



**European
Communities**

Commission

**Communautés
Européennes**

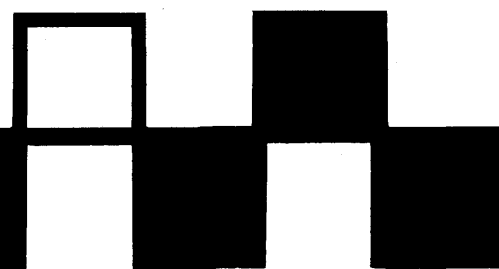
Commission

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

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

10

1971



Publication mensuelle

This publication appears monthly (except August and September, combined in a double number).

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

- A1 Industrial production
- A2 Unemployment
- A3 Consumer prices
- A4 Balance of trade

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

January, April, July, October

- B1 Exports
- B2 Trade between member countries
- B3 Bank rate and call money rates
- B4 Short-term lending to business and private customers
- B5 Gold and foreign exchange reserves

February, May, August/September, November

- C1 Imports
- C2 Terms of trade
- C3 Wholesale prices
- C4 Retail sales
- C5 Wages

March, June, August/September, December

- D1 Output in the metal products industries
- D2 Dwellings authorized
- D3 Tax revenue
- D4 Share prices
- D5 Long-term interest rates

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

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

La présente publication est mensuelle; la période août-septembre fait toutefois l'objet d'un numéro unique.

Les graphiques et commentaires du groupe A, à savoir :

- A1 Production industrielle
- A2 Nombre de chômeurs
- A3 Prix à la consommation
- A4 Balance commerciale

sont présentés dans chaque numéro. Ceux des groupes B, C et D figurent respectivement dans les numéros suivants :

Janvier, avril, juillet, octobre

- B1 Exportations
- B2 Echanges intracommunautaires
- B3 Taux d'escompte et de l'argent au jour le jour
- B4 Crédits à court terme aux entreprises et aux particuliers
- B5 Réserves d'or et de devises

Février, mai, août-septembre, novembre

- C1 Importations
- C2 Termes de l'échange
- C3 Prix de gros
- C4 Ventes au détail
- C5 Salaires

Mars, juin, août-septembre, décembre

- D1 Production de l'industrie transformatrice des métaux
- D2 Autorisation de construire
- D3 Recettes fiscales
- D4 Cours des actions
- D5 Taux d'intérêt à long terme

Sur les dernières pages sont consignés des résultats sur l'enquête mensuelle de conjoncture effectuée auprès des chefs d'entreprise de la Communauté.

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

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

200, rue de la Loi, 1040 Brussels

GRAPHS AND NOTES
ON THE ECONOMIC SITUATION
IN THE COMMUNITY

GRAPHIQUES ET NOTES RAPIDES
SUR LA CONJONCTURE
DANS LA COMMUNAUTÉ

Commission des Communautés européennes
Direction générale des Affaires économiques et financières
Direction des Économies nationales et de la Conjoncture

200, rue de la Loi, 1040 Bruxelles

RATES OF EXCHANGE

The new exchange regulations adopted in the main industrialized countries of the Western World at the beginning of May and since the middle of August have led to an appreciation in the value of most currencies. At the end of October the value of the mark had risen by almost 9,7 % above the official parity in terms of the US dollar, the yen by 9,3 %, the Dutch guilder by 8,1 %, the Belgian franc by 7,3 % on the separate markets for commercial and for financial transactions, sterling by 4 %, French francs by 2,4 % on the free part of France's split foreign exchange market, the Italian lira by 2,1 % and the French franc by 0,4 % on the regulated market. The French franc was the only Community currency to remain within the margins of fluctuation for exchange rates laid down by international agreement.

Since the currencies of almost all industrialized countries have increased in value, the actual effects of revaluation on trade with the rest of the world taken as a whole are less than in relation to the dollar. Moreover, since the extent of the increase varies from currency to currency, those currencies which have registered only a modest increase in relation to the dollar are experiencing an effective devaluation in relation to the rest of the world taken as a whole. In terms of international trade and of the various countries' individual shares in the world's trade, the overall effect of the revaluation of the mark in relation to all other currencies amounted to 6 % at the end of October, that of the Dutch guilder to 2,8 %, that of the Belgian franc to 2,4 %. Using the same method of calculation, France and Italy have experienced the effects of a devaluation amounting to 4,2 % and 1,9 % respectively.

Brussels, 29 October 1971.

LES COURS DE CHANGE

Les nouveaux régimes de change que les principaux pays industrialisés du monde occidental appliquent depuis le début de mai ou depuis le milieu du mois d'août ont entraîné une hausse des taux de change de la plupart des monnaies. Par rapport aux parités exprimées en dollars des États-Unis, on enregistre, fin octobre, une augmentation de 9,7 % pour le mark, de 9,3 % pour le yen, de 8,1 % pour le florin, de 7,3 % pour le franc belge (pour les opérations commerciales comme pour les transactions financières), de 4 % pour la livre anglaise, de 2,4 % pour le franc français en ce qui concerne la partie libre du double marché des changes, de 2,1 % pour la lire et de 0,4 % pour le franc français sur le marché réglementé. Parmi les monnaies de la Communauté, le franc français traité sur le marché réglementé est la seule qui ait été maintenue dans les marges de fluctuation fixées par les accords internationaux.

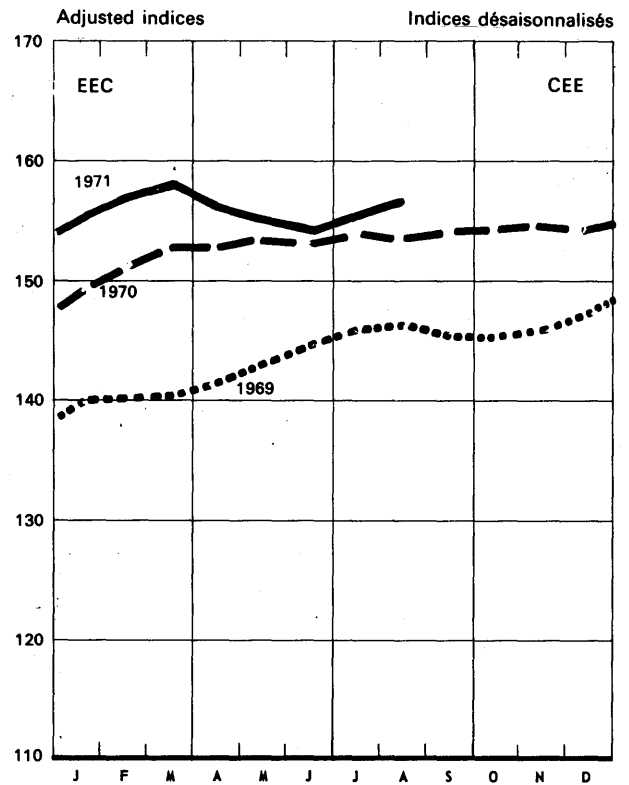
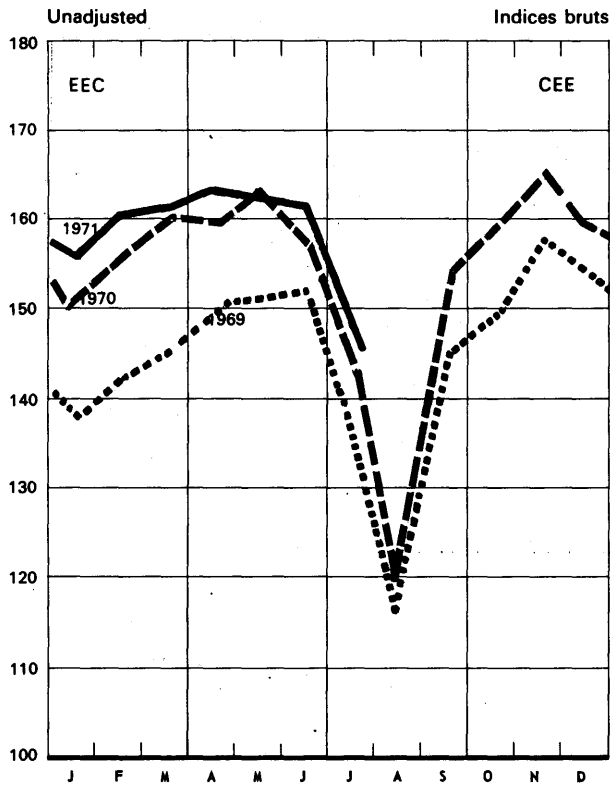
Les monnaies de presque tous les pays industriels ayant augmenté de valeur, l'incidence effective de cette augmentation vis-à-vis du reste du monde est moindre que par rapport au dollar. Et comme, de surcroît, l'ampleur de la hausse a été différente d'une monnaie à l'autre, les monnaies dont le taux de change par rapport au dollar n'avait augmenté que dans une mesure relativement faible ont même subi un effet de dévaluation par rapport au reste du monde. Sur le plan du commerce international et compte tenu de l'importance des parts relatives dans le commerce mondial, l'effet de réévaluation par rapport à l'ensemble des autres monnaies était, fin octobre, de 6 % pour le mark, de 2,8 % pour le florin, de 2,4 % pour le franc belge. Sur la même base, on enregistre un effet de dévaluation de 4,2 % pour le franc français et de 1,9 % pour la lire.

Bruxelles, le 29 octobre 1971.

INDUSTRIAL PRODUCTION

PRODUCTION INDUSTRIELLE

1963 = 100



NOTES: Indices of the Statistical Office of the European Communities (excluding construction, food, beverages and tobacco). — Seasonally adjusted indices: three-month moving average.

REMARQUES: Indices de l'Office statistique des Communautés européennes (non compris la construction ni l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs). — Pour les indices corrigés des variations saisonnières: moyenne mobile sur trois mois.

With prices and costs continuing to rise, the economic climate in the Community is more and more affected by an appreciable slowdown in the rate at which both demand and supply are growing. During the summer, industrial output in member countries almost ceased to expand, and in some cases it even declined slightly; only in France was it relatively buoyant, mainly thanks to the scale of consumer demand. At the same time investment in this country, diverging from developments elsewhere in the Community, continued to rise quite vigorously while exports, benefiting from the competitive position of the French economy, again advanced rapidly. In the other countries, by contrast, demand from abroad has in the past weeks not only been rather slack, but has been accompanied by growing signs of a slackening in the propensity to invest of entrepreneurs. Industrial output in Italy during the summer was lower than in the two preceding years; however, the latest seasonally adjusted figures suggest that the decline has recently come to a halt.

Tandis que se poursuit la hausse des coûts et des prix, le climat conjoncturel de la Communauté donne, tant en ce qui concerne la demande que du côté de l'offre, des signes de plus en plus nombreux d'un net ralentissement de la croissance économique. Dans la plupart des pays membres, la production industrielle n'a guère progressé au cours de l'été; dans quelques-uns d'entre eux, elle a même accusé une légère régression. En France, cependant, elle a encore fait preuve d'un certain dynamisme. C'est la demande de consommation qui, dans ce pays, est le principal facteur de l'expansion. A la différence des autres pays membres, on y observe aussi un développement encore appréciable des investissements. En outre, l'expansion des exportations y est demeurée rapide, grâce à la position concurrentielle favorable de l'économie française. Dans les autres pays, par contre, l'accalmie dont témoigne depuis peu la demande étrangère s'accompagne d'un affaiblissement de plus en plus prononcé de la propension à investir des entreprises. En Italie, la production industrielle des mois d'été a été inférieure à son niveau des deux années précédentes; il semble toutefois que son fléchissement conjoncturel se soit récemment arrêté.

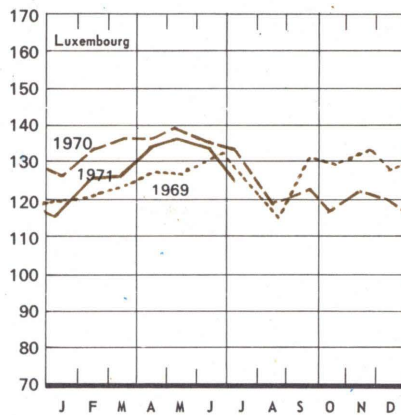
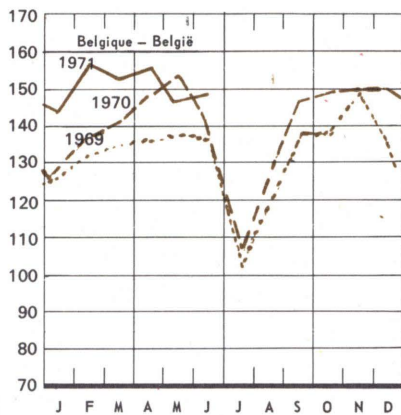
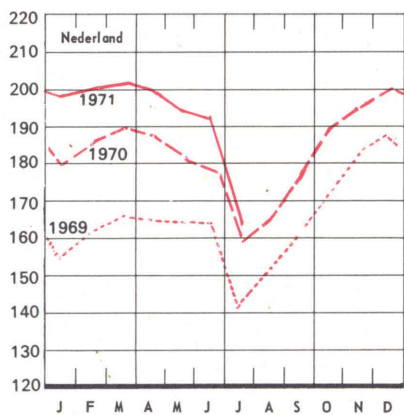
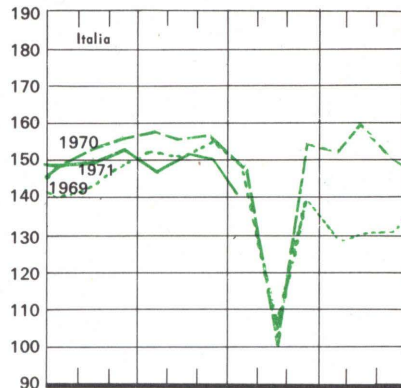
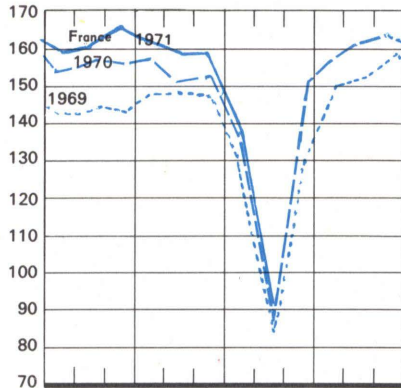
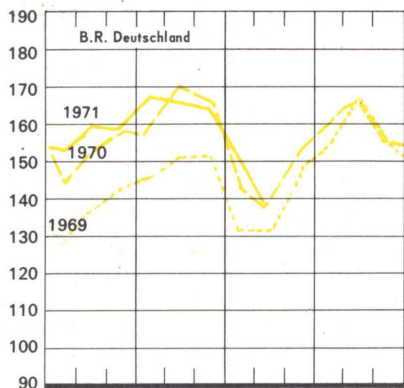
INDUSTRIAL PRODUCTION

PRODUCTION INDUSTRIELLE

1963 = 100

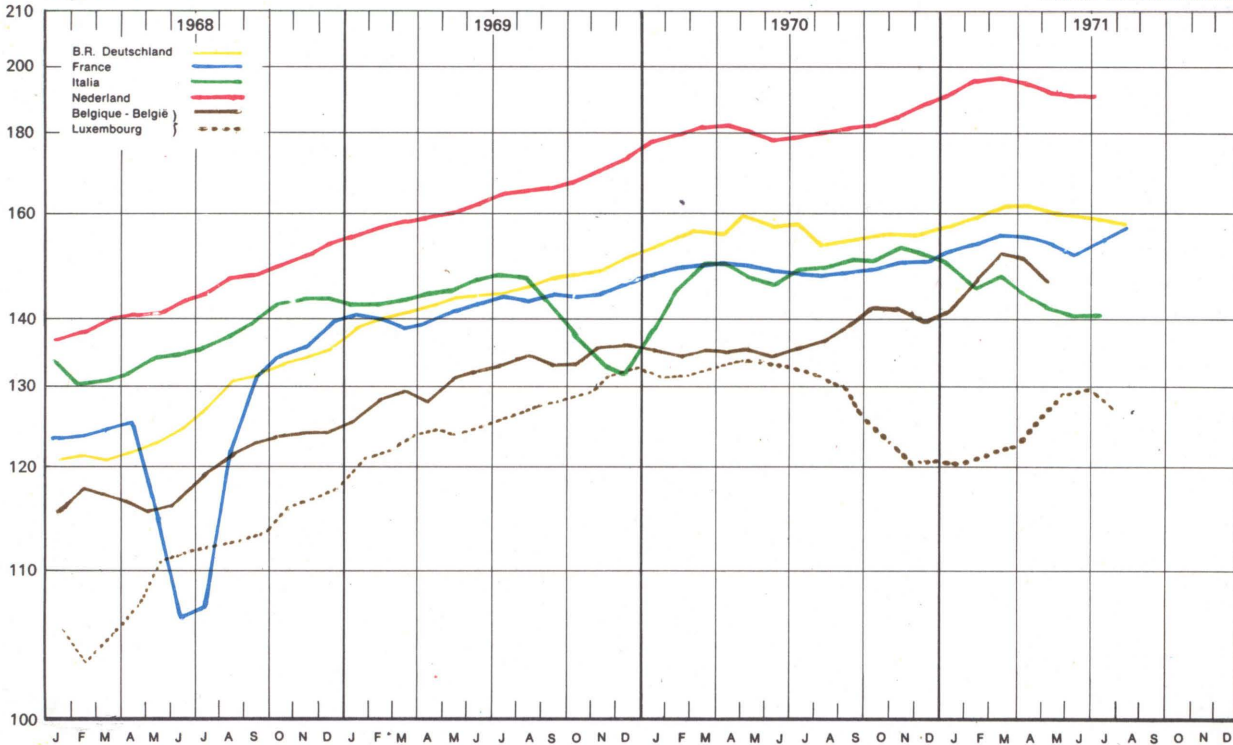
Unadjusted

Indices bruts



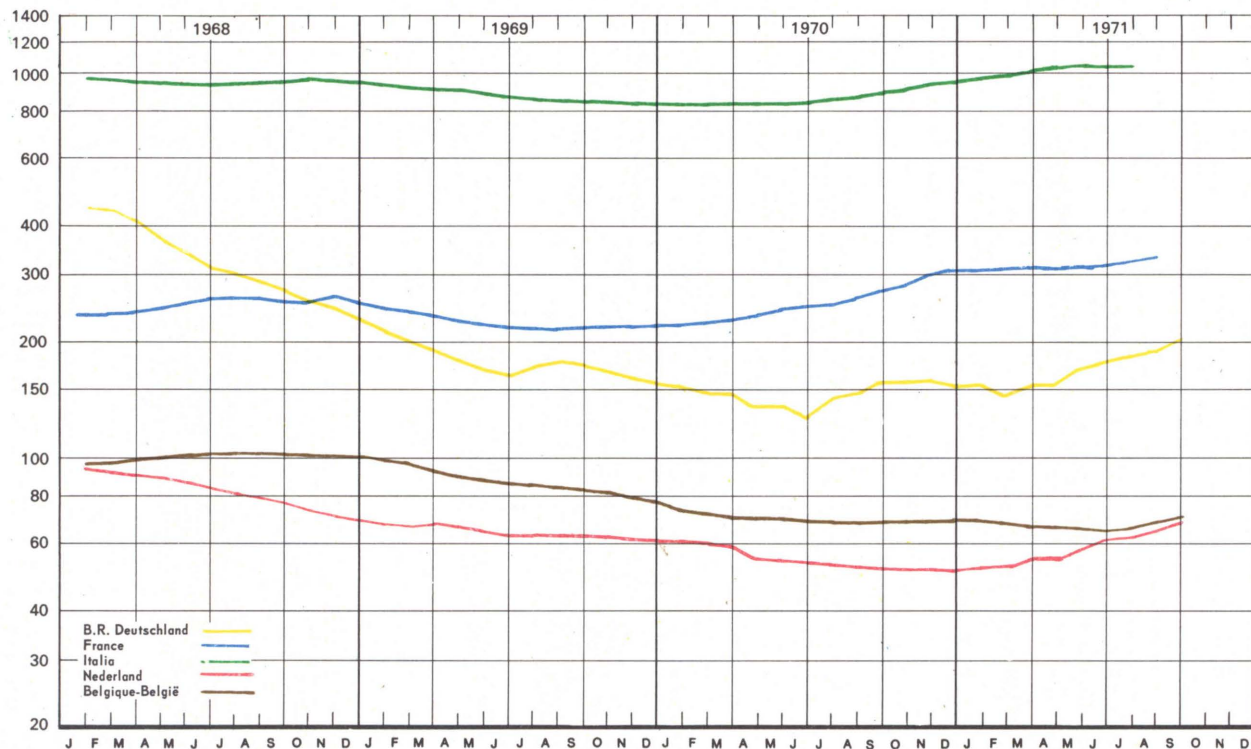
Adjusted indices

Indices désaisonnalisés



UNEMPLOYMENT

NOMBRE DE CHÔMEURS



NOTES: End of month figures (thousands). Three-month moving averages of the indices adjusted for seasonal variations by the Statistical Office of the European Communities. — France: number of persons seeking employment. — Italy: The curve represents the number of persons seeking employment registered at labour exchanges; this does not correspond to the number of unemployed. A second curve — giving the results of the ISTAT sample survey — is in preparation. — Luxembourg: negligible. — Belgium: completely unemployed persons receiving unemployment benefit.

REMARQUES: Situation en fin de mois, en milliers. Moyenne mobile, sur trois mois, des indices désaisonnalisés par l'Office statistique des Communautés européennes. — France: demandes d'emploi non satisfaites. — Italie: la courbe ne reproduit pas le nombre de chômeurs, mais celui des personnes inscrites aux bureaux de placement; une seconde courbe sera prochainement publiée sur la base des résultats de l'enquête par sondages de l'ISTAT. — Luxembourg: chiffre négligeable. — Belgique: chômeurs complets indemnisés.

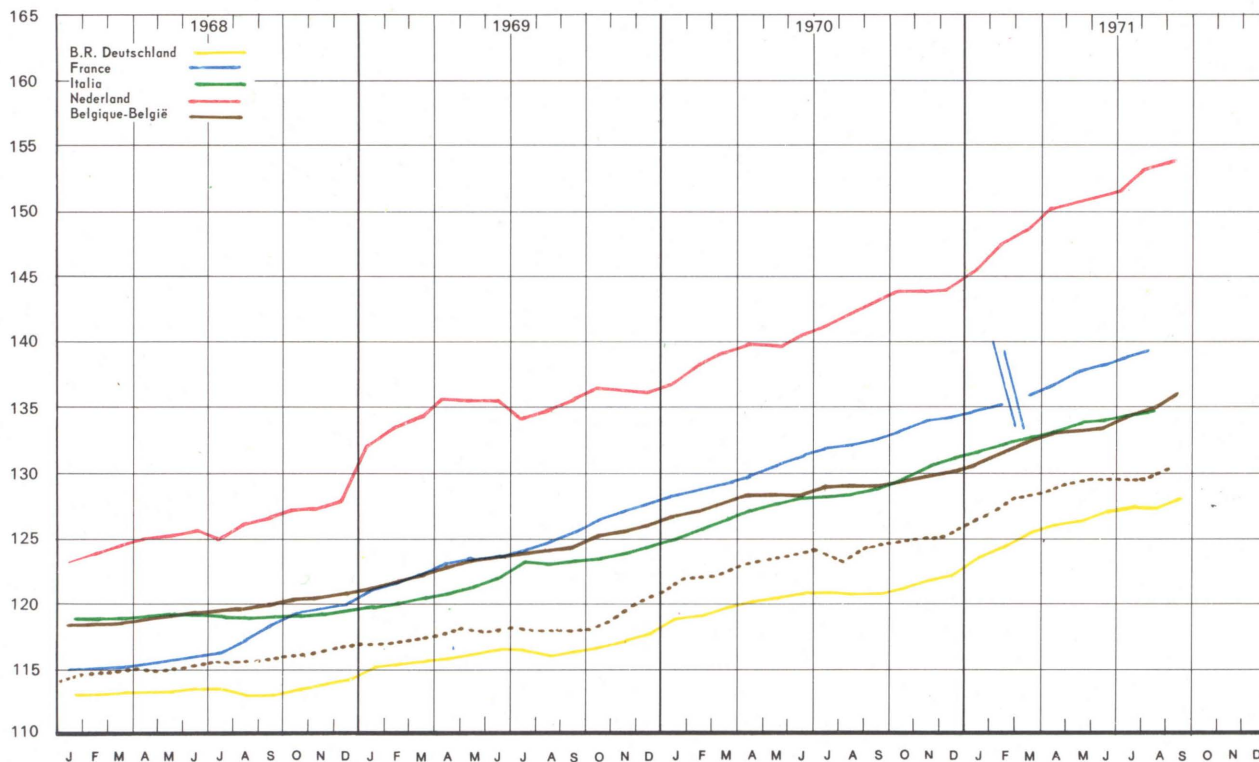
In the past month there was again a tendency for the pressures affecting the Community's labour market to ease. In most member countries the number of unemployed rose slightly, and everywhere except in France there was a further decline in the number of unfilled vacancies. As a result, the flow of foreign workers entering Germany was smaller, the amount of overtime worked declined and short-time working increased. The high level of economic activity maintained in France was reflected in maintenance of the brisk demand for additional manpower; there was still a considerable shortage of skilled manpower in many industries, although the number of those seeking employment showed a further increase. On the Italian labour market, the tendency for the situation to deteriorate was very marked; the amount of unemployment and short-time working rose in all sectors of the economy except foodstuffs.

La tendance à la détente s'est poursuivie, le mois dernier, sur les marchés de l'emploi de la Communauté. Le chômage s'est légèrement accru dans la plupart des pays membres, tandis que le nombre d'offres d'emploi non satisfaites demeurerait partout en baisse, sauf en France. En Allemagne, la réduction du nombre d'emplois vacants s'est surtout traduite par un ralentissement de l'afflux de main-d'œuvre étrangère. De plus, le nombre d'heures supplémentaires y a diminué, tandis que le chômage partiel enregistré était en progression. En France, le niveau toujours élevé de l'activité économique s'est reflété dans une demande encore assez vive de main-d'œuvre. De nombreux secteurs y connaissent encore une pénurie notable de main-d'œuvre qualifiée; le nombre de personnes en quête d'emploi a cependant continué de s'élever. En Italie, le marché du travail présente des signes très nets de détérioration et tous les secteurs de l'économie, à l'exception de l'industrie des denrées alimentaires, ont vu augmenter le nombre de chômeurs complets et partiels.

CONSUMER PRICES

PRIX À LA CONSOMMATION

1963 = 100



NOTES: Indices of prices in national currency; Source: Statistical Office of the European Communities. — Italy: revised index as from 1971. — France: new index as from March 1971.

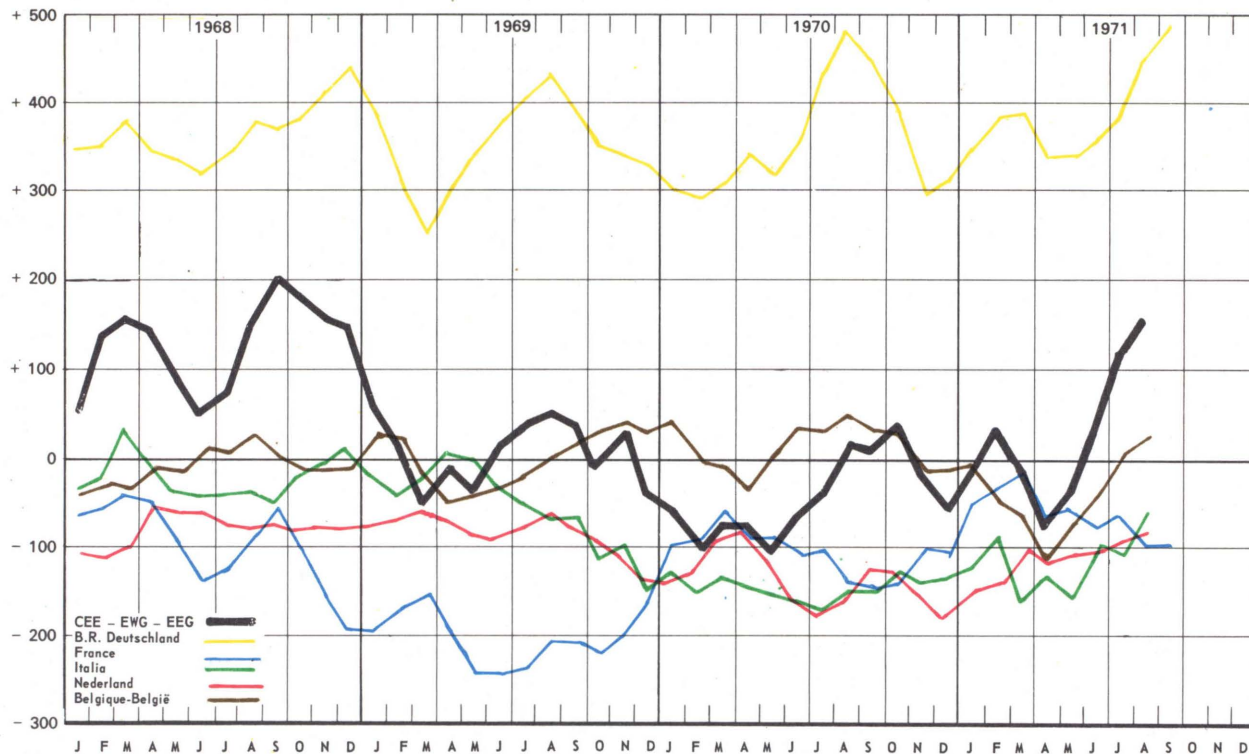
REMARQUES: Indices des prix à la consommation en monnaies nationales; source: Office statistique des Communautés européennes. — Italie: à partir de 1971, indice révisé. — France: à partir de mars 1971, nouvel indice.

After a period of relative calm, consumer prices began early in the autumn to climb again at a livelier pace in most member countries. While the rise in the price of industrial products continued, the upward thrust of food prices and the cost of services picked up again, partly as a result of seasonal conditions. Moreover, public utility charges in several member countries were increased at the beginning of September. In Belgium, easing of the price regulations which were imposed to coincide with introduction of the value added tax has led to certain price rises. In Italy the central Government has urged provincial administrations to keep a sharper eye on prices. In mid-September, employers' associations in France declared their readiness to support the Government's proposed campaign against rising prices (the *plan anti-hausse*), under which the increase in the general price level is not to exceed 2% in the next six months. French industrialists intend to hold down their price increases on finished goods to an average of not more than 1.5% between 15 September of this year and 15 March of next year; dealers have agreed not to make any percentage change in their profit margins during this period.

Dans la plupart des pays de la Communauté, la hausse des prix à la consommation, après une accalmie passagère, s'est de nouveau avivée au début de l'automne. D'une part, l'enchérissement des produits industriels s'est poursuivi; d'autre part, l'augmentation des prix des denrées alimentaires et des services a repris un rythme plus rapide, dû en partie à l'incidence des facteurs saisonniers. Dans plusieurs pays membres, certains tarifs d'entreprises publiques ont, de surcroît, été relevés au début de septembre. En Belgique, l'assouplissement des dispositions qui avaient été prises en matière de prix, en corrélation avec l'introduction de la taxe sur la valeur ajoutée, est aussi à l'origine de certaines hausses de prix. En France, les groupements professionnels se sont déclarés prêts, à la mi-septembre, à soutenir le plan gouvernemental «anti-hausse», suivant lequel l'augmentation du niveau général des prix, au cours des six prochains mois, devrait être limitée à 2%. L'industrie française a accepté de ne pas majorer les prix des produits finis de plus de 1,5% en moyenne entre le 15 septembre de cette année et le 15 mars 1972. Quant au négoce, il s'est engagé à ne pas modifier, durant cette période, le pourcentage de ses marges bénéficiaires.

BALANCE OF TRADE
(in million units of account ¹⁾)

BALANCE COMMERCIALE
(en millions d'unités de compte¹⁾)



NOTES: Community: trade with non-member countries. — Member countries: including intra-Community trade. Calculated on the basis of the import and export figures adjusted for seasonal variations by the Statistical Office of the European Communities; Three-month moving averages. Exports fob, imports cif; excluding monetary gold. Curves for recent months may be partly based on estimates. Belgium and Luxembourg: common curve.

¹⁾ 1 unit of account = 0.888671 gm of fine gold.

Over the last few months there has been an appreciable improvement in the Community's balance of trade with non-member countries. This is partly the result of price changes connected with the movements in exchange rates referred to in last month's « Graphs and Notes »; in addition, the reduction in the propensity to import occasioned by the relative cooling of the economic climate in the Community is a further element reflected in this improvement. Only in France did imports remain at a high level, causing a slight further deterioration in this country's balance of trade for September. Although in Italy the fall in imports was interrupted in August, the tendency for the deficit on trade to shrink will probably continue, since exports are relatively buoyant. Germany's surplus on foreign trade has continued to rise despite the slower growth of exports, the demand for imports having hardly increased. The foreign trade deficit of the Netherlands has remained almost unchanged. In the Belgo-Luxembourg Economic Union, on the other hand, the balance on trade is likely, after seasonal adjustment, to show a further improvement.

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

¹⁾ 1 unité de compte = 0,888671 gramme d'or fin.

La balance commerciale de la Communauté à l'égard des pays non membres a marqué, ces derniers mois, une sensible amélioration. Celle-ci a tenu en partie à l'évolution des prix entraînée par les mouvements des cours de change, évolution dont il a été question dans la « note rapide » du mois dernier. Elle reflète aussi l'affaiblissement de la propension à importer, dans le contexte de la détente conjoncturelle observée dans la Communauté. Cette propension à importer ne reste vive qu'en France, de telle sorte que la balance commerciale de ce pays s'est encore légèrement détériorée en septembre. Bien qu'en Italie la régression des importations se soit interrompue au mois d'août, la tendance à la réduction du déficit de la balance commerciale devrait malgré tout se poursuivre, du fait de l'expansion relativement rapide des exportations. Dans la R.F. d'Allemagne, où le développement des exportations s'est ralenti, l'excédent du commerce extérieur a néanmoins continué d'augmenter, la demande d'importation n'ayant plus guère progressé. Aux Pays-Bas, le déficit du commerce extérieur est demeuré à peu près inchangé. Enfin, le solde de la balance commerciale de l'U.E.B.L., corrigé des variations saisonnières, a sans doute continué de s'améliorer.

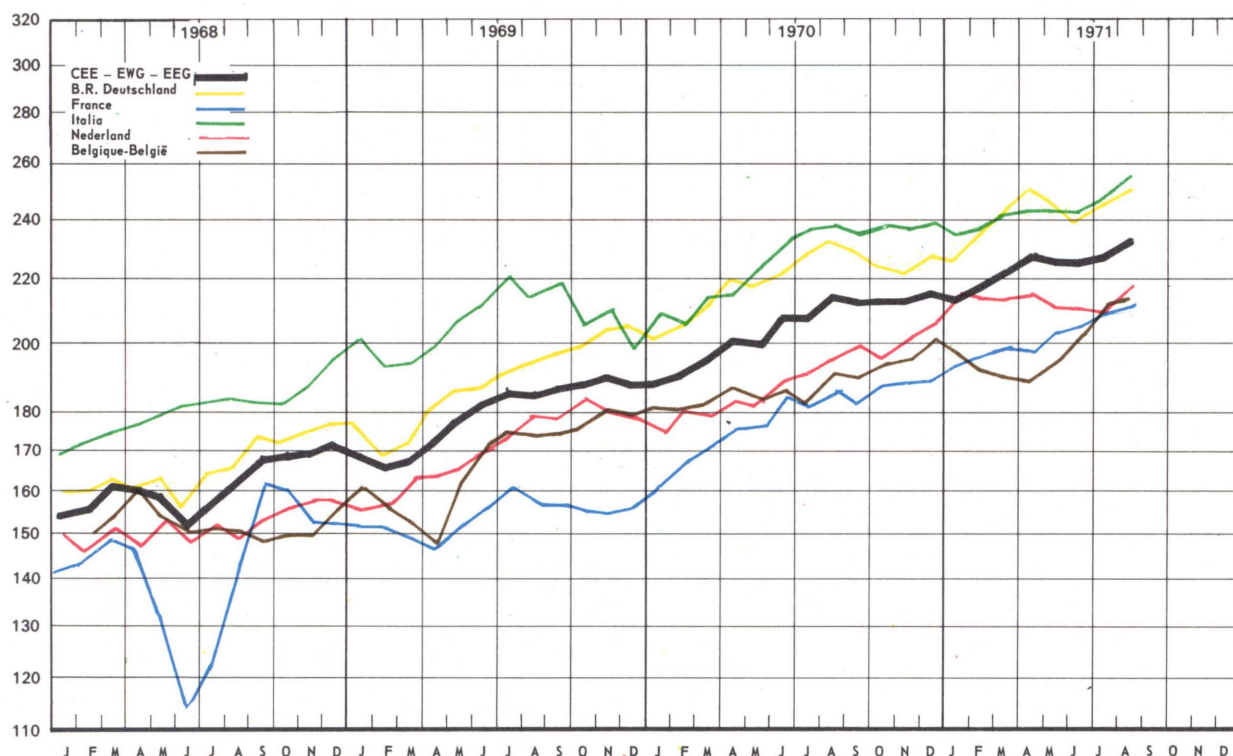
EXPORTS

to non-member countries

1963 = 100

EXPORTATIONS

vers les pays non membres



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

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

The Community's exports to non-member countries have not contributed much to the growth of economic activity in the last few months. The deterioration in the climate of world trade has been a decisive factor in this situation. Since May there has been a decline in the pace at which exports from Germany were growing. Exports from the Netherlands have even fallen slightly over the last few months. In the Belgo-Luxembourg Economic Union, sales to non-member countries, which were sharply down at the beginning of the year (partly as a result of statistical influences connected with new arrangements for trade between the Benelux countries), have now picked up again; the trend, however, is still weak. By contrast, the growth of exports from France has again increased considerably, the improved competitiveness of French products caused by the changes in exchange rates having offset the effects of the slowdown in world trade. This factor, coupled with a greater export drive, has helped Italian sales, too, to gather momentum in the last few months.

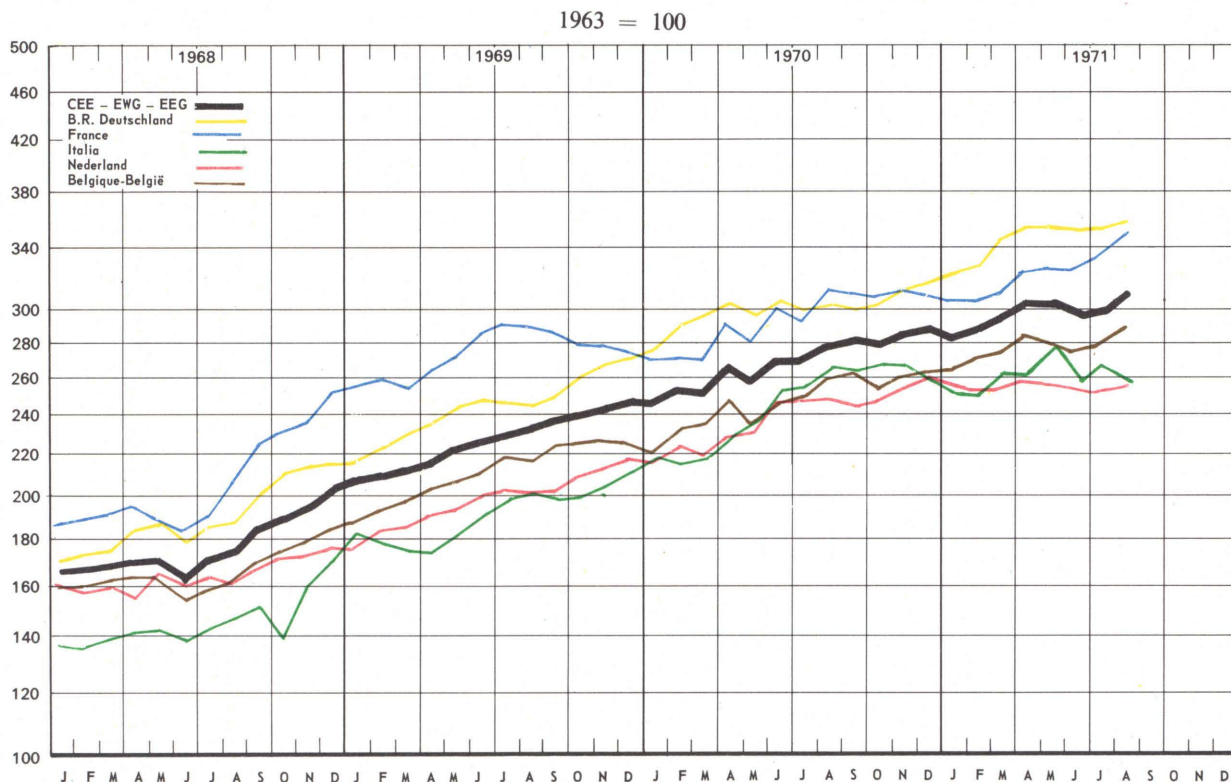
Les exportations de la Communauté vers les pays non membres n'ont pas montré beaucoup de dynamisme au cours des derniers mois. La cause essentielle en est la détérioration du climat du commerce mondial. Dans la R.F. d'Allemagne, le rythme d'expansion des exportations s'est ralenti depuis le mois de mai. Aux Pays-Bas, elles ont même marqué, durant les mois écoulés, une légère régression conjoncturelle. Les ventes de l'U.E.B.L. aux pays non membres, après le net fléchissement observé au cours des premiers mois de l'année — et qui pourrait s'expliquer en partie par des facteurs statistiques liés aux nouveaux accords concernant les transactions commerciales entre les pays du Benelux — se sont de nouveau normalisées, bien que la tendance soit restée faible. Par contre, les exportations françaises ont encore accusé un développement appréciable, l'amélioration de la position concurrentielle des produits français, à la suite de la modification des taux de change, ayant plus que compensé l'incidence du ralentissement du commerce mondial. Ce même facteur, joint aux efforts accrus déployés sur les marchés étrangers, a également entraîné une accélération des ventes de l'Italie durant les derniers mois.

TRADE BETWEEN MEMBER COUNTRIES

Basis : import value in u.a.

ÉCHANGES INTRACOMMUNAUTAIRES

sur la base des importations en u.c.



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

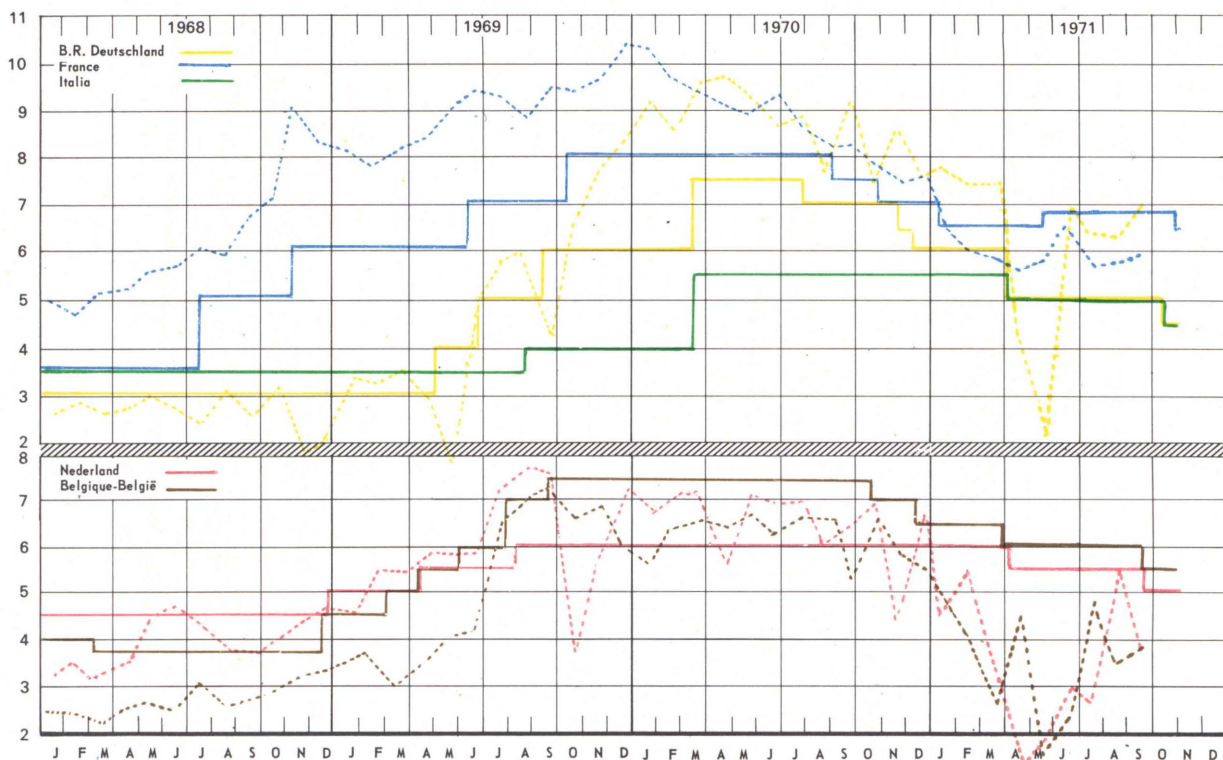
REMARQUES: Moyenne mobile, sur trois mois, des indices désaisonnalisés par l'Office statistique des Communautés européennes. — Les données relatives au dernier mois peuvent être basées sur des estimations. — Courbe commune pour la Belgique et le Luxembourg.

Trade between member countries, which had been expanding at a slightly increased pace until spring, has now lost much of its impetus. This is above all due to the weakening of economic expansion inside the Community. The deterioration of the investment climate has had an adverse effect on trade in capital goods and raw materials. In Germany, purchases from other Community countries have hardly increased since the spring. In the Netherlands, imports from the rest of the Community have even fallen off slightly in the last few months. In Italy imports remained at a very low level because of the slackness of the economic situation. In the Belgo-Luxembourg Economic Union, by contrast, deliveries from the rest of the Community, which had slackened in the second quarter, have picked up again, domestic demand having recovered somewhat. In France, the continued buoyancy of domestic demand is having its effect on that country's imports from the rest of the Community.

Après avoir marqué une légère accélération jusqu'au printemps, les échanges intracommunautaires ont, depuis lors, nettement perdu de leur dynamisme. Cette évolution a tenu, au premier chef, à l'affaiblissement de l'expansion à l'intérieur de la Communauté. En particulier, la détérioration du climat des investissements a freiné les échanges de biens d'équipement et de matières premières. Dans la R.F. d'Allemagne, les achats aux pays partenaires n'ont plus guère augmenté depuis le printemps. Aux Pays-Bas, les importations en provenance de la Communauté ont même quelque peu régressé durant les derniers mois. En Italie, le niveau des importations est demeuré très bas, du fait de la faiblesse de la conjoncture. Par contre, dans l'U.E.B.L., les achats aux pays partenaires, qui s'étaient ralentis au cours du deuxième trimestre, ont depuis lors repris un rythme plus rapide, sous l'effet d'un léger raffermissement de la demande intérieure. En France, le dynamisme persistant de la demande intérieure s'est répercuté sur le rythme de croissance des importations en provenance des autres pays de la Communauté.

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.

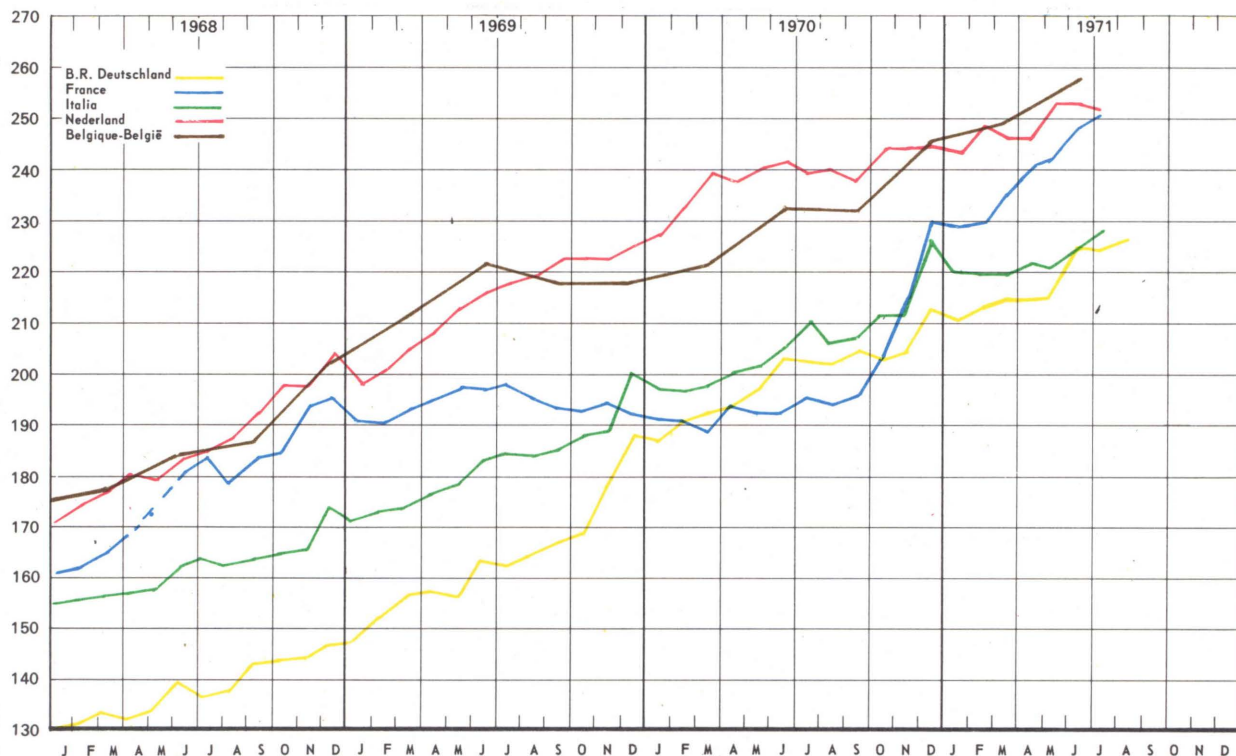
In several member countries the situation on the money markets has recently eased. There has therefore been an appreciable drop in the level of interest rates. This is due mainly to the fact that the monetary authorities have somewhat relaxed their monetary and credit policies. In all Community countries the discount rate was reduced, by half a point in five of them and in France by only a quarter point. The Banque de France has in fact for some time past been regulating the money market not so much through the rediscount of bills of exchange, but rather by purchases of money market paper as part of its open market policy. In Belgium, quantitative credit restrictions were lifted *in toto* with effect from 30 September. In Germany, in October, the money market was still under considerable strain, minimum reserve ratios — which had been subject to a further increase in June — were reduced on 1 November, releasing about DM 3 000 million of bank liquidity.

Le marché monétaire de plusieurs pays de la Communauté connaît depuis peu une détente qui a entraîné une baisse sensible des taux d'intérêt. Cette évolution a tenu, au premier chef, à la politique un peu moins restrictive pratiquée par les autorités monétaires. C'est ainsi qu'au cours des mois de septembre et octobre le taux d'escompte a été réduit d'un demi-point dans cinq pays membres et d'un quart de point en France. D'autre part, la Banque de France, pour sa régulation du marché monétaire, ne recourt plus tant aux opérations de réescompte qu'à la politique d'open-market. En Belgique, les restrictions quantitatives du crédit ont été complètement supprimées au 30 septembre. Dans la R.F. d'Allemagne, où le marché monétaire était encore soumis à de fortes tensions durant le mois d'octobre, le taux des réserves obligatoires — dont le dernier relèvement ne date que du mois de juin — a été abaissé avec effet au 1^{er} novembre, ce qui a libéré des liquidités bancaires pour un montant approximatif de trois milliards de marks.

SHORT-TERM LENDING TO BUSINESS AND PRIVATE CUSTOMERS

CRÉDITS À COURT TERME AUX ENTREPRISES ET AUX PARTICULIERS

1963 = 100



NOTES: Bank credits for the following periods: Federal Germany, up to 6 months; France and Netherlands, up to 2 years; Belgium and Italy, without time-limit. — France: for May 1968 no date available.

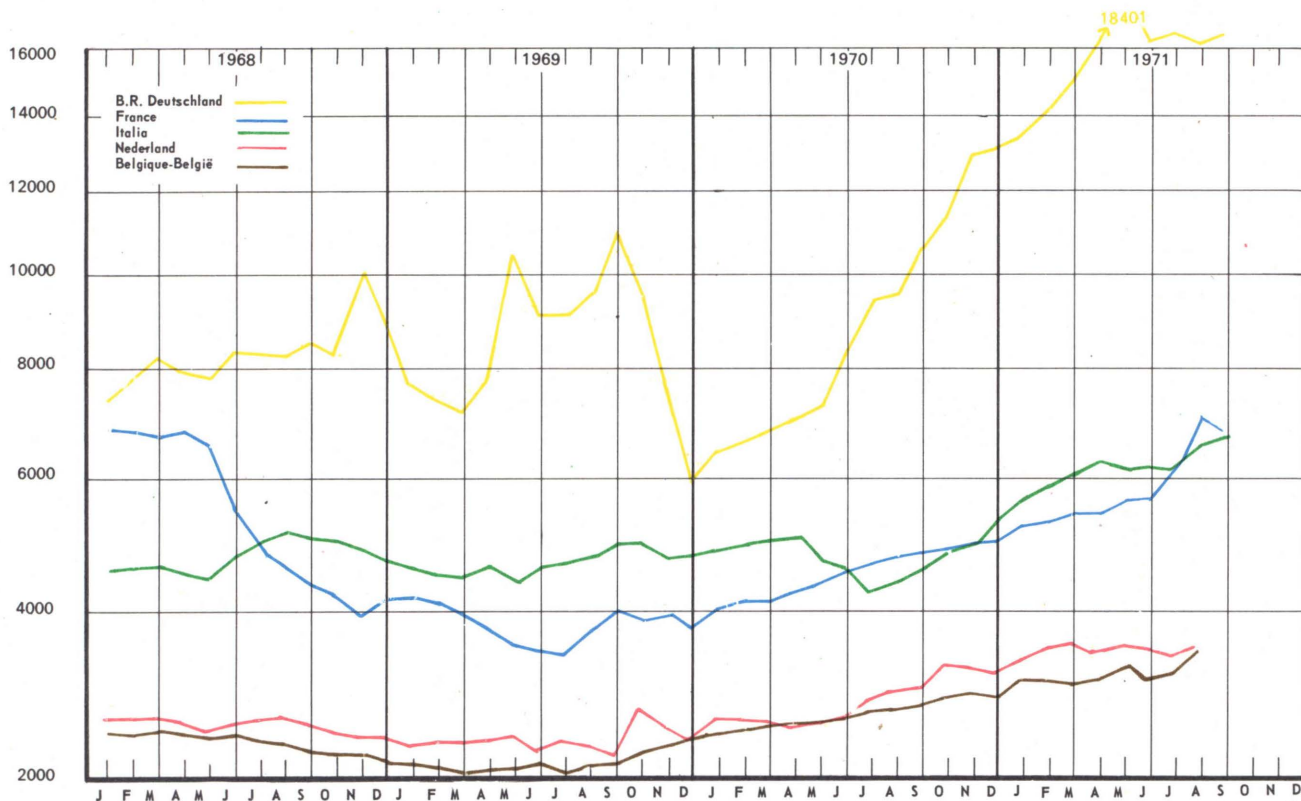
REMARQUES: Crédits bancaires dont la durée peut atteindre 6 mois pour l'Allemagne, 2 ans pour la France et les Pays-Bas; en Belgique et en Italie: sans limitation de durée. — France: aucune donnée pour mai 1968.

In most member countries the volume of credit showed only a moderate increase during the summer. This is due in the main to seasonal factors, but in a number of countries there was a decline in businessmen's propensity to invest, and this may have been a further factor. In Belgium, bank lending remained throughout the summer below the ceiling fixed by the authorities. In addition to the action by the Central Bank eliminating quantitative restrictions on credit from 30 September, the Belgian Government also decided at the beginning of October to ease hire purchase restrictions. In Germany, bank lending was still running at a high level throughout the summer, but at the same time undertakings were sending funds abroad. The situation seems to have developed along similar lines in the Netherlands. In Italy, the volume of credit remained practically unchanged for the first five months of 1971, but has since risen again. In France, bank lending to the private sector continued to increase vigorously; at the end of July the volume of credit was 24 % higher than a year earlier.

Dans la plupart des pays membres, le crédit n'a marqué qu'une expansion modérée durant les mois d'été. Ce ralentissement est avant tout de caractère saisonnier, mais il se peut que l'affaiblissement de la propension à investir des entreprises, observé dans plusieurs pays, y ait déjà contribué. En Belgique, le crédit bancaire alloué au cours de l'été est resté inférieur au plafond fixé par les autorités. Outre que les restrictions quantitatives du crédit ont été supprimées par la Banque nationale à la date du 30 septembre, le Gouvernement belge a allégé, au début d'octobre, les conditions d'achat à tempérament. Dans la R.F. d'Allemagne, l'octroi de crédit est demeuré assez important durant l'été, mais s'est accompagné de remboursements de prêts contractés à l'étranger par les entreprises. Il semble que les Pays-Bas aient connu une évolution analogue. En Italie, le volume du crédit, qui était resté à peu près inchangé durant les cinq premiers mois de l'année, a recommencé d'augmenter depuis lors. En France, le crédit bancaire accordé au secteur privé est demeuré en forte expansion; fin juillet, il accusait, en comparaison annuelle, un accroissement de 24 %.

**GOLD AND
FOREIGN EXCHANGE RESERVES**
(in millions of dollars)

RÉSERVES D'OR ET DE DEVICES
(en millions de dollars)



NOTES: Monetary authorities' reserves of gold and convertible currency, holdings in special drawing rights and reserve position in the I.M.F. Gross figures, i.e. including foreign liabilities. Conversion in Dollar at official exchange rates.

REMARQUES: Réserves des autorités monétaires en or et en devises convertibles, avoirs en droits de tirage spéciaux et position de réserve auprès du F.M.I. Chiffres bruts, à l'exclusion des engagements extérieurs. Conversion en dollars aux cours officiels.

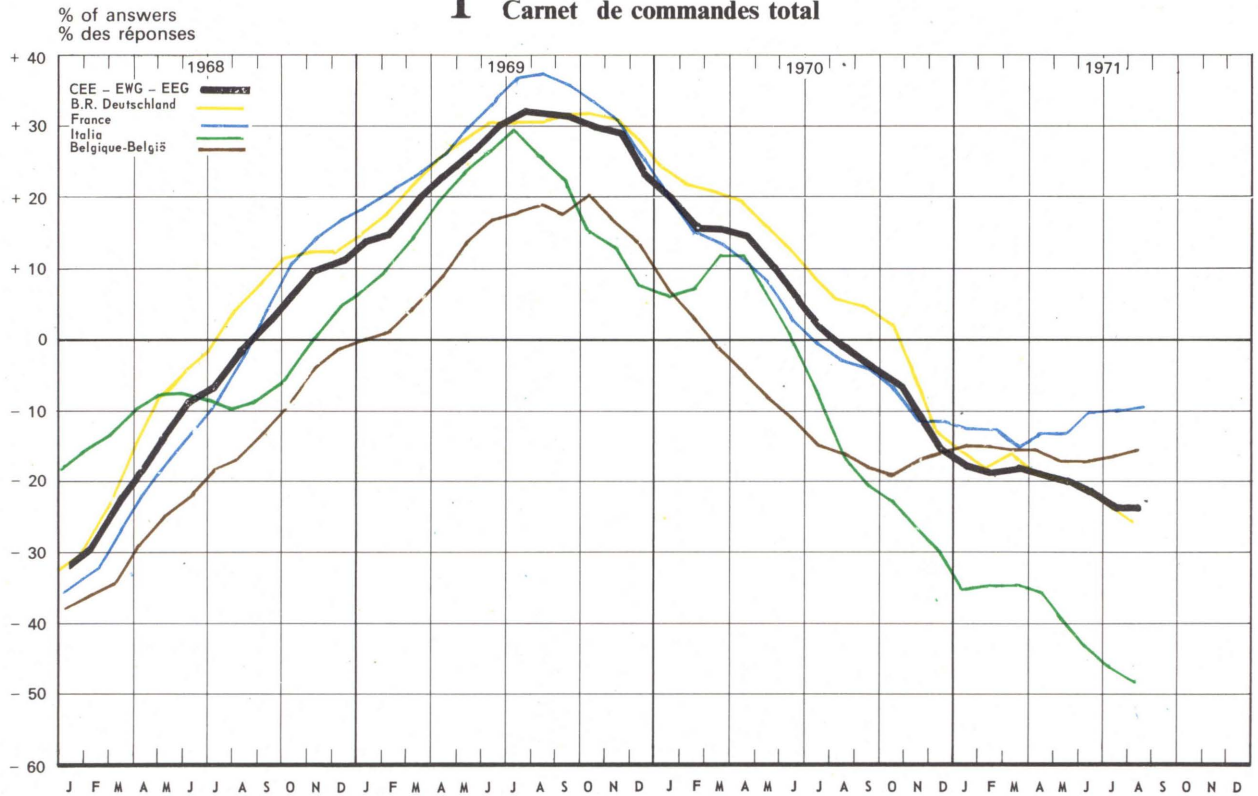
Currency reserves in most member countries have hardly changed since mid-August. This is due primarily to the measures which the monetary authorities have taken to stem the inflow of foreign exchange, and which have led to widely differing foreign exchange regulations being applied in the Community. In Germany the mark is being allowed to float, with the Central Bank occasionally intervening on the market. For current transactions between themselves, the Benelux countries have adopted a system of exchange rates which may fluctuate in relation to each other only within narrow bands but remain flexible in relation to other currencies. The two countries, however, apply different regulations to capital movements: whereas Belgium has a two-tier foreign exchange market, capital movements in the Netherlands are subject to controls by the monetary authorities, which are rendered more severe by the ban on net acquisitions of Dutch bonds by foreigners. France introduced a two-tier foreign exchange market in August; the removal in October of the special foreign exchange regulations which had been introduced in 1968 for foreign securities simplified exports of capital. Italy widened the margins within which the lira may fluctuate above and below its official parity, without announcing the new intervention points.

Dans la plupart des pays de la Communauté, les réserves monétaires n'ont guère varié depuis le milieu du mois d'août. Cette stabilisation est due essentiellement aux mesures prises par les autorités monétaires pour parer à l'afflux de devises, mesures qui ont entraîné une grande diversité des régimes de change actuellement appliqués dans la Communauté. La R.F. d'Allemagne laisse fluctuer le cours du mark, ce qui n'exclut pas certaines interventions occasionnelles de la banque d'émission sur le marché. Pour les transactions courantes, les monnaies des pays du Benelux ont, entre elles, une marge de fluctuation très étroite, tandis que leurs cours sont flexibles vis-à-vis de l'extérieur. Ces pays appliquent cependant des réglementations différentes en ce qui concerne les mouvements de capitaux. Alors que la Belgique conserve un double marché des changes, les mouvements de capitaux font aux Pays-Bas l'objet d'un contrôle, renforcé notamment par l'interdiction de l'acquisition nette d'obligations néerlandaises par des non-résidents. La France a institué, au mois d'août, un double marché des changes. En octobre, le marché de la devise-titre a été supprimé, ce qui a facilité les exportations de capitaux. L'Italie a élargi les marges de fluctuation de la lire autour de sa parité officielle, sans faire connaître les nouveaux points d'intervention.

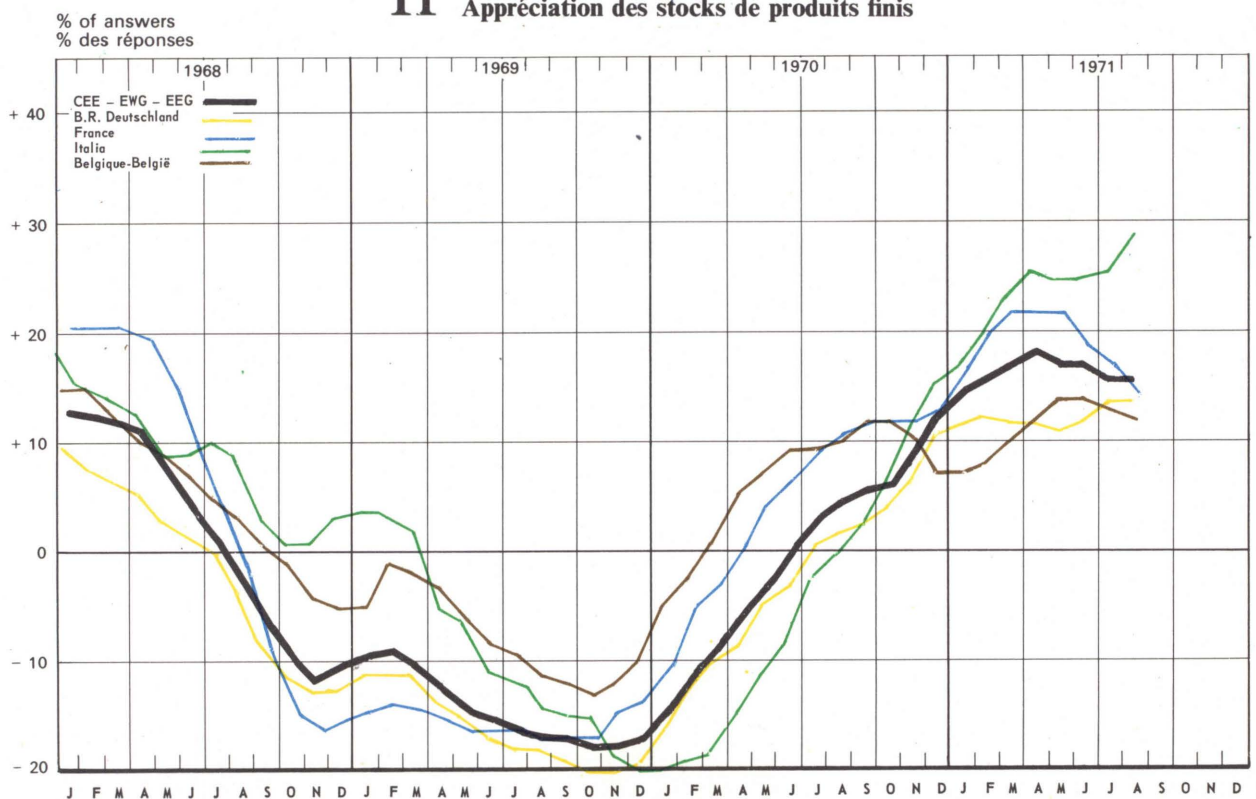
**RESULTS OF THE
BUSINESS SURVEY ¹⁾
OF COMMUNITY INDUSTRY ²⁾**

**RÉSULTATS DE L'ENQUÊTE DE
CONJONCTURE DANS L'INDUSTRIE ¹⁾
DE LA COMMUNAUTÉ ²⁾**

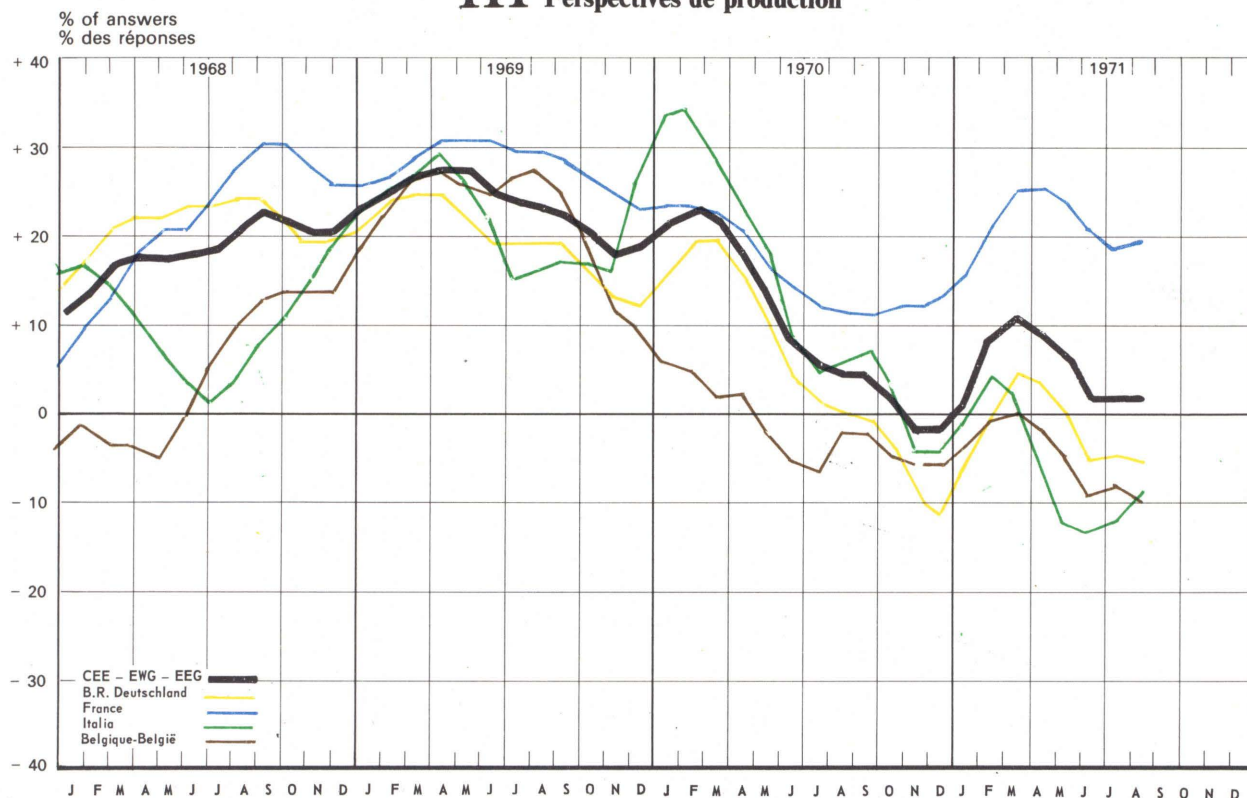
**I Total order-books
Carnet de commandes total**



**II Assessment of stocks of finished goods
Appréciation des stocks de produits finis**



III Expectations : production Perspectives de production



Graphs I and II show businessmen's views of their total order-books and their stocks of finished goods, represented as three-month moving averages of the difference between the percentage of those who find them "above normal" (+) and the percentage of those who find them "below normal" (-). Graph III shows three-month moving averages of the difference (as percentage of replies) between the number of businessmen who expected production to be up (+) and those who expected it to be down (-). The table below shows businessmen's assessments of their total order-books, foreign order-books and stocks of finished goods 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.

Dans les graphiques I et II sont représentées les différences, exprimées en moyenne mobile sur trois mois, entre les pourcentages des réponses «supérieur à la normale» et «inférieur à la normale» aux questions concernant respectivement le carnet de commandes total et les stocks de produits finis. Dans le graphique III sont représentées les différences entre les pourcentages des réponses «en augmentation» (+) et «en diminution» (-) à la question relative aux perspectives de production des chefs d'entreprise, exprimées en moyenne mobile sur trois mois. 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 commande 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 C.E.E. 2)		
		J	J	A	J	J	A	J	J	A	J	J	A	J	J	A	J	J	A
Total order-books	+	9	8	7	20	21	20	6	2	2	8	9	11	7	8	4	12	11	11
Carnet de commandes total	=	58	58	57	52	50	50	43	48	44	67	67	63	82	82	87	54	55	53
	-	33	34	36	28	29	30	51	50	54	25	24	26	11	10	9	34	34	36
Export order-books	+	16	8	7	25	23	20	10	3	1	9	11	9	4	5	1	16	11	9
Carnet de commandes étrangères	=	63	70	56	46	46	47	42	51	48	66	65	63	86	85	90	57	61	54
	-	21	22	37	29	31	33	48	46	51	25	24	28	10	10	9	27	28	37
Stocks of finished goods	+	19	18	21	25	25	24	33	36	37	19	19	22	3	3	2	23	23	25
Stocks de produits finis	=	76	76	71	65	64	64	59	59	56	74	73	70	96	94	94	70	70	66
	-	5	6	8	10	11	12	8	5	7	7	8	8	1	3	4	7	7	9
Expectations : production	+	7	11	11	27	69	31	13	10	14	12	13	14	4	3	6	15	17	18
Perspectives de production	=	80	79	69	64	62	59	66	70	65	62	68	61	96	96	91	71	71	65
	-	13	10	20	9	9	10	21	20	21	26	19	25	0	1	3	14	12	17
Expectations : selling prices	+	14	15	21	41	40	39	35	32	32	24	26	27	7	5	5	27	26	29
Perspectives relatives aux prix de vente	=	83	82	76	56	58	59	52	58	62	70	67	64	93	95	95	68	70	68
	-	3	3	3	3	2	2	13	10	6	6	7	9	0	0	0	5	4	3

¹⁾ Excluding construction, food, beverages and tobacco.

²⁾ Excluding the Netherlands.

¹⁾ A l'exclusion de la construction et de l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabac.

²⁾ Non compris les Pays-Bas.