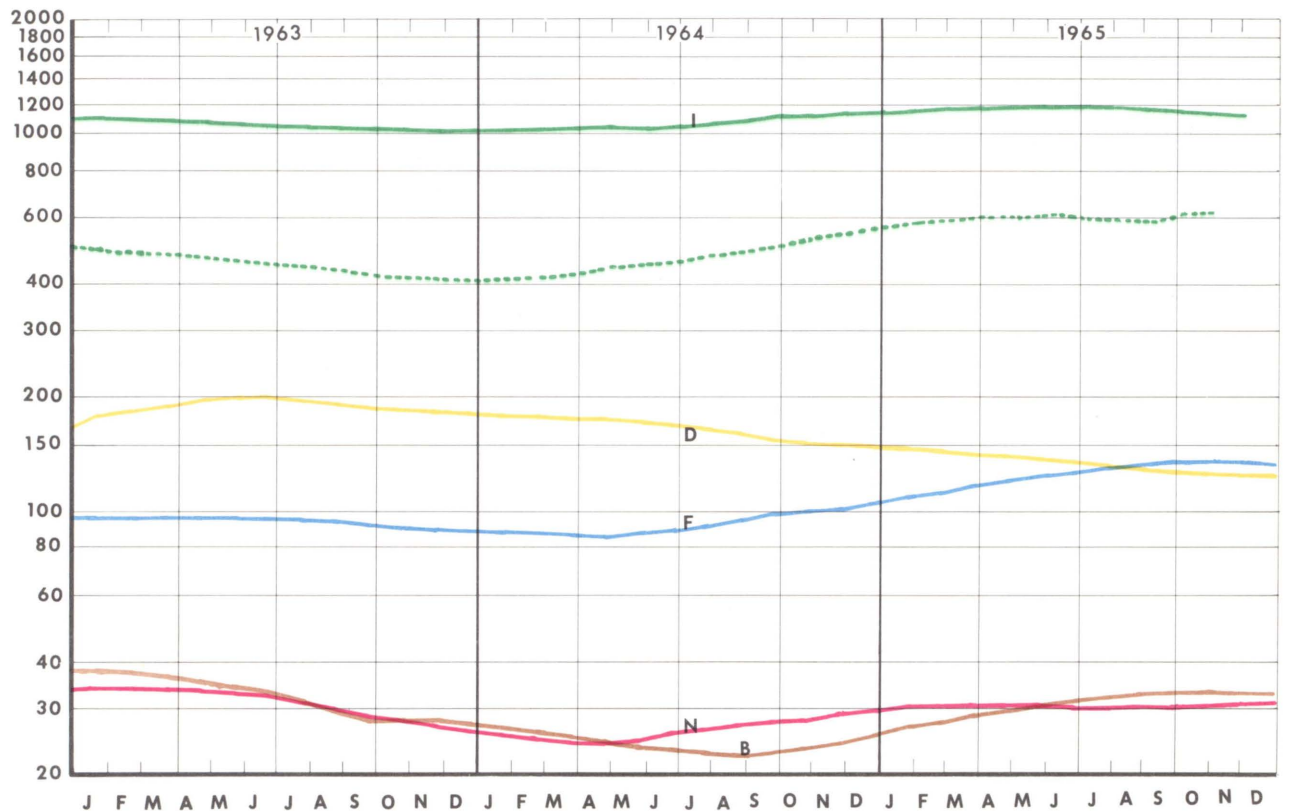
PRODUCTION INDUSTRIELLE

1958 = 100



UNEMPLOYMENT

NOMBRE DE CHÔMEURS



NOTES: End of month figures (thousands). The trends are based on indices adjusted by the Statistical Office of the European Communities for seasonal and fortuitous variations. — France: number of persons seeking employment, — Italy: unbroken line — number registered as unemployed; broken line — data supplied by the SOEC on the basis of results of ISTAT sample survey. — Luxembourg: no unemployment. — Belgium: provisional trend.

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: en trait continu = personnes inscrites aux bureaux de placement; en pointillé = résultats des enquêtes par sondage ISTAT, adaptés par l'Office statistique des Communautés européennes. — Luxembourg: chômage inexistant. Belgique: courbe provisoire.

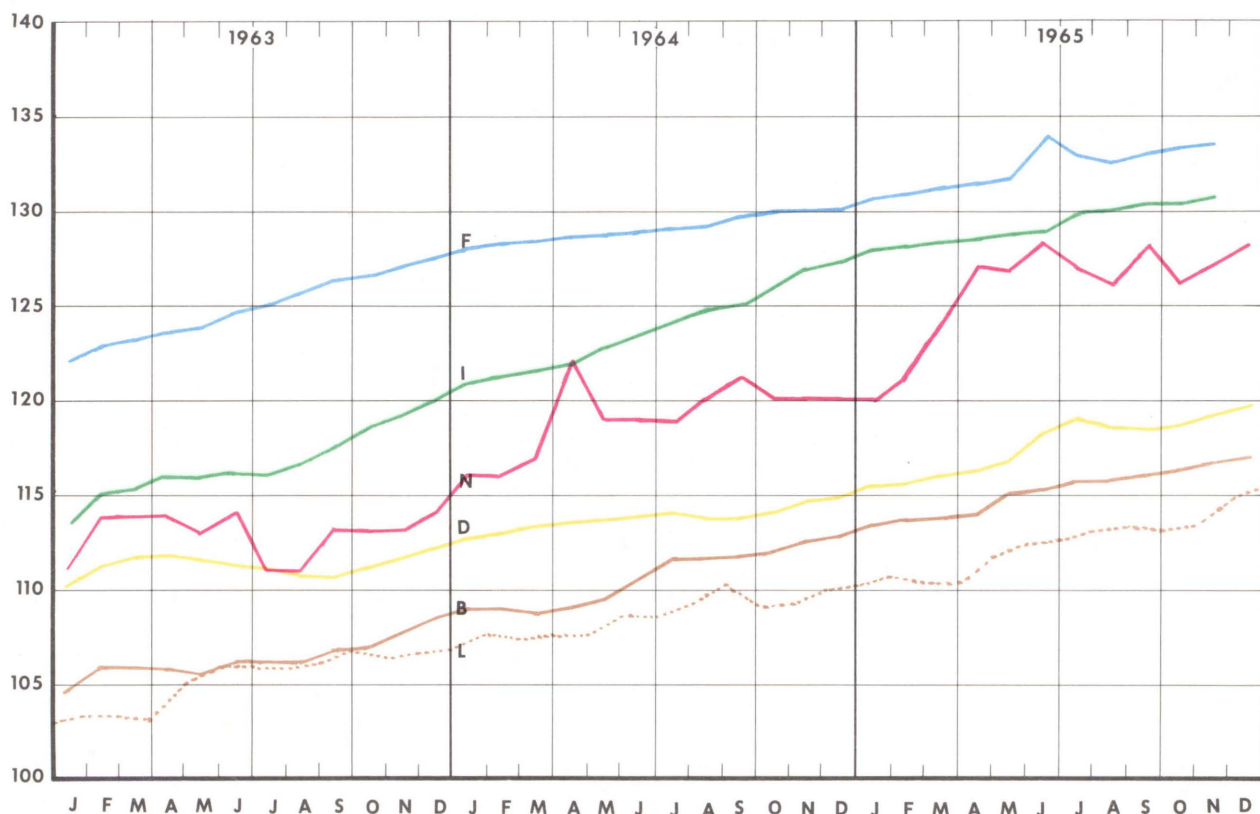
The seasonally adjusted figures show that towards the end of 1965 the revival of economic activity in Italy and France may after all have been having some effects on the labour markets of those countries; at any rate, the autumn recovery in production was so vigorous that the number of persons seeking employment showed a slight downward tendency. Owing to the persistent weakness of residential construction, this was relatively weak in Italy. In the Federal Republic of Germany, where the autumn increase in production turned out to be relatively slight, there has in fact been no change in the position shown by labour market statistics — if anything, they even point to a further aggravation of the manpower shortage — but there does seem to have been some hoarding of labour in certain branches of industry where the stimulus exerted by demand has declined. In Belgium and the Netherlands there has been practically no change in the labour market situation, the main features of which are a slight easing in Belgium, and in the Netherlands a barely perceptible easing which has in no way cured the general and very acute shortage of manpower in that country.

Il ressort des statistiques désaisonnalisées que la nouvelle expansion conjoncturelle en Italie et en France pourrait avoir eu, déjà vers la fin de l'année dernière, certaines répercussions sur le marché de l'emploi de ces deux pays; en tout cas, la reprise saisonnière de la production, à l'automne, a été à ce point vigoureuse que le nombre de personnes en quête d'emploi a montré une légère tendance à la baisse. En Italie, cette tendance a cependant été relativement peu marquée, en raison surtout de la faiblesse persistante qui caractérise le secteur de la construction de logements. Par ailleurs, dans la R.F. d'Allemagne, où la reprise d'automne de la production a été comparativement limitée, les statistiques de l'emploi n'ont, il est vrai, guère accusé de modification, ou ont même reflété plutôt une aggravation de la pénurie de main-d'œuvre; mais il semble que certains secteurs industriels, dans lesquels la demande a perdu de son dynamisme, aient commencé à «thésauriser» de la main-d'œuvre. En Belgique et aux Pays-Bas, la situation conjoncturelle du marché de l'emploi ne s'est guère modifiée. Légère en Belgique, la détente n'a guère été perceptible aux Pays-Bas, où persiste une pénurie aiguë et générale de main-d'œuvre.

CONSUMER PRICES

PRIX À LA CONSOMMATION

1958 = 100



NOTES: Indices of prices in national currency. — Any comparison between the curves for the individual member countries must take into account alterations in exchange rates since the beginning of 1958. — Federal Republic of Germany: cost-of-living index for consumers in medium income group. — Belgium/Luxembourg: retail prices and prices of services. — Netherlands: cost-of-living for manual and office workers. — France: consumer price index of 259 articles.

REMARQUES: Indices des prix en monnaies nationales. — En comparant les courbes des divers pays membres, il y a lieu de tenir compte des modifications des taux de change intervenues depuis 1958. — R.F. d'Allemagne: indice du coût de la vie pour consommateurs moyens. — Belgique/Luxembourg: prix de détail et des services. — Pays-Bas: coût de la vie pour travailleurs manuels et employés. — France: indice des prix à la consommation (259 articles).

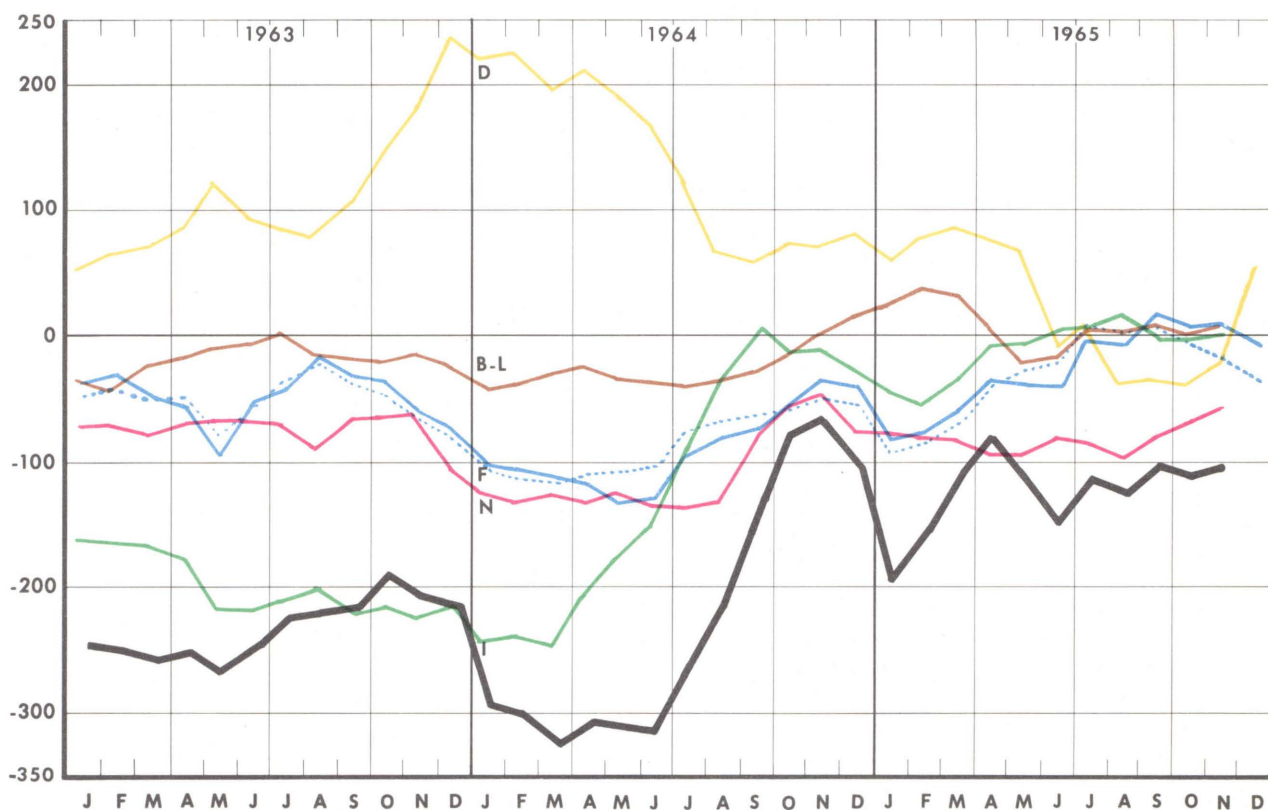
No essential changes in the forces that influence price trends took place at the turn of the year; there can, however, be little doubt that the higher prices for many foodstuffs in January, due to the very cold weather, have caused an additional increase in consumer prices almost everywhere in the Community. Apart from this, the pace at which prices have been rising remained within moderate limits in Italy and France; at this stage of their economic recovery, the fuller utilization of capacity and the consequent spurt in the productivity of labour do in fact create favourable conditions for relatively stable prices. In the Federal Republic of Germany, too, the pace of the upswing appears to have slackened somewhat — although here the loss of momentum is perhaps only temporary. In the Benelux countries prices again increased considerably; in Belgium wages in many sectors can therefore be expected to rise by an additional 2.5% on 1 March, in view of the sliding wage-scale. Here and in the Netherlands the increases in indirect taxes which took place on 1 January 1966 tended to push prices up, some more some less, but the products mainly affected were those that do not directly affect the index of consumer prices.

Les tendances fondamentales de l'évolution des prix ne se sont pas sensiblement modifiées vers la fin de l'année. Il n'est guère douteux, cependant, que l'enchérissement de nombre de denrées alimentaires, suscité en janvier par la rigueur du temps, n'ait accentué dans presque tous les pays de la Communauté la hausse de l'indice des prix à la consommation. Abstraction faite de ce facteur accidentel, le rythme de la hausse est resté modéré en Italie et en France; en effet, dans la phase actuelle de la reprise conjoncturelle que connaissent ces deux pays, le degré plus élevé d'utilisation des capacités et la forte amélioration corrélative de la productivité du travail constituent des conditions favorables pour une relative stabilité des prix. Dans la R.F. d'Allemagne également, il semble que le rythme de la hausse conjoncturelle ait accusé un léger ralentissement, qui toutefois pourrait n'être que passager. Par contre, l'augmentation des prix est restée considérable dans les pays du Bénélux. De ce fait, il faut s'attendre en Belgique, pour le 1er mars prochain, à une majoration supplémentaire des salaires de 2,5% dans de nombreux secteurs, en vertu des clauses d'échelle mobile. Dans ce pays, comme aux Pays-Bas, le relèvement de certains impôts indirects, depuis le 1er janvier, a également contribué à la hausse des prix; mais cette incidence s'est en partie manifestée pour des produits qui ne sont pas expressément pris en considération pour le calcul de l'indice des prix à la consommation.

BALANCE OF TRADE

(in million units of account ¹⁾)

BALANCE COMMERCIALE

(en millions d'unités de compte ¹⁾)

NOTES: Community: with non-member countries. - Member countries: including intra-Community trade. Three-month moving averages. - Exports fob, imports cif; excluding gold for monetary purposes. - France: unbroken line is for overall trade; broken line is for trade with countries outside the franc area. - 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 Community's trade deficit rose appreciably in October-November, owing both to the continued rapid growth of imports and to a slower increase in exports; the latter was, however, partly the result of fortuitous factors. The most striking point that emerges from a study of the trade balances of the individual member countries (including intra-Community trade) is that the trade account of the Federal Republic of Germany had a surplus again. This would seem to be due to a more vigorous increase in exports, especially to Italy and France, and to the slower pace at which imports have been expanding in the last few months; delayed statistical items may also have played a part. Up to November the trade balance of the Belgo-Luxembourg Economic Union has been showing hardly any change in trend, while that of the Netherlands has registered a slight improvement. In these countries there appears, however, to have been a deterioration in December, due particularly to additional imports made in anticipation of tax increases. As a result of increased economic activity in Italy and France, however, and of the slow down of demand, especially from Germany, there was a deterioration in the trade balance of Italy - and to a lesser extent in that of France also.

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

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

La balance commerciale de la Communauté, abstraction faite des variations saisonnières, a montré en octobre/novembre un sensible accroissement de son déficit, aussi bien du fait du développement toujours rapide des importations que par suite d'un affaiblissement de l'expansion des exportations, qui pourrait, il est vrai, être partiellement imputable à des causes accidentelles. En ce qui concerne la balance commerciale des divers pays membres en particulier, échanges intracommunautaires compris, le fait que le solde de la R.F. d'Allemagne soit redevenu positif est le phénomène le plus marquant. Il paraît résulter d'une expansion accentuée des exportations, notamment vers l'Italie et la France, ainsi que d'un ralentissement, observé depuis quelques mois déjà, de la croissance des importations; au surplus, la comptabilisation retardée de certaines données statistiques pourrait également avoir joué un rôle à cet égard. La balance commerciale de l'U.E.B.L. ne s'est guère modifiée, en tendance, jusqu'en novembre; celle des Pays-Bas s'est légèrement améliorée. Mais, en décembre, une détérioration se sera vraisemblablement manifestée dans ces derniers pays, par suite notamment d'importations supplémentaires effectuées en prévision des majorations d'impôts. Par ailleurs, la balance commerciale de l'Italie et, dans une moindre mesure, celle de la France se sont détériorées du fait de la reprise de la conjoncture intérieure, mais aussi sous l'effet du ralentissement de l'expansion de la demande, notamment de celle qui émane de la République fédérale d'Allemagne.

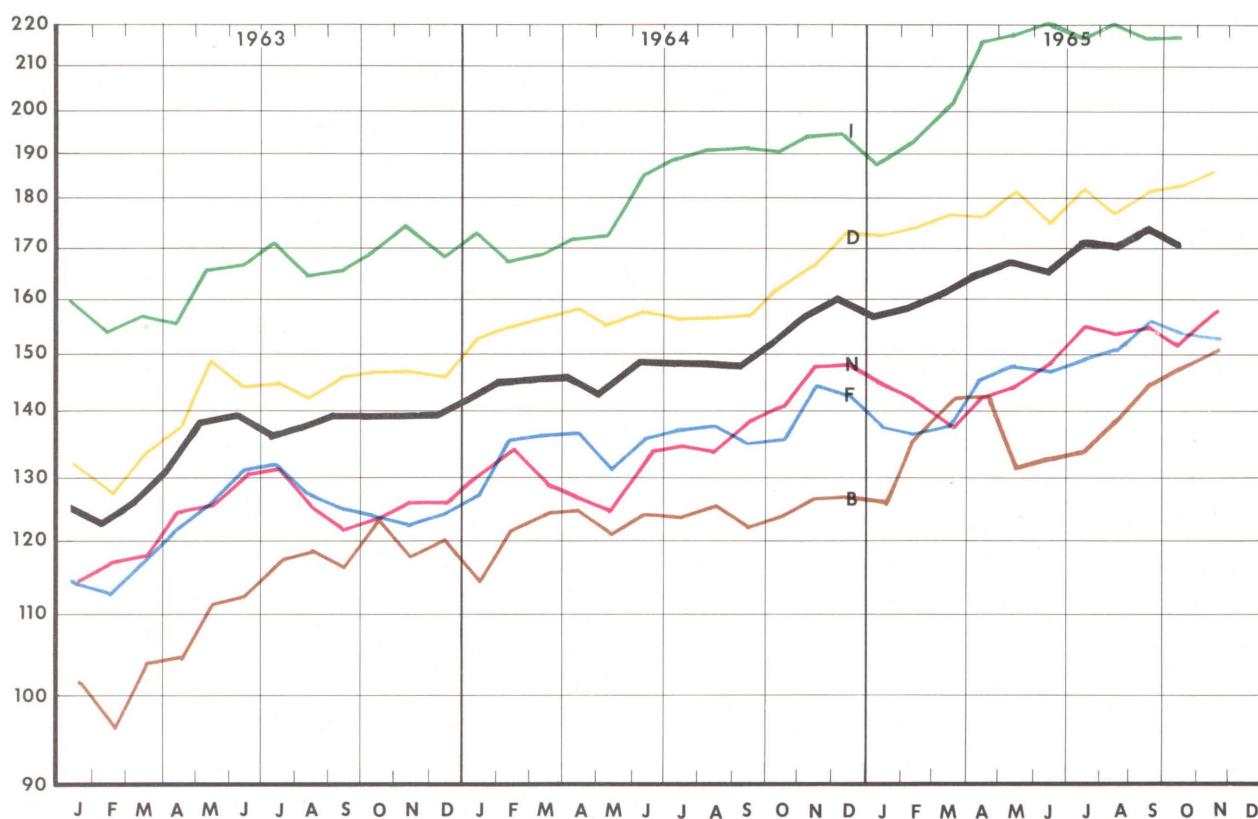
EXPORTS

to non-member countries

EXPORTATIONS

vers les pays non membres

1958 = 100



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

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

The still incomplete statistics appear to confirm that exports from the Community to non-member countries have in the last few months been growing less rapidly. A number of factors may have been involved. For one thing, United States imports from the Community reflected the reduction in purchases of steel, though this proved to be less pronounced — and will certainly be more short-lived — than many people expected. Secondly, the United Kingdom's imports again showed, if anything, a slight downward tendency, due in the main to the slower pace at which domestic demand was growing in that country. In addition, the trend in sales to the developing countries indicated that these have on the whole become more cautious in their attitude to imports. Within the Community, the recovery of domestic demand in Italy may have been one of the factors contributing to the slower growth of exports. Despite the generally quieter pace at which exports from the Community have been expanding since October, the aggregate figure for the year should be about 11% (in value) higher than in 1964.

Ainsi que paraissent le confirmer les statistiques encore incomplètes dont on dispose à présent, l'expansion des exportations de marchandises de la Communauté à destination des pays non membres s'est ralentie depuis quelques mois. Les facteurs suivants, notamment, semblent avoir contribué à ce ralentissement. D'une part, les importations des Etats-Unis en provenance de la Communauté ont accusé l'incidence de la réduction des achats d'acier, réduction qui a cependant été moins forte et paraît aussi devoir être moins durable que beaucoup ne le supposaient. D'autre part, les importations du Royaume-Uni ont de nouveau montré une légère tendance à la baisse, principalement imputable à l'affaiblissement conjoncturel de l'expansion de la demande intérieure. Au surplus, l'évolution des livraisons aux pays en voie de développement indique que ceux-ci font preuve, dans l'ensemble, d'une plus grande prudence dans leur politique d'importation. Du côté de la Communauté, la reprise de la demande intérieure en Italie pourrait, entre autres facteurs, avoir contribué au ralentissement de l'expansion des exportations. Bien que, globalement, leur développement se soit modéré depuis octobre, les ventes de la Communauté, pour l'ensemble de l'année 1965, doivent avoir dépassé de quelque 11% en valeur le résultat enregistré un an plus tôt.

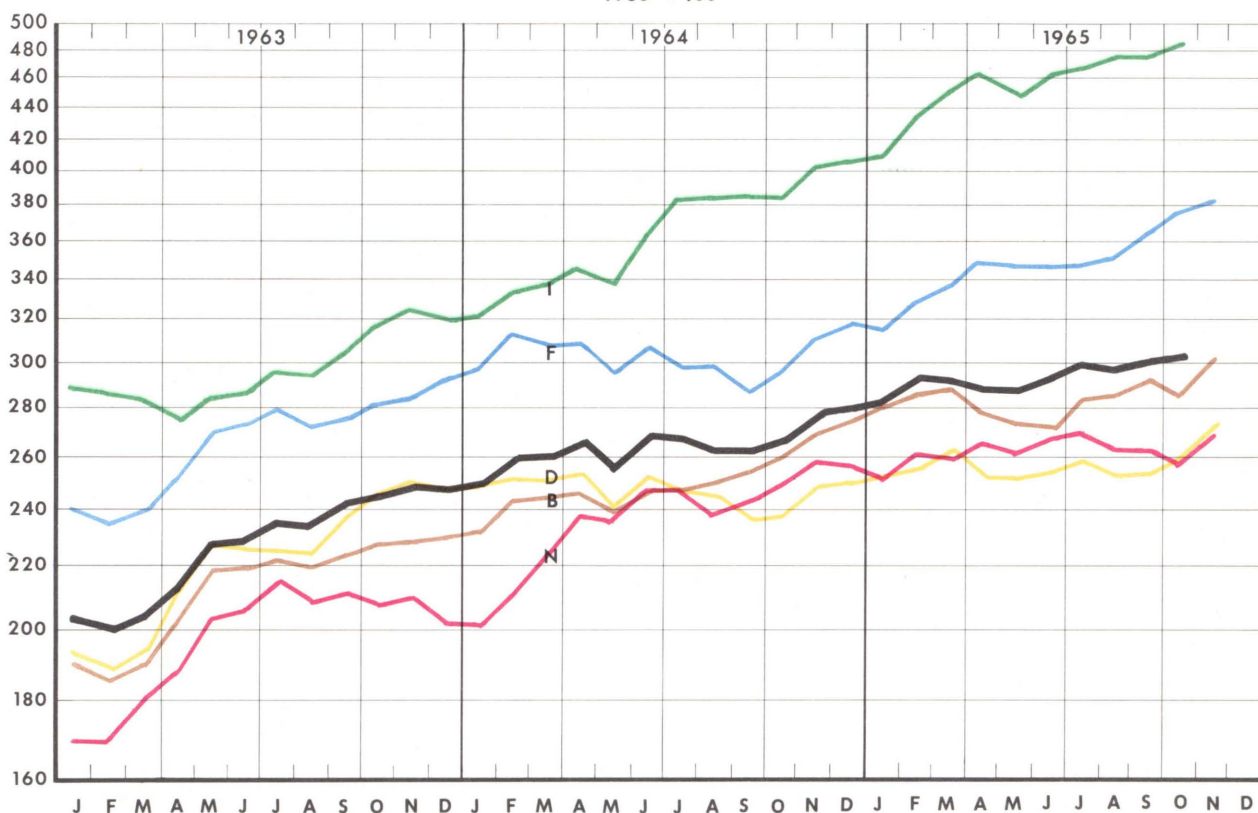
TRADE BETWEEN MEMBER COUNTRIES

(Bases : Exportvalue)

ÉCHANGES INTRACOMMUNAUTAIRES

(sur la base des exportations, en valeur)

1958 = 100



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

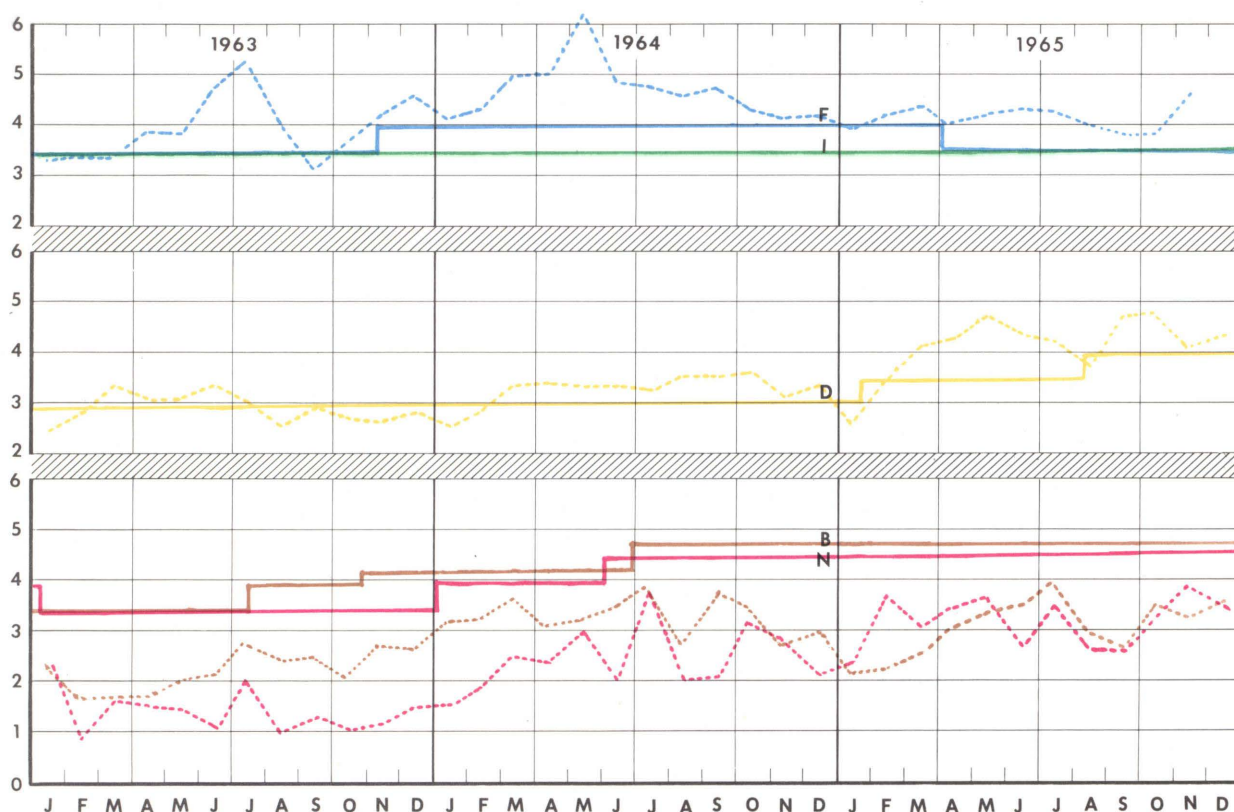
REMARQUES: Moyenne mobile, sur trois mois, des indices désaisonnalisés par l'Office statistique des Communautés européennes. — Les données relatives aux deux derniers mois constituent en partie des estimations. — Courbe commune pour la Belgique et le Grand-Duché de Luxembourg.

In the autumn, visible trade within the Community again expanded at quite a rapid rate. For the three months from September to November the value of intra-Community trade, as shown in import figures, will have been some 14% higher than a year earlier. In contrast to the first six months of the year, however, the rise was no longer due mainly to increased imports into the Federal Republic of Germany; though that country continued to expand its purchases, the pace of expansion slackened, while demand from the other member countries gained in importance. France's imports from member countries rose more rapidly, and in Italy, too, the tendency for imports to recover has been considerably more marked than before. Imports into the Netherlands and Belgium have also gone up faster. On the export side, sales by France and Italy continued to expand almost as rapidly as before; the improved business situation in those two countries led to an appreciable rise in their imports from each other and in particular from the Federal Republic of Germany, but its influence on exports from the Netherlands and the Belgo-Luxembourg Economic Union was less favourable.

L'expansion des échanges intracommunautaires s'est poursuivie à un rythme assez rapide durant l'automne. Suivant les statistiques d'importation, la progression d'une année à l'autre doit avoir atteint quelque 14% en valeur pour la période septembre-novembre. A la différence du premier semestre, le développement des importations de la R.F. d'Allemagne n'a plus constitué l'élément principal de cette expansion. Certes, les achats de ce pays ont continué d'augmenter, mais dans une moindre mesure que précédemment; par contre, l'importance relative de la demande émanant des autres pays membres s'est accrue. Ainsi, les importations de la France en provenance des pays partenaires ont accéléré leur expansion, tandis qu'en Italie la tendance à une reprise conjoncturelle des importations s'est notablement accentuée. Une accélération analogue a été observée aux Pays-Bas et en Belgique. En ce qui concerne les exportations, le développement des ventes de la France et de l'Italie ne s'est guère ralenti; l'amélioration de la conjoncture intérieure dans ces deux pays a vivement stimulé leurs échanges réciproques et surtout les ventes de la R.F. d'Allemagne. Ce facteur d'ordre conjoncturel a bénéficié dans une moindre mesure aux exportations des Pays-Bas et de l'U.E.B.L.

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.

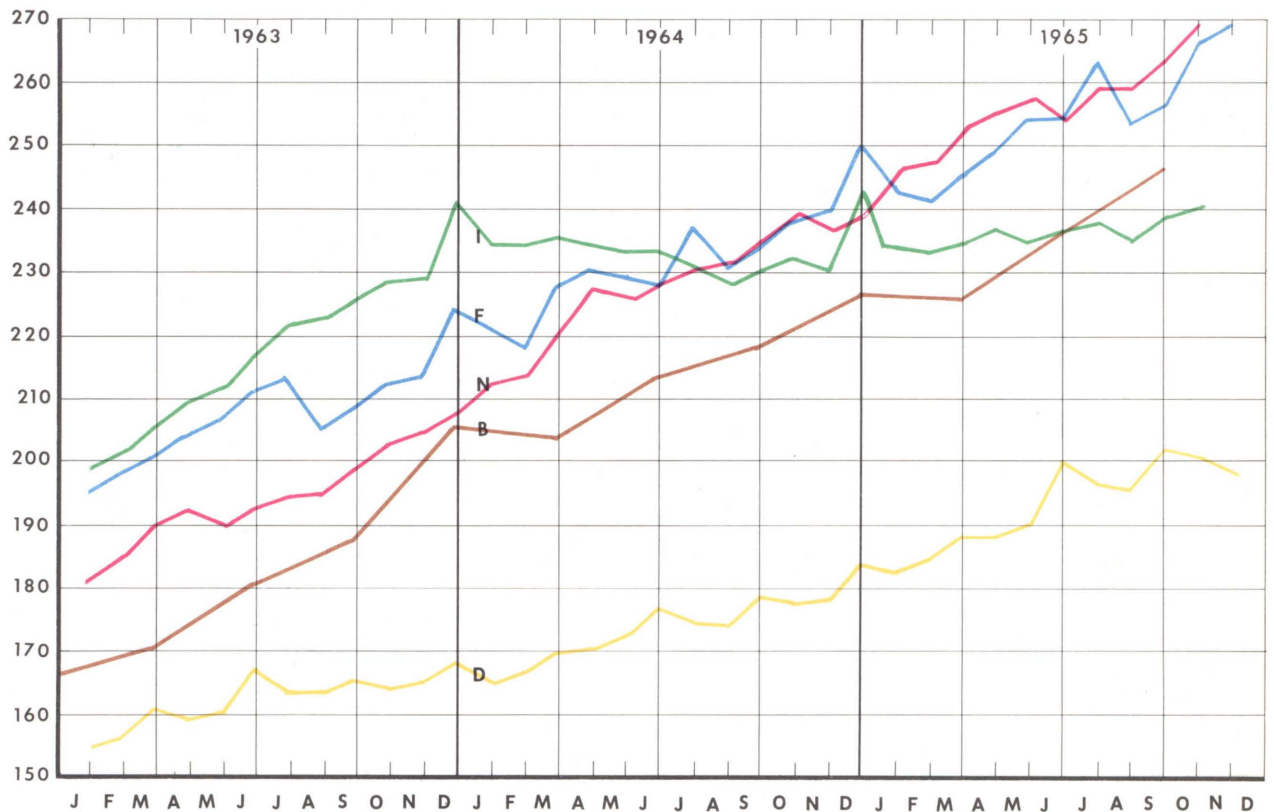
Towards the end of the year domestic bank liquidity became tighter in several member countries - mainly on seasonal grounds. The French monetary authorities therefore reduced the minimum reserve rates temporarily and provided considerable funds for the banks through open-market operations. In the Federal Republic of Germany, too, minimum reserve rates for December were reduced for the same reasons; here money market rates, which had eased temporarily, were tending to rise again at the turn of the year, but at the beginning of 1966 they were not back at the high level recorded at the end of September. In Belgium the prospect of various tax increases had the effect of increasing the public's demand for ready funds. In the Netherlands, where purchases of goods also rose in anticipation of tax increases, the money market tightened only slightly, because the banks sold considerable amounts of foreign exchange to the Central Bank and because there was in addition a net redemption of treasury bills. In Italy bank liquidity, influenced by the balance-of-payments surplus and the cash transactions of the public authorities, continued to increase; owing to exports of money, the net currency position of the bank in October showed its first surplus for some years.

Dans plusieurs pays membres, les liquidités intérieures des banques se sont nettement resserrées vers la fin de l'année, principalement sous l'influence de facteurs saisonniers. Aussi les autorités monétaires françaises ont-elles temporairement abaissé le coefficient de trésorerie et procuré aux banques des moyens importants par des opérations d'open market. Pour les mêmes raisons, les réserves minima ont été réduites, pour le mois de décembre, dans la R.F. d'Allemagne. Dans ce pays, les taux du marché monétaire, après un repli temporaire, ont accusé, depuis la fin de l'année dernière, une nouvelle tendance à la hausse, mais n'ont plus atteint, au début de 1966, le haut niveau auquel ils se situaient à fin septembre. En Belgique, la perspective d'une majoration de divers impôts s'est traduite par un besoin accru de liquidités de la part du public. Aux Pays-Bas, où une perspective semblable a également entraîné des achats anticipés, le resserrement du marché monétaire a cependant été limité, les banques ayant cédé à la banque d'émission un montant assez élevé de devises, et aussi du fait d'un amortissement net de bons du Trésor. En Italie, sous l'influence de la position excédentaire de la balance des paiements et sous l'effet des opérations du Trésor, la liquidité bancaire a continué de s'accroître; les banques l'ont partiellement utilisée pour améliorer leur position nette en devises, qui est redevenue excédentaire en octobre, pour la première fois depuis des années.

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 and Netherlands, up to 12 months; France, up to 2 years; Belgium, without time-limit.

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

In most member countries short-term lending expanded vigorously in the autumn. Of late this trend has been apparent even in Italy, although here the pace of increase is still far from rapid despite the recovery in economic activity, which seems after all to be causing since August some acceleration in the demand for short-term credit. In France the increase in lending had quickened at a quite early stage of the revival in business activity, and in the closing months of the year the demand for credit may well have risen considerably further. In the Netherlands, where certain tax increases were imminent, the growth of savings slackened and the increase in lending, particularly for hire-purchase, etc., became more rapid. In Belgium the expansion of new lending was – partly for the same reasons – so vigorous that in December the Central Bank reiterated its call for restraint. Only in the Federal Republic of Germany did the increase in lending slacken very appreciably; this was in the main a reflection of the restrictive credit policy being followed in that country, but some easing in the growth of demand for credit in various industries may also have played a part.

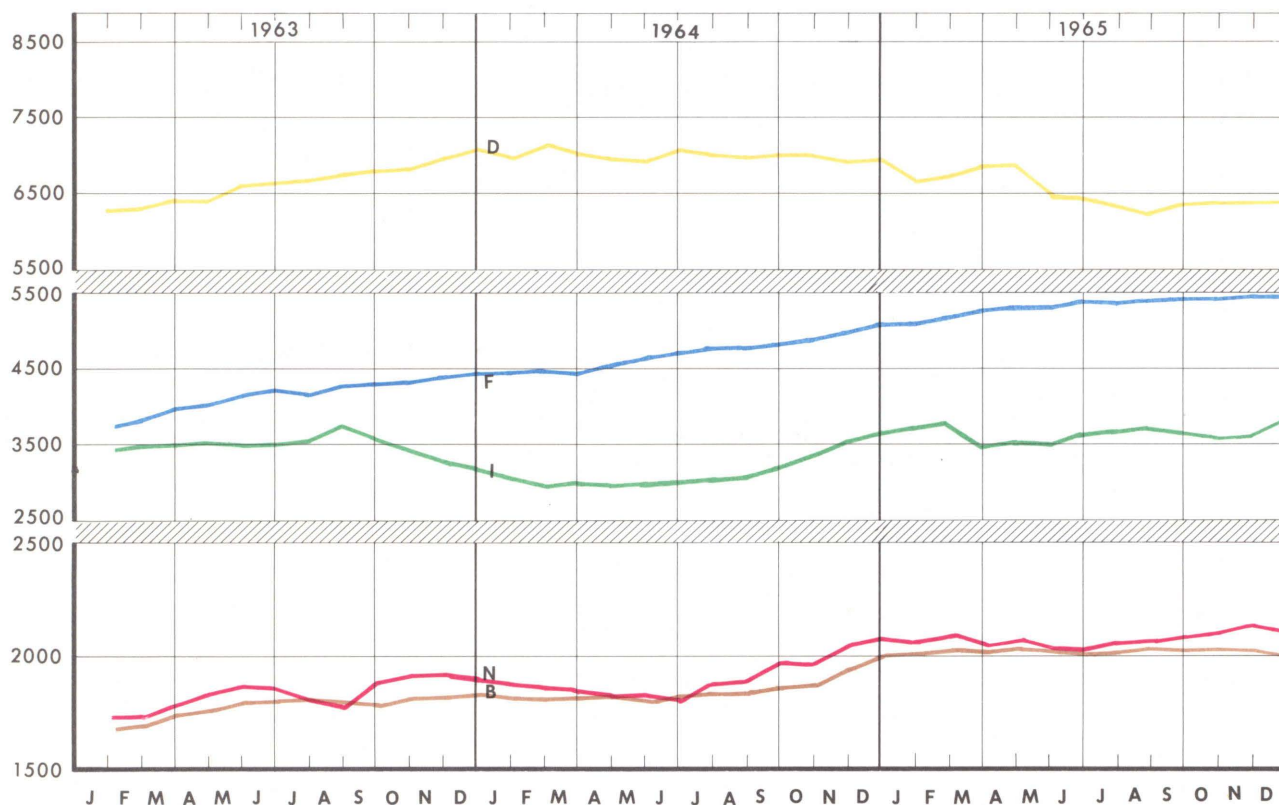
Dans la plupart des pays membres, les crédits à court terme ont montré durant l'automne une expansion assez vive. Il semble que, depuis peu, ce soit même le cas de l'Italie, dans une mesure encore limitée: sous l'effet de la reprise économique, la demande de crédits à court terme paraît avoir accusé, depuis le mois d'août, un rythme de croissance plus rapide. En France, où l'expansion des crédits à court terme avait déjà marqué une accélération relativement tôt dans l'année, en liaison avec la reprise conjoncturelle, la demande de crédit doit encore avoir augmenté notablement dans les derniers mois de l'année. Aux Pays-Bas, la perspective d'une majoration de certains impôts a entraîné un ralentissement de l'expansion des dépôts d'épargne et une accélération du développement du crédit, en particulier du crédit octroyé pour les achats à tempérament. En partie pour des raisons analogues, un fort accroissement des ouvertures de crédit s'est manifesté en Belgique, amenant la Banque nationale à réitérer, au mois de décembre, sa recommandation visant à limiter l'octroi du crédit. Dans la R.F. d'Allemagne, enfin, l'expansion conjoncturelle du crédit a marqué un très net ralentissement, dû essentiellement à la politique de crédit, mais peut-être aussi à un certain affaiblissement du développement de la demande de crédit dans divers secteurs.

GOLD AND FOREIGN EXCHANGE RESERVES

(in millions of dollars)

RÉSERVES D'OR ET DE DEVICES

(en millions de dollars)



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

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

The gross official gold and foreign exchange reserves of the member countries, taken together, showed a vigorous increase in the last few months of 1965 and made up most of the reduction that occurred in the spring 1965; they were, only about 70 million units of account lower than a year before. The upward movement in the fourth quarter was the outcome of quite different tendencies in the individual member countries. In the Federal Republic of Germany the — partly seasonal — improvement in the current payments balance was the main factor contributing to a recovery in official currency reserves, while there was a deterioration in the net foreign exchange position of the commercial banks — also seasonal, but it appears to have been relatively small. At least part of the rise in Italy's official reserves will have been due to considerable imports of money by the banks at the end of the year — following exports in the preceding months. In France the slackening in the recovery of official holdings may have had something to do with a slight deterioration in the current account and perhaps points in addition to some outflow of short-term capital. In the Netherlands the fact that the capital transactions account was clearly in deficit towards the end of the year was partly responsible for the slight decline.

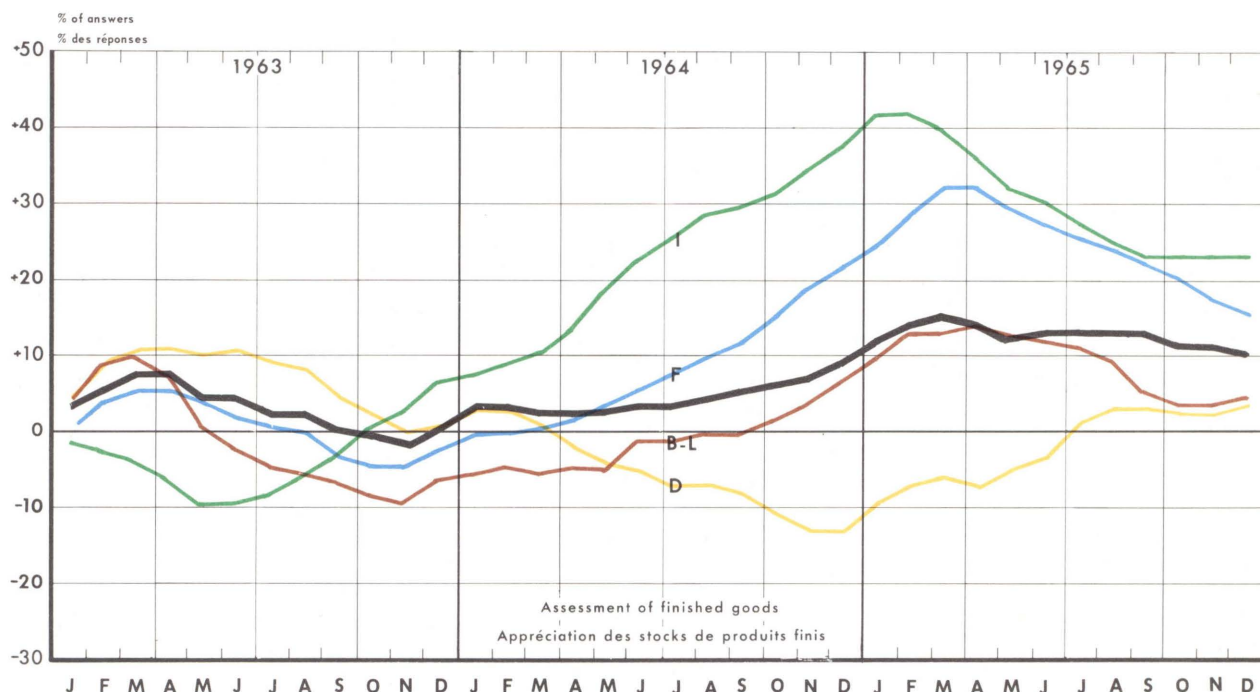
Au total, les réserves brutes d'or et de devises des autorités monétaires des pays membres ont accusé, durant les derniers mois de 1965, une forte augmentation, qui a presque résorbé le recul enregistré au printemps; elles n'ont été inférieures que de 70 millions de dollars au montant qu'elles avaient atteint à fin 1964. L'expansion observée au quatrième trimestre est la résultante de tendances assez différenciées suivant les pays membres. Dans la R.F. d'Allemagne, l'amélioration, en partie saisonnière, de la balance des paiements courants, ainsi que la détérioration de la position nette en devises des banques commerciales, phénomène de caractère également saisonnier, ont provoqué une légère augmentation des réserves officielles. En Italie, cette expansion doit tenir aussi, en partie du moins, aux cessions importantes de devises effectuées par les banques au terme de l'année, et qui ont succédé aux entrées de devises réalisées au cours des mois précédents. En France, le ralentissement de l'expansion des réserves officielles pourrait être en corrélation avec une légère réduction des excédents de la balance des opérations courantes et révéler, par ailleurs, certaines sorties de capitaux à court terme. La faible diminution des réserves constatée aux Pays-Bas tient en partie au fait que la balance des capitaux y est devenue nettement déficitaire vers la fin de l'année.

RESULTS OF THE BUSINESS SURVEY IN THE COMMUNITY

Manufacturing industry ¹⁾ in the EEC ²⁾

RESULTATS DE L'ENQUÊTE DE CONJONCTURE C.E.E.

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».

Questions	Country/Pays	BR Deutschland			France			Italia			Belgique België			Luxembourg			EEC ²⁾ C.E.E.		
		O	N	D	O	N	D	O	N	D	O	N	D	O	N	D	O	N	D
Total order-books Carnet de commandes total	-	21	24	25	38	38	36	40	40	36	33	31	31	8	8	8	30	31	31
	=	67	65	65	46	44	49	53	53	54	53	56	55	89	87	87	57	56	57
	+	12	11	10	16	18	15	7	7	10	14	13	14	3	5	5	13	13	12
Export order-books Carnet de commandes étrangères	-	25	25	24	36	32	33	35	34	34	37	31	30	0	1	0	30	28	28
	=	64	63	65	44	48	46	53	52	52	56	62	60	98	96	97	58	59	59
	+	11	12	11	20	20	21	12	14	14	7	7	10	2	3	3	12	13	13
Stocks of finished goods Stocks de produits finis	-	12	10	9	8	7	9	9	8	7	12	14	10	0	0	25	10	9	9
	=	76	75	77	67	71	69	58	63	63	73	69	75	97	97	72	70	71	72
	+	12	15	14	25	22	22	33	29	30	15	17	15	3	3	3	20	20	19
Expectations: production Perspectives de production	-	8	12	12	13	14	12	22	17	12	19	22	17	25	26	2	13	14	12
	=	79	77	75	59	57	59	68	68	67	67	61	67	72	71	95	70	68	68
	+	13	11	13	28	29	29	10	15	21	14	17	16	3	3	3	17	18	20
Expectations: selling prices Perspectives relatives aux prix de vente	-	6	8	7	7	7	6	12	11	12	12	11	5	33	34	9	8	9	7
	=	85	79	76	82	82	82	74	76	77	70	63	57	53	6	30	81	78	77
	+	9	13	17	11	11	12	14	13	11	18	26	38	14	60	61	11	13	16

¹⁾ Excluding food, beverages and tobacco

²⁾ Excluding the Netherlands

¹⁾ Non compris industries alimentaires, boissons et tabac.

²⁾ Non compris les Pays-Bas.